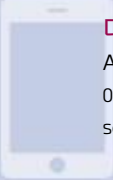




BUY(Maintain)

목표주가: 18,000원
주가(1/2): 12,500원
시가총액: 44,727억원



디스플레이
Analyst 김소원
02) 3787-4736
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/2)	2,225.67pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	25,800원	11,950원	
최고/최저가 대비 등락률	-51.6%	4.6%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-13.8%	-5.7%
	6M	-12.9%	-9.8%
	1Y	-26.9%	-31.8%

Company Data

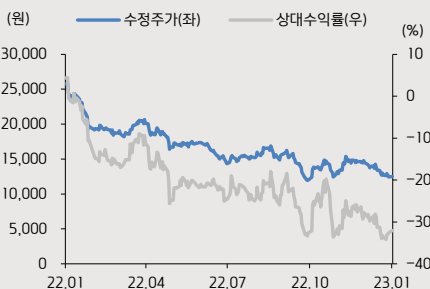
발행주식수	357,816 천주
일평균 거래량(3M)	1,600 천주
외국인 지분율	18.2%
배당수익률(22E)	0.0%
BPS(22E)	34,565원
주요 주주	LG 전자 외 1 인 37.9%

투자지표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	24,262	29,878	26,565	25,784
영업이익	-36	2,231	-1,965	-671
EBITDA	4,098	6,731	2,638	4,050
세전이익	-602	1,719	-2,526	-1,167
순이익	-76	1,334	-1,817	-910
지배주주지분순이익	-95	1,186	-1,616	-810
EPS(원)	-265	3,315	-4,516	-2,263
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-70.0	7.4	-2.8	-5.5
PBR(배)	0.6	0.7	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	4.4	2.9	5.7	3.4
영업이익률(%)	-0.1	7.5	-7.4	-2.6
ROE(%)	-0.8	9.7	-12.7	-6.5
순차입금비율(%)	80.1	59.7	65.5	58.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LG디스플레이 (034220)

최악의 시기 통과 중. 2H23 턴어라운드 전망



4Q22 영업이익은 -7,561억원으로, 예상치 하회할 전망. LCD IT 패널 판가 하락 영향으로 인해 수 년간 흑자를 유지했던 IT(모니터/노트북/태블릿) 패널 사업부의 적자 전환이 예상되기 때문. 2023년 영업이익은 -6,712억원으로 전망. 1H23은 계절적 비수기 영향 등으로 인해 영업적자가 지속 되겠지만, 2H23부터는 본격적인 실적 턴어라운드 및 OLED 업체로의 재평가가 전망됨에 따라 긴 호흡으로 비중 확대를 추천.

>>> 4Q22 영업이익 -7,561억원, 시장 컨센서스 하회할 전망

4Q22 연결 실적은 매출액 7.7조원(+14%QoQ, -12%YoY), 영업이익 -7,561억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)으로, 시장 컨센서스 및 당사 예상치를 하회할 전망이다. 출하 면적(m²)은 'TV 패널의 연말 성수기 효과' 및 'POLED 패널의 출하량 확대'에 힘입어 +13%QoQ 증가가 예상되나, 면적당 판가(ASP/m²)는 LCD 패널 판가 하락이 POLED 패널의 믹스 개선 효과를 상쇄시키며 -2%QoQ 하락이 전망된다. 특히 일부 LCD TV 패널 판가의 반등에도 불구하고, LCD IT 패널 판가 하락 영향이 더욱 크게 작용할 것이다. 이로 인해 3Q22까지 수 년간 영업 흑자를 유지했던 IT(모니터/노트북/태블릿) 패널 사업부의 적자 전환이 예상된다. 한편 3Q22 출하가 지연되었던 POLED 패널은 4Q22부터 출하가 재개된 것으로 파악된다.

