

Company Update

Analyst 김운호, 강민구

02) 6915-5656

unokim88@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 16,000원

현재가 (1/22) 9,160원

KOSPI (1/22)	2,547.06pt
시가총액	4,580십억원
발행주식수	500,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	13,190원
최저가	8,890원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	20.7%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
LG전자 외 1인	36.72%
국민연금공단	5.02%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-20%	-28%
절대기준	1%	-26%	-26%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	16,000	16,000	-
EPS(24)	-5,163	-4,554	▼
EPS(25)	-227	-1,543	▲

LG디스플레이 추가추이



본 조사분석자료는 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)

4분기 기대 이하. 2025년 흑자 전환

2024년 4분기 매출액 7조 8,330억원, 영업이익 830억원

LG디스플레이의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 14.8% 증가한 7조 8,330억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. TV, 모바일 관련 매출액이 예상보다 개선되었다. IT 매출액은 예상 수준이었다. 2024년 4분기 영업흑자는 830억원이다. 이전 전망 대비 크게 부진한 수준이다. 일회성 비용 규모가 예상보다 컸던 것이 가장 큰 원인으로 분석된다. TV의 수익성은 예상 수준을 상회했고, P OLED는 예상 수준이었다. IT OLED는 물량이 예상 보다 부진했고 적자 규모 역시 예상 대비 크게 악화된 것으로 추정한다.

2025년 1분기 영업적자 1,040억원, 연간으로는 영업흑자

LG디스플레이의 2025년 1분기 실적은 영업적자로 전환할 전망이다. 다만 이전 전망 대비로는 적자 규모가 줄어들 것으로 추정한다. P OLED 물량이 지난 해 대비 큰 폭으로 증가한 점이 가장 큰 변화이다. IT LCD 역시 적자 규모는 소폭 감소할 것으로 기대한다. IT OLED는 물량 부진으로 수익성 개선이 쉽지 않을 전망이다. W OLED는 물량 감소로 수익성은 24년 4분기 대비 악화되었지만, 24년 1분기 대비로는 개선된 수준일 것으로 기대한다. 2025년 연간으로는 영업흑자를 기대한다. 하반기 영업이익이 크게 개선될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 16,000원 유지

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 24년 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고, 2025년 상반기 영업적자 규모는 지난 해 대비 크게 축소될 것으로 예상하고, P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 2025년에도 증익이 가능할 것으로 기대하고, W OLED도 25년 하반기에는 감가상각이 마무리될 예정이어서 수익성 개선될 것으로 기대하기 때문이다. 목표주가는 16,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,152	21,331	26,615	24,556	23,175
영업이익	-2,085	-2,510	-561	600	761
세전이익	-3,433	-3,339	-2,191	-214	-194
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-2,433	-113	-153
EPS(원)	-7,758	-6,905	-5,163	-227	-306
증가율(%)	-358.9	-11.0	-25.2	-95.6	35.1
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.4	3.3
순이익률(%)	-12.2	-12.1	-9.1	-0.4	-0.6
ROE(%)	-26.7	-32.0	-36.3	-1.8	-2.6
PER	-1.5	-1.7	-1.8	-40.4	-29.9
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.0	11.4	3.8	4.2	4.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

2024년 4분기 매출액 7조 8,330억원, 영업이익 830억원

Mobile이 매출 성장 주도

LG디스플레이의 2024년 4분기 매출액은 2024년 3분기 대비 14.8% 증가한 7조 8,330억원이다. 이전 전망 대비 증가한 규모이다. TV, 모바일 관련 매출액이 예상보다 개선되었다. IT 매출액은 예상 수준이었다.

제품별로는 모바일이 성장을 주도했고, TV 매출도 3분기 대비 9.9% 증가했다. IT 매출액은 3분기 대비 감소하였다. TV는 OLED TV 물량은 3분기 대비 10% 가까이 증가하였다. IT 수요 부진으로 LCD, OLED 모두 3분기 대비 물량은 감소하였다. IT LCD는 모니터 물량이 부진했다.

모바일은 해외 고객의 신제품 물량 효과로 3분기 대비 30.5% 증가하였다. 3분기 대비 물량이 50% 정도 증가한 것으로 추정된다. 고객사 내 점유율도 크게 개선되어 LTPO 모델 내에서는 절반을 넘겼을 것으로 추정한다.

영업흑자는 830억원

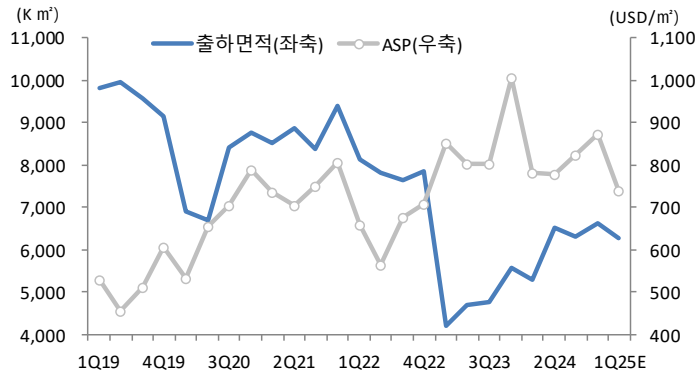
2024년 4분기 영업흑자는 830억원이다. 이전 전망 대비 크게 부진한 수준이다. 일회성 비용 규모가 예상보다 컸던 것이 가장 큰 원인으로 분석된다. TV의 수익성은 예상 수준을 상회했고, P OLED는 예상 수준이었다. IT OLED는 물량이 예상 보다 부진했고 적자 규모 역시 예상 대비 크게 악화된 것으로 추정한다.

표 1. 분기 및 연간 실적 추정치 변경

(단위: 십억원)	2024년 4분기 실적			2024년 연간 실적		
	실적치	이전 추정치	변화폭	실적치	이전 추정치	변화폭
매출액	7,833	7,615	2.9%	26,614	26,397	0.8%
TV	1,723	1,561	10.4%	6,060	5,898	2.7%
Monitor	1,019	1,046	-2.6%	4,434	4,461	-0.6%
Notebook & Tablet PC	1,174	1,150	2.1%	5,095	5,071	0.5%
Mobile etc	3,917	3,858	1.5%	11,026	10,967	0.5%
영업이익	83	191	-56.5%	-562	-453	24.1%
출하면적(km ²)	6,623	6,623	-	25,059	24,351	2.9%
ASP(USD/m ²)	873	866	0.8%	705	713	-1.1%
EBITDA	1,307	1,538	-15.0%	4,566	4,794	-4.8%
EBITDA Margin (%)	16.7	20.2	-17.3%	17.2	18.2	-5.5%

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

그림 1. LG디스플레이 출하면적 및 ASP 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, IBK투자증권

