



BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원

주가(9/23): 11,100원

시가총액: 55,550억원



전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/23)	2,602.01pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	13,190원	9,750원
최고/최저가 대비 등락률	-15.8%	13.8%
주가수익률	절대	상대
1M	-0.7%	3.1%
6M	3.3%	9.1%
1Y	-35.1%	-48.2%

Company Data

발행주식수	500,000 천주
일평균 거래량(3M)	1,830천주
외국인 지분율	21.4%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	13,931원
주요 주주	LG 전자 36.7%

투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,152	21,331	27,273	27,424
영업이익	-2,085	-2,510	-101	827
EBITDA	2,472	1,704	5,062	5,387
세전이익	-3,433	-3,339	-1,049	305
순이익	-3,196	-2,577	-941	274
자배주주지분순이익	-3,072	-2,734	-998	290
EPS(원)	-7,758	-6,905	-2,118	581
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-1.5	-1.7	-5.4	19.8
PBR(배)	0.5	0.6	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	7.2	11.6	4.2	3.8
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-0.4	3.0
ROE(%)	-26.7	-32.0	-14.1	4.1
순차입금비율(%)	104.6	155.7	160.7	148.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

LG디스플레이 (034220)

OLED 중심의 사업 구조 전환 순항 중



3Q24 영업이익 -530억원으로, 당사 예상치 부합할 전망. 아이폰 16 시리즈용 POLED 공급 본격화 및 WOLED 출하량의 성장에 힘입어 실적 개선 나타날 전망. 일회성 비용 제외 시 흑자전환 했을 것으로 추정. 4Q24 영업이익은 5,153억원으로, POLED 패널 공급 확대에 힘입어 시장 기대치 상회 예상. 광저우 LCD 패널 공장 매각 및 OLED 중심의 실적 개선이 순항 중이며 2025년 가파른 수익성 개선 전망.

>>> 3Q24 영업이익 -530억원, 당사 예상치 부합할 전망

3Q24 연결 매출액 7조 2,604억원(+8% QoQ, +52% YoY), 영업이익 -530억원(적자지속 QoQ/YoY)으로 당사 추정치에 부합할 것으로 예상된다.

원/달러 환율이 예상치를 하회하고 있음에도 불구하고 아이폰 16 시리즈용 POLED 패널 공급 본격화 및 WOLED 패널 출하량의 성장에 힘입어 실적 개선이 나타날 것이다. 특히 신규 플래그십용 POLED 양산이 적기에 진행되며 2H24 실적 개선을 주도할 것으로 판단된다. 당사는 동사의 2H24 POLED 패널 출하량이 약 4,500만대(+34%YoY)를 기록할 것으로 전망한다. 한편 기존 예상과 같이 3Q24에 인력 효율화 관련 일회성 비용이 반영될 전망이며, 이를 제외하면 약 1,200억원 수준의 영업이익을 기록했을 것으로 추정된다.

>>> 4Q24 영업이익 5,153억원, 시장 기대치 상회 예상

4Q24 연결 매출액 8조 510억원(+11% QoQ, +9% YoY), 영업이익 5,153억원(흑자전환 QoQ, +291%YoY)으로, 시장 기대치(4,426억원)를 상회할 것으로 전망된다. 아이폰 16 시리즈용 POLED 출하량 증가 및 일부 POLED 라인의 감가상각 종료 효과가 확대될 것으로 예상한다. 이를 반영한 2024년은 매출액 27.3조원(+28%YoY), 영업이익 -1,008억원(적자지속 YoY)으로, 3Q24의 일회성 비용 제외 시 영업 흑자를 기록할 것으로 추정된다.

2025년은 매출액 27.4조원(+1% YoY), 영업이익 8,265억원(흑전 YoY)으로, 시장 기대치(5,981억원)를 크게 상회할 것으로 판단된다. 이는 광저우 LCD 패널 매각을 반영한 숫자로, LCD TV 실적 감소에도 '모바일/IT/TV/Auto 전 어플리케이션별 OLED 실적 성장' 및 'POLED/WOLED 라인의 감가상각비 축소'에 힘입어 가파른 영업이익 개선이 예상된다.