>>> 2023년, 뚜렷한 상저하고 실적 전망

2023년 연결 실적은 매출액 25.8조원(-3%YoY), 영업이익 -6,712억원(적자지속 YoY)으로 전망한다. 1H23은 계절적 비수기 영향 및 LCD IT 패널 가격의 약세 영향으로 영업적자가 지속될 것이다. 그러나 2H23은 '차세대 아이폰 내 동사의 점유율 확대,' 'LCD TV 사업부 축소,' 및 '계절적 성수기 효과' 등에 힘입어 본격적인 실적 턴어라운드가 기대된다. 더불어 2023년은 LCD 셋다운 및 OLED 패널 출하량 확대 효과가 맞물리며 전사 내 OLED 사업부의 매출액 비중이 첫 50%를 상회할 전망이다.

내년 사업부별 매출액은 TV 6.8조원(-4%YoY), IT 9.3조원(-20%YoY), 모바일 및 기타 9.7조원(+24%YoY)으로 각각 전망한다.

>>> 최악의 시기 통과 중. 2H23 턴어라운드 기대

현재 동사의 실적은 IT 패널 사업부의 적자 전환까지 더해져 최악의 시기를 지나고 있으며, 주가 또한 이를 반영하며 12개월 Fwd P/B 0.36배까지 하락했다. 그러나 2H23은 E6 phase 3 신규 라인 가동, 2024년은 OLED 아이패드용 신규 라인 가동이 예정되어 있고, 동사의 아이폰 내 점유율 확대 및 OLED 아이패드 내 점유율 우위가 전망됨에 따라 향후 OLED 사업부의 비중 확대가 가속화될 전망이다. 2H23부터 반영될 OLED 업체로의 재평가를 기대하며 긴 호흡으로 비중 확대를 추천한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
출하면적 [100m2]	8,109	7,847	7,679	8,654	6,891	6,955	6,777	7,077	35,237	32,290	27,700
%QoQ/%YoY	-14%	-3%	-2%	13%	-20%	1%	-3%	4%	15%	-8%	-14%
ASP/m2 [USD]	659	566	675	660	673	616	743	830	748	640	716
%QoQ/%YoY	-18%	-14%	19%	-2%	2%	-9%	21%	12%	10%	-14%	12%
매출액	6,471	5,607	6,771	7,715	6,032	5,569	6,544	7,640	29,878	26,565	25,784
%QoQ/%YoY	-27%	-13%	21%	14%	-22%	-8%	18%	17%	23%	-11%	-3%
TV	1,688	1,758	1,664	1,948	1,443	1,608	1,719	2,010	9,466	7,057	6,780
Notebook & Tablet	1,701	1,248	1,864	1,771	1,296	1,187	1,243	1,138	7,309	6,584	4,865
Monitor	1,403	1,260	1,214	1,202	1,070	1,019	1,181	1,144	5,149	5,080	4,413
Mobile etc.	1,701	1,342	2,029	2,794	2,222	1,754	2,401	3,349	7,953	7,867	9,727
매출원가	5,654	5,332	6,721	7,591	5,987	5,340	5,729	6,259	24,573	25,297	23,315
매출원가율	87%	95%	99%	98%	99%	96%	88%	82%	82%	95%	90%
매출총이익	818	276	51	123	45	228	815	1,381	5,305	1,268	2,470
판매비와관리비	779	764	810	879	754	729	779	879	3,075	3,233	3,141
영업이익	38	-488	-759	-756	-709	-501	36	503	2,231	-1,965	-671.2
%QoQ/%YoY	-92%	-1373%	55%	0%	-6%	-29%	-107%	1297%	흑자전환	적자전환	적자지속
영업이익률	1%	-9%	-11%	-10%	-12%	-9%	1%	7%	7%	-7%	-3%
감가상각비	1,172	1,150	1,151	1,131	1,131	1,131	1,231	1,231	4,501	4,604	4,722
EBITDA	1,211	662	391	374	422	629	1,266	1,733	6,731	2,638	4,051
%QoQ/%YoY	-26%	-45%	-41%	-4%	13%	49%	101%	37%	64%	-61%	54%
EBITDA Margin	19%	12%	6%	5%	7%	11%	19%	23%	23%	10%	16%
법인세차감전손익	37	-512	-1,099	-953	-801	-589	-94	317	1,719	-2,526	-1,167
법인세비용	-17	-130	-325	-238	-176	-129	-21	70	385	-710	-257
당기순이익	54	-382	-774	-715	-625	-459	-73	247	1,334	-1,817	-910
당기순이익률	1%	-7%	-11%	-9%	-10%	-8%	-1%	3%	4%	-7%	-4%
매출액 비중											
TV	26%	31%	25%	25%	24%	29%	26%	26%	32%	27%	26%
Notebook & Tablet	26%	22%	28%	23%	21%	21%	19%	15%	24%	25%	18%
Monitor	22%	22%	18%	16%	18%	18%	18%	15%	17%	19%	17%
Mobile etc.	26%	24%	30%	36%	37%	32%	37%	44%	27%	30%	37%
KRW/USD	1,204	1,250	1,330	1,350	1,300	1,300	1,300	1,300	1,141	1,284	1,300

