



BUY(Upgrade)

목표주가: 16,000원
주가(4/25): 10,280원
시가총액: 51,400억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/25)	2,628.62pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	15,944원	9,750원
최고/최저가 대비 등락률	-35.5%	5.4%
주가수익률	절대	상대
	1M	-4.8%
	6M	-11.6%
	1Y	-39.9%
		-52.5%

Company Data

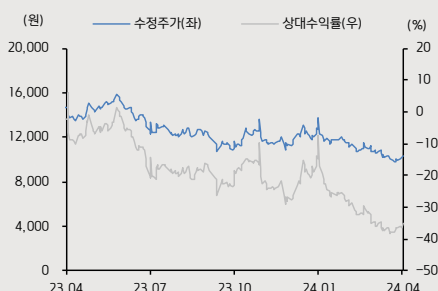
발행주식수	500,000 천주
일평균 거래량(3M)	1,361천주
외국인 지분율	21.1%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	13,258원
주요 주주	LG 전자 외 1 인
	36.7%

투자지표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F
매출액	29,878	26,152	21,331	25,945
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-427
EBITDA	6,731	2,472	1,704	4,849
세전이익	1,719	-3,433	-3,339	-1,078
순이익	1,334	-3,196	-2,577	-831
지배주주지분순이익	1,186	-3,072	-2,734	-881
EPS(원)	2,996	-7,758	-6,905	-1,519
증감률(%,YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	7.6	-1.5	-1.7	-6.8
PBR(배)	0.7	0.5	0.6	0.8
EV/EBITDA(배)	2.9	7.2	11.6	3.8
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-1.6
ROE(%)	9.7	-26.7	-32.0	-11.2
순차입금비율(%)	59.7	104.6	155.7	117.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

과도한 우려가 주는 기회



1Q24 영업이익 -4,694억원으로 예상치 상회. TV 패널 출하량 확대, 우호적인 환율, 비용 효율화 효과가 모두 더해진 영향. 2Q24 영업적자 축소 후, 2H24는 계절적 성수기 효과가 더해지며 흑자 전환 예상. 주가는 유상증자로 인한 지분가치 희석 및 전방 수요에 대한 우려로 연초 고점 대비 약 20% 하락. 시장 우려 대비 양호한 실적과 OLED 중심의 양적, 질적 체질 개선이 전망됨에 따라 동사에 대한 비중확대를 추천.

>>> 1Q24 영업이익 -4,694억원, 시장 기대치 상회

1Q24 연결 실적은 매출액 5조 2,530억원(-29% QoQ, +19% YoY), 영업이익 -4,694억원(적자전환 QoQ, 적자지속 YoY)으로, 시장 컨센서스(-6,561억원) 및 당사 추정치(-5,448억원)를 모두 상회했다. 동사의 LCD TV 패널 시장 점유율 확대 및 OLED TV 수요 개선, 원/달러 환율 강세가 우호적으로 작용했고, 비용 효율화까지 더해지며 우려 대비 양호한 수익성을 기록했다.

출하 면적(m²)은 계절적 비수기 영향을 TV 및 IT OLED 패널 출하 확대 효과가 상쇄시킴에 -5% QoQ 감소했고, 면적당 판가(ASP/m²)는 POLED 패널의 계절적 비수기 영향으로 인해 -26% QoQ 하락했다. 한편 동사는 계획대로 1Q24에 IT OLED 패널 신규 양산에 착수했으며, 13인치 모델 중심으로 생산량을 확대 중인 것으로 파악된다.

>>> 2Q24 영업적자 축소 후 2H24 흑자 전환 예상

2Q24 연결 실적은 매출액 5조 9,210억원(+13% QoQ, +25% YoY), 영업이익 -3,507억원(적자지속 QoQ/YoY)으로, 영업 적자를 축소하며 시장 컨센서스(-4,818억원)를 재차 상회할 전망이다. IT OLED 신규 양산 효과가 온기로 반영되고, 고객사의 OLED TV 신제품 출시 효과가 더해지며 중대형 OLED 패널 중심의 실적 성장이 예상된다. 더불어 LCD TV 패널의 판가 상승세 또한 수익성 개선에 힘을 실어줄 것이다. 이후 2H24는 계절적 성수기 효과 및 POLED 출하량 확대에 힘입어 영업이익 흑자 전환이 전망된다. 이를 반영한 2024년 실적은 매출액 25.9조원(+22% YoY), 영업이익 -4,272억원(적자지속 YoY)으로, 시장 컨센서스를 상회할 것으로 판단된다.

