

2025. 1. 13.

EV/모빌리티팀

장정훈

Senior Analyst

jhooni.chang@samsung.com

서지현

Research Associate

jihyeon.seo@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	13,000원	38.9%
현재주가	9,360원	
시가총액	4.7조원	
Shares (float)	500,000,000주 (57.6%)	
52주 최저/최고	8,890원/13,190원	
60일-평균거래대금	103.9억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
LG디스플레이 (%)	2.0	-25.4	-24.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-2.0	-15.0	-23.6

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	13,000	14,000	-7.1%
2024E EPS	-2,464	-1,802	nm
2025E EPS	358	393	-8.9%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	11
Target price	14,091
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

LG디스플레이 (034220)

고객사 OLED 확대로 수익 안정화 기대

- 4분기 영업이익 시장 예상치 하회 예상
- 고객사 OLED 적용 모델 확대와 함께 2025년 연간 영업이익 흑자 전망
- 목표주가 13,000원으로 소폭 하향, BUY 의견 유지

WHAT'S THE STORY?

4분기 영업이익 시장 예상치 하회 예상: 4분기 매출 7.9조원에 영업이익 1,930억원으로 시장 컨센서스(영업이익 2,699억원, Enguide)을 밑돌 것으로 전망됨. 3분기 대비 흑자 전환은 모바일 OLED 출하 증가에 따른 가동률 개선으로 이미 시장에서 기대됐던 것이나, IT LCD 부문에서 고가 노트북 수요 회복이 더뎠고, 3분기 생산직 종업원 대상으로 인력 효율화가 진행된 데 이어 4분기에도 사무직 인원들에 대한 인력 효율화에 따른 비용이 반영되면서 기대했던 수익성에는 못 미칠 것으로 보임.

2025년 연간 흑자 전망 유지: 2025년은 글로벌 모바일 고객사의 저가 스마트폰에도 OLED 물량이 추가됨에 따라 회사의 모바일 OLED 가동률은 전년 대비 개선될 것으로 보임. 한편, 모바일 OLED 2개 라인의 감가상각이 2024년부터 끝난 데다, 광저우 OLED TV의 경우도 2025년 상반기 일부 라인의 감가상각이 종료됨에 따라, 2025년 영업이익 흑자 전망 기대감은 여전히 유효해 보임.

목표주가 13,000원으로 소폭 하향, BUY 의견 유지: 목표주가를 기존보다 7% 낮춘 13,000원으로 제시함. 이는 목표가 산정에 쓰이는 Peer 그룹의 P/B가 0.79배로 기존(0.86배) 대비 8% 낮아진 데 따름. BUY 의견을 유지하는 것은 모바일 고객사의 OLED 채용 모델이 확대되면서, 회사의 모바일 OLED 라인 풀가동과 함께 연간 이익 창출이 가능한 구조로 바뀔에 따라, 밸류에이션의 할인 폭도 줄어 들 수 있을 것으로 판단되기 때문.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	21,331	26,759	24,802	22,485
영업이익 (십억원)	-2,510	-451	486	677
순이익 (십억원)	-2,577	-1,222	188	325
EPS (adj) (원)	-6,905	-2,464	358	618
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	흑전	72.7
EBITDA margin (%)	8.0	17.7	19.1	19.3
ROE (%)	-32.0	-15.7	2.3	3.9
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	26.1	15.1
P/B (배)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	11.4	3.2	2.9	3.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

4분기 예상 실적

(십억원)	4Q24E	4Q23	3Q24	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	7,976.1	7,395.9	6,821.3	7.8	16.9
영업이익	192.5	131.7	-80.6	46.1	흑전
세전계속사업이익	101.3	19.0	-207.2	433.3	흑전
순이익	347.8	50.5	-338.1	588.3	흑전
이익률 (%)					
영업이익	2.4	1.8	-1.2		
세전계속사업이익	1.3	0.3	-3.0		
순이익	4.4	0.7	-5.0		

자료: LG디스플레이, 삼성증권

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E		
	수정 전	수정 후	차이 (%)	수정 전	수정 후	차이 (%)
매출액	26,649.2	26,758.6	0.4	26,960.9	24,801.6	-8.0
영업이익	-360.6	-451.2	nm	482.6	486.4	0.8
세전계속사업이익	-1,117.4	-1,527.9	nm	188.0	171.3	-8.9
순이익	-894.0	-1,222.3	nm	206.8	188.4	-8.9

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)	비고
주당 순자산	15,415
적용 P/B (배)	0.79
주당 적정 가치	12,153
목표주가 (원)	13,000
현재 주가 (원)	9,360
상승 여력 (%)	38.9%

