

# LG디스플레이 (034220)

## 디스플레이

김광진



02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>31,000원 (M)</b>
현재주가 (4/13)	<b>24,650원</b>
상승여력	<b>26%</b>

시가총액	88,202억원
총발행주식수	357,815,700주
60일 평균 거래대금	1,033억원
60일 평균 거래량	4,409,991주
52주 고	25,850원
52주 저	10,150원
외인지분율	23.80%
주요주주	LG 전자 외 2 인 37.91%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.6	20.5	123.1
상대	4.7	19.7	28.5
절대(달러환산)	9.4	17.2	141.3

## 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 31,000원 유지

투자 의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지. 목표주가는 올해 예상 BPS 기준 P/B 0.9X 수준으로 '17~'18년 P/E 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

(억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	68,294	44.6	-8.5	67,834	0.7
영업이익	5,125	흑전	-25.2	4,675	9.6
세전계속사업이익	4,407	흑전	4.2	3,547	24.2
지배순이익	3,273	흑전	-42.4	3,554	-7.9
영업이익률 (%)	7.5	흑전	-1.7 %pt	6.9	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	4.8	흑전	-2.8 %pt	5.2	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

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

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	243,366	234,756	242,301	275,342
영업이익	929	-13,594	-291	17,699
지배순이익	-2,072	-28,297	-893	12,635
PER	-39.2	-2.1	-55.1	7.0
PBR	0.6	0.5	0.4	0.7
EV/EBITDA	4.1	7.4	3.9	3.4
ROE	-1.5	-22.4	-0.8	10.8

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

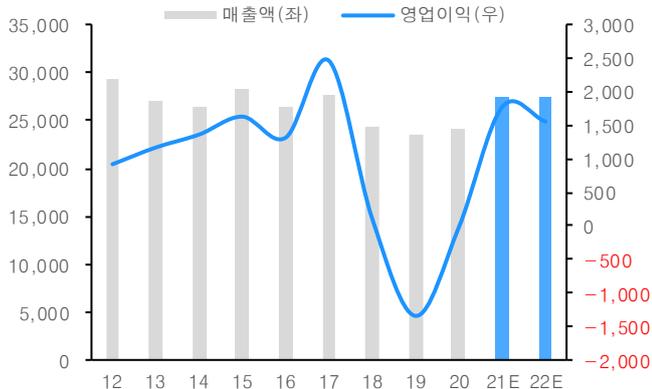
표2. LG 디스플레이 분기별 실적 추이(연결)

(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%

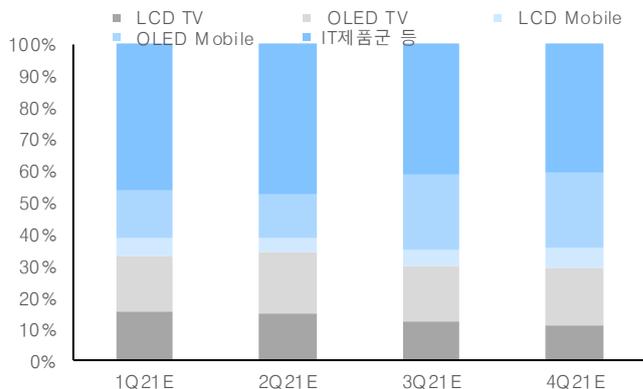
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 연도별 매출 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



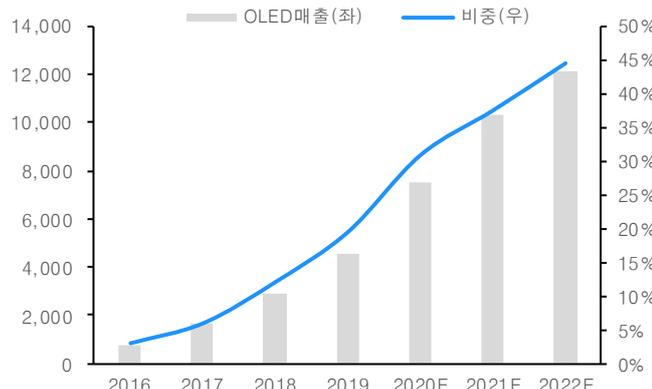
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 2. 부문별 매출비중 추이(2021E) (단위 : %)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. OLED 매출비중 추이 (단위 : 십억원, %)



