

## '21년 상반기에도 이어질 훈풍

Analyst 김영우 / hermes\_cmu@sk.com / 02-3773-9244  
 연구원 김태진 / alex.kim@sk.com / 02-3773-8876

### ● 투자포인트

- ① 미국 하원에서 성인 1인당 \$2,000의 수표를 지급하는 경기부양책 수정안 통과. 기존의 인당 \$600 지급안 대비 큰 폭의 상향. LCD 공급 부족은 '21년 상반기까지 지속될 가능성 고조
- ② Plastic OLED의 최대 고객인 Apple의 iPhone12는 판매 호조를 보이고 있으며, '21년 18~20%의 YoY 성장 예상. 동사 공급량도 증가하게 될 것
- ③ '21년 BOE의 Apple 공급망 진입 가능성은 여전히 있으며, 공격적인 가격 제시 우려. CSOT의 T7 11G LCD Fab은 '21년 1분기 양산 계획은 리스크

### ● 부문별 전망 및 투자의견

- ① 대형 LCD: 8.5G LCD Fab은 TV용 LCD 패널 활황세에 힘입어 '21년까지 가동을 이어갈 것. 일본 NEG 정전 사태로 글래스 공급 부족 지속되어 LCD 패널 수급에 매우 긍정적 효과 발생중
- ② 대형 OLED: mini LED + QLED를 조합한 LCD 진영의 거센 도전 예상. 광저우 OLED Fab의 Capa 확대로 공급량 늘어나야 하는 상황으로, 수요 창출을 위한 보급형 OLED TV 도입 및 공격적 가격 전략 예상
- ③ 중소형 OLED: 6G Capa 부족으로 Apple 수혜 확대는 다소 제한적. '21년 iPhone 수요 확대에 E6-3 투자 필요
- ④ IT: 모니터 대형화 및 고해상도 추세 가속화로 높은 수익성 유지 예상
- ⑤ 동사의 투자의견 매수 유지 및 목표주가 24,000원 상향. '21년 BPS 32,815원에 P/B 0.73X 적용. 동사는 ① '21년 상반기 LCD 호황 지속, ② APPLE향 판매 확대, ③ 광저우 OLED Capa 확대 등 우호적 영업환경 예상. 다만 '21년 하반기 COVID-19 안정화시, TV수요는 하향될 수 있음

Company Data		Stock Data		주가 및 상대수익률													
자본금	1,789 십억원	주가(20/12/29)	18,600 원	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>절대주가</th> <th>상대주가</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1개월</td> <td>18.1%</td> <td>10.3%</td> </tr> <tr> <td>6개월</td> <td>65.3%</td> <td>22.7%</td> </tr> <tr> <td>12개월</td> <td>13.8%</td> <td>-11.1%</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	절대주가	상대주가	1개월	18.1%	10.3%	6개월	65.3%	22.7%	12개월	13.8%	-11.1%
주가상승률	절대주가	상대주가															
1개월	18.1%	10.3%															
6개월	65.3%	22.7%															
12개월	13.8%	-11.1%															
발행주식수	35,782 만주	KOSPI	2820.51 pt														
자사주	0 만주	52주 Beta	1.27														
액면가	5,000 원	52주 최고가	18,600 원														
시가총액	6,655 십억원	52주 최저가	8,900 원														
주요주주		60일 평균 거래대금	61 십억원														
LG전자(외2)	37.91%																
국민연금공단	5.08%																
외국인지분률	23.70%																
배당수익률	0.00%																

