

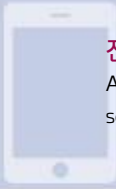


BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원

주가(1/22): 9,160원

시가총액: 45,800억원



전자전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/22)	2,547.06pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	13,190원	8,890원	
최고/최저가 대비 등락률	-30.6%	3.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	1.1%	-4.6%
	6M	-26.0%	-19.7%
	1Y	-46.4%	-56.3%

Company Data

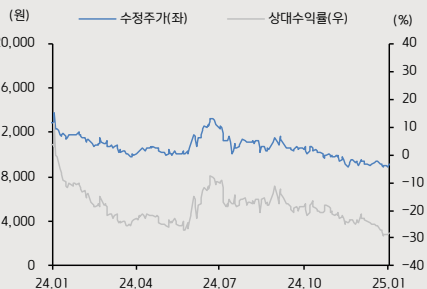
발행주식수	500,000	천주
일평균 거래량(3M)	1,052	천주
외국인 지분율	20.7%	
배당수익률(24E)	0.0%	
BPS(24E)	12,003	원
주요 주주	LG 전자	36.7%

투자지표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	26,152	21,331	26,615	27,434
영업이익	-2,085	-2,510	-561	543
EBITDA	2,472	1,704	4,566	4,793
세전이익	-3,433	-3,339	-2,192	67
순이익	-3,196	-2,577	-2,409	54
지배주주지분순이익	-3,072	-2,734	-2,120	47
EPS(원)	-7,758	-6,905	-4,240	95
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-1.5	-1.7	-2.2	96.5
PBR(배)	0.5	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.2	11.6	4.1	3.9
영업이익률(%)	-8.0	-11.8	-2.1	2.0
ROE(%)	-26.7	-32.0	-32.0	0.8
순차입금비율(%)	104.6	155.7	179.5	174.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

구조조정 효과 본격화



4Q24 영업이익 831억원으로 시장 기대치 하회. IT OLED 패널의 출하 부진과 희망 퇴직 비용이 예상치를 상회한 영향. 1Q25 영업적자는 -1,184억원으로 시장 기대치 상회 예상. 모바일 패널 출하량 증가와 인력 효율화 효과가 더해지며 수익성 개선 나타날 전망. 2025년은 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하 증가 및 구조 조정 효과가 반영되며 흑자 전환 예상. 투자의견 BUY 및 목표주가 13,000원 유지.

>>> 4Q24 영업이익 831억원, 시장 기대치 하회

4Q24 연결 매출액 7조 8,329억원(+15% QoQ, +6% YoY), 영업이익 831억원(흑자전환 QoQ, -37% YoY)으로, 당사 추정치(1,780억원) 및 시장 기대치(2,542억원)를 하회했다. 모바일용 POLED 패널의 계절적 성수기 효과에 힘입어 흑자 전환했으나, IT OLED 패널의 출하(-40% QoQ)가 예상 대비 더욱 부진했다. 또한 희망퇴직 비용은 약 1,500억원으로, 당사 예상 수준(800억원)을 크게 상회했을 것으로 추정된다. 한편 당기순이익은 -8,391억원으로 예상치를 하회했는데, 이는 원/달러 환율 상승에 따른 외화 부채의 평가손실 증가에 기인한다.

>>> 1Q25 영업적자 -1,184억원, 구조조정 효과 본격화

1Q25 연결 매출액 6조 1,306억원(-22% QoQ, +17% YoY), 영업적자 -1,184억원(적자전환 QoQ, 적자지속 YoY)으로, 시장 컨센서스(-2,045억원)를 상회할 전망이다. 모바일 사업부의 호실적과 인력 효율화 효과가 수익성 개선을 주도할 것으로 판단된다. 참고로 동사의 1H25 모바일 패널 출하량은 아이폰 16 시리즈에 보급형 아이폰 출시 효과가 더해지며 +21% YoY 증가할 것으로 예상된다.

