



BUY(Maintain)

목표주가: 33,000원
주가(7/28): 22,900원
시가총액: 81,940억원

디스플레이
Analyst 김소원
02) 3787-4736
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/28)	3,236.86pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	27,050원	12,400원	
최고/최저가 대비 등락률	-15.3%	84.7%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-5.8%	-3.9%
	6M	-0.4%	-5.6%
	1Y	33.9%	-14.1%

Company Data

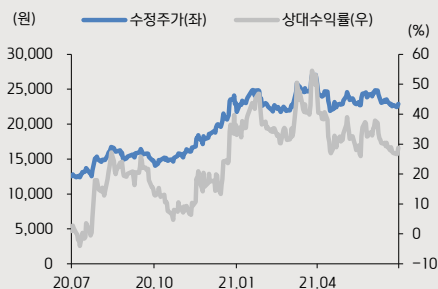
발행주식수	357,816 천주	
일평균 거래량(3M)	3,493 천주	
외국인 지분율	18.4%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	35,994원	
주요 주주	LG 전자 외 2 인	37.9%

투자지표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	23,476	24,230	29,941	30,253
영업이익	-1,359	-29	2,758	2,018
EBITDA	2,336	4,106	7,603	7,263
세전이익	-3,344	-595	2,159	1,509
순이익	-2,872	-71	1,654	1,132
지배주주지분순이익	-2,830	-89	2,092	1,432
EPS(원)	-7,908	-250	5,061	3,591
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	-29.1
PER(배)	-2.1	-74.3	4.5	6.4
PBR(배)	0.51	0.58	0.64	0.58
EV/EBITDA(배)	7.5	4.4	2.2	1.9
영업이익률(%)	-5.8	-0.1	9.2	6.7
ROE(%)	-22.4	-0.8	16.2	9.5
순차입금비율(%)	83.9	80.1	49.7	30.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LG디스플레이 (034220)

OLED 흑자 시대



2Q21 영업이익은 7,011억원으로, 어닝 서프라이즈 기록. LCD 패널 및 WOLED 패널 평가 상승이 호실적을 견인하며 4년래 최대 실적 달성. 3Q21은 영업이익 8,056억원(+15%QoQ)으로, 시장 기대치 상회 예상. 특히 WOLED 사업부가 8년 만에 첫 분기 흑자를 기록할 전망이며, 향후 OLED 사업부의 본격적인 수익성 확대 기대. 당사는 3Q21 중 동사의 OLED 라인 증설 발표를 전망하고 있으며, 이후 OLED 사업부의 재평가가 나타날 것으로 판단. 투자이견 BUY, 목표주가 33,000원 유지

>>> 2Q21 영업이익 7,011억원, 4년래 최대치 기록

2Q21 연결실적은 매출액 7.0조원(+1%QoQ, +31%YoY), 영업이익 7,011억원(+34%QoQ, 흑자전환 YoY)으로, 당사 예상치(5,628억원) 및 높아진 시장 컨센서스(5,918억원)를 모두 크게 상회했다. 이는 2Q17 이후 최대 수준으로, 두 자릿수 영업이익률 또한 4년만에 회복되었다. POLED 패널의 계절적 비수기 영향에도 불구하고, LCD 패널 및 WOLED 패널 평가 상승이 호실적을 견인했다. 특히 WOLED 패널 출하량이 약 190만대(+19%QoQ)로 증가했고, 수익성 또한 전 분기 대비 크게 개선되며 매출원가율 개선(-3%p QoQ)에 기여한 것으로 판단된다.

>>> 3Q21 영업이익 8,056억원, WOLED 사업부 흑자전환 예상

3Q21은 매출액 7.8조원(+12%QoQ, +16%YoY), 영업이익 8,056억원(+15%QoQ, +390%YoY)으로 시장 컨센서스(7,123억원)를 상회할 것으로 예상된다. 출하 면적(m2)은 TV, IT, 모바일 전 사업 부문에서 출하량이 확대되며 +4%QoQ 증가가 전망된다. 면적당 평가(ASP/m2)는 상대적으로 평가가 높은 POLED 패널의 계절적 성수기 효과에 힘입어 +6%QoQ 상승할 것으로 예상된다. 특히 3Q21은 WOLED 사업부가 시작한지 8년 만에 첫 흑자를 기록하는 역사적인 분기가 될 것이다. 이번 실적 발표회에서 WOLED 패널의 예상 영업이익률을 2H21 흑자, 2022년 +4~6% 이상, 이후 중장기적으로는 두 자릿수%로 제시하며, 향후 OLED 사업부의 본격적인 수익성 확대를 다시금 확인시켜 주었다.

