



LG디스플레이 (034220)

1Q18 Review: 매출액 56,752억원, 영업이익 -983억원 달성

작성자: 정민경 T: 070-8614-6646 E-mail: jmk0414@sejongdata.com

▶ **Product Portfolio**

기준: 원재료 매입비율은 2017년 결산기준, 제품군별 매출비중은 2018년 1분기 기준 / 단위: 억원

사업 부문	원재료	원재료 매입처 및 매입비율	제품군	매출액	매출비중
Display	Back-Light	희성전자 등 / 19.43%	Mobile	15,536	22%
	편광판	LG화학 등 / 15.36%	Notebook 등	13,418	19%
	PCB	한국에스엠티 등 / 11.99%	Monitor	11,299	16%
	Glass	NEG, 아사히전기초자 등 / 9.77%	TV	30,366	43%

자료: LG디스플레이 / 세종기업데이터

2018년 1분기
경영실적발표
(공식 보도자료)

LG디스플레이는 한국채택국제회계기준(K-IFRS)에 따라 2018년 1분기 매출 5조 6,753억원, 영업손실 983억원을 기록했다고 밝혔다. 매출은 계절적 비수기 영향으로 인한 출하 감소 외에도 중국 패널 업체의 공급 증가 예상에 따른 세트업체들의 보수적인 구매전략으로 LCD패널 가격이 예상보다 더 급격한 하락세를 보이며 전 분기(7조 1,261억원)와 전년 동기(7조 622억원) 대비 약 20% 감소했다. 그러나 OLED TV 매출은 지속적으로 증가했으며 R&D와 수요 증대를 통해 수익성도 개선되고 있어 OLED로의 사업 구조 변환이 점진적으로 이루어지고 있다.

LG디스플레이는 OLED 수익성 개선에도 불구하고 LCD패널 가격 하락과 원화 강세 영향으로 983억원의 영업손실을 기록, 전 분기(455억원) 및 전년 동기(1조 269억원) 영업이익에서 적자 전환했다. 당기순손실은 490억원, EBITDA는 8,118억원(EBITDA 이익률 14.3%)을 기록했다.

2018년 1분기 매출액 기준 제품별 판매 비중은 TV용 패널이 43%, 모바일용 패널이 22%, 노트북 및 태블릿용 패널이 19%, 모니터용 패널이 17%를 차지했다.

LG디스플레이의 주요 재무지표는 부채비율 102%, 유동비율 104%, 순차입금비율 22%이다. OLED로의 전환을 위한 투자 규모가 증가하고 향후 글로벌 금리 인상이 예상됨에 따라 전략적 선차입을 단행해 부채비율과 순차입금비율이 상승했다.

LG디스플레이 CFO(최고재무책임자) 김상돈 부사장은 "업황이 예상보다 급격하게 변화하였으나, LG디스플레이가 인지하고 준비해 온 범위 내에 있기에, 투자 조정, 원가 절감 강화 등 준비한 시나리오를 바탕으로 강도 높은 비상 경영 활동을 실행 할 것"이라며 "2분기부터는 스포츠 이벤트와 대형 OLED 수요 증대 등 기회 요인이 존재하고 LCD판가도 안정될 것으로 기대된다"고 말했다.

이어 "LG디스플레이는 OLED로의 사업 전환이라는 전략적 기초 하에, 크리스탈사운드OLED(CSO), 월페이퍼(Wallpaper) 등 차별화 제품에 집중하고 유연한 경영 활동을 통해 수익성 확보에 최선을 다할 것"이라고 밝혔다.

▶ Finance Summary(년도별)

단위: 억원, %

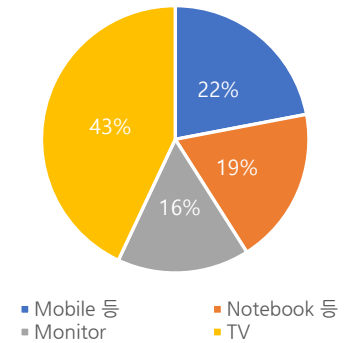
구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F
매출액	162,636	206,136	250,043	242,913	294,297	270,330	264,555	283,839	265,041	277,902	242,843
성장률	13.32	26.75	21.30	-2.85	21.15	-8.14	-2.14	7.29	-6.62	4.85	-12.62
영업이익	17,354	10,672	10,244	-9,243	9,124	11,633	13,573	16,256	13,114	24,616	1,384
성장률	15.39	-38.50	-4.01	적전	흑전	27.50	16.67	19.77	-19.33	87.71	-94.38
OPM	10.67	5.18	4.10	-3.81	3.10	4.30	5.13	5.73	4.95	8.86	0.57

