

LG디스플레이 (034220)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	25,000원 (M)
현재주가 (1/26)	21,100원
상승여력	18%

시가총액	75,499억원
총발행주식수	357,815,700주
60일 평균 거래대금	889억원
60일 평균 거래량	3,924,868주
52주 고	27,050원
52주 저	17,450원
외인지분율	18.62%
주요주주	LG 전자 외 2 인 37.91%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.9)	13.7	(12.4)
상대	1.3	28.0	1.5
절대(달려환산)	(9.7)	10.9	(19.1)

4Q21 Review : 컨센서스 하회

4Q21 Review : 컨센서스 하회

4Q21 잠정실적 매출액 8.81조원(+21.9% QoQ), 영업이익 4,764억원(-9.9% QoQ) 기록. 매출액은 OLED 및 IT제품용 LCD 패널 출하 증가 영향으로 시장 컨센서스를 +6% 상회. 그러나 영업이익은 LCD TV용 패널 가격 하락 및 연말 일회성 비용 반영 등의 영향으로 컨센서스를 -25% 하회. 패널 가격 급락으로 인해 LCD TV부문 적자전환 한 점이 컨센서스 하회의 주된 요인으로 작용한 것으로 판단. WOLED와 POLED 부문이 공급량 증가에 따라 모두 분기 흑자 전환에 성공했으나 언급한 감익 요소들을 극복하기엔 역부족이었던 것으로 추정

1Q22 추가 감익 불가피

1Q22 예상실적은 매출액 7.0조원(-20.5% QoQ), 영업이익 2,429억원(-49.0% QoQ)으로 감익 불가피할 전망이다. IT제품용 패널의 경우 B2B향 건조한 수요가 유지됨에 따라 감소폭 제한적일 것으로 판단. 그러나 계절적 비수기 진입 영향으로 TV패널 출하 감소와 POLED 출하 감소가 두드러질 것. WOLED의 경우 전분기 대비 -11%, POLED의 경우 -54% 감소 예상. 또한 LCD 패널 가격 하락 추세가 지속되고 있는 만큼 LCD TV 부문 이익 기여도 추가 하락 불가피. 특히 안정세 접어들었던 패널 가격이 1월 하반기부터 재차 하락폭 확대된 만큼 가격 추이에 따라 영업이익 추가 하향 조정 가능성도 배제할 수 없음

목표주가 25,000원 유지. OLED 이익 기여 여부가 관건

목표주가 25,000원 유지. 현 주가는 올해 실적 기준 P/B 0.5X 수준에 불과. 그러나 지난해 호실적을 이끈 LCD TV부문의 이익 훼손이 본격화된 만큼 낮은 Multiple 수준을 극복하기 위해서는 OLED 부문의 확실한 이익 기여가 선행되어야 할 것. 이를 위해서는 POLED의 경우 전략 고객사향 공급 증가, WOLED의 경우 신규 고객사 확보 및 기존 고객사향 공급 증가가 필요한 상황이나, 이 또한 쉽지 않은 상황으로 판단

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	8,806	18.0	21.9	8,331	5.7
영업이익	477	-30.5	-9.9	638	-25.4
세전계속사업이익	233	-45.0	-61.7	431	-46.0
지배순이익	171	-69.9	-59.2	358	-52.2
영업이익률 (%)	5.4	-3.8 %pt	-1.9 %pt	7.7	-2.3 %pt
지배순이익률 (%)	1.9	-5.7 %pt	-3.9 %pt	4.3	-2.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022F
매출액	23,476	24,230	29,878	28,174
영업이익	-1,359	-29	2,230	1,425
지배순이익	-2,830	-89	1,182	791
PER	N/A	N/A	7.4	9.5
PBR	0.5	0.4	0.7	0.5
EV/EBITDA	7.4	3.9	2.7	3.1
ROE	-22.4	-0.8	9.7	5.8

