



LG디스플레이 (034220)

4분기 실적 대폭 개선 전망

Neutral

목표주가(12M) 14,800원
현재주가(10.25) 12,580원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,363.17
52주 최고/최저(원)	17,250/11,590
시가총액(십억원)	4,501.3
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	357,815.7
60일 평균 거래량(천주)	1,376.9
60일 평균 거래대금(십억원)	18.1
외국인지분율(%)	16.91
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 1인	37.91
국민연금공단	5.41

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	21,078.7	24,056.8
영업이익(십억원)	(2,526.8)	338.5
순이익(십억원)	(2,563.9)	(20.3)
EPS(원)	(7,410)	(82)
BPS(원)	20,521	20,350

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	29,878.0	26,151.8	20,821.5	22,846.4
영업이익	2,230.6	(2,085.0)	(2,657.8)	(243.1)
세전이익	1,718.9	(3,433.4)	(3,519.0)	(790.0)
순이익	1,186.2	(3,071.6)	(2,908.3)	(572.6)
EPS	3,315	(8,584)	(8,128)	(1,600)
증감율	흑전	적전	적지	적지
PER	7.42	(1.45)	(1.55)	(7.86)
PBR	0.67	0.45	0.64	0.69
EV/EBITDA	2.80	6.99	14.74	5.49
ROE	9.68	(26.71)	(34.33)	(8.45)
BPS	36,664	27,611	19,739	18,138
DPS	650	0	0	0

3Q23 Review : 6개 분기 연속 적자

3분기 실적은 매출 4.8조원(YoY -29%, QoQ +1%), 영업적자 0.7조원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속)으로 컨센서스 하회했다. 1) TV 패널 부문(매출 비중 23%)은 글로벌 TV 수요 부진 지속되며 부문 매출 YoY -36%, QoQ -5% 감소했다. OLED TV 패널 출하량 역시 전분기 대비 소폭 감소한 것으로 추정된다. 부문 수익성의 경우, LCD TV 패널 제조 라인을 최소화한 것으로 가동하는 과정에서 고정비 부담이 지속 감소함에 따라 전분기 대비 영업 적자 역시 소폭 감소한 것으로 추정된다. 2) IT 부문(매출 비중 40%)은 2분기 대만 주요 노트북 ODM/OEM 기업 합산 매출이 YoY -16% 감소한 가운데, 부문 매출 역시 YoY -38%, QoQ -5% 감소했다. 3) 모바일 및 기타 부문(매출 비중 28%)은 북미 고객사향 패널 출하가 지연되며 부문 매출 YoY -5% 감소했으나, watch 용 패널 출하 호조로 QoQ 기준으로는 매출 +28% 증가했다.

4분기 적자폭 축소 전망

4분기 실적은 매출 6.9조원(YoY -6%, QoQ +44%), 영업적자 159억원(YoY 적자지속, QoQ 적자지속)으로 적자폭이 대폭 축소될 전망이다(QoQ +6,462억원). 주요 고객사향 OLED 모바일 신제품 패널 출하가 4분기에 집중되며 실적 성장 견인할 전망이다. OLED TV 패널 부문 역시 패널 출하량이 QoQ +30% 이상 증가하며 적자폭 축소될 전망이다.

트레이딩 기회

전사 적자폭 축소뿐만 아니라 LCD TV 패널 부문의 고정비 부담 구조적 감소, 노트북 및 태블릿 패널 부문의 전방 수요 개선 시그널, OLED TV 패널 부문의 고객사 확대 등 흐름 감안할 때, 트레이딩 기회라고 판단한다. 현 주가 수준이 최근 5년 평균 P/B 0.6배임을 감안, 투자 의견 Neutral 및 목표 주가 14,800원을 유지하나, IT 섹터 내 타 대형주들의 QoQ 실적 흐름 전반적으로 부진한 가운데, LG디스플레이의 경우 큰 폭의 분기 이익 개선 구간이라는 점에서 P/B 0.55배 ~ 0.75배 밴드 내에서의 트레이딩 가능한 국면이라고 판단한다.



