Company Note
2013. 10. 02

LG디스플레이(034220)

HOLD / TP 27,000원

지나간 성수기, 다가올 비수기

- 3분기 매출 7.3조원 (YoY -4.8%, QoQ 10.0%), 영업이익 3,450억원 (YoY 15.1%, QoQ -6.5%) 전망
- 9~10월은 패널 수요의 극성수기임에도 수익성 부진, 2014년 1분기까지 추세적인 실적 하락 예상
- TV와 IT용 패널의 비수기인 '14.1Q가 고비가 될 것. 투자의견 HOLD 및 목표주가 27,000원 하향

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2011	24,291	-764	-771	2,887	-2,155	적전	N/A	0.9	3.8	-7.3
2012	29,430	912	233	5,382	652	흑전	47.6	1.1	2.4	2.3
2013F	28,195	1,134	581	5,194	1,624	149.1	15.9	0.9	1.9	5.5
2014F	29,557	32	-18	3,661	-50	적전	N/A	0.9	2.8	-0.2
2015F	30,603	4	-57	3,121	-160	적지	N/A	0.9	3.5	-0.5

** K-IFRS 연결 기준*

3분기 매출 7.3조원, 영업이익 3,450억원, 컨센서스 하회 전망

LG디스플레이는 3분기 매출 7.3조원 (YoY -4.8%, QoQ 10.0%), 영업이익 3,450억원 (YoY 15.1%, QoQ -6.5%)을 달성하여 당사 및 시장 컨센서스를 하회할 것으로 전망된다. 2분기 14%까지 급감했던 중소형 매출비중이 20%대 중반까지 개선되면서, 매출 성장 및 이익 개선에 기여하였을 것으로 예상된다. **그러나 줄어든 감가상각비 등 긍정적인 요소가 있음에도 불구하고, 모니터, 노트북, TV용 LCD 패널의 수익성은 날이 갈수록 악화되고 있다. 가격의 하락 속도가 매우 빠르며, 환율 또한 우호적이지 않다.**

극성수기에도 가격 하락 지속, 비수기 진입에 따른 수익성 악화 예상

가장 큰 문제는 9~10월이 TV용 LCD 패널 수요의 극성수기라는 것이다. 특히 Apple에 절대적으로 의존하고 있는 당사의 입장에서는, iPhone5S, 5C (9월), iPad5 (10월)는 중소형 패널의 극성수기이기도 하다. **연말로 갈수록 TV용 패널의 수요는 하락할 것이고, 내년 1분기 Apple의 iPhone과 iPad는 판매량이 금년 4분기보다 줄어들 가능성이 높다. 따라서 9~10월을 정점으로 2014년 1분기까지는 수익성이 악화될 가능성이 높아지고 있는 것이다.**

투자의견 HOLD 및 목표주가 27,000원 하향

동사의 목표주가를 27,000원으로 하향하고, 투자의견 HOLD를 제시한다. 6개월 목표주가 27,000원은 2014년 BPS 29,911원에 PBR 0.9배를 적용한 것이다. 극성수기에도 부진했던 실적개선이 비수기에 개선될 가능성은 매우 낮은데, 지금 시점은 비수기로 들어가는 초기 국면이다. 2014년 1분기에는 영업이익률이 BEP를 소폭 상회하는 수준으로 전망되는데, 원화 강세, 가격 인하 등 약간의 충격에도 적자로 전환될 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 Apple의 iPad5 출시 등 우호적인 뉴스플로우 외에는 기대할 것이 없다. **2014년은 올해보다 감익될 가능성이 높다. LG디스플레이는 감가상각 기간을 변경을 고려해 볼 타이밍이 되었다. 감가상각을 현재의 4년에서 5년 또는 7년으로 바꾸어야 2014년에 증익이 가능할 것이다.**

Analyst 김영우
02) 3787-2031
ywkim@hmcib.com

Jr. Analyst 김윤규
02) 3787-2302
leokim@hmcib.com

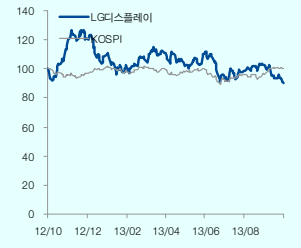
현재주가 (10/1)	25,850원
상승여력	4.4%
시가총액	9,250십억원
발행주식수	357,816천주
자본금/액면가	1,789십억원 /5,000원
52주 최고가/최저가	36,200원/25,850원
일평균거래대금(60일)	55십억원
외국인지분율	27.4%
주요주주	LG전자 외 2인 37.9%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-11.8	-6.2	-18.7
상대주가(%p)	-15.0	-12.9	-18.8

당사추정 EPS	1,624원
컨센서스 EPS	2,042원
컨센서스 목표주가	37,773원

※ K-IFRS 연결 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

HMC 투자증권

Analyst
김영우 수석연구위원 02) 3787-2031 / ywkim@hmcib.com
김윤규 연구원 02) 3787-2302 / leokim@hmcib.com

