

LG 디스플레이 (034220)

이제는 보여줄 때

2025년 1월 13일

✓ 투자판단 매수 (유지) ✓ 목표주가 13,000 원 (하향)
 ✓ 상승여력 38.9% ✓ 현재주가 (1월 10일) 9,360 원

신한생각 2025년 실적 Upside는 여전히 유효한 상황

Q(수량)와 C(비용) 효과에 따른 3가지 실적 성장 모멘트에 집중하며 관심 확대. 1) 전략 고객사의 온디바이스 AI 기능 본격화(1H25)에 따른 수요 개선, 2) 고환율 및 비용 절감에 따른 OLED TV 경쟁력 ↑, 3) Fab 및 인력 효율화. 2024년 4분기 실적 발표에서 입증 예상 → 주가 우상향 기대

4Q24에 이어 2025년 영업이익 흑자 전환 성공 기대감 ↑

4분기 실적은 매출액 7.5조원(+10.5%, 이하 전분기대비), 영업이익 0.2조원(흑자전환)으로 컨센서스(0.3조원) 소폭 하회 전망. 모바일 계절성 영향으로 패널 출하량 증가 및 달러 강세(평균 기준, 3Q24 1,358원 → 4Q24 1,397원)에 따른 영업이익 흑자 기대. OLED TV 출하량은 추정치에 부합했으나, IT OLED 패널 수요 하락(3Q24 4억달러 → 4Q24 2.5억달러) 및 인력효율화를 위한 일회성 비용 추가 반영으로 추정치 31% 하향 조정

2025년 실적은 매출액 26.9조(2.2%, 이하 전년대비), 영업이익 0.5조원(흑자전환)으로 컨센서스(0.5조원) 대비 11% 상회 전망. 배경은 1) OLED TV 및 IT OLED 출하량 증가(합산 기준 +6%) → OLED 매출 비중 확대에 따른 사업 고도화, 2) 모바일향 신규 모델 진입 및 주요 고객사 내 시장점유율 확대 → 모바일 패널 출하량 추정치 9% 상향 조정, 3) 인력 및 Fab 운영 효율화, 감가상각비 종료에 따른 비용 절감 가시화, 4) 우호적인 환율 환경 지속(평균 기준, 2024년 1,364원 → 2025년 1,410원)으로 판단

Valuation & Risk: 밸류에이션 프리미엄 제거로 목표주가 하향

12개월 선행 BPS(주당순자산가치) 12,678원에 Target P/B(주가순자산비율) 1배를 적용하여 목표주가 13,000원으로 하향. 4년 만에 영업이익 흑자전환은 고무적이나, 실적 Upside 정도를 고려하여 밸류에이션 프리미엄 제거

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	26,151.8	(2,085.0)	(3,071.6)	(1.5)	(26.7)	0.5	7.0	-
2023	21,330.8	(2,510.2)	(2,733.7)	(1.7)	(32.0)	0.6	11.4	-
2024F	26,322.7	(449.6)	(981.0)	(4.4)	(14.6)	0.7	3.0	-
2025F	26,894.4	517.2	25.9	180.8	0.4	0.7	3.2	-
2026F	27,190.2	759.7	431.8	10.8	6.7	0.7	2.6	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[디스플레이]

남궁현 선임연구원

✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

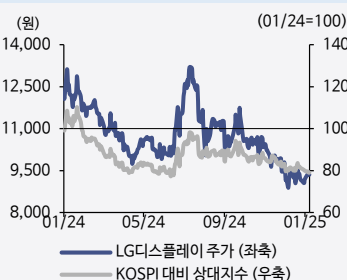
시가총액	4,680.0 십억원
발행주식수(유동비율)	500.0 백만주(55.5%)
52주 최고가/최저가	13,190원/8,890원
일평균 거래액 (60 일)	10,387 백만원
외국인 지분율	21.0%

주요주주 (%)

LG 전자	36.7
국민연금공단	5.0

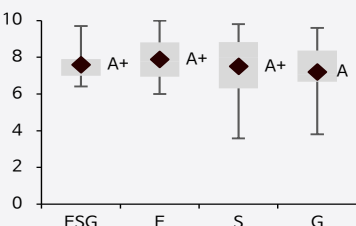
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.0	(9.2)	(24.4)	3.3
상대	(2.0)	(6.2)	(23.6)	(1.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

