

## LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(유지)	28,000원	현재주가(10/24)	17,200원	Up/Downside	+62.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 10. 25

## 好不好 감정을 버리고 이 주식을 바라보자

## News

**3Q18 영업이익 1,400억원으로 컨센서스 대비 두 배:** 매출액은 6.1조원으로 8.8%QoQ 증가했으며, 영업이익은 흑자 전환하며 컨센서스 720억원을 크게 상회했고 우리 추정치 1,340억원에 부합했다.

## Comment

**모바일의 도움 없이도 IT용과 TV용으로 흑전:** 해외전략고객향 모바일 LCD 물량이 부품 쇼티지로 인해 제대로 출하되지 않았음에도 IT용 패널의 고수익성과 패널가격 상승으로 TV용이 흑전하면서 거둔 성과이다. OLED TV용 패널도 처음으로 흑자 전환하면서 나름 의미있는 성과를 냈다. 영업이익 기여도 측면에서 IT용 > TV용 순이며, 모바일용은 수율 개선으로 전분기 대비 적자가 줄었다.

**4Q18 영업이익 2,605억원으로 개선 이어져:** 현재 컨센서스 120억원과는 현격한 차이를 보일 전망이다. 지연되었던 해외전략고객향 모바일 LCD 매출이 본격적으로 반영되면서 모바일용 손실이 크게 줄어들고, IT용은 신모델 출시로 수익성이 개선될 전망이다. 비록 TV용 패널 가격이 다시 하락 추세로 접어들었지만 대형인치 비중 증가로 Blended ASP는 1%대 하락에 그쳐 TV용 흑자 기조가 유지될 전망이다. Plastic OLED는 연말부터 출하가 되어 고정비 부담도 예상보다 크지 않을 것이다.

## Action

**예상보다 빠른 턴어라운드 국면에서 P/B 0.4배를 되뇌어 보자:** 실적이 계속 컨센서스를 상회하면서 우려 대비 선전하고 있는데 Valuation 지표는 이전에 보지 못한 영역으로 거꾸로 가고 있다. Book이 증액되는 구간에서 P/B 0.4배라는 기회를 놓치지 말자. BUY!

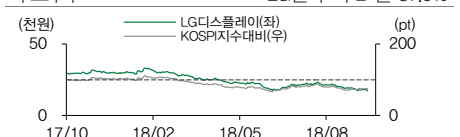
## Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	26,504	27,790	24,302	24,246	26,960
(증가율)	-6.6	4.9	-12.6	-0.2	11.2
영업이익	1,311	2,462	75	627	1,039
(증가율)	-19.3	87.7	-97.0	741.2	65.7
지배주주순이익	907	1,803	-167	378	657
EPS	2,534	5,038	-468	1,056	1,836
PER (H/L)	12.8/8.2	7.9/5.4	NA	16.3	9.4
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.0/0.7	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (H/L)	3.2/2.3	2.9/2.2	3.3	2.9	2.6
영업이익률	4.9	8.9	0.3	2.6	3.9
ROE	7.2	13.2	-1.2	2.6	4.4

## Stock Data

52주 최저/최고	17,200/33,250원
KOSDAQ /KOSPI	699/2,098pt
시가총액	61,544억원
60일-평균거래량	2,177,271
외국인지분율	23.1%
60일-외국인지분율변동추이	-1.4%p
주요주주	LG전자 외 2인 37.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-9.5	-19.8	-41.5
상대기준	1.0	-12.8	-30.5

도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
<b>매출액 (십억원)</b>	7,062	6,629	6,973	7,126	5,675	5,611	6,103	6,913	26,504	27,790	24,302	24,246
TV(LCD+OLED)	3,094	3,060	2,935	2,957	2,442	2,385	2,652	2,683	10,787	12,046	10,162	9,904
Mobile	1,458	1,036	1,471	1,609	877	819	1,006	1,638	5,356	5,575	4,341	4,276
IT+기타	2,510	2,533	2,567	2,560	2,355	2,407	2,444	2,592	10,361	10,170	9,799	10,066
<b>Units (천 대)</b>												
TV(LCD+OLED)	12,724	12,894	12,936	14,113	12,523	12,936	13,732	14,130	53,469	52,667	53,321	55,252
Mobile	30,950	23,320	31,990	38,089	23,462	21,374	22,774	34,074	131,630	124,349	101,684	88,346
<b>Blended ASP (\$)</b>												
TV (*)	211	210	200	189	182	171	172	174	174	202	175	169
Mobile	41	39	41	38	35	35	39	44	35	40	39	46
<b>영업이익 (십억원)</b>	1,027	804	586	45	-98	-228	140	261	1,311	2,462	75	627
<b>영업이익률(%)</b>	14.5	12.1	8.4	0.6	-1.7	-4.1	2.3	3.8	4.9	8.9	0.3	2.6

