

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(유지)	28,000원	현재주가(01/30)	19,750원	Up/Downside	+41.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 01. 31

불신을 넘어

News

컨센서스 상회: 4Q18 매출액은 6조 9,478억원(+13.9%QoQ, -2.5%YoY), 영업이익은 2,793억원(+99.4%QoQ, +527.9%YoY)로 컨센서스 영업이익 1,340억원을 크게 상회했다.

Comment

모바일용을 제외하고는 모두 선방: 일부 일회성요인이 있었지만 이를 제외하고도 2,300억원 수준의 영업이익이 추정되어 3Q18 대비 영업성과의 개선이 있었다. IT용 패널의 고수익성은 여전했고, 대형 OLED 패널은 흑자에 정착했다. 모바일용 LCD는 물량 증가로 이익에 기여했고 Plastic OLED는 추가 악화가 없어서 모바일용 전체의 적자는 줄어들었다.

1Q19 영업적자 불가피하지만, 비관론자들의 험악한 숫자와는 거리가 멀어: TV용 패널 가격 하락과 IT용 패널 물량 감소, 모바일용 LCD의 매출 급감 등 LG디스플레이의 1분기를 괴롭히는 요인은 올해도 여전하다. 하지만 일부 비관론자들이 주장하는 3천억원 이상의 영업손실은 현실성이 떨어지며 1천억원 전후의 영업손실 선에서 방어가 될 것이다. 2Q19 적자 축소 후, 하반기로 갈수록 대형 OLED 패널의 이익 증가, POLED의 적자 축소로 전사 흑자 규모는 커질 것이다. 이에 따라 19년 연간 영업적자라는 컨센서스와 다르게 우리는 3,280억원의 영업흑자를 유지한다.

Action

주가는 한쪽으로 쏠릴 때에 가장 변수가 많다: 컨센서스가 너무 부정적인 가정에 치우쳐 있어서 실적의 Upside risk가 늘 존재하는 주식이 되버렸고, 그걸 깨면서 가는 실적 그 자체가 모멘텀이다.

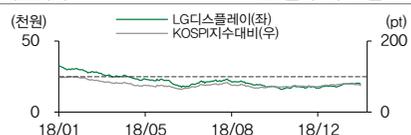
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	26,504	27,790	24,337	25,001	28,269
(증가율)	-6.6	4.9	-12.4	2.7	13.1
영업이익	1,311	2,462	93	328	391
(증가율)	-19.3	87.7	-96.2	252.7	19.1
지배주주순이익	907	1,803	-166	48	143
EPS	2,534	5,038	-464	135	400
PER (H/L)	12.8/8.2	7.9/5.4	NA	146.5	49.3
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.0/0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (H/L)	3.2/2.3	2.9/2.2	3.4	3.5	3.8
영업이익률	4.9	8.9	0.4	1.3	1.4
ROE	7.2	13.2	-1.2	0.3	1.0

Stock Data

52주 최저/최고	15,850/32,550원
KOSDAQ /KOSPI	715/2,206pt
시가총액	70,669억원
60일-평균거래량	1,648,967
외국인지분율	25.1%
60일-외국인지분율변동추이	+1.7%p
주요주주	LG전자 외 4인 37.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	9.4	23.1	-39.3
상대기준	1.2	12.4	-29.4

도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2016	2017	2018P	2019E
매출액 (십억원)	5,675	5,611	6,103	6,948	5,532	5,802	6,665	7,002	26,504	27,790	24,337	25,001
TV(LCD+OLED)	2,873	2,888	3,168	3,171	2,715	2,664	2,972	3,264	10,787	13,418	12,100	11,615
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,968	1,844	2,110	2,104	1,749	1,975	2,210	2,184	9,196	8,783	8,025	8,118
Mobile etc. (Mobile+Watch+Auto)	1,094	1,140	1,360	2,045	1,425	1,520	1,840	1,911	6,466	6,665	5,640	6,697
LCD TV Blended ASP (\$)	174	168	169	175	154	148	144	142	160	200	172	147
QoQ/YoY(%)	-7.3	-3.8	0.9	3.6	-12.2	-3.7	-2.9	-1.5			-14.3	-14.4
영업이익 (십억원)	-98	-228	140	279	-144	-10	197	284	1,311	2,462	93	328
영업이익률(%)	-1.7	-4.1	2.3	4.0	-2.6	-0.2	3.0	4.1	4.9	8.9	0.4	1.3

