

LG디스플레이 (034220)

계속되는 점유율 경쟁

공급증가를 예상한 패널구매 지연이 패널가격 하락의 이유

2분기 들어서 패널가격 하락폭이 더 확대되고 있다. 지난 1~2월 패널가격 하락폭이 줄어들다가 계절적 패널수요가 증가하는 2분기에 오히려 패널가격 하락폭이 다시 확대되었다. 2분기 들어 패널가격 하락폭이 다시 확대되는 가장 큰 이유는 공급증가를 예상한 세트업체들 구매 지연이다. BOE 10.5세대 라인의 본격 양산이 2분기 중으로 계획되어 있고, 이를 예상한 세트업체들의 패널구매 지연으로 수급이 악화되고 있다. BOE의 10.5세대 라인 양산 수율이 어느 정도 수준인지 아직 정확히 알 수 없지만, BOE의 가격인하로 패널업체들 간 점유율을 지키기 위한 경쟁이 지속되고 있어 패널가격 하락폭이 확대되고 있다.

2분기 적자폭 확대

패널가격 하락으로 2분기 LG디스플레이 영업적자폭이 확대될 것이다. 2분기 LG디스플레이의 매출액은 5.5조원, 영업적자는 2,815억원으로 예상된다. 전분기대비 매출액은 3% 감소, 영업적자는 확대되는 것이다. 대형 OLED TV패널사업만 수익성이 개선되고 LCD패널과 중소형 OLED패널사업은 수익성이 악화되거나 개선되지 못하고 있기 때문이다. 2분기 패널가격 하락폭 확대로 3분기까지도 영업적자는 지속될 것이다.

현재 주가는 LCD사업, 중소형 OLED사업 가치 거의 주지 않는 수준

LG디스플레이 주가는 올해 들어 26% 하락해 국내 IT하드웨어 대형주 중에 가장 underperform하고 있다. 현재 주가는 연간 적자가 예상되는 2018년 추정 BPS 기준 PBR 0.57배 수준이다. LCD패널사업과 중소형 OLED패널사업의 가치를 거의 주지 않는 수준이다(표 2, 3 참조). 따라서 주가의 downside가 크지는 않다. 그리고 OLED TV패널사업의 수익성 개선이 나타나고 있어 주가 하방을 유지시켜 줄 수 있을 것이다. 다만, 주가 상승을 위해서는 주도권을 빼앗긴 사업에서의 risk를 제한시킬 수 있는 의사결정이 필요한 상황이다.

매수(유지)

목표주가: 37,000원(유지)

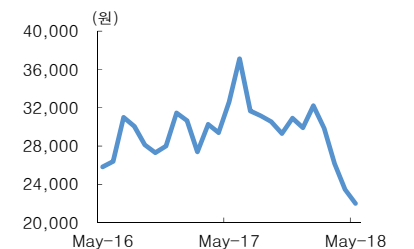
Stock Data

KOSPI(5/28)	2,479
주가(5/28)	22,000
시가총액(십억원)	7,872
발행주식수(백만)	358
52주 최고/최저가(원)	38,900/22,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	72,151
유동주식비율/외국인지분율(%)	62.1/25.7
주요주주(%)	LG전자 외 2인 37.9
국민연금	8.7

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(7.8)	(28.6)	(26.8)
KOSPI 대비(%p)	(7.2)	(27.2)	(32.0)

주가추이



자료: WISEfn

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	26,504	1,311	907	2,534	(6.2)	4,333	12.4	3.2	0.9	7.2	1.6
2017A	27,790	2,462	1,803	5,038	98.8	5,676	5.9	2.4	0.7	13.2	1.7
2018F	23,818	(551)	(373)	(1,042)	NM	3,308	NM	4.7	0.6	(2.6)	-
2019F	27,395	1,711	1,055	2,948	NM	5,913	7.5	2.8	0.5	7.4	-
2020F	30,134	2,669	1,708	4,774	62.0	7,380	4.6	2.2	0.5	11.1	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

대만 패널업체들이 LG디스플레이 보다 수익성 우위

대만 패널업체들의 1분기 실적을 보면 LG디스플레이보다 영업이익률이 높았다. 물론, LCD패널 사업만 따로 보면 LG디스플레이가 대만 패널업체들과 비슷하거나 높겠지만, LG디스플레이는 중소형 OLED사업의 대규모 적자로 회사 전체 수익성은 대만업체들 대비 크게 악화됐다. 이런 상황은 LG디스플레이에게 불리하게 작용할 듯하다. 최근 Innolux가 가동률 조정이 없을 것이라 언급한 부분은 이러한 상황을 잘 보여주고 있다. 당분간 패널업체들 간 점유율 방어를 위한 경쟁이 지속되어 패널가격 하락이 지속될 전망이다.

