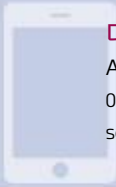




BUY(Maintain)

목표주가: 18,000원
주가(1/27): 14,180원
시가총액: 50,738억원



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

Stock Data

KOSPI (1/27)	2,484.02pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	20,650원	11,950원	
최고/최저가 대비 등락률	-31.3%	18.7%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	9.9%	3.2%
	6M	-5.8%	-8.4%
	1Y	-17.1%	-30.7%

Company Data

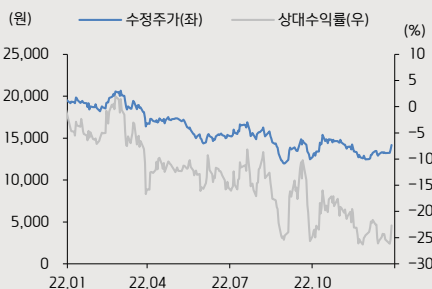
발행주식수	357,816 천주	
일평균 거래량(3M)	1,382천주	
외국인 지분율	19.4%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	31,137원	
주요 주주	LG 전자 외 1 인	37.9%

투자지표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	24,262	29,878	26,152	25,010
영업이익	-36	2,231	-2,085	-1,259
EBITDA	4,098	6,731	2,472	3,488
세전이익	-602	1,719	-3,433	-1,715
순이익	-76	1,334	-3,196	-1,338
지배주주지분순이익	-95	1,186	-2,842	-1,190
EPS(원)	-265	3,315	-7,944	-3,325
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-70.0	7.4	-1.6	-4.3
PBR(배)	0.6	0.7	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	4.4	2.9	6.7	4.6
영업이익률(%)	-0.1	7.5	-8.0	-5.0
ROE(%)	-0.8	9.7	-23.4	-10.8
순차입금비율(%)	80.1	59.7	88.0	82.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LG디스플레이 (034220)

2H23 실적 턴어라운드 전망



4Q22 영업이익은 -8,757억원으로 예상치 하회. IT 패널 사업부의 부진 및 고강도의 생산 조정이 수익성 악화로 직결. 1Q23 영업이익은 -1.03조원으로 실적 저점을 통과할 전망이다. 1H23은 업황 부진 및 계절적 비수기 영향으로 인해 영업 적자가 이어지겠지만, 2H23은 POLED 출하 확대 및 재고 건전성 회복 등에 힘입어 실적 턴어라운드 전망. 2H23부터 본격화될 OLED 업체로의 탈바꿈을 기대하며 비중확대를 추천.

>>> 4Q22 영업이익 -8,757억원, 강도 높은 재고조정 단행

4Q22 연결 실적은 매출액 7.3조원(+8%QoQ, -17%YoY), 영업이익 -8,757억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)으로, 시장 컨센서스를 하회했다. 'IT 패널 사업부의 적자폭 확대'와 재고 자산을 전 분기 대비 약 1.6조원 축소하는 등 '고강도의 생산/재고 조정'을 단행한 것이 수익성 악화로 이어졌다. 제품별로 살펴보면 IT 패널은 P와 Q 모두 예상 대비 더욱 부진했으며, 모바일은 3Q22 지연되었던 아이폰용 패널 출하가 정상화되며 예상치를 상회했다. 이에 힘입어 4Q22 OLED 매출액 비중 또한 52%(+9%p YoY)로 확대되었다. 한편 당기순이익은 대형 OLED 사업부에서 약 1.3조원의 손상차손이 반영되며 예상치를 크게 하회했다.

>>> 1Q23 실적 저점 통과 후 2H23 턴어라운드 전망

1Q23 연결 실적은 매출액 5.4조원(-26%QoQ, -17%YoY), 영업이익 -1조 256억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)으로 실적 저점을 통과할 전망이다. 1H23은 계절적 비수기, 산업 내 재고조정 지속, LCD IT 패널 가격의 하락 영향으로 인해 적자 기조가 이어질 것이다. 그러나 2H23은 '고객사의 재고 축적 수요 확대' 및 '차세대 아이폰 내 동사의 점유율 확대' 등이 맞물리며 본격적인 실적 턴어라운드 기대된다. 더불어 2023년은 LCD 생산 축소와 OLED 출하 확대 효과에 힘입어 연간 OLED 사업부의 비중이 첫 50%를 상회할 전망이다. 2023년 실적은 매출액 25.0조원(-4%YoY), 영업이익 -1.3조원(적자지속 YoY)으로 예상되며, 사업부별 매출액은 TV 7.1조원(+1%YoY), IT 8.1조원(-28%YoY), 모바일 및 기타 9.9조원(+22%YoY)으로 각각 전망한다.

