

LG디스플레이

BUY(유지)

034220 기업분석 | 디스플레이

목표주가(유지)	28,000원	현재주가(09/04)	21,400원	Up/Downside	+30.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 09. 05

강한 리바운드

▶ 탐방 Comment

3Q18 흑전, 시장 컨센서스 많이 올라야: 3Q18 실적을 종전 490억원 영업적자에서 1,336억원 영업흑자로 상향 조정한다. 현재 시장 컨센서스는 -350억원으로 많이 올라가야 한다. 우선 TV용 패널 가격이 예상보다 많이 오르고 있다. 이런 추세면 2Q18 평균 ASP 대비 3Q18 평균 ASP가 증가하면서 LCD TV용 패널에서 다시 이익을 낼 것으로 보인다. 예상대로 TV용 OLED 패널은 3Q18에 소폭 흑자 전환할 것이다. 모바일용도 E5 Plastic OLED(PO)의 적자가 점차 줄고, 해외전략 고객용 LTPS LCD 물량이 늘면서 예상보다 나은 것으로 보인다. 4Q18에 E6 라인 가동에 따른 손실로 전사 영업이익이 줄 순 있겠지만 전사 흑자 기조는 유지될 것이다.

OLED에서 긍정적인 변화: TV용 OLED는 물량 증가와 Blended ASP 상승으로 8월부터 흑자 전환 된 것으로 추정되며 4Q18에는 흑자 규모가 더 커질 것이다. 수요가 계속 증가해 현재 Capa로 생산 할 수 있는 최대 물량이 투입되고 있다. PO는 E5 학습효과가 쌓이면서 고객과 물량이 확대되고 수출 가동률이 올라가 관련 영업손실이 줄고 있는 게 긍정적이다. 4Q18에 E6 라인 가동으로 해외 전략고객에게 물량이 공급되면 감가상각비 증가와 초기 불량으로 일시적으로 PO의 손실이 늘 순 있겠지만 주류 시장으로 들어가는 중요한 관문을 통과하는 의미가 있다.

▶ Action

BPS 증액 단계로 접어들면 P/B 0.5배는 거들떠보야: 적자가 나서 BPS가 감액이 될 때는 저점을 논하는 게 의미가 없지만, BPS가 증액 단계로 접어들면 상황은 달라진다. 11년 -7.4%의 최악의 ROE일때도 P/B 0.6배가 바닥이었다. 현재 P/B 0.5배는 승산이 높은 구간이다. BUY!

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	17,500/34,000원
매출액	26,504	27,790	24,208	24,094	26,799	KOSDAQ /KOSPI	827/2,316pt
(증가율)	-6.6	4.9	-12.9	-0.5	11.2	시가총액	76,573억원
영업이익	1,311	2,462	-134	370	740	60일-평균거래량	2,625,796
(증가율)	-19.3	87.7	적전	흑전	99.9	외국인지분율	23.9%
지배주주순이익	907	1,803	-245	180	427	60일-외국인지분율변동추이	-1.5%p
EPS	2,534	5,038	-686	502	1,194	주요주주	LG전자 외 2인 37.9%
PER (H/L)	12.8/8.2	7.9/5.4	NA	42.6	17.9	(천원)	
PBR (H/L)	0.9/0.6	1.0/0.7	0.5	0.5	0.5		
EV/EBITDA (H/L)	3.2/2.3	2.9/2.2	3.6	3.9	3.5	주간상승률	1M 3M 12M
영업이익률	4.9	8.9	-0.6	1.5	2.8	절대기준	-1.4 -7.4 -29.3
ROE	7.2	13.2	-1.7	1.3	2.9	상대기준	-2.6 -2.1 -28.8

도표 1. LG디스플레이 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	2016	2017	2018E	2019E
매출액 (십억원)	7,062	6,629	6,973	7,126	5,675	5,611	6,096	6,827	26,504	27,790	24,208	24,094
TV(LCD+OLED)	3,094	3,060	2,935	2,957	2,442	2,385	2,614	2,686	10,787	12,046	10,127	9,883
Mobile	1,458	1,036	1,471	1,609	877	819	987	1,681	5,356	5,575	4,364	4,286
IT+기타	2,510	2,533	2,567	2,560	2,355	2,407	2,495	2,459	10,361	10,170	9,717	9,925
Units (천 대)												
TV(LCD+OLED)	12,724	12,894	12,936	14,113	12,523	12,936	13,732	14,130	53,469	52,667	53,321	55,252
Mobile	30,950	23,320	31,990	38,089	23,462	21,374	22,774	32,032	131,630	124,349	99,641	88,346
Blended ASP (\$)												
TV	211	210	200	189	182	171	173	176	174	202	175	170
Mobile	41	39	41	38	35	35	39	49	35	40	40	46
영업이익 (십억원)	1,027	804	586	45	-98	-228	134	58	1,311	2,462	-134	370
영업이익률(%)	14.5	12.1	8.4	0.6	-1.7	-4.1	2.2	0.8	4.9	8.9	-0.6	1.5