낮아지는 가동률에도 8G 투자 확대 조짐

업황 악화로 추가적인 가동률 조정 필요하나 한국 및 중국업체는 8G 투자 확대 조짐

LCD산업의 가동률 조정은 추가적으로 이루어져야만 한다. 공급초과는 지속되고 있고, 자율적인 가동률 조정 보다는 물량 확보가 우선시되고 있다. 여기에서 희생되어야 하는 것은 패널가격의 하락이 필연적이다. 패널 수요의 극성수기라는 9~10월에도 주요 패널업체들은 패널가격의 할인 공세를 통해 물량을 확보해야만 하는 상황이다. 그럼에도 불구하고, 주요 LCD 패널 업체들의 가동률은 하락하고 있다. 패널 가격도 하락하고, TV는 안 팔리고, 가동률도 더 내려야 하는 어려운 상황으로 치닫고 있는 것이다. 메모리 반도체와 달리 디스플레이는 업체간 자율적인 조정을 기대하기가 매우 힘들다. **경쟁하고 있는 업체들의 숫자도 너무 많으며, 중국업체들은 오히려 공격적인 투자를 통해 글로벌 업체로 도약하려는 준비를 하고 있는 것이다. 그리고 이러한 공격적인 투자는 2014년에 더욱 가시화될 것이다.**

〈표1〉 TFT-LCD 업체별 가동률 (%,%pt.)

패널업체	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	1308	1309F	1310F	1311F	1312F	QoQ (%pt.)
AUO	87%	80%	86%	87%	92%	89%	89%	88%	85%	82%	79%	77%	-8.1
BOE	91%	86%	92%	97%	97%	85%	85%	86%	84%	82%	81%	80%	-4.3
CEC-Panda	78%	72%	78%	78%	90%	84%	84%	82%	78%	80%	79%	78%	-0.3
ChinaStar	50%	77%	92%	93%	95%	81%	81%	83%	82%	80%	80%	80%	-1.5
CPT	81%	47%	50%	76%	90%	67%	67%	67%	60%	65%	63%	61%	1.0
HannStar	90%	75%	72%	80%	87%	80%	80%	77%	73%	71%	69%	67%	-6.0
InnoLux	92%	85%	92%	92%	95%	92%	92%	92%	90%	86%	83%	80%	-10.4
IVO	78%	72%	78%	83%	85%	83%	83%	85%	83%	80%	80%	80%	-2.6
LG디스플레이	85%	81%	76%	79%	78%	86%	86%	87%	80%	79%	79%	79%	-1.1
Panasonic	65%	65%	71%	52%	71%	57%	57%	51%	45%	54%	52%	50%	5.3
삼성디스플레이	85%	81%	87%	84%	80%	80%	80%	81%	81%	80%	79%	78%	-2.9
Sharp	78%	73%	67%	83%	93%	95%	95%	95%	87%	87%	87%	87%	0.0

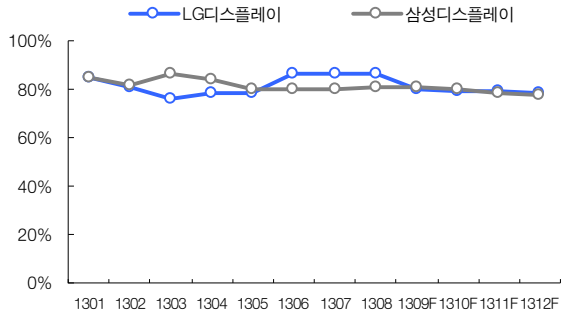
주 : QoQ 증감값 산출에 쓰인 가동률은 기간 말 값 기준
자료: DisplaySearch, HMC투자증권

〈표2〉 글로벌 TFT-LCD Fab 세대별 가동률 (%,%pt.)

세대 구분	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	1308	1309F	1310F	1311F	1312F	QoQ (%pt.)
5/5.5G	76%	72%	78%	78%	82%	83%	83%	85%	80%	78%	76%	74%	-6.1
6G	85%	75%	80%	82%	87%	89%	89%	88%	86%	84%	82%	80%	-6.0
7/7.5G	88%	86%	88%	88%	87%	85%	85%	86%	82%	81%	79%	78%	-4.4
8/8.5G	88%	83%	85%	88%	86%	84%	84%	84%	82%	80%	80%	79%	-2.7
10G	82%	75%	72%	79%	93%	93%	93%	94%	85%	85%	85%	85%	0.0
Total	85%	80%	83%	85%	86%	85%	85%	86%	82%	81%	79%	78%	-4.1

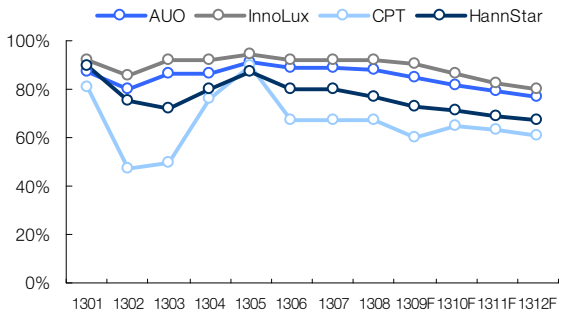
주 : QoQ 증감값 산출에 쓰인 가동률은 기간 말 값 기준
자료: DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림1〉 TFT-LCD 한국 업체 가동률 추이 및 전망