▶ Finance Summary(분기별)

단위: 억원, %

▶ 제품별 매출비중

구분	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2QF
매출액	79,360	70,622	66,289	69,731	71,261	56,752	57,897
QoQ	18.03	-11.01	-6.14	5.19	2.19	-20.36	2.02
YoY	5.87	17.91	13.21	3.71	-10.21	-19.64	-12.66
영업이익	9,043	10,269	8,043	5,860	445	-983	-579
OPM	11.40	14.54	12.13	8.40	0.62	-1.73	-1.00
QoQ	179.84	13.55	-21.68	-27.14	-92.41	적전	적지
YoY	1392.00	2498.00	1712.00	81.33	-95.08	적전	적전



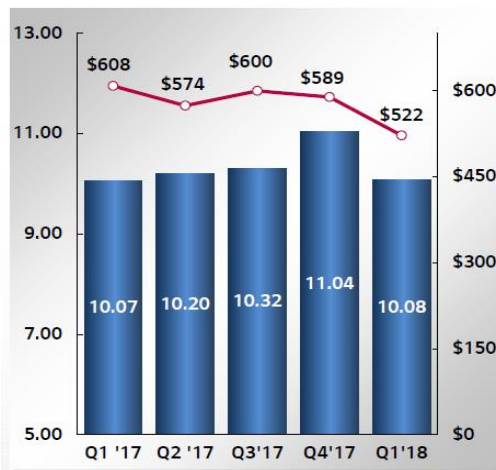
자료: 세종기업데이터, 참고: 시장컨센서스

기준: 18.1Q

▶ 출하, 면적당 판가 및 Capacity

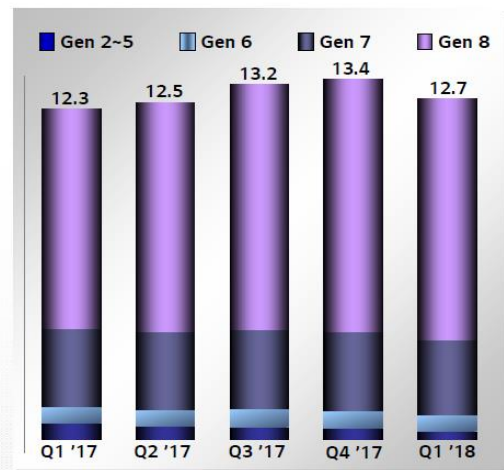
출하 및 면적당 판가

(단위 : M m², ASP/m²)



Capacity

(단위 : M m²)



■ Display area shipment in M m², 순면적
 → ASP per m² (USD)

