

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(유지)

28,000원

18,050원

현재주가(12/21)

Up/Downside

+55.1%

2018. 12. 24

다른 길

Comment

패널 가격 하락에도: 12월 패널 가격은 32인치 위주로 전월 대비 가격 하락폭이 확대되었다. 32인치 패널이 10.4% 하락했고, 나머지 인치별로 5% 전후 하락률을 보였다. 4Q18 평균으로 보면 32인치 제품은 3Q18 평균 대비 11.2%, 40인치 2.2%, 49인치 2.0%, 55인치 3.2% 하락하여 대형 제품의 하락폭은 상대적으로 적었다.

LGD의 4Q18 실적은 양호할 전망: 이러한 패널 가격 하락에도 불구하고 LGD의 4Q18 영업이익은 당사 예상과 유사한 2,480억원이 기대된다. 현재 컨센서스는 1,440억원으로 이를 상회할 것이다. 패널 가격 하락에도 불구하고 LGD의 TV용 Blended ASP는 대형 제품 비중이 높아 1.4% 하락에 그쳐 나름 선방한 것으로 보인다. 또한 고수익성의 IT용 패널은 4Q18에도 실적 개선이 이어지고 있고, 모바일 디스플레이의 적자폭은 크게 축소된 것으로 보인다.

19년 1분기를 적자로 시작하겠지만, 연간으로 영업이익 흑자 기대: 1분기는 계절적인 비수기와 해외전략고객의 물량이 크게 축소되는 시기라 영업적자 불가피하다. 하지만 그 규모가 1천억원이 넘지 않을 것으로 보인다. 현재 시장은 19년 연간으로 영업적자를 추정하고 있으나, 우리는 4천억원 수준의 영업흑자를 예상하고 있다. 1) 모바일 디스플레이의 적자가 크게 줄어들고, 2) IT용 패널의 고수익성은 19년에도 유지되고, 3) TV용 패널의 구조적인 하락은 불가피하지만 19년 중반 일시적인 반등 구간이 있을 수 있고, 4) OLED TV가 이익 가능 구간에 진입했기 때문이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 백 %)

Stock Data

FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	15,850/33,250원
매출액	26,504	27,790	24,400	24,711	28,117	KOSDAQ /KOSPI	674/2,061pt
(증가율)	-6.6	4.9	-12.2	1.3	13.8	시가총액	64,586억원
영업이익	1,311	2,462	62	395	390	60일-평균거래량	1,760,004
(증가율)	-19.3	87.7	-97.5	537.5	-1.3	외국인자본율	22.8%
자비주주순이익	907	1,803	-176	92	166	60일-외국인자본율변동추이	-0.3%
EPS	2,534	5,038	-492	257	465	주요주주	LG전자 외 4 인 37.9%
PER (H/L)	12.8/8.2	7.9/5.4	NA	70.2	38.8	(천원)	
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.0/0.7	0.5	0.5	0.4	(pt)	
EV/EBITDA (H/L)	3.2/2.3	2.9/2.2	3.4	3.4	3.6	LG디스플레이(좌)	
영업이익률	4.9	8.9	0.3	1.6	1.4	KOSPI지수대비(우)	
ROE	7.2	13.2	-1.2	0.6	1.2		

주가상승률

1M 3M 12M

절대기준

2.8 -5.0 -38.8

상대기준

3.6 7.8 -27.9

■ Action

시장의 기대감이 없다는 게 투자포인트: 현재 LGD에 대한 수급과 실적 전망을 보면 관심도 없고, 기대감도 없는 상황이다. 하지만 지나치게 부정적인 컨센서스가 정상화되고, LGD 개별적인 이슈로 산업의 어려움을 일정부분 해결해 나가는 게 보여진다면 P/B 0.5배는 좋은 기회가 될 수 있다.