자료: 유안타증권

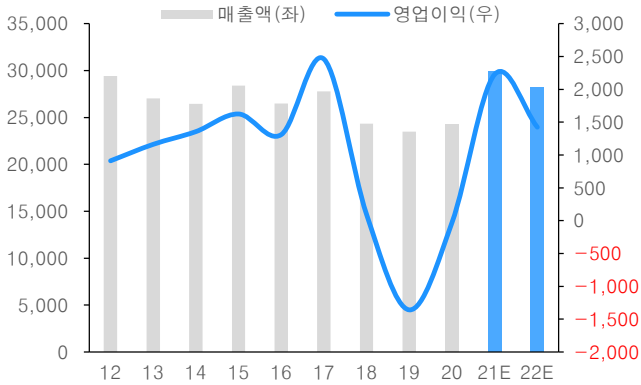
LG 디스플레이 분기별 실적 추이(연결)

(단위 : 십억원, %)

	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	Y2021A	Y2022E	Y2023E
매출액	6882.8	6965.5	7223.2	8806.4	7000.0	6400.9	7180.4	7592.5	29877.9	28173.8	28720.1
OLED	2193.8	2287.7	2272.9	3709.6	2469.1	2539.2	3000.2	3344.5	10464.0	11353.1	12323.8
TV	1127.6	1254.0	1209.7	1562.6	1393.7	1472.0	1529.2	1527.0	5153.9	5922.0	6498.7
Mobile	1066.3	1033.7	1063.2	2147.0	1075.3	1067.2	1471.0	1817.6	5310.1	5431.1	5825.0
LCD	4688.9	4677.8	4950.4	5096.8	4470.3	3797.7	4113.7	4181.5	19413.9	16563.2	16113.7
TV	1100.0	1393.3	1101.8	814.9	619.8	572.6	630.2	626.2	4410.0	2448.9	2057.2
Mobile	407.1	219.9	203.2	166.2	112.2	132.8	89.5	0.0	996.4	334.5	0.0
IT 제품 등	3181.9	3064.6	3645.4	4115.7	3738.2	3092.3	3393.9	3555.3	14007.6	13779.8	14056.5
YoY%	45.7%	31.3%	7.2%	18.0%	1.7%	-8.1%	-0.6%	-13.8%	23.3%	-5.7%	1.9%
OLED	84.1%	128.2%	3.6%	20.3%	12.5%	11.0%	32.0%	-9.8%	40.1%	8.5%	8.5%
TV	70.5%	136.7%	23.3%	38.9%	23.6%	17.4%	26.4%	-2.3%	56.3%	14.9%	9.7%
Mobile	101.1%	118.6%	-12.3%	9.6%	0.9%	3.2%	38.4%	-15.3%	27.2%	2.3%	7.3%
LCD	32.7%	8.7%	10.0%	16.4%	-4.7%	-18.8%	-16.9%	-18.0%	16.1%	-14.7%	-2.7%
TV	37.0%	102.0%	21.8%	-21.5%	-43.6%	-58.9%	-42.8%	-23.1%	28.3%	-44.5%	-16.0%
Mobile	-4.3%	-38.6%	-72.6%	-46.6%	-72.4%	-39.6%	-55.9%	-100.0%	-45.8%	-66.4%	-100.0%
IT 제품 등	38.1%	-5.9%	27.7%	35.9%	17.5%	0.9%	-6.9%	-13.6%	22.4%	-1.6%	2.0%
매출총이익	1231.4	1450.0	1247.4	1378.5	945.6	840.2	1124.5	1263.7	5307.4	4174.0	4583.3
YoY%	342.7%	1031.6%	47.6%	-0.9%	-23.2%	-42.1%	-9.9%	-8.3%	100.9%	-21.4%	9.8%
매출총이익율%	17.9%	20.8%	17.3%	15.7%	13.5%	13.1%	15.7%	16.6%	17.8%	14.8%	16.0%
영업이익	522.9	701.0	528.9	476.5	242.9	210.6	432.2	539.0	2229.5	1424.8	1982.0
YoY%	흑전	흑전	222.1%	-30.5%	-53.5%	-70.0%	-18.3%	13.1%	흑전	-36.1%	39.1%
영업이익율%	7.6%	10.1%	7.3%	5.4%	3.5%	3.3%	6.0%	7.1%	7.5%	5.1%	6.9%

