

## Company Update

Analyst 김운호

RA 강민구

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 16,000원

현재가 (10/23) 10,700원

KOSPI (10/23)	2,599.62pt
시가총액	5,350십억원
발행주식수	500,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	13,190원
최저가	9,750원
60일 일평균거래대금	16십억원
외국인 지분율	21.1%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성			
LG전자		36.72%	
국민연금공단		5.02%	
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	7%	-11%
절대기준	-4%	6%	-2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	16,000	16,000	-
EPS(24)	-4,554	-4,158	▼
EPS(25)	-1,543	-1,205	▼

## LG디스플레이 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## LG디스플레이 (034220)

## 3분기 기대 이상. 4분기 흑자 전환

## 2024년 3분기 매출액 6조 8,210억원, 영업적자 810억원

LG디스플레이의 2024년 3분기 매출액은 2024년 2분기 대비 1.7% 증가한 6조 8,210억원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. IT LCD 물량이 예상에 비해서 좀 더 부진했던 것으로 분석된다. 제품별로는 모바일이 성장을 주도했고, 나머지 어플리케이션 매출액은 2분기 대비 감소하였다. 2024년 3분기 영업적자는 2분기 대비 소폭 개선된 810억원이다. 이전 전망 대비 크게 개선되었는데 부진할 것으로 예상했던 TV 부문에서 영업흑자를 기록했을 것으로 추정하고, 모바일 부문 영업이익이 예상보다 크게 개선된 것으로 추정한다. IT 부문은 OLED 물량 부진으로 예상 수준의 영업 적자인 것으로 판단한다. 1회성 비용도 예상보다는 조금 낮은 수준으로 추정한다.

## 2024년 4분기 영업흑자 전환

LG디스플레이의 2024년 4분기 실적은 연중 최고 수준일 전망이다. LCD의 큰 개선을 기대하기 어렵지만 W OLED, P OLED 물량이 연중 최고 수준일 것으로 예상하기 때문이다. 특히 P OLED는 E6 라인의 감가상각이 종료되어 수익성이 크게 개선될 전망이다. 24년 4분기 매출액은 7조 7,510억원, 영업이익은 3,840억원으로 전망한다. 제품믹스 개선 및 비용 구조 개선으로 매출액, 영업이익 모두 3분기 대비 개선될 것으로 기대한다.

## 투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 24년 3분기 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고, P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 연간 영업흑자를 기대하고, 유휴 자산 매각을 통한 현금 확보로 당장의 자금난에서는 벗어날 수 있을 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 16,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,534	24,910	23,097
영업이익	-2,085	-2,510	-261	220	273
세전이익	-3,433	-3,339	-2,355	-695	-810
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-2,146	-772	-881
EPS(원)	-7,758	-6,905	-4,554	-1,543	-1,762
증가율(%)	-358.9	-11.0	-34.0	-66.1	14.1
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.0	0.9	1.2
순이익률(%)	-12.2	-12.1	-8.0	-3.1	-3.8
ROE(%)	-26.7	-32.0	-30.6	-12.1	-15.8
PER	-1.5	-1.7	-2.3	-6.9	-6.1
PBR	0.5	0.6	0.8	0.9	1.0
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.2	4.2	4.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 2024년 3분기 매출액 6조 8,210억원, 영업적자 810억원

Mobile 제외 2분기 대비  
감소

LG디스플레이의 2024년 3분기 매출액은 2024년 2분기 대비 1.7% 증가한 6조 8,210억원이다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다. IT LCD 물량이 예상에 비해서 좀 더 부진했던 것으로 분석된다

제품별로는 모바일이 성장을 주도했고, 나머지 어플리케이션 매출액은 2분기 대비 감소하였다. TV는 2.7% 감소했는데 OLED TV 물량은 2분기 대비 소폭 증가하였다. IT 수요 부진으로 LCD, OLED 모두 2분기 대비 물량은 감소하였다.