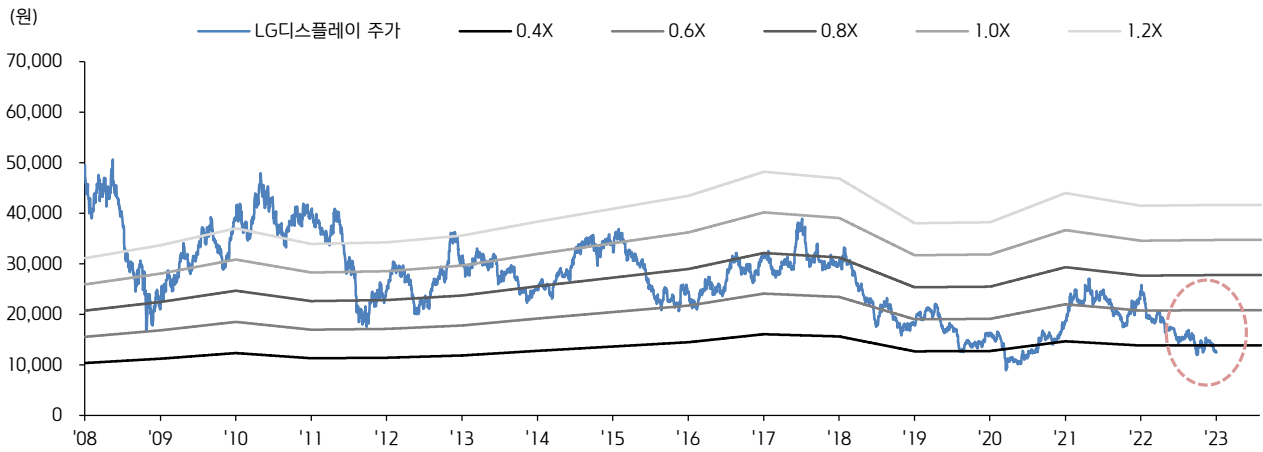
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q22E					2022E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,637	7,715	1%	7,812	-1%	26,487	26,565	0%
TV	1,960	1,948	-1%			7,070	7,057	0%
Notebook & Tablet	1,733	1,771	2%			6,546	6,584	1%
Monitor	1,080	1,202	11%			4,957	5,080	2%
Mobile Etc.	2,864	2,794	-2%			7,936	7,867	-1%
영업이익	-435.3	-756.1	74%	-553.1	37%	-1644.6	-1,965.4	20%
영업이익률	-6%	-10%		-7%		-6%	-7%	
당기순이익	-474.2	-714.8	51%	-538.8	33%	-1576.0	-1,816.5	15%
당기순이익률	-6%	-9%		-7%		-6%	-7%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	24,262	29,878	26,565	25,784	30,021
매출원가	21,626	24,573	25,297	23,315	25,939
매출총이익	2,635	5,305	1,268	2,470	4,082
판매비	2,672	3,074	3,233	3,141	3,452
영업이익	-36	2,231	-1,965	-671	630
EBITDA	4,098	6,731	2,638	4,050	5,334
영업외손익	-566	-512	-655	-415	-158
이자수익	70	89	178	274	329
이자비용	370	434	537	655	660
외환관련이익	2,025	1,292	1,149	1,171	1,432
외환관련손실	1,925	1,543	1,372	1,198	1,256
종속 및 관계기업손익	13	8	7	7	8
기타	-379	76	-80	-14	-11
법인세차감전이익	-602	1,719	-2,526	-1,167	472
법인세비용	-526	385	-710	-257	104
계속사업손익	-76	1,334	-1,817	-910	368
당기순이익	-76	1,334	-1,817	-910	368
지배주주순이익	-95	1,186	-1,616	-810	327
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.4	23.1	-11.1	-2.9	16.4
영업이익 증감율	흑전	-6,297.2	-188.1	-65.9	-193.9
EBITDA 증감율	75.5	64.3	-60.8	53.5	31.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-1,348.4	-236.3	-49.9	-140.4
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익률(%)	10.9	17.8	4.8	9.6	13.6
영업이익률(%)	-0.1	7.5	-7.4	-2.6	2.1
EBITDA Margin(%)	16.9	22.5	9.9	15.7	17.8
지배주주순이익률(%)	-0.4	4.0	-6.1	-3.1	1.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	11,099	13,187	12,824	13,569	15,448
현금 및 현금성자산	4,218	3,542	4,479	6,043	7,398
단기금융자산	122	798	596	488	423
매출채권 및 기타채권	3,662	4,697	3,144	3,052	3,553
재고자산	2,171	3,350	3,893	3,296	3,402
기타유동자산	926	800	712	690	672
비유동자산	23,967	24,967	25,198	24,940	25,271
투자자산	166	219	211	211	228
유형자산	20,140	20,558	20,585	19,893	19,342
무형자산	1,020	1,645	2,138	2,639	3,143
기타비유동자산	2,641	2,545	2,264	2,197	2,558
자산총계	35,066	38,155	38,022	38,509	40,718
유동부채	11,007	13,995	14,062	14,652	16,108
매입채무 및 기타채무	7,213	9,434	9,376	9,505	10,455
단기금융부채	3,323	4,360	4,507	4,974	5,480
기타유동부채	471	201	179	173	173
비유동부채	11,328	9,397	10,149	10,091	9,701
장기금융부채	11,214	8,796	9,613	9,571	9,181
기타비유동부채	114	601	536	520	520
부채총계	22,335	23,392	24,211	24,743	25,809
지배지분	11,396	13,119	12,368	12,423	13,526
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-163	537	1,402	2,267	3,132
이익잉여금	7,519	8,542	6,926	6,116	6,354
비지배지분	1,336	1,644	1,443	1,342	1,383
자본총계	12,731	14,763	13,811	13,766	14,909

