



BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원

주가(9/29): 19,050원

시가총액: 68,164억원

디스플레이

Analyst 김소원

02) 3787-4736

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/29)		3,060.27pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	27,050원	14,050원	
최고/최저가 대비 등락률	-29.6%	35.6%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-5.7%	-3.4%
	6M	-13.2%	-13.9%
	1Y	11.4%	-24.4%

Company Data

발행주식수	357,816 천주
일평균 거래량(3M)	2,767천주
외국인 지분율	16.6%
배당수익률(21E)	0.0%
BPS(21E)	35,530원
주요 주주	LG 전자 외 2 인
	37.9%

투자지표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	23,476	24,230	29,230	28,275
영업이익	-1,359	-29	2,579	1,598
EBITDA	2,336	4,106	7,024	6,443
세전이익	-3,344	-595	1,964	971
순이익	-2,872	-71	1,508	728
지배주주지분순이익	-2,830	-89	1,907	921
EPS(원)	-7,908	-250	4,613	2,309
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	-49.9
PER(배)	-2.1	-74.3	4.1	8.2
PBR(배)	0.5	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.5	4.4	2.4	2.3
영업이익률(%)	-5.8	-0.1	8.8	5.7
ROE(%)	-22.4	-0.8	14.9	6.3
순차입금비용(%)	83.9	80.1	60.4	44.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

LG디스플레이 (034220)

LCD 업황 우려 지속



3Q21 영업이익은 6,914억원으로 시장 컨센서스 하회할 전망. LCD TV 패널의 수요가 예상 대비 부진하고, 부품 공급 부족으로 인해 IT 패널의 출하량이 전망치를 밑돌 것으로 예상되기 때문. 반면 OLED TV 패널은 수요 호조가 지속되고 있고, POLED 또한 북미 고객사의 신제품 출시 효과로 호실적 예상. OLED 사업부의 수익성 개선이 지속되고 있는 점은 긍정적이거나, 주가는 LCD 업황과 동행 지속. 중국 LCD 패널 업체들의 감산을 통한 수급 개선이 현실화될 시 주가 반등 가능할 것으로 판단.

>>> 3Q21 영업이익 6,914억원, 시장 컨센서스 하회 예상

3Q21 연결 실적은 매출액 7.5조원(+8%QoQ, +11%YoY), 영업이익 6,914억원(-1%QoQ, +321%YoY)으로, 당사 전망치 및 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 이는 1) LCD TV 패널의 수요가 예상 대비 부진하고, 2) 부품 공급 부족으로 인해 IT 패널의 출하량이 전망치를 밑돌 것으로 예상되기 때문이다.

예상 대비 부진한 수요로 인해 LCD TV 패널 가격의 낙폭이 확대되고 있다. 특히 9월 한달 간 55인치 LCD TV 패널의 가격은 약 12% 급락하며 하락세가 가속화 되었다. 반면 IT 패널은 견조한 수요에도 불구하고, DDI뿐 아니라 PMIC, T-CON 등의 부품 공급 부족이 지속되고 있다. 이로 인해 3Q21 전사 출하 면적(m2)은 -2%QoQ 감소할 것으로 추정된다. 면적당 판가(ASP/m2)는 LCD TV 패널 가격이 예상 대비 부진하나, POLED 패널의 믹스 개선 효과 및 견조한 IT 패널 판가에 힘입어 +7%QoQ 상승할 것으로 전망된다.

한편 LCD TV 패널의 부진한 수요와 달리 OLED TV 패널의 수요는 견조하게 유지되고 있으며, 3Q21은 약 200만대의 출하량을 기록하며 수익성 개선이 나타날 전망이다. 더불어 POLED 패널 또한 북미 고객사의 신제품 출시 효과가 반영되며 OLED 사업부는 전반적으로 양호한 실적을 기록할 것이다.