목표주가 37,000원 유지하지만, 당분간 보수적 접근

LCD패널가격 하락으로 2018년 LG디스플레이는 연간 영업적자가 예상되지만, 현재 주가는 LCD사업가치와 중소형 OLED사업가치를 거의 주지 않는 수준이다. 연간 매출액은 23.8조원으로 전년대비 14% 감소할 전망이다. 하지만, 우리는 LG디스플레이가 2분기 말 혹은 3분기 중 LCD패널 생산량 조절에 나설 것으로 예상하고, 이로 인한 패널수급 반등을 예상한다. LG디스플레이가 생산량 조절에 나설 수 밖에 없는 이유는 패널업체 중 가장 수익성이 좋지 않고 OLED 설비투자를 위한 현금 확보의 필요성이 크기 때문이다. TV업체들의 재고가 충분히 낮아져 있어 패널업체들의 공급량 조절이 발생할 경우 패널수급 개선은 가능할 것이다.

〈표 1〉 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2Q18F			2018F		
	변경후	변경전	%	변경후	변경전	%
출하량('000 m2)	10,052	10,484	(4.1)	43,000	43,945	(2.1)
매출액	5,508	5,668	(2.8)	23,818	24,378	(2.3)
영업이익	(281)	(61)	NM	(551)	288	NM
영업이익률	(5.1)	(1.1)	(4.0)	(2.3)	1.2	(3.5)
연결당기순이익	(210)	(44)	NM	(401)	229	NM
순이익률	(3.8)	(0.8)	(3.0)	(1.7)	0.9	(2.6)

주: IFRS 연결기준
자료: 한국투자증권

〈표 2〉 LG디스플레이 적정가치 밸류에이션

(단위: 십억원, 원)

	장부가	적정가	배수	비고
2018년 추정 자기자본	14,343	13,310	PBR 0.93배	
대형 OLED	705	7,632	PER 15배	2019년 대형 OLED 적정 PER 15배 적용 2019년 대형 OLED 영업이익 6,360억원, 법인세율 20% 가정
중소형 OLED	2,281	0	PBR 0.0배	2018년 중소형 OLED 적정 PBR 0.0배 적용
기타	11,357	5,679	PBR 0.5배	2018년 LCD사업 적정 PBR 0.5배 적용
LG디스플레이 적정 PBR			0.93배	
2018년 추정 BPS			38,510	
2018년 적정주가			35,737	

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 LG디스플레이 주가 바닥 추정 – LCD사업 가치 “0” 가정

(단위: 십억원, 원)

	장부가	적정가	배수	비고
2018년 추정 자기자본	14,343	7,632	PBR 0.53배	
대형 OLED	705	7,632	PER 15배	2019년 대형 OLED 적정 PER 15배 적용 2019년 대형 OLED 영업이익 6,360억원, 법인세율 20% 가정
중소형 OLED	2,281	0	PBR 0.0배	2018년 중소형 OLED 적정 PBR 0.0배 적용
기타	11,357	0	PBR 0.0배	2018년 LCD사업 적정 PBR 0.0배 적용
LG디스플레이 적정 PBR			0.53배	
2018년 추정 BPS			38,510	
2018년 적정주가			20,490	