2025년은 매출액 27.4조원(+3% YoY), 영업이익 5,432억원(흑자전환 YoY)으로, OLED 사업부 중심의 실적 성장이 이어질 전망이다. 모든 어플리케이션별 OLED 패널 출하량 증가가 예상되는 가운데, 그간 지속해 온 구조조정의 효과와 감가상각비 축소가 반영되며 3년 만의 턴어라운드 전망된다.

>>> 연중 실적 성장세 지속될 전망. 투자의견 및 목표주가 유지

주가는 12개월 선행 P/B 0.7배로, 실적 적자가 지속됐던 최근 3년 평균 0.8배를 하회하고 있다. 1H25 모바일 사업부 중심의 적자폭 개선이 나타난 후, 2H25는 모바일 성수기 효과와 OLED TV 사업부의 흑자 전환 효과가 맞물리며 연중 실적 성장세가 이어질 것이다. 실적 안정화 흐름이 지속될 시 과거 OLED 중심의 사업 전환 기대감이 나타났을 때의 P/B 1.0배 수준을 회복할 것으로 전망한다. 이후 중장기 성장을 위한 신규 투자와 IT LCD 사업부의 효율화가 나타난다면 추가적인 밸류에이션 리레이팅도 가능할 것으로 판단한다. 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
출하면적 [100m2]	5,268	6,467	6,264	6,550	5,815	4,873	5,187	5,389	19,193	24,549	21,263
%QoQ/%YoY	-5%	23%	-3%	5%	-11%	-16%	6%	4%	-39%	28%	-13%
ASP/m2 [USD]	783	779	827	874	753	928	1,001	1,092	880	816	943
%QoQ/%YoY	-26%	0%	6%	6%	-14%	23%	8%	9%	35%	-7%	16%
매출액	5,253	6,708	6,821	7,833	6,131	6,239	7,059	8,005	21,331	26,615	27,434
%QoQ/%YoY	-29%	28%	2%	15%	-22%	2%	13%	13%	-18%	25%	3%
TV	1,125	1,587	1,553	1,718	1,368	1,245	1,300	1,305	4,331	5,982	5,218
Notebook & Tablet	1,385	2,056	1,316	1,323	1,428	1,708	1,811	1,889	5,122	6,080	6,835
Monitor	742	875	873	858	871	929	962	923	2,731	3,349	3,685
Mobile etc.	2,001	2,190	3,080	3,931	2,463	2,357	2,987	3,888	9,146	11,201	11,695
매출원가	5,035	6,095	5,978	6,932	5,587	5,690	6,017	6,865	20,986	24,039	24,160
매출원가율	96%	91%	88%	88%	91%	91%	85%	86%	98%	90%	88%
매출총이익	218	614	843	901	544	549	1,042	1,140	345	2,576	3,274
판매비와관리비	687	707	924	818	662	636	720	712	2,855	3,137	2,731
영업이익	-469	-94	-81	83	-118	-88	322	427	-2,510	-561	543
%QoQ/%YoY	-456%	-80%	-14%	-203%	-243%	-26%	-468%	33%	적자지속	적자지속	흑자전환
영업이익률	-9%	-1%	-1%	1%	-2%	-1%	5%	5%	-12%	-2%	2%
감가상각비	1,279	1,381	1,243	1,224	1,164	1,142	992	952	4,214	5,126	4,250
EBITDA	810	1,287	1,162	1,307	1,045	1,055	1,314	1,379	1,704	4,565	4,794
%QoQ/%YoY	-36%	59%	-10%	12%	-20%	1%	25%	5%	-31%	168%	5%
EBITDA Margin	15%	19%	17%	17%	17%	17%	19%	17%	8%	17%	17%
법인세차감전손익	-989	-433	-207	-562	-253	-171	216	276	-3,339	-2,192	67
법인세비용	-228	38	131	277	-51	-34	43	55	-763	218	13
당기순이익	-761	-471	-338	-839	-202	-137	173	220	-2,577	-2,409	54
당기순이익률	-14%	-7%	-5%	-11%	-3%	-2%	2%	3%	-12%	-9%	0%
매출액 비중											
TV	21%	24%	23%	22%	22%	20%	18%	16%	20%	22%	19%
Notebook & Tablet	26%	31%	19%	17%	23%	27%	26%	24%	24%	23%	25%
Monitor	14%	13%	13%	11%	14%	15%	14%	12%	13%	13%	13%
Mobile etc.	38%	33%	45%	50%	40%	38%	42%	49%	43%	42%	43%
KRW/USD	1,330	1,370	1,360	1,380	1,400	1,380	1,360	1,360	1,299	1,360	1,375

