



LG 디스플레이

| Bloomberg Code (034220 KS) | Reuters Code (034220.KS)

2024년 4월 26일

[디스플레이]

남궁현 선임연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

2024년 기대감을 높인 1분기 실적



매수
(상향)



현재주가 (4월 25일)
10,280 원



목표주가
12,000 원 (하향)



상승여력
16.7%

- ◆ 1분기 영업손실 0.5조원으로 컨센서스(영업손실 0.7조원) 상회
- ◆ 24년 1분기를 저점으로 QoQ 꾸준한 실적 개선이 나타날 전망
- ◆ 22년 적자전환을 기록한 이후 최악을 지나 25년 흑자전환 기대

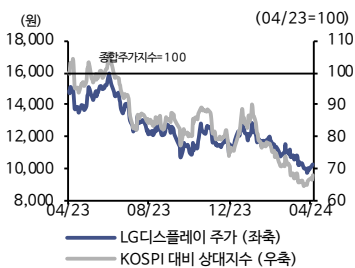


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	5,140.0십억원
발행주식수	500.0백만주
유동주식수	280.1백만주(56.0%)
52주 최고가/최저가	15,944 원/9,750 원
일평균 거래량 (60 일)	1,360,636 주
일평균 거래액 (60 일)	14,926백만원
외국인 지분율	21.19%
주요주주	
LG 전자	36.72%

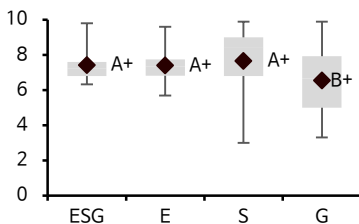
절대수익률	
3개월	-16.5%
6개월	-11.6%
12개월	-31.3%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-21.5%
6개월	-20.5%
12개월	-35.0%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1분기 영업손실 0.5조원을 기록하며 컨센서스(-0.7조원) 상회

1분기 실적은 매출액 5.3조원(-29% QoQ), 영업이익 0.5조원(적자 전환)을 기록하며 컨센서스(-0.7조원)를 크게 상회했다. TV 및 모니터의 수요 회복(유럽 및 신흥시장) 및 IT OLED 양산에 따라 외형성장이 크게 나타났다. 전년 동기 대비 TV 및 IT 제품의 매출 비중이 확대(합산 기준 59% → 62%)되며 출하면적은 5.3백만㎡(+25% YoY)로 증가했다. 또한 수주형 사업 IT OLED 생산 개시, LCD TV 패널 가격 상승, 비용 구조 개선, 운영 효율화 영향으로 영업적자 폭은 축소됐다.

2024년 1분기를 저점으로 꾸준한 실적 개선이 나타날 전망

2분기 실적은 매출액 6.3조원(+19.6% QoQ), 영업손실 0.4조원(적자 지속)으로 적자폭 감소에 그칠 전망이다. 1) IT OLED 생산 본격 확대, 2) 점진적인 세트 회복, 3) 신규 고객사 물량 증가 영향으로 중대형 패널의 실적 개선이 기대된다. 다만 모바일 계절적 성수기 출하는 3Q24에 본격적으로 반영되며, 2분기는 비수기 영향으로 1분기 대비 모바일 실적 하락은 불가피하다. 고수익성 제품의 실적 부진으로 매출 성장 대비 수익성 개선폭은 다소 제한적일 것으로 전망한다.

2024년 실적은 매출액 26.1조원(+22.1% YoY), 영업손실 0.4조원(적자 지속)으로 약 2조원 수준의 영업이익 개선이 나타날 전망이다. 배경은 1) IT OLED 침투율 확대, 2) OLED 및 LCD TV 고객사 다변화, 3) 모바일 Capa 증설(30K/월 → 45K/월)이다. 3분기까지는 영업손실이 지속되겠지만 하반기 모바일 성수기 및 신규 고객사의 OLED, LCD TV 물량 증가에 따라 4분기 흑자전환을 기대한다.

