

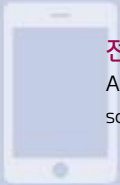


BUY(Maintain)

목표주가: 14,000원(하향)

주가(10/23): 10,700원

시가총액: 53,550억원



전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/23)		2,599.62pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	13,190원	9,750원
최고/최저가 대비 등락률	-18.9%	9.7%
주가수익률	절대	상대
	1M	-3.6%
	6M	5.6%
	1Y	-37.4%
		-50.0%

Company Data

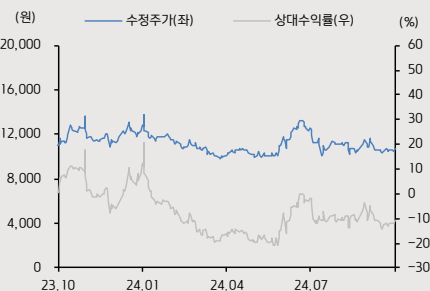
발행주식수	500,000 천주
일평균 거래량(3M)	1,435천주
외국인 지분율	21.1%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	12,821원
주요 주주	LG 전자 36.7%

투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,152	21,331	26,438	27,899
영업이익	-2,085	-2,510	-321	678
EBITDA	2,472	1,704	4,841	5,029
세전이익	-3,433	-3,339	-1,471	80
순이익	-3,196	-2,577	-1,464	72
지배주주지분순이익	-3,072	-2,734	-1,553	77
EPS(원)	-7,758	-6,905	-3,296	153
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-1.5	-1.7	-3.2	69.9
PBR(배)	0.5	0.6	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	7.2	11.6	4.3	4.2
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.2	2.4
ROE(%)	-26.7	-32.0	-22.8	1.2
순차입금비용(%)	104.6	155.7	173.5	170.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

과거는 잊어줘요



3Q24 영업이익 -806억원으로, 시장 기대치 상회. 모바일 POLED 및 TV OLED 패널 출하량 성장에 힘입어 실적 개선이 나타났으며 희망퇴직 비용 제외 시 영업 흑자 전환. 4Q24 영업이익은 3,224억원으로 흑자 전환이 예상되나 IT OLED 수요 부진으로 인해 기대치는 하회할 전망이다. 그러나 올해 사업구조 고도화 성과가 나타나기 시작했으며, 2025년부터 안정적인 연간 흑자 기조가 예상됨에 따라 주가 리레이팅 기대.

>>> 3Q24 영업이익 -806억원, 일회성 비용 제외 시 흑자전환

3Q24 연결 매출액 6조 8,213억원(+2% QoQ, +43% YoY), 영업이익 -806억원(적자지속 QoQ/YoY)으로, 시장 기대치(-962억원)를 상회했다.

3Q는 모바일 POLED 및 TV OLED 패널 출하량 성장에 힘입어 실적 개선이 나타났다. 그러나 당사 추정치(-530억원)는 하회했는데, 이는 태블릿 OLED를 포함한 IT 패널 출하가 계획 대비 부진했기 때문이다. 참고로 시장조사기관 DSCC는 올해 아이패드 OLED 패널 출하량 전망치를 기존 1,000만대 → 670만대로 하향한 바 있다.

한편 기존 예상과 같이 희망퇴직 관련 일회성 비용이 약 1,800억원 반영된 것으로 추정되며, 이를 제외 시 약 1,000억원 수준의 영업 흑자를 기록했을 것으로 분석된다.

>>> 4Q24 영업이익 3,224억원, 4Q21 이후 최대 실적 전망

4Q24 연결 매출액 7.7조원(+12% QoQ, +4% YoY), 영업이익 3,224억원(흑자전환 QoQ, +145% YoY)으로, 모바일 패널의 계절적 성수기 효과에 힘입어 4Q21 이후 최대 실적을 기록할 전망이다. 그러나 시장 기대치(4,168억원)는 하회할 것으로 예상되는데, 이는 전분기에 이어 IT OLED 패널의 출하가 부진한 영향이다. 아이패드 수요 부진을 반영하여 2H24 동사의 IT OLED 패널 출하량을 기존 대비 42% 하향 조정했다. 한편 동사의 2H24 모바일 OLED 패널 출하량은 아이폰 16 수요 부진 우려에도 불구하고 예상치를 상회하고 있으며, 전사 실적 개선을 주도할 것으로 전망된다.

