

LG디스플레이 (034220)

2025년 4년만의 흑자전환 예상

4Q24 모바일 출하량 확대로 사업 구조조정 일회성 비용 고려시 양호한 실적 기록
 동사의 4Q24 실적은 매출액 7.8조원(+6% YoY, +15% QoQ), 영업이익 831억원 (-37% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 1년만에 흑자전환했다. 영업이익이 시장기대치 (매출액 7.6조원, 영업이익 2,542억원)를 크게 하회했지만 사업 구조조정에 따른 희망퇴직 관련 1,500억원 가량의 일회성 비용이 반영되었다는 점을 감안하면 큰 차이가 발생한 것은 아니라고 판단된다. 계절적 성수기에 진입하면서 OLED 중심의 사업 포트폴리오 전환, 주력 고객사의 모바일 신제품 출시 효과에 따른 중소형 OLED 패널 출하량 확대가 실적 개선의 주요 요인이었다. 4Q24 북미 주력 고객사향 P-OLED 패널 출하량은 약 2,700만대, 연간으로는 약 7,100만대를 달성하면서 전년 대비 약 37% 증가한 것으로 추측된다. 특히 지난해 하반기부터 중소형 P-OLED 주력 팹인 E6의 감가상각이 종료되면서 모바일 부문 수익성이 크게 개선되었다. 다만 전방 IT 수요 회복세 지연으로 당초 예상보다 노트북, 태블릿용 LCD, OLED 패널 출하가 부진해 IT 부문 실적은 크게 악화되었다.

2025년 OLED TV 중심의 흑자전환 전망

1Q25 매출액과 영업이익은 각각 6.3조원(+20% YoY, -20% QoQ), -570억원(적자지속 YoY, 적자전환 QoQ)을 기록하며 일시적인 적자전환이 예상된다. 전방 IT 기기 수요의 불확실성이 지속되고 있고, 계절적 비수기에 진입하면서 북미 스마트폰 고객사 재고 조정 영향으로 P-OLED 패널 출하량 감소가 불가피하기 때문이다. 다만 올해 3~4월 출시 예정인 중저가 신제품(SE)향 공급 물량을 확보하면서 전년 대비 팹 가동률 하락을 최소화할 전망이다. 또한 계절적 비수기임에도 불구하고 중국 전자제품 보조금 시행과 미국 관세 변경 불확실성에 대비하기 위한 주요 TV 세트 업체들의 LCD TV 패널 주문량 증가와 패널 가격 상승세가 예상된다. 2025년에 주목해야 할 포인트는 LCD 사업 구조조정 이후 동사의 주력 사업이 될 OLED TV 부문 흑자전환 가능성이다. 현재 동사의 OLED TV 패널 생산 캐파는 총 180K/월 규모로 과거 감가상각이 끝난 국내 공장(90K/월) 외에 하반기부터 중국 광저우 공장(90K/월) 감가상각이 종료될 예정이다. 최근 라인 운영 효율화, 원가절감 노력의 성과가 가시화되고 있다는 점을 고려할 때 OLED TV 부문 실적은 2H25부터 흑자전환 하여 2026년에는 연간 흑자전환을 달성할 것으로 전망된다. 이를 반영한 2025년 매출액은 26.5조원(+0% YoY), 영업이익은 6,070억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 추정된다(하반기 LCD TV 패널 사업 매각 완료 가정).

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 12,000원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 12,000원으로 하향한다. 목표주가는 12개월 Forward BPS에 지난 5년간 고점 P/B 배수 평균 0.8배를 적용해 산출했다. 올해 보수적인 투자 집행, 고강도 사업 구조조정과 중국 광저우 LCD 팹 매각 등을 통해 운영 효율성을 높일 계획이며, 2025년 OLED TV 부문 중심의 흑자전환 가능성이 높다는 점을 고려할 때 동사의 가장 큰 우려인 재무건전성도 점차 개선될 것으로 예상된다. 현 주가는 올해 예상 실적 기준 P/B 0.67배로 지난 5년간 평균 배수(0.59배) 밑으로 주가가 하락할 가능성은 제한적이다. 현 시점에서는 박스권 내 트레이딩 관점에서 매수 전략을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	12,000원(하향)
증가(2025.01.22)	9,160원
상승여력	31.0%

