



BUY(Maintain)

목표주가: 16,000원
주가(6/24): 11,760원
시가총액: 58,800억원

전기전자/디스플레이
Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/24)	2,764.73pt	
52 주 주가동향	최고가 15,223원	최저가 9,750원
최고/최저가 대비 등락률	-22.8%	20.6%
추가수익률	절대	상대
	1M 17.7%	14.4%
	6M 2.7%	-3.4%
	1Y -31.2%	-48.3%

Company Data

발행주식수	500,000	천주
일평균 거래량(3M)	1,589	천주
외국인 지분율	21.3%	
배당수익률(24E)	0.0%	
BPS(24E)	13,427	원
주요 주주	LG 전자	36.7%

투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,152	21,331	27,039	26,012
영업이익	-2,085	-2,510	-297	630
EBITDA	2,472	1,704	4,979	5,426
세전이익	-3,433	-3,339	-947	534
순이익	-3,196	-2,577	-729	410
지배주주지분순이익	-3,072	-2,734	-773	435
EPS(원)	-7,758	-6,905	-1,333	678
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-1.5	-1.7	-8.8	17.3
PBR(배)	0.5	0.6	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.2	11.6	3.9	3.3
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-1.1	2.4
ROE(%)	-26.7	-32.0	-9.8	4.9
순차입금비율(%)	104.6	155.7	117.1	99.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LG디스플레이 (034220)

2Q24 실적 기대치 상회 예상. 정상화의 초입



2Q24 영업이익 -2,446억원으로 시장 컨센서스 상회할 전망. 원/달러 환율 강세가 지속되고, OLED 사업부 중심의 실적 개선이 예상치를 상회 중. 2H24는 신모델용 POLED 패널 및 WOLED 패널 출하량의 성장과 함께 실적 턴어라운드 전망. 올해 동사는 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하량 확대에 힘입어 실적 개선이 본격화 되고 있으며, 향후 수년간 OLED 사업부 중심의 이익 개선이 지속될 것으로 판단.

>>> 2Q24 영업이익 -2,446억원, 가파른 적자폭 축소 예상

2Q24 매출액 6조 4,162억원(+22% QoQ, +35% YoY), 영업이익 -2,446억원(적자지속 QoQ/YoY)으로, 예상 대비 더 큰 폭으로 영업 적자를 축소하며 시장 컨센서스(-3,577억원) 및 당사 추정치(-3,158억원)를 상회할 전망이다. 원/달러 환율 강세가 지속되는 가운데 OLED 사업부 중심의 실적 개선이 나타나고 있다. ① 투 스택 탠덤 OLED 양산 경쟁력을 기반으로 IT OLED 패널 내 점유율 우위를 가져가고 있고, ② WOLED 패널 출하량 또한 유럽 스포츠 이벤트 효과에 힘입어 +47% QoQ 증가하며 예상치를 상회할 것으로 전망되며, ③ 2Q24말부터 신제품용 POLED 패널 양산 효과도 반영될 것으로 판단된다. 특히 전년과 달리 하반기 신제품용 POLED 패널 양산에 빠르게 착수하며 2H24 실적 개선을 주도할 전망이다.

>>> 3Q24 영업흑자 전환 예상. OLED 출하량 예상치 상회 중

3Q24 매출액 7조 1,723억원(+12% QoQ, +50% YoY), 영업이익 560억원(흑자전환 QoQ/YoY)으로, 흑자 전환이 예상된다. 2H24 신모델용 POLED 패널 양산 효과가 온기로 반영되고, WOLED 패널 출하량의 추가 성장과 함께 실적 턴어라운드 전망된다. 올해 동사의 모바일과 TV용 OLED 패널 출하량은 각각 +27% YoY, +40% YoY 증가하며 당사 예상치(+23%, +33%)를 상회할 전망이다. 이를 반영한 2024년 매출액 27.0조원(+27%YoY), 영업이익 -2,965억원(적지 YoY)으로, 시장 컨센서스(-4,238억원)를 상회할 것으로 판단된다.