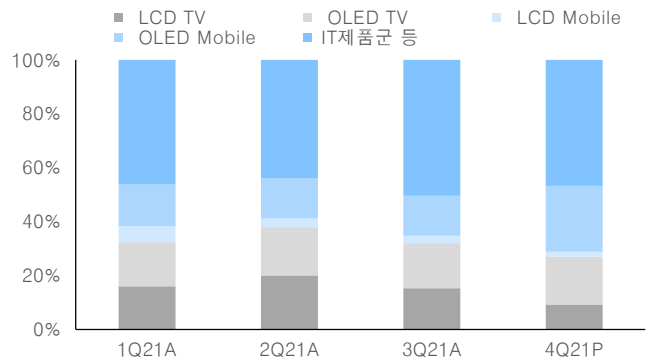
자료: 유안타증권 리서치센터

연도별 매출 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



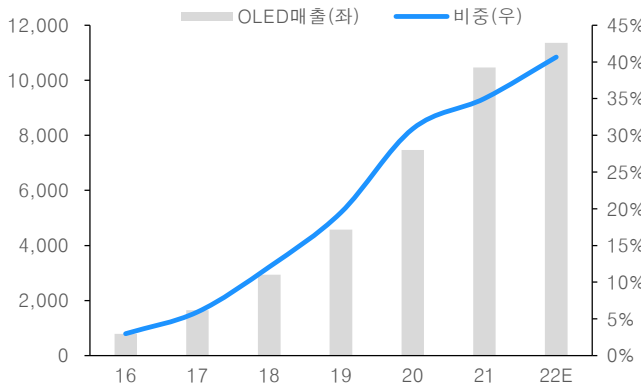
자료: 유안타증권 리서치센터

부문별 매출비중 추이(2021) (단위 : %)



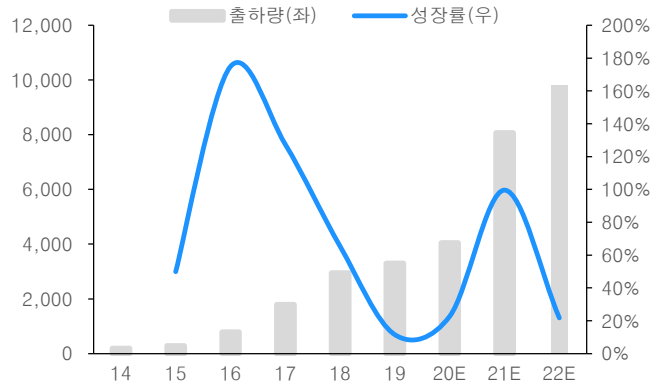
자료: 유안타증권 리서치센터

OLED 매출비중 추이 (단위 : 십억원, %)



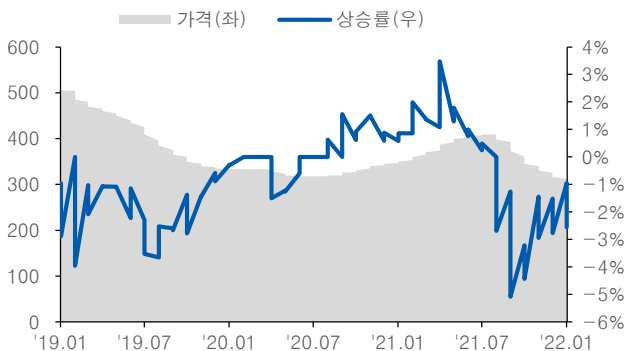
자료: 유안타증권 리서치센터

WOLED 패널 출하 전망 (단위 : K 장, %)



