

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(하향)	16,000원	현재주가(04/23)	10,900원	Up/Downside	+46.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 04. 24

높은 산을 넘어야

News

영업적자 축소: LG디스플레이는 1Q20 매출액 4조 7,242억원(-26%QoQ, -20%YoY), 영업적자 3,619억원(4Q19 -4,219억원, 1Q19 -1,320억원)의 실적을 기록했다.

Comment

우려보다는 나아: 우리 추정치 -4,580억원보다는 영업적자 규모가 적게 나왔다. 높은 원달러 환율, LCD판가 상승, 광저우 라인 가동 지연에 따른 해당 감가상각비 미반영 등의 영향이나, 매출액 감소 폭은 예상보다 컸다. 비수기에 코로나19로 생산차질까지 겹쳐 전 제품 매출이 하락하였다.

2Q20 고비를 잘 넘겨야: 2Q20는 코로나19에 따른 수요가 본격적으로 영향을 받아 영업적자가 확대되며 가장 어려운 분기가 될 것이다. TV, 스마트폰이 수요 부진의 직격탄을 맞고 있는데 LGD의 사업구조는 TV와 모바일의 의존도가 커 직접적인 영향을 받고 있다. 2Q20에 수요 위축으로 대형 OLED 물량은 감소하는데 감가상각비는 증가하여 관련 손실은 더 커질 것이다. 다행스럽게도 채택 근무, 온라인 활동 확대 등으로 모니터, 노트북, 태블릿 등 IT용 패널의 수요는 크게 증가해 부정적 영향을 일부 상쇄할 수 있다. IT용 비중은 1Q20 37%에서 2Q20 41%로 상승할 전망이다.

Action

목표주가 하향: 1Q20 영업적자가 우리 추정치 보다 적었지만 연간 1조원 규모의 영업적자 전망은 그대로 유지한다. 불확실성이 높아 하반기 실적을 보다 더 보수적으로 보고 있는 것이며 이를 감안하여 목표주가를 16,000원으로 하향 조정한다. 고비 넘기는 과정을 잘 지켜보자.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data			
(단위: 십억원, 원 배 %)									
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	8,900/21,250원		
매출액	24,337	23,476	23,556	26,138	26,683	KOSDAQ /KOSPI	644/1,915pt		
(증가율)	-12.4	-3.5	0.3	11.0	2.1	시가총액	39,002억원		
영업이익	93	-1,359	-1,006	-434	111	60일-평균거래량	3,051,649		
(증가율)	-96.2	적전	적지	적지	흑전	외국인지분율	22.2%		
지배주주순이익	-207	-2,830	-1,045	-608	-104	60일-외국인지분율변동추이	+0.8%p		
EPS	-579	-7,908	-2,919	-1,700	-289	주요주주	LG전자 외 1인 37.9%		
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	NA	(천원)	(pt)		
PBR (H/L)	0.9/0.4	0.7/0.4	0.4	0.4	0.4	50	200		
EV/EBITDA (H/L)	5.2/3.5	8.2/6.7	4.1	3.8	3.4	0	0		
영업이익률	0.4	-5.8	-4.3	-1.7	0.4	19/04	19/08	19/11	20/02
ROE	-1.5	-22.4	-9.7	-6.1	-1.1	주가상승률	1M	3M	12M
						절대기준	16.3	-26.6	-48.7
						상대기준	-9.9	-13.9	-40.5

도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	4,967	6,297	7,567	23,476	23,556	26,138	26,683
TV(LCD+OLED)	2,823	2,830	2,495	2,282	1,862	1,671	2,161	2,788	10,429	8,482	9,061	8,591
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,737	1,603	1,791	1,909	1,554	2,025	1,810	1,831	7,040	7,220	7,140	7,143
Mobile etc.(Mobile+Watch+Auto)	1,333	1,116	1,246	1,772	1,375	1,204	2,326	2,948	5,467	7,853	9,936	10,950
영업이익 (십억원)	-132	-369	-437	-422	-362	-430	-306	93	-1,360	-1,006	-434	111
영업이익률(%)	-2.2	-6.9	-7.5	-6.6	-7.7	-8.7	-4.9	1.2	-5.8	-4.3	-1.7	0.4