>>> 주가도 실적도 바닥 통과 중. 투자의견 및 목표주가 유지

현재 동사의 주가는 12개월 Forward P/B 0.47배로, 역사적 하단 수준이다. 4Q22 실적 발표회를 통해 강조한 '적자 사업 축소 가속화 및 비용 효율화 전략'과 '2H23 실적 턴어라운드 전망'이 주가의 하방을 지지해 줄 것으로 판단한다. 2H23부터 동사의 아이폰 내 점유율 확대 및 2024년 첫 OLED 아이패드용 패널 공급은 오랫동안 동사에게 기대해 온 'OLED 업체로의 탈바꿈'을 이끌며 동사의 안정적인 실적으로 이어질 것이다. 2H23 턴어라운드 및 체질 개선을 기대하며 비중확대를 추천한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E
출하면적 [100m2]	8,109	7,847	7,679	7,852	6,001	6,700	7,440	8,249	35,237	31,488	28,390
%QoQ/%YoY	-14%	-3%	-2%	2%	-24%	12%	11%	11%	15%	-11%	-10%
ASP/m2 [USD]	659	566	675	708	688	615	666	731	748	652	675
%QoQ/%YoY	-18%	-14%	19%	5%	-3%	-11%	8%	10%	10%	-13%	4%
매출액	6,471	5,607	6,771	7,302	5,370	5,352	6,445	7,844	29,878	26,152	25,010
%QoQ/%YoY	-27%	-13%	21%	8%	-26%	0%	20%	22%	23%	-12%	-4%
TV	1,688	1,758	1,664	1,843	1,352	1,605	1,865	2,229	9,466	6,953	7,050
Notebook & Tablet	1,701	1,248	1,864	1,441	1,174	1,230	1,227	1,123	7,309	6,254	4,754
Monitor	1,403	1,260	1,214	1,006	758	782	905	874	5,149	4,883	3,319
Mobile etc.	1,701	1,342	2,029	3,011	2,085	1,735	2,448	3,618	7,953	8,083	9,887
매출원가	5,654	5,332	6,721	7,322	5,670	5,362	5,573	6,482	24,573	25,028	23,087
매출원가율	87%	95%	99%	100%	106%	100%	86%	83%	82%	96%	92%
매출총이익	818	276	51	-20	-301	-9	872	1,362	5,305	1,124	1,924
판매비와관리비	779	764	810	855	725	755	825	878	3,075	3,209	3,183
영업이익	38	-488	-759	-876	-1,026	-764	47	483	2,231	-2,085	-1,259.2
%QoQ/%YoY	-92%	-1373%	55%	15%	17%	-26%	-106%	927%	흑자전환	적자전환	적자지속
영업이익률	1%	-9%	-11%	-12%	-19%	-14%	1%	6%	7%	-8%	-5%
감가상각비	1,172	1,150	1,151	1,084	1,084	1,134	1,264	1,264	4,501	4,557	4,748
EBITDA	1,211	662	391	209	59	371	1,311	1,748	6,731	2,472	3,488
%QoQ/%YoY	-26%	-45%	-41%	-47%	-72%	530%	254%	33%	64%	-63%	41%
EBITDA Margin	19%	12%	6%	3%	1%	7%	20%	22%	23%	9%	14%
법인세차감손익	37	-512	-1,099	-1,860	-1,080	-828	-34	226	1,719	-3,433	-1,715
법인세비용	-17	-130	-325	234	-238	-182	-7	50	385	-238	-377
당기순이익	54	-382	-774	-2,094	-842	-646	-26	176	1,334	-3,196	-1,338
당기순이익률	1%	-7%	-11%	-29%	-16%	-12%	0%	2%	4%	-12%	-5%
매출액 비중											
TV	26%	31%	25%	25%	25%	30%	29%	28%	32%	27%	27%
Notebook & Tablet	26%	22%	28%	20%	22%	23%	19%	14%	24%	24%	18%
Monitor	22%	22%	18%	14%	14%	15%	14%	11%	17%	19%	13%
Mobile etc.	26%	24%	30%	41%	39%	32%	38%	46%	27%	31%	38%
KRW/USD	1,204	1,250	1,330	1,350	1,300	1,300	1,300	1,300	1,141	1,284	1,300

