

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(유지)	17,000원	현재주가(08/20)	12,550원	Up/Downside	+35.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 08. 21

LCD가격까지 3Q20 턴어라운드 일조

News

패널 가격 상승세가 예상보다 거세다: 8월 LCD TV용 패널 가격 상승이 예상보다 높다. 32인치 +12.8%, 55인치 +8.5%로 지난 7월 상승률보다 높았으며, 3~6% 예상보다도 높다.

Comment

3Q20 턴어라운드의 주된 배경은 OLED에서: 3Q20 LGD의 전사 영업이익은 633억원으로 2Q20 5,170억원 적자에서 대폭 개선될 것으로 기대된다. 이런 턴어라운드의 주된 배경은 대규모 적자를 기록했던 POLED사업에서 해외전략고객 물량 증가에 따른 가동률 상승으로 적자폭이 대폭 줄고, 대형 OLED는 분기말로 가면서 광저우 공장이 6만장 풀가동체제가 되어 관련 적자 역시 절반 이상 줄어들 것이라는 기대감에 있다. 이 두 부문에서만 약 4,300억원 손익 개선 효과가 있으며 최근 성과는 그런 기대감을 뒷받침하고 있다.

LCD가격 흐름이 예상보다 더 좋아 LCD도 기여: 그러는 와중에 LCD 패널 가격 흐름도 TV용, IT용 모두 강세가 지속되어 TV용 LCD 적자 감소폭은 예상보다 더 크고, IT용 LCD 이익은 예상보다 더 커서 턴어라운드에 일조할 것이다. 이런 흐름이면 3Q20에 TV용 LCD에서 4백억원 가량 적자가 더 줄어들 여지가 있다.

Action

변곡점을 받아들이다: 7개 분기만의 흑자 전환이 그냥 무시할만한 모멘텀은 아니다. 비수기에 다시 적자 가능성도 있지만 그 규모는 현저히 줄어들 것이고 연간으로 보면 21년부터 다시 흑자여서 큰 흐름은 이미 개선세로 돌아섰다. 흑자 전환을 앞둔 지금이 투자 적기이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,337	23,476	24,349	27,337	28,285
(증가율)	-12.4	-3.5	3.7	12.3	3.5
영업이익	93	-1,359	-913	260	576
(증가율)	-96.2	적전	적지	흑전	122.0
지배주주순이익	-207	-2,830	-1,029	-216	49
EPS	-579	-7,908	-2,877	-605	136
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	94.8
PBR (H/L)	0.9/0.4	0.7/0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA (H/L)	5.2/3.5	8.2/6.7	4.8	3.4	3.2
영업이익률	0.4	-5.8	-3.7	0.9	2.0
ROE	-1.5	-22.4	-9.5	-2.1	0.5

Stock Data

52주 최저/최고	8,900/16,600원
KOSDAQ /KOSPI	791/2,274pt
시가총액	44,906억원
60일-평균거래량	3,005,555
외국인지분율	21.3%
60일-외국인지분율변동추이	-1.1%p
주요주주	LG전자 외 2인 37.9%



주기상승률	1M	3M	12M
절대기준	-0.8	19.0	-4.6
상대기준	-4.1	4.1	-17.7

도표 1. 32인치 TV용 LCD 패널 가격 추이



자료: Omdia, DB 금융투자

도표 2. 55인치 TV용 LCD 패널 가격 추이



자료: Omdia, DB 금융투자

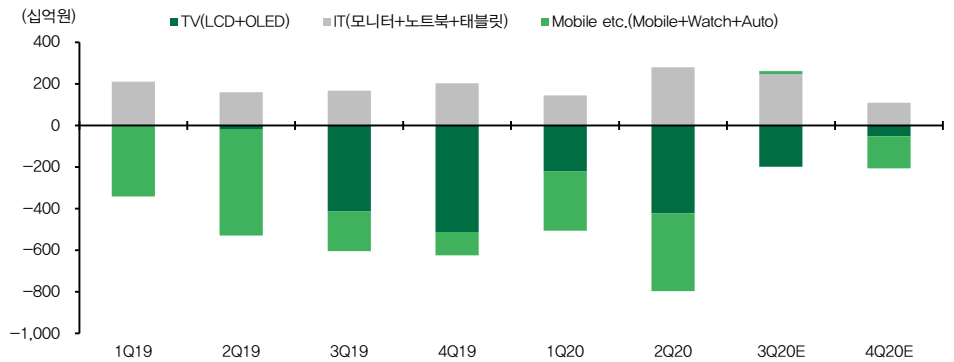
도표 3. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	5,307	7,268	7,050	23,476	24,349	27,337	28,285
TV(LCD+OLED)	2,823	2,830	2,495	2,282	1,862	1,568	2,304	2,584	10,429	8,319	8,975	9,007
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,737	1,603	1,791	1,909	1,554	2,429	2,286	2,010	7,040	8,279	7,854	8,008
Mobile etc.(Mobile+Watch+Auto)	1,333	1,116	1,246	1,772	1,375	1,253	2,678	2,455	5,467	7,761	10,517	11,280
영업이익 (십억원)	-132	-369	-437	-422	-362	-517	63	-97	-1,360	-913	260	577
영업이익률(%)	-2.2	-6.9	-7.5	-6.6	-7.7	-9.7	0.9	-1.4	-5.8	-3.7	0.9	2.0