자료: HS, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	8,800	10,248	9,461	10,122	10,896
현금및현금성자산	2,365	3,336	2,598	2,715	3,378
매출채권및기타채권	2,998	3,628	3,639	3,986	4,059
재고자산	2,691	2,051	2,058	2,284	2,331
비유동자산	24,376	25,326	23,904	22,874	22,050
유형자산	21,600	22,088	21,091	20,268	19,544
무형자산	988	873	447	241	141
투자자산	258	221	221	221	221
자산총계	33,176	35,575	34,448	34,080	34,029
유동부채	9,954	10,985	10,986	11,274	11,335
매입채무및기타채무	7,319	7,728	7,737	8,025	8,086
단기차입금및단기채	0	697	697	697	697
유동성장기부채	1,554	1,243	1,243	1,243	1,243
비유동부채	8,335	12,101	12,101	12,101	12,101
사채및장기차입금	7,005	11,541	11,541	11,541	11,541
부채총계	18,289	23,086	23,088	23,376	23,436
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	10,240	7,503	6,459	5,851	5,747
비자배주주지분	907	1,148	1,065	1,016	1,008
자본총계	14,886	12,488	11,361	10,704	10,592

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,484	2,707	3,930	3,746	4,303
당기순이익	-179	-2,872	-1,128	-656	-112
현금유출이없는비용및수익	4,232	5,797	4,978	4,687	4,475
사채및무형자산상각비	3,555	3,695	4,922	4,530	4,324
영업관련자산부채변동	1,058	404	-16	-285	-60
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-11	-347	-73
재고자산의감소	-450	632	-7	-226	-48
매입채무및기타채무의증가	156	1,641	9	288	61
투자활동현금흐름	-7,675	-6,755	-3,367	-3,417	-3,429
CAPEX	-7,942	-6,927	-3,500	-3,500	-3,500
투자자산의순증	-75	49	7	7	7
재무활동현금흐름	2,953	4,988	-212	-212	-212
사채및차입금의 증가	2,981	5,005	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-230	-7	0	0	0
기타현금흐름	1	32	-1,089	0	0
현금의증가	-238	971	-738	117	663
기초현금	2,603	2,365	3,336	2,598	2,715
기말현금	2,365	3,336	2,598	2,715	3,378

자료: LG 디스플레이 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,337	23,476	23,556	26,138	26,683
매출원가	21,251	21,607	21,297	22,950	22,875
매출총이익	3,085	1,868	2,258	3,188	3,809
판관비	2,992	3,228	3,264	3,622	3,698
영업이익	93	-1,359	-1,006	-434	111
EBITDA	3,647	2,336	3,917	4,095	4,436
영업외손익	-184	-1,985	-219	-222	-223
금융손익	-73	-167	-159	-165	-158
투자손익	1	12	7	7	7
기타영업외손익	-112	-1,830	-67	-64	-72
세전이익	-91	-3,344	-1,224	-656	-112
중간사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-1,128	-656	-112
자배주주지분순이익	-207	-2,830	-1,045	-608	-104
비자배주주지분순이익	28	-42	-83	-48	-8
총포괄이익	-195	-2,668	-1,128	-656	-112
증감률(%YoY)					
매출액	-12.4	-3.5	0.3	11.0	2.1
영업이익	-96.2	적전	적지	적지	흑전
EPS	적전	적지	적지	적지	적지

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)	-579	-7,908	-2,919	-1,700	-289
BPS	39,068	31,694	28,774	27,075	26,785
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	NA
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	7.3	4.1	3.8	3.4
수익성(%)					
영업이익률	0.4	-5.8	-4.3	-1.7	0.4
EBITDA마진	15.0	9.9	16.6	15.7	16.6
순이익률	-0.7	-12.2	-4.8	-2.5	-0.4
ROE	-1.5	-22.4	-9.7	-6.1	-1.1
ROA	-0.6	-8.4	-3.2	-1.9	-0.3
ROIC	1.0	-5.6	-4.5	-2.2	0.6
안정성및기타					
부채비율(%)	122.9	184.9	203.2	218.4	221.3
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-4.7	-2.1	0.5
배당성향(배)	0.0	0.0	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 대량주권업무를 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 정중하게 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 투자의견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

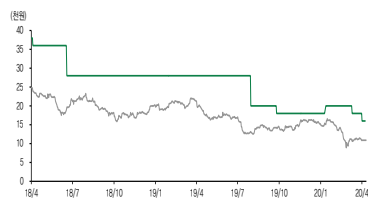
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/04/03	Buy	38,000	-34.0	-31.4	20/04/01	Buy	18,000	-38.2	-36.1
18/04/26	Buy	36,000	-40.8	-33.8	20/04/24	Buy	16,000	-	-
18/07/10	Buy	28,000	-31.4	-17.0					
19/07/10			-46.7	-38.8					
19/08/21	Buy	20,000	-30.3	-25.3					
19/10/17	Buy	18,000	-16.7	-9.2					
20/02/03	Buy	20,000	-32.7	-17.0					