LG디스플레이 BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(상향)	27,000원	현재주가(01/12)	20,000원	Up/Downside	+35.0%

2021. 01. 13

이제 이거 하나 남았다

Comment

4Q20 영업이익 컨센서스 크게 상회할 전망: LGD의 4Q20 영업이익을 종전 2,420억원에서 4,723억원으로 상향하며, 이는 컨센서스(3,240억원)를 크게 상회하는 수치이다. 3Q20 턴어라운드 이후 4Q20에 그 추세가 더욱 좋아지는 모습이며 17년 4분기 이후 가장 높은 규모다. POLED가 해외 전략고객 물량 증가로 이익 단계로 접어들었으며, LCD 패널가격 상승으로 TV, 모니터, 노트북용 패널에서 모두 양호한 수익성을 거뒀기 때문으로 보인다.

21년 영업이익 1조원 이상으로 상향: 이러한 추세는 21년 들어서도 꺾이지 않고 있는데 LCD의 근본적인 쇼티지 상황이 아직 안 풀리고 있기 때문이다. 게다가 해외고객 스마트폰의 시장 반응이 좋아 비수기에 들어서도 물량 감소폭이 과거 추세에 비해 크지 않아 POLED의 상황도 나쁘지 않다. 대형 OLED는 감가상각비가 5천억원 정도 증액되어 부담이 되지만 물량이 450만대에서 750만대로 증가하고 제품믹스 개선으로 EBITDA 흑자는 가능하다. 21년 모든 Application에서 이익을 달성할 것으로 기대되어 영업이익을 종전 4,560억원에서 1조 798억원으로 상향 조정한다.

Action

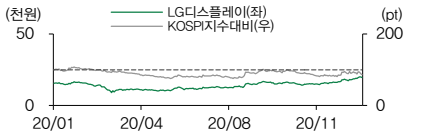
Book Value가 돌아선다, 목표주가 27,000원으로 상향: 과거 10년간 동사의 Valuation을 보면 Book Value가 증가하는 7년간 P/B는 평균 0.9배에서 거래되었고 Book Value가 계속 감소하는 최근 3년간은 P/B 0.5배에 그쳤다. 3년간의 어둠을 끝내고 21년부터 다시 증액 구간으로 접어들어 목표주가를 P/B 0.9배를 적용해 27,000원으로 상향 조정한다. 대형 IT업체 중 新高價를 가지 않은 유일한 종목이 LGD인데 그 핸디캡이 사라지고 있어 이제는 LGD에 더욱 집중할 때이다. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	24,337	23,476	24,319	26,372	26,676
(증가율)	-12.4	-3.5	3.6	8.4	1.2
영업이익	93	-1,359	-243	1,080	1,802
(증가□)	-96.2	적전	적지	흑전	66.9
지배주주순이익	-207	-2,830	-484	105	629
EPS	-579	-7,908	-1,352	293	1,758
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	66.9	11.1
PBR (H/L)	0.9/0.4	0.7/0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (H/L)	5.2/3.5	8.2/6.7	4.6	3.2	2.6
영업이익률	0.4	-5.8	-1.0	4.1	6.8
ROE	-1.5	-22.4	-4.4	1.0	5.6

Stock Data

52주 최저/최고	8,900/20,000원
KOSDAQ /KOSPI	974/3,126pt
시가총액	71,563억원
60日-평균거래량	4,074,994
외국인지분율	23.4%
60日-외국인지분율변동추이	+1.2%p
주요주주	LG전자 외 2 인 37.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	20.1	25.8	25.8
상대기준	6.4	-3.3	-11.2

Analyst 권성률 02 369 3724 srkwon@db-fi.com

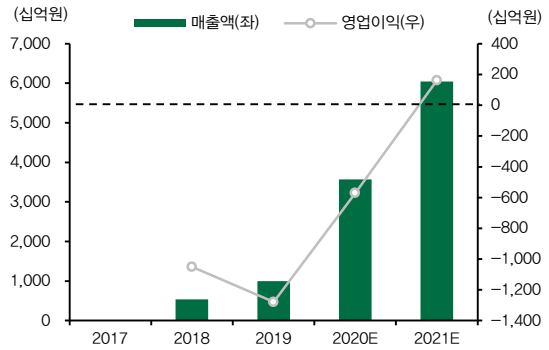
도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	4,724	5,307	6,738	7,550	5,822	5,948	7,209	7,392	23,476	24,319	26,372	26,676
TV(LCD+OLED)	1,862	1,568	2,193	2,366	2,062	2,090	2,424	2,749	10,429	7,990	9,325	9,134
IT(모니터+노트북+태블릿)	1,554	2,429	2,610	2,517	2,003	2,401	2,346	2,255	7,040	9,110	9,004	9,384
Mobile etc.(Mobile+Watch+Auto)	1,375	1,253	2,416	3,149	2,240	1,939	2,922	2,870	5,467	8,193	9,971	10,087
영업이익 (십억원)	-362	-517	164	472	130	89	403	457	-1,360	-243	1,080	1,802
영업이익률(%)	-7.7	-9.7	2.4	6.3	2.2	1.5	5.6	6.2	-5.8	-1.0	4.1	6.8

