

# LG디스플레이 (034220)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>31,000원 (U)</b>
현재주가 (4/6)	<b>25,850원</b>
상승여력	<b>20%</b>

시가총액	92,495억원
총발행주식수	357,815,700주
60일 평균 거래대금	1,035억원
60일 평균 거래량	4,537,366주
52주 고	25,850원
52주 저	10,150원
외인지분율	24.18%
주요주주	LG 전자 외 2 인 37.91%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.9	32.2	132.9
상대	11.2	25.5	33.4
절대(달러환산)	15.6	28.2	155.7

## LCD 가격 상승 수혜 지속

### 1Q21 Preview : 컨센서스 상회 전망

1Q21 예상실적은 매출액 6.83조원(-8.5% QoQ, +44.6% YoY), 영업이익 5,125억원(-25.2% QoQ, 흑전 YoY)로 컨센서스 상회 전망. 2Q20 말부터 시작된 LCD패널 가격 상승세가 1Q21에도 이어지며 호실적 견인. LCD 패널가격은 Glass, DDI 등 주요 부품들의 수급불균형 지속되며 연초 이후 평균 12% 상승(TV용 패널 기준). POLED부문의 경우 Mobile DDI 확보에 일부 차질이 생기면서 애플향 패널 공급이 다소 영향을 받은 것으로 파악됨. 그러나 TV와 IT제품군의 수요가 계절적 비수기임에도 코로나19 장기화로 인해 강하게 유지되며 POLED 매출 감소분을 상쇄할 것으로 판단

### 올해 영업이익 1.77조원 전망

올해 예상실적은 매출액 27.5조원(+13.6% YoY), 영업이익 1.77조원(흑전, YoY) 전망. 주요 부품들의 공급 부족 상황이 여전히 이어지고 있어 2Q21까지도 LCD 패널 가격의 완만한 상승세 이어질 것으로 판단. 전통적으로 2Q가 연중 가장 비수기임에도 불구하고 3,000억원대의 영업이익 달성 가능할 것으로 판단.

글로벌 코로나 백신 접종률 상승함에 따라 하반기 IT기기 수요 강도에 대한 불확실성 존재. 그럼에도 DDI 등 일부 부품의 부족이 예상보다 장기화될 가능성이 있어 3Q21 이후에도 급격한 패널 가격 하락 위험은 희박하며, OLED 부문에서도 아이폰13 시리즈향 POLED 2,500만대 이상, WOLED 350~400만대 수준의 출하 가능할 것으로 판단

### 목표주가 31,000원으로 상향

올해 실적 조정을 반영해 목표주가를 기존 29,000원에서 31,000원으로 +6.9% 상향. '21년 예상 BPS에 Target P/B 0.9X 적용. Target P/B는 '17~'18년 P/B Band 최상단 수준. 최근 제기된 WOLED 국내 신규 고객사 확보 가능성에 대한 부분은 추정치 미반영. 현실화될 경우 Multiple의 추가 확장 가능하나, 공급 가능성에 대해 여전히 불확실성 존재한다는 점에서 기존 고객사를 기반으로 한 실적 개선 가시성에 집중하는 것이 타당

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,829	44.6	-8.5	6,778	0.8
영업이익	512	흑전	-25.2	457	12.2
세전계속사업이익	441	흑전	4.2	333	32.2
지배순이익	327	흑전	-42.4	370	-11.4
영업이익률 (%)	7.5	흑전	-1.7 %pt	6.7	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	4.8	흑전	-2.8 %pt	5.5	-0.7 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	23,476	24,230	27,534	27,529
영업이익	-1,359	-29	1,770	1,552
지배순이익	-2,830	-89	1,264	1,107
PER	-2.1	-55.1	7.3	8.4
PBR	0.5	0.4	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.4	3.9	3.5	3.8
ROE	-22.4	-0.8	10.8	8.9

자료: 유안타증권

표1. 실적 추정치 변경

(단위 : 십억원, %)

