



BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원

주가(7/25): 11,970원

시가총액: 59,850억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/25)		2,710.65pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	13,245원	9,750원
최고/최저가 대비 등락률	-9.6%	22.8%
주가수익률	절대	상대
	1M	2.4%
	6M	-2.8%
	1Y	-30.0%
		4.8%
		-11.4%
		-46.4%

Company Data

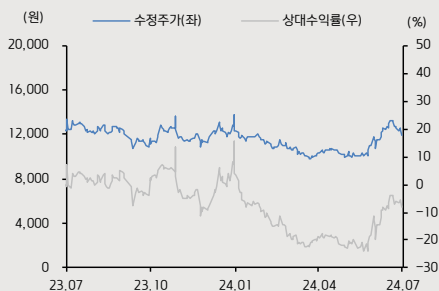
발행주식수	500,000 천주
일평균 거래량(3M)	2,097천주
외국인 지분율	21.6%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	13,958원
주요 주주	LG 전자 36.7%

투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,152	21,331	27,452	26,409
영업이익	-2,085	-2,510	-84	836
EBITDA	2,472	1,704	5,078	5,315
세전이익	-3,433	-3,339	-1,032	843
순이익	-3,196	-2,577	-928	758
지배주주지분순이익	-3,072	-2,734	-985	804
EPS(원)	-7,758	-6,905	-2,090	1,609
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-1.5	-1.7	-5.7	7.4
PBR(배)	0.5	0.6	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.2	11.6	4.2	3.8
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-0.3	3.2
ROE(%)	-26.7	-32.0	-13.9	10.9
순차입금비용(%)	104.6	155.7	160.7	133.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

환골탈대로 가는 길



2Q24 영업이익 -937억원으로 시장 기대치 상회. 원/달러 환율 강세 및 중대형 OLED 패널 출하 확대, LCD TV 패널 판가 상승이 수익성 개선 주도. 2H24부터 아이폰 16 시리즈용 OLED 패널 출하 본격화 전망. 3Q는 일회성 비용 영향으로 기대치를 하회하겠으나 4Q는 실적 서프라이즈 예상. 2025년 영업이익 또한 8,365억원으로, OLED 패널 출하 증가 및 감가상각 종료에 힘입어 가파른 수익성 개선 전망

>>> 2Q24 영업이익 -937억원, 어닝 서프라이즈 기록

2Q24 연결 매출액 6조 7,082억원(+28% QoQ, +42% YoY), 영업이익 -937억원(적자지속 QoQ/YoY)으로, 시장 컨센서스(-2,985억원) 및 당사 추정치(-2,446억원)를 모두 상회했다. 원/달러 환율이 우호적이었고, 중대형 OLED 패널 출하량 확대 및 LCD TV 패널 판가 상승이 수익성 개선을 견인했다. 출하 면적(m²)은 TV, IT 등 모든 제품군의 출하가 확대되며 +23% QoQ 증가했고, 면적당 판가(ASP/m²)는 POLED 패널의 계절적 비수기 영향을 중대형 OLED 패널 출하 확대가 상쇄시키며 전분기 수준을 유지했다.

>>> 3Q24 일회성 비용 반영 후 4Q24 실적 서프라이즈 예상

3Q24 연결 매출액 7조 3,162억원(+9% QoQ, +53% YoY), 영업이익 -527억원(적자지속 QoQ/YoY)으로 일회성 비용이 반영되며 시장 컨센서스(505억원)를 하회할 것으로 예상된다. 3Q에는 하반기 플래그십용 POLED 양산 효과가 본격 확대되고, WOLED 패널 출하량의 추가 성장이 전망됨에 따라 수익성 개선이 나타날 것이다. 그러나 LCD 사업 축소 및 운영 효율화를 위한 일회성 비용이 반영될 것으로 예상되며, 비용 제외 시 시장 기대치를 2배 이상 상회하는 영업이익을 기록할 것으로 전망된다. 4Q24 영업이익은 5,314억원으로, 모바일 OLED 성수기 효과가 확대되고 일부 라인의 감가상각이 종료되며 시장 기대치(3,636억원)를 46% 상회할 것으로 예상된다. 이를 반영한 2024년은 매출액 27.5조원(+29% YoY), 영업이익 -844억원(적자지속 YoY)으로, 전년 대비 양적, 질적 성장이 두드러질 전망이다.

