

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(상향)	20,000원	현재주가(09/10)	16,400원	Up/Downside	+22.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 09. 11

확신은 더 커간다

Comment

반전(反轉) & 호전(好轉): 3Q20에 영업손익이 적자에서 흑자로 반전하고, 하반기 영업이익 규모도 예상보다 더 호전되고 있다. 하반기 전체 영업손익을 -339억원에서 +373억원으로 상향 조정하며, 3Q20 영업이익만 보면 942억원(2Q20 -5,170억원)이 예상된다. POLED(Plastic OLED, 중소형 OLED), 대형 OLED 성과가 본격화되고 LCD패널가격과 환율도 기대 이상이다. 4Q20는 IT용 패널의 계절적 약세로 전사 영업손익이 하락하겠지만 이미 YoY 개선의 큰 추세는 거스를 수 없다. .

OLED!: 해외전략고객의 POLED 물량이 본격화되면서 POLED 사업 아래로 가장 긍정적인 실적이 기대된다. 신모델 출시 시점이 늦어지면서 발동은 다소 늦게 걸렸지만 오히려 1Q21까지 신모델 효과가 일부 이어질 수 있다. 대형 OLED는 유럽 시장 호조에 따른 물량 증가뿐만 아니라 광저우 공장 MMG(Multi Model Glass) 도입 효과도 눈 여겨 볼 필요가 있다. 48인치, 77인치 매칭으로 MMG 를 돌리는데 최근 두 인치의 시장 반응은 폭발적이다. LG전자가先출시한 후 소니, 필립스 등도 48 인치 라인업을 추가하고 있는데 이 제품은 작지만 수익성은 매우 좋은 제품이다.

Action

목표주가 상향, 이젠 망설일 시간도 별로 없다: 20년 하반기 손익을 올림과 더불어 21년 영업이익도 35% 상향 한다. 이에 따라 목표주가도 20,000원으로 상향하는데 P/B 0.7배에 해당된다. 하반기 개선을 애써 무시하고 21년 상반기 비수기를 걱정하는 시각도 있는데 YoY개선세가 뚜렷이 나오면서 경착륙이 아닌 연착륙이 가능할 전망이다. 망설이는 사이 이미 주가는 한 달간 30% 올랐지만 아직 상승 여력은 충분하기에 이제라도 적극적인 투자에 임할 때이다. BUY!

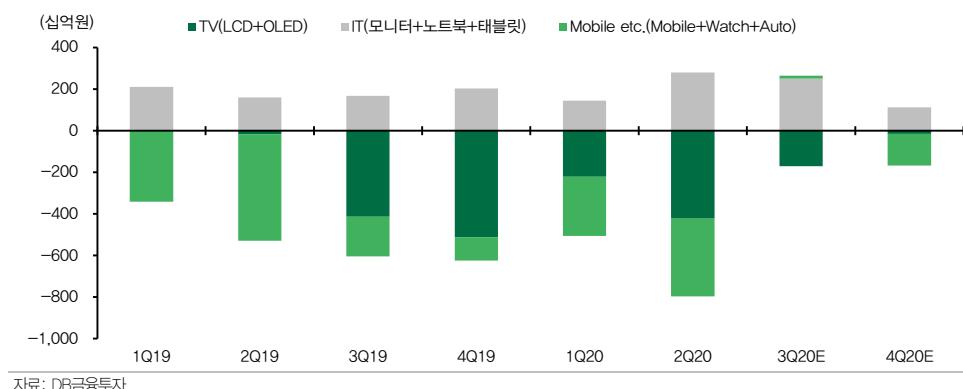
Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)		Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	8,900/16,600원	
매출액	24,337	23,476	24,579	27,610	28,584	KOSDAQ /KOSPI	884/2,396pt	
(증가율)	-12.4	-3.5	4.7	12.3	3.5	시가총액	58,682억원	
영업이익	93	-1,359	-842	350	678	60일-평균거래량	3,271,242	
(증가율)	-96.2	적전	적지	흑전	93.5	외국인지분율	22.3%	
자배주주순이익	-207	-2,830	-967	-137	113	60일-외국인지분율변동추이	+0.3%	
EPS	-579	-7,908	-2,703	-383	316	주요주주	LG전자 외 2 인 37.9%	
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	NA	50.5	(천원)	(pt)	
PBR (H/L)	0.9/0.4	0.7/0.4	0.6	0.6	0.6	LG디스플레이(좌)		
EV/EBITDA (H/L)	5.2/3.5	8.2/6.7	5.0	3.5	3.3	KOSPI지수대비(우)		
영업이익률	0.4	-5.8	-3.4	1.3	2.4	0	0	
ROE	-1.5	-22.4	-8.9	-1.3	1.1	200	20	
					주가상승률	1M	3M	12M
					절대기준	24.7	30.2	15.1
					상대기준	24.2	19.3	-2.4