Quarterly producible capacity by area

출처: Company financials

자료: LG디스플레이 / 세종기업데이터

▶ 대차대조표

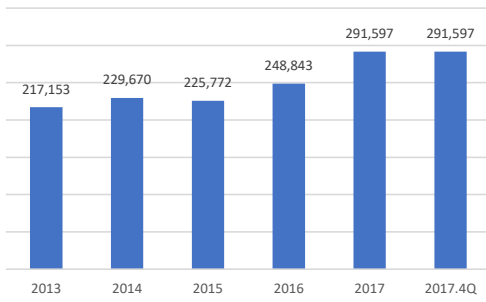
단위: 억원, %

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2017.4Q	CAGR(%)			
							1년	3년	5년	10년
유동자산	77,318	92,406	95,316	104,842	104,737	104,737	0.00	3.19	6.26	-
재고자산	19,332	27,541	23,517	22,878	23,501	23,501				
단기금융자산	13,025	15,297	17,772	11,918	7,853	7,853				
매출채권 등	32,182	35,640	42,037	51,016	44,900	44,900				
기타유동자산	2,520	4,967	4,439	3,438	2,419	2,419				
현금 및 현금성자산	10,219	8,898	7,517	15,587	26,026	26,026	0.00	51.28	20.56	-
비유동자산	139,835	137,264	130,455	144,002	186,860	186,860	0.00	12.72	5.97	-
유형자산	118,083	114,029	105,460	120,315	162,020	162,020				
무형자산	4,682	5,767	8,387	8,949	9,128	9,128				
투자자산	4,440	4,418	4,294	2,447	1,824	1,824				
장기매출채권 등	88	79	52	26	87	87				
이연법인세자산	10,370	10,365	9,306	8,670	9,854	9,854				
기타비유동자산	2,172	2,607	2,957	3,594	3,948	3,948				
자산총계	217,153	229,670	225,772	248,843	291,597	291,597	0.00	8.90	6.07	5.31
유동부채	67,889	75,496	66,067	70,582	89,787	89,787	0.00	10.77	5.75	-
매입채무 등	49,720	56,593	49,280	60,067	69,184	69,184				
단기차입금	9,079	9,679	14,161	6,679	14,529	14,529				
비유동부채	41,290	36,341	32,655	43,637	51,995	51,995	0.00	16.77	4.72	-
장기차입금	29,948	32,795	28,081	41,109	41,502	41,502				
총차입금	39,028	42,474	42,242	47,788	56,031	56,031	0.00	9.87	7.50	-
부채총계	109,179	111,836	98,722	114,220	141,782	141,782	0.00	12.82	5.37	5.76
자본금	17,891	17,891	17,891	17,891	17,891	17,891				
이익잉여금	66,627	74,551	81,585	90,043	106,216	106,216				
자본총계	107,974	117,834	127,050	134,624	149,815	149,815	0.00	5.65	6.77	4.90

