

'21년 상반기 실적 개선 둔화

Analyst 김영우 / hermes_cmu@sk.com.kr / 02-3773-9244
 연구원 김태진 / alex.kim@sk.com.kr / 02-3773-8876

● 투자포인트

- ① Netflix 등 Home Entertainment 부문의 도약과 TV 판매 호조로 TV 패널 수요 증가, 대형 LCD 패널 수급은 아직은 Tight한 상황
- ② Plastic OLED의 최대 고객인 Apple의 iPhone12는 판매 호조를 보이고 있으며, '21년 15~18%의 YoY 성장 예상
- ③ '21년 BOE의 Apple 공급망 진입 가능성은 여전히 있으며, 공격적인 가격 제시 우려. CSOT의 T7 11G LCD Fab은 '21년 1분기 양산 계획

● 부문별 전망 및 투자의견

- ① 대형 LCD: 8.5G LCD Fab은 TV용 LCD 패널 활황세에 힘입어 '21년까지 가동을 이어갈 것. '21.2Q 이후 CSOT T7 Fab 상황에 따라 수급 변화
- ② 대형 OLED: mini LED + QLED를 조합한 LCD 진영의 거센 도전 예상. 광저우 OLED Fab의 Capa 확대로 공급량 늘어나야 하는 상황으로, 수요 창출을 위한 적극적인 제품 및 가격 전략 예상
- ③ 중소형 OLED: 6G Capa 부족으로 Apple 수혜 확대는 제한적. '21년 iPhone 수요 확대로 E6-3 투자 필요할 것. LG전자가 '21년 BOE가 아닌 동사의 롤러블 OLED를 채택한 롤러블폰을 성공적으로 출시한다면 Plastic OLED의 가치는 완전히 재평가될 수 있을 것
- ④ IT: 모니터 대형화 및 고해상도 추세 가속화로 높은 수익성 유지 예상
- ⑤ 동사의 투자의견 매수 및 목표주가 19,000원 유지. 동사는 ① 하반기 흑자 지속, ② 4Q APPLE향 판매 확대, ③ SONY P/S 5 출시에 따른 48"OLED TV의 단기 특수가 기대됨. '21년 상반기 실적 둔화 감안한 트레이딩 전략이 적절할 것으로 판단

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률												
자본금	1,789 십억원	주가(20/11/20)	15,150 원													
발행주식수	35,782 만주	KOSPI	2553.5 pt													
자사주	0 만주	52주 Beta	1.28													
액면가	5,000 원	52주 최고가	16,750 원													
시가총액	5,421 십억원	52주 최저가	8,900 원													
주요주주		60일 평균 거래대금	41 십억원													
LG전자(외2)	37.92%															
국민연금공단	7.15%															
외국인지분률	22.80%															
배당수익률	0.00%															
				<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>절대주가</th> <th>상대주가</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1개월</td> <td>-3.8%</td> <td>-11.2%</td> </tr> <tr> <td>6개월</td> <td>43.6%</td> <td>11.9%</td> </tr> <tr> <td>12개월</td> <td>7.1%</td> <td>-10.9%</td> </tr> </tbody> </table>	주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	-3.8%	-11.2%	6개월	43.6%	11.9%	12개월	7.1%	-10.9%
주가상승률	절대주가	상대주가														
1개월	-3.8%	-11.2%														
6개월	43.6%	11.9%														
12개월	7.1%	-10.9%														