>>> 과도한 우려가 주는 기회. 투자의견 BUY로 상향

동사의 주가는 12개월 Forward P/B 0.76배로, 유상증자로 인한 지분가치 희석, 아이폰을 비롯한 전방 수요에 대한 우려가 반영되며 연초 고점 대비 20% 이상 하락했다. 높은 차입금과 부채비율은 여전히 해결해야 할 과제이나 ① 1Q 실적 저점을 통과한 가운데 우려 대비 양호한 실적이 전망되고, ② 올해 동사의 모바일, TV, IT의 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하량이 큰 폭으로 성장할 전망이며, ③ 향후 광저우 LCD TV 공장 매각을 통해 현금 확보 및 중장기 체질 개선이 가능할 것으로 예상됨에 따라 동사에 대한 비중 확대를 추천한다. 목표주가 16,000원을 유지하고, 투자의견을 BUY로 상향한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
출하면적 [100m2]	4,236	4,684	4,715	5,558	5,258	5,696	6,254	6,535	31,488	19,193	23,743
%QoQ/%YoY	-46%	11%	1%	18%	-5%	8%	10%	4%	-11%	-39%	24%
ASP/m2 [USD]	850	803	804	1,064	782	770	817	918	652	880	822
%QoQ/%YoY	20%	-6%	0%	32%	-26%	-2%	6%	12%	-13%	35%	-7%
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	5,921	6,793	7,978	26,152	21,331	25,945
%QoQ/%YoY	-40%	7%	1%	55%	-29%	13%	15%	17%	-12%	-18%	22%
TV	851	1,123	1,118	1,361	1,156	1,445	1,589	1,670	6,953	4,453	5,861
Notebook & Tablet	1,079	1,323	1,107	1,561	1,339	1,659	1,915	2,008	6,254	5,070	6,920
Monitor	567	663	788	713	742	845	864	777	4,883	2,731	3,229
Mobile etc.	1,914	1,629	1,772	3,761	2,016	1,971	2,425	3,523	8,083	9,078	9,935
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	5,555	6,006	6,880	25,028	20,986	23,476
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	94%	88%	86%	96%	98%	90%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	366	787	1,098	1,124	345	2,469
판매비와관리비	715	709	699	732	688	716	734	758	3,209	2,855	2,896
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-351	53	340	-2,085	-2,510	-427
%QoQ/%YoY	25%	-20%	-25%	-120%	-456%	-25%	-115%	541%	적자전환	적자지속	적자지속
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-6%	1%	4%	-8%	-12%	-2%
감가상각비	1,018	1,011	1,044	1,140	1,279	1,349	1,349	1,299	4,557	4,214	5,276
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	998	1,402	1,639	2,472	1,704	4,849
%QoQ/%YoY	-138%	-262%	195%	233%	-36%	23%	40%	17%	-63%	-31%	185%
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	17%	21%	21%	9%	8%	19%
법인세차감전손익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-358	-15	285	-3,433	-3,339	-1,078
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	-79	-3	63	-238	-763	-248
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-280	-12	222	-3,196	-2,577	-831
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-5%	0%	3%	-12%	-12%	-3%
매출액 비중											
TV	19%	24%	23%	18%	22%	24%	23%	21%	27%	17%	22%
Notebook & Tablet	24%	28%	23%	21%	25%	28%	28%	25%	24%	19%	26%
Monitor	13%	14%	16%	10%	14%	14%	13%	10%	19%	10%	12%
Mobile etc.	43%	34%	37%	51%	38%	33%	36%	44%	31%	35%	38%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,350	1,330	1,330	1,284	1,299	1,335