>>> 2025년도 눈높이 상향 필요. OLED 감가상각비 축소 주목

2025년 또한 매출액 26.4조원(-4% YoY), 영업이익 8,365억원(흑전 YoY)으로, 시장 기대치(4,467억원)를 대폭 상회할 것으로 판단된다. TV, IT, 모바일, Auto 등 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하량 성장이 예상되는 가운데, 2H24 모바일 OLED 라인(30K)의 감가상각 종료와 2H25 광저우 WOLED 생산 라인(60K)의 감가상각 종료에 맞물리며 가파른 영업이익 개선이 예상된다. 과거 삼성디스플레이가 모바일 OLED 라인의 감가상각 종료와 함께 영업이익률이 개선되며 안정적인 실적이 이어지고 있는 점에 주목할 필요가 있다. 더불어 2H24 중 동사의 광저우 LCD 라인 매각 또한 기대되는 바 적극적인 비중확대를 추천한다. 투자의견 BUY, 목표주가 16,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
출하면적 [100m2]	4,236	4,684	4,715	5,558	5,268	6,467	6,802	6,780	31,488	19,193	25,317
%QoQ/%YoY	-46%	11%	1%	18%	-5%	23%	5%	0%	-11%	-39%	32%
ASP/m2 [USD]	850	803	804	1,063	783	779	785	893	652	880	810
%QoQ/%YoY	20%	-6%	0%	32%	-26%	0%	1%	14%	-13%	35%	-8%
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	7,316	8,174	26,152	21,331	27,452
%QoQ/%YoY	-40%	7%	1%	55%	-29%	28%	9%	12%	-12%	-18%	29%
TV	825	1,104	1,086	1,317	1,125	1,640	1,679	1,569	6,953	4,331	6,012
Notebook & Tablet	1,128	1,311	1,145	1,538	1,385	2,097	1,923	1,803	6,254	5,122	7,208
Monitor	567	663	788	713	742	875	953	892	4,883	2,731	3,462
Mobile etc.	1,891	1,661	1,766	3,828	2,001	2,096	2,762	3,910	8,083	9,146	10,769
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	6,095	6,418	6,907	25,028	20,986	24,455
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	91%	88%	84%	96%	98%	89%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	614	898	1,267	1,124	345	2,997
판매비와관리비	715	709	699	732	687	707	951	736	3,209	2,855	3,081
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-53	531	-2,085	-2,510	-84.4
%QoQ/%YoY	25%	-20%	-25%	-120%	-456%	-80%	-44%	-1109%	적자전환	적자지속	적자지속
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-1%	-1%	7%	-8%	-12%	0%
감가상각비	1,018	1,011	1,044	1,140	1,279	1,381	1,351	1,151	4,557	4,214	5,163
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,288	1,299	1,683	2,472	1,704	5,078
%QoQ/%YoY	-138%	-262%	195%	233%	-36%	59%	1%	30%	-63%	-31%	198%
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	19%	18%	21%	9%	8%	18%
법인세차감전손익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-433	-87	477	-3,433	-3,339	-1,032
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	38	-19	105	-238	-763	-104
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-471	-68	372	-3,196	-2,577	-928
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-7%	-1%	5%	-12%	-12%	-3%
매출액 비중											
TV	19%	23%	23%	18%	21%	24%	23%	19%	27%	17%	23%
Notebook & Tablet	26%	28%	24%	21%	26%	31%	26%	22%	24%	20%	28%
Monitor	13%	14%	16%	10%	14%	13%	13%	11%	19%	10%	13%
Mobile etc.	43%	35%	37%	52%	38%	31%	38%	48%	31%	35%	41%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,370	1,370	1,350	1,284	1,299	1,355

