

Issue Comment

2022. 7. 27

LG 디스플레이 034220

2Q22 Review: 난관 속 적극적 대응

반도체/디스플레이

Analyst 김선우

02. 6454-4862

sunwoo.kim@meritz.co.kr

2Q22 영업적자 4,883억원으로 시장 기대치 하회

LG디스플레이의 2Q22 실적은 영업손실 4,883억원 (적전 QoQ)으로 지난 2Q20 이후 가장 부진한 수준을 기록. 이는 Covid-19의 역설적 성수기 (2H20-2021) 이후 전반적인 수요 침체와 중국 지역 봉쇄에 기인. 판가와 출하면적이 공히 감소하고 공급망 이슈로 일부 출하 지연까지 더해지며 실적 부진이 불가피했음. 이에 대해 동사는 실적설명회를 통해 상대적으로 적극적인 계획을 도출함. 1) 국내 LCD TV 패널 생산을 1H23 내외까지 중단, 2) 출하 집중의 전략적 영업을 통해 재고 조정 실시 (운영 효율화), 3) Capex 집행 계획을 더욱 보수적으로 변경 (종전 EBITDA 내 투자에서, 감가상각비 내로 변경). 어려운 업황 내에서 생존 및 회복을 위한 적극적 운영 계획은 시장에 긍정적으로 인식될 수 있음. 향후 주가 방향성 및 업황 회복 관건은 1) 중국 봉쇄 해제와 소비 지원책 등 주력 시장의 소비 회복과 2) 중국 LCD 패널 경쟁사들의 적극적 감산 동참이 전개되는지의 여부임

2Q22 주요 지표 및 코멘트

[출하 면적] 7.8백만㎡ (-4% QoQ): 재고 최소화를 위한 세트 업체의 구매 축소로 대형 및 중형 패널 출하 감소

[면적 당 ASP] 566달러 (-14% QoQ): 계절적 요인에 따른 스마트폰용 POLED 제품 출하 감소 및 LCD 패널 가격 하락 영향

[생산 가능 capa] 10.9백만㎡ (-5% QoQ): 범용 LCD 생산 capa의 적극적 조정과 신제품 개발 및 유지 보수 영향

3Q22 가이드언스 및 코멘트

[출하 면적] 한자릿수 중반% 증가: 중국 봉쇄 영향 받았던 IT 제품의 출하 회복과 계절적 수요에 따른 대형 OLED/POLED 출하 증가

[면적 당 ASP] 20% 상승: POLED 스마트폰 및 웨어러블 제품 출하 확대. IT용 LCD 패널은 하락세 지속 전망하며 LCD TV 패널은 업체들의 가동률 조정에 따라 하락 폭의 점진적 둔화를 예상

사업 운영 전략

1) 리스크 관리 활동

– LCD 사업 정리

경쟁력 차별화가 크지 않은 LCD TV 부문은 단계적인 다운사이징 진행하여 국내 LCD TV 생산은 늦어도 2023년 중단할 계획

– 재고 최소화

향후 상황에 따라 하반기 출하 회복에 집중하여 재고 최소화를 위해 노력할 계획

– CAPEX 투자 효율화

경상 투자를 포함해 조정 가능한 투자는 규모 및 시점을 재점검할 예정. 올해 연간 Capex는 감가상각비 수준으로 조정하여 재무건전성 확보

2) 미래 성장 동력 확보

– 대형 OLED / IT 부문 시장 지배력 강화

대형 OLED는 당사 경쟁력을 기반으로 시장 지배력 지속 확보할 것. IT의 경우 코로나로 인한 라이프스타일의 변화로 IT기기가 필수재로 포지셔닝 되었다고 판단. 고객 기반 및 하이엔드 제품 경쟁력 기반으로 시장 내 차별화 이어나갈 것

– 수주형 사업 적극 육성

모바일은 POLED 차별화 제품 중심으로 수익성 확보 및 전략 고객과의 협업을 통해 미래 신기술 사업 기반 확립할 것

IT OLED는 현재 투자중인 중형 OLED를 통해 IT 제품 포트폴리오 확보 및 하이엔드 경쟁력 강화할 것

Auto는 OLED와 하이엔드 LCD를 모두 커버하며 글로벌 고객에게 차별화된 경쟁력을 제시. 매출액 기준 auto 디스플레이 글로벌 1위 지위 유지 중. 향후 3년 내 M/S 30% 상회를 목표로 글로벌 OEM 대상 수주 활동 강화 예정

– 시장창출형 사업 집중: 대형 OLED 게이밍, 투명 OLED 등 성과가 가시화되고 있는 신규 사업들의 확대 전개에 역량 집중

– 미래 사업 선정 및 사업화 기반 준비: 자사가 강점 가진 기술을 기반으로 다양한 분야에 확대 적용할 계획

LG디스플레이 실적설명회 주요 Q&A

Q1 LCD 세트 수요 부진에 따른 향후 LCD 라인 운용 방안 계획은?

