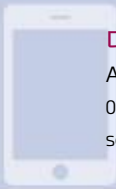




BUY(Maintain)

목표주가: 20,000원
주가(10/22): 15,750원
시가총액: 56,356억원



디스플레이
Analyst 김소원
02) 3787-4736
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/22)	2,355.05pt		
52 주 주가동향	최고가 16,750원	최저가 8,900원	
최고/최저가 대비 등락률	-6.0%	77.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	0.3%	-0.6%
	6M	45.2%	16.9%
	1Y	-7.9%	-18.8%

Company Data

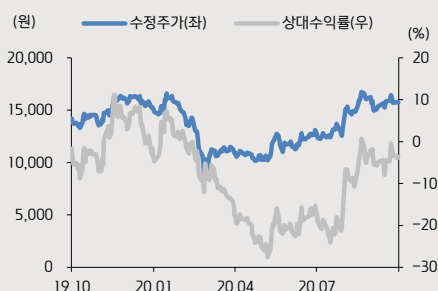
발행주식수	357,816 천주
일평균 거래량(3M)	3,252천주
외국인 지분율	22.2%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	28,980원
주요 주주	LG 전자 외 2 인 37.9%

투자지표

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	24,337	23,476	23,971	26,515
영업이익	93	-1,359	-559	389
EBITDA	3,647	2,336	3,635	4,751
세전이익	-91	-3,344	-1,051	3
순이익	-179	-2,872	-718	2
지배주주지분순이익	-207	-2,830	-708	2
EPS(원)	-579	-7,908	-1,905	5
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-31.2	-2.1	-8.3	3,145.6
PBR(배)	0.46	0.51	0.54	0.54
EV/EBITDA(배)	3.8	7.5	4.6	3.4
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-2.3	1.5
ROE(%)	-1.5	-22.4	-6.2	0.0
순차입금비율(%)	43.3	84.6	77.3	74.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LG디스플레이 (034220)

2021년 실적 턴어라운드 주목



3Q20 영업이익은 1,644억원으로, 예상치 상회. 수익성 높은 IT 패널의 실적이 기대 이상이었으며, 비용 절감 노력을 통해 예상 대비 판관비가 축소된 점도 수익성 개선에 기여. 2021년은 북미 고객사 내 POLED 점유율 확대, WOLED 출하량 증가에 기반한 실적 턴어라운드가 기대됨. 2H20부터 사업 정상화 구간에 진입했고, 체질 개선이 나타나고 있음에 따라 2021년 실적에 대한 눈높이도 지속 상향될 것으로 판단됨.

>>> 3Q20 영업이익 1,644억원, 반가운 실적 서프라이즈

LG디스플레이의 3Q20 연결실적은 매출액 6.7조원(+27%QoQ, +16%YoY), 영업이익 1,644억원(흑자전환 QoQ, YoY)으로, 기대치를 크게 상회했다. 코로나19로 인해 재택근무, 온라인 수업 등이 New Normal로 자리잡으며 IT 제품의 실적이 전분기에 이어 성장세가 지속됐다. 특히 동사의 IT 패널은 상대적으로 수익성이 높아 믹스 개선 효과가 더욱 크게 작용했다. 또한 비용 절감 노력을 통해 판관비율이 축소된 점도 수익성 개선에 기여한 것으로 추정된다.

>>> 4Q20 영업이익 1,542억원, 예상치 상회할 전망

4Q20 연결실적은 매출액 7.2조원(+7%QoQ, +12%YoY) 영업이익 1,542억원(-6%QoQ, 흑자전환 YoY)으로, 기존 예상치를 상회할 전망이다. 4Q20의 출하 면적(m2)은 기대 이상인 IT 패널의 수요와 북미 고객사향 POLED 패널 출하량 확대(+35%QoQ)에 힘입어 소폭의 증가(+1%QoQ)가 예상된다. 가격(ASP/m2)은 LCD 판가 상승이 지속되고 있고, 상대적으로 판가가 높은 POLED 패널 공급 확대 효과에 힘입어 +3%QoQ 증가할 전망이다.

제품별 매출액은 TV 2.2조원(+17%QoQ), IT 2.6조원(-10%QoQ), 모바일 및 기타 2.4조원(+22%QoQ)으로 예상된다.