>>> 정상화의 초입, 2H24 턴어라운드를 기대하며 매수 추천

동사는 TV, IT, 모바일 등 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하량 확대에 힘입어 실적 개선이 본격화되고 있다. 더불어 최근 LCD 패널 판가 상승과 함께 광저우 LCD 팹 매각 가치의 재평가가 전망되고, 향후 LCD 사업 축소는 동사의 중장기 기업 가치 재평가로 이어질 전망이다. 이를 반영한 OLED 사업의 매출액 비중은 2023년 48% → 2024년 60% → 2025년 70%로 확대가 전망되고, 2H25 광저우 WOLED 생산 라인의 감가상각 종료도 예상됨에 따라 향후 수년간 OLED 사업부 중심의 이익 개선이 지속되리라 판단된다. 투자의견 BUY, 목표주가 16,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
출하면적 [100m2]	4,236	4,684	4,715	5,558	5,258	6,118	6,525	6,621	31,488	19,193	24,522
%QoQ/%YoY	-46%	11%	1%	18%	-5%	16%	7%	1%	-11%	-39%	28%
ASP/m2 [USD]	850	803	804	1,064	782	771	820	924	652	880	824
%QoQ/%YoY	20%	-6%	0%	32%	-26%	-1%	6%	13%	-13%	35%	-6%
매출액	4,411	4,739	4,785	7,396	5,253	6,416	7,172	8,198	26,152	21,331	27,039
%QoQ/%YoY	-40%	7%	1%	55%	-29%	22%	12%	14%	-12%	-18%	27%
TV	851	1,123	1,118	1,361	1,156	1,712	1,774	1,717	6,953	4,453	6,359
Notebook & Tablet	1,079	1,323	1,107	1,561	1,339	1,730	1,953	1,974	6,254	5,070	6,996
Monitor	567	663	788	713	742	928	930	837	4,883	2,731	3,438
Mobile etc.	1,914	1,629	1,772	3,761	2,016	2,046	2,515	3,670	8,083	9,078	10,247
매출원가	4,794	4,911	4,748	6,532	5,035	5,936	6,342	7,058	25,028	20,986	24,370
매출원가율	109%	104%	99%	88%	96%	93%	88%	86%	96%	98%	90%
매출총이익	-383	-173	37	864	218	480	831	1,140	1,124	345	2,669
판매비와관리비	715	709	699	732	687	725	775	779	3,209	2,855	2,966
영업이익	-1,098	-881	-662	132	-469	-245	56	362	-2,085	-2,510	-296.5
%QoQ/%YoY	적자지속	적자지속	-25%	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	546%	적자전환	적자지속	적자지속
영업이익률	-25%	-19%	-14%	2%	-9%	-4%	1%	4%	-8%	-12%	-1%
감가상각비	1,018	1,011	1,044	1,140	1,279	1,349	1,349	1,299	4,557	4,214	5,277
EBITDA	-80	130	382	1,272	810	1,105	1,405	1,661	2,472	1,704	4,980
%QoQ/%YoY	-138%	-262%	195%	233%	-36%	36%	27%	18%	-63%	-31%	192%
EBITDA Margin	-2%	3%	8%	17%	15%	17%	20%	20%	9%	8%	18%
법인세차감전손익	-1,475	-877	-1,006	19	-989	-252	-12	307	-3,433	-3,339	-947
법인세비용	-322	-178	-231	-32	-228	-56	-3	67	-238	-763	-219
당기순이익	-1,153	-699	-775	51	-761	-197	-10	239	-3,196	-2,577	-729
당기순이익률	-26%	-15%	-16%	1%	-14%	-3%	0%	3%	-12%	-12%	-3%
매출액 비중											
TV	19%	24%	23%	18%	22%	27%	25%	21%	27%	17%	24%
Notebook & Tablet	24%	28%	23%	21%	25%	27%	27%	24%	24%	19%	27%
Monitor	13%	14%	16%	10%	14%	14%	13%	10%	19%	10%	13%
Mobile etc.	43%	34%	37%	51%	38%	32%	35%	45%	31%	35%	39%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,360	1,340	1,340	1,284	1,299	1,343