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,976	6,678	5,415	6,012	6,697	21,331	26,759	24,802
영업이익	-1,099	-881	-662	132	-469	-94	-81	193	-247	-28	280	480	-2,510	-451	486
영업이익률 (%)	-24.9	-18.6	-13.8	1.8	-8.9	-1.4	-1.2	2.4	-3.7	-0.5	4.7	7.2	-11.8	-1.7	2.0
EBITDA	-80.3	130	382	1,272	810	1,287	1,162	1,477	804	1,106	1,301	1,535	1,704	4,736	4,747
EBITDA 마진 (%)	-1.8	2.7	8.0	17.2	15.4	19.2	17.0	18.5	12.0	20.4	21.6	22.9	8.0	17.7	19.1
출하 면적 ('000m ²)	4,200	4,700	4,700	5,620	5,300	6,500	6,300	6,626	6,072	4,557	4,805	4,858	19,220	24,726	20,292
ASP/m ² (달러)	850	803	804	1,064	782	779	825	860	774	852	920	1,021	953	949	1,091

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

부문별 매출액 및 비중

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,976	6,678	5,415	6,012	6,697	21,331	26,759	24,802
TV	838	1,137	1,148	1,331	1,103	1,610	1,569	1,595	1,669	1,083	1,503	1,339	4,455	5,877	5,595
IT	1,676	1,991	1,962	2,293	2,154	2,952	2,251	2,393	2,337	2,166	1,803	2,009	7,921	9,749	8,316
Mobile	1,411	1,090	1,196	3,254	1,471	1,543	2,456	3,190	2,003	1,625	2,104	2,679	6,952	8,660	8,411
Auto	485	521	479	518	525	604	546	798	668	542	601	670	2,003	2,472	2,480
비중(%)															
TV	19	24	24	18	21	24	23	20	25	20	25	20	21	22	23
IT	38	42	41	31	41	44	33	30	35	40	30	30	37	36	34
Mobile	32	23	25	44	28	23	36	40	30	30	35	40	33	32	34
Auto	11	11	10	7	10	9	8	10	10	10	10	10	9	9	10

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	26,152	21,331	26,759	24,802	22,485
매출원가	25,028	20,986	24,123	21,364	18,932
매출총이익	1,124	345	2,635	3,438	3,553
(매출총이익률, %)	4.3	1.6	9.8	13.9	15.8
판매 및 일반관리비	3,209	2,855	3,087	2,951	2,876
영업이익	-2,085	-2,510	-451	486	677
(영업이익률, %)	-8.0	-11.8	-1.7	2.0	3.0
영업외손익	-1,348	-829	-1,077	-315	-315
금융수익	873	1,122	765	312	361
금융비용	966	1,635	1,573	760	760
지분법손익	6	-3	-3	0	0
기타	-1,261	-314	-267	133	83
세전이익	-3,433	-3,339	-1,528	171	362
법인세	-238	-763	-306	-17	36
(법인세율, %)	6.9	22.8	20.0	-10.0	10.0
계속사업이익	-3,196	-2,577	-1,222	188	325
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-3,196	-2,577	-1,222	188	325
(순이익률, %)	-12.2	-12.1	-4.6	0.8	1.4
지배주주순이익	-3,072	-2,734	-1,161	179	309
비지배주주순이익	-124	157	-61	9	16
EBITDA	2,472	1,704	4,736	4,747	4,330
(EBITDA 이익률, %)	9.5	8.0	17.7	19.1	19.3
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	-2,464	358	618
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	-2,594	377	651
수정 EPS (원)*	-7,758	-6,905	-2,464	358	618

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	3,011	1,683	4,769	3,854	3,311
당기순이익	-3,196	-2,577	-1,222	188	325
현금유출입이없는 비용 및 수익	6,084	4,375	4,943	4,493	3,890
유형자산 감가상각비	4,557	4,214	5,187	4,260	3,653
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1,526	161	-244	233	236
영업활동 자산부채 변동	701	1,021	1,299	-396	-469
투자활동에서의 현금흐름	-6,700	-2,589	-2,498	-2,195	-2,176
유형자산 증감	-4,908	-2,997	-2,600	-2,500	-2,500
장단기금융자산의 증감	-1,170	917	-295	106	126
기타	-622	-509	397	199	199
재무활동에서의 현금흐름	1,946	1,351	1,453	-8	-9
차입금의 증가(감소)	2,339	1,590	21	-8	-9
자본금의 증가(감소)	0	0	1,432	0	0
배당금	-293	-34	0	0	0
기타	-100	-206	0	0	0
현금증감	-1,717	433	3,770	1,659	1,136
기초현금	3,542	1,825	2,258	6,027	7,686
기말현금	1,825	2,258	6,027	7,686	8,822
Gross cash flow	2,888	1,798	3,720	4,681	4,215
Free cash flow	-2,068	-1,800	2,169	1,354	811