표 2. LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	5,507	5,357	6,354	7,338	26,614	24,556	23,175
QoQ(%)	-29.0%	27.7%	1.7%	14.8%	-29.7%	-2.7%	18.6%	15.5%	-	-	-
YoY(%)	19.1%	41.5%	42.6%	5.9%	4.8%	-20.1%	-6.9%	-6.3%	24.8%	-7.7%	-5.6%
TV	1,158	1,611	1,568	1,723	1,120	1,211	1,257	1,425	6,060	5,013	4,213
QoQ(%)	-13.1%	39.1%	-2.7%	9.9%	-35.0%	8.2%	3.8%	13.4%	-	-	-
YoY(%)	38.3%	41.8%	42.8%	29.2%	-3.3%	-24.8%	-19.8%	-17.3%	37.6%	-17.3%	-16.0%
Monitor	1,028	1,312	1,075	1,019	956	958	929	887	4,434	3,729	3,435
QoQ(%)	7.1%	27.7%	-18.1%	-5.2%	-6.2%	0.2%	-3.0%	-4.6%	-	-	-
YoY(%)	52.3%	56.2%	34.9%	6.2%	-7.0%	-27.0%	-13.6%	-13.0%	35.5%	-15.9%	-7.9%
Notebook & Tablet PC	1,076	1,667	1,178	1,174	1,123	1,054	1,321	1,343	5,095	5,454	5,896
QoQ(%)	-19.3%	54.9%	-29.3%	-0.3%	-4.3%	-6.2%	25.4%	1.6%	-	-	-
YoY(%)	7.5%	45.0%	5.0%	-11.9%	4.4%	-36.8%	12.1%	14.4%	10.6%	7.0%	8.1%
Mobile etc	1,991	2,118	3,000	3,917	2,308	2,135	2,846	3,683	11,026	10,972	21,808
QoQ(%)	-47.2%	6.4%	41.7%	30.6%	-41.1%	-7.5%	33.3%	29.4%	-	-	-
YoY(%)	4.9%	31.2%	69.7%	3.9%	15.9%	0.8%	-5.1%	-6.0%	21.8%	-0.5%	98.8%
출하면적(K m²)	5,303	6,523	6,307	6,623	6,292	6,606	6,936	7,283	25,059	20,657	18,886
QoQ(%)	-5.0%	23.0%	-3.3%	5.0%	-5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-	-	-
YoY(%)	26.1%	38.5%	32.2%	18.6%	18.6%	1.3%	10.0%	10.0%	34.2%	-17.6%	-8.6%
ASP(USD/m²)	782	779	825	873	740	780	831	882	705	808	790
QoQ(%)	-22.2%	-0.4%	5.9%	5.8%	-15.2%	5.4%	6.5%	6.1%	-	-	-
YoY(%)	-8.0%	-3.0%	2.6%	-13.1%	-5.4%	0.1%	0.7%	1.0%	-12.2%	14.6%	-2.2%
영업이익	-469	-94	-81	83	-104	-139	303	540	-562	600	761
QoQ(%)	-454.3%	-80.0%	-13.3%	-201.8%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	-	-	-
YoY(%)	-57.3%	-89.4%	-87.7%	-37.5%	적자지속	적자지속	적자지속	552.9%	-77.6%	-206.9%	26.8%
영업이익률	-8.9%	-1.4%	-1.2%	1.1%	-1.9%	-2.6%	4.8%	7.4%	-2.1%	2.4%	3.3%
EBITDA	810	1,288	1,160	1,307	884	821	1,242	1,459	4,566	4,406	4,150
QoQ(%)	-36.3%	59.1%	-9.9%	12.5%	-32.3%	-7.2%	51.4%	17.5%	-	-	-
YoY(%)	흑자전환	892.8%	203.5%	2.8%	9.2%	-36.2%	6.9%	11.7%	168.0%	-3.5%	-5.8%
EBITDA Margin(%)	15.4	19.2	17.0	16.7	16.1	15.3	19.6	19.9	17.2%	17.9%	17.9%

자료: LG디스플레이, IBK투자증권

Check Point

1. LCD

TV는 4분기까지 선전,
IT는 크게 부진, 25년 개선
기대

LCD TV는 4분기에 BEP 수준으로 수익성이 낮아졌지만 영업적자로 전환할 것으로 분석되지는 않는다. 다만 생산은 25년 1분기까지이고 이후에는 중단사업으로 전환할 예정이다.

W OLED는 4분기에 3분기 수준의 BEP를 유지한 것으로 분석된다. 비용 구조 개선이 가장 큰 변화이고 이는 2025년에도 반영될 것으로 기대한다. 2025년 예상 물량은 2022년과 유사할 것으로 추정하지만 수익성은 크게 개선될 전망이다.