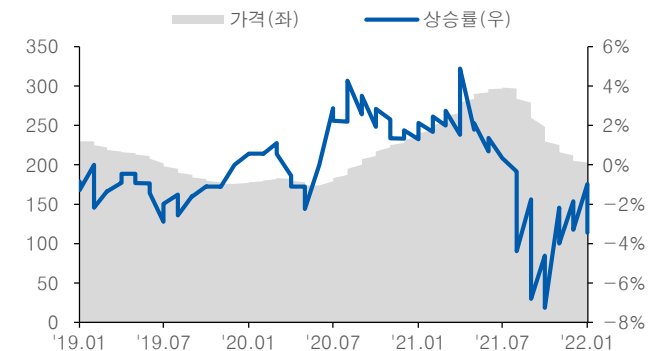
자료: 유안타증권 리서치센터

TV 용 75 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



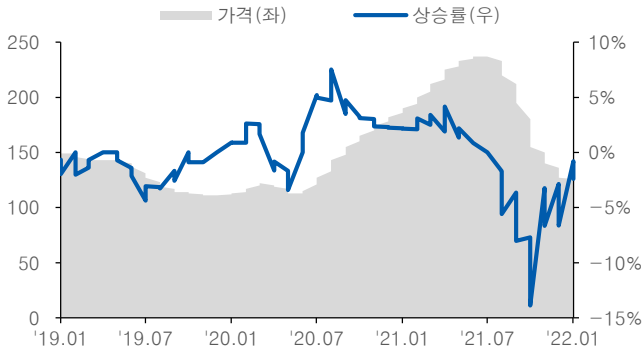
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

TV 용 65 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



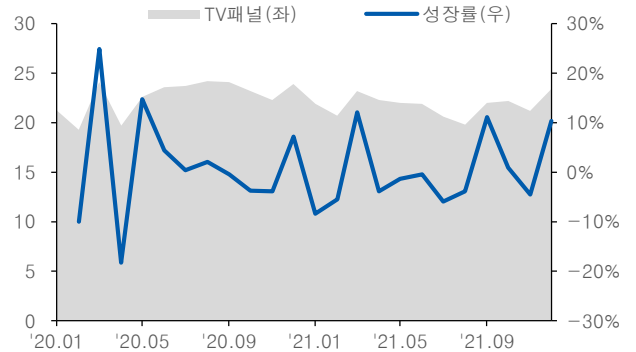
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

TV 용 55 인치 LCD 패널 가격 추이 (단위 : \$, %)



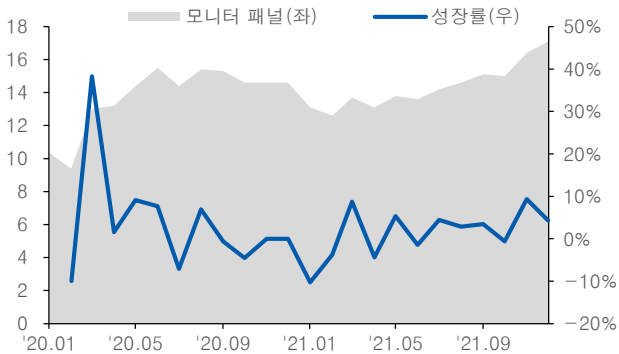
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

글로벌 LCD TV 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



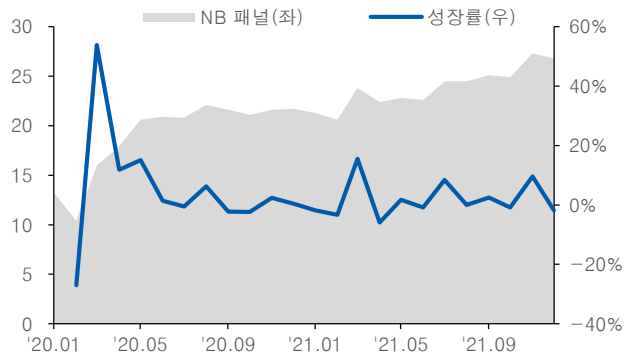
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