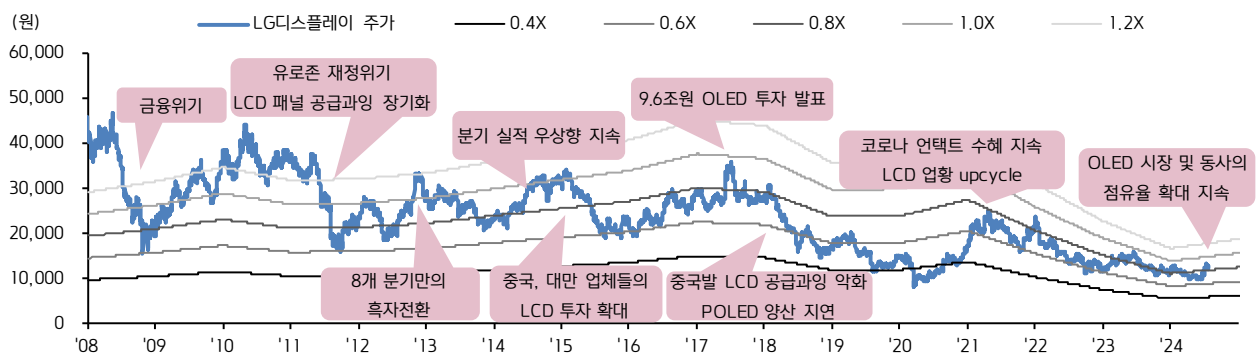
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	2Q24P					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	6,416	6,708	5%	6,424	4%	27,039	27,452	2%
TV	1,712	1,640	-4%			6,359	6,012	-5%
Notebook & Tablet	1,730	2,097	21%			6,996	7,208	3%
Monitor	928	875	-6%			3,438	3,462	1%
Mobile Etc.	2,046	2,096	2%			10,247	10,769	5%
영업이익	-244.6	-93.7	-62%	-298.5	-69%	-296.5	-84.4	-72%
영업이익률	-4%	-1%		-5%		-1%	0%	
당기순이익	-196.9	-470.8	139%	-362.5	30%	-728.6	-928.1	27%
당기순이익률	-3%	-7%		-6%		-3%	-3%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	29,878	26,152	21,331	27,452	26,409
매출원가	24,573	25,028	20,986	24,455	22,799
매출총이익	5,305	1,124	345	2,997	3,609
판매비	3,074	3,209	2,855	3,081	2,773
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-84	836
EBITDA	6,731	2,472	1,704	5,078	5,315
영업외손익	-512	-1,348	-829	-514	7
이자수익	89	86	135	140	143
이자비용	434	415	723	691	519
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,647	2,674
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,350	2,148
종속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-256	-139
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-1,032	843
법인세비용	385	-238	-763	-104	85
계속사업손익	1,334	-3,196	-2,577	-928	758
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-928	758
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-985	804
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	28.7	-3.8
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-96.7	-1,095.2
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	198.0	4.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-64.0	-181.6
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	17.8	4.3	1.6	10.9	13.7
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-0.3	3.2
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	18.5	20.1
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-3.6	3.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	11,199	12,098
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,796	4,221
단기금융자산	798	1,769	938	696	557
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,779	3,618
재고자산	3,350	2,873	2,528	3,389	3,182
기타유동자산	800	449	434	539	520
비유동자산	24,967	26,242	26,256	25,631	24,530
투자자산	219	283	225	261	251
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,778	16,264
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	5,211	5,015
자산총계	38,155	35,686	35,759	36,831	36,628
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,805	14,001
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	8,207	7,333
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,579	5,648
기타유동부채	201	208	792	1,019	1,020
비유동부채	9,397	10,405	13,104	13,452	13,235
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	11,694	11,644
기타비유동부채	601	696	1,600	1,758	1,591
부채총계	23,392	24,367	26,989	28,257	27,236
지배지분	13,119	9,880	7,232	6,979	7,844
자본금	1,789	1,789	1,789	2,500	2,500
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	537	480	516	536	597
이익잉여금	8,542	5,360	2,676	1,691	2,496
비지배지분	1,644	1,440	1,538	1,595	1,549
자본총계	14,763	11,319	8,771	8,574	9,392

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	3,918	4,816
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-928	758
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	5,843	5,172
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,163	4,478
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	684	698
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-550	-654
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-434	162
재고자산의감소	-1,123	391	337	-862	207
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	464	-874
기타	-40	-615	1,422	282	-149
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-447	-460
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-2,786	-3,088
유형자산의 취득	-3,141	-5,079	-3,483	-2,869	-3,096
유형자산의 처분	66	171	486	300	294
무형자산의 순취득	-633	-819	-666	-607	-620
투자자산의감소(증가)	-45	-59	55	-40	7
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	242	139
기타	166	57	188	188	188
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	1,210	1
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	479	20
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	711	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-293	-34	0	0
기타	-67	-82	-73	20	-19
기타현금흐름	299	26	-11	-1,803	-305
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	539	1,425
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	2,796
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,796	4,221

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-2,090	1,609
BPS	33,135	24,954	18,267	13,958	15,688
CFPS	18,384	7,294	4,542	10,431	11,861
DPS	650	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-5.7	7.4
PER(최고)	8.5	-3.1	-2.3		
PER(최저)	5.3	-1.4	-1.5		
PBR	0.7	0.5	0.6	0.9	0.8
PBR(최고)	0.8	1.0	0.9		
PBR(최저)	0.5	0.4	0.6		
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCFR	1.2	1.6	2.6	1.1	1.0
EV/EBITDA	2.9	7.2	11.6	4.2	3.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	17.4	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	3.6	-8.7	-7.2	-2.6	2.1
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-13.9	10.9
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-5.6	4.9
매출채권회전율	7.1	7.2	7.3	7.7	7.1
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	9.3	8.0
부채비율	158.5	215.3	307.7	329.6	290.0
순차입금비용	59.7	104.6	155.7	160.7	133.2
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.1	1.6
총차입금	13,156	15,428	16,854	17,272	17,292
순차입금	8,816	11,835	13,658	13,780	12,514
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	5,078	5,315
FCF	1,472	-2,749	-1,285	339	1,329

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 25일 현재 'LG디스플레이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