Stock Indicator

자본금	1,789십억원
발행주식수	50,000만주
시가총액	4,580십억원
외국인지분율	20.8%
52주 주가	8,890~13,910원
60일평균거래량	1,052,633주
60일평균거래대금	10.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.6	-14.4	-27.0	-28.3
상대수익률	-8.9	-12.4	-18.8	-31.1

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	21,331	26,615	26,523	31,382
영업이익(십억원)	-2,510	-561	607	1,087
순이익(십억원)	-2,734	-2,436	-57	335
EPS(원)	-7,640	-6,808	-160	937
BPS(원)	20,212	13,600	13,636	14,770
PER(배)				9.8
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.6
ROE(%)	-32.0	-40.3	-1.2	6.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	10.5	4.0	3.3	3.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]
 정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

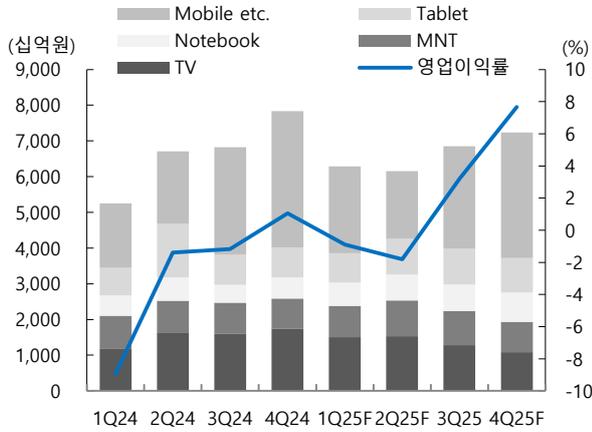
[IT RA]
 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG디스플레이 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F
원/달러 평균 환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,447	1,450	1,449	1,450	1,306	1,364	1,449
출하면적('000m ²)	5,268	6,516	6,274	6,605	6,042	6,011	5,070	4,095	19,130	24,662	21,218
YoY	26%	41%	32%	19%	15%	-8%	-19%	-38%	-39%	29%	-14%
QoQ	-5%	24%	-4%	5%	-9%	-1%	-16%	-19%			
ASP/m ² (US\$)	783	778	833	872	737	724	956	1,249	853	790	863
YoY	-9%	-5%	5%	-15%	-6%	-7%	15%	43%	33%	-7%	9%
QoQ	-24%	-1%	7%	5%	-15%	-2%	32%	31%			
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,287	6,154	6,846	7,235	21,331	26,615	26,523
YoY	19%	42%	43%	6%	20%	-8%	0%	-8%	-18%	25%	0%
QoQ	-29%	28%	2%	15%	-20%	-2%	11%	6%			
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,607	5,559	5,711	5,981	20,986	24,040	22,859
매출원가율	96%	91%	88%	89%	89%	90%	83%	83%	98%	90%	86%
매출총이익	218	614	843	901	680	595	1,135	1,254	345	2,575	3,664
판매비 및 관리비	687	707	924	817	737	706	916	699	2,855	3,136	3,058
판매비율	13%	11%	14%	10%	12%	11%	13%	10%	13%	12%	12%
영업이익	-469	-94	-81	83	-57	-111	219	555	-2,510	-561	607
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	-37%	적자지속	적자지속	흑자전환	568%	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	153%			
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	-1%	-2%	3%	8%	-12%	-2%	2%
EBITDA	810	1,287	1,162	1,447	1,281	1,114	1,178	1,491	1,704	4,705	5,064
EBITDA Margin	15%	19%	17%	18%	20%	18%	17%	21%	8%	18%	19%
세전이익	-989	-433	-207	-562	-213	-264	49	376	-3,339	-2,191	-52
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-218	-268	51	379	-2,577	-2,409	-55
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	-11%	-3%	-4%	1%	5%	-12%	-9%	0%
부문별 매출 및 비중											
TV	1,170	1,643	1,595	1,746	1,502	1,530	1,281	1,084	4,390	6,154	5,398
MNT	932	880	872	837	883	1,000	954	853	3,256	3,521	3,690
Notebook	575	652	508	597	651	728	744	819	2,397	2,332	2,942
Tablet	769	1,499	839	837	816	999	997	969	2,385	3,944	3,782
Mobile etc.	1,807	2,034	3,007	3,816	2,435	1,897	2,869	3,511	8,903	10,664	10,712
TV	22%	24%	23%	22%	24%	25%	19%	15%	21%	23%	20%
MNT	18%	13%	13%	11%	14%	16%	14%	12%	15%	13%	14%
Notebook	11%	10%	7%	8%	10%	12%	11%	11%	11%	9%	11%
Tablet	15%	22%	12%	11%	13%	16%	15%	13%	11%	15%	14%
Mobile etc.	34%	30%	44%	49%	39%	31%	42%	49%	42%	40%	40%