>>> LCD TV 패널 매각 임박. 사업 구조 전환을 통한 재평가 기대

지난 13일 Skyworth는 광저우 LCD 공장 지분 10%를 LG디스플레이에 13억 위안(약 2,440억원)에 매각한다고 공시했다. 이를 통해 동사의 광저우 LCD 공장 지분은 80%가 되며, 전량 매각 시 약 2조원의 현금을 확보하게 될 것으로 전망된다. 현금 확보를 통한 재무 건전성 개선뿐 아니라 'LCD 사업 축소를 통한 OLED 중심의 사업 구조 전환' 및 '실적 안정성 강화'에 큰 의의가 있다. LCD TV 사업 철수, 인력 효율화, OLED 기술 안정화 등 동사에게 변화의 바람이 불고 있다. 사업 구조의 전환과 함께 기업가치 재평가를 기대한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
출하면적 ['000m²]	4,236	4,684	4,715	5,558	5,268	6,467	6,799	6,777	31,488	19,193	25,310
%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	7,260	8,051	26,152	21,331	27,273
%QoQ/%YoY	-40%	7%	1%	55%	-29%	28%	8%	11%	-12%	-18%	28%
TV	825	1,104	1,086	1,317	1,125	1,587	1,664	1,543	6,953	4,331	5,919
Notebook & Tablet	1,128	1,311	1,145	1,538	1,385	2,097	1,909	1,777	6,254	5,122	7,168
Monitor	567	663	788	713	742	875	946	878	4,883	2,731	3,442
Mobile etc.	1,891	1,661	1,766	3,828	2,001	2,149	2,742	3,852	8,083	9,146	10,744
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	6,095	6,369	6,803	25,028	20,986	24,302
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	91%	88%	84%	96%	98%	89%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	614	892	1,248	1,124	345	2,971
판매비와관리비	715	709	699	732	687	707	945	733	3,209	2,855	3,072
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-53	515	-2,085	-2,510	-100.8
%QoQ/%YoY	25%	-20%	-25%	-120%	-456%	-80%	-43%	-1072%	적자전환	적자지속	적자지속
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-1%	-1%	6%	-8%	-12%	0%
감가상각비	1,018	1,011	1,044	1,140	1,279	1,381	1,351	1,151	4,557	4,214	5,161
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,287	1,298	1,666	2,472	1,704	5,060
%QoQ/%YoY	-138%	-262%	195%	233%	-36%	59%	1%	28%	-63%	-31%	197%
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	19%	18%	21%	9%	8%	19%
법인세차감전손익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-433	-87	460	-3,433	-3,339	-1,049
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	38	-19	101	-238	-763	-108
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-471	-68	359	-3,196	-2,577	-941
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-7%	-1%	4%	-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%	27%
Monitor	13%	14%	16%	10%	14%	13%	13%	11%	19%	10%	13%
Mobile etc.	43%	35%	37%	52%	38%	32%	38%	48%	31%	35%	41%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,370	1,360	1,330	1,284	1,299	1,348