	1Q21E			2Q21E			2021E			2022E		
	기존	실적	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이	기존	변경	차이
매출	6,741	6,829	+1.3	6,094	6,137	+1.0	27,261	27,534	+1.0	27,804	27,529	-1.0
영업이익	322	512	+59.0	157	317	+101.9	1,344	1,770	+31.7	1,570	1,552	-1.1
지배순이익	193	327	+69.4	146	215	+47.3	823	1,264	+53.6	984	1,107	+12.5

자료: 유안타증권 리서치센터

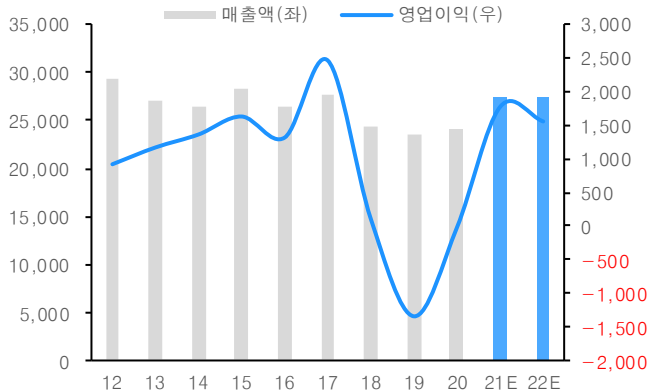
표2. LG 디스플레이 분기별 실적 추이(연결)

(단위 : 십억원, %)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	Y2020A	Y2021E	Y2022E
매출액	4724.2	5307.0	6737.6	7461.0	6829.4	6136.9	7488.9	7079.0	24230.1	27534.2	27529.3
OLED	1191.7	1002.5	2193.2	3083.3	2190.3	2014.0	3104.3	3020.9	7471.0	10329.5	12139.1
TV	661.4	529.7	980.9	1125.1	1189.1	1175.0	1330.1	1290.5	3297.4	4984.7	5948.4
Mobile	530.3	472.8	1212.3	1958.2	1001.2	838.9	1774.2	1730.4	4173.6	5344.7	6190.8
LCD	3532.6	4304.4	4501.7	4377.7	4639.1	4122.9	4384.6	4058.1	16716.5	17204.7	15131.5
TV	803.1	689.9	904.7	1038.5	1050.1	909.0	898.9	779.7	3436.3	3637.7	2255.1
Mobile	425.5	358.3	741.5	311.2	407.1	298.7	393.6	419.3	1836.6	1518.7	708.5
IT 제품 등	2303.9	3256.2	2855.4	3028.0	3181.9	2915.3	3092.1	2859.1	11443.6	12048.4	12167.9
YoY%	-19.6%	-0.9%	15.7%	16.2%	44.6%	15.6%	11.2%	-5.1%	3.2%	13.6%	0.0%
OLED	37.9%	12.9%	71.6%	99.8%	83.8%	100.9%	41.5%	-2.0%	63.4%	38.3%	17.5%
TV	9.3%	-16.8%	38.9%	33.4%	79.8%	121.8%	35.6%	14.7%	18.1%	51.2%	19.3%
Mobile	104.5%	88.4%	112.1%	179.7%	88.8%	77.4%	46.3%	-11.6%	134.2%	28.1%	15.8%
LCD	-29.6%	-3.6%	-0.9%	-10.3%	31.3%	-4.2%	-2.6%	-7.3%	-11.6%	2.9%	-12.1%
TV	-46.8%	-55.7%	-22.6%	-0.2%	30.8%	31.8%	-0.6%	-24.9%	-34.9%	5.9%	-38.0%
Mobile	-36.5%	32.3%	43.3%	-69.2%	-4.3%	-16.6%	-46.9%	34.7%	-25.7%	-17.3%	-53.3%
IT 제품 등	-18.7%	23.4%	-0.1%	7.2%	38.1%	-10.5%	8.3%	-5.6%	2.6%	5.3%	1.0%
매출총이익	278.2	128.1	845.2	1506.1	1303.0	1053.2	1299.5	1147.5	2757.6	4803.2	4194.9
YoY%	-56.0%	-73.4%	180.2%	233.0%	368.4%	721.9%	53.7%	-23.8%	47.6%	74.2%	-12.7%
매출총이익율%	5.9%	2.4%	12.5%	20.2%	19.1%	17.2%	17.4%	16.2%	11.4%	17.4%	15.2%
영업이익	-361.9	-517.0	164.2	685.5	512.5	316.8	508.8	431.8	-29.1	1769.9	1551.8
YoY%	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	209.8%	-37.0%	적지	흑전	-12.3%
영업이익율%	-7.7%	-9.7%	2.4%	9.2%	7.5%	5.2%	6.8%	6.1%	-0.1%	6.4%	5.6%