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,279	5,753	4,913	5,572	6,285
당기순이익	-76	1,334	-1,817	-910	368
비현금항목의 가감	4,466	5,945	5,194	5,786	6,079
유형자산감가상각비	4,134	4,501	4,604	4,722	4,704
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-85	-8	-7	-7	-8
기타	417	1,452	597	1,071	1,383
영업활동자산부채증감	-1,477	-1,016	1,185	819	273
매출채권및기타채권의감소	-936	-964	1,553	92	-501
재고자산의감소	-128	-1,123	-543	597	-107
매입채무및기타채무의증가	234	1,111	-58	129	950
기타	-647	-40	233	1	-69
기타현금흐름	-634	-510	351	-123	-435
투자활동 현금흐름	-2,311	-4,263	-4,531	-3,992	-4,199
유형자산의 취득	-2,595	-3,141	-4,651	-4,016	-4,180
유형자산의 처분	446	66	230	244	264
무형자산의 순취득	-336	-633	-493	-501	-505
투자자산의감소(증가)	30	-45	15	7	-9
단기금융자산의감소(증가)	-6	-676	202	108	64
기타	150	166	166	166	167
재무활동 현금흐름	932	-2,466	844	548	279
차입금의 증가(감소)	833	-2,399	958	407	176
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-12	0	-233	0	0
기타	111	-67	119	141	103
기타현금흐름	-17	299	-289	-563	-1,009
현금 및 현금성자산의 순증가	882	-677	937	1,564	1,355
기초현금 및 현금성자산	3,336	4,218	3,542	4,479	6,043
기말현금 및 현금성자산	4,218	3,542	4,479	6,043	7,398