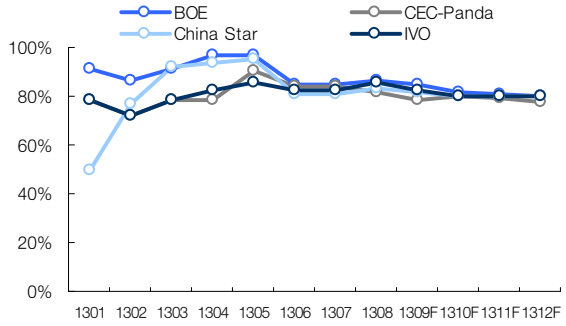
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림2〉 TFT-LCD 대만 업체 가동률 추이 및 전망



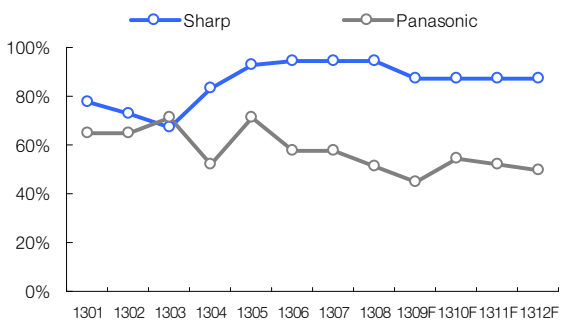
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림3〉 TFT-LCD 중국 업체 가동률 추이 및 전망



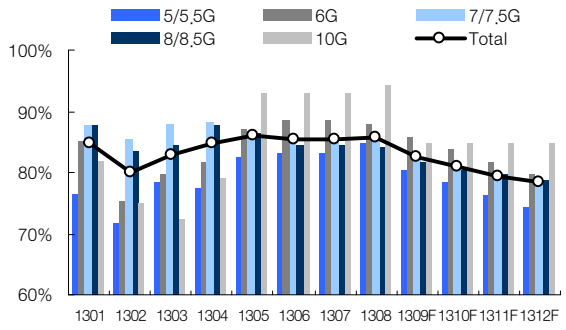
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림4〉 TFT-LCD 일본 업체 가동률 추이 및 전망



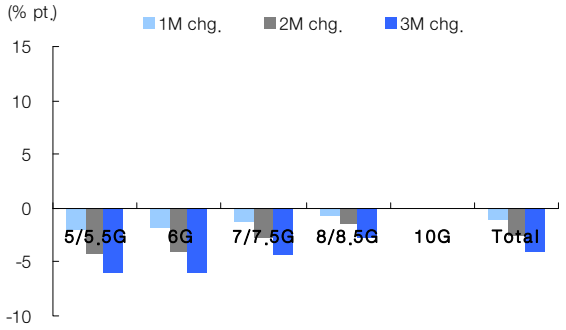
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림5〉 TFT-LCD 글로벌 가동률 추이 및 전망



자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림6〉 TFT-LCD 세대별 가동률 증감 전망 (1~3M)



주 : 1M chg.(1309F-1308F), 2M chg.(1309F-1307F), 3M chg.(1309F-1306F)
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

김영우 수석연구위원 02) 3787-2031 / ywkim@hmcib.com
김윤규 연구원 02) 3787-2302 / leokim@hmcib.com

패널가격의 추가 하락으로 수익성은 더욱 악화/ 상반기 적자전환 가능성

아직 바닥을 논하기 어려운 패널가격, 상반기 적자전환 가능성 고조

중국 국경절 수요와 연말 수요에 따른 패널가격 상승에 대한 기대감은 버려야 한다. 지금의 LCD 업황은 아직 바닥을 논하기 어렵다. 그 이유는 **1) TV용 패널의 비수기가 다가오고 있으며, 2) 재고축소를 위한 추가적 할인 판매가 필요하며, 3) TV Set업체들도 저가 패널 구매를 위해 공급선 변경도 불사하고 있기 때문이다.** 문제는 LCD 패널의 가격이 워낙 급하게 떨어지다 보니, 어느덧 Cost of Panel(COP)를 논해야 하는 상황까지 다가왔다는 것이다. 동사의 Cash cow 역할은 전적으로 TV사업부에 의존하고 있다. **Apple향 매출은 신규제품 출시에 따른 판매량의 Seasonality가 크고 단기인하 압력이 높기 때문에, 연간으로 동사가 얻을 수 있는 수익성은 매우 제한적이다. 따라서 TV용 패널에서의 수익성이 더욱 악화된다면, 2014년 상반기중 적자전환할 가능성도 배제할 수 없을 것이다.**