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	27,790	24,337	23,476	23,968	25,323	25,886
yoy	%	4.9	-12.4	-3.5	2.1	5.7	2.2
영업이익	십억원	2,462	93	-1,359	-499	450	151
yoy	%	87.7	-96.2	적전	적지	흑전	-66.5
EBITDA	십억원	5,676	3,647	2,336	3,289	4,945	4,425
세전이익	십억원	2,333	-91	-3,344	-864	187	-112
순이익(지배주주)	십억원	1,803	-207	-2,830	-572	129	-93
영업이익률%	%	8.9	0.4	-5.8	-2.1	1.8	0.6
EBITDA%	%	20.4	15.0	10.0	13.7	19.5	17.1
순이익률	%	7.0	-0.7	-12.2	-2.4	0.5	-0.4
EPS	원	5,038	-579	-7,908	-1,598	361	-260
PER	배	5.9	N/A	N/A	N/A	42.0	N/A
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	2.4	3.7	7.3	4.9	3.2	3.5
ROE	%	13.2	-1.5	-22.4	-5.1	1.2	-0.8
순차입금	십억원	2,226	6,112	10,114	8,448	5,959	6,474
부채비율	%	94.6	122.9	184.9	218.5	229.1	220.0

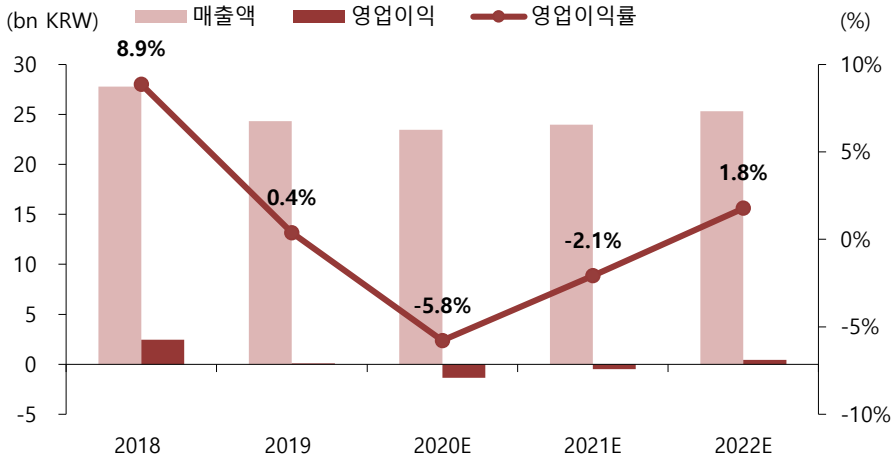
LG디스플레이 (034220/KS | 매수(유지) | T.P 19,000원(유지))

실적 추이 (단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	5,307	6,738	7,199	5,885	5,658	6,624	7,157	23,476	23,968	25,323
(YoY)	4%	-5%	-5%	-8%	-20%	-1%	16%	12%	25%	7%	-2%	-1%	-4%	2%	6%
(QoQ)	-15%	-9%	9%	10%	-26%	12%	27%	7%	-18%	-4%	17%	8%			
매출원가	5,246	4,872	5,520	5,969	4,446	5,179	5,893	6,119	5,238	4,979	5,630	6,012	21,608	21,637	21,858
매출총이익	633	481	302	452	278	128	845	1,080	647	679	994	1,145	1,868	2,331	3,465
영업이익	-132	-369	-436	-422	-362	-517	164	216	29	11	159	250	-1,359	-499	450
(YoY)	34%	62%	-412%	-251%	174%	40%	-138%	-151%	-108%	-102%	-3%	16%	-1566%	-63%	-190%
(QoQ)	-147%	180%	18%	-3%	-14%	43%	-132%	31%	-86%	-62%	1305%	58%			
영업이익률	-2.2%	-6.9%	-7.5%	-6.6%	-7.7%	-9.7%	2.4%	3.0%	0.5%	0.2%	2.4%	3.5%	-5.8%	-2.1%	1.8%
당기순이익	-63	-550	-442	-1,817	-199	-504	11	115	-31	-45	70	141	-2,872	-576	135