>>> 달라진 체질, 마땅한 재평가 필요

2024년은 모바일 및 Auto 사업부의 흑자 전환, OLED TV 사업부의 수익성 개선 등 사업구조 고도화 성과가 나타나기 시작했다. 더불어 최근 추진한 LCD TV 공장 매각, 인력 효율화를 기반으로 2025년부터는 더욱 안정적인 사업 구조를 갖출 것으로 전망한다. 이를 반영한 2025년 실적은 매출액 27.9조원(+6% YoY), 영업이익 6,783억원(흑전 YoY)으로, 시장 기대치(5,901억원)를 상회할 것으로 예상한다. 주가는 2025년 P/B 0.8배로, 사업 구조 변화에 대한 리레이팅이 필요하다는 판단이다. 실적 추정치를 반영하여 목표주가를 14,000원으로 조정하나, 기업가치 재평가를 기대하며 동사의 비중확대를 추천한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
출하면적 [100m2]	4,236	4,684	4,715	5,558	5,268	6,467	6,277	6,621	19,193	24,634	19,249
%QoQ/%YoY	-46%	11%	1%	18%	-5%	23%	-3%	5%	-39%	28%	-22%
ASP/m2 [USD]	850	803	804	1,063	783	779	825	857	880	811	1,074
%QoQ/%YoY	20%	-6%	0%	32%	-26%	0%	6%	4%	35%	-8%	32%
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,708	6,821	7,656	21,331	26,438	27,899
%QoQ/%YoY	-40%	7%	1%	55%	-29%	28%	2%	12%	-18%	24%	6%
TV	825	1,104	1,086	1,317	1,125	1,587	1,595	1,643	4,331	5,949	5,111
Notebook & Tablet	1,128	1,311	1,145	1,538	1,385	2,056	1,394	1,371	5,122	6,205	7,118
Monitor	567	663	788	713	742	875	873	799	2,731	3,290	3,463
Mobile etc.	1,891	1,661	1,766	3,828	2,001	2,190	2,960	3,843	9,146	10,994	12,207
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	6,095	5,978	6,583	20,986	23,691	24,375
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	91%	88%	86%	98%	90%	87%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	614	843	1,073	345	2,747	3,524
판매비와관리비	715	709	699	732	687	707	924	750	2,855	3,069	2,846
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-94	-81	322	-2,510	-321.3	678.3
%QoQ/%YoY	25%	-20%	-25%	-120%	-456%	-80%	-14%	-500%	적자지속	적자지속	-311%
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-1%	-1%	4%	-12%	-1%	2%
감가상각비	1,018	1,011	1,044	1,140	1,279	1,381	1,242	1,142	4,214	5,044	4,424
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,287	1,162	1,465	1,704	4,723	5,103
%QoQ/%YoY	-138%	-262%	195%	233%	-36%	59%	-10%	26%	-31%	177%	8%
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	19%	17%	19%	8%	18%	18%
법인세차감전손익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-433	-207	158	-3,339	-1,471	80
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	38	148	35	-763	-7	8
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-471	-355	123	-2,577	-1,464	72
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-7%	-5%	2%	-12%	-6%	0%
매출액 비중											
TV	19%	23%	23%	18%	21%	24%	23%	21%	17%	23%	18%
Notebook & Tablet	26%	28%	24%	21%	26%	31%	20%	18%	20%	24%	26%
Monitor	13%	14%	16%	10%	14%	13%	13%	10%	10%	13%	12%
Mobile etc.	43%	35%	37%	52%	38%	33%	43%	50%	35%	42%	44%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,370	1,360	1,350	1,299	1,353	1,350