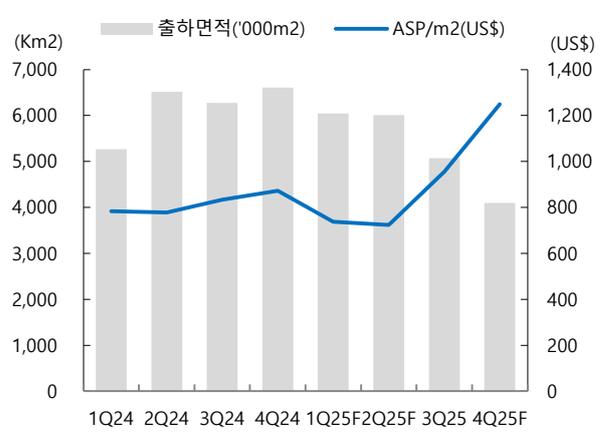
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림1. LG디스플레이 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



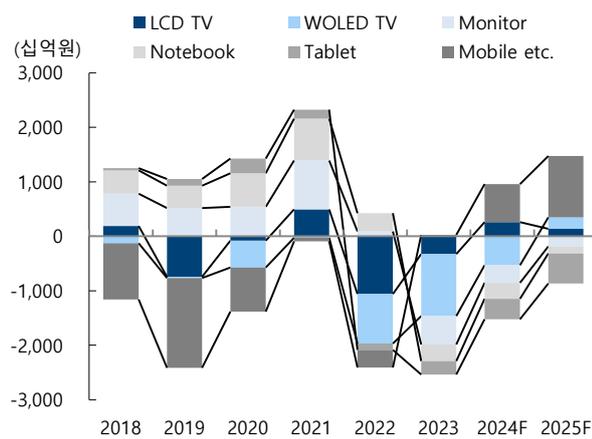
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림2. LG디스플레이 분기별 출하면적과 ASP 추이 및 전망



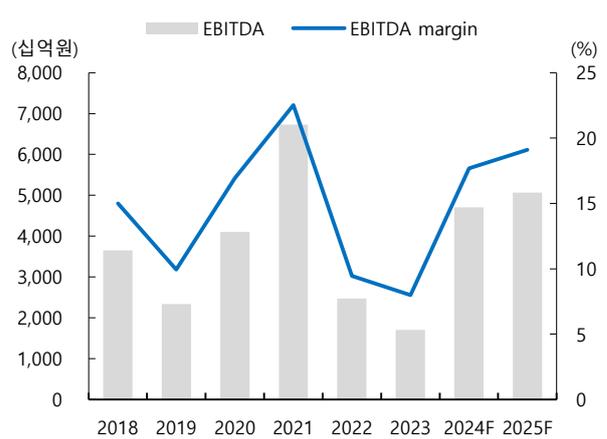
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림3. LG디스플레이 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



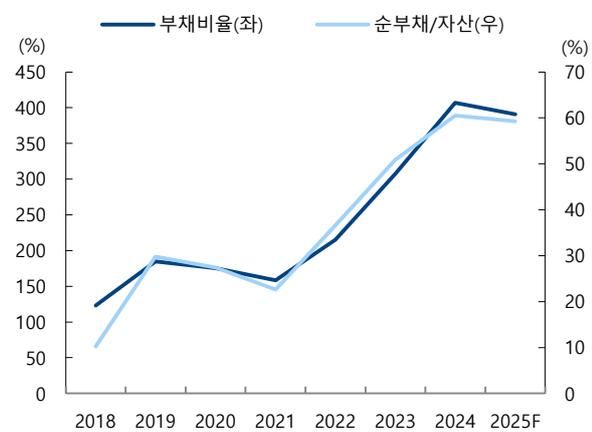
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림4. LG디스플레이 EBITDA와 EBITDA margin 추이 및 전망



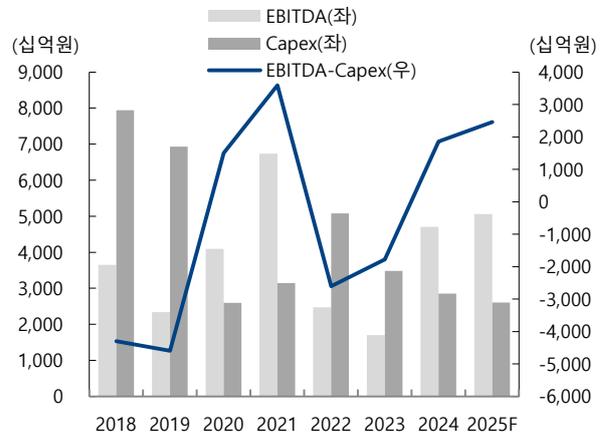
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림5. LG디스플레이 부채비율 추이 및 전망



자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림6. LG디스플레이 EBITDA와 CAPEX 추이 및 전망



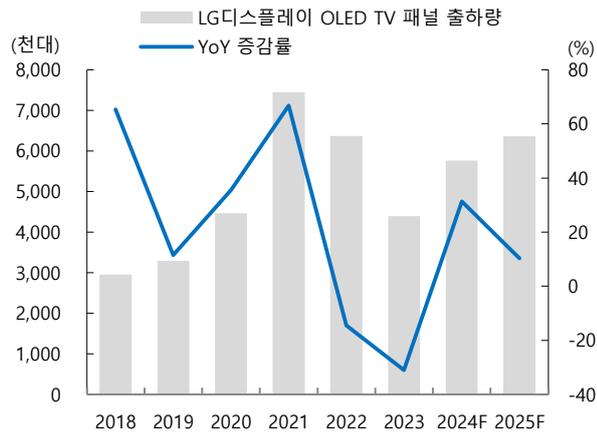
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

표2. LG디스플레이 OLED TV 부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 만대, 십억원, US\$, 만원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
OLED TV 부문 매출액 (십억원)	654	950	918	1,101	828	935	984	1,084	2,947	3,622	3,831
YoY 증감률	25%	20%	29%	19%	27%	-2%	7%	-2%	-32%	23%	6%
QoQ 증감률	-29%	45%	-3%	20%	-25%	13%	5%	10%			
매출원가 (십억원)	891	1,034	1,103	1,126	896	942	888	896	4,084	4,154	3,621
매출원가율	136%	109%	120%	102%	108%	101%	90%	83%	139%	115%	95%
매출총이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-68	-7	97	188	-1,137	-532	210
매출총이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-8%	-1%	10%	17%	-39%	-15%	5%
Cash Cost (십억원)	571	714	800	840	609	655	687	739	2,811	2,925	2,690
제조 Cash Cost/Unit (만원)	57	48	53	46	45	42	41	39	256	204	168
감가상각비 (십억원)	319	320	303	287	287	287	200	157	1,274	1,229	931
감가상각비/Unit (만원)	32	22	20	16	22	19	12	8	120	90	79
영업이익 (십억원)	-237	-84	-185	-26	-68	-7	97	188	-1,137	-532	210
영업이익률	-36%	-9%	-20%	-2%	-8%	-1%	10%	17%	-39%	-15%	5%
EBITDA (십억원)	83	236	118	261	219	281	297	345	136	697	1,141
EBITDA margin	13%	25%	13%	24%	26%	30%	30%	32%	5%	19%	30%
YoY 증감률	-226%	899%	49%	163%	165%	19%	152%	32%	-70%	411%	64%
QoQ 증감률	-17%	185%	-50%	121%	-16%	28%	6%	16%			

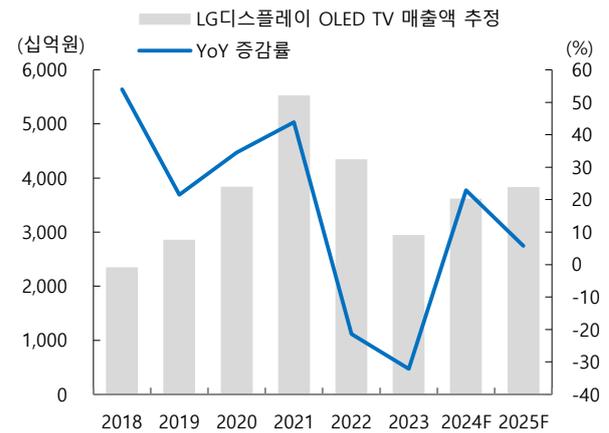
자료: iM증권 리서치본부

그림7. LG디스플레이 OLED TV 패널 연간 출하량 추이 및 전망



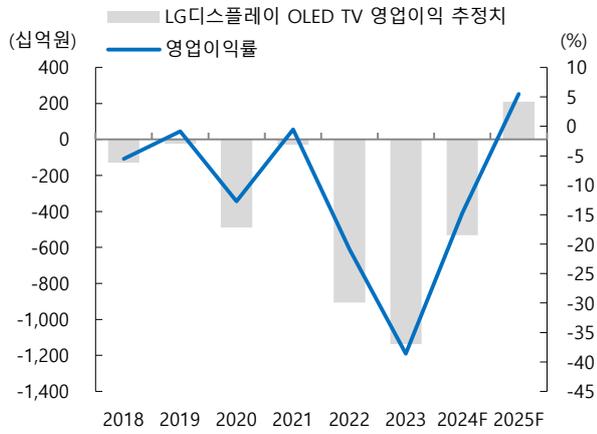
자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 매출액 추정치



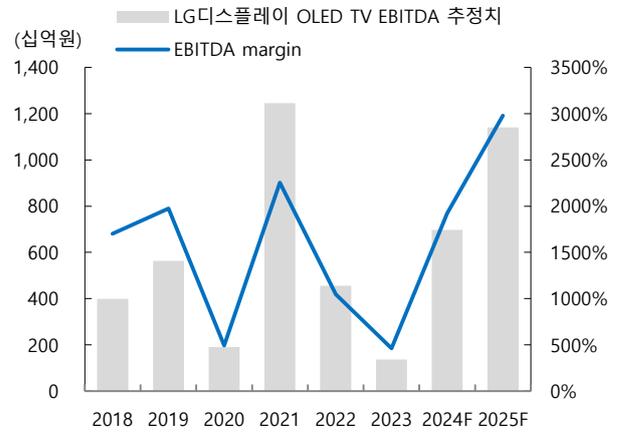
자료: iM증권 리서치본부

그림9. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 영업이익 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG디스플레이 OLED TV 부문 연간 EBITDA 추정치