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	10,484	10,474	7,051	6,235	7,205
현금및현금성자산	1,559	2,603	1,190	300	451
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,797	3,846	4,376
재고자산	2,288	2,350	2,063	2,090	2,378
비유동자산	14,400	18,686	23,064	26,755	26,807
유형자산	12,031	16,202	21,017	25,081	25,133
무형자산	895	913	476	103	103
투자자산	245	182	182	182	182
자산총계	24,884	29,160	30,114	32,991	34,012
유동부채	7,058	8,979	9,024	9,501	10,342
매출채권및기타채무	6,007	6,918	6,972	7,449	8,291
단기应付금및기타채무	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	1,453	1,453	1,453
비유동부채	4,364	5,199	6,299	8,599	8,599
사전매입기자입금	4,111	4,150	5,250	7,550	7,550
부채총계	11,422	14,178	15,323	18,100	18,942
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	10,445	10,537	10,704
비자본주주자본	506	608	594	601	615
자본총계	13,462	14,982	14,791	14,891	15,070

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	3,641	6,764	4,925	4,940	4,298
당기순이익	932	1,937	-190	99	180
현금유출이없는비용및수익	3,821	3,883	3,726	4,539	4,095
유형및무형자산상각비	3,022	3,215	3,622	4,308	3,948
영업관련자산부채변동	-847	1,442	1,449	402	24
매출채권및기타채권의감소	-554	485	693	-48	-530
재고자산의감소	106	-56	287	-26	-288
매출채권및기타채무의증가	-48	221	54	477	842
투자활동현금흐름	-3,189	-6,481	-7,152	-7,993	-3,990
CAPEX	-3,736	-6,592	-8,000	-8,000	-4,000
투자자산의순증	193	72	7	7	0
재무활동현금흐름	308	862	814	2,163	-157
사전매입금의증가	555	824	1,100	2,300	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-179	-179	-179	0	0
기타현금흐름	47	-102	0	0	0
현금의증가	807	1,044	-1,413	-890	151
기초현금	752	1,559	2,603	1,190	300
기말현금	1,559	2,603	1,190	300	451

자료: LG 디스플레이, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발기일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당증권과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발기일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발기일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발기일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

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

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	26,504	27,790	24,400	24,711	28,117
매출원가	22,754	22,425	21,414	21,355	24,359
매출총이익	3,750	5,366	2,986	3,355	3,758
판관비	2,438	2,904	2,924	2,960	3,368
영업이익	1,311	2,462	62	395	390
EBITDA	4,333	5,676	3,684	4,704	4,338
영업외손익	4	-129	-193	-196	-210
금융순익	-127	10	-52	-138	-147
투자순익	8	10	7	7	0
기타영업외손익	123	-149	-148	-65	-63
세전이익	1,316	2,333	-130	200	180
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	932	1,937	-190	99	180
자비주주지분순이익	907	1,803	-176	92	166
비자비주주지분순이익	25	134	-14	7	13
총포괄이익	953	1,700	-190	99	180
증감률(%YoY)					
매출액	-6.6	4.9	-12.2	1.3	13.8
영업이익	-19.3	87.7	-97.5	537.5	-1.3
EPS	-6.2	98.8	적전	흑전	81.0

주: K-IFRS 회계기준 기정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(십억, %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	2,534	5,038	-492	257	465
BPS	36,209	40,170	39,678	39,935	40,400
DPS	500	500	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	12.4	5.9	NA	70.2	38.8
P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.2	2.4	3.4	3.4	3.6
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	0.3	1.6	1.4
EBITDA마진	16.3	20.4	15.1	19.0	15.4
순이익률	3.5	7.0	-0.8	0.4	0.6
ROE	7.2	13.2	-1.2	0.6	1.2
ROA	3.9	7.2	-0.6	0.3	0.5
ROI	6.6	12.9	0.5	0.9	1.7
안정성및기타					
부채비율(%)	84.8	94.6	103.6	121.6	125.7
이자보상배율(배)	11.6	27.2	0.6	2.9	2.5
배당성향(배)	19.2	9.2	0.0	0.0	0.0

LG디스플레이 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		
			평균				평균		
			최고/최저				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 당당자 변경