글로벌 LCD 모니터 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



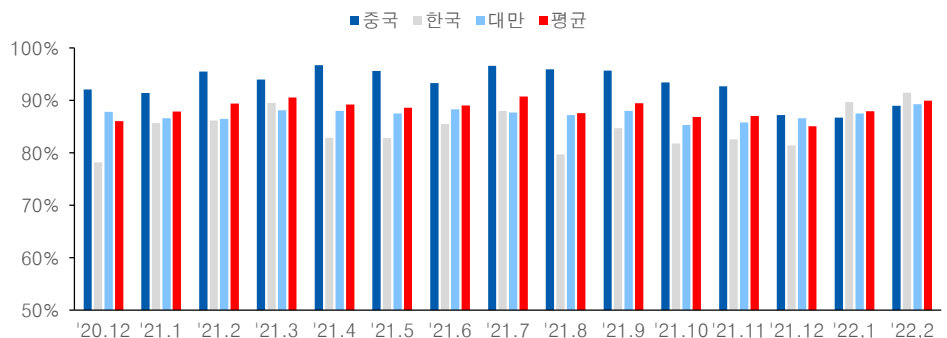
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

글로벌 LCD 노트북 패널 출하량 추이 (단위 백만장)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

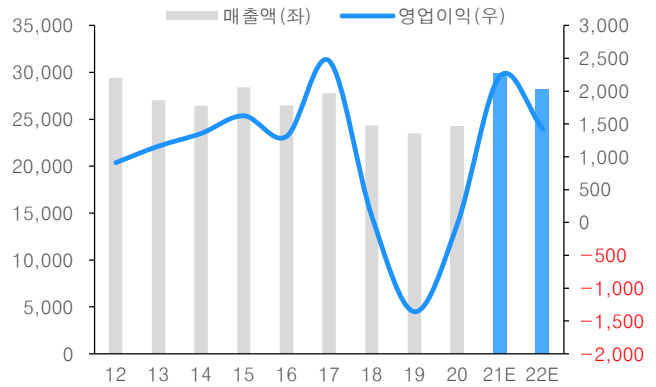
글로벌 LCD Capa 기동률 추이 (단위 : %)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

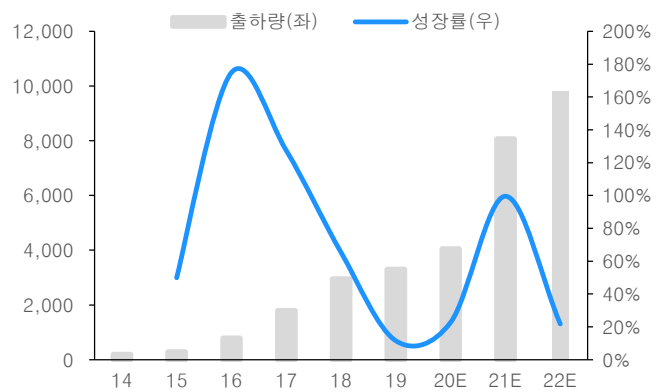
Key Chart

연도별 매출액 및 영업이익 추이
(단위 : 십억원).



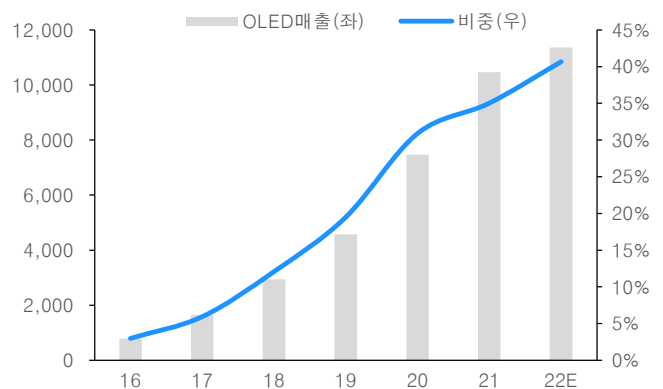
자료: 유안타증권 리서치센터

WOLED 패널 출하량 추이 (단위: K장, %).