>>> 3Q21 증설 발표와 함께 주가 반등 기대

2Q21 실적 발표회를 통해 OLED 및 LCD 제품의 수익성을 모두 놓치지 않겠다는 강한 의지를 피력한 점은 동사의 체질 개선을 입증했으나, 지난 분기부터 기대하고 있던 'OLED 라인 증설 발표'가 없었던 점은 OLED 회사로의 가치를 충분히 인정받기에는 아쉬움이 남는다. 다만 당사는 3Q21 중 동사의 OLED 라인 증설 발표를 전망하고 있으며, 이후 OLED 사업부의 재평가가 나타날 것으로 판단한다. 향후 동사의 보다 적극적인 OLED 회사로의 변화를 기대하며 투자이견 BUY, 목표주가 33,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
출하면적 [100m2]	6,983	6,692	8,326	8,655	8,496	8,855	9,170	9,530	30,655	36,051	37,056
%QoQ/%YoY	-24%	-4%	24%	4%	-2%	4%	4%	4%	-20%	18%	3%
ASP/m2 [USD]	567	654	706	790	736	703	744	756	679	735	710
%QoQ/%YoY	-6%	15%	8%	12%	-7%	-5%	6%	2%	29%	8%	-3%
매출액	4,724	5,307	6,738	7,461	6,883	6,966	7,802	8,291	24,230	29,941	30,253
%QoQ/%YoY	-26%	12%	27%	11%	-8%	1%	12%	6%	3%	24%	1%
TV	1,484	1,194	1,902	2,146	2,149	2,670	2,808	3,074	6,727	10,701	12,197
Notebook & Tablet	937	1,542	1,755	1,546	1,560	1,602	1,718	1,721	5,780	6,601	5,705
Monitor	810	1,210	1,132	1,188	1,157	1,137	1,186	1,215	4,341	4,694	4,009
Mobile etc.	1,493	1,361	1,948	2,578	2,017	1,630	2,090	2,280	7,380	8,018	8,342
매출원가	4,446	5,179	5,892	6,070	5,651	5,516	6,269	6,811	21,588	24,247	25,211
매출원가율	94%	98%	87%	81%	82%	79%	80%	82%	89%	81%	83%
매출총이익	278	128	845	1,391	1,231	1,450	1,533	1,480	2,643	5,694	5,042
판매비와관리비	640	645	681	705	708	749	727	751	2,672	2,936	3,024
영업이익	-362	-517	164	685	523	701	806	728	-29	2,758.0	2,018
%QoQ/%YoY	적지	적지	흑전	317%	-24%	34%	15%	-10%	적자지속	흑자전환	-27%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	8%	10%	10%	9%	0%	9%	7%
감가상각비	992	929	1,124	1,089	1,097	1,069	1,089	1,589	4,135	4,845	5,245
EBITDA	631	412	1,288	1,774	1,620	1,770	1,895	2,317	4,106	7,603	7,263
%QoQ/%YoY	8%	-35%	212%	38%	-9%	9%	7%	22%	76%	85%	-4%
EBITDA Margin	13%	8%	19%	24%	24%	25%	24%	28%	17%	25%	24%
법인세차감전손익	-295	-669	-54	423	323	550	677	609	-595	2,159	1,509
법인세비용	-96	-165	-65	-198	57	126	169	152	-524	505	377
당기순이익	-199	-504	11	621	266	424	508	457	-71	1,654	1,132
당기순이익률	-4%	-9%	0%	8%	4%	6%	7%	6%	0%	6%	4%
매출액 비중											
TV	31%	23%	28%	29%	31%	38%	36%	37%	28%	36%	40%
Notebook & Tablet	20%	29%	26%	21%	23%	23%	22%	21%	24%	22%	19%
Monitor	17%	23%	17%	16%	17%	16%	15%	15%	18%	16%	13%
Mobile etc.	32%	26%	29%	35%	29%	23%	27%	28%	30%	27%	28%
KRW/USD	1,192	1,225	1,184	1,120	1,113	1,121	1,144	1,150	1,180	1,132	1,150

자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	2Q21P					2021E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,265	6,966	-4%	7,028	-1%	32,174	29,941	-7%
TV	2,767	2,670	-4%			10,905	10,701	-2%
Notebook & Tablet	1,789	1,602	-10%			7,289	6,601	-9%
Monitor	1,192	1,137	-5%			4,852	4,694	-3%
Mobile Etc.	1,517	1,630	7%			9,130	8,018	-12%
영업이익	562.8	701.1	25%	591.8	18%	2714.4	2,758.0	2%
영업이익률	8%	10%				8%	9%	
당기순이익	296.0	423.8	43%	283.8	49%	1599.9	1,654.2	3%
당기순이익률	4%	6%				5%	6%	