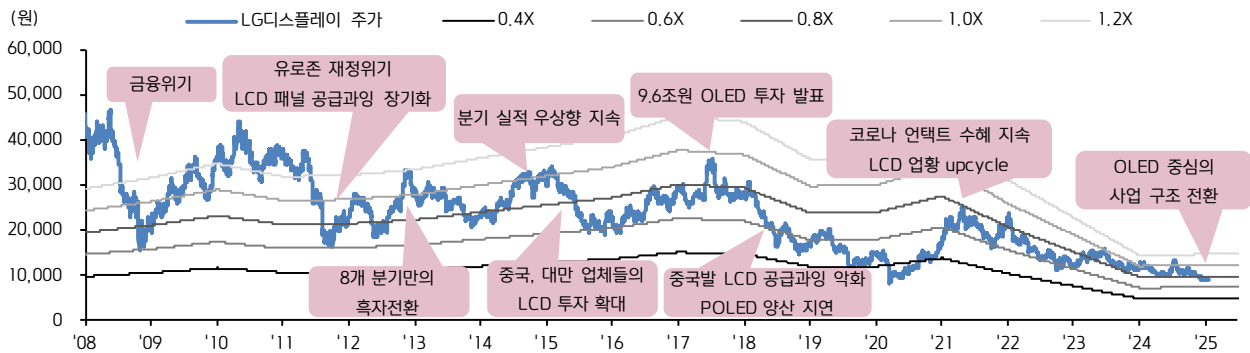
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	4Q24E					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,477	7,833	5%	7,618	3%	26,495	26,615	0%
TV	1,677	1,718	2%			5,961	5,982	0%
Notebook & Tablet	1,203	1,323	10%			6,215	6,080	-2%
Monitor	780	858	10%			3,296	3,349	2%
Mobile Etc.	3,817	3,931	3%			11,023	11,201	2%
영업이익	178.0	83.1	-53%	254.2	-67%	-390.7	-560.6	44%
영업이익률	2%	1%		3%		-1%	-2%	
당기순이익	53.3	-839.1	-1675%	206.7	-506%	-1475.4	-2,409.3	63%
당기순이익률	1%	-11%		3%		-6%	-9%	