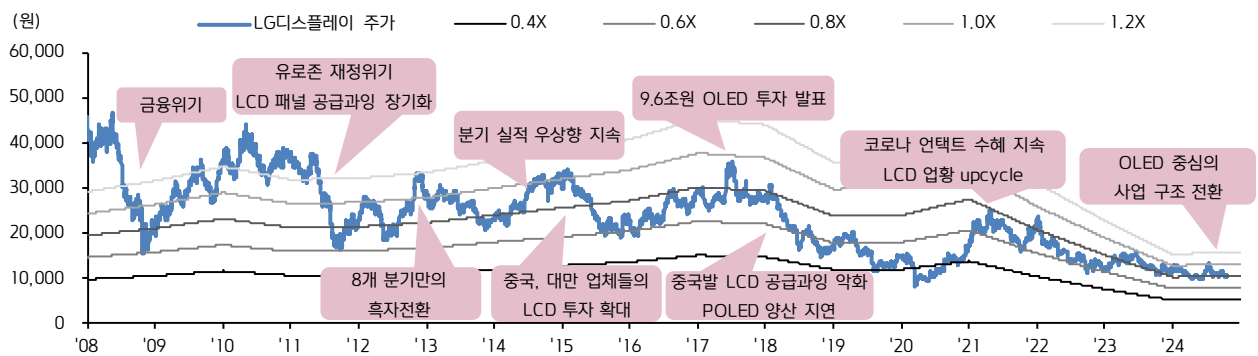
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q24E					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,260	6,821	-6%	7,266	-6%	27,273	26,438	-3%
TV	1,664	1,595	-4%			5,919	5,949	1%
Notebook & Tablet	1,909	1,394	-27%			7,168	6,205	-13%
Monitor	946	873	-8%			3,442	3,290	-4%
Mobile Etc.	2,742	2,960	8%			10,744	10,994	2%
영업이익	-53.0	-80.6	52%	-96.2	-16%	-100.8	-321.3	219%
영업이익률	-1%	-1%		-1%		0%	-1%	
당기순이익	-68.0	-355.2	422%	-172.3	106%	-940.9	-1,464.1	56%
당기순이익률	-1%	-5%		-2%		-3%	-6%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 목표주가 14,000원 제시

BPS(원)	13,095 원	2025 년 BPS
Target PER(배)	1.1 배	OLED 사업을 시작한 2013 년 이후의 고점 선행 PBR
목표주가(원)	14,142 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	29,878	26,152	21,331	26,438	27,899
매출원가	24,573	25,028	20,986	23,691	24,375
매출총이익	5,305	1,124	345	2,747	3,524
판매비	3,074	3,209	2,855	3,069	2,846
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-321	678
EBITDA	6,731	2,472	1,704	4,841	5,029
영업외손익	-512	-1,348	-829	-645	-159
이자수익	89	86	135	131	86
이자비용	434	415	723	689	504
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,549	2,825
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,263	2,269
종속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-369	-293
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-1,471	80
법인세비용	385	-238	-763	-7	8
계속사업손익	1,334	-3,196	-2,577	-1,464	72
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-1,464	72
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-1,553	77
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	23.9	5.5
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-87.2	-311.2
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	184.1	3.9
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-43.2	-105.0
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	17.8	4.3	1.6	10.4	12.6
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-1.2	2.4
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	18.3	18.0
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-5.9	0.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	10,695	10,562
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,577	2,321
단기금융자산	798	1,769	938	696	557
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,640	3,822
재고자산	3,350	2,873	2,528	3,264	3,362
기타유동자산	800	449	434	518	500
비유동자산	24,967	26,242	26,256	25,264	24,608
투자자산	219	283	225	255	261
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,608	16,052
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	5,020	5,295
자산총계	38,155	35,686	35,759	35,959	35,171
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,545	13,731
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	8,039	7,535
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,524	5,214
기타유동부채	201	208	792	982	982
비유동부채	9,397	10,405	13,104	13,376	13,269
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	11,694	11,594
기타비유동부채	601	696	1,600	1,682	1,675
부채총계	23,392	24,367	26,989	27,921	27,000
지배지분	13,119	9,880	7,232	6,410	6,547
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	1,123	1,199
비지배지분	1,644	1,440	1,538	1,628	1,623
자본총계	14,763	11,319	8,771	8,038	8,171

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	3,386	3,883
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-1,464	72
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	5,947	5,011
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,163	4,351
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	788	664
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-546	-773
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-295	-182
재고자산의감소	-1,123	391	337	-737	-97
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	296	-504
기타	-40	-615	1,422	190	10
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-551	-427
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-2,609	-2,934
유형자산의 취득	-3,141	-5,079	-3,483	-2,699	-2,926
유형자산의 처분	66	171	486	300	294
무형자산의 순취득	-633	-819	-666	-607	-620
투자자산의감소(증가)	-45	-59	55	-34	-10
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	242	139
기타	166	57	188	189	189
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	1,155	-428
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	424	-410
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	-1,612	-777
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	320	-256
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	2,577
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,577	2,321