자료: 한국투자증권

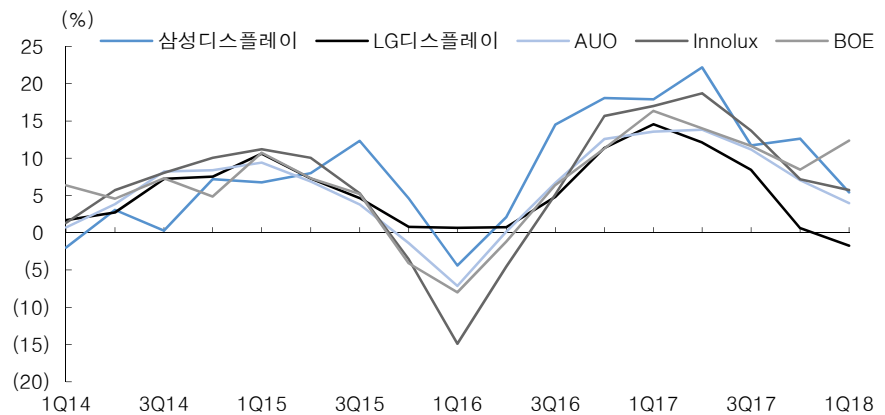
〈표 4〉 삼성디스플레이, LG디스플레이, AUO, Innolux, BOE 1Q18 실적

(단위: 십억원, 백만달러, %)

	삼성디스플레이	LG 디스플레이	AUO	Innolux	BOE
매출액	7,540	5,675	2,542	2,279	3,371
영업이익	410	(98)	101	131	417
영업이익률	5.4	(1.7)	4.0	5.7	12.4
연결당기순이익	288	(49)	138	100	305
순이익률	3.8	(0.9)	5.4	4.4	9.0

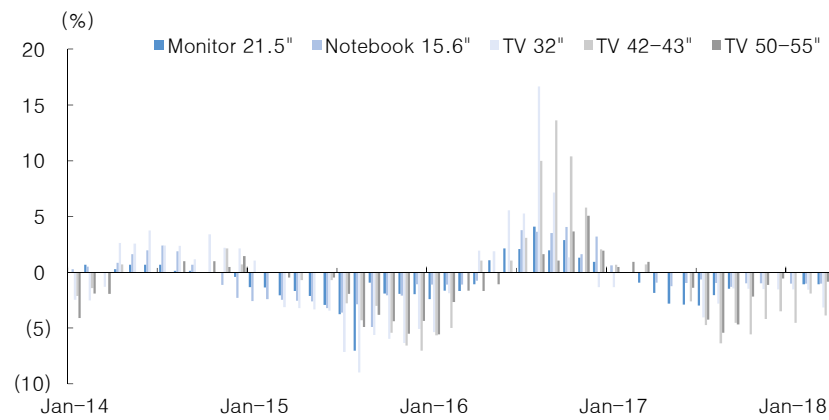
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 1] 삼성디스플레이, LG디스플레이, AUO, Innolux, BOE 영업이익률



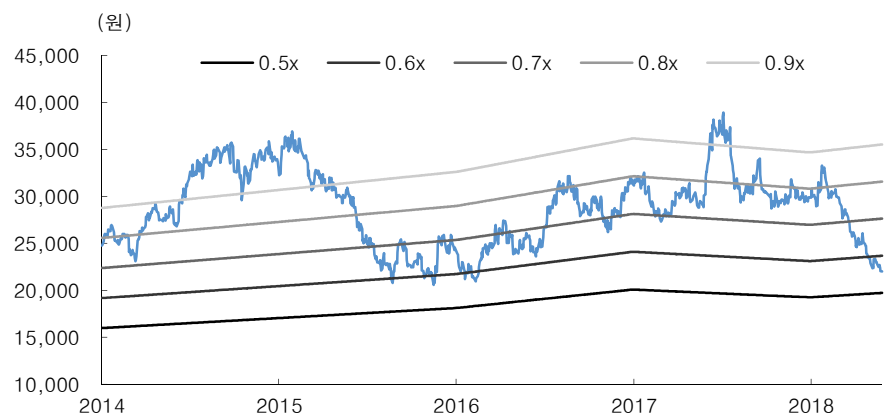
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 2] LCD패널가격 MoM 변화율