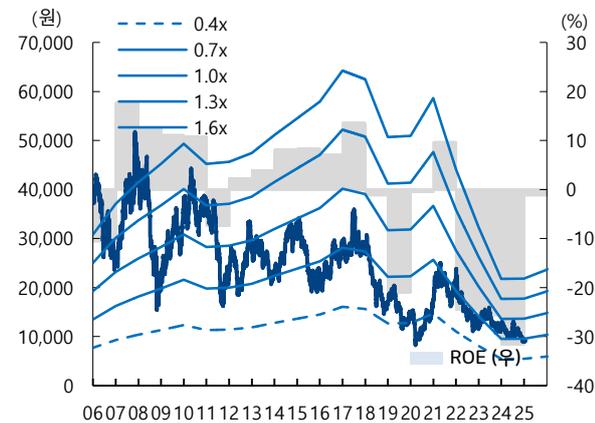
자료: iM증권 리서치본부

표3. LG디스플레이 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	
EPS (원)	-579	-7,908	-265	3,315	-8,584	-7,640	-6,808	-160	지배주주 기준
BPS (원)	39,068	31,694	31,847	36,664	27,611	20,212	13,600	13,636	
EBITDA (십억원)	3,647	2,336	4,106	6,731	2,472	1,704	4,705	5,064	
고점 P/B (배)	0.79	0.64	0.54	0.68	0.86	0.79	0.97	0.69	최근 5년간 평균: 0.77
평균 P/B (배)	0.54	0.49	0.40	0.56	0.56	0.65	0.80	0.67	최근 5년간 평균: 0.59
저점 P/B (배)	0.37	0.36	0.26	0.44	0.40	0.53	0.65	0.66	최근 5년간 평균: 0.46
고점 EV/EBITDA (배)	4.9	7.7	4.0	2.7	8.4	12.1	4.0	3.4	최근 5년간 평균: 6.2
평균 EV/EBITDA (배)	3.9	6.9	3.6	2.4	7.1	11.4	3.7	3.4	최근 5년간 평균: 5.7
저점 EV/EBITDA (배)	3.2	6.2	3.2	2.2	6.4	10.9	3.5	3.3	최근 5년간 평균: 5.2
ROE	-1.5%	-22.4%	-0.8%	9.7%	-26.7%	-32.0%	-40.3%	-1.2%	
적용 BPS (원)								13,705	12개월 Forward P/B
Target P/B (배)								0.80	최근 5년간 평균 P/B 상단
적정주가 (원)								10,964	
목표주가 (원)								12,000	25년 실적 기준 P/B 0.88배
전일 증가 (원)								9,160	25년 실적 기준 P/B 0.67배
상승 여력								31.0%	

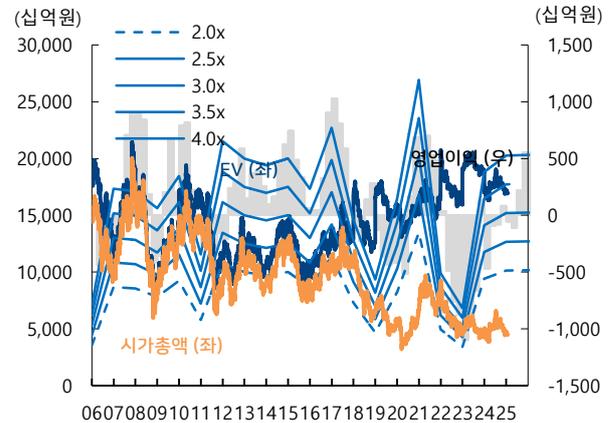
자료: LG디스플레이, iM증권 리서치본부

그림 11. LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림 12. LG디스플레이 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