자료: LG 디스플레이, DB 금융투자

\*주: TV Blended ASP 는 OLED 와 LCD mix

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	10,484	10,474	7,067	6,362	8,182
현금및현금성자산	1,559	2,603	1,229	538	1,706
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,782	3,773	4,196
재고자산	2,288	2,350	2,055	2,050	2,280
비유동자산	14,400	18,686	23,047	26,599	26,258
유형자산	12,031	16,202	21,000	24,753	24,505
무형자산	895	913	476	274	182
투자자산	245	182	182	182	182
자산총계	24,884	29,160	30,114	32,961	34,440
유동부채	7,058	8,979	9,014	9,452	10,223
매입채무및기타채무	6,007	6,918	6,962	7,401	8,171
단기차입금및단기차입금	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	1,453	1,453	1,453
비유동부채	4,364	5,199	6,299	8,299	8,299
차입금및차입금	4,111	4,150	5,250	7,250	7,250
부채총계	11,422	14,178	15,313	17,752	18,522
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	9,004	10,622	10,454	10,832	11,489
비지배주주지분	506	608	595	625	677
자본총계	13,462	14,982	14,801	15,209	15,918

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,641	6,764	4,988	5,419	5,297
당기순이익	932	1,937	-181	408	709
현금유출이없는비용및수익	3,821	3,883	3,770	4,713	4,739
유형및무형자산상각비	3,022	3,215	3,639	4,448	4,340
영업관련자산부채변동	-847	1,442	1,462	453	118
매출채권및기타채권의감소	-554	485	708	9	-422
재고자산의감소	106	-56	295	5	-230
매입채무및기타채무의증가	-48	221	44	439	770
투자활동현금흐름	-3,189	-6,481	-7,175	-7,975	-3,977
CAPEX	-3,736	-6,592	-8,000	-8,000	-4,000
투자자산의순증	193	72	7	7	0
재무활동현금흐름	308	862	814	1,866	-152
차입금및차입금의 증가	555	824	1,100	2,000	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-179	-179	-179	0	0
기타현금흐름	47	-102	0	0	0
현금의증가	807	1,044	-1,373	-691	1,168
기초현금	752	1,559	2,603	1,229	538
기말현금	1,559	2,603	1,229	538	1,706

자료: LG 디스플레이 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	26,504	27,790	24,302	24,246	26,960
매출원가	22,754	22,425	21,316	20,713	22,690
매출총이익	3,750	5,366	2,987	3,532	4,270
판매비	2,438	2,904	2,912	2,905	3,231
영업이익	1,311	2,462	75	627	1,039
EBITDA	4,333	5,676	3,713	5,075	5,380
영업외손익	4	-129	-192	-64	-61
금융손익	-127	10	-75	-117	-129
투자손익	8	10	7	7	0
기타영업외손익	123	-149	-124	46	68
세전이익	1,316	2,333	-117	563	978
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	932	1,937	-181	408	709
지배주주지분순이익	907	1,803	-167	378	657
비지배주주지분순이익	25	134	-13	30	52
총포괄이익	953	1,700	-181	408	709
증감률(%YoY)					
매출액	-6.6	4.9	-12.6	-0.2	11.2
영업이익	-19.3	87.7	-97.0	741.2	65.7
EPS	-6.2	98.8	적전	흑전	73.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)	2,534	5,038	-468	1,056	1,836
BPS	36,209	40,170	39,702	40,759	42,594
DPS	500	500	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	12.4	5.9	NA	16.3	9.4
P/B	0.9	0.7	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.2	2.4	3.3	2.9	2.6
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	0.3	2.6	3.9
EBITDA마진	16.3	20.4	15.3	20.9	20.0
순이익률	3.5	7.0	-0.7	1.7	2.6
ROE	7.2	13.2	-1.2	2.6	4.4
ROA	3.9	7.2	-0.6	1.3	2.1
ROIC	6.6	12.9	0.6	2.1	3.3
안정성및기타					
부채비율(%)	84.8	94.6	103.5	116.7	116.4
이자보상배율(배)	11.6	27.2	0.7	4.7	6.8
배당성향(배)	19.2	9.2	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

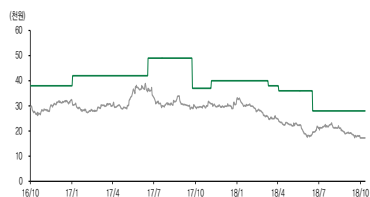
기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG디스플레이 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자이전	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/07/28	Buy	38,000	-21.7 -14.5	18/07/10	Buy	28,000	-
17/01/25	Buy	42,000	-25.8 -7.4				
17/07/11	Buy	49,000	-35.3 -23.8				
17/10/17	Buy	37,000	-19.3 -14.1				
17/11/28	Buy	40,000	-25.9 -16.9				
18/04/03	Buy	38,000	-34.0 -31.4				
18/04/26	Buy	36,000	-40.8 -33.8				

주: \*표는 담당자 변경