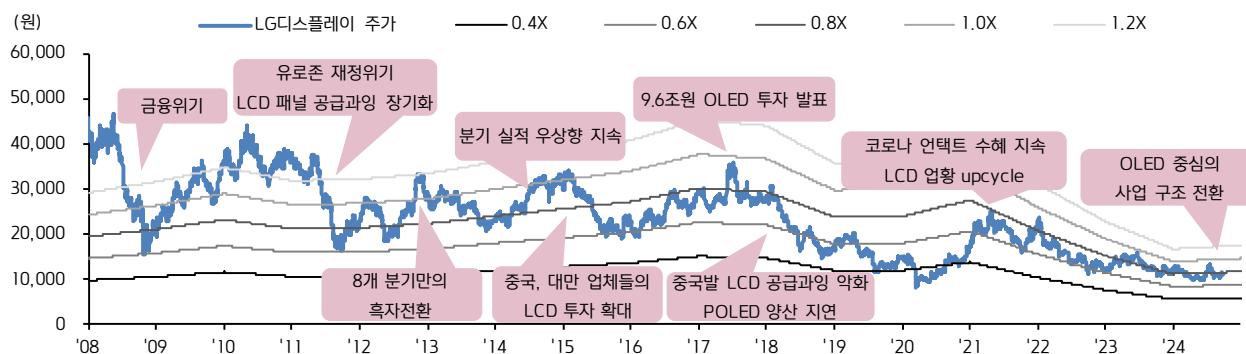
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q24E					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,316	7,260	-1%	7,096	2%	27,452	27,273	-1%
TV	1,679	1,664	-1%			6,012	5,919	-2%
Notebook & Tablet	1,923	1,909	-1%			7,208	7,168	-1%
Monitor	953	946	-1%			3,462	3,442	-1%
Mobile Etc.	2,762	2,742	-1%			10,769	10,744	0%
영업이익	-52.7	-53.0	1%	-39.3	35%	-84.4	-100.8	19%
영업이익률	-1%	-1%		-1%		0%	0%	
당기순이익	-67.8	-68.0	0%	-251.0	-73%	-928.1	-940.9	1%
당기순이익률	-1%	-1%		-4%		-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	27,273	27,424
매출원가	24,573	25,028	20,986	24,302	23,800
매출총이익	5,305	1,124	345	2,971	3,624
판관비	3,074	3,209	2,855	3,072	2,797
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-101	827
EBITDA	6,731	2,472	1,704	5,062	5,387
영업외손익	-512	-1,348	-829	-634	-143
이자수익	89	86	135	140	108
이자비용	434	415	723	691	504
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,630	2,776
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,335	2,230
증속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-374	-289
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-1,049	305
법인세비용	385	-238	-763	-108	31
계속사업순손익	1,334	-3,196	-2,577	-941	274
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-941	274
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-998	290
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	27.9	0.6
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-96.0	-918.8
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	197.1	6.4
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-63.5	-129.1
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	17.8	4.3	1.6	10.9	13.2
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-0.4	3.0
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	18.6	19.6
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-3.7	1.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	11,162	11,178
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,810	3,043
단기금융자산	798	1,769	938	696	557
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,755	3,757
재고자산	3,350	2,873	2,528	3,367	3,304
기타유동자산	800	449	434	534	517
비유동자산	24,967	26,242	26,256	25,596	24,645
투자자산	219	283	225	260	257
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,778	16,182
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	5,177	5,206
자산총계	38,155	35,686	35,759	36,758	35,823
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,759	13,680
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	8,177	7,471
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,569	5,196
기타유동부채	201	208	792	1,013	1,013
비유동부채	9,397	10,405	13,104	13,438	13,248
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	11,694	11,594
기타비유동부채	601	696	1,600	1,744	1,654
부채총계	23,392	24,367	26,989	28,197	26,928
자자지분	13,119	9,880	7,232	6,965	7,316
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	1,678	1,968
비자지분	1,644	1,440	1,538	1,596	1,579
자본총계	14,763	11,319	8,771	8,561	8,895

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	3,906	4,350
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-941	274
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	5,839	5,222
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,163	4,561
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	680	665
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-549	-718
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-410	-2
재고자산의감소	-1,123	391	337	-840	63
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	434	-706
기타	-40	-615	1,422	267	-73
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-443	-428
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-2,785	-3,096
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	-39	-1
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	242	139
기타	166	57	188	188	188
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	1,200	-491
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	469	-473
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	-18
기타현금흐름	299	26	-11	-1,769	-530
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	552	233
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	2,810
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,810	3,043

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-2,118	581
BPS	33,135	24,954	18,267	13,931	14,633
CFPS	18,384	7,294	4,542	10,394	10,991
DPS	650	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-5.4	19.8
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	0.8
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	0.8
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-14.1	4.1
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-5.5	3.8
매출채권권회전율	7.1	7.2	7.3	7.7	7.3
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	9.3	8.2
부채비율	158.5	215.3	307.7	329.4	302.7
순차입금비율	59.7	104.6	155.7	160.7	148.3
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.1	1.6
총차입금	13,156	15,428	16,854	17,263	16,790
순차입금	8,816	11,835	13,658	13,757	13,190
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	5,062	5,387
FCF	1,472	-2,749	-1,285	355	1,137

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 9월 23일 현재 'LG디스플레이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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.