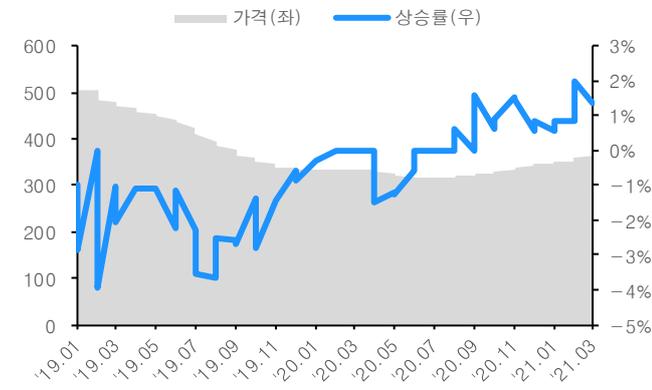
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 4. WOLED 패널 출하 전망 (단위 : K 장, %)



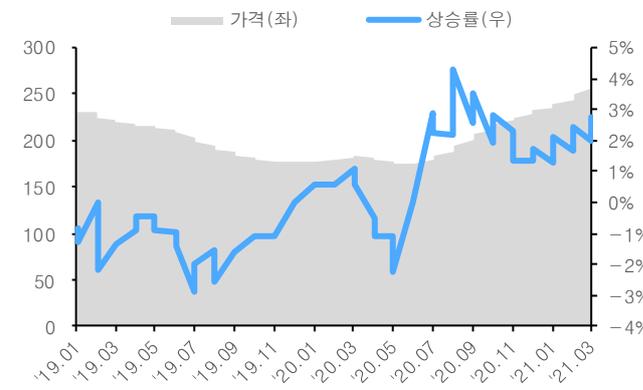
자료: 유안타증권 리서치센터

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



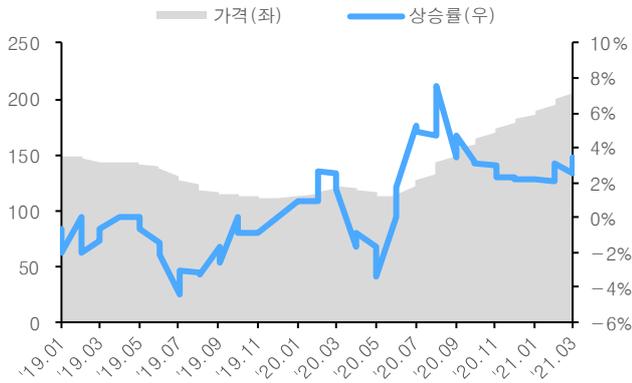
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

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



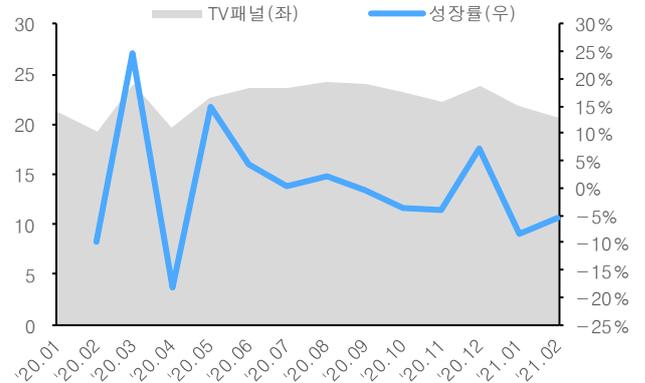
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

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



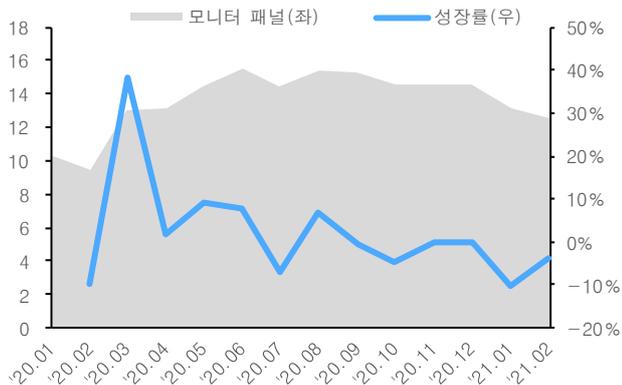
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