〈표3〉 패널 가격 동향

LCD Monitor

Size	Resolution	1210	1211	1212	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	1308	1309	MoM	MoM(%)
18.5"	HD (16:9)	55	55	56	56	55	55	55	55	56	57	56	56	-0.3	-0.5
19"W	WXGA+ 16:10)	61	61	63	62	62	61	61	61	61	61	60	60	-0.3	-0.5
20"W	HD+(16:9)	62	62	64	64	63	62	62	62	62	62	62	62	-0.3	-0.5
21.5"W	FHD(16:9)	74	74	73	72	71	70	70	70	70	70	69	68	-0.7	-1.0
21.5"W LED	FHD(16:9)	79	79	78	77	76	75	75	75	75	75	74	73	-0.7	-0.9

Notebook PC

Size	Resolution	1210	1211	1212	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	1308	1309	MoM	MoM(%)
13.3"W LED(Slim)	HD	47	47	46	45	44	44	43	43	43	43	43	42	-0.3	-0.7
14.0"W LED(Wedge)	HD	42	42	41	40	39	38	38	38	38	38	38	37	-0.3	-0.8
15.6"W LED(Wedge)	HD	41	41	40	39	38	37	37	37	37	37	36	36	-0.3	-0.8
17.3"W LED(Wedge)	HD+	61	61	60	59	58	58	57	57	57	57	57	57	-0.2	-0.4

LCD TV

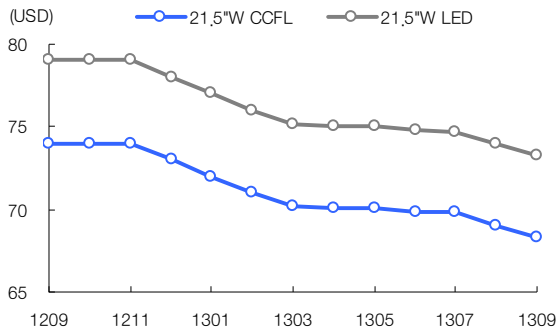
Size	Resolution	1210	1211	1212	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	1308	1309	MoM	MoM(%)
32" Open Cell	WXGA	104	106	107	104	102	100	100	100	98	95	92	88	-4.0	-4.3
39" 120 Hz (Edge)	Full HD	224	225	225	222	219	216	214	214	208	202	197	191	-6.0	-3.0
40-42" 120 Hz (Edge)	Full HD	289	289	289	284	280	276	273	273	265	257	251	240	-11.0	-4.4
46" 120Hz (Edge)	Full HD	361	361	361	356	352	349	347	347	342	334	329	318	-11.0	-3.3
50" 120Hz (Edge)	Full HD	NA	NA	388	383	376	368	364	364	357	349	343	321	-22.0	-6.4

Mobile Phone

Size	Resolution	1208	1209	1210	1211	1212	1301	1302	1303	1304	1305	1306	1307	MoM	MoM(%)
1.8"	128 × 160	3.5	3.5	3.5	3.4	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.9
2.0"	176 × 220	4.5	4.4	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	0.0	0.8
2.2"	240 × 320	5.7	5.7	5.6	5.5	5.5	5.3	5.3	5.3	5.3	5.2	5.2	5.3	0.0	1.0
2.8"	240 x 400	6.8	6.8	6.7	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.3	6.3	6.3	0.0	0.0
3.5"	480 x 800	15.6	15.5	15.4	15.1	15.0	14.7	14.8	14.8	14.7	14.1	13.9	13.9	0.0	0.0

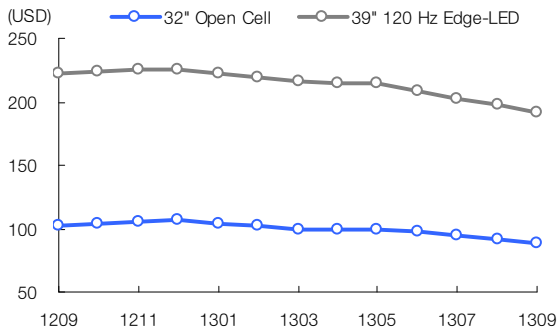
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림7〉 LCD Monitor Panel 가격 동향 (21" 이상)



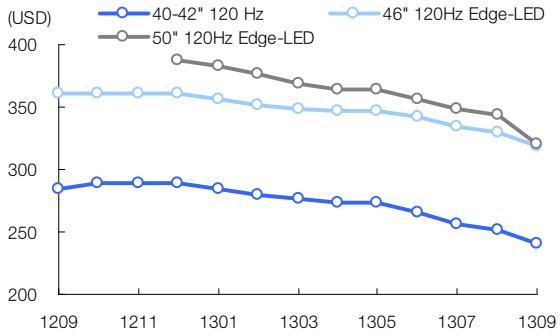
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림8〉 LCD TV Panel 가격 동향 (40" 미만)