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 위경재 kyungjae.wee@hanafn.com

도표 1. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출	6,471	5,607	6,771	7,302	4,411	4,739	4,785	6,887	29,878	26,152	20,822	22,846
YoY	-6%	-19%	-6%	-17%	-32%	-15%	-29%	-6%	23%	-12%	-20%	10%
LCD TV	835	673	609	687	309	270	374	369	4,475	2,804	1,322	1,310
OLED TV	816	1,065	1,083	1,104	529	867	706	1,307	4,984	4,069	3,409	4,386
Monitor	1,618	1,458	1,354	745	661	853	852	997	5,589	5,176	3,362	3,630
Notebook	938	645	880	767	509	607	467	700	3,976	3,231	2,282	2,394
Tablet	550	421	812	952	505	531	568	851	2,851	2,736	2,456	2,395
LCD Mobile	35	21	7	15	47	9	9	9	645	79	74	32
OLED Mobile	935	679	752	1,788	1,212	867	718	1,631	4,539	4,154	4,428	5,428
Others	420	381	555	511	485	521	420	424	1,597	1,867	1,849	1,679
영업이익	38	-488	-759	-876	-1,098	-881	-662	-16	2,229	-2,085	-2,658	-243
YoY	-93%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지
영업이익률	1%	-9%	-11%	-12%	-25%	-19%	-14%	0%	7%	-8%	-13%	-1%
지배순이익	20	-405	-790	-1,897	-1,214	-858	-720	-116	1,185	-3,072	-2,908	-573
YoY	-91%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지

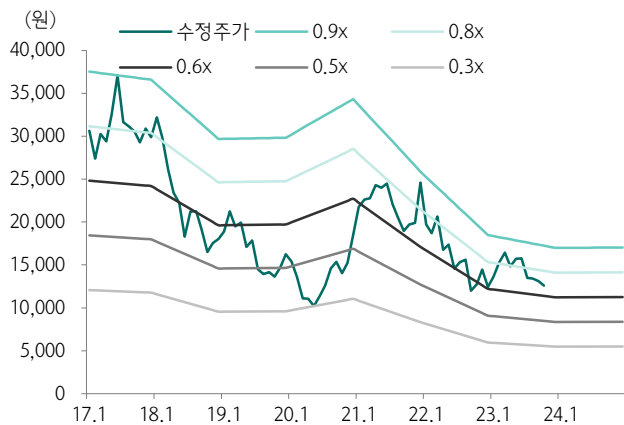
자료: LG디스플레이, 하나증권

도표 2. LG디스플레이 전사 매출 대비 OLED 매출 비중 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F
OLED TV	14%	18%	18%	17%	13%	19%	16%	15%	12%	18%	15%	19%
OLED Mobile	17%	13%	13%	18%	14%	12%	11%	24%	27%	18%	15%	24%
OLED Total	31%	31%	31%	35%	27%	31%	27%	40%	39%	37%	30%	43%