부문별 매출 및 비중 (단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
Mobile	1,470	1,017	1,630	2,312	1,181	1,327	1,954	2,520	1,471	1,414	2,053	2,505	6,429	6,981	7,444
NPC & TAB	1,293	1,178	1,223	1,284	1,016	1,539	1,887	1,512	1,265	1,641	1,325	1,145	4,978	5,953	5,376
TV	999	964	1,048	1,027	827	1,221	1,011	1,008	1,030	1,301	1,060	1,002	4,038	4,066	4,393
Mobile	2,116	2,195	1,863	1,798	1,701	1,221	1,887	2,160	2,119	1,301	2,186	2,505	7,972	6,968	8,111
NPC & TAB	25%	19%	28%	36%	25%	25%	29%	35%	25%	25%	31%	35%	27%	29%	29%
Monitor	22%	22%	21%	20%	22%	29%	28%	21%	22%	29%	20%	16%	21%	25%	21%
TV	17%	18%	18%	16%	18%	23%	15%	14%	18%	23%	16%	14%	17%	17%	17%

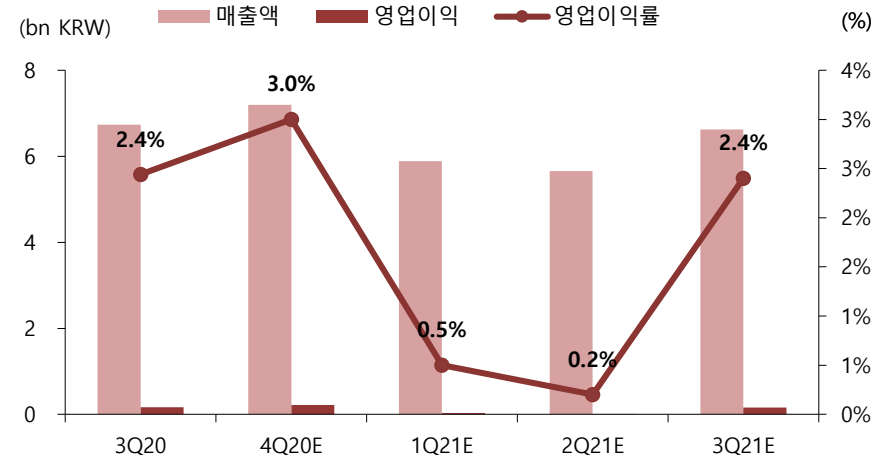
LG디스플레이 실적 추이 및 Band Chart

LG디스플레이 연간 실적 추이 및 전망



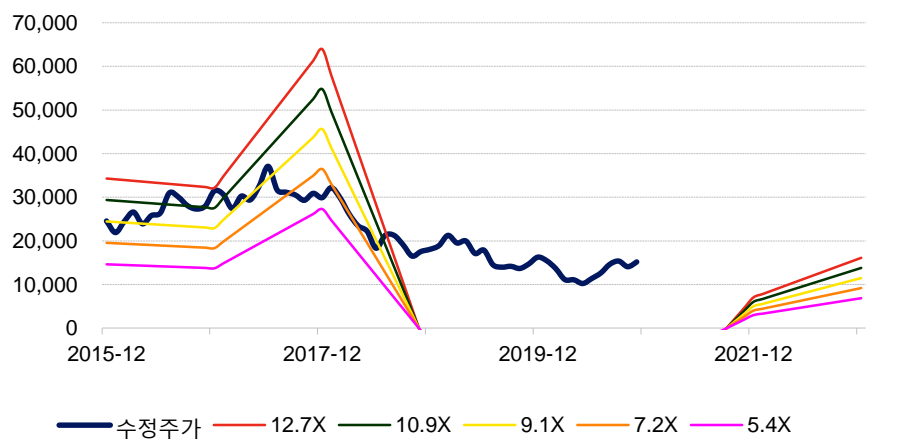
자료: LG디스플레이, SK증권

LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망



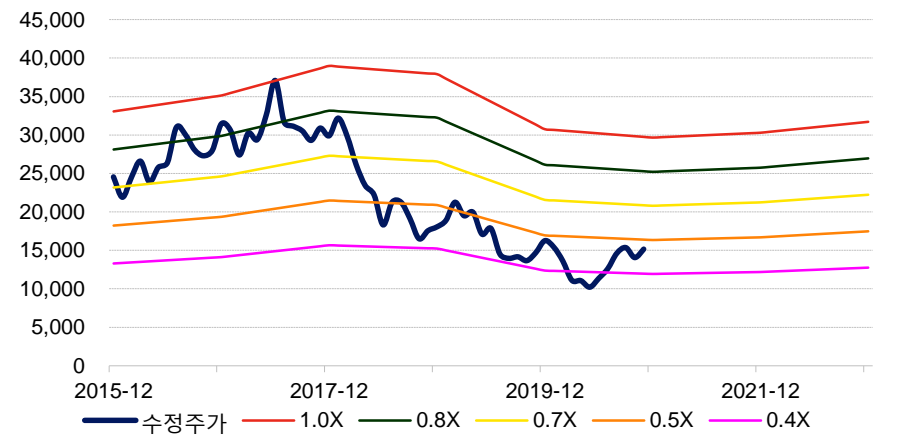
자료: LG디스플레이, SK증권

Historical PER Band



자료: SK증권, Quantiwise

Historical PBR Band



자료: SK증권, Quantiwise

재무상태표						포괄손익계산서					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(십억원)						월 결산(십억원)					
유동자산	8,800	10,248	13,946	16,624	16,141	매출액	24,337	23,476	23,968	25,323	25,886
현금및현금성자산	2,365	3,336	6,223	8,946	8,300	매출원가	21,251	21,607	21,637	21,858	22,590
매출채권및기타채권	2,988	3,618	4,055	4,032	4,119	매출총이익	3,085	1,868	2,331	3,465	3,297
재고자산	2,691	2,051	2,299	2,286	2,335	매출총이익률 (%)	12.7	8.0	9.7	13.7	12.7
비유동자산	24,376	25,326	25,059	24,948	24,763	판매비와관리비	2,992	3,228	2,830	3,015	3,146