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: LG디스플레이, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,444	9,503	14,794	15,812	16,189
현금 및 현금등가물	1,825	2,258	6,027	7,686	8,822
매출채권	2,359	3,218	3,498	3,242	2,939
재고자산	2,873	2,528	3,387	3,140	2,846
기타	2,388	1,500	1,881	1,744	1,581
비유동자산	26,242	26,256	23,812	22,036	20,865
투자자산	394	258	301	285	267
유형자산	20,947	20,200	17,614	15,853	14,700
무형자산	1,753	1,774	1,874	1,874	1,874
기타	3,148	4,024	4,024	4,024	4,024
자산총계	35,686	35,759	38,606	37,849	37,054
유동부채	13,962	13,885	16,029	15,236	14,296
매입채무	4,062	4,175	5,166	4,788	4,341
단기차입금	2,579	1,876	1,876	1,876	1,876
기타 유동부채	7,321	7,834	8,987	8,571	8,079
비유동부채	10,405	13,104	13,527	13,374	13,194
사채 및 장기차입금	9,557	11,349	11,349	11,349	11,349
기타 비유동부채	848	1,755	2,178	2,025	1,845
부채총계	24,367	26,989	29,556	28,610	27,490
지배주주지분	9,880	7,232	7,573	7,752	8,061
자본금	1,789	1,789	2,500	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,972	2,972	2,972
이익잉여금	5,360	2,676	1,515	1,694	2,003
기타	480	516	586	586	586
비지배주주지분	1,440	1,538	1,477	1,487	1,503
자본총계	11,319	8,771	9,050	9,239	9,564
순부채	11,399	13,370	9,348	7,780	6,751

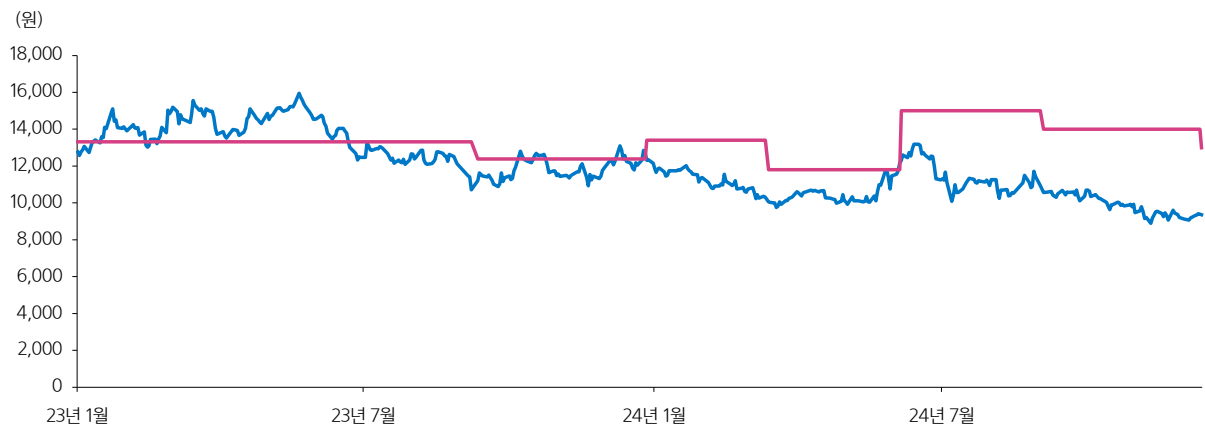
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-12.5	-18.4	25.4	-7.3	-9.3
영업이익	적전	적지	적지	흑전	39.2
순이익	적전	적지	적지	흑전	72.7
수정 EPS**	적전	적지	적지	흑전	72.7
주당지표					
EPS (지배주주)	-7,758	-6,905	-2,464	358	618
EPS (연결기준)	-8,071	-6,508	-2,594	377	651
수정 EPS**	-7,758	-6,905	-2,464	358	618
BPS	24,954	18,267	15,146	15,504	16,122
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	26.1	15.1
P/B***	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	7.0	11.4	3.2	2.9	3.0
비율					
ROE (%)	-26.7	-32.0	-15.7	2.3	3.9
ROA (%)	-8.7	-7.2	-3.3	0.5	0.9
ROIC (%)	-9.2	-9.5	-2.0	3.3	4.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	100.7	152.4	103.3	84.2	70.6
이자보상배율 (배)	-5.0	-3.5	-0.6	0.6	0.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 1월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 1월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/11/29	2023/1/16	10/10	2024/4/11	7/4	10/2	2025/1/13
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	14327	13310	12386	11800	15000	14000	13000
과리율 (평균)	-13.57	2.76	-6.24	-11.26	-23.92	-29.46	
과리율 (최대or최소)	-4.52	19.79	5.74	3.05	-12.07	-23.57	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.12.31 기준

매수(80.4%) 중립(19.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA