

디스플레이

김경민, CFA
769,3809
clairekim@daishin.com

박기범
769,2956
kbpark04@daishin.com

투자의견

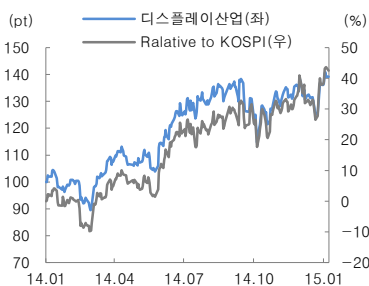
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
LG디스플레이	Buy	43,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.5	21.3	6.1	36.5
상대수익률	8.1	21.2	12.6	39.5



12월 LCD 패널 출하 동향

패널 출하: LCD 디스플레이 산업의 계절성을 확인하는 핵심 지표

- 매월 패널 출하량 및 출하면적이 집계되고 있으며 익월 중순 이후 발표
- 패널 출하는 LCD 디스플레이 산업의 계절성을 나타내는 핵심 지표
- 계절적으로 비수기에 진입하는 경우 패널 출하량은 전월 대비 감소하기 시작
- 출하량 기준으로 LCD 디스플레이 산업은 2014년 12월부터 계절적 비수기 진입
- 출하면적은 전년 대비 증가 지속. TV와 모니터 패널 중심의 대면적화 추세 때문

12월 패널 출하량: -7%mom 기록. 비수기 진입과 태블릿 패널 출하 부진 때문

- 2014년 12월 패널 출하량은 전월 대비 -7% 기록. 월초 추정치인 -5% 대비 하회
- 1차적인 이유는 계절적 비수기 진입 때문. 11월까지의 연말 쇼핑시즌 대비 패널 재고축적이 전개되지만 12월부터는 비수기 시작
- 2차적인 이유는 태블릿 패널 출하 부진 때문. 전월 대비 -18%로 큰 폭의 하락세 시현

1월 패널 출하량: -5%mom 전망. 2월까지 비수기 지속되기 때문

- 12월에 이어 1월에도 패널 출하량은 전월대비 감소할 전망
- 비수기로 인해 패널 출하량이 감소하는 추세는 2월까지 계속될 것
- 출하가 가장 견조한 패널은 TV이며, 모니터 > 노트북 > 태블릿 순으로 출하 강도 약화

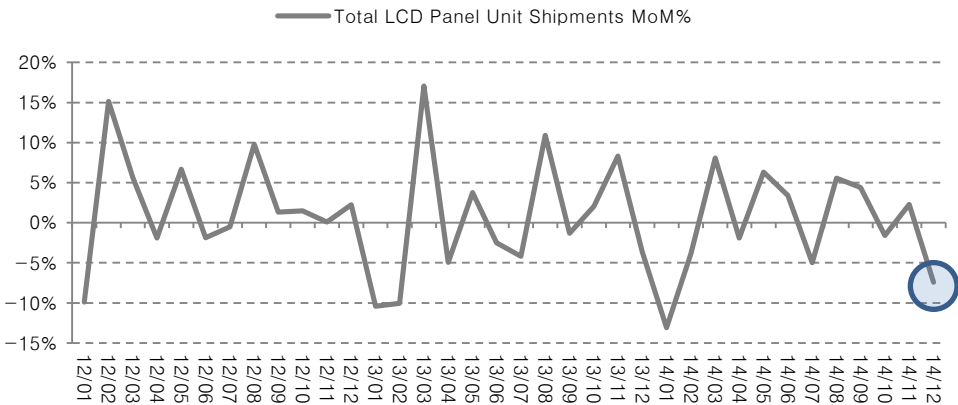
12월 패널 출하면적: +15%yoy 기록. TV와 모니터의 대면적화 추세 때문

- 앞서 언급한 바와 같이 비수기 진입으로 출하량은 감소 추세를 기록했지만 출하면적은 전년 대비 +15% 기록
- TV와 모니터 패널이 대면적화 주도. 각각 전년 대비 출하면적 +23%, +4%

LG디스플레이 주가: 1분기 실적 연착륙 가시성 높아 P/B 1.0배(36,000원) 상회 가능

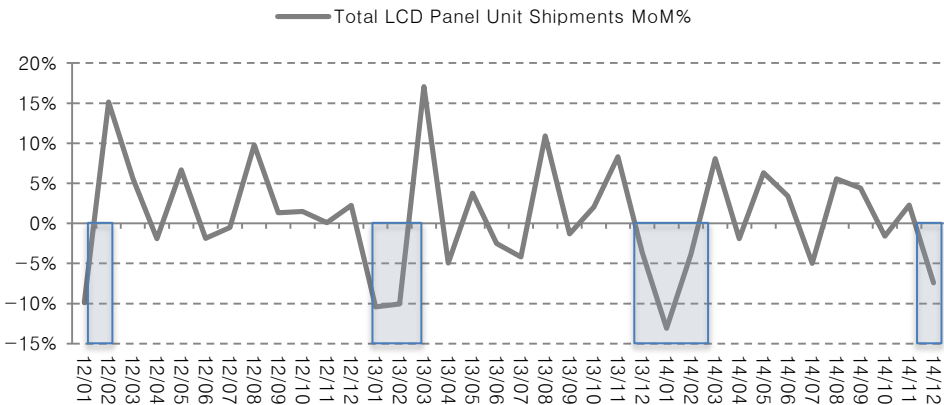
- 1분기는 LG디스플레이 분기 실적이 최저 수준을 기록하는 전통적 비수기
- 최근 미국 CES 전시회를 계기로 동사 주가는 1.0배(36,000원) 돌파 시도 중
- 동사가 UHD OLED TV 패널 수율을 빠르게 개선하고 있으며, 경쟁기술(QD TV)에 대한 대응 능력도 보유하고 있다는 점이 부각되었기 때문
- 비수기의 핵심지표인 동사의 가동률은 80%~90%로 꾸준히 유지되고 있는 한편, 글로벌 세트 재고수준이 4~5주 수준으로 건전하게 유지되고 있어, 동사의 1분기 실적 연착륙 가능성이 높은 것으로 판단. 특히 2월 이후 실적 가시성이 좀 더 뚜렷해지는 경우 동사 주가는 P/B 1.0배(36,000원) 상회할 전망
- 동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지. 글로벌 매크로 이슈 등의 외생변수로 주가조정 있을 때마다 매수 추천

그림 1. 12월 패널 출하량: 전월 대비 -7% 기록



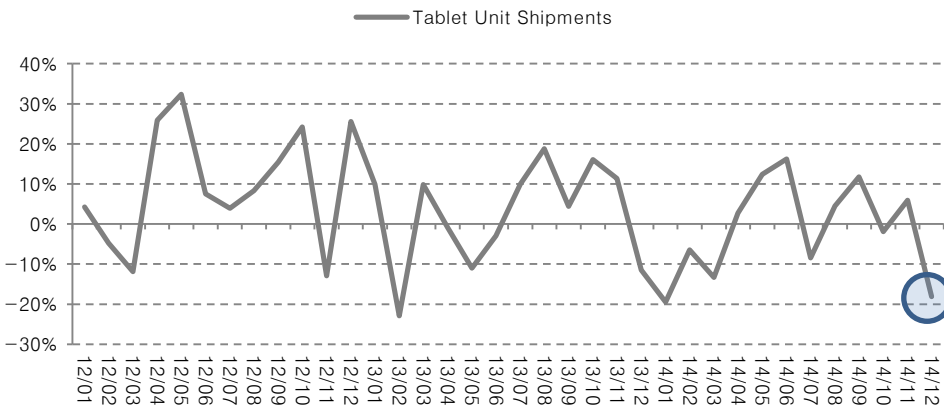
자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

그림 2. 12월 패널 출하량 부진의 1차적 원인. 전통적 비수기 진입 때문



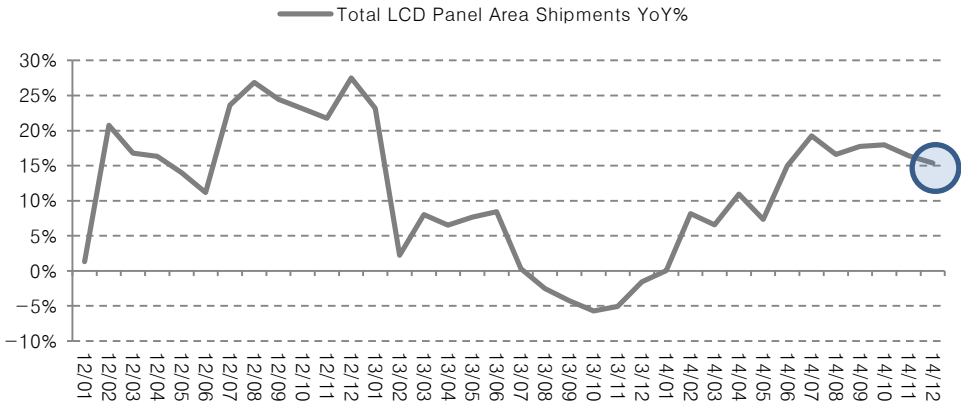
자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

그림 3. 12월 패널 출하량 부진의 2차적 원인. 태블릿 패널 출하 부진 때문. 전월 대비 -18% 기록하며 크게 하락



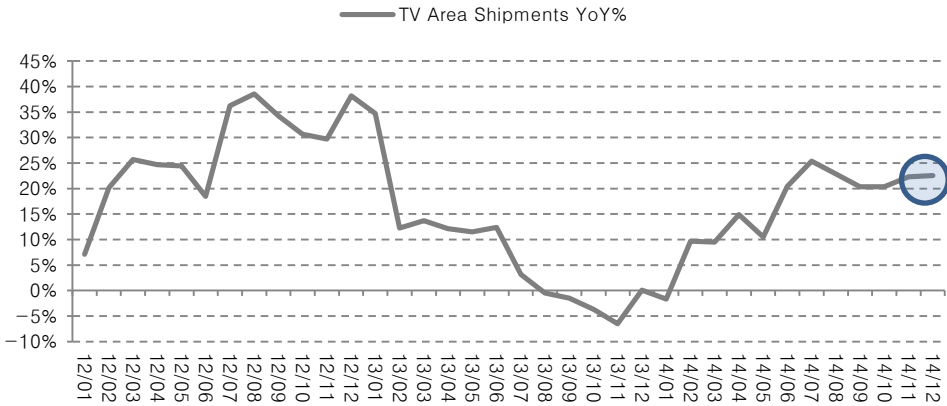
자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

그림 4. 12 월 패널 출하면적: 전년 동기 대비 +15%로 증가 지속



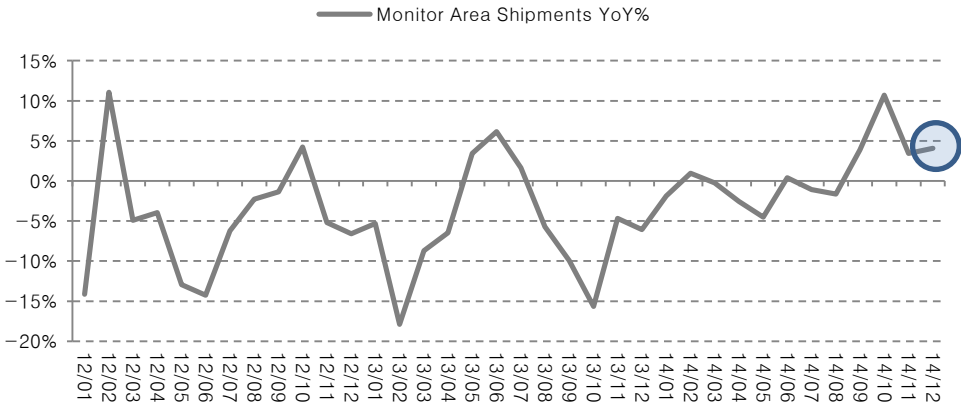
자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

그림 5. 출하면적 증가 원인 (1) TV 패널이 대면적화 주도, 전년 동기 대비 출하면적 +23%



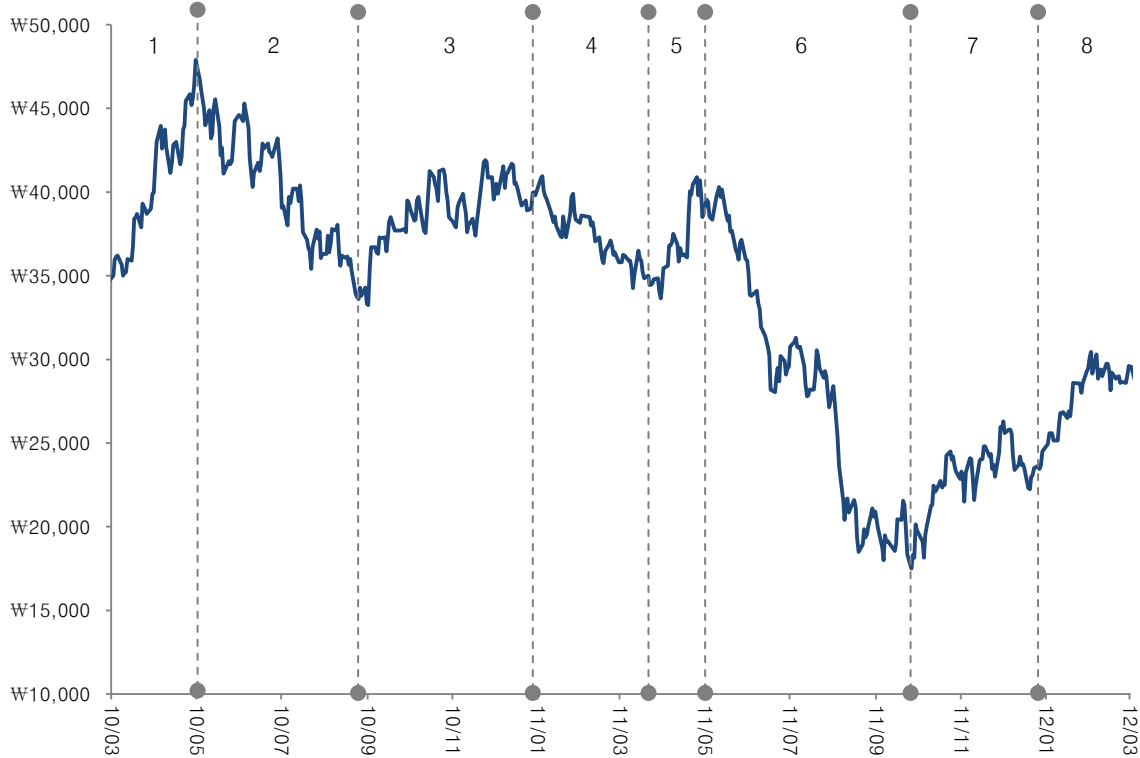
자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

그림 6. 출하면적 증가 원인 (2) 모니터 패널이 대면적화 주도, 전년 동기 대비 출하면적 +4%



자료: 디스플레이서치, 대신증권 리서치센터

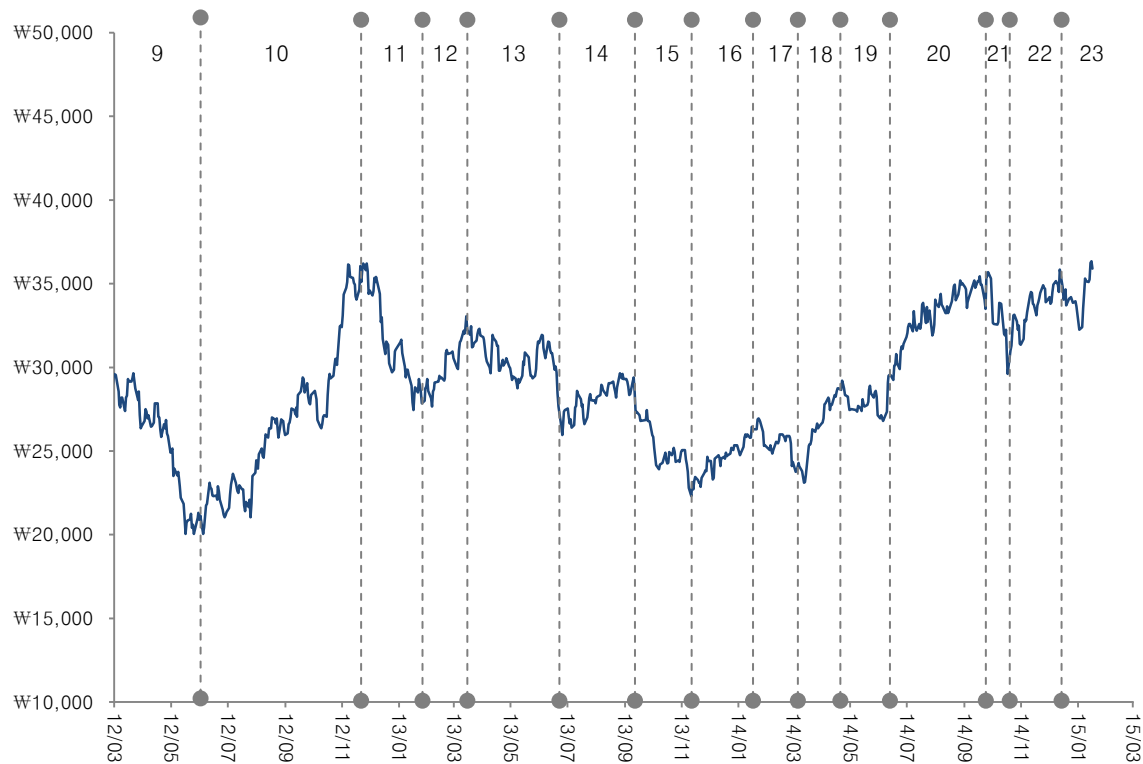
그림 7. LG 디스플레이 주가등락 원인 (2010년 3월~2012년 2월): 실적 관련 이슈



순서	상승/하락	주가 등락 이유
1)	상승	2010년 1분기 영업이익 7,900억원 달성, 중국 LCD TV 수요 강세
2)	하락	2010년 4월부터 패널가격 하락 시작, 중국 8세대 라인 투자 승인 지연
3)	상승	패널업체 감산 및 재고조정 효과 기대
4)	하락	패널가격 급락, 2010년 4분기 적자전환
5)	상승	2011년 2분기 흑자전환 기대감
6)	하락	패널가격 하락 지속, 2011년 3분기 외화 총당금 손실로 적자확대, 일본 대지진, 유럽 PIGS 위기
7)	상승	2011년 11월부터 패널가격 보합세 진입, 4분기 적자축소
8)	상승	2012년 CES에서 AMOLED TV 발표, 삼성디스플레이 대비 안정적 기술력 부각

자료: 대신증권 리서치센터

그림 8. 최근 한 달간 조정 후 반등: CES 이후 OLED TV 패널 수출 개선 및 경쟁기술 대응능력 부각



순서	상승/하락	주가 등락 이유
9)	하락	태블릿 주력제품 패널 수출 이슈로 출하 지연, 북미 소송 총당금으로 2012년 2분기 흑자전환 지연
10)	상승	LTPS 스마트폰 패널 공급, 중국 TV 업체 패널 재고축적, 2012년 3분기 흑자전환, 4분기 영업이익 5,873억원 달성
11)	하락	LTPS 스마트폰 패널 수요감소
12)	상승	OLED 투자 가시화, 2013년 1분기 실적개선 기대감, 삼성전자의 Sharp LCD 투자로 LG 디스플레이 반사이익 기대
13)	하락	미국 매크로 우려, 2차 엔저, 패널재고 과잉
14)	상승	2013년 하반기 실적개선 기대
15)	하락	LTPS 스마트폰 신제품 출시 뉴스에 차익실현성 매도 증가, 패널가격 하락 시작, 중국 8세대 LCD 공급과잉 우려
16)	상승	UHD TV 신제품 출하 기대, 북미 블랙프라이데이 TV 수요 회복
17)	하락	2014년 1분기 적자전환 우려, 원화강세 시작
18)	상승	2014년 4월부터 패널가격 반등, 재고지표 양호, 업황개선에 대한 긍정적 시각 확산
19)	하락	2014년 2분기 실적부진 우려, 원화강세 지속
20)	상승	2014년 3분기 LTPS 스마트폰 신제품 기대감, 중국 10월 국경절 기대감
21)	하락	스마트폰 신제품 패널 수출 이슈 부각
22)	상승	TV 패널가격 강보합, 원화약세 수혜로 4Q14 실적 가시성 부각
23)	조정 후 상승	비수기 진입 및 P8 공장 사고에도 불구하고 CES 이후 OLED TV 패널 수출 개선 및 경쟁기술 대응능력 부각

자료: 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김경민, CFA)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG디스플레이(034220) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