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	십억원	27,790	24,337	23,476	23,776	29,340	29,290
yoy	%	4.9	-12.4	-3.5	1.3	23.4	-0.2
영업이익	십억원	2,462	93	-1,359	-469	856	154
yoy	%	87.7	-96.2	적전	적지	흑전	-82.0
EBITDA	십억원	5,676	3,647	2,336	3,462	5,531	4,590
세전이익	십억원	2,333	-91	-3,344	-835	593	-109
순이익(지배주주)	십억원	1,803	-207	-2,830	-528	436	-92
영업이익률%	%	8.9	0.4	-5.8	-2.0	2.9	0.5
EBITDA%	%	20.4	15.0	10.0	14.6	18.9	15.7
순이익률	%	7.0	-0.7	-12.2	-2.3	1.6	-0.3
EPS	원	5,038	-579	-7,908	-1,476	1,218	-257
PER	배	5.9	N/A	N/A	N/A	15.3	N/A
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	배	2.4	3.7	7.3	5.1	3.0	3.5
ROE	%	13.2	-1.5	-22.4	-4.7	3.8	-0.8
순차입금	십억원	2,226	6,112	10,114	9,127	5,848	6,414
부채비율	%	94.6	122.9	184.9	207.1	224.9	213.0

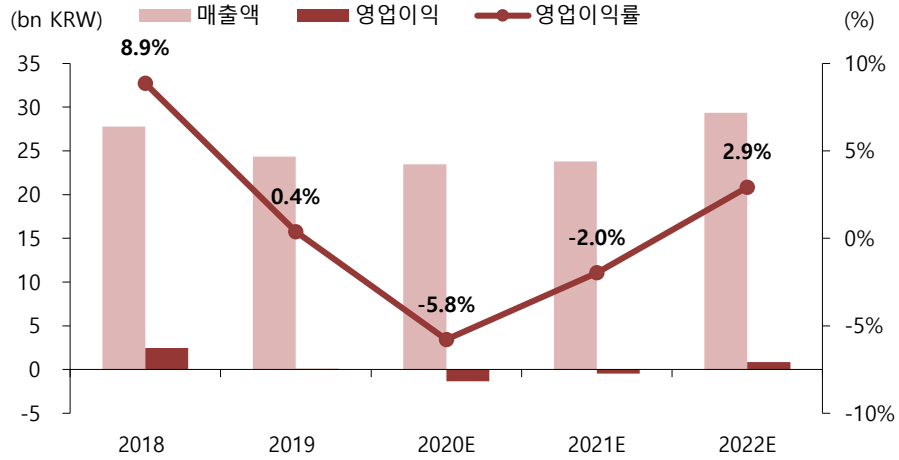
# LG디스플레이 (034220/KS | 매수(유지) | T.P 24,000원(상향))

실적 추이 (단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	5,879	5,353	5,822	6,422	4,724	5,307	6,738	7,007	6,588	7,098	7,600	8,055	23,476	23,776	29,340
(YoY)	4%	-5%	-5%	-8%	-20%	-1%	16%	9%	39%	34%	13%	15%	-4%	1%	23%
(QoQ)	-15%	-9%	9%	10%	-26%	12%	27%	4%	-6%	8%	7%	6%			
<b>매출원가</b>	5,246	4,872	5,520	5,969	4,446	5,179	5,893	5,921	5,731	6,033	6,460	6,766	21,608	21,439	24,990
매출총이익	633	481	302	452	278	128	845	1,086	856	1,065	1,140	1,289	1,868	2,337	4,350
<b>영업이익</b>	-132	-369	-436	-422	-362	-517	164	245	165	227	182	282	-1,359	-469	856
(YoY)	34%	62%	-412%	-251%	174%	40%	-138%	-158%	-145%	-144%	11%	15%	-1566%	-65%	-282%
(QoQ)	-147%	180%	18%	-3%	-14%	43%	-132%	49%	-33%	38%	-20%	55%			
영업이익률	-2.2%	-6.9%	-7.5%	-6.6%	-7.7%	-9.7%	2.4%	3.5%	2.5%	3.2%	2.4%	3.5%	-5.8%	-2.0%	2.9%
<b>당기순이익</b>	-63	-550	-442	-1,817	-199	-504	11	137	77	128	88	165	-2,872	-555	457