그림 8. 글로벌 LCD TV 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



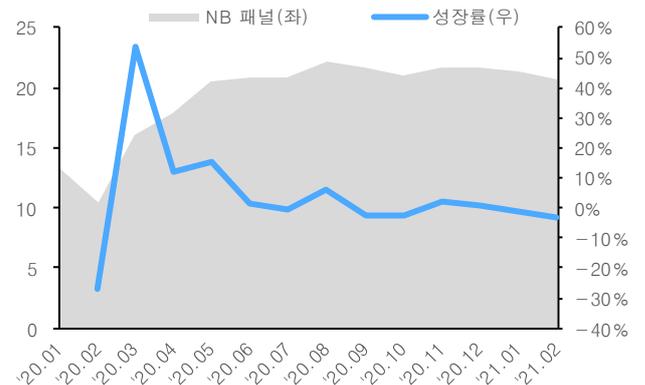
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

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: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	243,366	234,756	242,301	275,342	275,293
매출원가	212,513	216,072	215,876	227,310	233,344
매출충이익	30,853	18,683	26,426	48,032	41,949
판매비	29,924	32,277	26,717	30,333	26,431
영업이익	929	-13,594	-291	17,699	15,518
EBITDA	36,475	23,357	41,057	53,947	46,785
영업외손익	-1,843	-19,849	-5,660	-683	-606
외환관련손익	-831	-801	999	3,989	3,596
이자손익	-115	-1,194	-3,008	-2,855	-2,384
관계기업관련손익	7	121	125	22	22
기타	-904	-17,975	-3,776	-1,839	-1,839
법인세비용차감전순손익	-914	-33,442	-5,951	17,016	14,912
법인세비용	881	-4,722	-5,245	4,253	3,728
계속사업순손익	-1,794	-28,721	-706	12,763	11,185
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1,794	-28,721	-706	12,763	11,185
지배지분순이익	-2,072	-28,297	-893	12,635	11,073
포괄순이익	-1,949	-26,678	878	10,877	9,298
지배지분포괄이익	-2,154	-26,369	597	9,865	8,591

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	44,841	27,065	22,869	52,592	44,133
당기순이익	-1,794	-28,721	-706	12,763	11,185
감가상각비	31,237	32,688	37,270	28,237	26,992
외환손익	538	685	-796	-3,989	-3,596
중속, 관계기업관련손익	-7	-121	-125	-22	-22
자산부채의 증감	10,583	4,040	-14,771	-2,641	-5,098
기타현금흐름	4,285	18,495	1,998	18,244	14,672
투자활동 현금흐름	-76,753	-67,554	-23,193	-33,912	-28,997
투자자산	-106	166	-7	79	90
유형자산 증가 (CAPEX)	-79,422	-69,270	-26,035	-35,000	-30,000
유형자산 감소	1,421	3,354	4,462	1,626	2,079
기타현금흐름	1,354	-1,804	-1,612	-617	-1,166
재무활동 현금흐름	29,529	49,879	9,318	-9,048	-8,933
단기차입금	-7	6,861	-2,676	-350	-300
사채 및 장기차입금	28,520	40,965	11,008	-10,000	-10,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-2,300	-65	-121	-121	-121
기타현금흐름	3,316	2,118	1,108	1,423	1,488
연결범위변동 등 기타	8	319	-174	-1,575	-7,262
현금의 증감	-2,375	9,710	8,821	8,057	-1,059
기초 현금	26,026	23,650	33,360	42,181	50,238
기말 현금	23,650	33,360	42,181	50,238	49,179
NOPLAT	1,824	-13,594	-291	17,699	15,518
FCF	-34,581	-42,204	-3,166	17,592	14,133