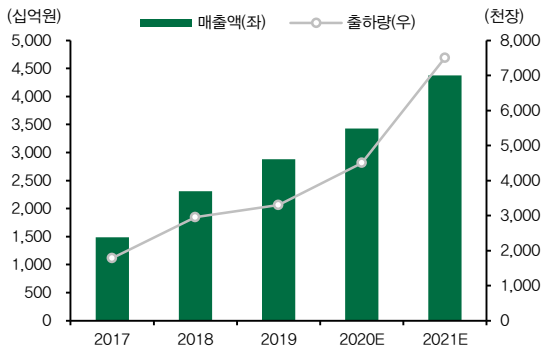
자료: DB 금융투자

도표 2. POLED 매출액과 영업손익



자료: DB 금융투자

도표 3. 대형OLED 매출액과 출하량



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	**8,800**	**10,248**	**9,948**	**11,618**	**13,579**
현금및현금성자산	2,365	3,336	2,915	4,158	6,063
매출채권및기타채권	2,998	3,628	3,741	4,017	4,058
재고자산	2,691	2,051	2,125	2,304	2,331
비유동자산	**24,376**	**25,326**	**24,107**	**22,780**	**21,531**
유형자산	21,600	22,088	21,295	20,174	19,025
무형자산	988	873	447	241	141
투자자산	258	221	221	221	221
자산총계	**33,176**	**35,575**	**35,139**	**35,481**	**36,194**
유동부채	**9,954**	**10,985**	**11,072**	**11,300**	**11,334**
매입채무및기타채무	7,319	7,728	7,822	8,051	8,085
단기차입금및단기사채	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**	**23,173**	**23,402**	**23,436**
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	7,020	7,124	7,753
비지배주주지분	907	1,148	1,109	1,118	1,168
자본총계	**14,886**	**12,488**	**11,966**	**12,079**	**12,758**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	**24,337**	**23,476**	**24,319**	**26,372**	**26,676**
매출원가	21,251	21,607	21,831	22,623	22,174
매출총이익	**3,085**	**1,868**	**2,489**	**3,749**	**4,502**
판관비	2,992	3,228	2,731	2,669	2,700
영업이익	**93**	**-1,359**	**-243**	**1,080**	**1,802**
EBITDA	**3,647**	**2,336**	**3,976**	**5,407**	**6,051**
영업외손익	**-184**	**-1,985**	**-542**	**-858**	**-865**
금융손익	-73	-167	-136	-129	-101
투자손익	1	12	7	7	7
기타영업외손익	-112	-1,830	-413	-736	-771
세전이익	**-91**	**-3,344**	**-784**	**222**	**937**
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-179**	**-2,872**	**-522**	**113**	**679**
지배주주지분순이익	-207	-2,830	-484	105	629
비지배주주지분순이익	28	-42	-38	8	50
총포괄이익	**-195**	**-2,668**	**-522**	**113**	**679**
증감률(%YoY)					
매출액	-12.4	-3.5	3.6	8.4	1.2
영업이익	-96.2	적전	적지	흑전	66.9
EPS	적전	적지	적지	흑전	500.3

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	**4,484**	**2,707**	**3,725**	**4,336**	**4,988**
당기순이익	-179	-2,872	-522	113	679
현금유출이없는비용및수익	**4,232**	**5,797**	**4,086**	**4,558**	**4,600**
유형및무형자산상각비	3,555	3,695	4,219	4,327	4,249
영업관련자산부채변동	**1,058**	**404**	**-100**	**-226**	**-34**
매출채권및기타채권의감소	1,305	-1,007	-113	-276	-41
재고자산의감소	-450	632	-74	-179	-27
매입채무및기타채무의증가	156	1,641	94	229	34
투자활동현금흐름	**-7,675**	**-6,755**	**-2,845**	**-2,882**	**-2,872**
CAPEX	-7,942	-6,927	-3,000	-3,000	-3,000
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**	**-421**	**1,243**	**1,905**
기초현금	**2,603**	**2,365**	**3,336**	**2,915**	**4,158**
기말현금	**2,365**	**3,336**	**2,915**	**4,158**	**6,063**

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	-579	-7,908	-1,352	293	1,758
BPS	39,068	31,694	30,342	30,635	32,393
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	66.9	11.1
P/B	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.7	7.3	4.6	3.2	2.6
수익성(%)					
영업이익률	0.4	-5.8	-1.0	4.1	6.8
EBITDA마진	15.0	9.9	16.4	20.5	22.7
순이익률	-0.7	-12.2	-2.1	0.4	2.5
ROE	-1.5	-22.4	-4.4	1.0	5.6
ROA	-0.6	-8.4	-1.5	0.3	1.9
ROIC	1.0	-5.6	-0.8	2.8	7.1
안정성및기타					
부채비율(%)	122.9	184.9	193.7	193.7	183.7
이자보상배율(배)	1.2	-7.9	-1.1	5.1	8.5
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 게재된 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 것이나 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 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) – **매수**(89.6%) **중립**(10.4%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

LG디스플레이 현주가 및 목표주가 차트

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 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	-18.9	0.0
19/08/21	Buy	20,000	-30.3	-25.3	21/01/13	Buy	27,000	-	-
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					

주: *표는 담당자 변경