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	2,453	1,647	1,774	2,356	2,819	6,429	6,914	8,597
NPC & TAB	1,293	1,178	1,223	1,284	1,016	1,539	1,887	1,472	1,416	2,058	1,520	1,289	4,978	5,913	6,283
TV	999	964	1,048	1,027	827	1,221	1,011	981	1,153	1,632	1,216	1,128	4,038	4,039	5,129
Mobile	2,116	2,195	1,863	1,798	1,701	1,221	1,887	2,102	2,372	1,632	2,508	2,819	7,972	6,910	9,331
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%

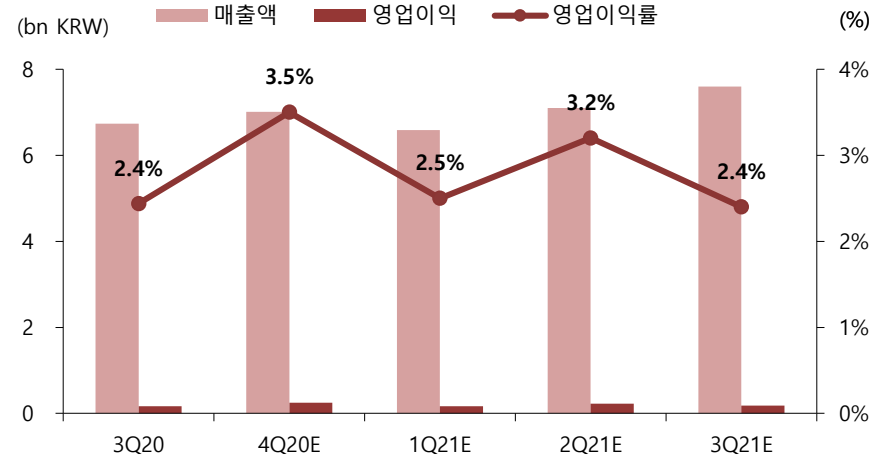
# LG디스플레이 실적 추이 및 Band Chart

LG디스플레이 연간 실적 추이 및 전망



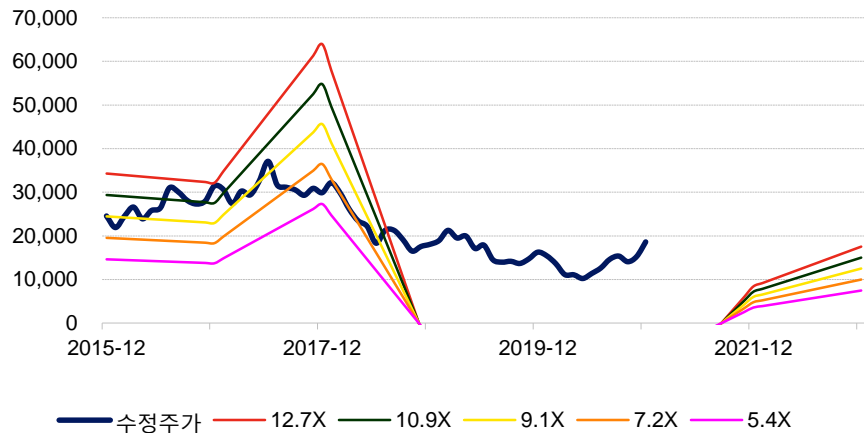
자료: LG디스플레이, SK증권

LG디스플레이 분기별 실적 추이 및 전망



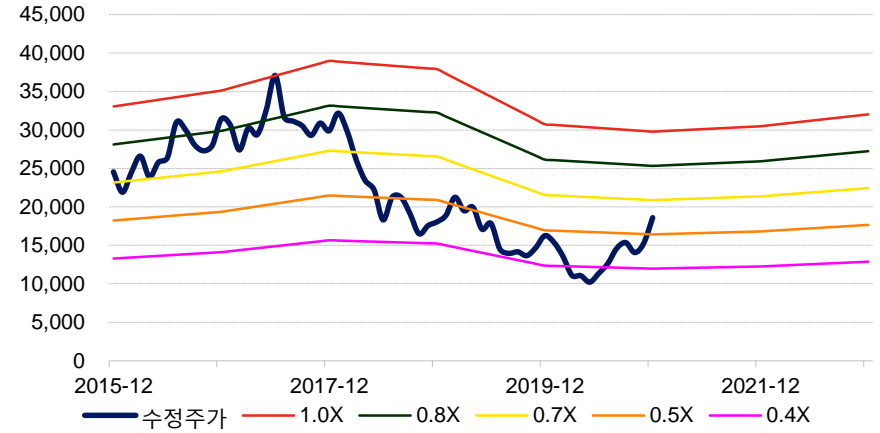
자료: LG디스플레이, SK증권

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	12,810	17,427	16,640	매출액	24,337	23,476	23,776	29,340	29,290
현금및현금성자산	2,365	3,336	5,293	8,806	8,110	매출원가	21,251	21,607	21,438	24,990	25,581
매출채권및기타채권	2,988	3,618	3,948	4,538	4,489	매출총이익	3,085	1,868	2,338	4,350	3,708
재고자산	2,691	2,051	2,238	2,573	2,545	매출총이익률 (%)	12.7	8.0	9.8	14.8	12.7
비유동자산	24,376	25,326	24,938	24,872	24,669	판매비와관리비	2,992	3,228	2,807	3,494	3,555
장기금융자산	70	217	128	128	128	영업이익	93	-1,359	-469	856	154
유형자산	21,600	22,088	21,338	20,291	19,177	영업이익률 (%)	0.4	-5.8	-2.0	2.9	0.5
무형자산	988	873	562	596	615	비영업손익	-184	-1,985	-366	-263	-263