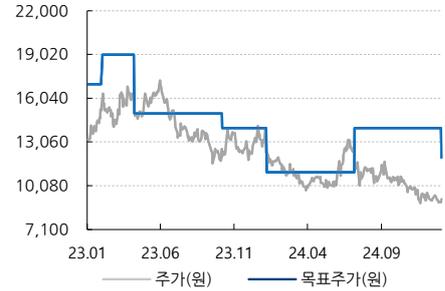
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	9,503	9,097	9,769	10,082	매출액	21,331	26,615	26,523	31,382
현금 및 현금성자산	2,258	1,240	1,748	1,134	증가율(%)	-18.4	24.8	-0.3	18.3
단기금융자산	938	1,032	928	1,021	매출원가	20,986	24,040	22,859	27,004
매출채권	3,345	3,373	3,573	3,897	매출총이익	345	2,575	3,664	4,378
재고자산	2,528	3,039	3,086	3,617	판매비외관리비	2,855	3,136	3,058	3,292
비유동자산	26,256	23,495	21,864	20,355	연구개발비	1,380	1,721	1,544	1,827
유형자산	20,200	17,784	15,927	14,535	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1,774	1,874	1,874	1,874	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	35,759	32,592	31,633	30,437	영업이익	-2,510	-561	607	1,087
유동부채	13,885	13,515	12,812	11,836	증가율(%)	적지	적지	흑전	79.1
매입채무	7,743	7,594	7,780	7,860	영업이익률(%)	-11.8	-2.1	2.3	3.5
단기차입금	1,876	1,876	1,376	876	이자수익	135	75	101	76
유동성장기부채	3,304	3,304	2,804	2,304	이자비용	723	590	598	511
비유동부채	13,104	12,646	12,375	11,760	지분법이익(손실)	-3	-3	-3	-3
사채	1,118	1,118	1,118	1,118	기타영업외손익	-314	-687	-385	-409
장기차입금	10,255	10,255	9,755	9,255	세전계속사업이익	-3,339	-2,191	-52	353
부채총계	26,989	26,161	25,187	23,596	법인세비용	-763	218	3	29
지배주주지분	7,232	4,866	4,879	5,285	세전계속이익률(%)	-15.7	-8.2	-0.2	1.1
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	당기순이익	-2,577	-2,409	-55	324
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	순이익률(%)	-12.1	-9.1	-0.2	1.0
이익잉여금	2,676	240	183	518	지배주주귀속 순이익	-2,734	-2,436	-57	335
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	70	70	70	70
비지배주주지분	1,538	1,565	1,567	1,555	총포괄이익	-2,506	-2,339	15	394
자본총계	8,771	6,431	6,446	6,840	지배주주귀속총포괄이익	-2,659	-2,365	15	408

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,683	1,744	4,894	3,624	주당지표(원)				
당기순이익	-2,577	-2,409	-55	324	EPS	-7,640	-6,808	-160	937
유형자산감가상각비	4,214	5,266	4,457	3,992	BPS	20,212	13,600	13,636	14,770
무형자산상각비	-	-	-	-	CFPS	4,136	7,909	12,295	12,094
지분법관련손실(이익)	-3	-3	-3	-3	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-2,589	-4,017	-3,654	-3,850	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2,997	-2,850	-2,600	-2,600	PER				9.8
무형자산의 처분(취득)	-666	-100	-	-	PBR	0.6	0.7	0.7	0.6
금융상품의 증감	-398	-924	405	-521	PCR	3.1	1.2	0.7	0.8
재무활동 현금흐름	1,351	-73	-1,573	-1,573	EV/EBITDA	10.5	4.0	3.3	3.1
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-7	-	-	-	ROE	-32.0	-40.3	-1.2	6.6
자본의증감	2,698	-458	-271	-615	EBITDA이익률	8.0	17.7	19.1	16.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	307.7	406.8	390.7	345.0
현금및현금성자산의증감	433	-1,017	508	-614	순채비율	152.3	222.1	192.0	166.6
기초현금및현금성자산	1,825	2,258	1,240	1,748	매출채권회전율(x)	7.3	7.9	7.6	8.4
기말현금및현금성자산	2,258	1,240	1,748	1,134	재고자산회전율(x)	7.9	9.6	8.7	9.4

자료 : LG디스플레이, iM증권 리서치본부

LG디스플레이 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-02-20	Buy	19,000	-18.4%	-11.4%
2023-04-27	Hold	15,000	-4.0%	15.0%
2023-10-26	Hold	14,000	-7.5%	1.2%
2024-01-26	Hold	11,000	0.5%	19.9%
2024-07-26	Buy	14,000	-27.1%	-16.3%
2025-01-23	Buy	12,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%