

2021.05.28

Sector Comment

# TV Industry

## 4월 TV 출하동향: OLED TV 고성장세 전망

(Overweight)

전기전자/IT 부품 노경탁\_02)368-6647\_kyoungkt@eugenefn.com

- ✓ 4월 LCD TV 출하 +16.8%yoy, OLED TV 출하 +224.7%yoy
- ✓ COVID-19의 기저효과와 프리미엄 수요 호조로 국내 TV 업체들의 성장세가 두드러짐
- ✓ 디스플레이 패널 가격의 상승 지속으로 업체들은 OLED TV 등 프리미엄제품의 판매를 크게 증가시킬 것

### 2021년 4월 TV 출하량: 1,506 만대(+19.1%yoy)

4월 글로벌 LCD TV 출하량은 전년동월대비 16.8% 증가한 1,462 만대, OLED TV 출하량은 224.7%yoy 증가한 43.4 만대 기록. 지난해 미국과 유럽 등 글로벌 빅마켓의 수요 위축이 4월부터 본격 반영된 것에 따른 기저효과가 지속되었음. 특히, 하이엔드 시장 비중이 높은 국내 삼성전자(+59%yoy), LG 전자(+96%yoy)와 일본 소니(+158%yoy), 파나소닉(+54%yoy)의 성장세가 크게 나타남. 하지만, DDI(Display Drive IC), Display Glass 등 부품 수급 악화로 LCD TV 출하는 2018/2019년의 평균 수준(1,587 만대)을 하회하였으며, 상대적으로 수익성이 높은 OLED TV로 출하가 집중되었음. 2021년 OLED 패널 공급 증가와 함께, LG 전자의 OLED TV 판매 비중이 크게 증가할 수 있으며, 프리미엄 TV 시장점유율을 높일 것으로 기대됨.

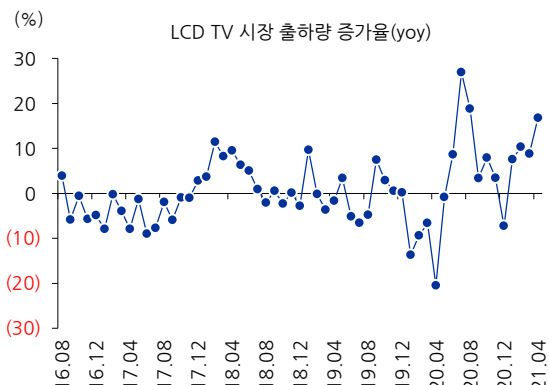
### 프리미엄 TV 수요 호조, 패널 가격의 지속적 상승 전망

4월에도 LCD 패널의 가격상승(65" UHD \$254→\$274, 43" UHD \$138→\$143)이 계속되고 있으며, 전월대비 가격 상승폭 확대는 세트업체에게 부담요인으로 작용하고 있음. 이는 국내 LCD 생산 감소 및 Display Driver IC, Display Glass 등 핵심부품 부족 영향으로 인한 수요공급 불균형 상황이 장기화되고 있기 때문이며, 상반기 동안 패널 가격상승세는 지속될 전망이다. 이에 따라, 세트업체들은 지난 1분기부터 TV 세트가격을 인상하고 있으며, 신형시장향 및 32/43인치 등 소형제품보다는 수익성이 좋은 OLED TV 및 프리미엄 제품군의 비중을 높이고 있음. 패널의 제한적 공급상황으로 패널 재고(2.7주)는 타이트한 상황이며, 유통채널의 재고 축적 수요 등 견조한 세트 수요 지속으로 LG 디스플레이 등 패널업체들의 수익성 개선을 전망함.

### Recommendation

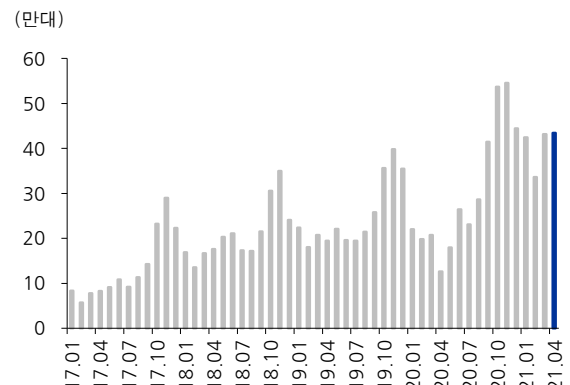
LG전자(066570.KS)	
투자의견	목표주가
BUY(유지)	220,000원
LG디스플레이(034220.KS)	
투자의견	목표주가
BUY(유지)	32,000원
대덕전자(353200.KS)	
투자의견	목표주가
BUY(유지)	13,500원