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-265	3,315	-4,516	-2,263	915
BPS	31,847	36,664	34,565	34,720	37,802
CFPS	12,268	20,342	9,438	13,627	18,017
DPS	0	650	0	0	250
주당배수(배)					
PER	-70.0	7.4	-2.8	-5.5	13.7
PER(최고)	-78.3	8.3	-5.8		
PER(최저)	-33.4	5.1	-2.6		
PBR	0.6	0.7	0.4	0.4	0.3
PBR(최고)	0.7	0.8	0.8		
PBR(최저)	0.3	0.5	0.3		
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
PCFR	1.5	1.2	1.3	0.9	0.7
EV/EBITDA	4.4	2.9	5.7	3.4	2.4
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	17.4	0.0	0.0	24.3
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	2.6	0.0	0.0	2.0
ROA	-0.2	3.6	-4.8	-2.4	0.9
ROE	-0.8	9.7	-12.7	-6.5	2.5
ROIC	-2.6	8.0	-5.4	-2.2	0.8
매출채권회전율	6.7	7.1	6.8	8.3	9.1
재고자산회전율	11.5	10.8	7.3	7.2	9.0
부채비율	175.4	158.5	175.3	179.7	173.1
순차입금비율	80.1	59.7	65.5	58.2	45.9
이자보상배율	-0.1	5.1	-3.7	-1.0	1.0
총차입금	14,538	13,156	14,120	14,544	14,660
순차입금	10,198	8,816	9,046	8,014	6,839
NOPLAT	4,098	6,731	2,638	4,050	5,334
FCF	-383	1,472	-282	804	720

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 2일 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.