2022년 적자전환 이후 최악을 지나 2025년 흑자전환 기대

투자 의견 ‘매수’(상향), 목표주가 12,000원(하향)을 제시한다. 12MF BPS 18,467원에 19~21년 12MF PBR(High) 평균 0.65배를 적용했다. 적자에서 흑자로 전환하는 과정이 현재 시기와 비슷하다고 판단되기 때문이다. 2020년과 같이 올해는 영업손실 축소에 그칠 전망이며, 2021년과 같이 내년에는 영업이익 흑자전환이 기대된다. 강한 수요 회복 또는 IT OLED 확대가 나타나면 추가 리레이팅이 가능하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2022	26,151.8	(2,085.0)	(3,071.6)	(7,758)	24,954	(1.5)	7.0	0.5	(26.7)	100.7
2023	21,330.8	(2,510.2)	(2,733.7)	(6,905)	18,267	(1.7)	11.4	0.6	(32.0)	152.4
2024F	26,048.5	(441.7)	(1,887.3)	(5,275)	18,783	(1.9)	4.8	0.5	(27.1)	148.9
2025F	26,719.6	183.4	(543.7)	(1,519)	17,204	(6.8)	4.5	0.6	(8.4)	148.8
2026F	27,761.6	742.0	66.5	186	17,390	55.3	3.8	0.6	1.1	138.7

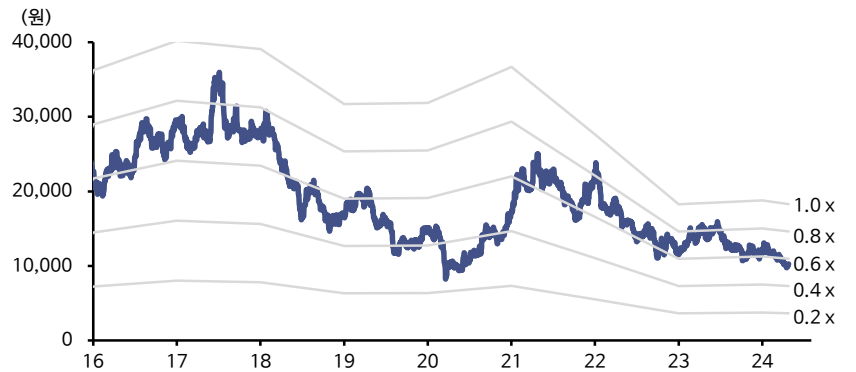
자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
12MF BPS	18,467	
목표 PBR	0.65	19~21년 12MF PBR(High) 평균
주당가치	12,003	
목표주가	12,000	

자료: 신한투자증권 추정

LG디스플레이 12MF PBR Chart



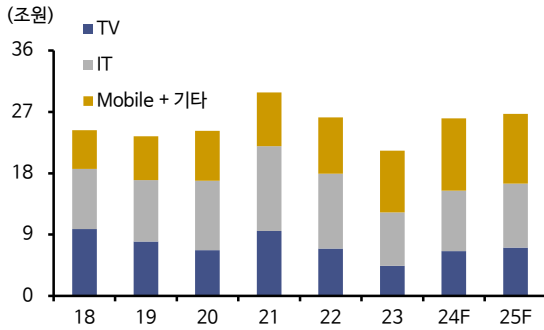
자료: QuantWise, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 실적 추이 및 전망

단위: 십억원. %	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,283	6,796	7,716	21,331	26,049	26,720
TV	838	1,137	1,101	1,331	1,156	1,612	1,757	2,052	4,441	6,577	7,101
IT	1,676	1,990	1,914	2,293	2,101	2,865	2,020	1,869	7,932	8,855	9,382
Mobile etc	1,897	1,611	1,770	3,772	1,996	1,806	3,019	3,796	9,104	10,617	10,237
매출총이익	(383)	(172)	37	864	218	601	865	1,136	346	2,821	3,225
영업이익	(1,098)	(881)	(662)	132	(469)	(362)	(19)	409	(2,510)	(442)	183
OPM	(24.9)	(18.6)	(13.8)	1.8	(8.9)	(5.8)	(0.3)	5.3	(11.8)	(1.7)	0.7
EBITDA	1,211	662	392	209	(80)	130	382	1,272	1,703	4,142	4,282
매출액											
QoQ	(39.6)	7.4	1.0	54.6	(29.0)	19.6	8.2	13.5			
YoY	(31.8)	(15.5)	(29.3)	1.3	19.1	32.6	42.0	4.3	(18.4)	22.1	2.6
출하면적 (M㎡)	4.2	4.7	4.8	5.6	5.3	6.3	6.5	6.9	19.3	25.0	23.6
YoY	(47.7)	(39.5)	(38.1)	(29.7)	24.6	33.1	35.9	25.2	(38.8)	29.6	(5.5)
ASP (\$)	850	803	804	1,033	779	746	794	854	877	797	865
YoY	28.8	41.9	19.1	46.0	(8.3)	(7.1)	(1.2)	(17.3)	34.1	(9.1)	8.6