자료: LG 디스플레이, DB 금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
유동자산	10,484	10,474	7,199	6,289	7,429
현금및현금성자산	1,559	2,603	1,384	501	992
매출채권및기타채권	5,102	4,490	3,768	3,750	4,171
재고자산	2,288	2,350	2,047	2,037	2,266
비유동자산	14,400	18,686	22,821	26,858	26,948
유형자산	12,031	16,202	20,774	25,012	25,195
무형자산	895	913	476	274	182
투자자산	245	182	182	182	182
자산총계	24,884	29,160	30,020	33,147	34,377
유동부채	7,058	8,979	9,004	9,437	10,206
매입채무및기타채무	6,007	6,918	6,952	7,385	8,154
단기차입금및단기차채	113	0	0	0	0
유동성장기부채	555	1,453	1,453	1,453	1,453
비유동부채	4,364	5,199	6,299	8,799	8,799
사채및장기차입금	4,111	4,150	5,250	7,750	7,750
부채총계	11,422	14,178	15,303	18,236	19,005
자본금	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
자본잉여금	2,251	2,251	2,251	2,251	2,251
이익잉여금	9,004	10,622	10,376	10,556	10,983
비자배주주지분	506	608	589	603	637
자본총계	13,462	14,982	14,717	14,910	15,371

현금흐름표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	3,641	6,764	5,142	4,730	4,636
당기순이익	932	1,937	-265	194	461
현금유출이없는비용및수익	3,821	3,883	3,878	4,149	4,230
유형및무형자산상각비	3,022	3,215	3,865	3,963	3,910
영업관련자산부채변동	-847	1,442	1,475	460	119
매출채권및기타채권의감소	-554	485	722	18	-421
재고자산의감소	106	-56	303	10	-229
매입채무및기타채무의증가	-48	221	34	433	769
투자활동현금흐름	-3,189	-6,481	-7,174	-7,974	-3,985
CAPEX	-3,736	-6,592	-8,000	-8,000	-4,000
투자자산의순증	193	72	7	7	0
재무활동현금흐름	308	862	814	2,361	-161
사채및차입금의 증가	555	824	1,100	2,500	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-179	-179	-179	0	0
기타현금흐름	47	-102	0	0	0
현금의증가	807	1,044	-1,218	-883	490
기초현금	752	1,559	2,603	1,384	501
기말현금	1,559	2,603	1,384	501	992

자료: LG 디스플레이 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
매출액	26,504	27,790	24,208	24,094	26,799
매출원가	22,754	22,425	21,479	20,873	22,888
매출총이익	3,750	5,366	2,730	3,221	3,910
판매비	2,438	2,904	2,864	2,850	3,170
영업이익	1,311	2,462	-134	370	740
EBITDA	4,333	5,676	3,731	4,333	4,650
영업외손익	4	-129	-185	-103	-104
금융손익	-127	10	-74	-120	-145
투자손익	8	10	7	7	0
기타영업외손익	123	-149	-118	10	41
세전이익	1,316	2,333	-319	267	636
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	932	1,937	-265	194	461
자배주주지분순이익	907	1,803	-245	180	427
비자배주주지분순이익	25	134	-20	14	34
총포괄이익	953	1,700	-265	194	461
증감률(%YoY)					
매출액	-6.6	4.9	-12.9	-0.5	11.2
영업이익	-19.3	87.7	작전	흑전	99.9
EPS	-6.2	98.8	작전	흑전	137.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당자료(원)					
EPS	2,534	5,038	-686	502	1,194
BPS	36,209	40,170	39,484	39,986	41,180
DPS	500	500	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	12.4	5.9	NA	42.6	17.9
P/B	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.2	2.4	3.6	3.9	3.5
수익성(%)					
영업이익률	4.9	8.9	-0.6	1.5	2.8
EBITDA마진	16.3	20.4	15.4	18.0	17.4
순이익률	3.5	7.0	-1.1	0.8	1.7
ROE	7.2	13.2	-1.7	1.3	2.9
ROA	3.9	7.2	-0.9	0.6	1.4
ROIC	6.6	12.9	-0.6	1.2	2.3
안정성및기타					
부채비율(%)	84.8	94.6	104.0	122.3	123.6
이자보상배율(배)	11.6	27.2	-1.3	2.7	4.6
배당성향(배)	19.2	9.2	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

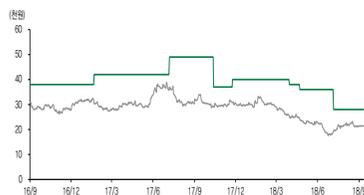
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

LG디스플레이 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/07/28	Buy	38,000	-21.7	-14.5	18/07/10	Buy	28,000	-	-
17/01/25	Buy	42,000	-25.8	-7.4					
17/07/11	Buy	49,000	-35.3	-23.8					
17/10/17	Buy	37,000	-19.3	-14.1					
17/11/28	Buy	40,000	-25.9	-16.9					
18/04/03	Buy	38,000	-34.0	-31.4					
18/04/26	Buy	36,000	-40.8	-33.8					

주: *표는 담당자 변경