>>> LCD 업황 우려를 반영하고 있는 주가 수준

OLED 사업부의 수익성 개선이 지속되고 있다는 것과 IT 패널의 수요가 여전히 견고한 점은 긍정적이다. 그러나 동사의 주가는 '예상 대비 가파른 LCD TV 패널 가격 하락'에 더욱 힘이 실리며 약세가 이어지고 있다. 최근 LCD TV 패널 가격이 큰 폭으로 하락하자 일부 LCD 패널 업체들의 감산 가능성이 대두되고 있고, 중국 전력난까지 겹치며 중국 LCD 공장들의 생산 축소 계획 또한 언급되고 있다. 이 같은 상황이 현실화될 시 LCD 수급이 일부 개선될 수 있을 것으로 전망된다. 또한 LCD TV 패널 가격의 약세를 감안해도 현재 동사의 주가는 12개월 Forward P/B 0.5배로, 부담 없는 수준으로 판단된다. 투자 의견 BUY, 목표주가 28,000원을 유지한다.

LG디스플레이 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
출하면적 [100m2]	6,983	6,692	8,326	8,655	8,496	8,855	8,667	8,839	30,655	34,857	34,503
%QoQ/%YoY	-24%	-4%	24%	4%	-2%	4%	-2%	2%	-20%	14%	-1%
ASP/m2 [USD]	567	654	706	790	736	703	753	775	679	742	713
%QoQ/%YoY	-6%	15%	8%	12%	-7%	-5%	7%	3%	29%	9%	-4%
매출액	4,724	5,307	6,738	7,461	6,883	6,966	7,502	7,880	24,230	29,230	28,275
%QoQ/%YoY	-26%	12%	27%	11%	-8%	1%	8%	5%	3%	21%	-3%
TV	1,484	1,194	1,902	2,146	2,149	2,670	2,496	2,663	6,727	9,979	10,231
Notebook & Tablet	937	1,542	1,755	1,546	1,560	1,602	1,727	1,721	5,780	6,610	5,705
Monitor	810	1,210	1,132	1,188	1,157	1,137	1,178	1,215	4,341	4,687	3,997
Mobile etc.	1,493	1,361	1,948	2,578	2,017	1,630	2,101	2,280	7,380	8,029	8,342
매출원가	4,446	5,179	5,892	6,070	5,651	5,516	6,088	6,458	21,588	23,713	23,650
매출원가율	94%	98%	87%	81%	82%	79%	81%	82%	89%	81%	84%
매출총이익	278	128	845	1,391	1,231	1,450	1,414	1,422	2,643	5,518	4,625
판매비와관리비	640	645	681	705	708	749	723	758	2,672	2,938	3,027
영업이익	-362	-517	164	685	523	701	691	664	-29	2,579.0	1,598
%QoQ/%YoY	적지	적지	흑전	317%	-24%	적지	-1%	-4%	적자지속	흑자전환	-38%
영업이익률	-8%	-10%	2%	9%	8%	10%	9%	8%	0%	9%	6%
감가상각비	992	929	1,124	1,089	1,097	1,069	1,089	1,189	4,135	4,445	4,845
EBITDA	631	412	1,288	1,774	1,620	1,770	1,781	1,853	4,106	7,024	6,443
%QoQ/%YoY	8%	-35%	212%	38%	-9%	9%	1%	4%	76%	71%	-8%
EBITDA Margin	13%	8%	19%	24%	24%	25%	24%	24%	17%	24%	23%
법인세차감전손익	-295	-669	-54	423	323	550	552	539	-595	1,964	971
법인세비용	-96	-165	-65	-198	57	126	138	135	-524	456	243
당기순이익	-199	-504	11	621	266	424	414	404	-71	1,508	728
당기순이익률	-4%	-9%	0%	8%	4%	6%	6%	5%	0%	5%	3%
매출액 비중											
TV	31%	23%	28%	29%	31%	38%	33%	34%	28%	34%	36%
Notebook & Tablet	20%	29%	26%	21%	23%	23%	23%	22%	24%	23%	20%
Monitor	17%	23%	17%	16%	17%	16%	16%	15%	18%	16%	14%
Mobile etc.	32%	26%	29%	35%	29%	23%	28%	29%	30%	27%	30%
KRW/USD	1,192	1,225	1,184	1,120	1,113	1,121	1,150	1,150	1,180	1,134	1,150