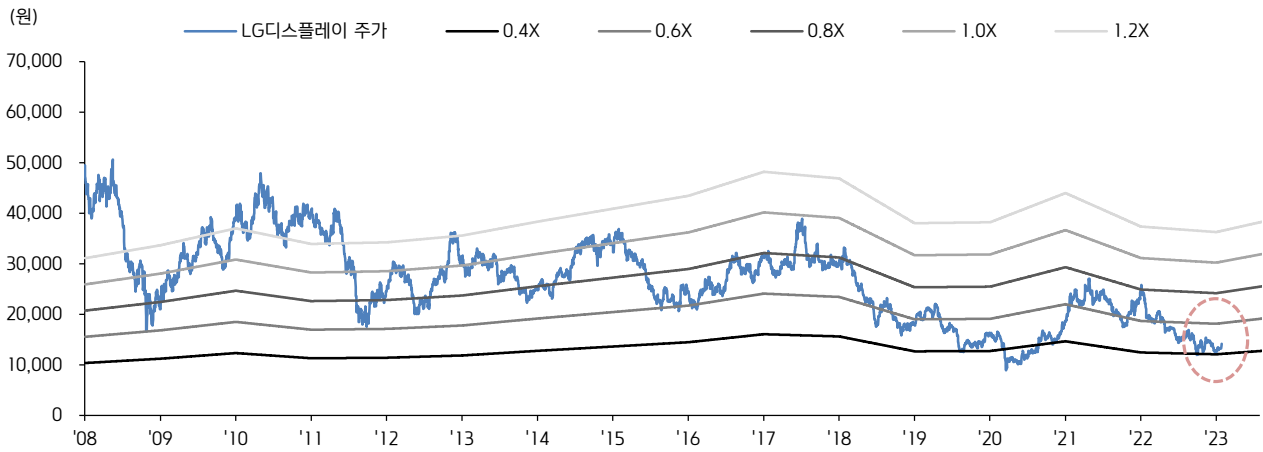
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q22P					2022P		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,715	7,302	-5%	7,531	-3%	26,565	26,152	-2%
TV	1,948	1,843	-5%			7,057	6,953	-1%
Notebook & Tablet	1,771	1,441	-19%			6,584	6,254	-5%
Monitor	1,202	1,006	-16%			5,080	4,883	-4%
Mobile Etc.	2,794	3,011	8%			7,867	8,083	3%
영업이익	-756.1	-875.7	16%	-676.7	29%	-1965.4	-2,085.1	6%
영업이익률	-10%	-12%		-9%		-7%	-8%	
당기순이익	-714.8	-2093.8	193%	-702.8	198%	-1816.5	-3,195.6	76%
당기순이익률	-9%	-29%		-9%		-7%	-12%	