자산총계	33,176	35,575	37,749	42,300	41,309	순금융비용	12	119	255	196	161
유동부채	9,954	10,985	12,434	14,138	13,886	외환관련손익	-83	-80	65	-1,235	-1,235
단기금융부채	1,554	1,977	2,605	2,839	2,708	관계기업투자등 관련손익	-16	13	-58	14	14
매입채무 및 기타채무	6,654	7,015	7,655	8,800	8,705	세전계속사업이익	-91	-3,344	-835	593	-109
단기충당부채	98	190	207	238	235	세전계속사업이익률 (%)	-0.4	-14.3	-3.5	2.0	-0.4
비유동부채	8,335	12,101	13,023	15,141	14,227	계속사업법인세	88	-472	-281	135	-13
장기금융부채	7,031	11,613	11,942	11,942	11,942	계속사업이익	-179	-2,872	-554	457	-97
장기매입채무 및 기타채무	3	1	694	2,949	2,220	중단사업이익	0	0	0	0	0
장기충당부채	33	67	73	84	83	*법인세효과	0	0	0	0	0
부채총계	18,289	23,086	25,458	29,279	28,113	당기순이익	-179	-2,872	-554	457	-97
지배주주지분	13,979	11,340	11,059	11,742	11,896	순이익률 (%)	-0.7	-12.2	-2.3	1.6	-0.3
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789	지배주주	-207	-2,830	-528	436	-92
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251	지배주주귀속 순이익률(%)	-0.85	-12.05	-2.22	1.49	-0.31
기타자본구성요소	0	0	0	0	0	비지배주주	28	-42	-26	22	-5
자기주식	0	0	0	0	0	총포괄이익	-195	-2,668	-282	730	176
이익잉여금	10,240	7,503	6,971	7,407	7,315	지배주주	-215	-2,637	-282	683	155
비지배주주지분	907	1,148	1,232	1,279	1,300	비지배주주	21	-31	0	47	21
자본총계	14,886	12,488	12,291	13,021	13,196	EBITDA	3,647	2,336	3,462	5,531	4,590
부채와자본총계	33,176	35,575	37,749	42,300	41,309						