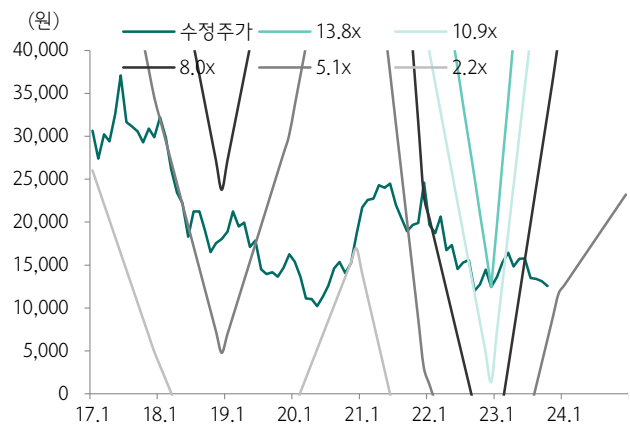
자료: LG디스플레이, 하나증권

도표 3. LG디스플레이 12M Fwd P/B



자료: 하나증권

도표 4. LG디스플레이 12M Fwd EV/EBITDA



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	29,878.0	26,151.8	20,821.5	22,846.4	24,950.6
매출원가	24,572.9	25,027.7	20,937.8	21,042.7	21,091.4
매출총이익	5,305.1	1,124.1	(116.3)	1,803.7	3,859.2
판매비	3,074.5	3,209.1	2,541.5	2,046.8	3,329.9
영업이익	2,230.6	(2,085.0)	(2,657.8)	(243.1)	529.4
금융손익	(490.8)	(93.3)	(416.7)	(546.9)	(507.9)
종속/관계기업손익	7.8	5.6	(0.9)	0.0	0.0
기타영업외손익	(28.7)	(1,260.6)	(443.6)	0.0	0.0
세전이익	1,718.9	(3,433.4)	(3,519.0)	(790.0)	21.5
법인세	385.3	(237.8)	(766.5)	(173.4)	4.8
계속사업이익	1,333.5	(3,195.6)	(2,752.5)	(616.5)	16.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,333.5	(3,195.6)	(2,752.5)	(616.5)	16.7
비배주주지분 순이익	147.4	(124.0)	155.8	(44.0)	1.2
지배주주순이익	1,186.2	(3,071.6)	(2,908.3)	(572.6)	15.5
지배주주지분포괄이익	1,723.3	(3,006.7)	(2,958.3)	(669.5)	18.1
NOPAT	1,730.5	(1,940.6)	(2,078.9)	(189.8)	411.3
EBITDA	6,731.3	2,472.4	1,362.3	3,592.6	4,167.4
성장성(%)					
매출액증가율	23.15	(12.47)	(20.38)	9.73	9.21
NOPAT증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	64.27	(63.27)	(44.90)	163.72	16.00
영업이익증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
EPS증가율	흑전	적전	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	17.76	4.30	(0.56)	7.89	15.47
EBITDA이익률	22.53	9.45	6.54	15.73	16.70
영업이익률	7.47	(7.97)	(12.76)	(1.06)	2.12
계속사업이익률	4.46	(12.22)	(13.22)	(2.70)	0.07

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	3,315	(8,584)	(8,128)	(1,600)	43
BPS	36,664	27,611	19,739	18,138	18,182
CFPS	20,342	8,071	3,408	10,040	11,647
EBITDAPS	18,812	6,910	3,807	10,040	11,647
SPS	83,501	73,087	58,191	63,850	69,730
DPS	650	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	7.42	(1.45)	(1.55)	(7.86)	292.56
PBR	0.67	0.45	0.64	0.69	0.69
PCR	1.21	1.54	3.69	1.25	1.08
EV/EBITDA	2.80	6.99	14.74	5.49	4.44
PSR	0.29	0.17	0.22	0.20	0.18
재무비율(%)					
ROE	9.68	(26.71)	(34.33)	(8.45)	0.24
ROA	3.24	(8.32)	(8.12)	(1.61)	0.04
ROIC	8.11	(8.77)	(9.40)	(0.89)	2.03
부채비율	158.46	215.27	317.48	339.75	345.93
순부채비율	57.03	100.70	166.40	175.18	159.50
이자보상배율(배)	5.14	(5.03)	(4.04)	(0.34)	0.75