자료: 유안타증권

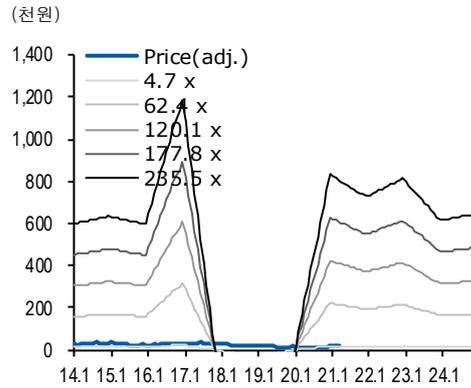
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	88,001	102,483	110,995	120,694	126,470
현금및현금성자산	23,650	33,360	42,181	50,238	49,180
매출채권 및 기타채권	29,985	36,281	36,620	37,281	40,426
재고자산	26,912	20,512	21,707	23,561	27,580
비유동자산	243,756	253,262	239,721	239,373	238,802
유형자산	216,001	220,876	201,471	206,607	207,536
관계기업등 지분관련자산	1,140	1,096	1,146	1,089	1,021
기타투자자산	1,442	894	519	519	519
자산총계	331,757	355,746	350,715	360,067	365,272
유동부채	99,545	109,850	110,069	119,156	126,168
매입채무 및 기타채무	73,186	76,907	72,131	78,411	87,301
단기차입금	0	6,968	3,949	3,599	3,299
유동성장기부채	15,539	12,429	27,057	27,057	27,057
비유동부채	83,350	121,013	113,276	107,579	95,566
장기차입금	52,323	87,997	90,197	80,197	70,197
사채	17,726	27,415	19,485	19,485	19,485
부채총계	182,895	230,863	223,346	226,735	221,734
지배지분	139,792	113,405	114,010	119,607	128,793
자본금	17,891	17,891	17,891	17,891	17,891
자본잉여금	22,511	22,511	22,511	22,511	22,511
이익잉여금	102,400	75,033	75,243	82,726	93,798
비지배지분	9,071	11,478	13,359	13,725	14,744
자본총계	148,862	124,883	127,369	133,332	143,538
순차입금	60,948	100,669	98,763	80,643	71,351
총차입금	85,845	135,526	142,255	131,805	121,405

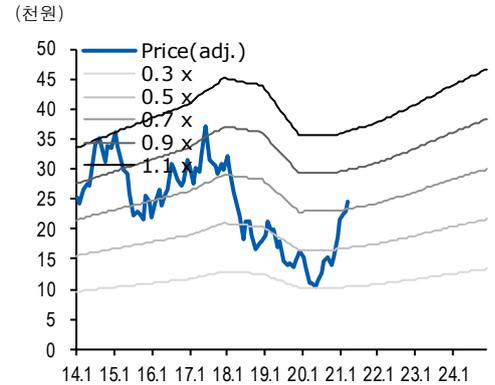
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	-579	-7,908	-250	3,531	3,095
BPS	39,068	31,694	31,863	33,427	35,994
EBITDAPS	10,194	6,528	11,474	15,077	13,075
SPS	68,014	65,608	67,717	76,951	76,937
DPS	0	0	0	0	0
PER	-39.2	-2.1	-55.1	7.0	8.0
PBR	0.6	0.5	0.4	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.1	7.4	3.9	3.4	3.7
PSR	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	-12.4	-3.5	3.2	13.6	0.0
영업이익 증가율 (%)	-96.2	적전	적지	흑전	-12.3
지배순이익 증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	-12.4
매출총이익률 (%)	12.7	8.0	10.9	17.4	15.2
영업이익률 (%)	0.4	-5.8	-0.1	6.4	5.6
지배순이익률 (%)	-0.9	-12.1	-0.4	4.6	4.0
EBITDA 마진 (%)	15.0	9.9	16.9	19.6	17.0
ROIC	1.0	-5.7	0.0	6.7	6.0
ROA	-0.7	-8.2	-0.3	3.6	3.1
ROE	-1.5	-22.4	-0.8	10.8	8.9
부채비율 (%)	122.9	184.9	175.4	170.1	154.5
순차입금/자기자본 (%)	43.6	88.8	86.6	67.4	55.4
영업이익/금융비용 (배)	1.2	-7.9	-0.1	4.7	4.4

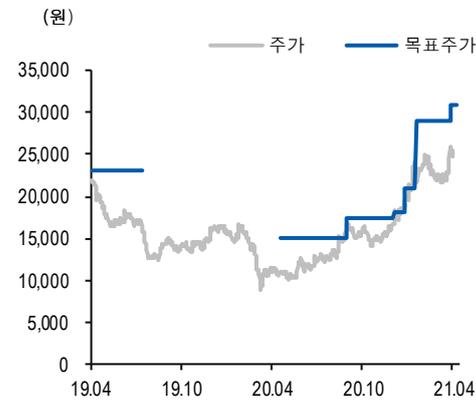
P/E band chart



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
2021-04-14	BUY	31,000	1년		
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
	담당자변경				
2020-04-16	1년 경과 이후		1년	-52.14	-
2019-04-16	HOLD	23,000	1년	-34.97	-

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)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-11

※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 투자결정은 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.