자료: IHS, 한국투자증권

[그림 3] Historical PBR 밴드



자료: WISEfn, 한국투자증권

〈표 5〉 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018F	2019F
출하량('000 m ²)	10,080	10,052	10,840	12,028	11,101	11,339	12,126	13,289	41,073	41,630	43,000	47,854
Notebook	526	519	549	548	491	492	532	552	3,168	2,193	2,143	2,067
Monitor	1,241	1,351	1,376	1,393	1,362	1,456	1,452	1,415	5,698	5,311	5,362	5,684
LCD TV	7,671	7,462	7,972	8,889	8,258	8,352	8,703	9,475	31,065	31,717	31,995	34,788
OLED TV	571	632	758	986	893	946	1,244	1,625	821	1,705	2,947	4,709
대형 패널 합계	10,010	9,965	10,655	11,816	11,004	11,245	11,932	13,067	40,753	40,926	42,446	47,248
평균단가 변화율(QoQ, YoY)	(11.3)	(1.1)	1.9	(2.0)	(4.7)	2.3	3.8	1.0	(12.2)	6.2	(11.7)	(1.7)
매출액	5,675	5,508	5,994	6,642	6,061	6,389	7,095	7,850	26,504	27,790	23,818	27,395
Notebook	1,078	1,000	1,059	1,135	1,018	1,018	1,138	1,227	5,051	4,592	4,272	4,401
Monitor	908	953	956	1,001	1,039	1,137	1,152	1,139	4,022	4,300	3,818	4,467
LCD TV	1,860	1,526	1,504	1,676	1,631	1,714	1,769	1,926	9,376	10,155	6,567	7,040
OLED TV	580	656	780	1,034	936	940	1,173	1,493	822	1,570	3,050	4,542
대형 패널 합계	4,427	4,135	4,299	4,846	4,625	4,809	5,231	5,785	19,270	20,618	17,706	20,449
중소형 패널/기타	1,249	1,373	1,694	1,796	1,437	1,580	1,864	2,065	7,234	7,172	6,112	6,946
매출액증가율(YoY)	(19.6)	(16.9)	(14.0)	(6.3)	6.8	16.0	18.4	18.2	(6.6)	4.9	(14.3)	15.0
감가상각비	910	937	1,031	981	932	932	932	1,406	3,022	3,214	3,859	4,202
감가상각비 비중	16.0	17.0	17.2	14.8	15.4	14.6	13.1	17.9	11.4	11.6	16.2	15.3
매출원가	5,133	5,184	5,476	6,007	5,311	5,400	5,806	6,427	22,754	22,425	21,800	22,944
매출원가율	90.4	94.1	91.4	90.4	87.6	84.5	81.8	81.9	85.8	80.7	91.5	83.8
현금원가	4,223	4,246	4,445	5,026	4,379	4,468	4,874	5,021	19,732	19,211	17,941	18,742
현금원가율	74.4	77.1	74.2	75.7	72.2	69.9	68.7	64.0	74.4	69.1	75.3	68.4
매출총이익	542	324	517	634	750	989	1,289	1,423	3,750	5,365	2,018	4,451
매출총이익률	9.6	5.9	8.6	9.6	12.4	15.5	18.2	18.1	14.2	19.3	8.5	16.2
판매비	640	606	659	664	606	639	709	785	2,439	2,904	2,569	2,739
판매비 비중	11.3	11.0	11.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	9.2	10.4	10.8	10.0
영업이익	(98)	(281)	(142)	(30)	144	350	579	638	1,311	2,461	(551)	1,711
영업이익률	(1.7)	(5.1)	(2.4)	(0.4)	2.4	5.5	8.2	8.1	4.9	8.9	(2.3)	6.2
EBITDA	812	656	889	951	1,076	1,282	1,511	2,044	4,333	5,675	3,308	5,913
EBITDA 이익률	14.3	11.9	14.8	14.3	17.8	20.1	21.3	26.0	16.3	20.4	13.9	21.6
영업외 수익	2	2	2	(20)	(50)	(50)	(50)	(50)	5	(128)	(14)	(200)
세전이익	(96)	(279)	(140)	(50)	94	300	529	588	1,316	2,333	(565)	1,511
법인세	(47)	(70)	(35)	(12)	23	75	132	147	384	396	(164)	378
법인세율	49.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	29.2	17.0	29.1	25.0
연결당기순이익	(49)	(210)	(105)	(37)	70	225	397	441	932	1,937	(401)	1,133
순이익률	(0.9)	(3.8)	(1.7)	(0.6)	1.2	3.5	5.6	5.6	3.5	7.0	(1.7)	4.1