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	26,615	27,434
매출원가	24,573	25,028	20,986	24,039	24,160
매출총이익	5,305	1,124	345	2,576	3,274
판매비	3,074	3,209	2,855	3,137	2,731
영업이익	2,231	-2,085	-2,510	-561	543
EBITDA	6,731	2,472	1,704	4,566	4,793
영업외손익	-512	-1,348	-829	-734	-281
이자수익	89	86	135	115	58
이자비용	434	415	723	763	592
외환관련이익	1,292	3,407	1,959	2,566	2,777
외환관련손실	1,543	3,398	2,029	2,278	2,231
종속 및 관계기업손익	8	6	-3	-4	-4
기타	76	-1,034	-168	-370	-289
법인세차감전이익	1,719	-3,433	-3,339	-2,192	67
법인세비용	385	-238	-763	218	13
계속사업손익	1,334	-3,196	-2,577	-2,409	54
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-2,409	54
지배주주순이익	1,186	-3,072	-2,734	-2,120	47
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.1	-12.5	-18.4	24.8	3.1
영업이익 증감율	흑전	-193.5	20.4	-77.6	-196.8
EBITDA 증감율	64.3	-63.3	-31.1	168.0	5.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-359.0	-11.0	-22.5	-102.2
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익률(%)	17.8	4.3	1.6	9.7	11.9
영업이익률(%)	7.5	-8.0	-11.8	-2.1	2.0
EBITDA Margin(%)	22.5	9.5	8.0	17.2	17.5
지배주주순이익률(%)	4.0	-11.7	-12.8	-8.0	0.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	13,187	9,444	9,503	9,623	8,820
현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,756	1,840
단기금융자산	798	1,769	938	122	98
매출채권 및 기타채권	4,697	2,528	3,345	3,624	3,736
재고자산	3,350	2,873	2,528	2,671	2,673
기타유동자산	800	449	434	450	473
비유동자산	24,967	26,242	26,256	23,713	22,387
투자자산	219	283	225	191	172
유형자산	20,558	20,947	20,200	17,085	15,034
무형자산	1,645	1,753	1,774	2,381	3,000
기타비유동자산	2,545	3,259	4,057	4,056	4,181
자산총계	38,155	35,686	35,759	33,337	31,207
유동부채	13,995	13,962	13,885	14,287	12,496
매입채무 및 기타채무	9,434	8,034	7,743	7,610	6,725
단기금융부채	4,360	5,720	5,350	5,608	4,916
기타유동부채	201	208	792	1,069	855
비유동부채	9,397	10,405	13,104	11,799	11,346
장기금융부채	8,796	9,709	11,504	10,284	9,884
기타비유동부채	601	696	1,600	1,515	1,462
부채총계	23,392	24,367	26,989	26,086	23,842
지배지분	13,119	9,880	7,232	6,001	6,109
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	694	755
이익잉여금	8,542	5,360	2,676	556	603
비지배지분	1,644	1,440	1,538	1,249	1,256
자본총계	14,763	11,319	8,771	7,251	7,365

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753	3,011	1,683	2,573	3,249
당기순이익	1,334	-3,196	-2,577	-2,409	54
비현금항목의 가감	5,945	6,084	4,375	6,226	5,031
유형자산감가상각비	4,501	4,557	4,214	5,126	4,250
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
지분법평가손익	-8	-6	-3	-4	-4
기타	1,452	1,533	164	1,104	785
영업활동자산부채증감	-1,016	701	1,021	-378	-1,289
매출채권및기타채권의감소	-964	1,833	-1,014	-279	-111
재고자산의감소	-1,123	391	337	-143	-2
매입채무및기타채무의증가	1,111	-908	276	-133	-885
기타	-40	-615	1,422	177	-291
기타현금흐름	-510	-578	-1,136	-866	-547
투자활동 현금흐름	-4,263	-6,700	-2,589	-1,492	-2,445
유형자산의 취득	-3,141	-5,079	-3,483	-2,219	-2,346
유형자산의 처분	66	171	486	300	294
무형자산의 순취득	-633	-819	-666	-607	-620
투자자산의감소(증가)	-45	-59	55	30	15
단기금융자산의감소(증가)	-676	-971	831	816	24
기타	166	57	188	188	188
재무활동 현금흐름	-2,466	1,946	1,351	-631	-950
차입금의 증가(감소)	-2,399	2,321	1,458	-2,162	-1,092
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	820	142
기타현금흐름	299	26	-11	49	-769
현금 및 현금성자산의 순증가	-677	-1,717	433	498	-915
기초현금 및 현금성자산	4,218	3,542	1,825	2,258	2,756
기말현금 및 현금성자산	3,542	1,825	2,258	2,756	1,840

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,996	-7,758	-6,905	-4,240	95
BPS	33,135	24,954	18,267	12,003	12,219
CFPS	18,384	7,294	4,542	7,633	10,170
DPS	650	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	7.6	-1.5	-1.7	-2.2	96.5
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	0.7
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	1.2	0.9
EV/EBITDA	2.9	7.2	11.6	4.1	3.9
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	-7.0	0.2
ROE	9.7	-26.7	-32.0	-32.0	0.8
ROIC	8.0	-10.7	-13.9	-3.5	1.8
매출채권회전율	7.1	7.2	7.3	7.6	7.5
재고자산회전율	10.8	8.4	7.9	10.2	10.3
부채비율	158.5	215.3	307.7	359.8	323.7
순차입금비율	59.7	104.6	155.7	179.5	174.6
이자보상배율	5.1	-5.0	-3.5	-0.7	0.9
총차입금	13,156	15,428	16,854	15,891	14,799
순차입금	8,816	11,835	13,658	13,013	12,861
NOPLAT	6,731	2,472	1,704	4,566	4,793
FCF	1,472	-2,749	-1,285	1,563	611

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 22일 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.