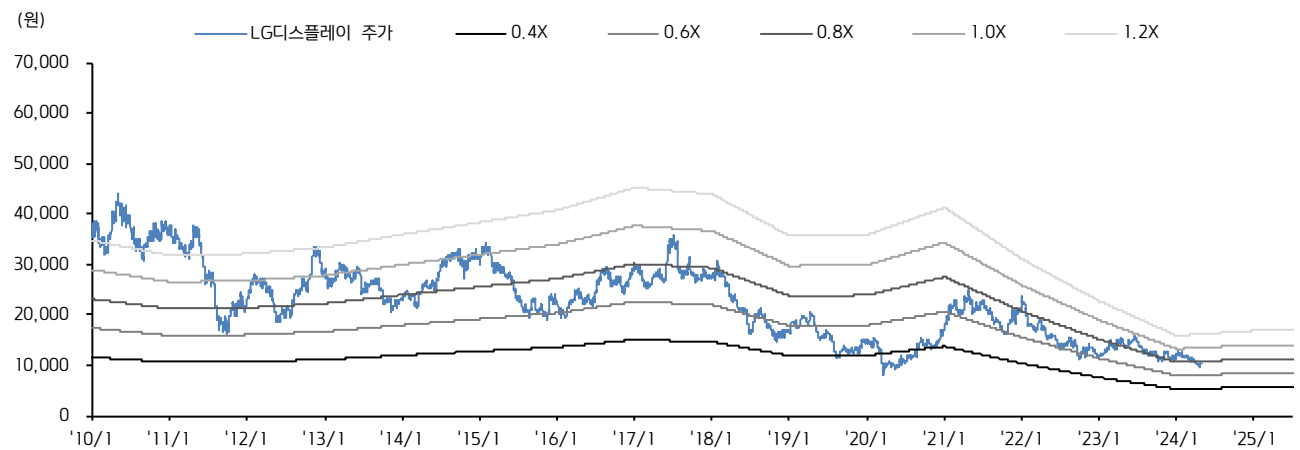
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q24P					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	5,129	5,253	2%	4,986	5%	25,400	25,945	2%
TV	1,074	1,156	8%			5,734	5,861	2%
Notebook & Tablet	1,462	1,339	-8%			7,076	6,920	-2%
Monitor	699	742	6%			2,786	3,229	16%
Mobile Etc.	1,894	2,016	6%			9,804	9,935	1%
영업이익	-544.8	-469.4	-14%	-656.1	-28%	-301.4	-427.2	42%
영업이익률	-11%	-9%		-13%		-1%	-2%	
당기순이익	-513.2	-761.3	48%	-584.1	30%	-478.9	-830.5	73%
당기순이익률	-10%	-14%		-12%		-2%	-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	25,945	27,190
매출원가	24,573	25,028	20,986	23,476	23,605
매출총이익	5,305	1,124	345	2,469	3,585
판매비	3,074	3,209	2,855	2,896	3,073
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-427	513
EBITDA	6,731	2,472	1,704	4,849	5,587
영업외손익	-512	-1,348	-829	-360	62
이자수익	89	86	135	212	161
이자비용	434	415	723	602	608
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,502	2,753
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,221	2,095
종속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-247	-145
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-1,078	575
법인세비용	385	-238	-763	-248	132
계속사업손익	1,334	-3,196	-2,577	-831	443
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-831	443
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-881	470
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	21.6	4.8
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-83.0	-220.1
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	184.6	15.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-67.8	-153.3
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	17.8	4.3	1.6	9.5	13.2
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-1.6	1.9
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	18.7	20.5
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-3.4	1.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	12,576	13,985
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	4,598	5,877
단기금융자산	798	1,769	938	696	557
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,572	3,743
재고자산	3,350	2,873	2,528	3,203	3,276
기타유동자산	800	449	434	507	532
비유동자산	24,967	26,242	26,256	25,284	24,020
투자자산	219	283	225	252	256
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,725	15,601
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	4,926	5,163
자산총계	38,155	35,686	35,759	37,861	38,004
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,418	14,130
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	7,957	7,439
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,498	5,727
기타유동부채	201	208	792	963	964
비유동부채	9,397	10,405	13,104	13,339	13,268
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	11,694	11,644
기타비유동부채	601	696	1,600	1,645	1,624
부채총계	23,392	24,367	26,989	27,757	27,398
지배지분	13,119	9,880	7,232	8,514	9,044
자본금	1,789	1,789	1,789	3,211	3,211
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,972	2,972
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	537	480	516	536	597
이익잉여금	8,542	5,360	2,676	1,795	2,265
비지배지분	1,644	1,440	1,538	1,589	1,562
자본총계	14,763	11,319	8,771	10,103	10,606

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	4,135	4,943
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-831	443
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	5,652	5,887
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,276	5,074
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	380	817
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-544	-808
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-227	-171
재고자산의감소	-1,123	391	337	-676	-73
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	214	-518
기타	-40	-615	1,422	145	-46
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-142	-579
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-2,836	-3,115
유형자산의 취득	-3,141	-5,079	-3,483	-2,869	-3,096
유형자산의 처분	66	171	486	240	282
무형자산의 순취득	-633	-819	-666	-607	-620
투자자산의감소(증가)	-45	-59	55	-30	-8
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	242	139
기타	166	57	188	188	188
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	2,561	161
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	398	180
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	2,143	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-293	-34	0	0
기타	-67	-82	-73	20	-19
기타현금흐름	299	26	-11	-1,519	-710
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	2,340	1,279
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	4,598
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	4,598	5,877