도표 1. 2021년 4월 LCD TV 출하량: +16.8%yoy



자료: Omdia, 유진투자증권

도표 2. 2021년 4월 OLED TV 출하량: +225%yoy






자료: Omdia, 유진투자증권

도표 3. LG 전자 2021년 출시 프리미엄 TV 가격

Series	LG전자		
	LG OLED evo	LG OLED	LG OLED
Model	G1	C1	A1
			
83inch	-	\$5,999	-
77inch	\$4,499	\$3,799	\$3,199
65inch	\$2,999	\$2,499	\$2,199
55inch	\$2,199	\$1,799	\$1,599
48inch	-	\$1,499	\$1,299

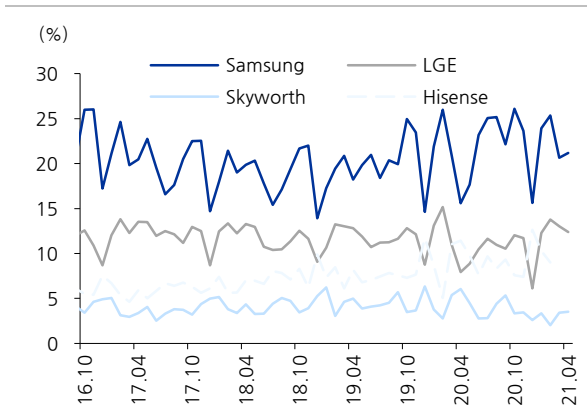
자료: LG 전자, 유진투자증권

도표 4. 삼성전자 2021년 출시 프리미엄 TV 가격

Series	삼성전자						
	Neo QLED 8K		Neo QLED 4K		QLED 4K		
Model	QN900A	QN800A	QN90A	QN85A	Q80A	Q70A	Q60A
							
85inch	\$8,999	\$6,499	\$4,999	\$4,199	\$3,499	\$2,999	\$2,799
75inch	\$6,799	\$4,799	\$3,499	\$2,999	\$2,599	\$2,299	\$1,499
65inch	\$4,799	\$3,299	\$2,299	\$1,999	\$1,699	\$1,399	\$1,099
55inch	-	-	\$1,699	\$1,399	\$1,299	\$1,099	\$849