>>> 2021년 실적 턴어라운드 주목

3Q20부터 사업 정상화 구간에 진입하며 2020년 영업적자가 전년 대비 약 60% 축소될 것으로 예상되고, 2021년은 영업이익 3,894억 원으로 '북미 고객사 내 POLED 점유율 확대', 'WOLED 패널 출하량 증가'에 기반한 실적 턴어라운드가 기대된다. 1H21 실적은 비수기 영향으로 인해 영업 적자가 예상되나, 2021년 실적 턴어라운드 기대감이 주가의 하방을 지지해 줄 것으로 전망한다. 수년간 준비해 온 LCD → OLED 사업으로의 전환이 정상화되기 시작했다, 2H20부터 체질 개선이 나타나고 있음에 따라 2021년 실적에 대한 눈높이도 지속 상향될 가능성이 높다. 투자 의견 BUY와 목표주가 20,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2018	2019	2020E
출하면적 [100m2]	9,847	9,899	9,498	9,185	6,983	6,697	8,254	8,370	42,189	38,429	30,303
%QoQ/%YoY	-11%	1%	-4%	-3%	-24%	-4%	23%	1%	1%	-9%	-21%
ASP/m2 [USD]	528	456	513	606	567	654	706	729	521	526	664
%QoQ/%YoY	-5%	-14%	12%	18%	-6%	15%	8%	3%	-12%	1%	26%
매출액	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	5,307	6,738	7,201	24,337	23,476	23,971
%QoQ/%YoY	-15%	-9%	9%	10%	-26%	12%	27%	7%	-12%	-4%	2%
TV	2,123	2,210	1,886	1,788	1,484	1,218	1,910	2,229	9,793	8,008	6,841
Notebook & Tablet	1,320	1,154	1,251	1,316	937	1,558	1,737	1,578	4,613	5,041	5,810
Monitor	982	966	1,058	1,033	810	1,194	1,157	1,030	3,960	4,039	4,192
Mobile etc.	1,454	1,024	1,627	2,283	1,493	1,339	1,933	2,363	5,971	6,387	7,129
매출원가	5,246	4,872	5,520	5,969	4,446	5,179	5,892	6,326	21,251	21,607	21,843
매출원가율	89%	91%	95%	93%	94%	98%	87%	88%	87%	92%	91%
매출총이익	633	482	302	452	278	128	845	875	3,085	1,868	2,127
판매비와관리비	765	850	738	874	640	645	681	721	2,992	3,228	2,687
영업이익	-132	-369	-437	-422	-362	-517	164	154	93	-1,359	-560
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-6%	-96%	적자전환	적자지속
영업이익률	-2%	-7%	-8%	-7%	-8%	-10%	2%	2%	0%	-6%	-2%
감가상각비	811	902	974	1,008	992	929	1,123	1,148	3,555	3,695	4,194
EBITDA	679	533	537	586	631	412	1,288	1,303	3,647	2,336	3,634
%QoQ/%YoY	-40%	-21%	1%	9%	8%	-35%	212%	1%	-36%	-36%	56%
EBITDA Margin	12%	10%	9%	9%	13%	8%	19%	18%	15%	10%	15%
법인세차감전손익	-129	-442	-600	-2,173	-295	-669	-54	-33	-91	-3,344	-1,051
법인세비용	-66	108	-158	-356	-96	-165	-65	-7	88	-472	-333
당기순이익	-63	-550	-442	-1,817	-199	-504	11	-27	-179	-2,872	-718
당기순이익률	-1%	-10%	-8%	-28%	-4%	-9%	0%	0%	-1%	-12%	-3%
매출액 비중											
TV	36%	41%	32%	28%	31%	23%	28%	31%	40%	34%	29%
Notebook & Tablet	22%	22%	21%	20%	20%	29%	26%	22%	19%	21%	24%
Monitor	17%	18%	18%	16%	17%	22%	17%	14%	16%	17%	17%
Mobile etc.	25%	19%	28%	36%	32%	25%	29%	33%	25%	27%	30%
KRW/USD	1,126	1,167	1,194	1,176	1,195	1,220	1,188	1,180	1,100	1,166	1,196