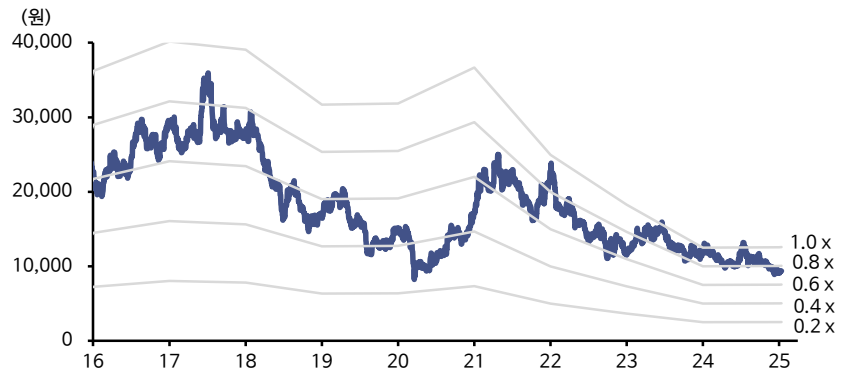


목표주가 산정 요약

(원, 배)	2025F	비고
12MF BPS	12,678	지난 4년 고점 P/B 평균
목표 PBR	1.0	
주당가치	12,678	
목표주가	13,000	

자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 12MF P/B 차트



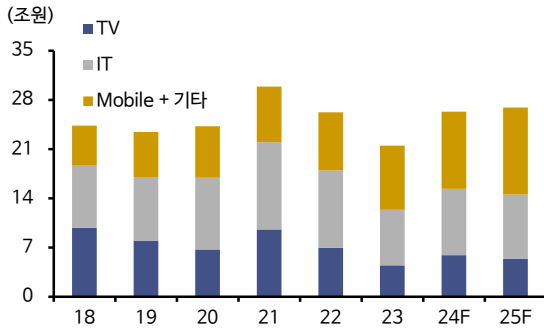
자료: QuantWise, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	5,253	6,708	6,821	7,540	5,856	6,521	6,970	7,548	21,331	26,323	26,894
TV	1,156	1,610	1,569	1,587	1,372	1,459	1,265	1,301	4,441	5,922	5,398
IT	2,101	2,952	2,251	2,110	2,127	2,652	2,156	2,199	7,932	9,414	9,135
Mobile etc	1,996	2,147	3,001	3,843	2,357	2,409	3,549	4,048	9,104	10,987	12,362
영업이익	(469)	(94)	(81)	194	(284)	(85)	322	564	(2,510)	(450)	517
영업이익률	(9)	(1)	(1)	3	(5)	(1)	5	7	(12)	(2)	2
출하면적	5,300	6,500	6,313	6,497	4,540	4,862	4,526	4,741	19,280	24,610	18,669
YoY	25	38	32	17	(14)	(25)	(28)	(27)	(39)	28	(24)
ASP	808	765	864	859	921	958	1,116	1,154	877	827	1,039
YoY	(5)	(5)	8	(17)	14	25	29	34	34	(6)	26

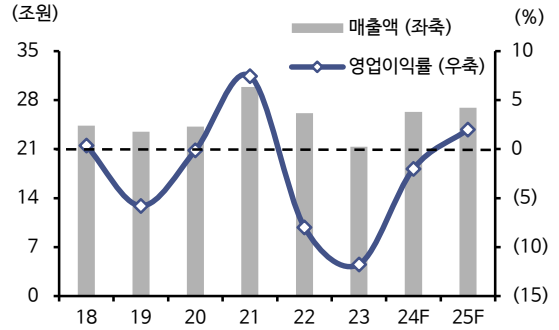
자료: 신한투자증권

어플리케이션별 매출 추이 및 전망



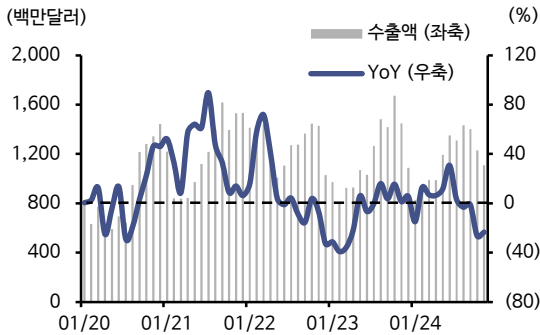
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



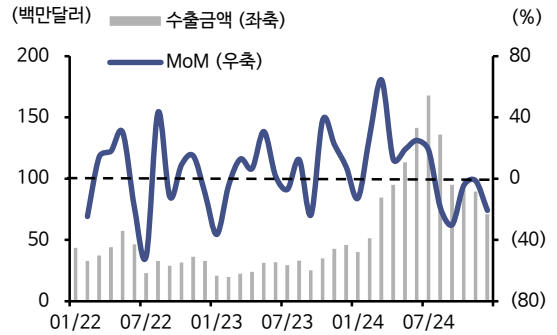
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