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	26,152	25,010	28,024
매출원가	21,626	24,573	25,028	23,087	23,985
매출총이익	2,635	5,305	1,124	1,924	4,039
판매비	2,672	3,074	3,209	3,183	3,475
영업이익	-36	2,231	-2,085	-1,259	564
EBITDA	4,098	6,731	2,472	3,488	5,223
영업외손익	-566	-512	-717	-490	-235
이자수익	70	89	110	196	257
이자비용	370	434	535	652	653
외환관련이익	2,025	1,292	1,131	1,136	1,336
외환관련손실	1,925	1,543	1,350	1,162	1,172
종속 및 관계기업손익	13	8	7	7	7
기타	-379	76	-80	-15	-10
법인세차감전이익	-602	1,719	-3,433	-1,715	328
법인세비용	-526	385	-238	-377	72
계속사업손익	-76	1,334	-3,196	-1,338	256
당기순이익	-76	1,334	-3,196	-1,338	256
지배주주순이익	-95	1,186	-2,842	-1,190	228
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.4	23.1	-12.5	-4.4	12.1
영업이익 증감율	흑전	-6,297.2	-193.5	-39.6	-144.8
EBITDA 증감율	75.5	64.3	-63.3	41.1	49.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-1,348.4	-339.6	-58.1	-119.2
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익률(%)	10.9	17.8	4.3	7.7	14.4
영업이익률(%)	-0.1	7.5	-8.0	-5.0	2.0
EBITDA Margin(%)	16.9	22.5	9.5	13.9	18.6
지배주주순이익률(%)	-0.4	4.0	-10.9	-4.8	0.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	11,099	13,187	10,781	11,486	13,260
현금 및 현금성자산	4,218	3,542	2,556	4,172	5,703
단기금융자산	122	798	596	488	423
매출채권 및 기타채권	3,662	4,697	3,095	2,960	3,317
재고자산	2,171	3,350	3,833	3,197	3,176
기타유동자산	926	800	701	669	641
비유동자산	23,967	24,967	25,751	25,009	25,045
투자자산	166	219	210	208	221
유형자산	20,140	20,558	21,175	20,031	19,294
무형자산	1,020	1,645	2,138	2,639	3,143
기타비유동자산	2,641	2,545	2,228	2,131	2,387
자산총계	35,066	38,155	36,532	36,496	38,305
유동부채	11,007	13,995	13,961	14,465	15,632
매입채무 및 기타채무	7,213	9,434	9,309	9,380	10,133
단기금융부채	3,323	4,360	4,476	4,916	5,331
기타유동부채	471	201	176	169	168
비유동부채	11,328	9,397	10,139	10,072	9,682
장기금융부채	11,214	8,796	9,611	9,567	9,177
기타비유동부채	114	601	528	505	505
부채총계	22,335	23,392	24,100	24,536	25,314
지배지분	11,396	13,119	11,141	10,816	11,820
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	5,699	4,509	4,648
비지배지분	1,336	1,644	1,291	1,143	1,171
자본총계	12,731	14,763	12,432	11,959	12,991

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,279	5,753	3,530	5,193	6,213
당기순이익	-76	1,334	-3,196	-1,338	256
비현금항목의 가감	4,466	5,945	5,685	5,767	6,068
유형자산감가상각비	4,134	4,501	4,557	4,747	4,660
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-85	-8	-7	-7	-7
기타	417	1,452	1,135	1,027	1,415
영업활동자산부채증감	-1,477	-1,016	1,228	842	357
매출채권및기타채권의감소	-936	-964	1,601	135	-357
재고자산의감소	-128	-1,123	-482	636	21
매입채무및기타채무의증가	234	1,111	-125	71	753
기타	-647	-40	234	0	-60
기타현금흐름	-634	-510	-187	-78	-468
투자활동 현금흐름	-2,311	-4,263	-5,120	-3,734	-4,054
유형자산의 취득	-2,595	-3,141	-5,241	-3,759	-4,039
유형자산의 처분	446	66	230	244	264
무형자산의 순취득	-336	-633	-493	-501	-505
투자자산의감소(증가)	30	-45	16	8	-5
단기금융자산의감소(증가)	-6	-676	202	108	64
기타	150	166	166	166	167
재무활동 현금흐름	932	-2,466	813	521	188
차입금의 증가(감소)	833	-2,399	927	380	85
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	-209	-365	-816
현금 및 현금성자산의 순증가	882	-677	-985	1,616	1,531
기초현금 및 현금성자산	3,336	4,218	3,542	2,556	4,172
기말현금 및 현금성자산	4,218	3,542	2,556	4,172	5,703