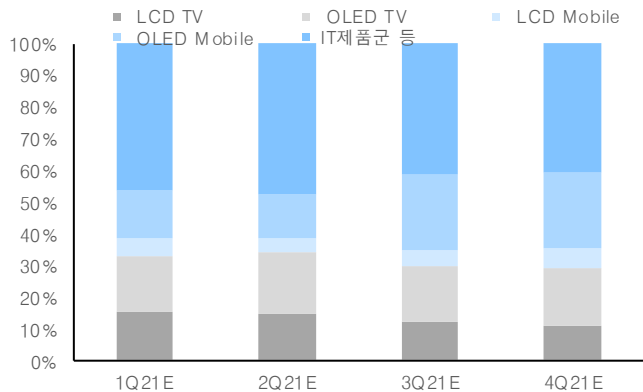
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 연도별 매출 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



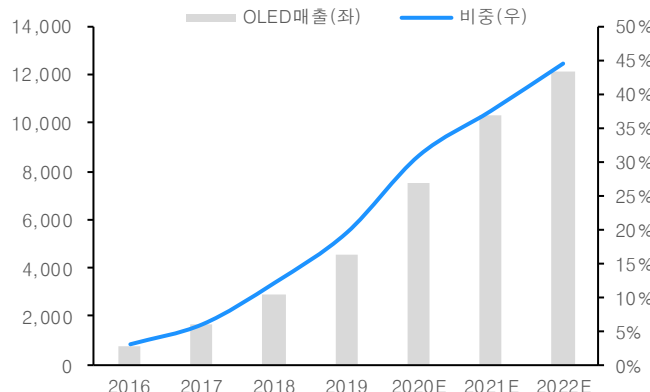
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 부문별 매출비중 추이(2021E) (단위 : %)



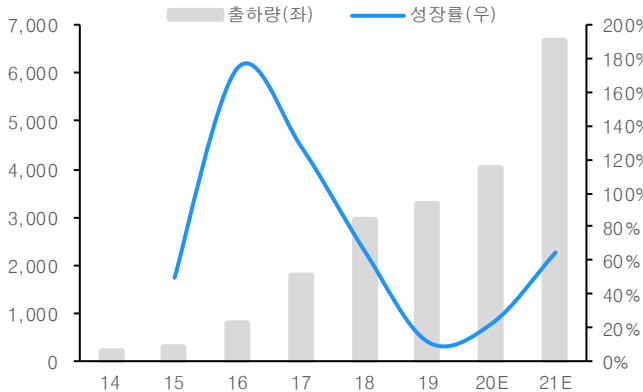
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. OLED 매출비중 추이 (단위 : 십억원, %)



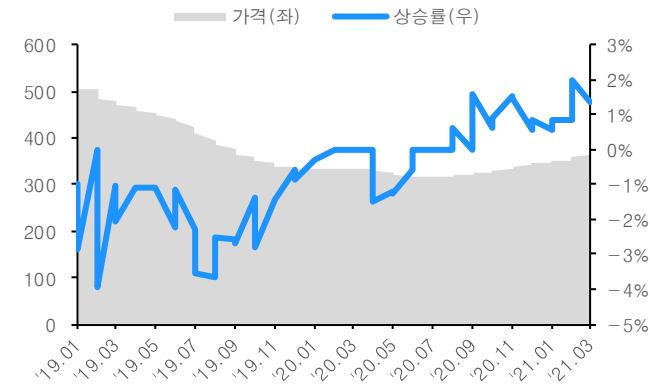
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 4. WOLED 패널 출하 전망 (단위 : K 장, %)



