디스플레이 Comment

하반기부터 LG디스플레이 OLED 투자 본격화 예상

2017/05/30

Analyst 정원석
(2122-9203)
wschung@hi-ib.com

■ LG디스플레이 OLED 신규 투자 결정, 더 이상 미룰 수 없다

LG디스플레이는 이르면 6~7월경 E5, E6 라인과 P10 공장 등 Flexible OLED와 대형 WOLED TV 신규 설비 투자에 대한 구체적인 계획을 결정할 것으로 예상된다. 특히 최근 업계에 따르면 LG디스플레이는 올해 하반기 본격 가동 예정인 E5 Flexible OLED 라인에서의 생산 수율 확보에 상당한 자신감을 얻은 것으로 파악되며 핵심 장비 업체들과도 입고 일정을 협의 중인 것으로 알려졌다. LG디스플레이도 중소형 디스플레이 시장이 Flexible OLED로 빠르게 변화하는 추세에서 Apple, Google, Microsoft, 중국 업체 등 많은 고객사들의 수요를 놓치지 않기 위해 더 이상 투자를 늦추기 어려울 것으로 보인다.

■ 하반기 LG디스플레이 대형 & Flexible OLED 설비 투자 본격화될 전망

LG디스플레이는 올해 Flexible OLED와 대형 WOLED TV 생산 설비 증설을 위해 약 6.3조원 가량의 Capex가 투입될 것으로 예상되는데 올해 EBITDA가 약 6.5조원에 달할 것으로 전망되어 당장 큰 규모의 차입 없이도 신규 투자가 충분히 가능할 것으로 보고 있다. 향후 LG디스플레이는 중국 업체들과의 LCD 경쟁에서 벗어나 미래의 먹거리가 될 수 있는 OLED로의 전략 변화가 반드시 필요한 상황이며 양호한 LCD 업황으로 큰 폭의 이익 증가가 예상되는 17년은 이를 준비하기 위한 최적의 시기가 될 것으로 판단된다.

당사는 LG디스플레이가 올해 하반기부터 연간 약 30K/월 규모 이상의 6세대 Flexible OLED 신규 설비 투자에 나설 것으로 전망한다. 최근 중국 정부의 지원 하에 중화권 업체들의 Flexible OLED 설비 투자가 공격적으로 이루어지고 있지만 주요 고객사들이 원하는 고사양의 Flexible OLED를 생산할 수 있는 업체는 삼성디스플레이 외에 당분간은 LG디스플레이가 유일하다고 볼 수 있다. 향후 E5 Phase1 (17년 7월 가동 예정), E6 Phase1 (18년 상반기 가동 예정) Flexible OLED 생산 라인의 안정적인 수율을 확보하고 대규모 증설까지 나설 경우 삼성디스플레이를 대체할 수 있는 업체로 부각될 수 있다.

■ LG디스플레이 주가 Multiple 상승과 관련 장비, 소재 업체의 수혜 예상

하반기부터 LG디스플레이가 대규모 OLED 설비 투자에 나설 경우 중장기적인 성장 동력을 확보하며 주가 Multiple 상승의 견인차 역할을 할 수 있을 것으로 전망된다. 지난해 LCD 업황이 호조를 보였음에도 불구하고 LG디스플레이와 AUO, Innolux 주가에 적용된 16년 실적 기준 P/B 배수 최대값이 각각 0.9배, 0.7배, 0.6배에 불과하였다는 것은 많은 투자자들이 LCD 산업에 대한 성장성을 낮게 보고 있는 것이라고 판단된다. 또한 중장기적인 수혜가 예상되는 비아트론 (141000), 동아엘텍 (088130), 인베니아 (079950), DMS (068790), 베셀 (177350), 이엔에프테크놀로지 (102710) 등 관련 장비, 소재 업체들의 실적 개선 가능성에 주목할 필요가 있다.

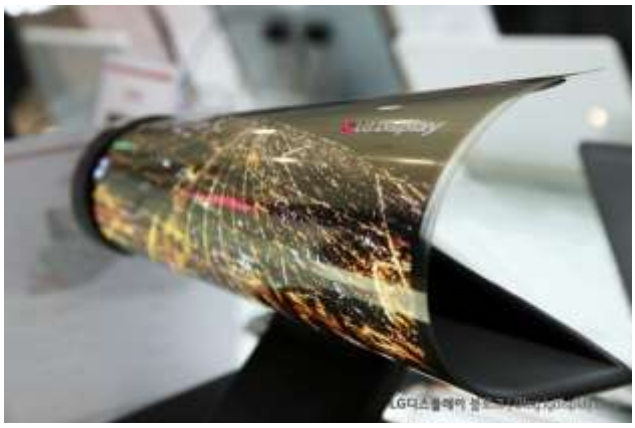
<표 1> LG 디스플레이 OLED Capa. 현황 및 전망

(단위: 천장/월)

Appl.	Factory	Phase	OLED Gen	Substrate	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18
Mobile	AP2-E2	2	Half G4	Flexible	6.0	6.0	6.0	6.0	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
		3	Half G4	Flexible	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
		4	Half G4	Flexible		4.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
	AP3-E5	1	Half G6	Flexible	설비 발주		설비 입고			2.5	5.0	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
		2	Half G6	Flexible		설비 발주	설비 입고				2.5	5.0	7.5	7.5	7.5	7.5
		3	Half G6	Flexible								설비 발주	설비 입고			
	P9-E6 G6 OLED	1	Half G6	Flexible					설비 발주		설비 입고			10.0	15.0	15.0
		2	Half G6	Flexible							설비 발주		설비 입고			10.0
		3	Half G6	Flexible								설비 발주	설비 입고			
	P10 G6 OLED	1	Half G6	Flexible												발주
TV	M1-E3	1	Half G8	Rigid	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
	M2-E4-1	1	8	Rigid	24.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0	26.0
	P9 G8 E4-2	1	8	Rigid							10.0	20.0	24.0	25.0	26.0	26.0
	M2-E4-3	1	8	Rigid							설비 발주		설비 입고		8.0	16.0
	M2-E4-4	1	8	Rigid										설비 발주		입고
	P10 G10.5 OLED	1	Half 10.5	Rigid									설비 발주			입고
	M2-Inkjet	1	8	Rigid	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	2.0	2.0

자료: IHS, 하이투자증권

<그림 1> LG 디스플레이가 전시회에서 공개한 Flexible OLED



자료: LG디스플레이, 하이투자증권

<그림 2> LG 디스플레이 Flexible OLED 채택된 Xiaomi Mi Note 2

자료: GSMArena, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 정원석)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2014년 5월 12일부터 적용)
   - Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
   - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
   - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
   - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	87.3 %	12.7 %	-