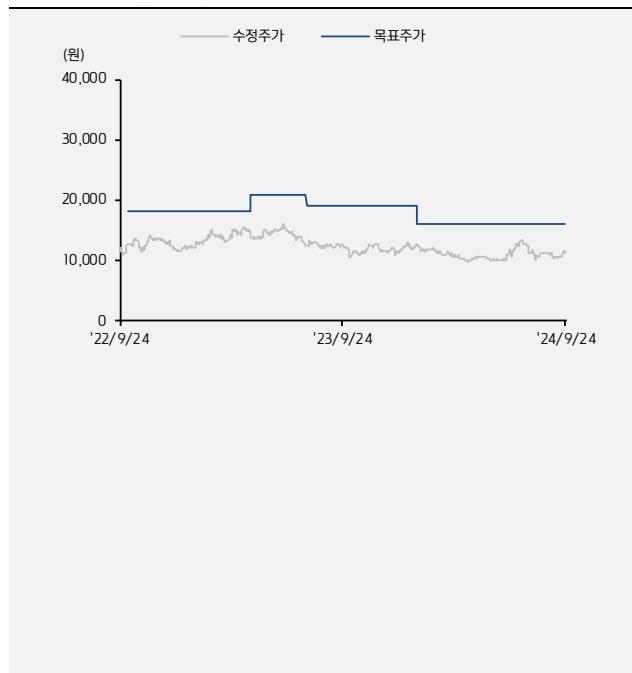
고지사항

- 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 일제의 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 시점	괴리율(%)		
					평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2022-10-06	BUY(Upgrade)	18,000 원	6 개월	-28.49	-23.74	
	2022-10-27	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-28.37	-20.92	
	2022-11-22	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-29.03	-20.92	
	2023-01-03	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-29.66	-20.92	
	2023-01-30	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-28.00	-16.04	
	2023-03-20	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-27.27	-15.63	
	2023-04-27	BUY(Maintain)	21,000 원	6 개월	-32.86	-28.04	
	2023-05-30	BUY(Maintain)	21,000 원	6 개월	-31.74	-24.08	
	2023-07-27	BUY(Maintain)	19,000 원	6 개월	-33.74	-30.29	
	2023-08-30	BUY(Maintain)	19,000 원	6 개월	-35.86	-30.29	
	2023-10-26	BUY(Maintain)	19,000 원	6 개월	-35.99	-30.29	
	2023-11-21	BUY(Maintain)	19,000 원	6 개월	-36.50	-30.29	
	2024-01-25	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6 개월	-30.84	-22.88	
	2024-04-26	BUY(Upgrade)	16,000 원	6 개월	-34.85	-33.13	
	2024-05-28	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-35.16	-26.50	
	2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-30.95	-17.56	
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-31.18	-17.56	
	2024-09-24	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

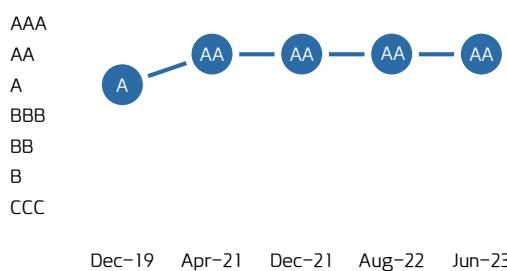
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/07/01~2024/06/30)

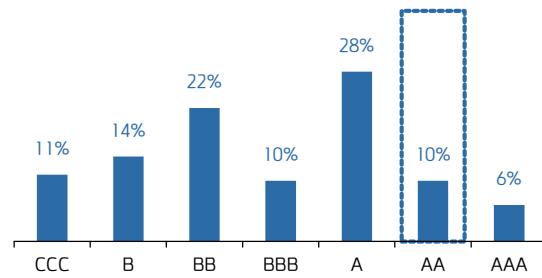
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

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