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 6〉 OLED TV패널 사업 실적 추정

(단위: 십억원, 달러, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018F	2019F	2020F
출하면적('000 m2)	571	632	758	986	893	946	1,244	1,625	1,472	1,638	1,981	2,297	2,947	4,709	7,389
증가율(QoQ, YoY)	(4.4)	10.8	20.0	30.0	(9.4)	5.9	31.5	30.6	(9.4)	11.3	21.0	15.9	72.9	59.8	56.9
출하대수(천장)	602	662	795	1,033	930	976	1,269	1,650	1,485	1,633	1,960	2,254	3,092	4,825	7,332
55"	402	430	517	671	586	605	761	990	861	915	1,078	1,217	2,020	2,942	4,071
65"	195	225	270	351	335	351	470	594	564	637	764	879	1,042	1,750	2,845
77"	5	7	8	10	9	20	38	66	59	82	118	158	30	133	416
ASP(달러/장)	898	935	935	935	941	900	863	846	808	814	819	783	928	880	805
ASP 변화율	21.2	4.1	0.0	0.0	0.6	(4.4)	(4.1)	(2.1)	(4.5)	0.9	0.6	(4.4)	22.9	(5.2)	(8.5)
매출액	580	656	780	1,034	936	940	1,173	1,493	1,283	1,423	1,718	1,888	3,050	4,542	6,313
증가율(YoY)	134.8	111.5	78.9	79.2	61.5	43.2	50.3	44.4	37.0	51.4	46.5	26.5	94.2	48.9	39.0
매출원가	580	588	658	795	732	723	914	1,135	1,014	1,073	1,240	1,365	2,620	3,504	4,693
매출원가율	100.0	89.6	84.3	76.9	78.2	76.9	77.9	76.1	79.0	75.4	72.2	72.3	85.9	77.2	74.3
매출총이익	0	68	122	239	204	217	259	357	269	350	478	523	430	1,037	1,620
매출총이익률	0.0	10.4	15.7	23.1	21.8	23.1	22.1	23.9	21.0	24.6	27.8	27.7	14.1	22.8	25.7
판관비	65	72	86	103	84	85	106	127	115	128	146	151	327	401	541
판관비 비중	11.3	11.0	11.0	10.0	9.0	9.0	9.0	8.5	9.0	9.0	8.5	8.0	10.7	8.8	8.6
영업이익	(65)	(4)	36	136	120	133	153	230	153	222	332	372	103	636	1,079
영업이익률	(11.3)	(0.6)	4.7	13.1	12.8	14.1	13.1	15.4	12.0	15.6	19.3	19.7	3.4	14.0	17.1
EBITDA	65	126	166	266	250	263	342	494	417	486	622	691	623	1,348	2,216
EBITDA 이익률	11.2	19.2	21.3	25.7	26.7	27.9	29.1	33.1	32.5	34.1	36.2	36.6	20.4	29.7	35.1

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

〈표 7〉 스마트폰용 OLED패널 사업 실적 추정

(단위: 천대, 십억원, 달러, %)

