

## LG디스플레이: OLED 고객사 확대는 주가 상승 여세를 몰아준다

김경민, CFA clairekm.kim@daishin.com / 유현재 jay.yoo@daishin.com

2017.09.14

투자의견 **BUY**

목표주가 **41,000원**

현재주가 **32,900원**

### LG디스플레이가 중국 스마트폰 Big 4 고객사에 OLED 패널을 공급한다는 뉴스가 보도됨

- 국내 언론보도에 의하면, LG디스플레이는 중국 스마트폰 고객사(화웨이, 오포, 비보, 샤오미)에 중소형 OLED 패널 공급. OLED 패널이 탑재된 프리미엄 스마트폰 신제품은 2018년 1,000~1,500만대 출시 예정
- 이미 LG전자와 북미 스마트폰 고객사를 확보한 LG디스플레이의 영향력이 과거 대비 커진 것으로 해석 가능

### 이번에 적용되는 기술은 Plastic OLED이며 생산지역은 구미에서 가장 먼저 지어진 생산라인으로 추정됨

- LG디스플레이는 구미에 2개 Plastic OLED 생산라인(E2, E5)을 보유하고 있으며 합산 생산능력은 6세대 환산 기준으로 20K로 추정됨. E2 생산라인에서는 이미 몇 년 전부터 LG전자 스마트폰용 OLED 패널 및 웨어러블 기기용 OLED 패널이 양산되기 시작. 따라서 E5 생산라인 대비 수율이 비교적 안정적인 것으로 추정됨. OLED 패널 공급사로서 LG디스플레이가 적정 마진을 확보하려면 수율 안정화가 중요하므로 중국 스마트폰 고객사향 OLED 패널도 E2에서 생산될 것으로 전망됨

### 과거 LTPS-LCD 패널 공급 이후 OLED 패널 공급 계기로 중국 고객사가 2개사에서 4개사로 증가

- LG디스플레이는 Plastic/Flexible OLED 패널을 양산하기 이전부터 LTPS(저온 폴리실리콘) 기반의 LCD 패널을 중국 스마트폰 고객사에 제한적으로 공급했음
- 삼성전자에 이어 애플이 Flexible OLED 패널을 프리미엄 제품에 적용하기 시작한 이후 안드로이드 스마트폰 진영의 중국 스마트폰 제조사도 Flexible OLED 패널 채택을 필요로 하고 있음
- 이와 같은 신규 수요에 힘입어 LG디스플레이의 중국 스마트폰 고객사가 4개사로 증가한 것으로 추정

### OLED TV 패널 고객사 확대에 이어 스마트폰용 Plastic OLED 패널 고객사 확대 가시화

- LG디스플레이의 OLED 패널 고객사 확대는 TV 시장에서 먼저 전개. OLED TV 패널을 채택한 판매사 숫자는 LG전자뿐만 아니라 중국, 일본, 유럽을 아울러 10곳 이상으로 확대. 결국 삼성전자를 제외한 주요 브랜드가 LG디스플레이의 OLED TV 패널을 채택. 한편 국내에서 일부 OLED TV 모델이 299만원에 판매되기 시작. 그 동안 삼성전자 QLED TV 대비 LG OLED TV 가격이 높아 준프리미엄 시장 수요를 촉진하기 어렵다는 우려가 존재. 완제품 가격의 탄력적 조정은 타겟 세그먼트의 확대 가능성을 보여주고 있으며 LG디스플레이 양산 수율이 80% 이상으로 높다는 자신감의 표현이라고 판단

### 중소형 OLED 패널 양산은 2018년 실적 추정에 이미 반영. LG디스플레이 주가에 긍정적인 뉴스라고 판단

- 당사는 2018년 E2 생산라인의 출하량을 1,650만대로 추정. 당사 추정치가 언론에 보도된 1,000~1,500만대를 상회하는 이유는 LG전자향 OLED 패널 출하를 포함했기 때문. E2, E5, E6 양산에 힘입어 2017~2019년 중소형 OLED 매출은 각각 1.1조원, 3.8조원, 7.2조원으로 추정. 영업이익 기준 흑자 전환 시기는 2019년으로 추정
- 당사 추정치는 종전대로 유지하지만 이번 뉴스는 LG디스플레이 주가에 긍정적 뉴스라고 판단

### Plastic/Flexible OLED 시장은 성장 초기 국면. 점유율에 약간의 변화만 있더라도 2위 기업에게 유리

- Plastic/Flexible OLED 시장에서 삼성디스플레이가 압도적으로 높은 점유율을 유지하고 있음. 삼성디스플레이의 생산능력은 150K 이상으로 추정. LG디스플레이의 생산능력은 아직까지 20K에 불과하고 2018년에 50K까지 늘리더라도 삼성디스플레이의 점유율을 상회하기는 어려움
- 연간 판매되는 스마트폰 중에서 아직 Plastic/Flexible OLED 패널을 탑재하지 않은 스마트폰이 9억대 이상이므로 시장 초기 단계의 점유율 변화 가능성은 2위 기업인 LG디스플레이에게 유리한 국면으로 해석될 가능성이 높다고 판단. 공급사로서 LG디스플레이의 위상 강화를 의미하기 때문

[Compliance Notice]

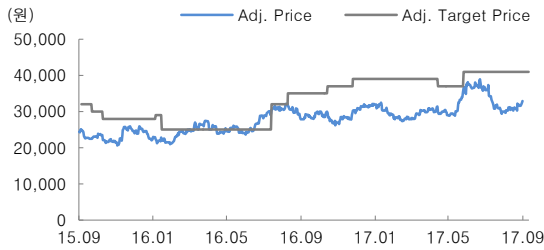
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG디스플레이(034220) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|              |               |               |          |          |          |               |
|--------------|---------------|---------------|----------|----------|----------|---------------|
| 제시일자         | 17.09.14      | 17.06.08      | 17.04.27 | 16.12.08 | 16.10.27 | 16.08.23      |
| 투자의견         | Buy           | Buy           | Buy      | Buy      | Buy      | Marketperform |
| 목표주가         | 41,000        | 41,000        | 37,000   | 39,000   | 37,000   | 35,000        |
| 과리율(평균,%)    |               | (17.77)       | (17.12)  | (23.16)  | (24.85)  | (16.01)       |
| 과리율(최대/최소,%) |               | (5.12)        | (1.35)   | (16.67)  | (19.32)  | (10.29)       |
| 제시일자         | 16.07.27      | 16.01.28      | 16.01.18 | 15.10.23 | 15.10.05 | 15.09.18      |
| 투자의견         | Marketperform | Marketperform | Buy      | Buy      | Buy      |               |
| 목표주가         | 32,000        | 25,000        | 29,000   | 28,000   | 30,000   |               |
| 과리율(평균,%)    | (3.25)        | 0.99          | (24.56)  | (16.52)  | (22.39)  |               |
| 과리율(최대/최소,%) | 0.47          | 20.40         | (21.38)  | (7.50)   | (20.33)  |               |
| 제시일자         |               |               |          |          |          |               |
| 투자의견         |               |               |          |          |          |               |
| 목표주가         |               |               |          |          |          |               |
| 과리율(평균,%)    |               |               |          |          |          |               |
| 과리율(최대/최소,%) |               |               |          |          |          |               |
| 제시일자         |               |               |          |          |          |               |
| 투자의견         |               |               |          |          |          |               |
| 목표주가         |               |               |          |          |          |               |
| 과리율(평균,%)    |               |               |          |          |          |               |
| 과리율(최대/최소,%) |               |               |          |          |          |               |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20170912)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 82.8%   | 16.2%             | 0.5%             |

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상