OLED 패널 수출액 추이



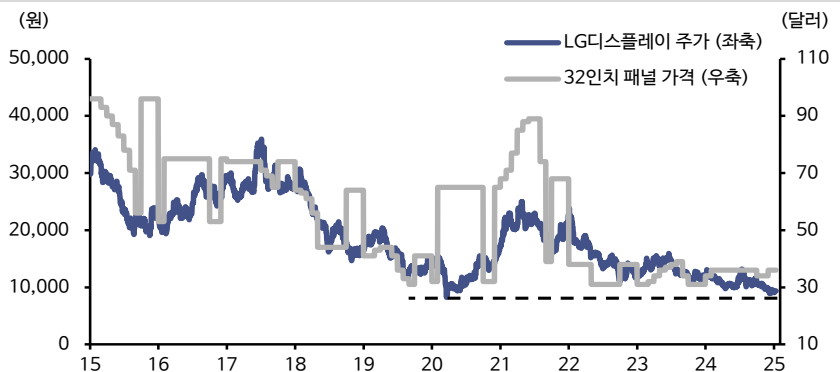
자료: KITA, 신한투자증권

태블릿 OLED 패널 수출금액 추이



자료: KITA, 신한투자증권

LG디스플레이 주가 및 32인치 LCD 패널 가격 추이



자료: QuantilWise, Omdia 신한투자증권

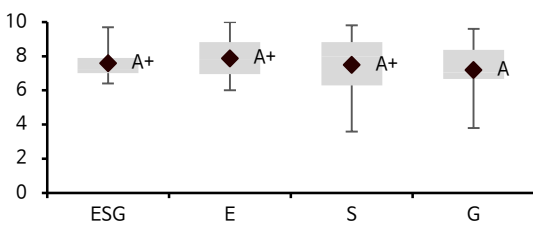
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 온실가스 배출량 관리 및 자원순환 체계 확대 노력
- ◆ 사회: 다양한 안전 활동 & 협력사와의 지속가능 공급망 체계 구축
- ◆ 지배구조: 정도경영 및 Compliance 경영 → 투명한 지배구조

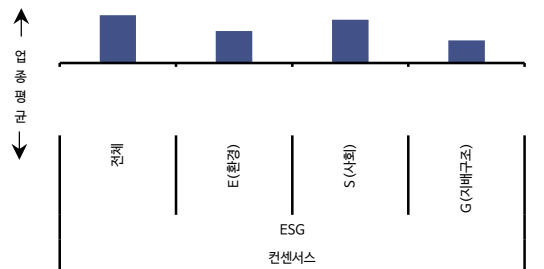
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

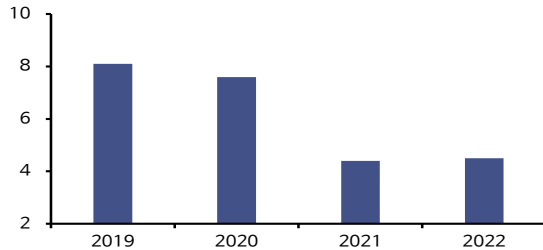


자료: 신한투자증권

Key Chart

전력 절감량 추이

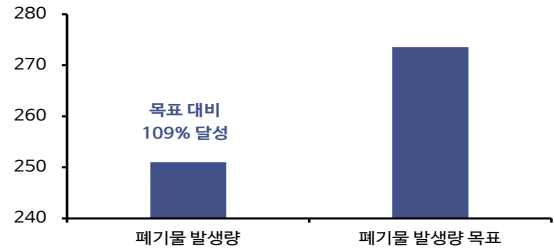
(억kWh)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

폐기물 발생량 목표 대비 달성률

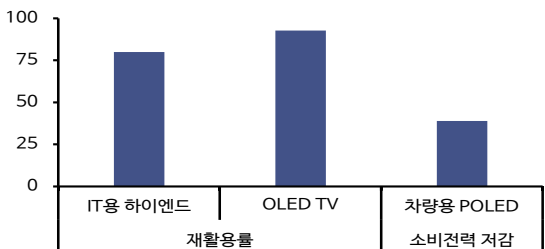
(천톤)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품별 재활용률 및 소비전력 저감 성과

