

LG디스플레이 (034220)

2분기 적자 확대 불가피

2Q22 Preview : 수익성 악화

2분기 실적은 매출 5.9조원(YoY -16%, QoQ -9%), 영업적자 1,230억원(YoY 적자전환, QoQ 적자전환)으로 부진할 전망이다. 당초 1분기 실적발표 이후 2분기 영업 흑자 46억원을 전망했으나, TV 및 IT 부문 모두 LCD 패널 가격 하락폭이 예상보다 확대됨에 따라 부문 수익성 전망치를 대폭 하향 조정하였다. 1) TV 패널 부문(매출 비중 26%)은 TV 수요 둔화에 따른 세트 메이커들의 패널 주문 감소, 이에 따른 가격 하락(2분기 평균 LCD TV 패널 가격 1분기 대비 -13% 하락) 동반되며 부문 매출 YoY -23% 감소 전망된다. 다만 OLED TV 패널 생산량은 고객사 재고 소진으로 인해 전분기 대비 +80% 이상 증가하며 전분기 대비 TV 부문 매출은 +23% 증가할 전망이다. 2) IT 부문(매출 비중 48%)의 경우 대만 노트북 업체들의 2분기 누적(4,5월) 매출이 전년 동기 대비 Asus와 Quanta 모두 -14% 감소하는 등 전망 수요 둔화 뚜렷한 상황에서 IT 패널 가격 역시 하락세 지속되며 부문 매출 YoY -7%, QoQ -19% 감소 전망된다. 수익성 역시 전분기 대비 악화 불가피하다. 3) 모바일 및 기타 부문(매출 비중 26%)은 북미 고객사 비수기 진입 및 패널 판가 하락 영향으로 부문 매출 YoY -21%, QoQ -24% 감소, 수익성 역시 전분기 대비 악화될 것으로 전망된다.

2022년 영업이익 4,340억원 전망

2022년 실적은 매출 28.4조원(YoY -5%), 영업이익 4,340억원(YoY -81%)으로 전년 대비 대폭 감익 불가피할 전망이다. 분기 실적의 경우 2분기 영업 적자 불가피하나, 하반기에는 LCD TV 및 IT 패널 가격 하락 불구, OLED 모바일 부문 고객사 신제품 출시에 따른 성수기 효과로 전사 영업이익은 흑자 기록할 전망이다.

하반기 영업 흑자 전망

2분기 적자 전환 예상되지만 하반기는 LCD TV 부문 적자 국면에서 처음으로 전사 흑자 기록하는 분기가 될 것으로 판단한다. 12M Fwd 기준 P/B 0.4배로 역사적 최하단 가격인 현 상황에서 매도의 실익 크지 않다고 판단한다. 12M Fwd 예상 BPS에 적자 전환 시기 제외된 최근 5년 평균 P/B 0.7배 적용해, 목표주가 27,000원을 유지한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 27,000원 | CP(6월22일): 15,150원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,342.81
52주 최고/최저(원)	25,800/15,150
시가총액(십억원)	5,420.9
시가총액비중(%)	0.29
발행주식수(천주)	357,815.7
60일 평균 거래량(천주)	2,163.4
60일 평균 거래대금(십억원)	38.1
22년 배당금(예상, 원)	650
22년 배당수익률(예상, %)	4.21
외국인지분율(%)	17.27
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 1인	37.91
국민연금공단	5.33
추가상승률	1M 6M 12M
절대	(11.7) (33.8) (38.3)
상대	(0.5) (15.7) (14.0)

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	28,291.9	28,692.3
영업이익(십억원)	873.6	1,333.1
순이익(십억원)	544.5	886.8
EPS(원)	1,473	2,330
BPS(원)	37,935	40,331