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,476	24,230	29,941	30,253	32,734
매출원가	21,607	21,588	24,247	25,211	27,452
매출총이익	1,868	2,643	5,694	5,042	5,282
판매비	3,228	2,672	2,936	3,024	3,206
영업이익	-1,359	-29	2,758	2,018	2,076
EBITDA	2,336	4,106	7,603	7,263	6,709
영업외손익	-1,985	-566	-473	-348	-326
이자수익	53	70	142	194	231
이자비용	173	370	353	281	295
외환관련이익	1,309	2,025	2,502	2,528	2,736
외환관련손실	1,389	1,925	2,379	2,404	2,601
종속 및 관계기업손익	12	13	16	16	17
기타	-1,797	-379	-401	-401	-414
법인세차감전이익	-3,344	-595	2,159	1,509	1,750
법인세비용	-472	-524	505	377	438
계속사업손익	-2,872	-71	1,654	1,132	1,313
당기순이익	-2,872	-71	1,654	1,132	1,313
지배주주순이익	-2,830	-89	2,092	1,432	1,660
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.5	3.2	23.6	1.0	8.2
영업이익 증감율	-1,563.0	-97.9	-9,610.3	-26.8	2.9
EBITDA 증감율	-36.0	75.8	85.2	-4.5	-7.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-96.9	-2,450.6	-31.5	15.9
EPS 증감율	적지	적지	흑전	-29.1	15.9
매출총이익률(%)	8.0	10.9	19.0	16.7	16.1
영업이익률(%)	-5.8	-0.1	9.2	6.7	6.3
EBITDA Margin(%)	10.0	16.9	25.4	24.0	20.5
지배주주순이익률(%)	-12.1	-0.4	7.0	4.7	5.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	10,248	11,099	17,467	20,086	23,071
현금 및 현금성자산	3,336	4,218	8,692	11,908	14,222
단기금융자산	116	122	151	152	165
매출채권 및 기타채권	3,628	3,662	4,871	4,233	4,580
재고자산	2,051	2,171	2,608	2,636	2,852
기타유동자산	1,117	926	1,145	1,157	1,252
비유동자산	25,326	23,972	23,111	22,468	22,289
투자자산	183	166	192	206	225
유형자산	22,088	20,147	18,493	18,624	17,847
무형자산	873	1,020	1,165	344	652
기타비유동자산	2,182	2,639	3,261	3,294	3,565
자산총계	35,575	35,072	40,577	42,554	45,360
유동부채	10,985	11,007	13,686	14,262	15,372
매입채무 및 기타채무	7,691	7,213	8,181	8,337	8,902
단기금융부채	2,249	3,323	4,923	5,338	5,834
기타유동부채	1,045	471	582	587	636
비유동부채	12,101	11,328	11,639	11,860	12,194
장기금융부채	11,680	11,214	11,502	11,721	12,045
기타비유동부채	421	114	137	139	149
부채총계	23,086	22,335	25,325	26,122	27,566
지배지분	11,340	11,401	14,355	15,835	17,543
자본금	1,789	1,789	1,994	1,994	1,994
자본잉여금	2,251	2,251	2,860	2,860	2,860
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-203	-163	-115	-67	-19
이익잉여금	7,503	7,524	9,617	11,049	12,709
비지배지분	1,148	1,336	898	598	250
자본총계	12,488	12,737	15,253	16,433	17,793

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,707	2,287	6,075	7,475	6,249
당기순이익	-2,872	-71	1,654	1,132	1,313
비현금항목의 가감	5,797	4,469	5,898	6,047	5,471
유형자산감가상각비	3,269	3,727	4,543	3,969	4,486
무형자산감가상각비	426	408	302	1,276	148
지분법평가손익	-12	-85	-16	-16	-17
기타	2,114	419	1,069	818	854
영업활동자산부채증감	404	-1,477	-762	761	-34
매출채권및기타채권의감소	-1,007	-936	-1,209	638	-347
재고자산의감소	632	-128	-438	-27	-216
매입채무및기타채무의증가	1,641	234	968	155	566
기타	-862	-647	-83	-5	-37
기타현금흐름	-622	-634	-715	-465	-501
투자활동 현금흐름	-6,755	-2,319	-3,196	-4,404	-4,029
유형자산의 취득	-6,927	-2,604	-3,134	-4,371	-3,902
유형자산의 처분	335	446	272	271	193
무형자산의 순취득	-539	-336	-447	-455	-455
투자자산의감소(증가)	87	30	-10	2	-3
단기금융자산의감소(증가)	-4	-6	-29	-2	-12
기타	293	151	152	151	150
재무활동 현금흐름	4,988	932	2,735	767	962
차입금의 증가(감소)	4,783	833	1,794	609	774
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	813	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-12	0	0	0
기타	212	111	128	158	188
기타현금흐름	32	-17	-1,141	-622	-868
현금 및 현금성자산의 순증가	971	882	4,474	3,216	2,314
기초현금 및 현금성자산	2,365	3,336	4,218	8,692	11,908
기말현금 및 현금성자산	3,336	4,218	8,692	11,908	14,222

