

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(상향)	17,000원	현재주가(06/30)	11,350원	Up/Downside	+49.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 07. 01

얼마만의 상향 조정인가

Comment

2Q20 실적은 예상보다 더 부진하지만: 2Q20 영업적자는 5,232억원으로 당초 추정치(-4,300억원) 및 시장 컨센서스(-3,500억원) 대비 더 부진할 전망이다. OLED TV 상황이 2Q20 초반 극도로 안 좋았고, LCD TV용 패널 가격도 5월까지 하락세가 심했으며, POLED(Plastic OLED)는 전례 없는 비수기를 겪었기 때문이다. 다행인 것은 IT용 패널은 재택근무, 원격교육 등으로 호황을 구가했다.

하반기 이후의 실적 및 기대 수준 상향: 현재는 전환점에 있다. 6월 이후 미국, 유럽 등의 유통점이 개장하면서 OLED TV 수요가 다시 살아나고 있어 3Q20에는 광저우 공장 OLED 라인이 본격 가동 될 전망이다. 올해 연간 5백만대 OLED TV용 패널 출하가 기대되며 하반기에 물량이 급격히 증가할 전망이다. POLED는 해외전략고객 하반기 4개 신모델 중 1개 모델에 집중 채용되어 하반기 물량은 상반기 대비 5배 가량으로 증가하며 관련 손실도 크게 줄어들 전망이다. LCD TV용 패널 가격도 6월 들어서 안정 내지 상승세로 접어들어 10월까지 이런 추세가 이어질 것이다. 2Q20에 5천억원이 넘었던 전사 영업손실은 하반기에 분기당 몇 백억원 수준으로 크게 감소할 전망이다.

Action

아주 깊은 바닥에서 벗어나고 있다: 1Q19 이후 이어진 수천억원대의 영업손실에서 벗어나고 있으며 대형 OLED 대세화, POLED 안정화, LCD 구조혁신의 힘든 체질 개선 작업이 서서히 그 효과를 드러 내고 있다. 20년 하반기 이후 실적 기대치를 올려 BPS가 5.6% 상향되었으며, 이에 따라 목표가도 17,000원으로 상향 조정한다. LGD의 EBITDA는 BOE의 81% 수준, OLED 매출 비중은 LGD가 BOE 대비 5배가 높는데 LGD의 시가총액은 BOE의 15%에 불과해 가치의 왜곡이 너무 심하다. BUY!

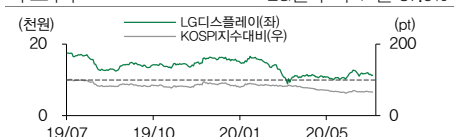
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	24,337	23,476	24,040	27,217	27,473
(증가율)	-12.4	-3.5	2.4	13.2	0.9
영업이익	93	-1,359	-958	82	452
(증가율)	-96.2	적전	적지	흑전	452.8
지배주주순이익	-207	-2,830	-1,004	-134	151
EPS	-579	-7,908	-2,805	-375	421
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	26.9
PBR (H/L)	0.9/0.4	0.7/0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA (H/L)	5.2/3.5	8.2/6.7	4.0	3.4	3.0
영업이익률	0.4	-5.8	-4.0	0.3	1.6
ROE	-1.5	-22.4	-9.3	-1.3	1.5

Stock Data

52주 최저/최고	8,900/17,850원
KOSDAQ /KOSPI	738/2,108pt
시가총액	40,612억원
60일-평균거래량	2,722,236
외국인지분율	22.1%
60일-외국인지분율변동추이	-0.3%p
주요주주	LG전자 외 1인 37.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	11.3	1.8	-36.4
상대기준	7.1	-17.1	-35.7

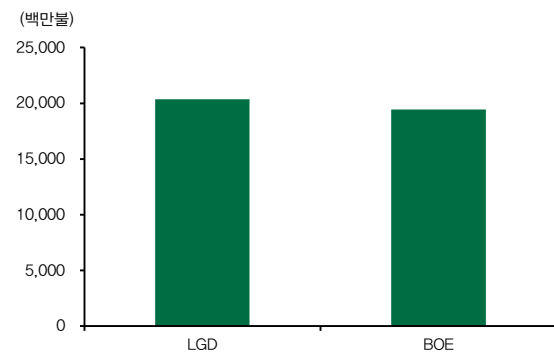
도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	4,912	6,605	7,799	23,476	24,040	27,217	27,473
TV(LCD+OLED)	2,823	2,830	2,495	2,282	1,862	1,547	2,406	2,982	10,429	8,796	9,398	8,878
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,737	1,603	1,791	1,909	1,554	2,064	1,833	1,843	7,040	7,293	7,210	7,214
Mobile etc. (Mobile+Watch+Auto)	1,333	1,116	1,246	1,772	1,375	1,235	2,366	2,974	5,467	7,950	10,609	11,381
영업이익 (십억원)	-132	-369	-437	-422	-362	-523	-56	-17	-1,360	-958	82	452
영업이익률(%)	-2.2	-6.9	-7.5	-6.6	-7.7	-10.7	-0.8	-0.2	-5.8	-4.0	0.3	1.6

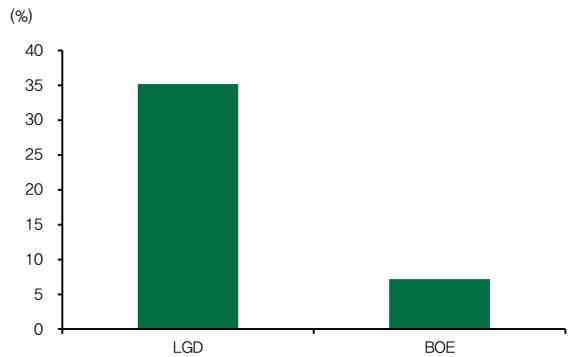
자료: DB 금융투자

도표 2. LGD Vs. BOE (20년 전사 매출액 전망)