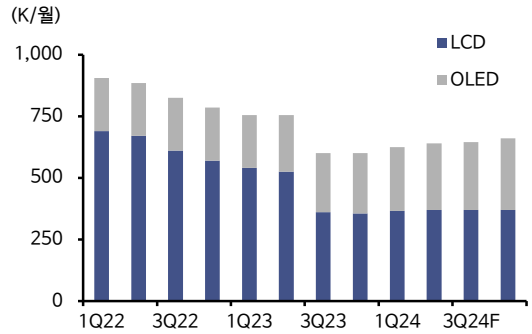
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

어플리케이션별 매출 추이 및 전망



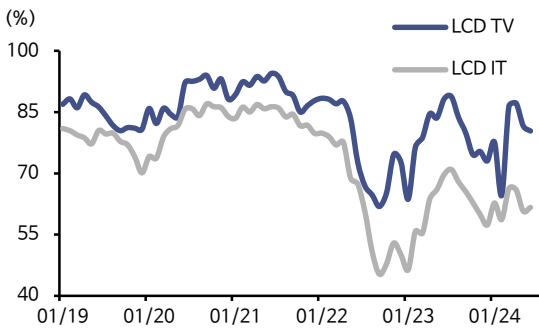
자료: 회사자료, 신한투자증권 추정

Capa 추이 및 전망: LCD vs OLED



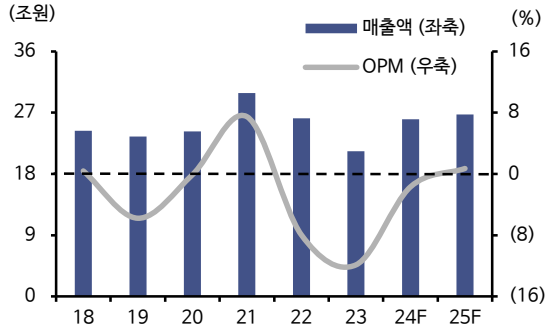
자료: Omdia, 신한투자증권

LCD TV 및 IT 제품 가동률 추이 및 전망



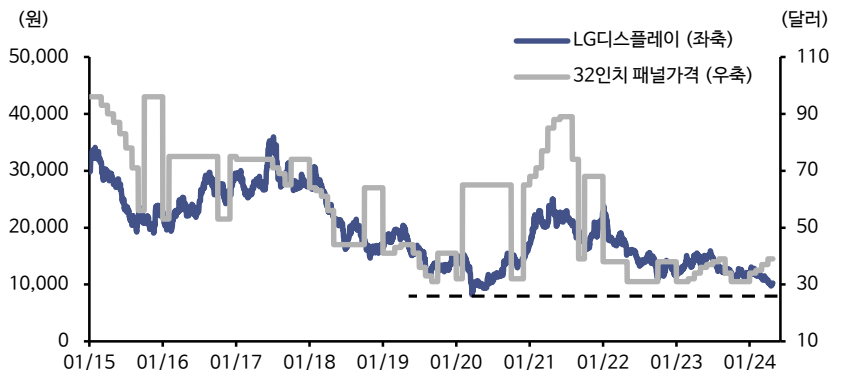
자료: Omdia, 신한투자증권

매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사자료, 신한투자증권 추정

LG디스플레이 주가 및 32인치 LCD 패널 가격 추이



자료: QuantWise, Omdia 신한투자증권 추정

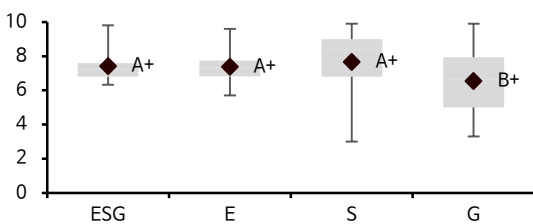
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2022년 신재생 에너지를 활용하여 2014년 대비 탄소배출량 50% 감축. 기존 계획(2030년 40% 감축) 초과 달성