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	24,261.6	29,878.0	28,366.1	28,873.1	30,171.6
영업이익	십억원	(36.5)	2,230.6	434.0	967.6	1,395.8
세전이익	십억원	(602.4)	1,718.9	253.1	780.5	1,272.8
순이익	십억원	(94.9)	1,186.2	240.8	792.3	1,286.3
EPS	원	(265)	3,315	673	2,214	3,595
증감율	%	적지	흑전	(79.70)	228.97	62.38
PER	배	(70.00)	7.42	22.96	6.98	4.30
PBR	배	0.58	0.67	0.42	0.40	0.37
EV/EBITDA	배	4.38	2.80	2.85	2.28	1.70
ROE	%	(0.83)	9.68	1.83	5.85	8.96
BPS	원	31,847	36,664	37,079	38,643	41,588
DPS	원	0	650	650	650	650



Analyst 김현수
02-3771-7503
hyunsoo@hanafn.com

RA 위경재
02-3771-7699
kyungjae.wee@hanafn.com

표 1. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액(십억원)	6,883	6,966	7,223	8,807	6,471	5,882	7,674	8,338	24,230	29,878	28,366	28,873
YoY	46%	31%	7%	18%	-6%	-16%	6%	-5%	3%	23%	-5%	2%
LCD TV	1,170	1,386	1,047	872	835	738	705	811	3,544	4,475	3,090	2,867
OLED TV	964	1,251	1,264	1,506	816	1,299	1,446	1,486	3,225	4,984	5,048	7,017
Monitor	1,170	1,267	1,445	1,708	1,618	1,222	1,366	1,565	4,402	5,589	5,772	5,219
Notebook	895	919	975	1,187	938	814	846	1,009	3,329	3,976	3,607	3,263
Tablet	688	529	831	804	550	478	737	727	2,447	2,851	2,493	2,306
LCD Mobile	241	223	119	62	35	48	54	63	1,923	645	201	198
OLED Mobile	1,136	891	953	1,559	935	665	1,785	1,374	3,045	4,539	4,758	4,633
Etc.	344	348	455	450	420	451	590	582	1,666	1,597	2,042	1,996
영업이익(십억원)	523	701	529	476	38	-123	308	210	-29	2,229	434	554
YoY	흑전	흑전	222%	-31%	-93%	적전	-42%	-56%	적지	흑전	-81%	28%
영업이익률	8%	10%	7%	5%	1%	-2%	4%	3%	0%	7%	2%	2%
지배순이익	228	363	420	175	20	-59	366	354	-513	1,185	681	1,121
YoY	흑전	흑전	432%	82%	-91%	적전	-13%	103%	적지	흑전	-43%	65%

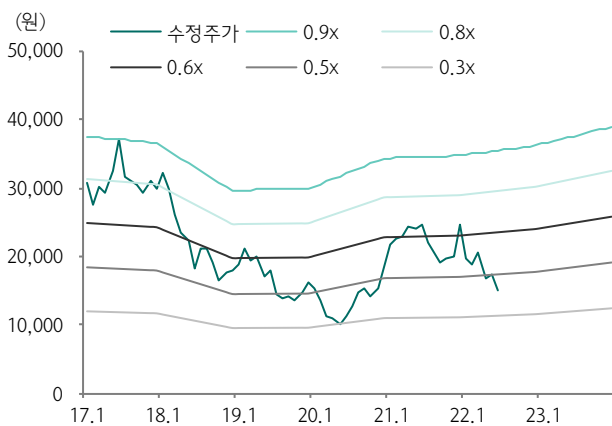
자료: 하나금융투자

표 2. LG디스플레이 전사 매출 대비 OLED 매출 비중 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
OLED TV	14%	18%	18%	17%	13%	22%	19%	18%	13%	17%	18%	24%
OLED Mobile	17%	13%	13%	18%	14%	11%	23%	16%	13%	15%	17%	16%
OLED Total	31%	31%	31%	35%	27%	33%	42%	34%	26%	32%	35%	40%