자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q20P					2020E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,096	6,738	-5%	6,818	-1%	24,028	23,971	0%
Monitor	1,182	1,157	-2%			4,185	4,192	0%
Notebook & Tablet	1,431	1,737	21%			5,022	5,810	16%
TV	2,189	1,910	-13%			7,092	6,841	-4%
Mobile Etc.	2,293	1,933	-16%			7,730	7,129	-8%
영업이익	42.1	164.4	291%	65.2	152%	-823.9	-560.3	-32%
영업이익률	1%	2%				-3%	-2%	
당기순이익	-95.7	11.1	-112%	7.5	48%	-938.0	-718.2	-23%
당기순이익률	-1%	0%				-4%	-3%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	24,337	23,476	23,971	26,515	27,124
매출원가	21,251	21,607	21,843	23,020	23,197
매출총이익	3,085	1,868	2,128	3,494	3,927
판관비	2,992	3,228	2,687	3,105	3,176
영업이익	93	-1,359	-559	389	751
EBITDA	3,647	2,336	3,635	4,751	4,597
영업외손익	-184	-1,985	-2,316	-2,446	-2,393
이자수익	69	53	77	74	91
이자비용	81	173	415	345	262
외환관련이익	1,131	1,309	1,337	1,479	1,513
외환관련손실	1,214	1,389	1,419	1,569	1,605
종속 및 관계기업손익	1	12	12	14	14
기타	-90	-1,797	-1,908	-2,099	-2,144
법인세차감전이익	-91	-3,344	-1,051	3	874
법인세비용	88	-472	-333	1	218
계속사업순손익	-179	-2,872	-718	2	655
당기순이익	-179	-2,872	-718	2	655
지배주주순이익	-207	-2,830	-708	2	645
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-12.4	-3.5	2.1	10.6	2.3
영업이익 증감율	-96.2	-1,561.3	-58.9	-169.6	93.1
EBITDA 증감율	-35.7	-35.9	55.6	30.7	-3.2
지배주주순이익 증감율	-111.5	1,267.1	-75.0	-100.3	32,150.0
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	32,226.9
매출총이익율(%)	12.7	8.0	8.9	13.2	14.5
영업이익률(%)	0.4	-5.8	-2.3	1.5	2.8
EBITDA Margin(%)	15.0	10.0	15.2	17.9	16.9
지배주주순이익률(%)	-0.9	-12.1	-3.0	0.0	2.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	8,800	10,248	12,890	13,871	14,519
현금 및 현금성자산	2,365	3,336	5,260	5,042	6,224
단기금융자산	112	116	128	142	145
매출채권 및 기타채권	2,998	3,628	3,939	4,747	4,119
재고자산	2,691	2,051	2,421	2,678	2,740
기타유동자산	634	1,117	1,142	1,262	1,291
비유동자산	24,376	25,326	23,958	23,235	23,152
투자자산	258	205	205	224	227
유형자산	21,600	22,088	20,567	19,693	19,462
무형자산	988	873	980	880	970
기타비유동자산	1,530	2,160	2,206	2,438	2,493
자산총계	33,176	35,575	36,848	37,107	37,671
유동부채	9,954	10,985	11,101	10,546	10,113
매입채무 및 기타채무	7,319	7,728	7,582	8,006	8,226
단기금융부채	1,758	2,249	2,490	1,402	723
기타유동부채	877	1,008	1,029	1,138	1,164
비유동부채	8,335	12,101	13,052	13,754	13,984
장기금융부채	7,158	11,761	12,705	13,371	13,593
기타비유동부채	1,177	340	347	383	391
부채총계	18,289	23,086	24,153	24,300	24,098
지배지분	13,979	11,340	11,557	11,670	12,426
자본금	1,789	1,789	1,994	1,994	1,994
자본잉여금	2,251	2,251	2,860	2,860	2,860
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-301	-203	-92	19	130
이익잉여금	10,240	7,503	6,796	6,798	7,443
비지배지분	907	1,148	1,137	1,137	1,147
자본총계	14,886	12,488	12,694	12,807	13,573

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	4,484	2,707	4,686	5,778	7,325
당기순이익	-179	-2,872	-718	2	655
비현금항목의 가감	4,232	5,797	6,232	6,665	6,267
유형자산감가상각비	3,124	3,269	3,865	3,798	3,461
무형자산감가상각비	431	426	329	564	385
지분법평가손익	-1	-12	-12	-14	-14
기타	678	2,114	2,050	2,317	2,435
영업활동자산부채증감	1,058	404	-823	-617	793
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-311	-808	628
재고자산의감소	-450	632	-370	-257	-62
매입채무및기타채무의증가	156	1,641	-146	424	220
기타	47	-862	4	24	7
기타현금흐름	-627	-622	-5	-272	-390
투자활동 현금흐름	-7,675	-6,755	-2,567	-3,065	-3,382
유형자산의 취득	-7,942	-6,927	-2,718	-3,134	-3,459
유형자산의 처분	142	335	273	238	230
무형자산의 순취득	-480	-539	-435	-463	-475
투자자산의감소(증가)	-76	65	12	-5	12
단기금융자산의감소(증가)	674	-4	-13	-14	-3
기타	7	315	314	313	313
재무활동 현금흐름	2,953	4,988	2,144	-350	-324
차입금의 증가(감소)	2,851	4,783	1,205	-481	-485
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	813	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-230	-7	0	0	0
기타	332	212	126	131	161
기타현금흐름	1	32	-2,339	-2,581	-2,437
현금 및 현금성자산의 순증가	-238	971	1,924	-218	1,182
기초현금 및 현금성자산	2,603	2,365	3,336	5,260	5,042
기말현금 및 현금성자산	2,365	3,336	5,260	5,042	6,224