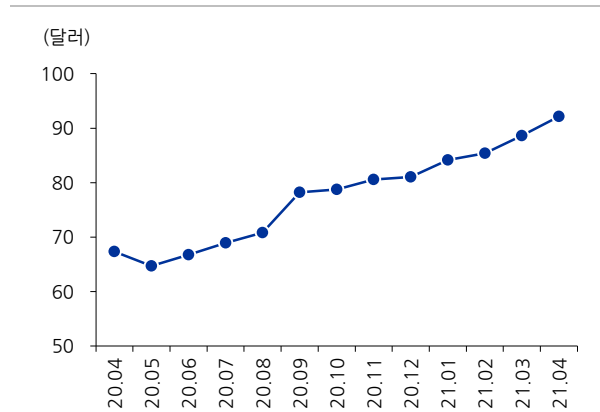
자료: 삼성전자, 유진투자증권

도표 5. 글로벌 LCD TV 시장점유율 추이



자료: Omdia, 유진투자증권

도표 6. 글로벌 대면적 패널 평균 ASP 동향



자료: Omdia, 유진투자증권

## 대덕전자(353200.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>자산총계</b>	-	<b>809</b>	<b>812</b>	<b>873</b>	<b>945</b>
유동자산	-	264	319	416	512
현금성자산	-	23	112	186	256
매출채권	-	147	114	127	142
재고자산	-	93	92	102	113
비유동자산	-	545	493	456	433
투자자산	-	9	9	10	10
유형자산	-	522	465	424	396
기타	-	14	19	23	26
<b>부채총계</b>	-	<b>171</b>	<b>151</b>	<b>162</b>	<b>173</b>
유동부채	-	158	137	147	159
매입채무	-	107	86	95	106
유동성이자부채	-	10	10	10	10
기타	-	41	42	42	43
비유동부채	-	14	14	15	15
비유동이자부채	-	4	4	4	4
기타	-	10	10	10	11
<b>자본총계</b>	-	<b>638</b>	<b>661</b>	<b>711</b>	<b>772</b>
지배지분	-	638	661	711	772
자본금	-	26	26	26	26
자본잉여금	-	545	545	545	545
이익잉여금	-	70	93	143	204
기타	-	(3)	(3)	(3)	(3)
비지배지분	-	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	-	<b>638</b>	<b>661</b>	<b>711</b>	<b>772</b>
총차입금	-	14	14	14	14
순차입금	-	(9)	(98)	(172)	(242)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업현금</b>	-	<b>83</b>	<b>162</b>	<b>153</b>	<b>156</b>
당기순이익	-	(9)	38	66	76
자산상각비	-	57	110	100	94
기타비현금성손익	-	4	0	0	0
운전자본증감	-	10	14	(13)	(15)
매출채권감소(증가)	-	(2)	33	(13)	(14)
재고자산감소(증가)	-	0	1	(10)	(11)
매입채무증가(감소)	-	(2)	(21)	10	11
기타	-	14	0	0	0
<b>투자현금</b>	-	<b>(84)</b>	<b>(58)</b>	<b>(64)</b>	<b>(70)</b>
단기투자자산감소	-	0	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	-	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	-	97	50	56	62
유형자산처분	-	3	0	0	0
무형자산처분	-	(3)	(7)	(7)	(7)
<b>재무현금</b>	-	<b>(6)</b>	<b>(15)</b>	<b>(15)</b>	<b>(15)</b>
차입금증가	-	(6)	0	0	0
자본증가	-	0	(15)	(15)	(15)
배당금지급	-	0	15	15	15
<b>현금 증감</b>	-	<b>(8)</b>	<b>89</b>	<b>74</b>	<b>70</b>
기초현금	-	30	23	112	186
기말현금	-	23	112	186	256
Gross Cash flow	-	73	149	166	170
Gross Investment	-	73	44	77	85
<b>Free Cash Flow</b>	-	<b>(1)</b>	<b>104</b>	<b>90</b>	<b>86</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	-	<b>621</b>	<b>1,002</b>	<b>1,120</b>	<b>1,246</b>
증가율(%)	-	-	61.5	11.8	11.2
매출원가	-	587	912	1,000	1,105
<b>매출총이익</b>	-	<b>33</b>	<b>90</b>	<b>120</b>	<b>141</b>
판매 및 일반관리비	-	31	53	49	56
기타영업손익	-	-	74	(8)	14
<b>영업이익</b>	-	<b>3</b>	<b>37</b>	<b>71</b>	<b>85</b>
증가율(%)	-	-	1,271.6	94.0	18.7
<b>EBITDA</b>	-	<b>59</b>	<b>147</b>	<b>172</b>	<b>178</b>
증가율(%)	-	-	146.6	16.9	3.9
<b>영업외손익</b>	-	<b>(12)</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
이자수익	-	0	7	7	8
이자비용	-	0	1	1	1
지분법손익	-	0	0	0	0
기타영업손익	-	(12)	6	6	6
<b>세전순이익</b>	-	<b>(9)</b>	<b>49</b>	<b>84</b>	<b>98</b>
증가율(%)	-	-	흑전	71.7	16.6
법인세비용	-	(1)	11	19	22
<b>당기순이익</b>	-	<b>(9)</b>	<b>38</b>	<b>66</b>	<b>76</b>
증가율(%)	-	-	흑전	71.7	16.6
지배주주지분	-	(9)	38	66	76
증가율(%)	-	-	흑전	71.7	16.6
비지배지분	-	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	-	<b>(177)</b>	<b>773</b>	<b>1,328</b>	<b>1,548</b>
증가율(%)	-	-	흑전	71.7	16.6
수정EPS(원)	-	(177)	760	1,315	1,535
증가율(%)	-	-	흑전	72.9	16.7

### 주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>	-	-	-	-	-
EPS	-	(177)	773	1,328	1,548
BPS	-	12,381	12,823	13,796	14,981
DPS	-	300	300	300	300
<b>밸류에이션(배, %)</b>	-	-	-	-	-
PER	-	-	18.6	10.8	9.3
PBR	-	1.0	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	-	10.3	4.4	3.3	2.8
배당수익률	-	2.4	2.1	2.1	2.1
PCR	-	8.9	5.0	4.5	4.4
<b>수익성(%)</b>	-	-	-	-	-
영업이익률	-	0.4	3.7	6.4	6.8
EBITDA이익률	-	9.6	14.6	15.3	14.3
순이익률	-	(1.4)	3.8	5.9	6.1
ROE	-	-	5.9	9.6	10.3
ROIC	-	-	4.8	10.1	12.4
<b>안정성(배, %)</b>	-	-	-	-	-
순차입금/자기자본	-	(1.4)	(14.8)	(24.2)	(31.4)
유동비율	-	167.4	232.3	282.4	323.3
이자보상배율	-	6.6	60.3	117.0	138.9
<b>활동성(회)</b>	-	-	-	-	-
총자산회전율	-	-	1.2	1.3	1.4
매출채권회전율	-	-	7.7	9.3	9.3
재고자산회전율	-	-	10.9	11.6	11.6
매입채무회전율	-	-	10.4	12.4	12.4