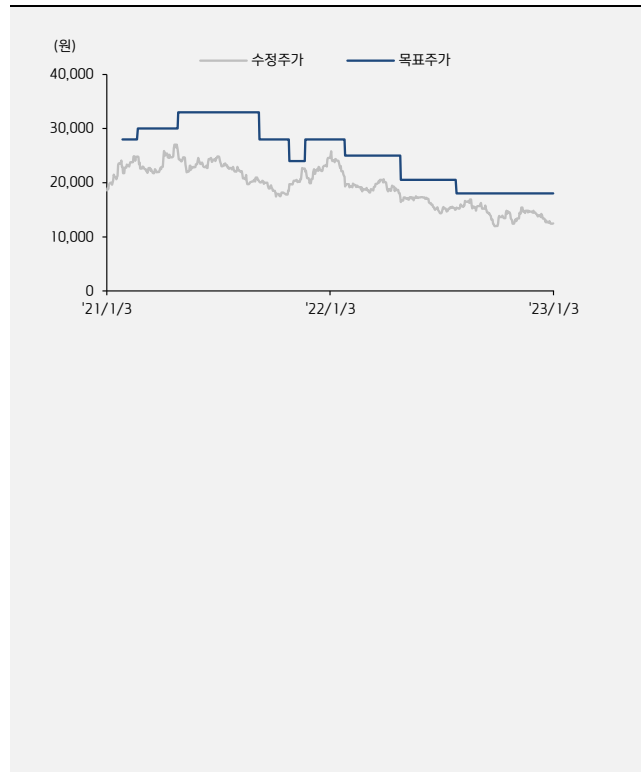
고지사항

- 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	목표가 가격 대상 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2021-01-28	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-16.05	-11.07
	2021-02-22	BUY(Maintain)	30,000 원	6개월	-21.28	-9.83
	2021-04-29	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-28.91	-23.48
	2021-06-04	BUY(Maintain)	33,000 원	6개월	-28.77	-23.48
	2021-07-29	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-28.99	-23.48
	2021-08-03	BUY(Maintain)	33,000 원	6개월	-31.13	-23.48
	2021-09-09	BUY(Maintain)	28,000 원	6개월	-29.40	-27.32
	2021-09-30	BUY(Maintain)	28,000 원	6개월	-32.88	-27.32
	2021-10-28	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-13.88	-5.42
	2021-11-23	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-18.97	-7.86
	2022-01-27	Outperform (Downgrade)	25,000 원	6개월	-23.14	-17.40
	2022-04-28	Outperform (Maintain)	20,500 원	6개월	-16.62	-14.63
	2022-05-31	Outperform (Maintain)	20,500원	6개월	-20.98	-14.63
	2022-07-28	Outperform (Maintain)	18,000 원	6개월	-11.94	-6.11
	2022-08-30	Outperform (Maintain)	18,000 원	6개월	-16.76	-6.11
	2022-10-06	BUY(Upgrade)	18,000원	6개월	-18.11	-6.11
	2022-10-27	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월	-19.06	-6.11
	2022-11-22	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월	-20.38	-6.11
	2023-01-03	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

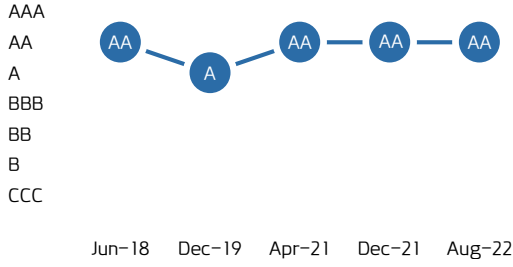
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/01/01~2022/12/31)

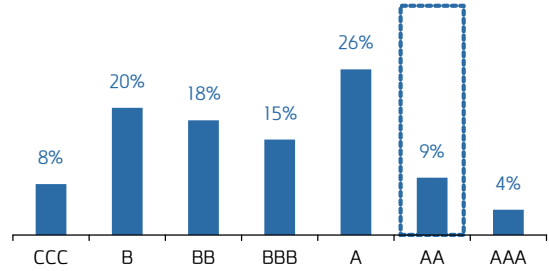
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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 74개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.4	4.5		
환경	5.6	3.8	28.0%	
물 부족	6.1	5.4	18.0%	
친환경 기술 관련 기회	4.6	3.8	10.0%	▼0.1
사회	6.7	4.4	39.0%	▲0.2
노무 관리	4.9	5	19.0%	▲0.3
화학적 안전성	7.1	4.2	10.0%	
자원조달 분쟁	9.6	4.1	10.0%	
지배구조	3.7	4.7	33.0%	▲0.5
기업 지배구조	4.6	5.5		▲1.0
기업 활동	4.6	5.5		▼0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
Mar-22	South Korea: Four contractor workers hospitalized due to electric shock accident at Paju factory
Nov-21	Gyeonggi, S. Korea: Two subcontractor workers died and three others were injured by toxic chemical leak at LG Display Paju plant

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
LG Display Co., Ltd.	●●●	●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	●	●	AA	
TE Connectivity Ltd.	●●●●●	●●●●●	●●●●	●	●●●●	●●●●●	●●●●●	A	◀▶
Murata Manufacturing Co., Ltd.	●●●●●	●	●●●●●	●	●●●●	●●●●	●●	A	◀▶
KEYENCE CORPORATION	●●	●●●●	●●	●●●●●	●●	●	●	BBB	◀▶
AMPHENOL CORPORATION	●●●	●	●●●	●	●●●●	●●●●	●●●●	BBB	◀▶
HON HAI PRECISION INDUSTRY CO., LTD.	●●	●●	●	●	●●●●●	●●●●	●●●●●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터