모바일은 해외 고객의 신제품 물량 효과로 2분기 대비 41.7% 증가하였다. 아직 신제품 주문량에서 변화는 없는 것으로 파악되고, 4분기에도 물량 증가는 지속될 것으로 예상된다. 경쟁사 대비 점유율은 지난 모델에 비해서 크게 개선된 것으로 추정한다.

영업적자는 이전 전망  
대비 개선된 810억원

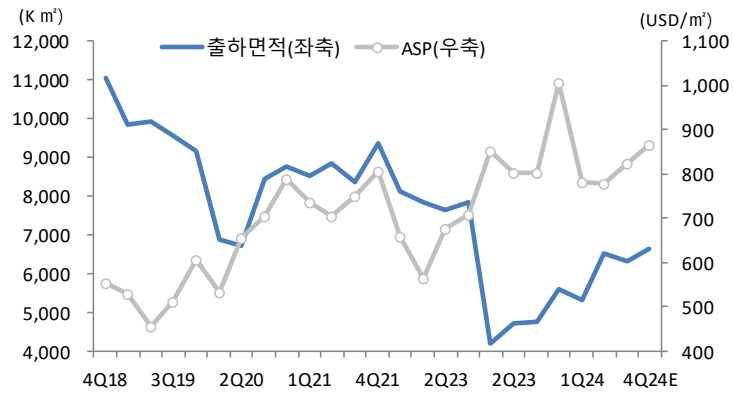
2024년 3분기 영업적자는 2분기 대비 소폭 개선된 810억원이다. 이전 전망 대비 크게 개선되었는데 부진할 것으로 예상했던 TV 부문에서 영업흑자를 기록했을 것으로 추정하고, 모바일 부문 영업이익률이 예상 보다 크게 개선된 것으로 추정한다. IT 부문은 OLED 물량 부진으로 예상 수준의 영업 적자인 것으로 판단한다. 1회성 비용도 예상보다는 조금 낮은 수준으로 추정한다.

표 1. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2024년 3분기 실적			2024년 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	변화폭	신규 추정치	이전 추정치	변화폭
매출액	6,821	6,919	-1.4%	26,533	27,133	-2.2%
TV	1,568	1,523	3.0%	5,898	5,931	-0.6%
Monitor	1,075	1,222	-12.0%	4,496	4,711	-4.6%
Notebook & Tablet PC	1,178	1,128	4.4%	5,089	5,253	-3.1%
Mobile etc	3,000	3,046	-1.5%	11,050	11,238	-1.7%
영업이익	-81	-351	-76.9%	-260	-443	-41.3%
출하면적(km <sup>2</sup> )	6,307	6,849	-7.9%	24,426	24,980	-2.2%
ASP(USD/m <sup>2</sup> )	825	780	5.8%	715	707	1.1%
EBITDA	1,160	1,006	15.3%	4,987	4,902	1.7%
EBITDA Margin (%)	17.0%	14.5%	2.5%	18.8%	18.1%	0.7%

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 1. LGD 출하면적 및 ASP 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, IBK투자증권