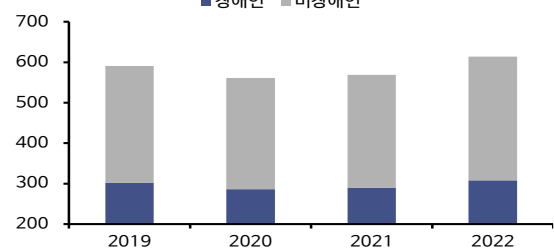
(%)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

'나눔누리' 장애인 고용 현황

(명)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	35,686.0	35,759.3	32,798.2	30,000.4	29,434.5
유동자산	9,444.0	9,503.2	10,841.7	10,735.9	9,742.6
현금및현금성자산	1,824.6	2,257.5	2,164.9	1,993.5	1,906.1
매출채권	2,358.9	3,218.1	3,539.9	3,893.9	3,115.1
재고자산	2,872.9	2,527.7	3,286.0	2,957.4	2,809.6
비유형자산	26,242.0	26,256.1	21,956.5	19,264.5	19,691.8
유형자산	20,946.9	20,200.3	16,783.3	13,611.1	14,229.4
무형자산	1,753.0	1,774.0	1,782.7	1,791.5	1,800.3
투자자산	394.1	258.0	297.2	301.7	304.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	24,366.8	26,988.8	25,038.4	22,214.7	21,221.1
유동부채	13,961.5	13,885.0	13,666.0	11,669.7	11,072.0
단기차입금	2,578.6	1,875.6	1,688.1	1,012.8	709.0
매출채무	4,061.7	4,175.1	4,859.0	4,964.5	5,019.1
유동성장기부채	2,855.6	3,304.4	2,643.5	1,321.8	925.2
비유동부채	10,405.3	13,103.7	11,372.4	10,545.0	10,149.1
사채	1,132.1	1,118.4	1,062.5	1,009.4	958.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	8,490.3	10,321.3	8,275.2	7,456.8	7,088.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11,319.2	8,770.5	7,759.8	7,785.7	8,213.4
자본금	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	479.6	516.0	516.0	516.0	516.0
이익잉여금	5,359.8	2,676.0	1,695.0	1,720.9	2,152.7
지배주주지분	9,879.6	7,232.1	6,251.2	6,277.1	6,708.9
비지배주주지분	1,439.6	1,538.4	1,508.6	1,508.6	1,504.5
*충차입금	15,111.6	16,702.1	13,770.8	10,904.5	9,786.4
*순차입금(순현금)	11,399.0	13,370.0	10,279.9	7,556.0	6,510.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,011.0	1,682.7	4,631.7	3,808.1	5,635.7
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,010.8)	25.9	427.7
유형자산상각비	4,557.5	4,213.7	5,879.7	3,812.9	4,215.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	(252.2)	(71.7)	(43.2)	(65.5)	(62.7)
자산처분손실(이익)	28.9	65.6	40.5	44.9	44.3
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(5.6)	3.1	(0.8)	(1.0)	(1.2)
운전차분변동	700.6	1,021.0	(230.5)	(6.3)	1,013.3
(법인세납부)	(154.0)	(290.1)	150.1	(3.2)	(105.3)
기타	1,331.4	(682.2)	(153.3)	0.4	103.9
투자활동으로인한현금흐름	(6,700.2)	(2,589.3)	(1,827.5)	(1,145.9)	(4,655.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(5,079.3)	(3,482.8)	(2,960.3)	(3,167.6)	(5,068.1)
유형자산의감소	171.4	485.7	497.7	2,526.8	234.1
무형자산의증가(증가)	(819.2)	(665.7)	(8.7)	(8.8)	(8.8)
투자자산의감소(증가)	(22.3)	(4.4)	(38.5)	(3.5)	(1.1)
기타	(950.8)	1,077.9	682.3	(492.8)	188.5
FCF	(812.7)	(1,439.4)	1,930.9	1,064.7	777.8
재무활동으로인한현금흐름	1,946.0	1,350.9	(2,931.2)	(2,866.4)	(1,118.0)
차입금의증가(감소)	2,321.1	1,458.4	(2,931.2)	(2,866.4)	(1,118.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(292.8)	(34.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(82.3)	(73.4)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	26.2	(11.4)	34.4	32.8	49.6
현금의증가(감소)	(1,716.9)	432.9	(92.7)	(171.3)	(87.4)
기초현금	3,541.6	1,824.6	2,257.5	2,164.9	1,993.5
기말현금	1,824.6	2,257.5	2,164.9	1,993.5	1,906.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