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						LG전자(066570.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		LG전자	목표주가
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2019-07-01	Buy	94,000	1년	-27.8	-17.7		
2019-07-08	Buy	94,000	1년	-28.1	-22.9		
2019-07-19	Buy	94,000	1년	-28.3	-22.9		
2019-07-31	Buy	94,000	1년	-28.4	-22.9		
2019-09-26	Buy	94,000	1년	-26	-22.9		
2019-10-31	Buy	94,000	1년	-25.5	-22.9		
2020-01-09	Buy	94,000	1년	-27	-24.3		
2020-01-31	Buy	88,000	1년	-28.9	-21.7		
2020-03-18	Buy	72,000	1년	-24.3	-2.6		
2020-04-08	Buy	72,000	1년	-21.2	-2.6		
2020-05-04	Buy	72,000	1년	-18.7	-2.6		
2020-05-25	Buy	72,000	1년	-14.2	-2.6		
2020-06-11	Buy	85,000	1년	-11.3	6.6		
2020-07-08	Buy	85,000	1년	-6.2	6.6		
2020-07-31	Buy	85,000	1년	-0.6	6.6		
2020-08-04	Buy	85,000	1년	0.3	6.6		
2020-09-08	Buy	105,000	1년	-12.6	-8.5		
2020-10-12	Buy	115,000	1년	-21.6	3.9		
2020-11-02	Buy	115,000	1년	-21.3	3.9		
2020-11-02	Buy	115,000	1년	-21.3	3.9		
2020-11-18	Buy	115,000	1년	-19.6	3.9		
2020-12-09	Buy	115,000	1년	-15.1	3.9		
2020-12-24	Buy	140,000	1년	-1.1	7.1		
2021-01-11	Buy	170,000	1년	-14.3	-1.8		
2021-01-21	Buy	220,000	1년	-28.8	-19.1		
2021-01-29	Buy	220,000	1년	-29.6	-20		
2021-02-01	Buy	220,000	1년	-29.6	-20		
2021-02-05	Buy	220,000	1년	-29.9	-20		
2021-03-30	Buy	220,000	1년	-29.3	-27.7		
2021-04-08	Buy	220,000	1년	-29.3	-27.7		
2021-04-30	Buy	220,000	1년	-31.5	-29.5		
2021-05-28	Buy	220,000	1년				

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		LG디스플레이(034220.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 노경탁	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비		
2019-07-24	Hold	21,000	1년	-28	-23.6		
2019-08-05	Hold	18,000	1년	-23.7	-16.9		
2019-10-18	Hold	18,000	1년	-19.9	-19.2		
2019-10-24	Hold	16,000	1년	-6	2.2		
2019-11-28	Hold	16,000	1년	-2.4	2.2		
2020-01-17	Hold	16,000	1년	-6.2	-3.8		
2020-02-03	Hold	17,500	1년	-12.9	-5.1		
2020-03-06	Hold	17,000	1년	-35.1	-23.2		
2020-04-14	Hold	14,000	1년	-23.4	-17.9		
2020-04-24	Hold	14,000	1년	-24.2	-20.7		
2020-05-27	Hold	13,000	1년	-3.2	18.1		
2020-07-13	Hold	13,000	1년	2.3	18.1		
2020-07-24	Hold	13,000	1년	3.8	18.1		
2020-08-04	Hold	13,000	1년	6.3	18.1		
2020-09-04	Hold	15,000	1년	5.8	11.7		
2020-10-15	Buy	21,000	1년	-3.7	28.8		
2020-10-23	Buy	21,000	1년	-2.6	28.8		
2020-10-28	Buy	21,000	1년	-2	28.8		
담당자 변경							
2021-04-29	Buy	32,000	1년	-27.5	-22.8		
2021-05-28	Buy	32,000	1년				

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		대덕전자(353200.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 노경탁
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	
2019-11-29	Buy	13,500	1년	2.5	24.4	
2021-05-28	Buy	13,500	1년			