표 2. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,740	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,751	21,332	26,533	24,910
QoQ(%)	-39.6%	7.5%	0.9%	54.6%	-29.0%	27.7%	1.7%	13.6%			
YoY(%)	-31.8%	-15.5%	-29.3%	1.3%	19.1%	41.5%	42.6%	4.8%	-18.4%	24.4%	-6.1%
TV	838	1,136	1,098	1,334	1,158	1,611	1,568	1,561	4,405	5,898	4,716
QoQ(%)	-54.1%	35.6%	-3.4%	21.5%	-13.1%	39.1%	-2.7%	-0.4%	-	-	-
YoY(%)	-50.2%	-34.6%	-35.2%	-27.0%	38.3%	41.8%	42.8%	17.1%	-36.5%	33.9%	-20.0%
Monitor	675	840	797	960	1,028	1,312	1,075	1,081	3,271	4,496	3,958
QoQ(%)	-24.5%	24.5%	-5.2%	20.5%	7.1%	27.7%	-18.1%	0.6%	-	-	-
YoY(%)	-51.0%	-26.4%	-17.3%	7.3%	52.3%	56.2%	34.9%	12.7%	-25.3%	37.4%	-12.0%
Notebook & Tablet PC	1,001	1,150	1,122	1,332	1,076	1,667	1,178	1,168	4,605	5,089	6,188
QoQ(%)	-37.0%	14.9%	-2.4%	18.7%	-19.3%	54.9%	-29.3%	-0.9%	-	-	-
YoY(%)	-42.1%	-16.8%	-46.1%	-16.1%	7.5%	45.0%	5.0%	-12.3%	-32.1%	10.5%	21.6%
Mobile etc	1,897	1,614	1,768	3,771	1,991	2,118	3,000	3,941	9,051	11,050	10,753
QoQ(%)	-36.6%	-14.9%	9.6%	113.2%	-47.2%	6.4%	41.7%	31.4%	-	-	-
YoY(%)	12.8%	19.8%	-12.9%	26.0%	4.9%	31.2%	69.7%	4.5%	12.4%	22.1%	-2.7%
출하면적(K m²)	4,205	4,710	4,771	5,582	5,303	6,523	6,307	6,623	18,674	24,426	19,195
QoQ(%)	-46.5%	12.0%	1.3%	17.0%	-5.0%	23.0%	-3.3%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	-48.3%	-39.8%	-37.5%	-29.0%	26.1%	38.5%	32.2%	18.6%	-40.6%	30.8%	-21.4%
ASP(USD/m²)	850	803	804	1,064	782	779	825	866	803	715	844
QoQ(%)	20.1%	-5.5%	0.1%	32.3%	-22.2%	-0.4%	5.9%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	28.8%	41.9%	19.1%	50.3%	-8.0%	-3.0%	2.6%	-13.8%	23.1%	-10.9%	18.0%
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-81	384	-2,509	-260	220
QoQ(%)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-454.3%	-80.0%	-13.3%	-571.8%	-	-	-
YoY(%)	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-57.3%	-89.4%	-87.7%	189.9%	20.4%	-89.6%	-184.4%
영업이익률	-24.9%	-18.6%	-13.8%	1.8%	-8.9%	-1.4%	-1.2%	4.9%	-11.8%	-1.0%	0.9%
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,288	1,160	1,731	1,704	4,987	5,083
QoQ(%)	-138.4%	-261.8%	194.7%	232.8%	-36.3%	59.1%	-9.9%	49.2%	-	-	-
YoY(%)	-106.6%	-80.4%	-2.3%	509.6%	흑자전환	892.8%	203.5%	36.1%	0.0%	192.7%	1.9%
EBITDA Margin(%)	-1.8	2.7	8.0	17.2	15.4	19.2	17.0	22.3	8.0%	18.8%	20.4%

자료: LG디스플레이, IBK투자증권 리서치센터

## Check Point

### 1. LCD

TV는 3분기까지 선전,  
4분기 이후 TV, IT 모두  
수익성 악화될 것

LCD TV는 3분기까지는 높은 수준의 수익성을 유지했으나 4분기 이후 수익성은 부진할 것으로 예상된다. 광저우 Fab 매각 마무리는 25년 1분기에 진행될 예정이어서 25년 1분기까지는 실적에 포함될 것으로 예상된다. IT 패널은 장기간 실적 부진에서 벗어나기는 어려울 전망이다. 이미 충분히 하락한 가격이어서 추가 하락 가능성도 크지는 않지만 수익성은 연말이 좀 더 부진할 것으로 예상된다.

### 2. OLED

24년 대형 OLED  
성장세는 연말까지 지속

대형 OLED는 2024년 출하 목표는 600만대 수준으로 전망한다. 3분기 물량이 2분기 보다 좀 더 개선되었고, 4분기도 3분기 보다 조금 더 증가하면서 연간 물량 600만대는 가능할 것으로 예상된다. 3분기에는 물량 증가 대비 제품믹스 개선효과가 컸던 것으로 분석되지만 4분기에는 다시 수익성이 악화될 것으로 예상된다. 다만 2025년 말에 감가상각이 종료되면서 연간으로는 25년 수익성이 개선될 것으로 전망한다.