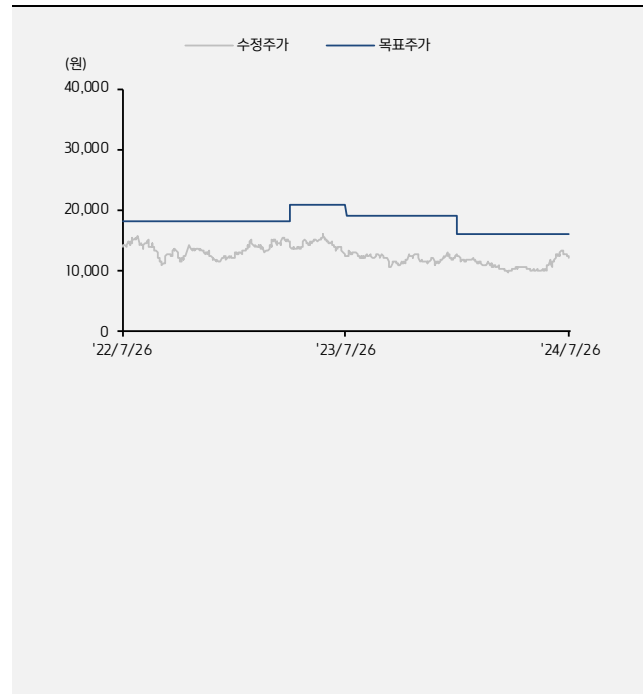
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2022-07-28	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-18.60	-13.22
	2022-08-30	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-23.06	-13.22
	2022-10-06	BUY(Upgrade)	16,560 원	6개월	-24.31	-13.22
	2022-10-27	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-25.19	-13.22
	2022-11-22	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-26.40	-13.22
	2023-01-03	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-27.18	-13.22
	2023-01-30	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-24.07	-16.04
	2023-03-20	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-21.66	-13.58
	2023-04-27	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-32.86	-28.04
	2023-05-30	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-31.74	-24.08
	2023-07-27	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-33.74	-30.29
	2023-08-30	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-35.86	-30.29
	2023-10-26	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-35.99	-30.29
	2023-11-21	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-36.50	-30.29
	2024-01-25	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6개월	-30.84	-22.88
	2024-04-26	BUY(Upgrade)	16,000 원	6개월	-34.85	-33.13
	2024-05-28	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-35.16	-26.50
	2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-30.95	-17.56
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자자의견 및 적용기준

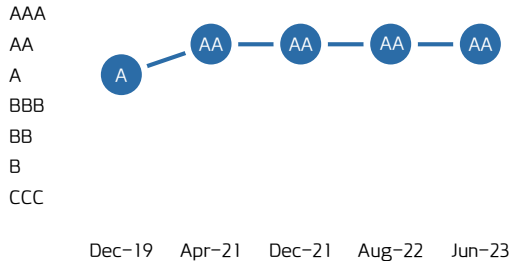
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

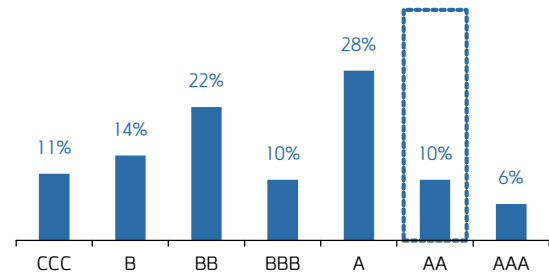
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 전기전자 소재, 부품, 장비 업체 72개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.4	4.5		
환경	5.7	4	28.0%	▲0.1
물 부족	6.3	5.3	18.0%	▲0.2
친환경 기술 관련 기회	4.6	4	10.0%	
사회	6.8	4.5	39.0%	▲0.1
노무 관리	5.1	5.1	19.0%	▲0.2
화학적 안전성	7.1	4.1	10.0%	
자원조달 분쟁	9.6	4.1	10.0%	
지배구조	3.5	4.7	33.0%	▼0.2
기업 지배구조	4.4	5.5		▼0.2
기업 활동	4.6	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (전기전자 소재, 부품, 장비)	친환경 기술 관련 기회	물 부족	화학적 안전성	노무 관리	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
LG디스플레이	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	AA	
WPG HOLDINGS LIMITED	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	A	▲
Synnex Technology International Corp.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	●	● ●	BB	◀▶
Shenzhen Kaifa Technology Co., Ltd.	● ● ● ●	N/A	N/A	●	● ● ●	● ●	●	B	◀▶
Huagong Tech Company Limited	● ● ● ●	● ●	●	● ●	●	● ●	● ●	B	◀▶
ZHEJIANG DAHUA TECHNOLOGY CO., LTD.	● ●	● ● ●	●	●	●	● ● ●	●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터