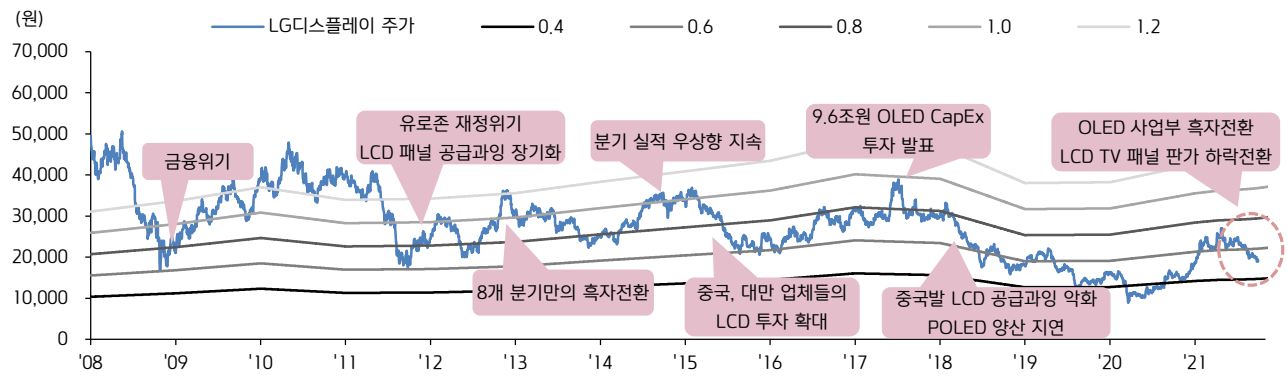
자료: 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	3Q21E					2021E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	7,802	7,502	-4%	7,846	-4%	29,941	29,230	-2%
TV	2,808	2,496	-11%			10,701	9,979	-7%
Notebook & Tablet	1,718	1,727	1%			6,601	6,610	0%
Monitor	1,186	1,178	-1%			4,694	4,687	0%
Mobile Etc.	2,090	2,101	1%			8,018	8,029	0%
영업이익	805.6	691.4	-14%	760.0	-9%	2758.0	2,579.0	-6%
영업이익률	10%	9%				9%	9%	
당기순이익	507.9	414.3	-18%	441.3	-6%	1654.2	1,507.8	-9%
당기순이익률	7%	6%				6%	5%	

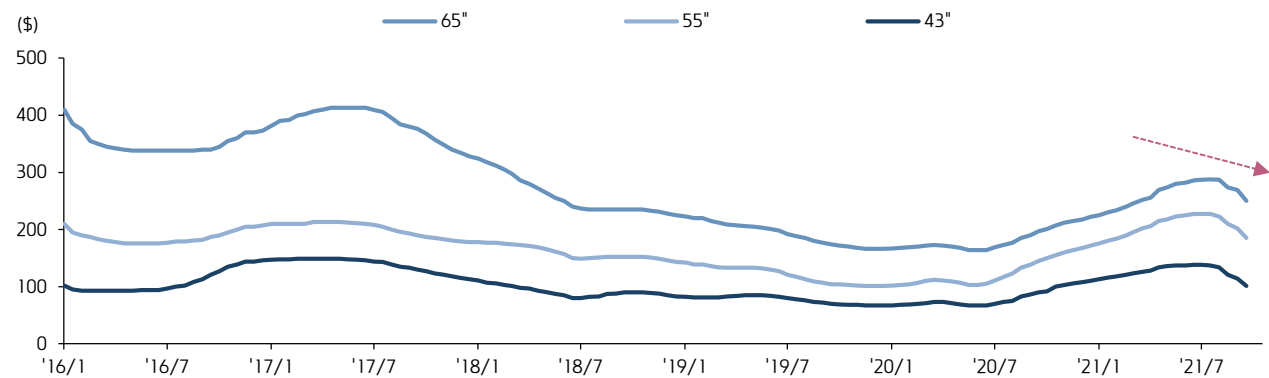
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LG디스플레이 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LCD TV 패널 가격 추이