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	13,187.1	9,444.0	9,628.1	9,840.6	11,414.4
금융자산	4,353.1	3,712.6	4,222.4	4,545.3	5,775.5
현금성자산	3,541.6	1,824.6	2,441.7	2,801.1	3,918.0
매출채권	4,574.8	2,358.9	2,224.8	2,179.3	2,320.9
재고자산	3,350.4	2,872.9	2,709.6	2,654.2	2,826.6
기타유동자산	908.8	499.6	471.3	461.8	491.4
비유동자산	24,967.4	26,242.0	26,318.3	25,311.9	24,306.7
투자자산	271.6	394.1	371.4	365.7	383.4
금융자산	144.9	285.0	268.5	264.9	276.1
유형자산	20,558.4	20,946.9	20,390.9	19,390.2	18,367.2
무형자산	1,644.9	1,753.0	1,735.7	1,735.7	1,735.7
기타비유동자산	2,492.5	3,148.0	3,820.3	3,820.3	3,820.4
자산총계	38,154.5	35,686.0	35,946.4	35,152.5	35,721.0
유동부채	13,994.8	13,961.5	13,039.0	12,876.8	13,381.6
금융부채	4,069.7	5,489.3	4,991.5	4,990.4	4,993.7
매입채무	4,814.1	4,061.7	3,830.8	3,752.5	3,996.2
기타유동부채	5,111.0	4,410.5	4,216.7	4,133.9	4,391.7
비유동부채	9,397.2	10,405.3	14,297.1	14,282.0	14,329.0
금융부채	8,702.7	9,622.4	13,558.7	13,558.7	13,558.7
기타비유동부채	694.5	782.9	738.4	723.3	770.3
부채총계	23,392.0	24,366.8	27,336.1	27,158.8	27,710.6
지배주주지분	13,118.9	9,879.6	7,062.8	6,490.2	6,505.7
자본금	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	537.1	479.6	571.7	571.7	571.7
이익잉여금	8,541.5	5,359.8	2,450.9	1,878.3	1,893.8
비지배주주지분	1,643.6	1,439.6	1,547.5	1,503.5	1,504.7
자본총계	14,762.5	11,319.2	8,610.3	7,993.7	8,010.4
순금융부채	8,419.4	11,399.0	14,327.8	14,003.8	12,776.9

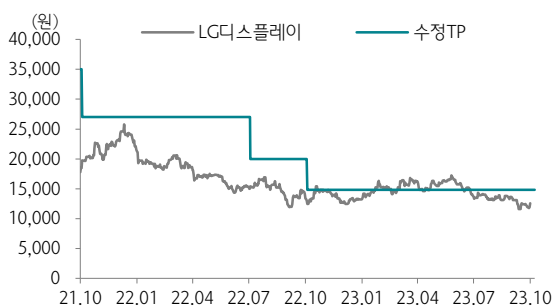
현금흐름표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	5,753.4	3,011.0	315.9	3,186.1	3,757.5
당기순이익	1,333.5	(3,195.6)	(2,752.5)	(616.5)	16.7
조정	5,435.9	5,506.0	3,372.4	3,835.7	3,638.0
감가상각비	4,500.7	4,557.5	4,020.1	3,835.7	3,638.0
외환거래손익	119.0	(252.2)	(36.2)	0.0	0.0
지분법손익	(7.8)	(5.6)	0.9	0.0	0.0
기타	824.0	1,206.3	(612.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(1,016.0)	700.6	(304.0)	(33.1)	102.8
투자활동 현금흐름	(4,263.1)	(6,700.2)	(3,454.2)	(2,792.9)	(2,746.0)
투자자산감소(증가)	(97.3)	(116.9)	23.6	5.7	(17.8)
자본증가(감소)	(3,075.7)	(4,907.9)	(3,353.8)	(2,835.0)	(2,615.0)
기타	(1,090.1)	(1,675.4)	(124.0)	36.4	(113.2)
재무활동 현금흐름	(2,466.1)	1,946.0	3,171.7	(1.1)	3.3
금융부채증가(감소)	(1,547.4)	2,339.1	3,438.6	(1.1)	3.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(918.7)	(100.3)	(266.9)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(292.8)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(676.5)	(1,716.9)	832.3	359.4	1,116.9
Unlevered CFO	7,278.7	2,888.0	1,219.4	3,592.6	4,167.4
Free Cash Flow	2,612.0	(2,068.3)	(3,410.5)	351.1	1,142.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG디스플레이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.10.28	Neutral	14,800	-26.45%	-15.50%
22.7.28	BUY	20,000	-29.05%	-4.44%
21.10.28	BUY	27,000	-37.87%	-27.86%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 10월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2023년 10월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.05%	4.50%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 23일