자료: LG디스플레이 / 세종기업데이터

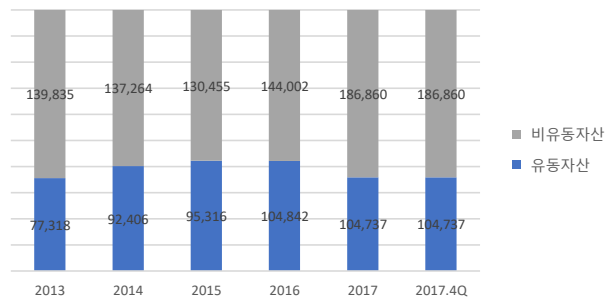
▶ 자산총계

단위: 억원



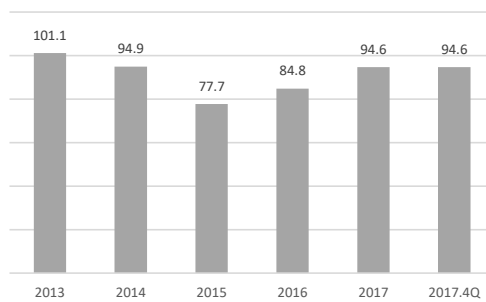
▶ 자산구성비율

단위: 억원



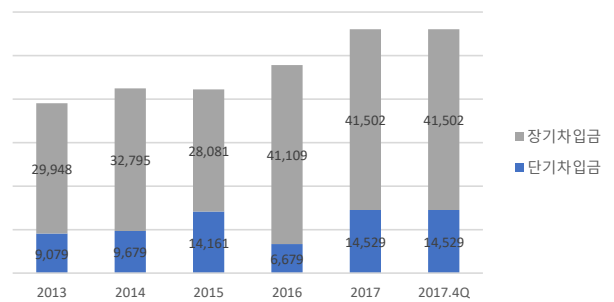
▶ 부채비율

단위: %



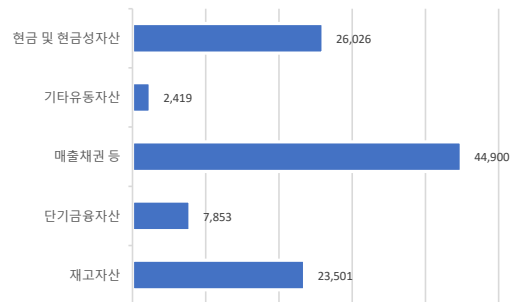
▶ 년도별 차입금 추이

단위: 억원



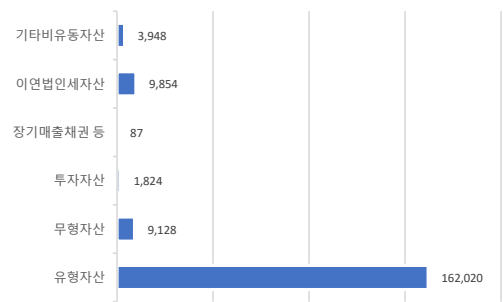
▶ 유동자산 구성비율

단위: 억원



▶ 비유동자산 구성비율

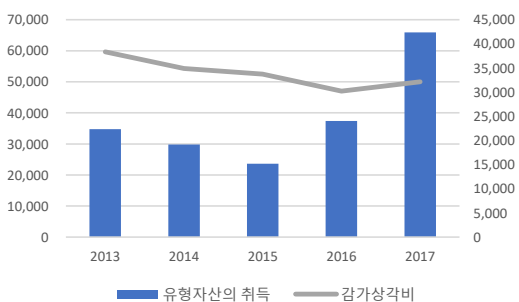
단위: 억원



투자자산 = 투자자산 + 투자부동산

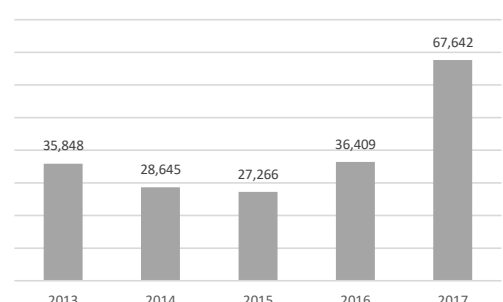
▶ 유형자산취득과 감가상각비

단위: 억원



▶ 영업활동 현금흐름

단위: 억원



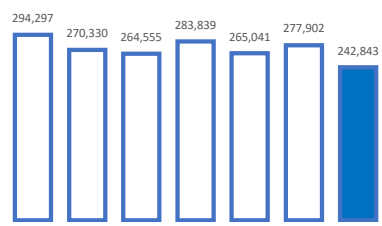
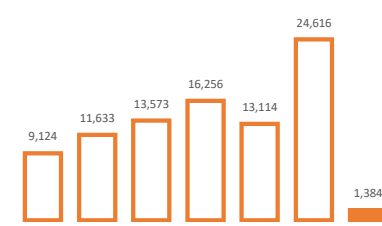
▶ 손익계산서

단위: 억원

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
매출액	270,330	264,555	283,839	265,041	277,902	79,360	70,622	66,289	69,731	71,261
매출원가	235,249	226,671	240,696	227,543	224,247	63,624	53,429	51,150	57,176	62,492
매출총이익	35,082	37,884	43,143	37,498	53,656	15,736	17,193	15,139	12,555	8,769
판관비	23,449	24,311	26,888	24,384	29,039	6,692	6,924	7,096	6,695	8,324
영업이익	11,633	13,573	16,256	13,114	24,616	9,043	10,269	8,043	5,860	445
기타영업손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
금융수익	1,850	1,054	1,588	1,397	2,790	-258	1,151	484	358	1,148
금융비용	3,819	2,155	3,162	2,662	2,689	741	880	940	460	759
기타영업외손익	-1,362	-52	-342	1,313	-1,392	2,601	-1,959	732	229	-395
법인세차감전순이익	8,303	12,420	14,340	13,162	23,326	10,645	8,581	8,318	5,987	440
법인세비용	4,113	3,246	4,105	3,847	3,956	2,398	1,786	952	1,215	3
당기순이익	4,190	9,174	10,235	9,315	19,371	8,247	6,795	7,367	4,772	436

- 기준: 주재무제표 / 기타영업외손익에는 종속기업, 공동지배기업 및 관계기업관련손익 포함되어 있음

단위: 억원

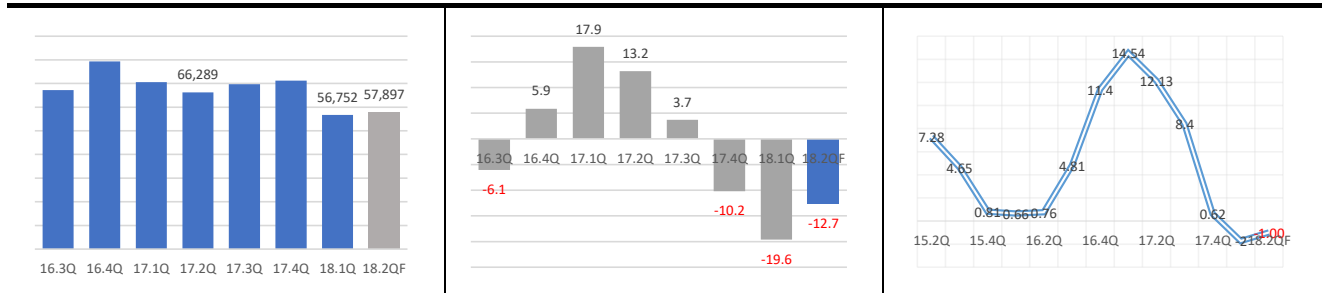
매출액	영업이익	발간일	추정기관	매출액	영업이익
		18.05.02	미래에셋	243,410	1,260
		18.04.30	유안타	267,202	3,671
		18.04.26	바로	235,492	-2,546
		18.04.26	삼성	239,130	1,760
		18.04.10	신한	2,438	451
AVG				197,534	919