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,476	24,230	29,230	28,275	30,593
매출원가	21,607	21,588	23,713	23,650	25,752
매출총이익	1,868	2,643	5,517	4,625	4,842
판매비	3,228	2,672	2,938	3,027	3,214
영업이익	-1,359	-29	2,579	1,598	1,628
EBITDA	2,336	4,106	7,024	6,443	7,128
영업외손익	-1,985	-566	-496	-379	-354
이자수익	53	70	115	156	196
이자비용	173	370	350	278	291
외환관련이익	1,309	2,025	2,443	2,363	2,557
외환관련손실	1,389	1,925	2,322	2,246	2,431
종속 및 관계기업손익	12	13	15	15	16
기타	-1,797	-379	-397	-389	-401
법인세차감전이익	-3,344	-595	1,964	971	1,274
법인세비용	-472	-524	456	243	319
계속사업손익	-2,872	-71	1,508	728	956
당기순이익	-2,872	-71	1,508	728	956
지배주주순이익	-2,830	-89	1,907	921	1,209
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-3.5	3.2	20.6	-3.3	8.2
영업이익 증감률	-1,563.0	-97.9	-8,993.1	-38.0	1.9
EBITDA 증감률	-36.0	75.8	71.1	-8.3	10.6
지배주주순이익 증감률	흑전	-96.9	-2,242.7	-51.7	31.3
EPS 증감률	적지	적지	흑전	-49.9	31.3
매출총이익률(%)	8.0	10.9	18.9	16.4	15.8
영업이익률(%)	-5.8	-0.1	8.8	5.7	5.3
EBITDA Margin(%)	10.0	16.9	24.0	22.8	23.3
지배주주순이익률(%)	-12.1	-0.4	6.5	3.3	4.0

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	10,248	11,099	15,613	17,246	20,313
현금 및 현금성자산	3,336	4,218	7,047	9,603	12,043
단기금융자산	116	122	147	142	154
매출채권 및 기타채권	3,628	3,662	4,755	3,956	4,280
재고자산	2,051	2,171	2,547	2,463	2,665
기타유동자산	1,117	926	1,117	1,082	1,171
비유동자산	25,326	23,972	24,578	24,194	23,529
투자자산	183	166	190	200	218
유형자산	22,088	20,147	19,640	19,391	18,730
무형자산	873	1,020	1,565	1,524	1,249
기타비유동자산	2,182	2,639	3,183	3,079	3,332
자산총계	35,575	35,072	40,192	41,440	43,842
유동부채	10,985	11,007	13,514	13,784	14,854
매입채무 및 기타채무	7,691	7,213	8,072	8,032	8,573
단기금융부채	2,249	3,323	4,874	5,202	5,687
기타유동부채	1,045	471	568	550	594
비유동부채	12,101	11,328	11,572	11,774	12,101
장기금융부채	11,680	11,214	11,437	11,644	11,961
기타비유동부채	421	114	135	130	140
부채총계	23,086	22,335	25,085	25,558	26,956
지배지분	11,340	11,401	14,170	15,139	16,396
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	9,431	10,352	11,561
비지배지분	1,148	1,336	937	744	491
자본총계	12,488	12,737	15,106	15,882	16,886