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-579	-7,908	-1,905	5	1,619
BPS	39,068	31,694	28,980	29,263	31,159
CFPS	11,326	8,173	14,847	16,717	17,358
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-31.2	-2.1	-8.3	3145.6	9.7
PER(최고)	-58.2	-2.8	-9.0		
PER(최저)	-26.9	-1.6	-4.6		
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PBR(최고)	0.9	0.7	0.6		
PBR(최저)	0.4	0.4	0.3		
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCFR	1.6	2.0	1.1	0.9	0.9
EV/EBITDA	3.8	7.5	4.6	3.4	3.2
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%:보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-0.6	-8.4	-2.0	0.0	1.8
ROE	-1.5	-22.4	-6.2	0.0	5.4
ROIC	-0.3	-8.3	-2.0	0.4	2.6
매출채권회전율	6.5	7.1	6.3	6.1	6.1
재고자산회전율	9.7	9.9	10.7	10.4	10.0
부채비율	122.9	184.9	190.3	189.7	177.5
순차입금비율	43.3	84.6	77.3	74.9	58.6
이자보상배율	1.2	-7.9	-1.3	1.1	2.9
총차입금	8,916	14,011	15,195	14,773	14,316
순차입금	6,439	10,559	9,807	9,589	7,947
NOPLAT	3,647	2,336	3,635	4,751	4,597
FCF	-3,734	-4,793	73	463	1,453

Compliance Notice

- 당사는 10월 22일 현재 'LG디스플레이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

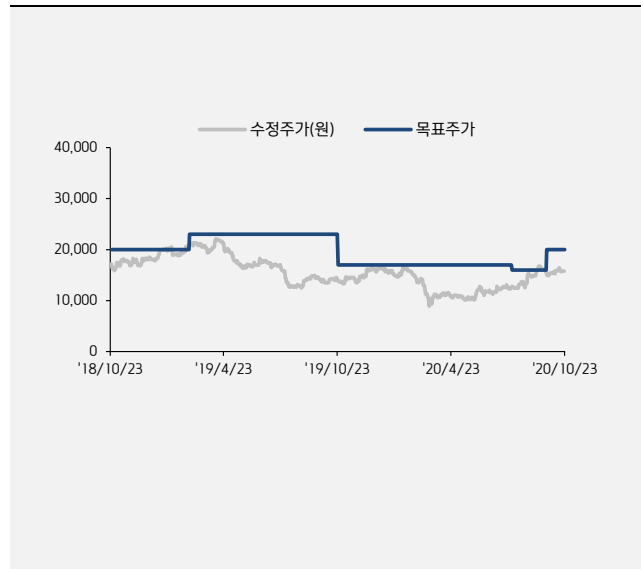
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2018-10-25	Outperform (Upgrade)	20,000 원	6 개월	-9.71	1.50
	2019-01-28	Underperform (Downgrade)	20,000 원	6 개월	-7.89	4.25
	2019-02-27	Outperform (Upgrade)	23,000 원	6 개월	-9.03	-3.91
	2019-04-25	Outperform (Maintain)	23,000 원	6 개월	-22.38	-3.91
	2019-10-24	Outperform (Maintain)	17,000 원	6 개월	-11.40	-3.82
	2020-02-03	Outperform (Maintain)	17,000 원	6 개월	-17.24	-2.35
담당자변경	2020-07-30	BUY(Reinitiate)	16,000원	6개월	-9.82	4.69
	2020-09-24	BUY(Maintain)	20,000 원	6 개월	-22.13	-17.75
	2020-10-23	BUY(Maintain)	20,000 원	6 개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%