자료: LG디스플레이 / 세종기업데이터

▶ 분기별 매출액(억원)

▶ 전년동기대비 매출액 증감률(YoY%)

▶ 분기별 영업이익률(%)



▶ 현금흐름표

단위: 억원

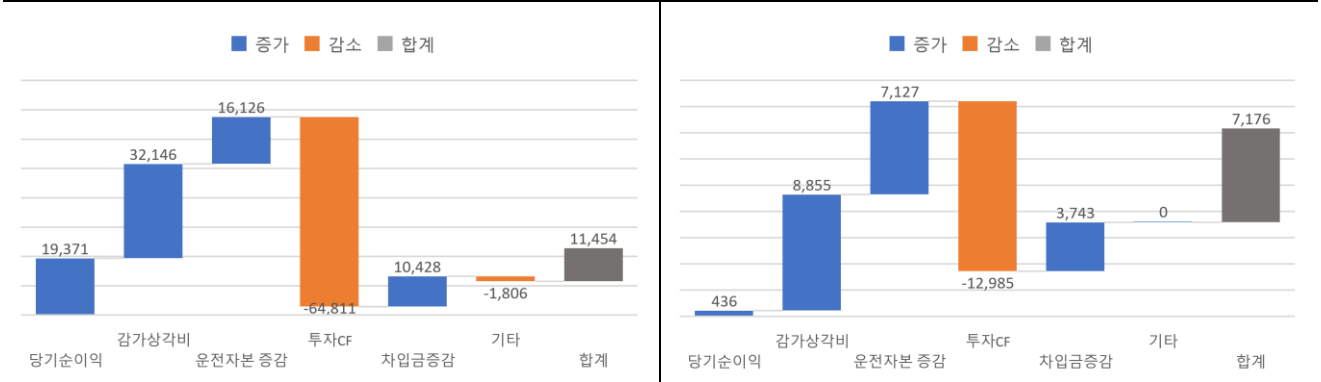
구분	연간					분기				
	2013	2014	2015	2016	2017	2016/12	2017/03	2017/06	2017/09	2017/12
기초의 현금	23,387	10,219	8,898	7,517	15,587	10,759	15,587	13,447	15,395	19,740
영업CF	35,848	28,645	27,266	36,409	67,642	13,488	12,420	19,523	19,280	16,418
당기순이익	4,190	9,174	10,235	9,315	19,371	8,247	6,795	7,367	4,772	436
감가상각비	38,345	34,923	33,759	30,216	32,146	7,200	7,159	7,791	8,341	8,855
운전자본 증감 및 기타	-6,687	-15,452	-16,727	-3,122	16,126	-1,958	-1,533	4,365	6,167	7,127
투자CF	-45,043	-34,513	-27,319	-31,892	-64,811	-7,666	-14,328	-18,965	-18,533	-12,985
유형자산의 취득	34,731	29,826	23,650	37,360	65,924	11,774	16,096	17,123	14,767	17,939
재무CF	-3,910	4,047	-1,745	3,080	8,622	-2,113	565	1,014	3,301	3,743
차입금 증감	-5,509	2,585	-928	5,040	10,428	-2,048	565	2,760	3,360	3,743
기타	1,599	1,462	-817	-1,961	-1,806	-65	0	-1,747	-59	0
환율변동 효과	-63	501	417	474	-1,015	1,119	-798	375	298	-891
현금의 증감	-13,168	-1,320	-1,382	8,070	10,439	4,828	-2,140	1,948	4,346	6,285
기말의 현금	10,219	8,898	7,517	15,587	26,026	15,587	13,447	15,395	19,740	26,026