장기금융자산	70	217	168	168	168	영업이익	93	-1,359	-499	450	151
유형자산	21,600	22,088	21,152	20,141	19,033	영업이익률 (%)	0.4	-5.8	-2.1	1.8	0.6
무형자산	988	873	688	720	738	비영업손익	-184	-1,985	-365	-263	-263
자산총계	33,176	35,575	39,005	41,573	40,904	순금융비용	12	119	203	141	112
유동부채	9,954	10,985	13,294	13,469	13,554	외환관련손익	-83	-80	-1,235	-1,235	-1,235
단기금융부채	1,554	1,977	3,196	3,430	3,299	관계기업투자등 관련손익	-16	13	-61	12	12
매입채무 및 기타채무	6,654	7,015	7,864	7,818	7,987	세전계속사업이익	-91	-3,344	-864	187	-112
단기충당부채	98	190	212	211	216	세전계속사업이익률 (%)	-0.4	-14.3	-3.6	0.7	-0.4
비유동부채	8,335	12,101	13,466	15,473	14,567	계속사업법인세	88	-472	-288	51	-15
장기금융부채	7,031	11,613	11,606	11,606	11,606	계속사업이익	-179	-2,872	-576	135	-98
장기매입채무 및 기타채무	3	1	1,270	3,525	2,796	중단사업이익	0	0	0	0	0
장기충당부채	33	67	75	75	76	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	18,289	23,086	26,759	28,942	28,122	당기순이익	-179	-2,872	-576	135	-98
지배주주지분	13,979	11,340	11,010	11,380	11,527	순이익률 (%)	-0.7	-12.2	-2.4	0.5	-0.4
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789	지배주주	-207	-2,830	-572	129	-93
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251	지배주주귀속 순이익률(%)	-0.85	-12.05	-2.39	0.51	-0.36
기타자본구성요소	0	0	0	0	0	비지배주주	28	-42	-5	6	-5
자기주식	0	0	0	0	0	총포괄이익	-195	-2,668	-327	385	152
이익잉여금	10,240	7,503	6,929	7,058	6,965	지배주주	-215	-2,637	-331	370	148
비지배주주지분	907	1,148	1,236	1,251	1,255	비지배주주	21	-31	4	15	4
자본총계	14,886	12,488	12,246	12,631	12,783	EBITDA	3,647	2,336	3,289	4,945	4,425
부채와자본총계	33,176	35,575	39,005	41,573	40,904						