도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

	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	7,350	7,199	23,476	24,579	27,610	28,584
TV(LCD+OLED)	2,823	2,830	2,495	2,282	1,862	1,568	2,349	2,665	10,429	8,444	9,130	9,171
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,737	1,603	1,791	1,909	1,554	2,429	2,300	2,036	7,040	8,318	7,891	8,046
Mobile etc.(Mobile+Watch+Auto)	1,333	1,116	1,246	1,772	1,375	1,253	2,701	2,498	5,467	7,827	10,599	11,377
영업이익 (십억원)	-132	-369	-437	-422	-362	-517	94	-57	-1,360	-842	350	678
영업이익률(%)	-2.2	-6.9	-7.5	-6.6	-7.7	-9.7	1.3	-0.8	-5.8	-3.4	1.3	2.4

자료: DB 금융투자

도표 2. 부문별 손익 전망



자료: DB 금융투자

도표 3. LGD 대형 OLED 출하량 전망



자료: DB 금융투자

도표 4. 2020년 48인치 OLED TV 출시 라인업

출시/출시 예정 라인업	
LG전자	6월 48인치 OLED TV 출시. 출하가 189만원
Sony	7월 플래그십 OLED TV A9G 시리즈에 48인치 라인업 추가, 패널 선주문 들어감. 가격은 약 1천799파운드(약 285만원)
Philips	9월 48, 55, 65인치 OLED TV 935 시리즈 선보임. 48인치는 10월 유럽 먼저 출시 예정. 가격은 1천800파운드(약 285만원)

자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	8,800	10,248	9,209	10,537	11,667
현금및현금성자산	2,365	3,336	2,119	2,803	3,728
매출채권및기타채권	2,998	3,628	3,776	4,184	4,314
재고자산	2,691	2,051	2,148	2,412	2,497
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	34,646	34,836	35,067
유동부채	9,954	10,985	11,101	11,439	11,547
매입채무및기타채무	7,319	7,728	7,851	8,189	8,298
단기应付및단기차채	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	23,202	23,540	23,649
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	6,536	6,399	6,512
비자본주자분	907	1,148	1,071	1,060	1,069
자본총계	14,886	12,488	11,444	11,296	11,418

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	4,484	2,707	3,455	4,317	4,561
당기순이익	-179	-2,872	-1,044	-148	122
현금유동이 없는 비용 및 수익	4,232	5,797	4,367	4,799	4,593
유형 및 무형자산상각비	3,555	3,695	4,473	4,638	4,400
영업관련자산부채변동	1,058	404	-129	-334	-107
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-148	-407	-131
재고자산의감소	-450	632	-96	-265	-85
마이너스부채 및 기타채무의증가	156	1,641	123	338	109
투자활동현금흐름	-7,675	-6,755	-3,372	-3,421	-3,425
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
사채및차입금의증가	2,981	5,005	0	0	0
자본금 및 차입금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-230	-7	0	0	0
기타현금흐름	1	32	-1,089	0	0
현금의증가	-238	971	-1,217	684	925
기초현금	2,603	2,365	3,336	2,119	2,803
기말현금	2,365	3,336	2,119	2,803	3,728

자료: LG 디스플레이, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,337	23,476	24,579	27,610	28,584
매출원가	21,251	21,607	22,266	23,716	24,238
매출총이익	3,085	1,868	2,313	3,894	4,347
판관비	2,992	3,228	3,155	3,543	3,669
영업이익	93	-1,359	-842	350	678
EBITDA	3,647	2,336	3,631	4,988	5,077
영업외손익	-184	-1,985	-464	-498	-509
금융순익	-73	-167	-163	-168	-154
투자순익	1	12	7	7	7
기타영업외손익	-112	-1,830	-308	-337	-362
세전이익	-91	-3,344	-1,305	-148	168
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-179	-2,872	-1,044	-148	122
자비주주지분순이익	-207	-2,830	-967	-137	113
비자비주주지분순이익	28	-42	-77	-11	9
총포괄이익	-195	-2,668	-1,044	-148	122
증감률(YoY)					
매출액	-12.4	-3.5	4.7	12.3	3.5
영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	93.5
EPS	적전	적지	적지	흑전	

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

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	-579	-7,908	-2,703	-383	316
BPS	39,068	31,694	28,991	28,608	28,924
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	50.5
P/B	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.7	7.3	5.0	3.5	3.3
수익성(%)					
영업이익률	0.4	-5.8	-3.4	1.3	2.4
EBITDA마진	15.0	9.9	14.8	18.1	17.8
순이익률	-0.7	-12.2	-4.2	-0.5	0.4
ROE	-1.5	-22.4	-8.9	-1.3	1.1
ROA	-0.6	-8.4	-3.0	-0.4	0.3
ROIC	1.0	-5.6	-3.3	1.8	2.6
안정성 및 기타					
부채비율(%)	122.9	184.9	202.7	208.4	207.1
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-4.0	1.7	3.2
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료는 작성일 시점에서 유통되는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석지표에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석지표에 언급된 종목의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석지표에 언급된 법인인 “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 것입니다. 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 허위없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 권리율은 수정주가를 기준으로 신출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

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

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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
18/07/10	Buy	28,000	-31.4 / -17.0	20/07/01	Buy	17,000	-21.4 / -3.5
19/07/10	1년경과	46,7	-38.8	20/09/11	Buy	20,000	-
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				