# LG디스플레이 (034220/KS | 매수(유지) | T.P 24,000원(상향))

현금흐름표						주요투자지표					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
월 결산(십억원)						월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	4,624	3,069	3,770	4,882	3,665	성장성 (%)					
당기순이익(손실)	-179	-2,872	-554	457	-97	매출액	-12.4	-3.5	1.3	23.4	-0.2
비현금성항목등	4,232	5,797	4,375	5,073	4,686	영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	-82.0
유형자산감가상각비	3,124	3,269	3,582	4,300	4,046	세전계속사업이익	적전	적지	적지	흑전	적전
무형자산상각비	431	426	348	375	389	EBITDA	-35.7	-36.0	48.2	59.8	-17.0
기타	536	2,045	433	-1,153	-1,119	EPS(계속사업)	적전	적지	적지	흑전	적전
운전자본감소(증가)	1,058	397	473	217	-207	수익성 (%)					
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1,305	-1,007	-1,354	-590	49	ROE	-1.5	-22.4	-4.7	3.8	-0.8
재고자산감소(증가)	-450	632	-188	-335	28	ROA	-0.6	-8.4	-1.5	1.1	-0.2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	156	1,641	1,521	1,144	-94	EBITDAMA진	15.0	10.0	14.6	18.9	15.7
기타	47	-869	495	-3	-189	안정성 (%)					
법인세납부	-487	-253	-524	-866	-718	유동비율	88.4	93.3	103.0	123.3	119.8
투자활동현금흐름	-7,604	-6,702	-2,853	-3,528	-3,169	부채비율	122.9	184.9	207.1	224.9	213.0
금융자산감소(증가)	651	11	12	0	0	순차입금/자기자본	41.1	81.0	74.3	44.9	48.6
유형자산감소(증가)	-7,800	-6,592	-2,601	-3,254	-2,932	EBITDA/이자비용(배)	45.3	13.5	10.6	16.8	13.8
무형자산감소(증가)	-480	-539	-408	-408	-408	주당지표 (원)					
기타	26	418	145	134	171	EPS(계속사업)	-579	-7,908	-1,476	1,218	-257
재무활동현금흐름	2,741	4,571	963	2,159	-1,192	BPS	39,068	31,694	30,907	32,815	33,247
단기금융부채증가(감소)	-1,860	-882	-1,029	234	-131	CFPS	9,355	2,418	9,509	14,283	12,140
장기금융부채증가(감소)	4,711	5,600	1,709	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	15.3	N/A
기타	120	-140	282	1,925	-1,061	PER(최저)	N/A	N/A	N/A	7.3	N/A
현금의 증가(감소)	-238	971	1,957	3,513	-696	PBR(최고)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
기초현금	2,603	2,365	3,336	5,293	8,806	PBR(최저)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
기말현금	2,365	3,336	5,293	8,806	8,110	PCR	1.9	6.7	2.0	1.3	1.5
FCF	-2,561	-5,120	657	2,066	1,171	EV/EBITDA(최고)	5.2	8.2	5.1	3.0	3.5
						EV/EBITDA(최저)	3.5	6.7	4.1	2.3	2.7

자료 : LG디스플레이, SK증권 추정

# Compliance Notice

## LG디스플레이(034220/KS)

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.12.30	매수	24,000원	6개월		
2020.11.24	매수	19,000원	6개월	-16.32%	-2.11%
2020.10.12	매수	19,000원	6개월	-20.14%	-13.42%
2020.09.06	매수	18,000원	6개월	-12.12%	-6.94%
2020.06.16	매수	15,000원	6개월	-14.41%	2.33%
2020.03.17	매수	16,500원	6개월	-18.45%	0.61%
2019.11.19	중립	16,500원	6개월	-12.22%	0.61%
2019.10.16	매수	16,500원	6개월	-16.24%	-9.39%
2019.08.05	중립	16,500원	6개월	-17.27%	-9.39%
2019.05.28	중립	19,500원	6개월	-3.53%	13.33%
2019.01.02	중립	19,500원	6개월	1.47%	13.33%