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,707	2,287	5,608	6,768	6,774
당기순이익	-2,872	-71	1,508	728	956
비현금항목의 가감	5,797	4,469	5,474	5,547	6,251
유형자산감가상각비	3,269	3,727	4,543	4,348	4,770
무형자산감가상각비	426	408	-98	496	730
지분법평가손익	-12	-85	-15	-15	-16
기타	2,114	419	1,044	718	767
영업활동자산부채증감	404	-1,477	-683	856	-19
매출채권및기타채권의감소	-1,007	-936	-1,093	799	-324
재고자산의감소	632	-128	-376	83	-202
매입채무및기타채무의증가	1,641	234	859	-40	541
기타	-862	-647	-73	14	-34
기타현금흐름	-622	-634	-691	-363	-414
투자활동 현금흐름	-6,755	-2,319	-4,338	-4,394	-4,427
유형자산의 취득	-6,927	-2,604	-4,281	-4,371	-4,302
유형자산의 처분	335	446	272	271	193
무형자산의 순취득	-539	-336	-447	-455	-455
투자자산의감소(증가)	87	30	-8	4	-3
단기금융자산의감소(증가)	-4	-6	-25	5	-12
기타	293	151	151	152	152
재무활동 현금흐름	4,988	932	2,630	680	946
차입금의 증가(감소)	4,783	833	1,688	522	758
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	129	158	188
기타현금흐름	32	-17	-1,071	-497	-852
현금 및 현금성자산의 순증가	971	882	2,829	2,556	2,440
기초현금 및 현금성자산	2,365	3,336	4,218	7,047	9,603
기말현금 및 현금성자산	3,336	4,218	7,047	9,603	12,043

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-7,908	-250	4,613	2,309	3,031
BPS	31,694	31,863	35,530	37,960	41,112
CFPS	8,173	12,291	16,889	15,736	18,071
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-2.1	-74.3	4.1	8.2	6.3
PER(최고)	-2.8	-83.1	6.0		
PER(최저)	-1.6	-35.4	4.0		
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5	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	0.2
PCFR	2.0	1.5	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.5	4.4	2.4	2.3	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	4.0	1.8	2.2
ROE	-22.4	-0.8	14.9	6.3	7.7
ROIC	-8.3	-2.6	7.2	6.2	5.1
매출채권회전율	7.1	6.6	6.9	6.5	7.4
재고자산회전율	9.9	11.5	12.4	11.3	11.9
부채비율	184.9	175.4	166.1	160.9	159.6
순차입금비율	83.9	80.1	60.4	44.7	32.3
이자보상배율	-7.9	-0.1	7.4	5.8	5.6
총차입금	13,929	14,538	16,311	16,846	17,649
순차입금	10,478	10,198	9,118	7,101	5,452
NOPLAT	2,336	4,106	7,024	6,443	7,128
FCF	-4,793	-388	817	2,434	1,920

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 9월 29일 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.

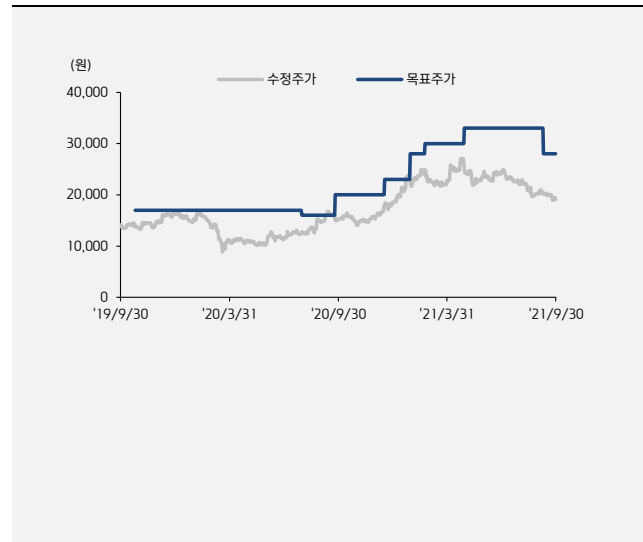
고지사항

- 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	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LG디스플레이 (034220)	2019-10-24	Outperform (Maintain)	17,000 원	6 개월	-11.40	-3.82
	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	6개월	-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	6개월	-28.91	-23.48
	2021-06-04	BUY(Maintain)	33,000 원	6 개월	-28.77	-23.48
	2021-07-29	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-28.99	-23.48
	2021-08-03	BUY(Maintain)	33,000 원	6 개월	-31.13	-23.48
	2021-09-09	BUY(Maintain)	28,000 원	6 개월	-29.40	-27.32
	2021-09-30	BUY(Maintain)	28,000 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%