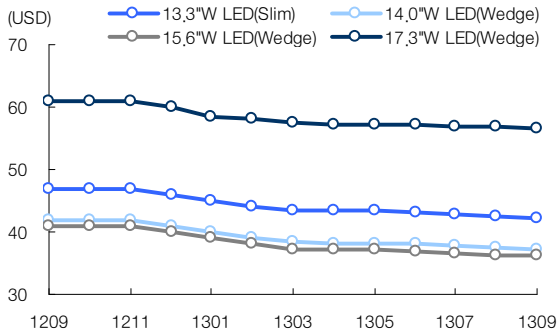
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림9〉 LCD TV Panel 가격 동향 (40" 이상)



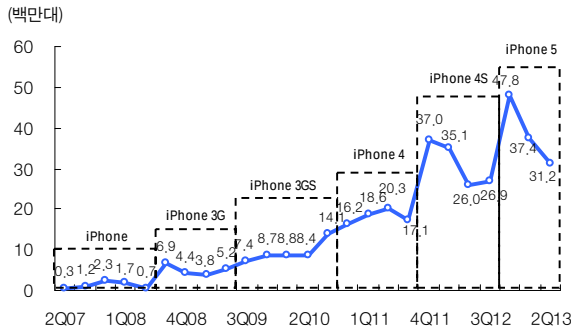
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림10〉 Notebook PC Panel 가격 동향 (18" 이하)



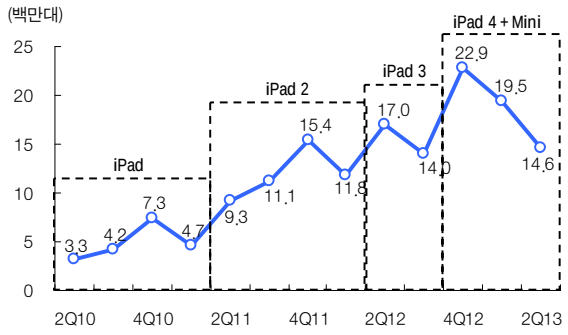
자료 : DisplaySearch, HMC투자증권

〈그림11〉 Apple iPhone 분기별 판매 출하량 추이



자료 : Apple, HMC투자증권

〈그림12〉 Apple iPad 분기별 판매 출하량 추이



자료 : Apple, HMC투자증권

김영우 수석연구위원 02) 3787-2031 / ywkim@hmcib.com
김윤규 연구원 02) 3787-2302 / leokim@hmcib.com

TV시장 회복에 대한 기대감은 낮추어야 할 시점

TV시장 회복은 늦어지고 초저가 경쟁은 더욱 치열해질 것

소비자들이 바라보는 TV 가격에 대한 눈높이는 점점 더 낮아지고 있다. 연말특수를 기대하고 있는 TV Set업체와 LCD 패널업체들의 업황 회복 기대감도 점점 더 낮아지고 있다. 북미 최대 양판점인 BestBuy에서는 거의 대부분의 Set업체들이 Special offer를 제시하며, 재고 수준 낮추기에만 주력하고 있다. 수익성 회복은 사업부내 경비절감, 인력 구조조정 등으로 해결할 수 밖에 없는 상황으로 치닫고 있는 것이다. Toshiba는 39인치 FHD LED TV(120Hz) 제품을 $369에 판매하고 있다. 그러나 초저가 업체들은 이미 40인치 FHD LED TV(120Hz) 제품을 $299에 판매한 바 있기 때문에, 판매량은 기대치를 밑돌고 있다. **판매부진에 시달리며 낮은 수익성에 신음하고 있는 SONY와 Toshiba는 더 낮은 가격을 제시하는 대만의 AUO 등으로부터의 2014년 패널 구매 비중을 높일 것으로 전망된다.**

〈표 4〉 Best Buy Best selling TV SKU 동향 – 2013 년 10 월 첫째 주 기준

Best Buy 30~39" TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Insignia	39	LED	1080p	60Hz	X	$309.99
2.	Insignia (New)	32	LED	720p	60Hz	X	$189.99
3.	Samsung	32	LED	720p	60Hz	X	special offer
4.	Insignia	32	LED	720p	60Hz	X	$229.99
5.	Samsung	32	LED	1080p	60Hz	X	special offer
6.	Samsung	32	LED	1080p	60Hz	X	special offer
7.	Panasonic	39	LED	1080p	120Hz	X	$399.99
8.	Dynex	32	LCD	720p	60Hz	X	$219.99
9.	Samsung	39	LED	1080p	60Hz	X	$429.99
10.	Insignia	32	LED	1080p	60Hz	X	$279.99
11.	Vizio	32	LED	720p	60Hz	X	$249.99
12.	Toshiba	39	LED	1080p	120Hz	X	$369.99
13.	Insignia	39	LED	1080p	60Hz	X	$329.99
14.	LG	32	LED	1080p	60Hz	X	special offer
15.	Vizio	32	LED	1080p	120Hz	X	$379.99