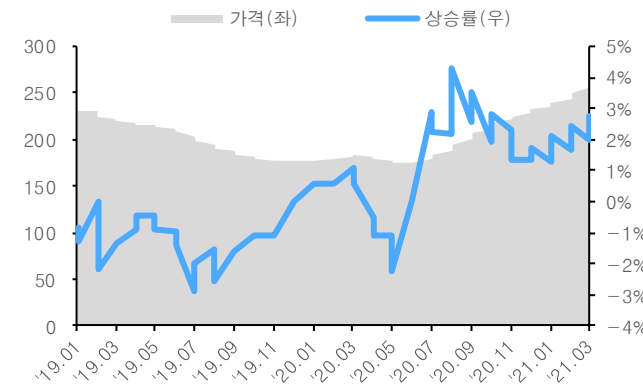
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 5. TV 용 75 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



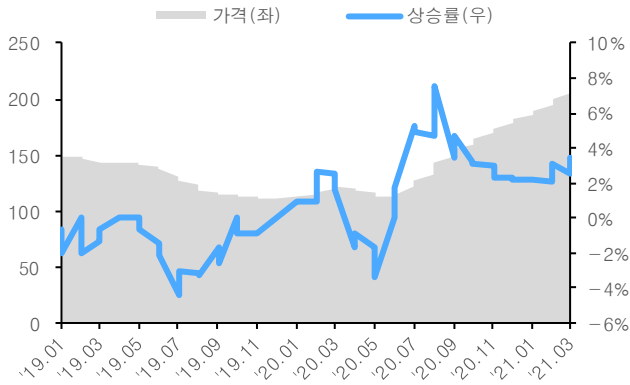
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 6. TV 용 65 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



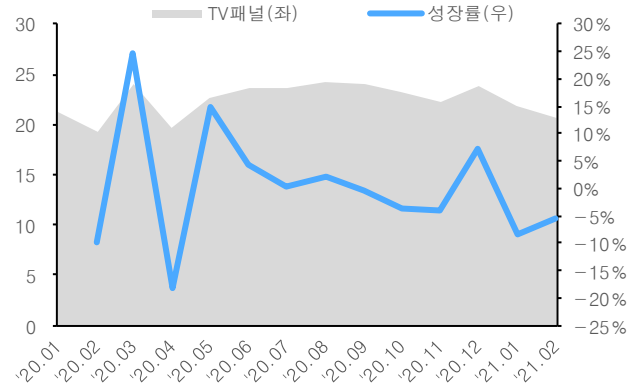
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 7. TV 용 55 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



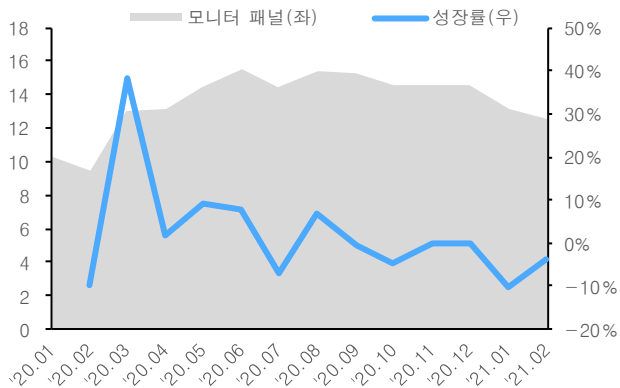
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 LCD TV 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



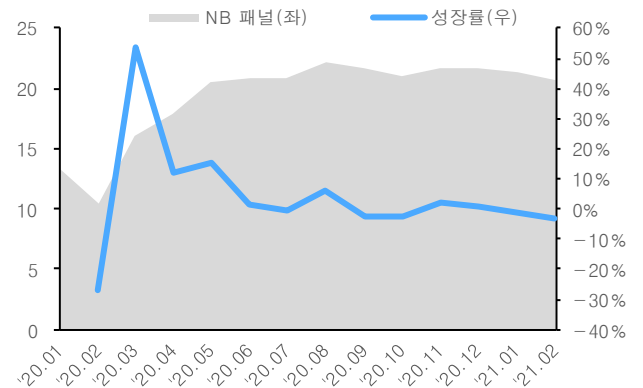
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 9. 글로벌 LCD 모니터 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 10. 글로벌 LCD 노트북 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