2. OLED

25년 대형 OLED 수익성
개선 기대

대형 OLED는 2024년 출하는 620만대 수준으로 추정한다. 4분기 물량이 3분기보다 좀 더 개선되었다. 지난 4분기는 BEP 수준으로 수익성을 확보했으나 25년 1분기에는 물량이 감소하면 수익성 악화가 예상된다. 다만 25년 3분기부터 감가비가 없어지면서 흑자 전환이 가능할 것으로 기대한다.

P OLED 점유율 크게 개선

P OLED는 4분기 물량은 크게 증가했고, LTPO 내 점유율도 크게 상승했을 것으로 추정한다. 물량 증가 및 감가비 제외로 수익성은 크게 개선되었다. 연간으로도 영업흑자 규모가 8,000억원은 상회했을 것으로 추정한다. 2025년에는 물량증가와 가동률 개선으로 2024년 대비 이익 규모가 더 커질 전망이다.

IT OLED 물량은 4분기 물량이 3분기에 비해서 부진했다. 이로 인해 적자 규모가 확대되었다. 2025년에도 IT OLED 물량이 스윙 팩터로 작용할 것으로 예상된다. 2025년 물량은 2024년 대비 증가할 것으로 기대하고 있다.

3. 2025년 1분기 영업 적자 전환

2025년 1분기 영업 적자
1,020억원으로 추정

LG디스플레이의 2025년 1분기 실적은 영업적자로 전환할 전망이다. 다만 이전 전망 대비로는 적자 규모가 줄어들 것으로 추정한다. P OLED 물량이 지난 해 대비 큰 폭으로 증가한 점이 가장 큰 변화이다. IT LCD 역시 적자 규모는 소폭 감소할 것으로 기대한다. IT OLED는 물량 부진으로 수익성 개선이 쉽지 않을 전망이다. W OLED는 물량 감소로 수익성은 24년 4분기 대비 악화되겠지만, 24년 1분기 대비로는 개선된 수준일 것으로 기대한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 16,000원 유지

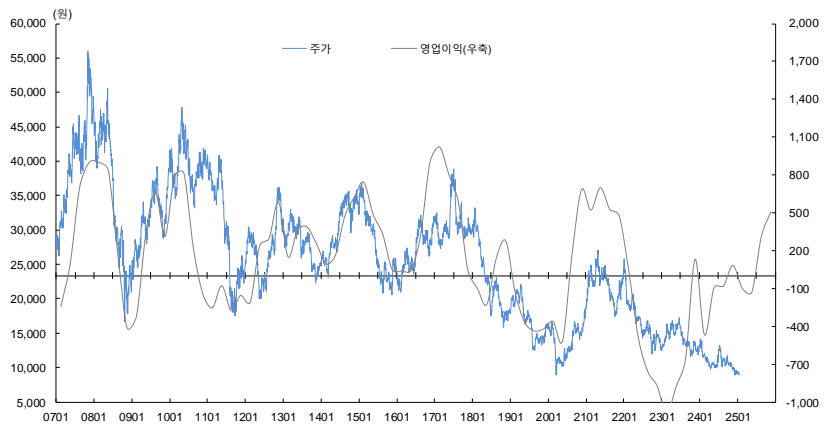
저점 확인

LG디스플레이에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는

- 1) 24년 이후 비용 구조가 크게 개선될 것으로 기대하고
- 2) 2025년 상반기 영업적자 규모는 지난 해 대비 크게 축소될 것으로 예상하고
- 3) P OLED의 경쟁력 개선 및 비용 구조 개선으로 2025년에도 증익이 가능할 것으로 기대하고
- 4) W OLED도 25년 하반기에는 감가상각이 마무리될 예정이어서 수익성 개선될 것으로 기대하고
- 5) 유휴 자산 매각을 통한 현금 확보로 당장의 자금란에서는 벗어날 수 있을 것으로 기대하기 때문이다.