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-3,296	153
BPS	33,135	24,954	18,267	12,821	13,095
CFPS	18,384	7,294	4,542	9,513	10,166
DPS	650	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-3.2	69.9
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	1.1
EV/EBITDA	2.9	7.2	11.6	4.3	4.2
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	-4.1	0.2
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-22.8	1.2
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-6.0	1.9
매출채권회전율	7.1	7.2	7.3	7.6	7.5
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	9.1	8.4
부채비율	158.5	215.3	307.7	347.4	330.5
순차입금비율	59.7	104.6	155.7	173.5	170.5
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.5	1.3
총차입금	13,156	15,428	16,854	17,218	16,808
순차입금	8,816	11,835	13,658	13,945	13,930
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	4,841	5,029
FCF	1,472	-2,749	-1,285	439	692

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 23일 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.

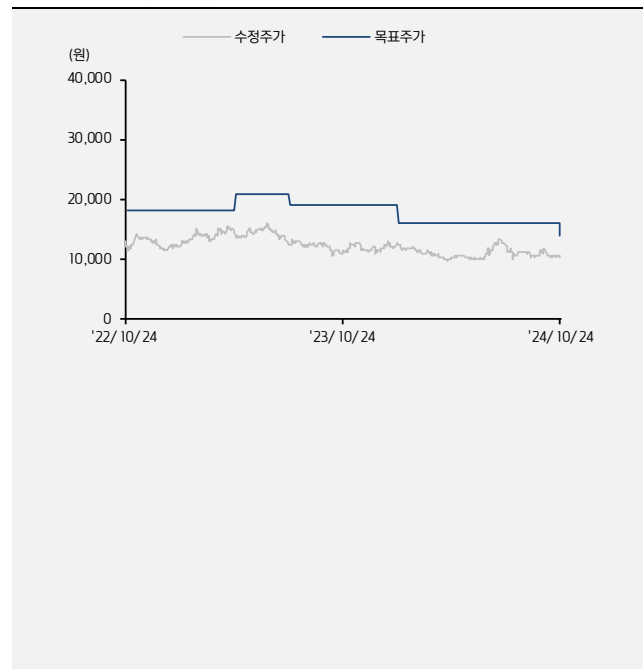
고지사항

- 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)	2022-10-27	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-28.27	-20.92
	2022-11-22	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-29.20	-20.92
	2023-01-03	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-29.92	-20.92
	2023-01-30	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-27.93	-16.04
	2023-03-20	BUY(Maintain)	18,000 원	6 개월	-25.97	-13.58
	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	6개월	-34.85	-33.13
	2024-05-28	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-35.16	-26.50
	2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-30.95	-17.56
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6 개월	-31.18	-17.56
	2024-09-24	BUY(Maintain)	16,000원	6개월	-31.48	-17.56
	2024-10-24	BUY(Maintain)	14,000 원	6 개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

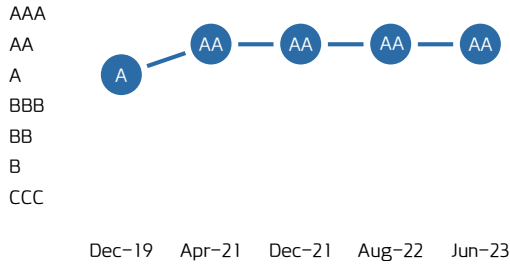
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/10/01~2024/09/30)

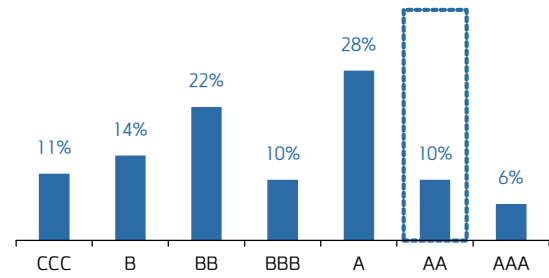
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

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