LG디스플레이 (034220/KS | 매수(유지) | T.P 19,000원(유지))

현금흐름표						주요투자지표					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E	월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(십억원)						월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	4,624	3,069	3,613	3,890	3,509	성장성 (%)					
당기순이익(손실)	-179	-2,872	-576	135	-98	매출액	-12.4	-3.5	2.1	5.7	2.2
비현금성항목등	4,232	5,797	4,181	4,810	4,522	영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	-66.5
유형자산감가상각비	3,124	3,269	3,341	4,023	3,788	세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	적전
무형자산상각비	431	426	447	472	485	EBITDA	-35.7	-36.0	40.8	50.3	-10.5
기타	536	2,045	-912	-1,101	-1,071	EPS(계속사업)	적전	적지	적지	흑전	적전
운전자본감소(증가)	1,058	397	667	-141	-68	수익성 (%)					
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,305	-1,007	-1,335	24	-87	ROE	-1.5	-22.4	-5.1	1.2	-0.8
재고자산감소(증가)	-450	632	-251	13	-49	ROA	-0.6	-8.4	-1.6	0.3	-0.2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	156	1,641	1,723	-46	168	EBITDA마진	15.0	10.0	13.7	19.5	17.1
기타	47	-869	530	-132	-100	안정성 (%)					
법인세납부	-487	-253	-659	-914	-848	유동비율	88.4	93.3	104.9	123.4	119.1
투자활동현금흐름	-7,604	-6,702	-2,748	-3,367	-3,003	부채비율	122.9	184.9	218.5	229.1	220.0
금융자산감소(증가)	651	11	11	0	0	순차입금/자기자본	41.1	81.0	69.0	47.2	50.7
유형자산감소(증가)	-7,800	-6,592	-2,400	-3,012	-2,680	EBITDA/이자비용(배)	45.3	13.5	11.6	17.1	15.2
무형자산감소(증가)	-480	-539	-503	-503	-503	주당지표 (원)					
기타	26	418	144	149	180	EPS(계속사업)	-579	-7,908	-1,598	361	-260
재무활동현금흐름	2,741	4,571	1,970	2,199	-1,152	BPS	39,068	31,694	30,770	31,803	32,216
단기금융부채증가(감소)	-1,860	-882	-266	234	-131	CFPS	9,355	2,418	8,989	12,922	11,684
장기금융부채증가(감소)	4,711	5,600	1,310	0	0	주당 현금배당금	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0	Valuation지표 (배)					
배당금의 지급	-230	-7	0	0	0	PER(최고)	N/A	N/A	N/A	46.4	N/A
기타	120	-140	926	1,965	-1,021	PER(최저)	N/A	N/A	N/A	24.7	N/A
현금의 증가(감소)	-238	971	2,887	2,723	-646	PBR(최고)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
기초현금	2,603	2,365	3,336	6,223	8,946	PBR(최저)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
기말현금	2,365	3,336	6,223	8,946	8,300	PCR	1.9	6.7	1.7	1.2	1.3
FCF	-2,561	-5,120	670	1,304	1,255	EV/EBITDA(최고)	5.2	8.2	5.1	3.3	3.7
						EV/EBITDA(최저)	3.5	6.7	4.3	2.8	3.0

자료 : LG디스플레이, SK증권 추정