	1Q18	2Q18F	3Q18F	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018F	2019F	2020F
출하대수(6인치 기준)	432	1,260	2,160	4,536	3,456	3,600	9,792	13,248	9,504	9,648	13,248	16,704	8,388	30,096	49,104
ASP(달러/장)	74	74	75	71	69	69	71	67	65	65	66	63	73	69	65
ASP 변화율	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(3.0)	0.0	2.0	(5.0)	(5.4)	(5.6)	(5.8)
매출액	34	98	171	347	256	267	741	952	662	672	942	1,128	650	2,215	3,404
증가율(YoY)	-	1,916.3	480.8	281.6	650.3	171.1	334.2	174.5	158.5	151.9	27.2	18.5	419.4	240.9	53.7
매출원가	186	265	345	600	491	488	929	1,038	773	764	916	1,032	1,396	2,946	3,484
매출원가율	543.8	269.1	202.2	173.2	191.7	183.0	125.5	109.0	116.6	113.6	97.3	91.5	214.8	133.0	102.4
매출총이익	(152)	(167)	(174)	(254)	(235)	(221)	(189)	(86)	(110)	(92)	26	96	(746)	(731)	(80)
매출총이익률	(443.8)	(169.1)	(102.2)	(73.2)	(91.7)	(83.0)	(25.5)	(9.0)	(16.6)	(13.6)	2.7	8.5	(114.8)	(33.0)	(2.4)
판관비	20	20	17	31	23	24	67	86	60	61	85	96	88	199	301
판관비 비중	60.0	20.0	10.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.5	13.6	9.0	8.8
영업이익	(172)	(186)	(191)	(285)	(258)	(245)	(255)	(172)	(170)	(152)	(59)	0	(835)	(930)	(381)
영업이익률	(503.8)	(189.1)	(112.2)	(82.2)	(100.7)	(92.0)	(34.5)	(18.0)	(25.6)	(22.6)	(6.3)	0.0	(128.4)	(42.0)	(11.2)
EBITDA	(77)	(91)	(77)	(80)	(53)	(40)	(50)	34	35	53	167	249	(325)	(110)	504
EBITDA 이익률	(225.6)	(92.6)	(45.4)	(23.0)	(20.7)	(15.1)	(6.8)	3.5	5.3	7.9	17.7	22.0	(50.1)	(4.9)	14.8

자료: LG디스플레이, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

당사는 금성소프트웨어로 1985년 2월에 설립, 1998년에 LG전자와 LG반도체로부터 LCD사업을 이관 받아 LG LCD로 사명을 변경하고 본격적으로 TFT-LCD 제품의 생산 및 판매 사업을 영위. 1999년에 필립스의 지분 참여로 사명을 LG 필립스 LCD로 변경했으나, 2008년 필립스가 지분을 전량 매각함으로써 현재의 LG디스플레이로의 체재를 확립했음. 주요 생산품목으로는 TV, 노트북(tablet포함), 모니터, 중소형 모바일용 TFT-LCD패널이며, 각 품목별 매출 비중은 2013년 기준 각각 44, 23, 20, 13 수준임. 현재는 TFT-LCD이외 차세대 디스플레이 기술인 OLED제품 생산을 위한 기술개발도 진행 중

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	10,484	10,474	7,632	8,504	9,354
현금성자산	1,559	2,603	1,191	822	904
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,848	4,426	4,869
재고자산	2,288	2,350	1,905	2,192	2,411
비유동자산	14,400	18,686	22,204	24,598	26,433
투자자산	245	182	156	180	198
유형자산	12,031	16,202	20,075	22,149	23,739
무형자산	895	913	782	900	990
자산총계	24,884	29,160	29,836	33,101	35,787
유동부채	7,058	8,979	7,398	8,589	9,528
매입채무및기타채무	6,007	6,918	5,930	6,820	7,502
단기차입금및단기사채	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	1,453	1,453	1,453
비유동부채	4,364	5,199	8,094	9,273	9,421
사채	1,511	1,506	4,506	5,506	5,506
장기차입금및금융부채	2,600	2,644	2,689	2,733	2,777
부채총계	11,422	14,178	15,492	17,862	18,949
지배주주지분	12,956	14,373	13,780	14,613	16,101
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
이익잉여금	9,004	10,622	10,249	11,303	13,012
비지배주주지분	506	608	564	626	737
자본총계	13,462	14,982	14,343	15,239	16,837

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	3,641	6,764	2,919	5,559	6,799
당기순이익	932	1,937	(401)	1,133	1,836
유형자산감가상각비	2,643	2,792	3,494	3,782	4,247
무형자산상각비	378	423	366	421	463
자산부채변동	(847)	1,442	(330)	179	165
기타	535	170	(210)	44	88
투자활동현금흐름	(3,189)	(6,481)	(7,403)	(6,894)	(6,634)
유형자산투자	(3,736)	(6,592)	(7,367)	(5,855)	(5,838)
유형자산매각	278	160	0	0	0
투자자산순증	614	386	(47)	(211)	(205)
무형자산순증	(405)	(453)	(235)	(538)	(553)
기타	60	18	246	(290)	(38)
재무활동현금흐름	308	862	3,072	966	(83)
자본의증가	0	4	0	0	0
차입금의순증	504	1,043	3,044	1,044	44
배당금지급	(179)	(179)	(179)	0	0
기타	(17)	(6)	207	(78)	(127)
기타현금흐름	47	(102)	0	0	0
현금의증가	807	1,044	(1,412)	(369)	82