자료: 하나금융투자

그림 1. LG디스플레이 12M Forward P/B 추이



자료: 하나금융투자

그림 2. LG디스플레이 12M Forward EV/EBITDA 추이



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	24,261.6	29,878.0	28,366.1	28,873.1	30,171.6
매출원가	21,626.3	24,572.9	23,955.0	24,331.7	25,414.9
매출총이익	2,635.3	5,305.1	4,411.1	4,541.4	4,756.7
판매비	2,671.7	3,074.5	3,977.0	3,573.8	3,360.9
영업이익	(36.5)	2,230.6	434.0	967.6	1,395.8
금융손익	(363.9)	(490.8)	(163.3)	(187.0)	(123.0)
종속/관계기업손익	12.5	7.8	2.1	0.0	0.0
기타영업외손익	(214.6)	(28.7)	(19.6)	0.0	0.0
세전이익	(602.4)	1,718.9	253.1	780.5	1,272.8
법인세	(526.3)	385.3	(27.9)	(32.9)	(47.8)
계속사업이익	(76.1)	1,333.5	281.0	813.4	1,320.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(76.1)	1,333.5	281.0	813.4	1,320.6
비지배주주지분 손이익	18.7	147.4	40.1	21.1	34.3
지배주주순이익	(94.9)	1,186.2	240.8	792.3	1,286.3
지배주주지분포괄이익	54.2	1,723.3	320.2	573.7	931.4
NOPAT	(4.6)	1,730.5	481.8	1,008.3	1,448.3
EBITDA	4,097.6	6,731.3	4,931.1	4,969.1	4,961.8
성장성(%)					
매출액증가율	3.35	23.15	(5.06)	1.79	4.50
NOPAT증가율	적지	흑전	(72.16)	109.28	43.64
EBITDA증가율	75.43	64.27	(26.74)	0.77	(0.15)
영업이익증가율	적지	흑전	(80.54)	122.95	44.25
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(79.70)	229.03	62.35
EPS증가율	적지	흑전	(79.70)	228.97	62.38
수익성(%)					
매출총이익률	10.86	17.76	15.55	15.73	15.77
EBITDA이익률	16.89	22.53	17.38	17.21	16.45
영업이익률	(0.15)	7.47	1.53	3.35	4.63
계속사업이익률	(0.31)	4.46	0.99	2.82	4.38

투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(265)	3,315	673	2,214	3,595
BPS	31,847	36,664	37,079	38,643	41,588
CFPS	12,268	20,342	14,201	13,887	13,867
EBITDAPS	11,452	18,812	13,781	13,887	13,867
SPS	67,805	83,501	79,276	80,693	84,322
DPS	0	650	650	650	650
주가지표(배)					
PER	(70.00)	7.42	22.96	6.98	4.30
PBR	0.58	0.67	0.42	0.40	0.37
PCFR	1.51	1.21	1.09	1.11	1.11
EV/EBITDA	4.38	2.80	2.85	2.28	1.70
PSR	0.27	0.29	0.19	0.19	0.18
재무비율(%)					
ROE	(0.83)	9.68	1.83	5.85	8.96
ROA	(0.27)	3.24	0.63	2.06	3.27
ROIC	(0.02)	8.11	2.30	5.30	8.50
부채비율	175.43	158.46	154.78	148.34	140.63
순부채비율	78.32	57.03	45.46	25.98	6.87
이자보상배율(배)	(0.10)	5.14	1.25	2.79	4.02