LG 디스플레이 (034220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,476	24,230	27,534	27,529	27,759
매출원가	21,607	21,588	22,731	23,334	23,731
매출총이익	1,868	2,643	4,803	4,195	4,027
판매비	3,228	2,672	3,033	2,643	2,457
영업이익	-1,359	-29	1,770	1,552	1,570
EBITDA	2,336	4,106	5,395	4,678	4,592
영업외손익	-1,985	-566	-68	-61	93
외환관련손익	-80	100	399	360	496
이자손익	-119	-301	-285	-238	-221
관계기업관련손익	12	13	2	2	2
기타	-1,798	-378	-184	-184	-184
법인세비용차감전순손익	-3,344	-595	1,702	1,491	1,663
법인세비용	-472	-524	425	373	416
계속사업순손익	-2,872	-71	1,276	1,118	1,248
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,872	-71	1,276	1,118	1,248
지배지분순이익	-2,830	-89	1,264	1,107	1,235
포괄순이익	-2,668	88	1,088	930	1,059
지배지분포괄이익	-2,637	60	986	859	978

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,707	2,287	5,259	4,413	4,325
당기순이익	-2,872	-71	1,276	1,118	1,248
감가상각비	3,269	3,727	2,824	2,699	2,825
외환손익	69	-80	-399	-360	-496
중속, 관계기업관련손익	-12	-13	-2	-2	-2
자산부채의 증감	404	-1,477	-264	-510	-488
기타현금흐름	1,849	200	1,824	1,467	1,239
투자활동 현금흐름	-6,755	-2,319	-3,391	-2,900	-2,402
투자자산	17	-1	8	9	19
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,927	-2,604	-3,500	-3,000	-2,800
유형자산 감소	335	446	163	208	215
기타현금흐름	-180	-161	-62	-117	164
재무활동 현금흐름	4,988	932	-905	-893	-882
당기차입금	686	-268	-35	-30	-20
사채 및 장기차입금	4,097	1,101	-1,000	-1,000	-1,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-12	-12	-12	-12
기타현금흐름	212	111	142	149	150
연결범위변동 등 기타	32	-17	-158	-726	-331
현금의 증감	971	882	806	-106	710
기초 현금	2,365	3,336	4,218	5,024	4,918
기말 현금	3,336	4,218	5,024	4,918	5,628
NOPLAT	-1,359	-29	1,770	1,552	1,570
FCF	-4,220	-317	1,759	1,413	1,525

자료: 유안타증권

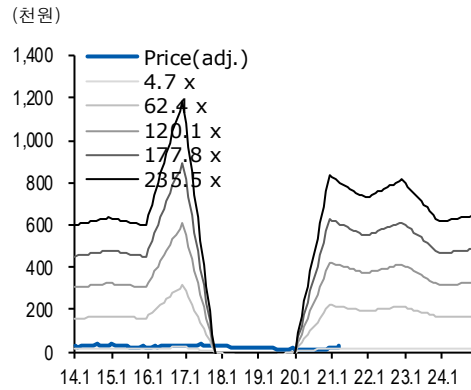
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	10,248	11,099	12,069	12,647	13,359
현금및현금성자산	3,336	4,218	5,024	4,918	5,628
매출채권 및 기타채권	3,628	3,662	3,728	4,043	4,091
재고자산	2,051	2,171	2,356	2,758	2,713
비유동자산	25,326	23,972	23,937	23,880	23,426
유형자산	22,088	20,147	20,661	20,754	20,514
관계기업 등 지분관련자산	110	115	109	102	85
기타투자자산	89	52	52	52	52
자산총계	35,575	35,072	36,007	36,527	36,786
유동부채	10,985	11,007	11,916	12,617	12,750
매입채무 및 기타채무	7,691	7,213	7,841	8,730	8,883
단기차입금	697	395	360	330	310
유동성장기부채	1,243	2,706	2,706	2,706	2,706
비유동부채	12,101	11,328	10,758	9,557	8,517
장기차입금	8,800	9,020	8,020	7,020	6,020
사채	2,742	1,949	1,949	1,949	1,949
부채총계	23,086	22,335	22,674	22,173	21,266
지배지분	11,340	11,401	11,961	12,879	13,926
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	7,503	7,524	8,273	9,380	10,615
비지배지분	1,148	1,336	1,373	1,474	1,594
자본총계	12,488	12,737	13,333	14,354	15,520
순차입금	10,067	9,876	8,064	7,135	5,365
총차입금	13,553	14,225	13,180	12,140	11,080