자료: DB 금융투자

도표 4. 부문별 손익 전망



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	8,800	10,248	9,117	10,354	11,412
현금및현금성자산	2,365	3,336	2,077	2,680	3,539
매출채권및기타채권	2,998	3,628	3,745	4,147	4,274
재고자산	2,691	2,051	2,127	2,388	2,471
비유동자산	24,376	25,326	24,353	23,216	22,316
유형자산	21,600	22,088	21,541	20,610	19,810
무형자산	988	873	447	241	141
투자자산	258	221	221	221	221
자산총계	33,176	35,575	34,553	34,653	34,811
유동부채	9,954	10,985	11,075	11,408	11,514
매입채무및기타채무	7,319	7,728	7,826	8,159	8,265
단기차입금및단기차예	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	23,176	23,509	23,615
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	6,474	6,258	6,306
비자배주주지분	907	1,148	1,066	1,049	1,053
자본총계	14,886	12,488	11,377	11,144	11,196

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	24,337	23,476	24,349	27,337	28,285
매출원가	21,251	21,607	22,137	23,569	24,079
매출총이익	3,085	1,868	2,212	3,768	4,207
판매비	2,992	3,228	3,125	3,508	3,630
영업이익	93	-1,359	-913	260	576
EBITDA	3,647	2,336	3,560	4,897	4,976
영업외손익	-184	-1,985	-459	-494	-504
금융손익	-73	-167	-163	-170	-157
투자손익	1	12	7	7	7
기타영업외손익	-112	-1,830	-303	-331	-354
세전이익	-91	-3,344	-1,372	-234	72
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-1,111	-234	53
자배주주지분순이익	-207	-2,830	-1,029	-216	49
비자배주주지분순이익	28	-42	-82	-17	4
총포괄이익	-195	-2,668	-1,111	-234	53
증감률(%YoY)					
매출액	-12.4	-3.5	3.7	12.3	3.5
영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	122.0
EPS	적전	적지	적지	적지	흑전

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

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	4,484	2,707	3,414	4,237	4,497
당기순이익	-179	-2,872	-1,111	-234	53
현금유출이없는비용및수익	4,232	5,797	4,368	4,800	4,569
유형및무형자산상각비	3,555	3,695	4,473	4,638	4,400
영업관련자산부채변동	1,058	404	-104	-329	-105
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-117	-401	-127
재고자산의감소	-450	632	-76	-261	-83
매입채무및기타채무의증가	156	1,641	97	333	106
투자활동현금흐름	-7,675	-6,755	-3,372	-3,422	-3,427
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	-1,259	603	858
기초현금	2,603	2,365	3,336	2,077	2,680
기말현금	2,365	3,336	2,077	2,680	3,539

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	-579	-7,908	-2,877	-605	136
BPS	39,068	31,694	28,817	28,212	28,348
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	94.8
P/B	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.7	7.3	4.8	3.4	3.2
수익성(%)					
영업이익률	0.4	-5.8	-3.7	0.9	2.0
EBITDA마진	15.0	9.9	14.6	17.9	17.6
순이익률	-0.7	-12.2	-4.6	-0.9	0.2
ROE	-1.5	-22.4	-9.5	-2.1	0.5
ROA	-0.6	-8.4	-3.2	-0.7	0.2
ROC	1.0	-5.6	-3.6	1.3	2.2
안정성및기타					
부채비율(%)	122.9	184.9	203.7	211.0	210.9
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-4.3	1.2	2.7
배당성향(배)	0.0	0.0	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 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 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
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					
20/04/24	Buy	16,000	-30.1	-20.3					