A1 경쟁력이 열위에 있는 국내 LCD TV fab은 다운사이징 및 조기 exit할 계획으로 고객들과 협의하여 1H23까지 캐파 감소할 계획. 중국 LCD TV fab은 원가경쟁력 우위를 유지하고 있어 IT와 커머셜 중심으로 전환해나갈 계획

국내 P7 fab 현재 capa는 150k 수준으로 2H22 60k, 1H23 30k 축소 예정. 중국의 경우 capa 200k 중 30k는 이미 IT용으로 전환. 나머지 170k에 대해 IT, 커머셜 등으로 전환할 예정. 이에 따라 2H23 TV 패널 생산능력의 40%가 감소할 것

약 200k 정도 운영하고 있는 IT capa는 원가경쟁력에 기반하여 지속 운영할 계획

Q2 올해 OLED TV 패널 출하량 계획 변화는?

A2 금년 OLED TV 패널 출하는 YoY 소폭 성장 전망

21년 전체 TV 시장 YoY -24%, 1H22 YoY -10% 역성장하는 가운데 1H22 OLED TV 실판매는 YoY +20% 중반, 2H22에도 OLED TV 실판매는 YoY 10% 중반 성장 예상

Q3 IT, Auto, MR 등 OLED 신규 응용처에 대해 갖는 차별화 포인트/기술 격차 현황은?

A3 자동차용 OLED는 극한의 환경에 대응해야 하는 만큼 당사는 2015년부터 장수명, 고휘도에 유리한 탠덤 OLED 개발, 2019년부터 본격 양산. 이 기술을 IT OLED, MR OLED 등에 적용하면 고휘도, 장수명, 저전력 등에서 강점 있음

Q4 LCD TV 패널 가격 하락세는 7월초 둔화되었다 최근 다시 확대됨. LCD 패널 시황 및 가격 전망은?

A4 2Q22말 세트업체는 실판매가 부진하여 4~7주의 과잉재고 수준을 보유. 3Q22까지도 세트업체의 패널 구매 조정은 계속될 것으로 예상. 세트 실판매 감소보다 패널 구매 감소가 2H22 더욱 커질 것으로 예상함

LCD TV 패널 가격 흐름은 3Q22 하락세 지속, 4Q22 공급 조정 여하에 따라 일정 부분 안정화 예상

Q5 2Q22 IT 부문 수익성의 전분기대비 악화 정도 및 하반기 수익성 전망은?

A5 IT는 경기 악화 속 생산 및 유통 채널의 재고 수준이 높아 재고 조정 및 패널 구매 축소가 발생하는 상황. 당사는 시장 대비 변동성 적은 하이엔드 영역 중심으로 대응하는 만큼 2Q22 시장평균 수익성 악화폭과 비교해서는 악화폭이 작음. 경쟁사의 가동률 조정이 수급에 큰 영향을 미치겠지만 당사는 지속적으로 하이엔드에 집중하여 안정적 성과 내도록 노력할 것

Q6 2Q22 재고 증가는 계획된 재고 증가인지? 최종 수요 변화에 따른 재고 증가인지?

A6 재고 증가분 중에서 하반기 POLED 수요 대응을 위해 계획해서 증가된 부분이 상당 부분을 차지함. 또한 일부는 상반기 상해 봉쇄로 IT 모듈 생산 차질을 겪으며 하반기 물량 만회를 위해 확보한 재고도 복합적으로 섞여있음. 재고 규모에 대해서는 철저한 계획 하에 운영하고 있고 하반기 판매 상황 및 수요 변동 고려하여 진행할 것

Q7 2Q22 단기 차입금이 전분기 대비 1.2조원 증가했는데 투자에 대한 자금 조달인지?

A7 우려하시는 형태의 단기 차입이 아님. 최근 장기 차입이 시장에서 수용되지 않는 상황이고 금리도 많이 상승함. 1.2조원 상승 분은 서로 합의 하에 차입 설정 후 이를 단기 차입의 형태로 계속 롤오버하는 형식. 재고가 증가하게 되면 아무래도 재료비, 기타원가 등이 매몰되는 부분이 있어 차입금 증가에 일부 영향은 있었을 것

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.