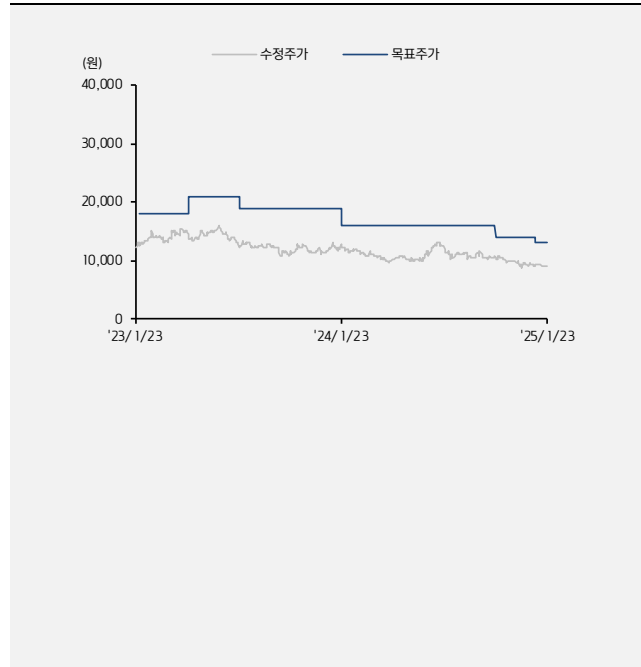
고지사항

- 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)	2023-01-30	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월	-24.07	-16.04
	2023-03-20	BUY(Maintain)	18,000 원	6개월	-21.66	-13.58
	2023-04-27	BUY(Maintain)	21,000 원	6개월	-32.86	-28.04
	2023-05-30	BUY(Maintain)	21,000 원	6개월	-31.74	-24.08
	2023-07-27	BUY(Maintain)	19,000 원	6개월	-33.74	-30.29
	2023-08-30	BUY(Maintain)	19,000 원	6개월	-35.86	-30.29
	2023-10-26	BUY(Maintain)	19,000 원	6개월	-35.99	-30.29
	2023-11-21	BUY(Maintain)	19,000 원	6개월	-36.50	-30.29
	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	-30.95	-17.56
	2024-07-26	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-31.18	-17.56
	2024-09-24	BUY(Maintain)	16,000 원	6개월	-31.53	-17.56
	2024-10-24	BUY(Maintain)	14,000 원	6개월	-27.23	-23.57
	2024-11-20	BUY(Maintain)	14,000 원	6개월	-30.57	-23.57
	2025-01-03	BUY(Maintain)	13,000 원	6개월	-29.50	-27.54
	2025-01-23	BUY(Maintain)	13,000 원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

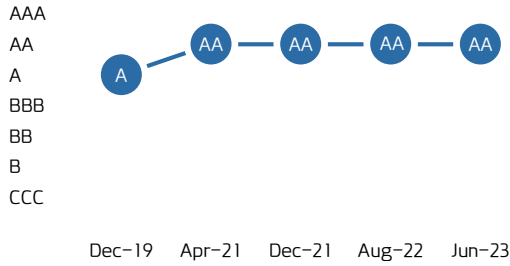
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

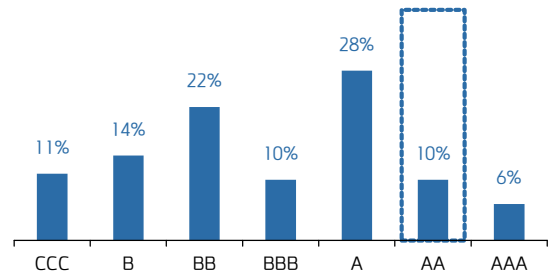
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

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

항목	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