P OLED 점유율 크게 개선

P OLED는 3분기부터 본격적으로 생산하기 시작한 영향을 받을 것으로 예상된다. 3분기 물량은 예상보다 좀 더 많고 4분기는 이전 전망 대비 소폭 감소할 것으로 전망한다. 연간 7,000만대 상회하는 수준으로 예상된다. 신제품 High End 점유율은 50%를 상회한 것으로 추정한다.

IT OLED 물량은 3분기도 부진하고, 4분기에도 비슷한 수준의 물량이 예상된다. 연초에는 의미 있는 수준의 수익성을 기대했으나, 낮은 한자리 수준의 영업이익률로 하향 조정하였다.

### 3. 2024년 4분기 영업 흑자 전환

2024년 4분기 영업 흑자  
전환 기대

LG디스플레이의 2024년 4분기 실적은 연중 최고 수준일 전망이다. LCD의 큰 개선을 기대하기 어렵지만 W OLED, P OLED 물량이 연중 최고 수준일 것으로 예상하기 때문이다. 특히 P OLED는 E6 라인의 감가상각이 종료 되어 수익성이 크게 개선될 전망이다.

## 투자의견 매수 유지, 목표주가는 16,000원 유지

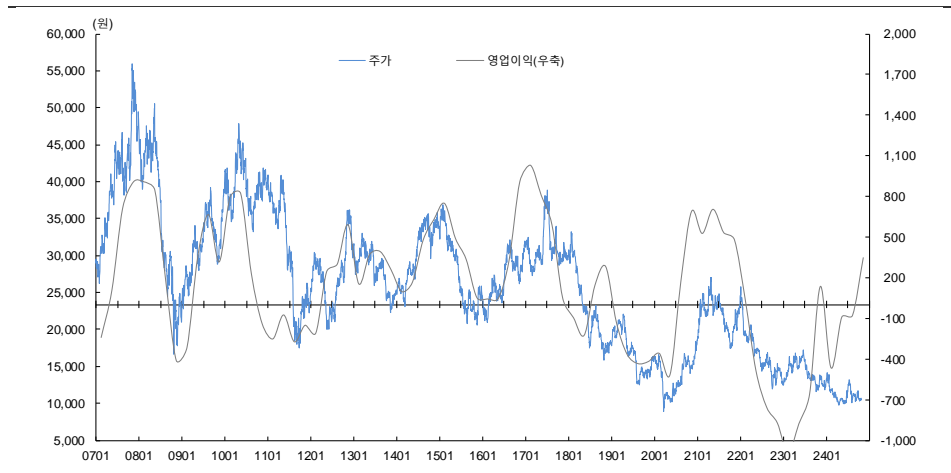
### 저점 확인

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 24년 3분기 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고
- 2) 2024년 4분기 영업흑자를 기대하고
- 3) P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 연간 영업흑자를 기대하고
- 4) W OLED도 25년 하반기에는 감가상각이 마무리될 예정이어서 올해 대비 수익성 개선될 것으로 기대하고
- 5) 유휴 자산 매각을 통한 현금 확보로 당장의 자금란에서는 벗어날 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