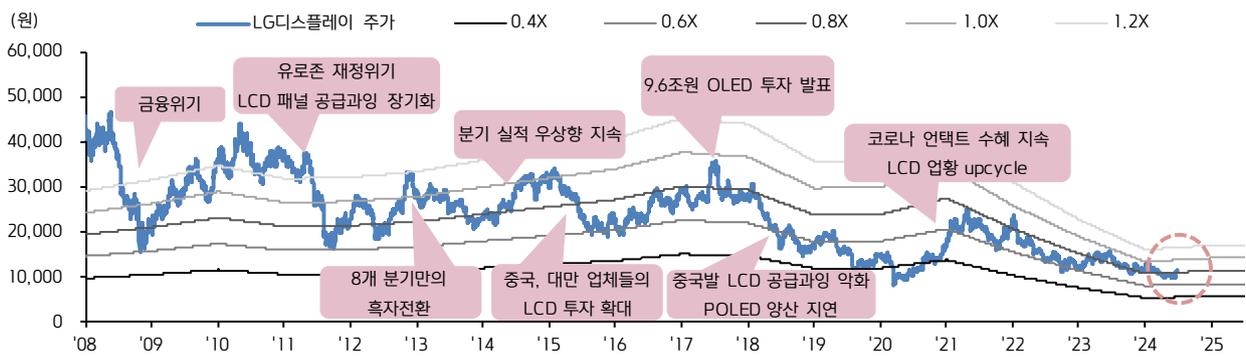
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	2Q24E					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	5,967	6,416	8%	6,280	2%	26,028	27,039	4%
TV	1,456	1,712	18%			5,896	6,359	8%
Notebook & Tablet	1,683	1,730	3%			6,925	6,996	1%
Monitor	845	928	10%			3,229	3,438	6%
Mobile Etc.	1,982	2,046	3%			9,978	10,247	3%
영업이익	-315.8	-244.6	-23%	-357.7	-32%	-392.0	-296.5	-24%
영업이익률	-5%	-4%		-6%		-2%	-1%	
당기순이익	-252.4	-196.9	-22%	-376.2	-48%	-803.0	-728.6	-9%
당기순이익률	-4%	-3%		-6%		-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	27,039	26,012
매출원가	24,573	25,028	20,986	24,370	22,521
매출총이익	5,305	1,124	345	2,669	3,491
판매비	3,074	3,209	2,855	2,966	2,861
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-297	630
EBITDA	6,731	2,472	1,704	4,979	5,426
영업외손익	-512	-1,348	-829	-357	-96
이자수익	89	86	135	212	133
이자비용	434	415	723	604	606
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,607	2,634
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,315	2,115
중속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-253	-138
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-947	534
법인세비용	385	-238	-763	-219	123
계속사업손익	1,334	-3,196	-2,577	-729	410
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-729	410
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-773	435
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	26.8	-3.8
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-88.2	-312.1
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	192.2	9.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-71.7	-156.3
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	17.8	4.3	1.6	9.9	13.4
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-1.1	2.4
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	18.4	20.9
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-2.9	1.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	12,888	13,883
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	4,601	6,102
단기금융자산	798	1,769	938	696	557
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,723	3,581
재고자산	3,350	2,873	2,528	3,338	3,134
기타유동자산	800	449	434	530	509
비유동자산	24,967	26,242	26,256	25,438	23,959
투자자산	219	283	225	259	248
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,665	15,770
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	5,133	4,941
자산총계	38,155	35,686	35,759	38,325	37,842
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,699	13,960
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	8,138	7,279
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,557	5,677
기타유동부채	201	208	792	1,004	1,004
비유동부채	9,397	10,405	13,104	13,421	13,205
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	11,694	11,644
기타비유동부채	601	696	1,600	1,727	1,561
부채총계	23,392	24,367	26,989	28,120	27,166
지배지분	13,119	9,880	7,232	8,622	9,118
자본금	1,789	1,789	1,789	3,211	3,211
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,972	2,972
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	537	480	516	536	597
이익잉여금	8,542	5,360	2,676	1,903	2,338
비지배지분	1,644	1,440	1,538	1,583	1,558
자본총계	14,763	11,319	8,771	10,205	10,676

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	4,233	4,782
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-729	410
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	5,683	5,626
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,276	4,797
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	411	833
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-548	-659
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-378	141
재고자산의감소	-1,123	391	337	-811	204
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	395	-859
기타	-40	-615	1,422	246	-145
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-173	-595
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-2,783	-3,088
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	-38	7
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	242	139
기타	166	57	188	189	188
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	2,619	52
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	457	71
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	2,143	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-293	-34	0	0
기타	-67	-82	-73	19	-19
기타현금흐름	299	26	-11	-1,725	-245
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	2,343	1,501
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	4,601
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	4,601	6,102