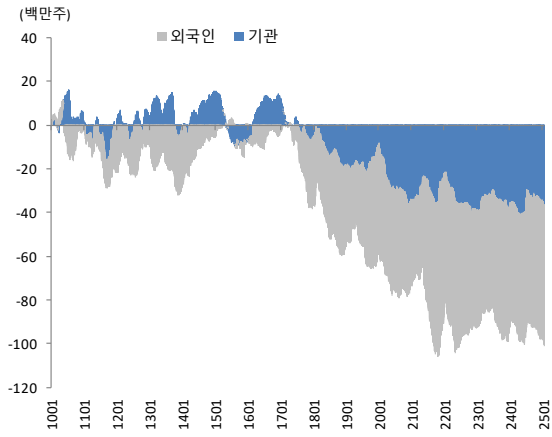
목표주가는 16,000원을 유지한다. 2025년 예상 BPS 12,175원에 PBR 1.31배를 적용한 수준이다. 현재 주가는 4분기 실적을 충분히 반영한 것으로 판단되지 않는다.

그림 2. LG디스플레이 영업이익 및 주가 추이



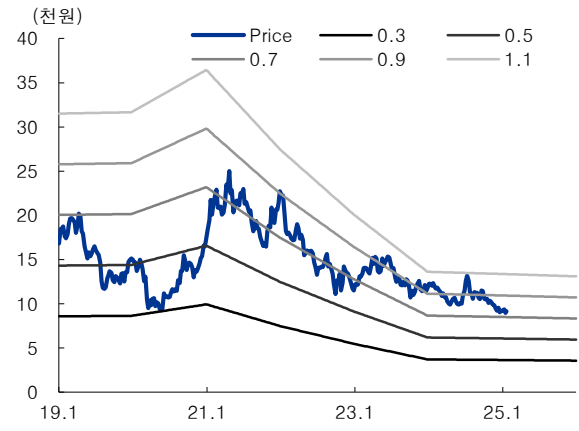
자료: IBK투자증권

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	26,615	24,556	23,175
증가율(%)	-12.5	-18.4	24.8	-7.7	-5.6
매출원가	25,028	20,986	23,844	21,056	19,586
매출총이익	1,124	345	2,771	3,500	3,589
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	10.4	14.3	15.5
판매비	3,209	2,855	3,332	2,899	2,828
판매비율(%)	12.3	13.4	12.5	11.8	12.2
영업이익	-2,085	-2,510	-561	600	761
증가율(%)	-193.5	20.4	-77.7	-207.0	26.8
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.4	3.3
순금융손익	-93	-512	-377	-874	-915
이자손익	-329	-589	-824	-816	-862
기타	236	77	447	-58	-53
기타영업외손익	-1,261	-314	-1,257	60	-40
종속/관계기업손익	6	-3	4	0	0
세전이익	-3,433	-3,339	-2,191	-214	-194
법인세	-238	-763	218	-116	-51
법인세율	6.9	22.9	-9.9	54.2	26.3
계속사업이익	-3,196	-2,577	-2,409	-98	-143
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	-98	-143
증가율(%)	-339.6	-19.4	-6.5	-95.9	45.2
당기순이익률 (%)	-12.2	-12.1	-9.1	-0.4	-0.6
지배주주당기순이익	-3,072	-2,734	-2,433	-113	-153
기타포괄이익	41	70	237	0	0
총포괄이익	-3,155	-2,506	-2,172	-98	-143
EBITDA	2,472	1,704	4,566	4,406	4,150
증가율(%)	-63.3	-31.1	168.0	-3.5	-5.8
EBITDA마진율(%)	9.5	8.0	17.2	17.9	17.9