- ◆ 2020년 안전보건 경영시스템 인증. 해외사업장 또한 사업장별로 획득하여 3년마다 주기적으로 재인증 진행
- ◆ 글로벌 디스플레이 업계에서 최초로 준법 경영 시스템에 대한 국제 표준 ISO 37301 인증 획득

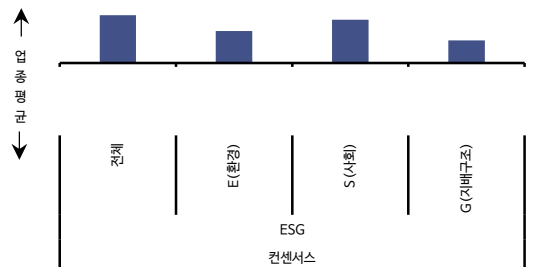
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

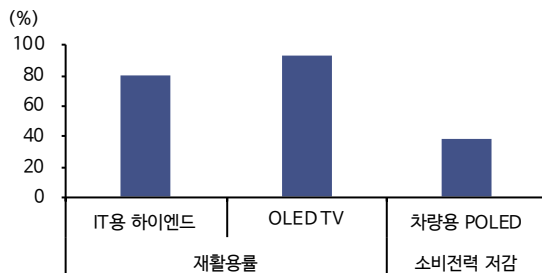
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

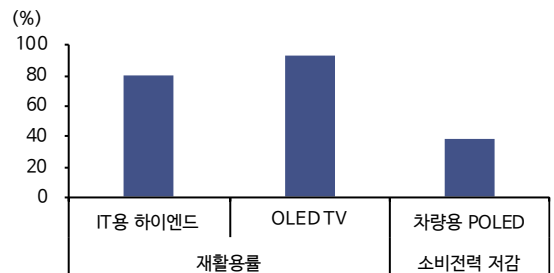
Key Chart

재이용수 사용률 및 목표



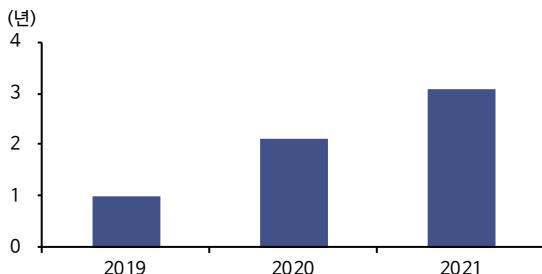
자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품별 재활용률 및 소비전력 저감 성과



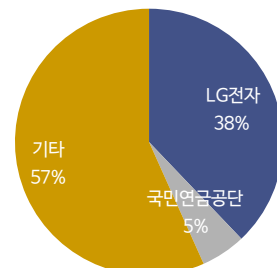
자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품별 재활용률 및 소비전력 저감 성과