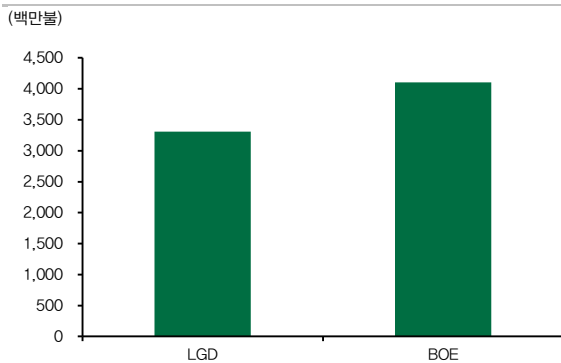
자료: DB금융투자

도표 3. LGD Vs. BOE (20년 OLED 매출 비중 전망)



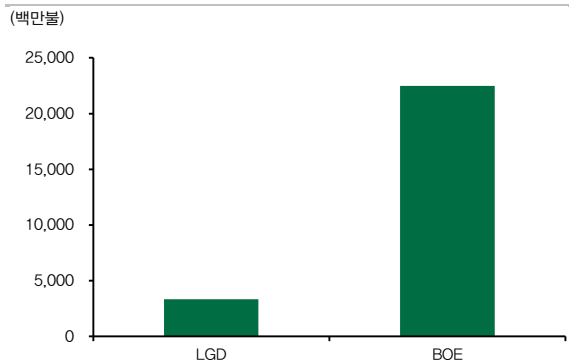
자료: DB금융투자

도표 4. LGD Vs. BOE (20년 EBITDA 전망)



자료: DB 금융투자

도표 5. LGD Vs. BOE (사기총액)



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	8,800	10,248	9,559	10,799	11,814
현금및현금성자산	2,365	3,336	2,588	3,151	4,121
매출채권및기타채권	2,998	3,628	3,704	4,131	4,165
재고자산	2,691	2,051	2,100	2,378	2,400
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	34,546	34,756	34,947
유동부채	9,954	10,985	11,040	11,395	11,423
매입채무및기타채무	7,319	7,728	7,791	8,146	8,174
단기차입금및단기차대	0	697	697	697	697
유동상장기부채	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	23,142	23,496	23,525
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	6,500	6,365	6,516
비지배주주지분	907	1,148	1,068	1,057	1,069
자본총계	14,886	12,488	11,405	11,260	11,423

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,484	2,707	3,921	4,189	4,599
당기순이익	-179	-2,872	-1,083	-145	163
현금유출이없는비용및수익	4,232	5,797	4,978	4,684	4,527
유형및무형자산상각비	3,555	3,695	4,922	4,530	4,324
영업관련자산부채변동	1,058	404	-70	-350	-28
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-76	-427	-34
재고자산의감소	-450	632	-49	-278	-22
매입채무및기타채무의증가	156	1,641	63	354	29
투자활동현금흐름	-7,675	-6,755	-3,368	-3,414	-3,418
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	-748	563	970
기초현금	2,603	2,365	3,336	2,588	3,151
기말현금	2,365	3,336	2,588	3,151	4,121

자료: LG 디스플레이 | DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,337	23,476	24,040	27,217	27,473
매출원가	21,251	21,607	21,666	23,363	23,214
매출총이익	3,085	1,868	2,373	3,854	4,259
판매비	2,992	3,228	3,332	3,772	3,807
영업이익	93	-1,359	-958	82	452
EBITDA	3,647	2,336	3,964	4,611	4,776
영업외손익	-184	-1,985	-222	-227	-228
금융손익	-73	-167	-159	-161	-148
투자손익	1	12	7	7	7
기타영업외손익	-112	-1,830	-70	-73	-87
세전이익	-91	-3,344	-1,179	-145	225
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-1,083	-145	163
자배주주지분순이익	-207	-2,830	-1,004	-134	151
비지배주주지분순이익	28	-42	-80	-11	12
총포괄이익	-195	-2,668	-1,083	-145	163
증감률(%YoY)					
매출액	-12.4	-3.5	2.4	13.2	0.9
영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	452.8
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전

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

주요 투자지표

주당자료(원)					
EPS	-579	-7,908	-2,805	-375	421
BPS	39,068	31,694	28,889	28,513	28,935
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	26.9
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	3.7	7.3	4.0	3.4	3.0
수익성(%)					
영업이익률	0.4	-5.8	-4.0	0.3	1.6
EBITDA마진	15.0	9.9	16.5	16.9	17.4
순이익률	-0.7	-12.2	-4.5	-0.5	0.6
ROE	-1.5	-22.4	-9.3	-1.3	1.5
ROA	-0.6	-8.4	-3.1	-0.4	0.5
ROC	1.0	-5.6	-4.3	0.4	1.8
안정성및기타					
부채비율(%)	122.9	184.9	202.9	208.7	205.9
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-4.5	0.4	2.1
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 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 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 투자자의견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

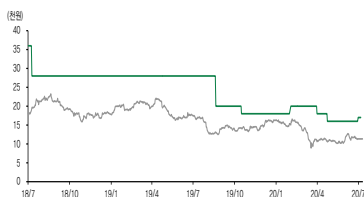
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- 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 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
18/04/26	Buy	36,000	-40.8 -33.8	20/04/24	Buy	16,000	-30.1 -20.3
18/07/10	Buy	28,000	-31.4 -17.0	20/07/01	Buy	17,000	-
19/07/10	1년경과		-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				
20/04/01	Buy	18,000	-38.3 -36.1				