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-1,333	678
BPS	33,135	24,954	18,267	13,427	14,199
CFPS	18,384	7,294	4,542	8,542	9,400
DPS	650	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-8.8	17.3
PER(최고)	8.5	-3.1	-2.3		
PER(최저)	5.3	-1.4	-1.5		
PBR	0.7	0.5	0.6	0.9	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	0.3	0.3
PCFR	1.2	1.6	2.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	2.9	7.2	11.6	3.9	3.3
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	-2.0	1.1
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-9.8	4.9
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-6.0	3.5
매출채권회전율	7.1	7.2	7.3	7.7	7.1
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	9.2	8.0
부채비율	158.5	215.3	307.7	275.5	254.5
순차입금비율	59.7	104.6	155.7	117.1	99.9
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.5	1.0
총차입금	13,156	15,428	16,854	17,250	17,321
순차입금	8,816	11,835	13,658	11,953	10,662
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	4,979	5,426
FCF	1,472	-2,749	-1,285	371	1,372

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 6월 24일 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.

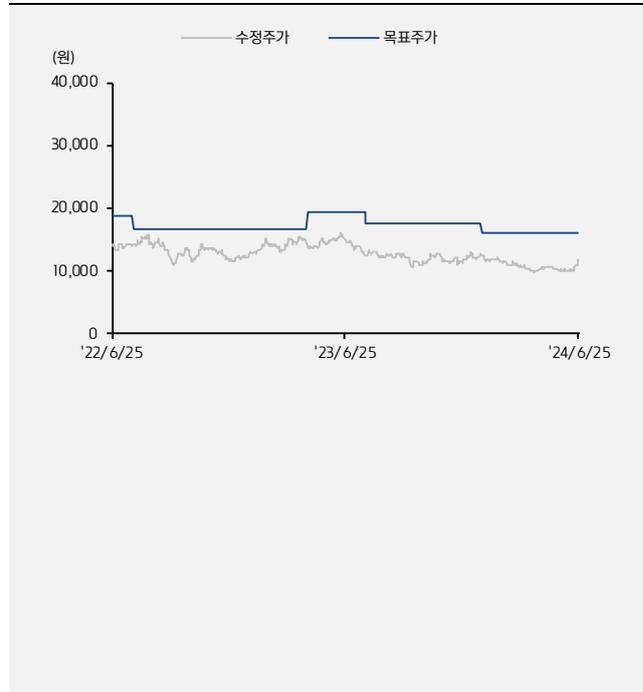
고지사항

- 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 대상 사범	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2022-07-28	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-11.52	-5.67
	2022-08-30	Outperform (Maintain)	16,560 원	6개월	-16.37	-5.67
	2022-10-06	BUY(Upgrade)	16,560 원	6개월	-17.73	-5.67
	2022-10-27	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-18.69	-5.67
	2022-11-22	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-20.00	-5.67
	2023-01-03	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-20.84	-5.67
	2023-01-30	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-17.47	-8.74
	2023-03-20	BUY(Maintain)	16,560 원	6개월	-14.85	-6.06
	2023-04-27	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-27.02	-21.78
	2023-05-30	BUY(Maintain)	19,320 원	6개월	-25.80	-17.47
	2023-07-27	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-27.98	-24.23
	2023-08-30	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.28	-24.23
	2023-10-26	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.42	-24.23
	2023-11-21	BUY(Maintain)	17,480 원	6개월	-30.98	-24.23
	2024-01-25	Outperform (Downgrade)	16,000 원	6개월	-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	6개월	-35.16	-26.50
2024-06-25	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

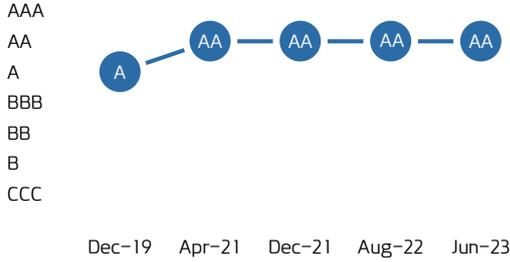
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

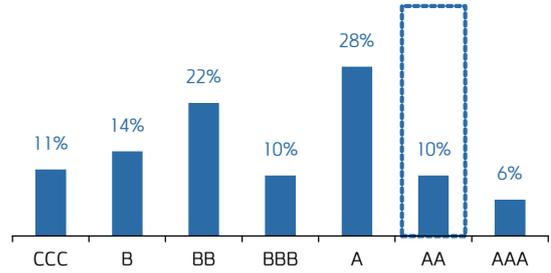
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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