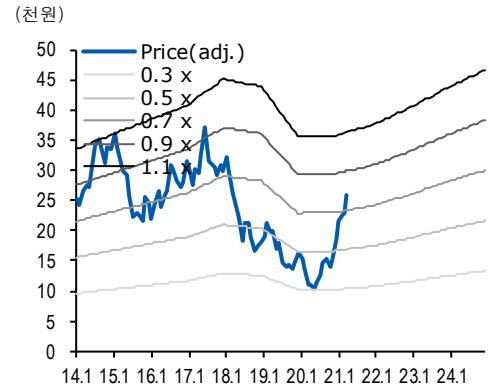
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	-7,908	-250	3,531	3,095	3,452
BPS	31,694	31,863	33,427	35,994	38,919
EBITDAPS	6,528	11,474	15,077	13,075	12,834
SPS	65,608	67,717	76,951	76,937	77,578
DPS	0	0	0	0	0
PER	-2.1	-55.1	7.3	8.4	7.5
PBR	0.5	0.4	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.4	3.9	3.5	3.8	3.5
PSR	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-3.5	3.2	13.6	0.0	0.8
영업이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	-12.3	1.2
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	-12.4	11.5
매출총이익률 (%)	8.0	10.9	17.4	15.2	14.5
영업이익률 (%)	-5.8	-0.1	6.4	5.6	5.7
지배순이익률 (%)	-12.1	-0.4	4.6	4.0	4.4
EBITDA 마진 (%)	9.9	16.9	19.6	17.0	16.5
ROIC	-5.7	0.0	6.7	6.0	6.2
ROA	-8.2	-0.3	3.6	3.1	3.4
ROE	-22.4	-0.8	10.8	8.9	9.2
부채비율 (%)	184.9	175.4	170.1	154.5	137.0
순차입금/자기자본 (%)	88.8	86.6	67.4	55.4	38.5
영업이익/금융비용 (배)	-7.9	-0.1	4.7	4.4	4.8

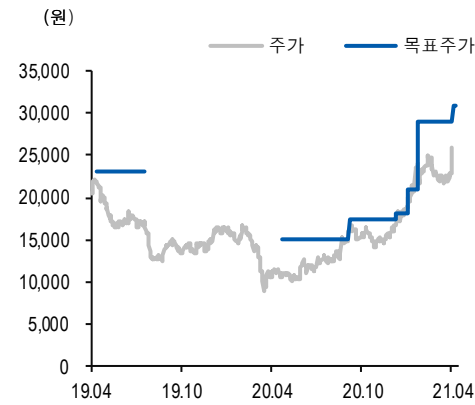
P/E band chart



P/B band chart



LG 디스플레이 (034220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-07	BUY	31,000	1년		
2021-01-28	BUY	29,000	1년	-20.62	-10.86
2021-01-06	BUY	21,000	1년	2.48	14.76
2020-12-14	BUY	18,000	1년	0.92	5.83
2020-09-09	BUY	17,500	1년	-11.23	-4.29
2020-04-28	BUY	15,000	1년	-18.22	6.33
2020-04-16	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-52.14	-
2019-04-16	HOLD	23,000	1년	-34.97	-
2018-11-25	HOLD	19,500	1년	-11.95	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.