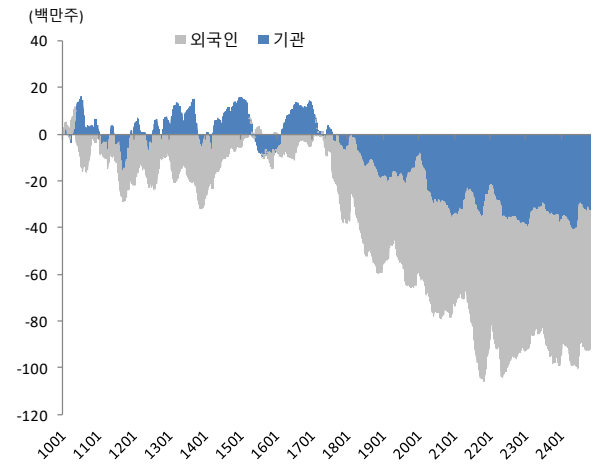
목표주가는 16,000원을 유지한다. 2024년 예상 BPS 13,553원에 PBR 1.15배를 적용한 수준이다. 현재 주가는 4분기 실적을 충분히 반영한 것으로 판단되지 않는다.

그림 2. LGD 영업이익 및 주가 추이



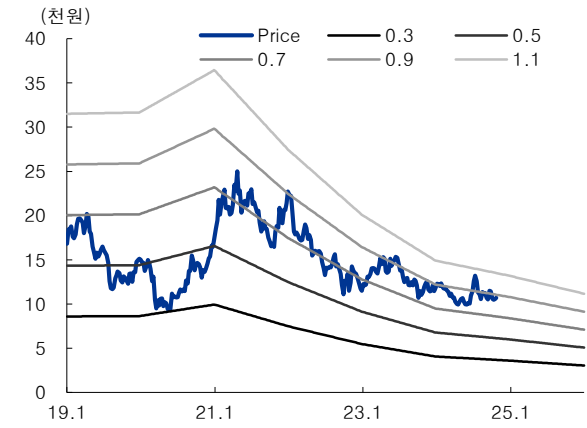
자료: IBK투자증권

그림 3. 투자자별 순매수 추이



자료: Fnguide, IBK투자증권

그림 4. LG디스플레이 PBR 밴드



자료: Fnguide, IBK투자증권

## LG디스플레이 (034220)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,534	24,910	23,097
증가율(%)	-12.5	-18.4	24.4	-6.1	-7.3
매출원가	25,028	20,986	23,772	21,352	19,519
매출총이익	1,124	345	2,761	3,558	3,577
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	10.4	14.3	15.5
판매비	3,209	2,855	3,022	3,338	3,304
판매비율(%)	12.3	13.4	11.4	13.4	14.3
영업이익	-2,085	-2,510	-261	220	273
증가율(%)	-193.5	20.4	-89.6	-184.2	24.4
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.0	0.9	1.2
순금융손익	-93	-512	-905	-975	-1,043
이자손익	-329	-589	-841	-917	-990
기타	236	77	-64	-58	-53
기타영업외손익	-1,261	-314	-1,193	60	-40
중속/관계기업손익	6	-3	3	0	0
세전이익	-3,433	-3,339	-2,355	-695	-810
법인세	-238	-763	-223	68	67
법인세율	6.9	22.9	9.5	-9.8	-8.3
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
증가율(%)	-339.6	-19.4	-17.3	-64.2	14.9
당기순이익률 (%)	-12.2	-12.1	-8.0	-3.1	-3.8
지배주주당기순이익	-3,072	-2,734	-2,146	-772	-881
기타포괄이익	41	70	490	0	0
총포괄이익	-3,155	-2,506	-1,643	-763	-877
EBITDA	2,472	1,704	4,987	5,083	4,554
증가율(%)	-63.3	-31.1	192.7	1.9	-10.4
EBITDA마진율(%)	9.5	8.0	18.8	20.4	19.7