자료: LG 디스플레이, DB 금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	10,484	10,474	7,055	6,229	7,159
현금및현금성자산	1,559	2,603	1,210	224	369
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,788	3,891	4,400
재고자산	2,288	2,350	2,058	2,114	2,391
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	30,119	32,985	33,967
유동부채	7,058	8,979	9,017	9,531	10,358
매입채무및기타채무	6,007	6,918	6,965	7,479	8,306
단기차입금및단기차액	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
사채및장기차입금	4,111	4,150	5,250	7,550	7,550
부채총계	11,422	14,178	15,317	18,130	18,957
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	10,456	10,504	10,647
비배주주지분	506	608	595	599	610
자본총계	13,462	14,982	14,802	14,855	15,009

손익계산서

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	26,504	27,790	24,337	25,001	28,269
매출원가	22,754	22,425	21,252	21,610	24,415
매출총이익	3,750	5,366	3,085	3,391	3,854
판매비	2,438	2,904	2,992	3,063	3,463
영업이익	1,311	2,462	93	328	391
EBITDA	4,333	5,676	3,715	4,637	4,339
영업외손익	4	-129	-185	-168	-178
금융손익	-127	10	-52	-138	-149
투자손익	8	10	7	7	0
기타영업외손익	123	-149	-140	-37	-29
세전이익	1,316	2,333	-91	160	213
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	932	1,937	-179	52	155
자배주주지분순이익	907	1,803	-166	48	143
비배주주지분순이익	25	134	-13	4	11
총포괄이익	953	1,700	-179	52	155
증감률(%YoY)					
매출액	-6.6	4.9	-12.4	2.7	13.1
영업이익	-19.3	87.7	-96.2	252.7	19.1
EPS	-6.2	98.8	작전	흑전	197.0

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	3,641	6,764	4,945	4,845	4,294
당기순이익	932	1,937	-179	52	155
현금유출이없는비용및수익	3,821	3,883	3,755	4,548	4,155
유형및무형자산상각비	3,022	3,215	3,622	4,308	3,948
영업관련자산부채변동	-847	1,442	1,457	354	42
매출채권및기타채권의감소	-554	485	702	-103	-509
재고자산의감소	106	-56	292	-56	-276
매입채무및기타채무의증가	-48	221	47	513	827
투자활동현금흐름	-3,189	-6,481	-7,152	-7,994	-3,991
CAPEX	-3,736	-6,592	-8,000	-8,000	-4,000
투자자산의순증	193	72	7	7	0
재무활동현금흐름	308	862	814	2,163	-157
사채및차입금의 증가	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	-1,393	-985	145
기초현금	752	1,559	2,603	1,210	224
기말현금	1,559	2,603	1,210	224	369

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
주당이익(원)	2,534	5,038	-464	135	400
BPS	36,209	40,170	39,707	39,841	40,242
DPS	500	500	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	12.4	5.9	NA	146.5	49.3
P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.4	3.4	3.5	3.8
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	0.4	1.3	1.4
EBITDA마진	16.3	20.4	15.3	18.5	15.3
순이익률	3.5	7.0	-0.7	0.2	0.5
ROE	7.2	13.2	-1.2	0.3	1.0
ROA	3.9	7.2	-0.6	0.2	0.5
ROIC	6.6	12.9	1.0	0.5	1.2
안정성및기타					
부채비율(%)	84.8	94.6	103.5	122.1	126.3
이자보상배율(배)	11.6	27.2	0.9	2.4	2.5
배당성향(배)	19.2	9.2	0.0	0.0	0.0

자료: LG 디스플레이 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 것이거나 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 투자이견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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					
18/07/10	Buy	28,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경