Best Buy 40~49" TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Samsung	40	LED	1080p	60Hz	X	special offer
2.	Samsung	40	LED	1080p	120Hz	X	special offer
3.	Samsung	46	LED	1080p	120Hz	X	$799.99
4.	LG	42	LED	1080p	120Hz	X	special offer
5.	Samsung	43	PDP	720p	600Hz	X	special offer
6.	LG	47	LED	1080p	120Hz	X	special offer
7.	Insignia	40	LED	1080p	60Hz	X	$329.99
8.	Sony	40	LED	1080p	60Hz	X	$449.99
9.	Samsung	40	LED	1080p	120Hz	O	$549.99
10.	Samsung	46	LED	1080p	120Hz	O	special offer
11.	Vizio	40	LED	1080p	120Hz	X	$499.99
12.	LG	47	LED	1080p	120Hz	O	special offer
13.	LG	42	LED	1080p	120Hz	X	special offer
14.	Samsung	46	LED	1080p	60Hz	X	special offer
15.	Samsung	46	LED	1080p	240Hz	O	$1,299.99

Best Buy 50~59" TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Samsung	55	LED	1080p	120Hz	X	$1,099.99
2.	Sony (New)	50	LED	1080p	60Hz	X	$599.99
3.	Samsung	55	LED	1080p	120Hz	O	special offer
4.	Insignia	50	LCD	1080p	120Hz	X	$549.99
5.	Samsung	50	LED	1080p	120Hz	X	special offer
6.	Toshiba	50	LED	1080p	120Hz	X	$599.99
7.	Vizio	55	LED	1080p	120Hz	X	$729.99
8.	Vizio	50	LED	1080p	240Hz	O	$799.99
9.	Samsung	51	PDP	720p	600Hz	X	$499.99
10.	Vizio	50	LED	1080p	120Hz	X	$649.99
11.	Samsung	55	LED	1080p	120Hz	O	$1,299.99
12.	Samsung	51	PDP	1080p	600Hz	X	$649.99
13.	Samsung	55	LED	1080p	240Hz	O	$1,699.99
14.	Panasonic	58	LED	1080p	120Hz	X	$999.99
15.	Sharp	50	LED	1080p	120Hz	X	$799.99

Best Buy 60"~ TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Vizio	60	LED	1080p	120Hz	X	$999.99
2.	Samsung	60	LED	1080p	240Hz	O	$1,999.99
3.	Samsung	60	LED	1080p	120Hz	X	$1,499.99
4.	Samsung	60	LED	1080p	120Hz	X	$999.99
5.	LG	60	LED	1080p	120Hz	X	special offer
6.	Samsung	60	PDP	1080p	600Hz	X	$949.99
7.	LG	60	LED	1080p	240Hz	O	$1,499.99
8.	Sharp	60	LED	1080p	120Hz	X	special offer
9.	Samsung	60	LED	1080p	240Hz	O	$2,799.99
10.	Panasonic	60	PDP	1080p	600Hz	O	$1,499.99
11.	Sharp	60	LED	1080p	120Hz	X	special offer
12.	Samsung	60	LED	1080p	120Hz	X	$1,099.99
13.	Sony	60	LED	1080p	120Hz	O	special offer
14.	Samsung	65	LED	1080p	240Hz	O	$2,499.99
15.	Sharp	60	LED	1080p	240Hz	O	$1,599.99

주 : 인치별 Best selling TV 상위 15 개 제품 기준 (Package 및 Refurbished 상품 제외)
자료 : Best Buy, HMC 투자증권

〈표 5〉 Magnolia Best selling TV SKU 동향 – 2013 년 10 월 첫째 주 기준

Magnolia Shop

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Samsung	65	LED	1080p	240Hz	O	$3,299.98
2.	Sony	55	LED	1080p	240Hz	O	$1,999.98
3.	Samsung	65	LED	2160p	120Hz	O	$4,999.98
4.	Samsung	32	LED	1080p	120Hz	X	special offer
5.	Samsung	46	LED	1080p	240Hz	O	$1,999.98
6.	Panasonic	65	PDP	1080p	600Hz	O	special offer
7.	Samsung	51	PDP	1080p	600Hz	O	$1,899.98
8.	Panasonic	60	PDP	1080p	600Hz	O	$2,299.98
9.	Sharp	80	LED	1080p	240Hz	O	$4,999.98
10.	Sharp	70	LED	1080p	240Hz	O	$2,999.98

주 : Best selling TV 상위 10 개 제품 기준 (Package 및 Refurbished 상품 제외)
자료 : Best Buy, HMC 투자증권

〈표 6〉 Walmart Best selling TV SKU 동향 – 2013 년 10 월 첫째 주 기준

Walmart 40~49" TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Sceptre	40	LCD	1080p	60Hz	X	$278.00
2.	LG	42	LED	1080p	60Hz	X	special offer
3.	LG	42	LED	1080p	60Hz	X	special offer
4.	Vizio	42	LED	1080p	120Hz	X	$478.00
5.	Samsung	40	LED	1080p	60Hz	X	special offer
6.	Sanyo	46	LCD	1080p	60Hz	X	$401.10
7.	Vizio	47	LED	1080p	120Hz	X	$598.00
8.	Vizio	40	LED	1080p	120Hz	X	$498.00
9.	Vizio	47	LED	1080p	60Hz	X	$499.00
10.	Vizio	42	LED	1080p	120Hz	X	$498.00
11.	Vizio	42	LED	1080p	60Hz	X	$418.00
12.	Sony	40	LCD	1080p	60Hz	X	$398.00
13.	Sanyo	46	LCD	1080p	60Hz	X	$406.75
14.	Sceptre	42	LCD	1080p	60Hz	X	$338.00
15.	Vizio	47	LED	1080p	120Hz	X	$678.00