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

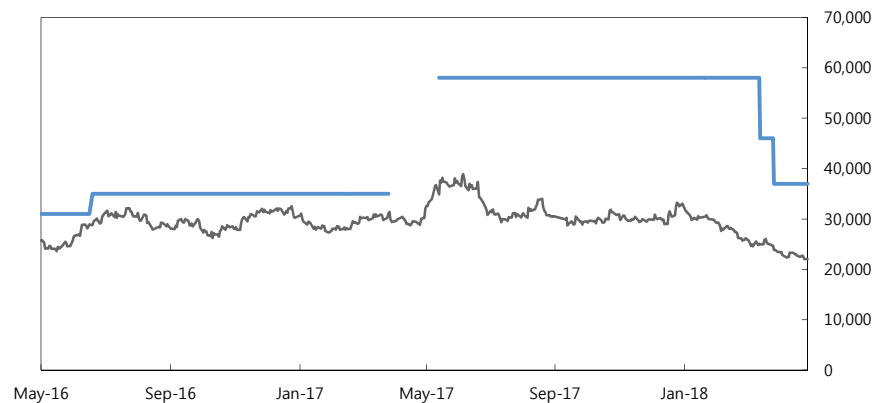
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	26,504	27,790	23,818	27,395	30,134
매출원가	22,754	22,425	21,800	22,944	24,316
매출총이익	3,750	5,366	2,018	4,451	5,818
판매관리비	2,438	2,904	2,569	2,739	3,149
영업이익	1,311	2,462	(551)	1,711	2,669
금융수익	140	279	268	251	253
이자수익	42	60	49	32	34
금융비용	266	269	303	338	348
이자비용	113	91	124	160	169
기타영업외손익	123	(149)	(127)	(147)	(161)
관계기업관련손익	8	10	148	34	34
세전계속사업이익	1,316	2,333	(565)	1,511	2,447
법인세비용	385	396	(164)	378	612
연결당기순이익	932	1,937	(401)	1,133	1,836
지배주주지분순이익	907	1,803	(373)	1,055	1,708
기타포괄이익	22	(237)	(237)	(237)	(237)
총포괄이익	953	1,700	(638)	896	1,598
지배주주지분포괄이익	942	1,596	(594)	834	1,487
EBITDA	4,333	5,676	3,308	5,913	7,380

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,534	5,038	(1,042)	2,948	4,774
BPS	36,209	40,170	38,510	40,840	44,997
DPS	500	500	0	0	0
성장성(% , YoY)					
매출증가율	(6.6)	4.9	(14.3)	15.0	10.0
영업이익증가율	(19.3)	87.7	NM	NM	56.0
순이익증가율	(6.2)	98.8	NM	NM	62.0
EPS증가율	(6.2)	98.8	NM	NM	62.0
EBITDA증가율	(13.4)	31.0	(41.7)	78.7	24.8
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	(2.3)	6.2	8.9
순이익률	3.4	6.5	(1.6)	3.9	5.7
EBITDA Margin	16.3	20.4	13.9	21.6	24.5
ROA	3.9	7.2	(1.4)	3.6	5.3
ROE	7.2	13.2	(2.6)	7.4	11.1
배당수익률	1.6	1.7	—	—	—
배당성향	19.7	9.9	NM	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	2,029	2,215	6,980	8,048	7,928
차입금/자본총계비율(%)	35.5	37.4	60.3	63.6	57.8
Valuation(X)					
PER	12.4	5.9	NM	7.5	4.6
PBR	0.9	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.4	4.7	2.8	2.2

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
LG디스플레이(034220)	2016.05.26	매수	31,000원	-16.7	-6.8
	2016.07.18	매수	35,000원	-15.4	-7.1
	2017.04.26	중립	-	-	-
	2017.06.12	매수	58,000원	-46.7	-32.9
	2018.04.13	매수	46,000원	-45.2	-43.4
	2018.04.26	매수	37,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 5월 28일 현재 LG디스플레이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 LG디스플레이 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.