자료: 유안타증권 리서치센터

OLED 매출비중 추이 (단위: %).



자료: 유안타증권 리서치센터

LG 디스플레이 (034220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,476	24,230	29,878	28,174	28,720
매출원가	21,607	21,588	24,510	24,000	24,137
매출총이익	1,868	2,643	5,368	4,174	4,583
판매비	3,228	2,672	3,139	2,749	2,601
영업이익	-1,359	-29	2,230	1,425	1,982
EBITDA	2,336	4,106	6,517	5,121	5,799
영업외손익	-1,985	-566	-515	-304	-273
외환관련손익	-80	100	-429	-454	-463
이자손익	-119	-301	-352	-278	-256
관계기업관련손익	12	13	7	7	7
기타	-1,798	-378	259	421	440
법인세비용차감전순손익	-3,344	-595	1,714	1,121	1,709
법인세비용	-472	-524	384	258	393
계속사업순손익	-2,872	-71	1,330	863	1,315
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2,872	-71	1,330	863	1,315
지배지분순이익	-2,830	-89	1,182	791	1,203
포괄순이익	-2,668	88	1,934	1,104	1,607
지배지분포괄이익	-2,637	60	1,649	952	1,386

주: 영업이익의 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	6,409	6,061	6,350
당기순이익	-2,872	-71	1,330	863	1,315
감가상각비	3,269	3,727	4,287	3,696	3,817
외환손익	69	-80	271	454	463
중속, 관계기업관련손익	-12	-13	-7	-7	-7
자산부채의 증감	404	-1,477	-267	321	40
기타현금흐름	1,849	200	793	734	721
투자활동 현금흐름	-6,755	-2,319	-3,401	-4,544	-4,267
투자자산	17	-1	-19	8	19
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,927	-2,604	-2,996	-3,900	-4,000
유형자산 감소	335	446	84	208	189
기타현금흐름	-180	-161	-470	-860	-475
재무활동 현금흐름	4,988	932	-2,506	-587	-1,084
단기차입금	686	-268	491	958	958
사채 및 장기차입금	4,097	1,101	-2,942	-1,500	-2,000
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-12	-12	-12	-12
기타현금흐름	212	111	-42	-32	-29
연결범위변동 등 기타	32	-17	291	-659	-379
현금의 증감	971	882	793	272	621
기초 현금	2,365	3,336	4,218	5,011	5,283
기말 현금	3,336	4,218	5,011	5,283	5,904
NOPLAT	-1,359	-29	2,230	1,425	1,982
FCF	-4,220	-317	3,413	2,161	2,350