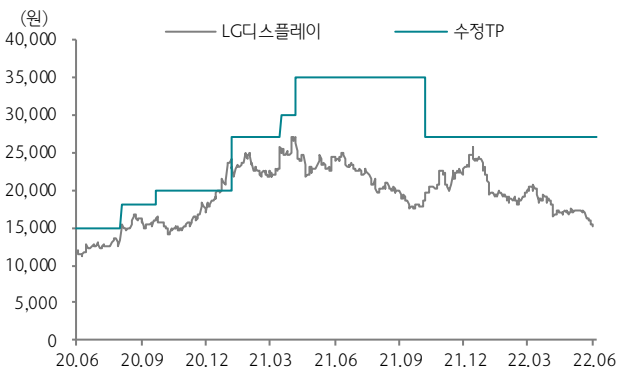
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	11,099.5	13,187.1	14,715.0	17,395.2	20,572.1
금융자산	4,349.2	4,353.1	6,348.2	9,115.5	12,016.9
현금성자산	4,218.1	3,541.6	5,579.8	8,355.2	11,231.1
매출채권	3,517.5	4,574.8	4,331.5	4,286.0	4,429.7
재고자산	2,170.7	3,350.4	3,172.2	3,138.9	3,244.1
기타유동자산	1,062.1	908.8	863.1	854.8	881.4
비유동자산	23,966.5	24,967.4	23,461.6	21,257.9	19,498.9
투자자산	166.5	271.6	260.0	257.8	264.7
금융자산	51.9	144.9	140.0	139.1	142.0
유형자산	20,139.7	20,558.4	19,073.4	16,871.9	15,105.9
무형자산	1,020.1	1,644.9	1,624.9	1,624.9	1,624.9
기타비유동자산	2,640.2	2,492.5	2,503.3	2,503.3	2,503.4
자산총계	35,066.0	38,154.5	38,176.6	38,653.1	40,071.0
유동부채	11,006.9	13,994.8	14,240.2	14,142.8	14,450.8
금융부채	3,195.0	4,069.7	4,864.2	4,863.6	4,865.6
매입채무	3,779.3	4,814.1	4,558.0	4,510.2	4,661.3
기타유동부채	4,032.6	5,111.0	4,818.0	4,769.0	4,923.9
비유동부채	11,327.6	9,397.2	8,952.5	8,945.6	8,967.4
금융부채	11,124.8	8,702.7	8,295.0	8,295.0	8,295.0
기타비유동부채	202.8	694.5	657.5	650.6	672.4
부채총계	22,334.6	23,392.0	23,192.7	23,088.4	23,418.2
지배주주지분	11,395.5	13,118.9	13,267.4	13,827.0	14,880.8
자본금	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(163.4)	537.1	681.2	681.2	681.2
이익잉여금	7,518.8	8,541.5	8,546.0	9,105.6	10,159.4
비지배주주지분	1,335.9	1,643.6	1,716.5	1,737.7	1,772.0
자본총계	12,731.4	14,762.5	14,983.9	15,564.7	16,652.8
순금융부채	9,970.7	8,419.4	6,811.0	4,043.0	1,143.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,278.8	5,753.4	5,810.4	4,800.7	4,931.4
당기순이익	(76.1)	1,333.5	281.0	813.4	1,320.6
조정	3,832.0	5,435.9	4,488.1	4,001.5	3,566.0
감가상각비	4,134.0	4,500.7	4,497.1	4,001.5	3,566.0
외환거래손익	(79.6)	119.0	48.5	0.0	0.0
지분법손익	60.1	(7.8)	(2.1)	0.0	0.0
기타	(282.5)	824.0	(55.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(1,477.1)	(1,016.0)	1,041.3	(14.2)	44.8
투자활동 현금흐름	(2,311.2)	(4,263.1)	(2,811.6)	(1,789.8)	(1,832.4)
투자자산감소(증가)	45.1	(97.3)	13.7	2.2	(7.0)
자본증가(감소)	(2,149.2)	(3,075.7)	(2,756.3)	(1,800.0)	(1,800.0)
기타	(207.1)	(1,090.1)	(69.0)	8.0	(25.4)
재무활동 현금흐름	931.8	(2,466.1)	258.6	(233.2)	(230.6)
금융부채증가(감소)	729.9	(1,547.4)	386.7	(0.6)	2.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	214.0	(918.7)	104.5	0.0	0.0
배당지급	(12.1)	0.0	(232.6)	(232.6)	(232.6)
현금의 증감	882.1	(676.5)	2,227.2	2,775.4	2,875.9
Unlevered CFO	4,389.8	7,278.7	5,081.5	4,969.1	4,961.8
Free Cash Flow	(316.6)	2,612.0	2,993.2	3,000.7	3,131.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG디스플레이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.10.28	BUY	27,000		
21.4.28	BUY	35,000	-37.87%	-27.86%
21.4.7	BUY	30,000	-15.35%	-9.83%
21.1.27	BUY	27,000	-14.75%	-4.26%
20.10.13	BUY	20,000	-14.29%	20.50%
20.8.24	BUY	18,000	-13.53%	-6.94%
20.3.18	BUY	15,000	-22.73%	-8.67%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.04%	4.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 06월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 6월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2022년 6월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.