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주주 구성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	35,686.0	35,759.3	34,625.7	33,471.0	33,266.9
유동자산	9,444.0	9,503.2	9,706.2	10,459.3	10,961.0
현금및현금성자산	1,824.6	2,257.5	1,836.2	2,057.5	2,195.6
매출채권	2,358.9	3,218.1	3,443.4	3,787.7	3,935.4
재고자산	2,872.9	2,527.7	3,033.3	3,275.9	3,439.7
비유형자산	26,242.0	26,256.1	24,919.5	23,011.7	22,305.9
유형자산	20,946.9	20,200.3	18,338.5	17,200.1	16,493.9
무형자산	1,753.0	1,774.0	1,728.1	1,773.4	1,771.6
투자자산	394.1	258.0	295.1	300.4	308.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	24,366.8	26,988.8	26,225.3	25,529.6	25,272.0
유동부채	13,961.5	13,885.0	13,605.5	13,056.6	13,052.7
단기차입금	2,578.6	1,875.6	1,781.9	1,674.9	1,573.9
매출채무	4,061.7	4,175.1	4,383.8	4,164.6	4,206.3
유동성장기부채	2,855.6	3,304.4	2,974.0	2,795.5	2,678.5
비유동부채	10,405.3	13,103.7	12,619.7	12,473.0	12,219.3
사채	1,132.1	1,118.4	1,084.9	1,074.0	1,004.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	8,490.3	10,321.3	9,502.9	9,314.7	9,049.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11,319.2	8,770.5	8,400.5	7,941.4	7,995.0
자본금	1,789.1	1,789.1	2,500.0	2,500.0	2,500.0
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,972.0	2,972.0	2,972.0
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	479.6	516.0	460.0	439.0	439.0
이익잉여금	5,359.8	2,676.0	788.7	245.0	311.6
지배주주지분	9,879.6	7,232.1	6,720.7	6,156.0	6,222.6
비지배주주지분	1,439.6	1,538.4	1,679.8	1,785.4	1,772.4
*충차입금	15,111.6	16,702.1	15,444.0	14,962.2	14,413.2
*순차입금(순현금)	11,399.0	13,370.0	12,511.7	11,819.5	11,090.2

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	3,011.0	1,682.7	2,574.5	2,757.3	3,983.1
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,745.9)	(438.1)	53.6
유형자산상각비	4,557.5	4,213.7	4,453.7	3,993.3	3,993.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	(252.2)	(71.7)	(38.9)	(58.2)	(54.3)
자산처분손실(이익)	28.9	65.6	8.8	13.6	17.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(5.6)	3.1	(5.2)	(6.9)	(7.0)
운전자본변동	700.6	1,021.0	(108.3)	(756.6)	(30.0)
(법인세납부)	(154.0)	(290.1)	153.9	112.3	(6.4)
기타	1,331.4	(682.2)	(143.6)	(102.1)	16.5
투자활동으로인한현금흐름	(6,700.2)	(2,589.3)	(3,199.6)	(2,098.8)	(3,333.0)
유형자산의증가(CAPEX)	(5,079.3)	(3,482.8)	(2,612.1)	(2,873.3)	(3,304.3)
유형자산의감소	171.4	485.7	20.2	18.3	17.2
무형자산의증가(증가)	(819.2)	(665.7)	45.9	(45.3)	1.7
투자자산의감소(증가)	(22.3)	(4.4)	(32.0)	1.7	(1.2)
기타	(950.8)	1,077.9	(621.6)	799.8	(46.4)
FCF	(812.7)	(1,439.4)	933.4	453.4	1,234.4
재무활동으로인한현금흐름	1,946.0	1,350.9	167.5	(487.1)	(553.3)
차입금의 증가(감소)	2,321.1	1,458.4	(1,258.0)	(481.9)	(549.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(292.8)	(34.1)	(6.2)	(5.3)	(4.3)
기타	(82.3)	(73.4)	1,431.7	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	36.3	49.9	41.3
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	26.2	(11.4)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(1,716.9)	432.9	(421.3)	221.3	138.1
기초현금	3,541.6	1,824.6	2,257.5	1,836.3	2,057.5
기말현금	1,824.6	2,257.5	1,836.3	2,057.5	2,195.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	26,151.8	21,330.8	26,048.5	26,719.6	27,761.6
증감률 (%)	(12.5)	(18.4)	22.1	2.6	3.9
매출원가	25,027.7	20,985.6	23,227.7	23,494.2	23,922.2
매출총이익	1,124.1	345.2	2,820.8	3,225.4	3,839.4
매출총이익률 (%)	4.3	1.6	10.8	12.1	13.8
판매관리비	3,209.1	2,855.3	3,262.5	3,042.0	3,097.4
영업이익	(2,085.0)	(2,510.2)	(441.7)	183.4	742.0
증감률 (%)	적전	적지	적지	흑전	304.5
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(1.7)	0.7	2.7
영업외손익	(1,348.3)	(829.3)	(1,458.0)	(733.8)	(682.0)
금융손익	(93.3)	(512.2)	(617.2)	(275.6)	(244.6)
기타영업외손익	(1,260.6)	(314.0)	(839.9)	(459.1)	(438.2)
중속 및 관계기업관련손익	5.6	(3.1)	(1.0)	0.8	0.9
세전계속사업이익	(3,433.4)	(3,339.4)	(1,899.8)	(550.4)	60.0
법인세비용	(237.8)	(762.7)	(153.9)	(112.3)	6.4
계속사업이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,745.9)	(438.1)	53.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(3,195.6)	(2,576.7)	(1,745.9)	(438.1)	53.6
증감률 (%)	적전	적지	적지	적지	흑전
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(6.7)	(1.6)	0.2
(지배주주)당기순이익	(3,071.6)	(2,733.7)	(1,887.3)	(543.7)	66.5
(비지배주주)당기순이익	(124.0)	157.0	141.4	105.6	(12.9)
총포괄이익	(3,154.6)	(2,506.4)	(1,801.9)	(459.1)	53.6
(지배주주)총포괄이익	(3,006.7)	(2,647.4)	(1,903.2)	(484.9)	56.6
(비지배주주)총포괄이익	(148.0)	141.0	101.4	25.8	(3.0)
EBITDA	2,472.4	1,703.6	4,012.0	4,176.7	4,735.3
증감률 (%)	(63.3)	(31.1)	135.5	4.1	13.4
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	15.4	15.6	17.1