## 투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-7,758	-6,905	-4,554	-1,543	-1,762
BPS	24,954	18,267	13,553	12,010	10,248
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1.5	-1.7	-2.3	-6.9	-6.1
PBR	0.5	0.6	0.8	0.9	1.0
EV/EBITDA	7.0	11.4	4.2	4.2	4.2
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.5	-18.4	24.4	-6.1	-7.3
EPS증가율	-358.9	-11.0	-34.0	-66.1	14.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-26.7	-32.0	-30.6	-12.1	-15.8
ROA	-8.7	-7.2	-6.0	-2.0	-2.2
ROIC	-15.6	-13.0	-11.2	-4.2	-5.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	215.3	307.7	330.5	429.4	526.2
순차입금 비율(%)	101.4	152.7	167.6	192.2	184.2
이자보상배율(배)	-5.0	-3.5	-0.3	0.2	0.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.5	7.6	8.4	6.5	5.3
재고자산회전율	8.4	7.9	8.9	6.7	6.0
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	10,800	16,848	21,442
현금및현금성자산	1,825	2,258	3,128	7,138	12,268
유가증권	1,723	906	375	390	406
매출채권	2,359	3,218	3,101	4,538	4,212
재고자산	2,873	2,528	3,445	3,970	3,685
비유동자산	26,242	26,256	24,844	22,942	20,137
유형자산	20,947	20,200	18,188	16,405	14,101
무형자산	1,753	1,774	1,521	1,281	1,144
투자자산	394	258	288	290	283
자산총계	35,686	35,759	35,645	39,790	41,579
유동부채	13,962	13,885	14,531	15,503	16,278
매입채무및기타채무	4,062	4,175	4,429	4,538	4,212
단기차입금	2,579	1,876	1,073	1,572	2,301
유동성장기부채	2,856	3,304	4,960	5,160	5,360
비유동부채	10,405	13,104	12,834	16,771	18,661
사채	1,132	1,118	1,518	5,318	7,118
장기차입금	8,425	10,231	9,802	9,902	10,102
부채총계	24,367	26,989	27,365	32,273	34,939
지배주주지분	9,880	7,232	6,776	6,005	5,124
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,821	2,821	2,821
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	480	516	930	930	930
이익잉여금	5,360	2,676	526	-246	-1,127
비지배주주지분	1,440	1,538	1,503	1,512	1,516
자본총계	11,319	8,771	8,279	7,516	6,640
비이자부채	9343	10435	9988	10298	10035
총차입금	15,024	16,554	17,377	21,975	24,904
순차입금	11,476	13,390	13,874	14,446	12,230

## 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,011	1,683	3,031	2,246	3,778
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,132	-763	-877
비현금성 비용 및 수익	6,084	4,375	7,139	5,778	5,364
유형자산감가상각비	4,557	4,214	4,760	4,158	3,672
무형자산상각비	0	0	488	705	610
운전자본변동	701	1,021	-1,018	-1,853	280
매출채권등의 감소	1,833	-1,014	131	-1,437	326
재고자산의 감소	391	337	-840	-525	285
매입채무등의 증가	-282	324	92	108	-326
기타 영업현금흐름	-578	-1136	-958	-916	-989
투자활동 현금흐름	-6,700	-2,589	-2,987	-3,035	-1,554
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,079	-3,483	-2,532	-2,400	-1,400
유형자산의 감소	171	486	165	25	32
무형자산의 감소(증가)	-819	-666	-724	-465	-472
투자자산의 감소(증가)	-1,063	842	588	-2	7
기타	90	232	-484	-193	279
재무활동 현금흐름	1,946	1,351	726	4,799	2,906
차입금의 증가(감소)	4,166	4,766	2,070	100	200
자본의 증가	0	0	1,292	0	0
기타	-2220	-3415	-2636	4699	2706
기타 및 조정	26	-12	100	0	0
현금의 증가	-1,717	433	870	4,010	5,130
기초현금	3,542	1,825	2,258	3,128	7,138
기말현금	1,825	2,258	3,128	7,138	12,268

### Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG디스플레이	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.10.11	매수	14,789	-10.05	5.19
	2023.04.26	매수	18,486	-22.15	-13.75
	2023.07.26	매수	16,638	-25.38	-20.39
	2023.10.12	Trading Buy	13,865	-16.42	-5.54
	2024.04.15	Trading Buy	12,000	-11.13	6.17
	2024.07.11	Trading Buy	16,000	-20.18	-17.56
	2024.07.25	매수	16,000	-32.08	-26.75
	2024.10.23	매수	16,000		