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-7,758	-6,905	-5,163	-227	-306
BPS	24,954	18,267	12,381	12,154	11,848
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-1.5	-1.7	-1.8	-40.4	-29.9
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA	7.0	11.4	3.8	4.2	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	-12.5	-18.4	24.8	-7.7	-5.6
EPS증가율	-358.9	-11.0	-25.2	-95.6	35.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-26.7	-32.0	-36.3	-1.8	-2.6
ROA	-8.7	-7.2	-6.9	-0.3	-0.4
ROIC	-15.6	-13.0	-13.1	-0.6	-0.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	215.3	307.7	354.4	419.3	474.5
순차입금 비율(%)	101.4	152.7	151.4	167.6	150.7
이자보상배율(배)	-5.0	-3.5	-0.6	0.6	0.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.5	7.6	8.4	6.7	5.5
재고자산회전율	8.4	7.9	9.9	7.6	6.3
총자산회전율	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,444	9,503	10,972	16,686	21,485
현금및현금성자산	1,825	2,258	4,445	8,212	12,929
유가증권	1,723	906	1	1	1
매출채권	2,359	3,218	3,133	4,193	4,211
재고자산	2,873	2,528	2,823	3,669	3,685
비유동자산	26,242	26,256	23,133	21,777	20,247
유형자산	20,947	20,200	16,595	15,064	13,043
무형자산	1,753	1,774	1,802	2,267	2,739
투자자산	394	258	194	192	192
자산총계	35,686	35,759	34,105	38,464	41,732
유동부채	13,962	13,885	16,195	16,829	18,235
매입채무및기타채무	4,062	4,175	4,476	4,193	4,211
단기차입금	2,579	1,876	1,543	2,260	3,308
유동성장기부채	2,856	3,304	5,083	5,283	5,483
비유동부채	10,405	13,104	10,406	14,228	16,233
사채	1,132	1,118	1,011	4,811	6,611
장기차입금	8,425	10,231	8,146	8,246	8,446
부채총계	24,367	26,989	26,600	31,057	34,468
지배주주지분	9,880	7,232	6,190	6,077	5,924
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,759	2,759	2,759
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	480	516	741	741	741
이익잉여금	5,360	2,676	190	77	-76
비지배주주지분	1,440	1,538	1,315	1,330	1,340
자본총계	11,319	8,771	7,505	7,407	7,264
비이자부채	9343	10435	10790	10431	10593
총차입금	15,024	16,554	15,810	20,626	23,875
순차입금	11,476	13,390	11,364	12,413	10,944

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	3,011	1,683	2,693	1,512	3,324
당기순이익	-3,196	-2,577	-2,409	-98	-143
비현금성 비용 및 수익	6,084	4,375	6,520	4,620	4,344
유형자산감가상각비	4,557	4,214	5,126	3,806	3,389
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	701	1,021	-438	-2,193	-15
매출채권등의 감소	1,833	-1,014	-527	-1,060	-18
재고자산의 감소	391	337	-342	-846	-16
매입채무등의 증가	-282	324	1,372	-283	18
기타 영업현금흐름	-578	-1,136	-980	-817	-862
투자활동 현금흐름	-6,700	-2,589	-969	-2,493	-1,905
유형자산의 증가(CAPEX)	-5,079	-3,483	-2,197	-2,300	-1,400
유형자산의 감소	171	486	246	25	32
무형자산의 감소(증가)	-819	-666	-770	-465	-472
투자자산의 감소(증가)	-1,063	842	955	3	0
기타	90	232	797	244	-65
재무활동 현금흐름	1,946	1,351	704	4,748	3,299
차입금의 증가(감소)	4,166	4,766	2,634	100	200
자본의 증가	0	0	1,292	0	0
기타	-2,220	-3,415	-3,222	4,648	3,099
기타 및 조정	26	-12	-241	0	0
현금의 증가	-1,717	433	2,187	3,767	4,718
기초현금	3,542	1,825	2,258	4,445	8,212
기말현금	1,825	2,258	4,445	8,212	12,929

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								
해당 사항 없음											

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