자료: 유안타증권

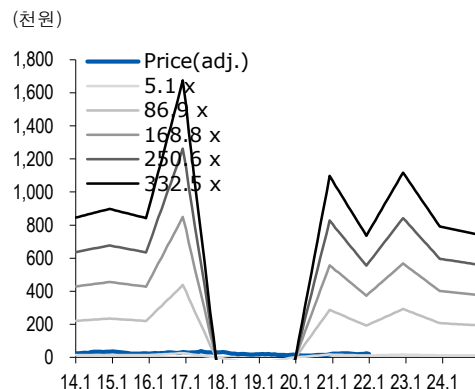
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	10,248	11,099	14,238	14,304	15,108
현금및현금성자산	3,336	4,218	5,011	5,283	5,904
매출채권 및 기타채권	3,628	3,662	5,043	4,718	4,870
재고자산	2,051	2,171	3,220	3,372	3,403
비유동자산	25,326	23,972	24,304	24,660	24,642
유형자산	22,088	20,147	20,030	20,026	20,021
관계기업 등 지분관련 자산	110	115	119	118	105
기타투자자산	89	52	130	130	130
자산총계	35,575	35,072	38,541	38,965	39,750
유동부채	10,985	11,007	15,679	16,633	17,779
매입채무 및 기타채무	7,691	7,213	9,809	9,964	10,152
단기차입금	697	395	957	1,915	2,872
유동성장기부채	1,243	2,706	3,914	3,914	3,914
비유동부채	12,101	11,328	8,234	6,533	4,493
장기차입금	8,800	9,020	6,498	4,998	2,998
사채	2,742	1,949	1,046	1,046	1,046
부채총계	23,086	22,335	23,913	23,166	22,272
지배지분	11,340	11,401	13,051	14,083	15,578
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	8,698	9,489	10,692
비지배지분	1,148	1,336	1,577	1,715	1,900
자본총계	12,488	12,737	14,628	15,798	17,478
순차입금	10,067	9,876	7,313	6,494	4,791
총차입금	13,553	14,225	12,458	11,906	10,823

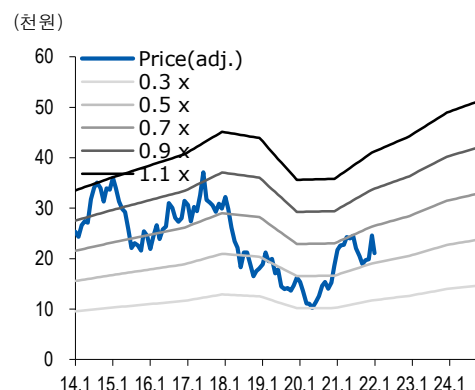
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	-7,908	-250	3,302	2,211	3,363
BPS	31,694	31,863	36,474	39,358	43,536
EBITDAPS	6,528	11,474	18,212	14,311	16,207
SPS	65,608	67,717	83,501	78,738	80,265
DPS	0	0	0	0	0
PER	-2.1	-55.1	7.4	9.5	6.3
PBR	0.5	0.4	0.7	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.4	3.9	2.7	3.1	2.5
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	23.3	-5.7	1.9
영업이익 증가율 (%)	적전	적지	흑전	-36.1	39.1
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	-33.0	52.1
매출총이익률 (%)	8.0	10.9	18.0	14.8	16.0
영업이익률 (%)	-5.8	-0.1	7.5	5.1	6.9
지배순이익률 (%)	-12.1	-0.4	4.0	2.8	4.2
EBITDA 마진 (%)	9.9	16.9	21.8	18.2	20.2
ROIC	-5.7	0.0	8.6	5.5	7.6
ROA	-8.2	-0.3	3.2	2.0	3.1
ROE	-22.4	-0.8	9.7	5.8	8.1
부채비율 (%)	184.9	175.4	163.5	146.6	127.4
순차입금/자기자본 (%)	88.8	86.6	56.0	46.1	30.8
영업이익/금융비용 (배)	-7.9	-0.1	5.0	3.4	5.0

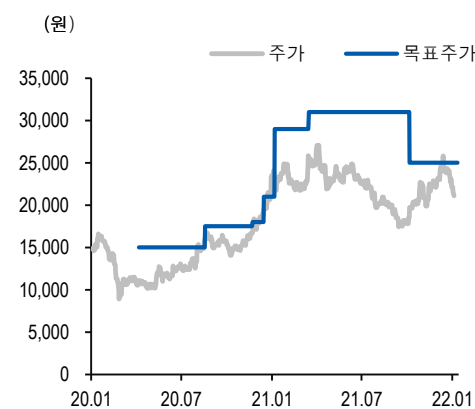
P/E band chart



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
2022-01-27	BUY	25,000	1년		
2021-10-28	BUY	25,000	1년		
2021-04-07	BUY	31,000	1년	-28.55	-12.74
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	-

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)	0.0
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-24

※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.