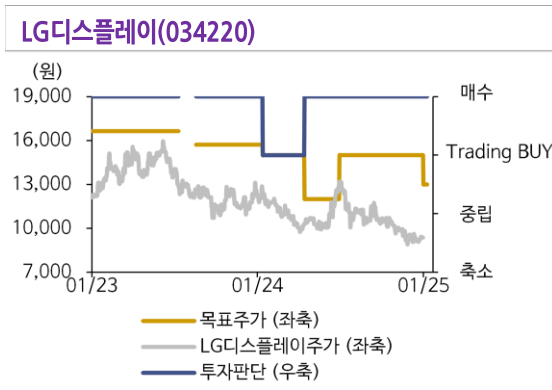
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,151.8	21,330.8	26,322.7	26,894.4	27,190.2
증감률 (%)	(12.5)	(18.4)	23.4	2.2	1.1
매출원가	25,027.7	20,985.6	23,563.8	22,559.5	22,648.0
매출총이익	1,124.1	345.2	2,758.9	4,334.9	4,542.2
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	10.5	16.1	16.7
판매관리비	3,209.1	2,855.3	3,208.5	3,817.7	3,782.5
영업이익	(2,085.0)	(2,510.2)	(449.6)	517.2	759.7
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	46.9
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(1.7)	1.9	2.8
영업외손익	(1,348.3)	(829.3)	(711.3)	(488.0)	(226.7)
금융손익	(93.3)	(512.2)	(400.0)	(292.4)	(127.7)
기타영업외손익	(1,260.6)	(314.0)	(310.6)	(194.6)	(97.8)
중소 및 관계기업관련손익	5.6	(3.1)	(0.8)	(1.0)	(1.2)
세전계속사업이익	(3,433.4)	(3,339.4)	(1,160.9)	29.1	533.0
법인세비용	(237.8)	(762.7)	(150.1)	3.2	105.3
계속사업이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,010.8)	25.9	427.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,010.8)	25.9	427.7
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	1,548.3
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(3.8)	0.1	1.6
(지배주주)당기순이익	(3,071.6)	(2,733.7)	(981.0)	25.9	431.8
(비지배주주)당기순이익	(124.0)	157.0	(29.8)	0.1	(4.1)
총포괄이익	(3,154.6)	(2,506.4)	(1,010.8)	25.9	427.7
(지배주주)총포괄이익	(3,006.7)	(2,647.4)	(1,067.6)	27.4	451.7
(비지배주주)총포괄이익	(148.0)	141.0	56.9	(1.5)	(24.1)
EBITDA	2,472.4	1,703.6	5,430.1	4,330.1	4,975.4
증감률 (%)	(63.3)	(31.1)	218.7	(20.3)	14.9
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	20.6	16.1	18.3

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(8,071)	(6,508)	(2,145)	52	855
EPS (지배순이익, 원)	(7,758)	(6,905)	(2,082)	52	864
BPS (자본총계, 원)	28,590	22,152	15,520	15,571	16,427
BPS (지배지분, 원)	24,954	18,267	12,502	12,554	13,418
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(1.4)	(1.8)	(4.3)	180.4	10.9
PER (지배순이익, 배)	(1.5)	(1.7)	(4.4)	180.8	10.8
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	7.0	11.4	3.0	3.2	2.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	20.6	16.1	18.3
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(1.7)	1.9	2.8
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(3.8)	0.1	1.6
ROA (%)	(8.7)	(7.2)	(2.9)	0.1	1.4
ROE (지배순이익, %)	(26.7)	(32.0)	(14.6)	0.4	6.7
ROIC (%)	(11.0)	(14.4)	2.6	2.3	3.6
안정성					
부채비율 (%)	215.3	307.7	322.7	285.3	258.4
순차입금비율 (%)	100.7	152.4	132.5	97.0	79.3
현금비율 (%)	13.1	16.3	15.8	17.1	17.2
이자보상배율 (배)	(5.0)	(3.5)	(0.6)	0.9	1.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(15.0)	(8.7)	(12.9)	(15.7)	(12.3)
재고자산회수기간 (일)	43.4	46.2	40.3	42.4	38.7
매출채권회수기간 (일)	48.4	47.7	46.9	50.4	47.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 27일	매수	16,638	(17.7)	(4.2)
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2023년 08월 31일	매수	15,713	(23.9)	(16.6)
2024년 01월 25일	Trading BUY	15,000	(26.6)	(17.7)
2024년 04월 26일	매수	12,000	(9.9)	7.8
2024년 07월 12일	매수	15,000	(30.1)	(12.1)
2025년 01월 13일		6개월경과	-	-
2025년 01월 13일	매수	13,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 10일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------