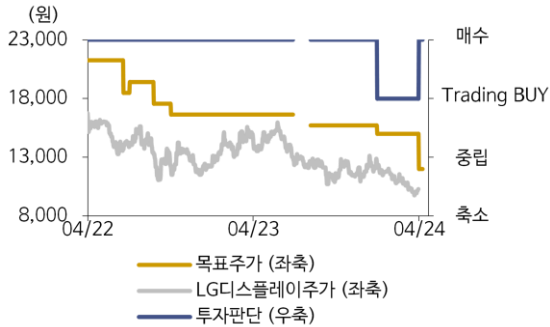
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	(8,071)	(6,508)	(4,879)	(1,224)	150
EPS (지배순이익, 원)	(7,758)	(6,905)	(5,275)	(1,519)	186
BPS (자본총계, 원)	28,590	22,152	23,477	22,194	22,344
BPS (지배지분, 원)	24,954	18,267	18,783	17,204	17,390
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(1.4)	(1.8)	(2.1)	(8.4)	68.6
PER (지배순이익, 배)	(1.5)	(1.7)	(1.9)	(6.8)	55.3
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
EV/EBITDA (배)	7.0	11.4	4.8	4.5	3.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.5	8.0	15.4	15.6	17.1
영업이익률 (%)	(8.0)	(11.8)	(1.7)	0.7	2.7
순이익률 (%)	(12.2)	(12.1)	(6.7)	(1.6)	0.2
ROA (%)	(8.7)	(7.2)	(5.0)	(1.3)	0.2
ROE (지배순이익, %)	(26.7)	(32.0)	(27.1)	(8.4)	1.1
ROIC (%)	(11.0)	(14.4)	(2.1)	0.8	3.8
안정성					
부채비율 (%)	215.3	307.7	312.2	321.5	316.1
순차입금비율 (%)	100.7	152.4	148.9	148.8	138.7
현금비율 (%)	13.1	16.3	13.5	15.8	16.8
이자보상배율 (배)	(5.0)	(3.5)	(0.6)	0.3	1.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(15.0)	(8.7)	(12.5)	(18.7)	(28.9)
재고자산회수기간 (일)	43.4	46.2	39.0	43.1	44.1
매출채권회수기간 (일)	48.4	47.7	46.7	49.4	50.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LG디스플레이(034220)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 18일	매수	21,259	(28.1)	(17.6)
2022년 07월 14일	매수	18,486	(23.5)	(22.2)
2022년 07월 28일	매수	19,410	(25.3)	(19.5)
2022년 09월 19일	매수	17,562	(28.9)	(21.8)
2022년 10월 27일	매수	16,638	(17.7)	(4.2)
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2023년 08월 31일	매수	15,713	(23.9)	(16.6)
2024년 01월 25일	Trading BUY	15,000	(26.6)	(17.7)
2024년 04월 26일	매수	12,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 LG디스플레이를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 24일 기준)

매수 (매수)	92.44%	Trading BUY (중립)	5.46%	중립 (중립)	2.10%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------