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-7,908	-250	5,061	3,591	4,163
BPS	31,694	31,863	35,994	39,705	43,989
CFPS	8,173	12,291	18,269	18,002	17,010
DPS	0	0	0	0	0
주당배수(배)					
PER	-2.1	-74.3	4.5	6.4	5.5
PER(최고)	-2.8	-83.1	5.5		
PER(최저)	-1.6	-35.4	3.7		
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
PBR(최고)	0.7	0.7	0.8		
PBR(최저)	0.4	0.3	0.5		
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
PCFR	2.0	1.5	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA	7.5	4.4	2.2	1.9	1.8
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-8.4	-0.2	4.4	2.7	3.0
ROE	-22.4	-0.8	16.2	9.5	9.9
ROIC	-8.3	-2.6	7.8	7.7	7.2
매출채권회전율	7.1	6.6	7.0	6.6	7.4
재고자산회전율	9.9	11.5	12.5	11.5	11.9
부채비율	184.9	175.4	166.0	159.0	154.9
순차입금비율	83.9	80.1	49.7	30.4	19.6
이자보상배율	-7.9	-0.1	7.8	7.2	7.0
총차입금	13,929	14,538	16,424	17,059	17,879
순차입금	10,478	10,198	7,582	4,999	3,492
NOPLAT	2,336	4,106	7,603	7,263	6,709
FCF	-4,793	-388	2,352	2,936	1,760

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 28일 현재 'LG디스플레이' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

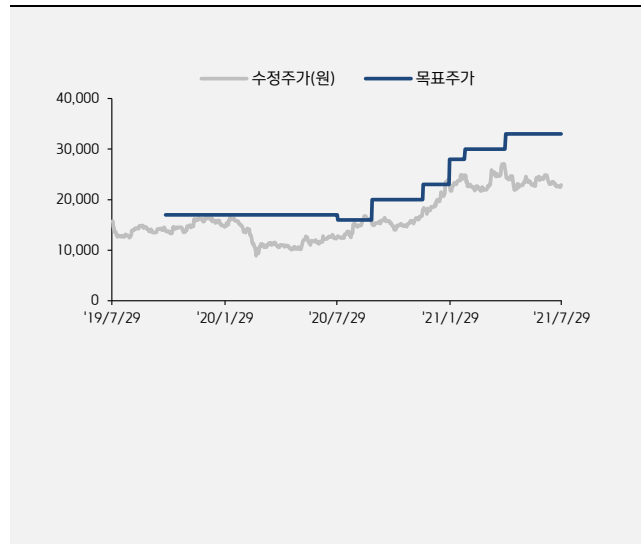
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이	2019-10-24	Outperform (Maintain)	17,000 원	6 개월	-11.40	-3.82
(034220)	2020-02-03	Outperform (Maintain)	17,000 원	6 개월	-17.24	-2.35
담당자변경	2020-07-30	BUY(Reinitiate)	16,000원	6 개월	-9.82	4.69
	2020-09-24	BUY(Maintain)	20,000원	6 개월	-22.13	-17.75
	2020-10-23	BUY(Maintain)	20,000 원	6 개월	-24.02	-17.75
	2020-11-20	BUY(Maintain)	20,000 원	6 개월	-22.72	-10.25
	2020-12-16	BUY(Maintain)	23,000 원	6 개월	-13.71	4.78
	2021-01-28	BUY(Maintain)	28,000원	6 개월	-16.05	-11.07
	2021-02-22	BUY(Maintain)	30,000 원	6 개월	-21.28	-9.83
	2021-04-29	BUY(Maintain)	33,000원	6 개월	-28.91	-23.48
	2021-06-04	BUY(Maintain)	33,000 원	6 개월	-28.77	-23.48
	2021-07-29	BUY(Maintain)	33,000 원	6 개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%