Walmart 50~59" TV

Rank	Brand	Inch	Type	Resolution	Frequency	3D	Price
1.	Sceptre	50	LCD	1080p	60Hz	X	$419.00
2.	Vizio	50	LED	1080p	120Hz	X	$648.00
3.	LG	55	LED	1080p	120Hz	O	$778.00
4.	Vizio	55	LED	1080p	120Hz	X	$728.00
5.	Seiki	50	LED	1080p	60Hz	X	$418.00
6.	LG	50	LED	1080p	120Hz	X	$628.00
7.	Samsung	51	PDP	720p	600Hz	X	special offer
8.	Vizio	50	LED	1080p	120Hz	O	$678.00
9.	Vizio	55	LED	1080p	240Hz	O	$1,048.00
10.	Vizio	55	LED	1080p	120Hz	X	$768.00
11.	Samsung	51	PDP	1080p	600Hz	X	special offer
12.	Samsung	50	LED	1080p	120Hz	X	special offer
13.	Samsung	55	LED	1080p	120Hz	O	special offer
14.	Samsung	55	LED	1080p	120Hz	X	special offer
15.	Element	50	LCD	1080p	60Hz	X	$428.00

주 : 인치별 Best selling TV 상위 15 개 제품 기준 (Package 및 Refurbished 상품 제외)
자료 : Walmart, HMC 투자증권

김영우 수석연구위원 02) 3787-2031 / ywkim@hmcib.com
김윤규 연구원 02) 3787-2302 / leokim@hmcib.com

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	24,291	29,430	28,195	29,557	30,603
증가율 (%)	-4.8	21.2	-4.2	4.8	3.5
매출원가	23,081	26,425	24,558	26,831	27,810
매출원가율 (%)	95.0	89.8	87.1	90.8	90.9
매출총이익	1,210	3,005	3,637	2,726	2,793
매출이익률 (%)	5.0	10.2	12.9	9.2	9.1
증가율 (%)	-67.6	148.3	21.0	-25.0	2.5
판매관리비	1,974	2,093	2,503	2,694	2,789
판관비율(%)	8.1	7.1	8.9	9.1	9.1
EBITDA	2,887	5,382	5,194	3,661	3,121
EBITDA 이익률 (%)	11.9	18.3	18.4	12.4	10.2
증가율 (%)	-37.4	86.4	-3.5	-29.5	-14.7
영업이익	-764	912	1,134	32	4
영업이익률 (%)	-3.1	3.1	4.0	0.1	0.0
증가율 (%)	적전	흑전	24.3	-97.2	-87.5
영업외손익	-333	-497	-317	-75	-101
금융수익	207	293	167	41	35
금융비용	363	437	363	129	136
기타영업외손익	-177	-353	-122	12	0
종속/관계기업관련손익	16	43	26	19	21
세전계속사업이익	-1,081	459	843	-24	-76
세전계속사업이익률 (%)	-4.5	1.6	3.0	-0.1	-0.2
증가율 (%)	적전	흑전	83.8	적전	적지
법인세비용	-293	222	254	-6	-18
계속사업이익	-788	236	588	-18	-58
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-788	236	588	-18	-58
당기순이익률 (%)	-3.2	0.8	2.1	-0.1	-0.2
증가율 (%)	적전	흑전	149.0	적전	적지
지배주주지분 순이익	-771	233	581	-18	-57
비지배주주지분 순이익	-17	3	7	0	-1
기타포괄이익	31	-140	132	0	0
총포괄이익	-757	96	721	-18	-58

(단위:십억원)

재무상태표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	7,858	8,915	9,370	9,093	8,913
현금성자산	1,518	2,339	2,559	2,100	1,789
단기투자자산	815	319	630	647	659
매출채권	2,740	3,334	2,989	3,068	3,125
재고자산	2,317	2,390	2,767	2,841	2,894
기타유동자산	468	533	426	438	446
비유동자산	17,305	15,541	14,895	15,380	16,133
유형자산	14,697	13,108	12,563	13,182	14,007
무형자산	535	498	341	192	109
투자자산	470	477	572	587	598
기타비유동자산	1,603	1,458	1,419	1,419	1,419
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	25,163	24,456	24,265	24,474	25,045
유동부채	9,911	9,206	8,368	8,679	8,977
단기차입금	22	36	39	37	33
매입채무	3,783	4,147	4,173	4,284	4,363
유동성장기부채	866	980	358	458	608
기타유동부채	5,241	4,044	3,799	3,900	3,972
비유동부채	5,121	5,009	4,884	4,800	5,132
사채	2,344	2,045	1,815	1,865	1,965
장기차입금	1,378	1,396	1,358	1,178	1,378
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,398	1,569	1,711	1,757	1,789
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	15,032	14,215	13,252	13,479	14,109
지배주주지분	10,116	10,210	10,913	10,895	10,838
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	12	-69	56	56	56
이익잉여금	6,063	6,239	6,817	6,799	6,742
비지배주주지분	15	30	100	100	99
자본총계	10,131	10,240	11,013	10,995	10,936