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-1,519	731
BPS	33,135	24,954	18,267	13,258	14,084
CFPS	18,384	7,294	4,542	8,313	9,856
DPS	650	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-6.8	14.1
PER(최고)	8.5	-3.1	-2.3		
PER(최저)	5.3	-1.4	-1.5		
PBR	0.7	0.5	0.6	0.8	0.7
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	1.2	1.0
EV/EBITDA	2.9	7.2	11.6	3.8	3.2
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	-2.3	1.2
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-11.2	5.3
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-5.6	1.0
매출채권회전율	7.1	7.2	7.3	7.5	7.4
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	9.1	8.4
부채비율	158.5	215.3	307.7	274.7	258.3
순차입금비용	59.7	104.6	155.7	117.8	103.1
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.7	0.8
총차입금	13,156	15,428	16,854	17,191	17,371
순차입금	8,816	11,835	13,658	11,898	10,938
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	4,849	5,587
FCF	1,472	-2,749	-1,285	397	1,020

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 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.

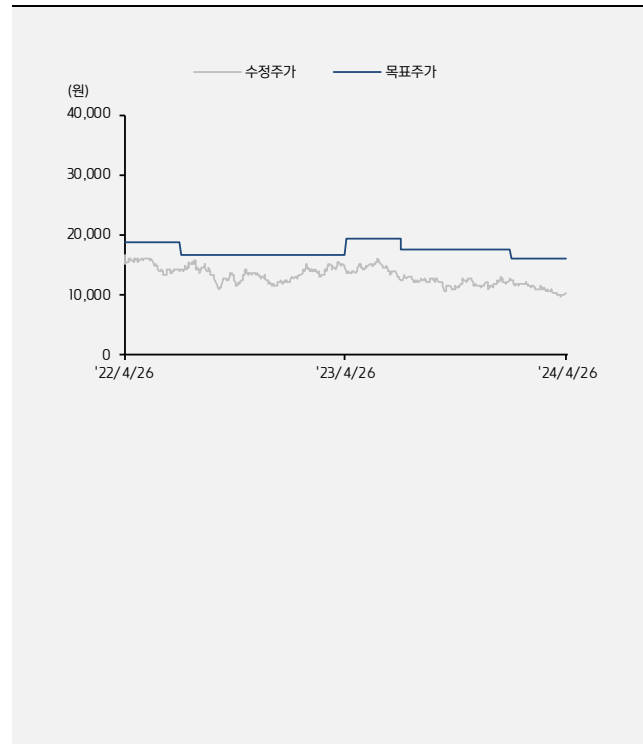
고지사항

- 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2022-04-28	Outperform (Maintain)	18,860원	6개월	-16.23	-14.24
	2022-05-31	Outperform (Maintain)	18,860 원	6개월	-20.61	-14.24
	2022-07-28	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-11.52	-5.67
	2022-08-30	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-16.37	-5.67
	2022-10-06	BUY(Upgrade)	16,560 원	6개월	-17.73	-5.67
	2022-10-27	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-18.69	-5.67
	2022-11-22	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-20.00	-5.67
	2023-01-03	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-20.84	-5.67
	2023-01-30	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-17.47	-8.74
	2023-03-20	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-14.85	-6.06
	2023-04-27	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-27.02	-21.78
	2023-05-30	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-25.80	-17.47
	2023-07-27	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-27.98	-24.23
	2023-08-30	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.28	-24.23
	2023-10-26	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.42	-24.23
	2023-11-21	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.98	-24.23
	2024-01-25	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6개월	-30.84	-22.88
	2024-04-26	BUY(Upgrade)	16,000 원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

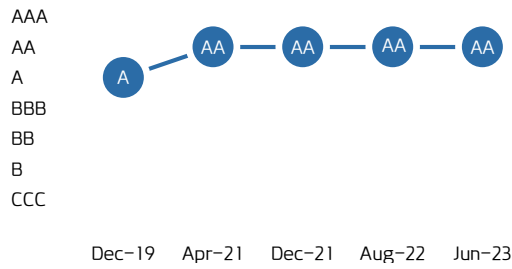
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

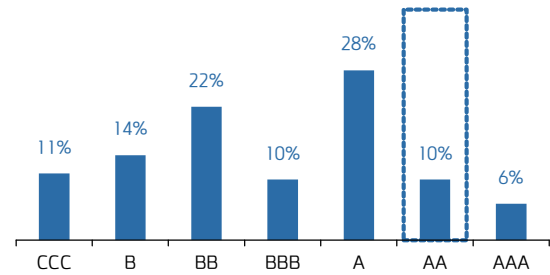
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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