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-265	3,315	-7,944	-3,325	637
BPS	31,847	36,664	31,137	30,229	33,033
CFPS	12,268	20,342	6,957	12,379	17,675
DPS	0	650	0	0	250
주당배수(배)					
PER	-70.0	7.4	-1.6	-4.3	22.3
PER(최고)	-78.3	8.3	-3.3		
PER(최저)	-33.4	5.1	-1.5		
PBR	0.6	0.7	0.4	0.5	0.4
PBR(최고)	0.7	0.8	0.8		
PBR(최저)	0.3	0.5	0.4		
PSR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PCFR	1.5	1.2	1.8	1.1	0.8
EV/EBITDA	4.4	2.9	6.7	4.6	2.8
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	17.4	0.0	0.0	34.9
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	2.6	0.0	0.0	1.8
ROA	-0.2	3.6	-8.6	-3.7	0.7
ROE	-0.8	9.7	-23.4	-10.8	2.0
ROIC	-2.6	8.0	-7.6	-4.3	1.0
매출채권회전율	6.7	7.1	6.7	8.3	8.9
재고자산회전율	11.5	10.8	7.3	7.1	8.8
부채비율	175.4	158.5	193.9	205.2	194.9
순차입금비율	80.1	59.7	88.0	82.1	64.5
이자보상배율	-0.1	5.1	-3.9	-1.9	0.9
총차입금	14,538	13,156	14,088	14,483	14,508
순차입금	10,198	8,816	10,935	9,824	8,382
NOPLAT	4,098	6,731	2,472	3,488	5,223
FCF	-383	1,472	-1,372	679	944

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 27일 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.

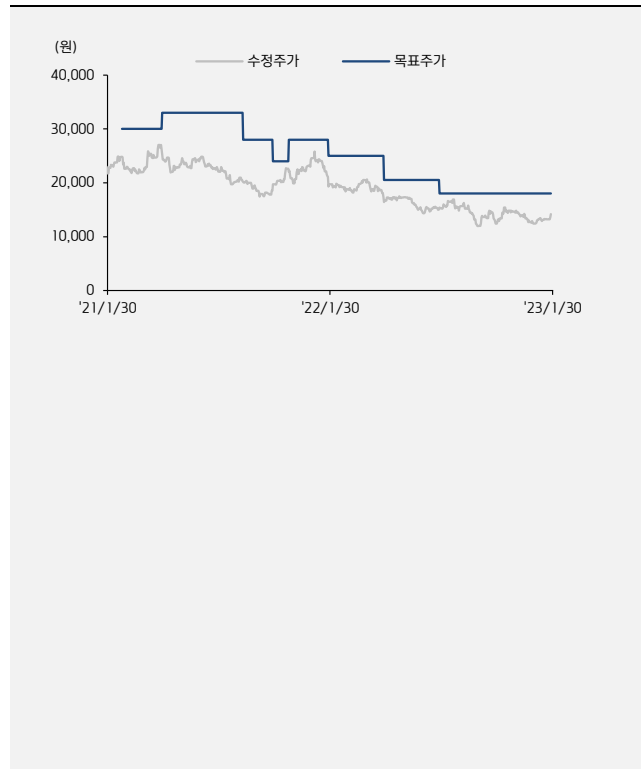
고지사항

- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	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)	18,000원	6개월	-21.21	-6.11
	2023-01-30	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

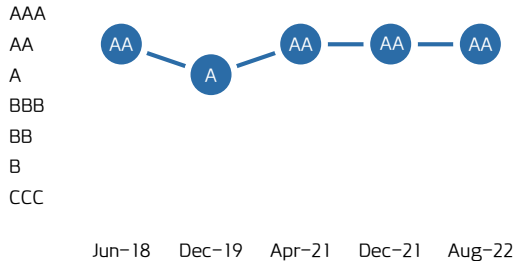
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

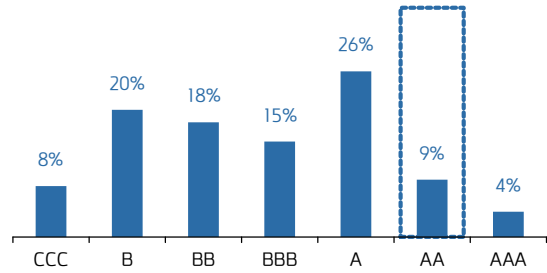
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치센터