(단위:십억원)

현금흐름표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동으로인한현금흐름	3,666	4,570	5,382	3,669	3,103
당기순이익	-788	236	588	-18	-58
유형자산 상각비	3,414	4,197	3,817	3,481	3,034
무형자산 상각비	238	273	243	148	84
외환손익	47	-162	61	-12	1
운전자본의 감소(증가)	819	-721	357	94	67
기타	-63	747	316	-23	-24
투자활동으로인한현금흐름	-3,495	-3,688	-4,316	-4,096	-3,859
투자자산의 감소(증가)	-61	35	-87	2	6
유형자산의 감소	1	59	13	1	102
유형자산의 증가(CAPEX)	-4,063	-3,973	-3,939	-4,100	-3,960
기타	629	190	-303	1	-7
재무활동으로인한현금흐름	-278	-48	-894	-32	446
차입금의 증가(감소)	464	18	-38	-180	200
사채의증가(감소)	716	-300	-230	50	100
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-179	0	0	0	0
기타	-1,279	234	-627	98	146
기타현금흐름	-6	-13	48	0	0
현금의증가(감소)	-113	821	220	-459	-310
기초현금	1,631	1,518	2,339	2,559	2,100
기말현금	1,518	2,339	2,559	2,100	1,789

(단위: 원,배,%)

주요투자지표	2011	2012	2013F	2014F	2015F
EPS(당기순이익 기준)	-2,202	660	1,644	-51	-163
EPS(지배순이익 기준)	-2,155	652	1,624	-50	-160
BPS(자본총계 기준)	26,818	27,228	29,825	30,190	30,261
BPS(지배지분 기준)	26,775	27,143	29,546	29,911	29,985
DPS	0	0	0	0	0
PER(당기순이익 기준)	N/A	47.0	15.7	N/A	N/A
PER(지배순이익 기준)	N/A	47.6	15.9	N/A	N/A
PBR(자본총계 기준)	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9
PBR(지배지분 기준)	0.9	1.1	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(Reported)	3.8	2.4	1.9	2.8	3.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	흑전	148.9	적전	적지
EPS(지배순이익 기준)	적전	흑전	149.1	적전	적지
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-7.4	2.3	5.5	-0.2	-0.5
ROE(지배순이익 기준)	-7.3	2.3	5.5	-0.2	-0.5
ROA	-3.2	1.0	2.4	-0.1	-0.2
안정성 (%)					
부채비율	148.4	138.8	120.3	122.6	129.0
순차입금비율	22.5	17.6	3.5	7.2	14.0
이자보상배율	-5.3	4.9	7.1	0.2	0.0

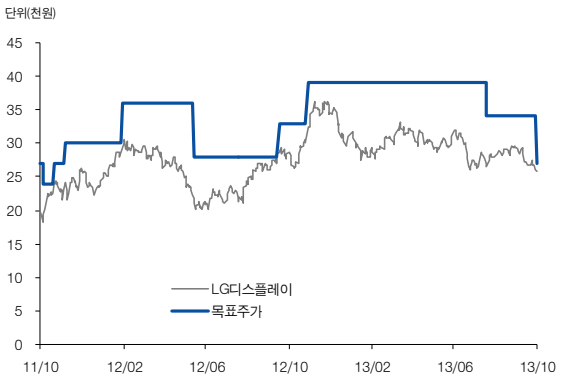
** K-IFRS 연결 기준*

Analyst
김영우 수석연구위원 02) 3787-2031 / ywkim@hmcib.com
김윤규 연구원 02) 3787-2302 / leokim@hmcib.com

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	일 자	투자의견	목표주가
11/10/06	BUY	24,000	13/01/25	BUY	39,000
11/10/21	BUY	27,000	13/03/11	BUY	39,000
11/11/07	BUY	30,000	13/04/23	BUY	39,000
12/01/30	BUY	36,000	13/06/18	BUY	39,000
12/02/27	BUY	36,000	13/07/02	BUY	39,000
12/03/13	BUY	36,000	13/07/19	BUY	34,000
12/05/14	BUY	28,000	13/10/02	HOLD	27,000
12/06/18	BUY	28,000			
12/07/27	BUY	28,000			
12/09/17	BUY	33,000			
12/09/24	BUY	33,000			
12/10/29	BUY	39,000			

▶ 최근 2년간 LG디스플레이 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김영우, 김윤규의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류HMC투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.