자료: LG디스플레이 / 세종기업데이터

▶ 최근 결산년도 순현금흐름

▶ 최근 분기 순현금흐름

단위: 억원



- 순현금흐름은 환율변동 효과가 반영되지 않는 수치

▶ S-Guidance

단위: 억원, %

전설적 투자자	투자기준	실제 수치			True/False
벤처민 그레이엄	- 유동자산이 유동부채 2배이상(유동비율 200% 이상) : 최근 분기기준	유동자산	유동부채	유동비율	FALSE
		104,737	89,787	116.7	
	- 순유동자산(유동자산-유동부채) > 장기차입금 : 최근 분기기준	순유동자산	장기차입금	차이	FALSE
		14,950	41,502	-26,552	
	- 최근 10년간 EPS 성장률이 30% 이상 : 과거 3년은 10년동안 첫 3개년을 의미 : EPS 대신 영업이익으로 계산	과거 3년	최근 3년	YoY	TRUE
		12,757	17,995	41.1	
	- 최근 5년간 적자를 기록하지 않는 기업 : 영업이익 기준이며, 당기순이익 적자 가능성 존재	T-2	T-1	T	TRUE
		16,256	13,114	24,616	
- PER 15배 미만	PER(시가총액 / 영업이익)			TRUE	
	1.21				
- PER x PBR 22 미만 : 영업이익 기준(순이익 X), 자본총계는 최근분기 기준	PER	PBR	X	TRUE	
	1.21	0.55	0.66		
- 꾸준한 배당 : 총 배당금액(주당 배당금 X)	T-2	T-1	T	TRUE	
	1,789	1,789	1,789		
- 중소형주보다 대형주 선호(매출액 4,000억원 이상)	최근 3년 평균 매출액			TRUE	
	275,594				
워렌버핏	- 지난 10년간 강력한 EPS 상승기조 : 영업이익 역성장이 1번 이하이면 T, 아니면 F	-			FALSE
	- 10년 평균 ROE 15% 이상 : ROE = 영업이익 / 자본총계	10년 평균 ROE(%)			FALSE
		9.96			
	- 유보이익의 활용 : 최근 결산년도 영업이익 - 10년전 영업이익/이익잉여금 -> 15% 이상	유보이익률(%)			FALSE
	6.84				
- 부채규모는 연간 순이익의 5배 이하 : 최근 4분기 영업이익 합기준으로 계산	부채총계	OP	배수	FALSE	
	141,782	13,365	10.61		
피터린치	- 최근 3년 연속 EPS 성장률 20% 이상 : T/T-1/T-2는 전년대비 영업이익 증감률	T-2	T-1	T	FALSE
		19.8	-19.3	87.7	
	- 최근 분기 EPS가 전년동기대비 20% 이상 증가 : 전년동기대비 영업이익 증감률 기준	전년동기대비 증감률(%)			FALSE
		적전			
- PEG 1이하, 0.5 이하면 매력도 ↑ : PEG = PER / EPS 성장률(연간기준) : 이익은 영업이익 기준	PER	성장률	PEG	TRUE	
	1.21	87.71	0.01		
- 부채비율 80% 미만 : 연간(최근 결산년도), 분기(최근 분기)	연간	분기	AVG	FALSE	
	94.64	94.64	94.64		
자체평가기준	- 전년동기대비 매출액/영업이익 증감률 > 0	FALSE	- 전분기 및 전년동기대비 매출액/영업이익 증가		FASLE
	- 최근 4분기 연속 영업이익률 5% 이상	FALSE	- 최근 4분기 OPM > 직전 4분기 OPM		FASLE
종합 등급	A등급: TRUE 수가 16 ~ 20개 / B등급: TRUE 수가 12 ~ 15개 C등급: TRUE 수가 08 ~ 11개 / D등급: TRUE 수가 07 ~ 04개 / F 등급: 3개이하				D

▶ Valuation

기준일: [2018/05/04]

PBR History	기업가치평가모형			
	구분	적정주가(원)	Up/Down Side Potential(%)	상대가치평가법
	DCF	-15,763	-168.98	PER 6.62
	RIM	44,616	95.26	PBR 0.53
	AVG	14,427	-36.86	적정 PBR 0.59
	현재가	22,850		PSR 0.30
- Fair Value: 한 주당 기업가치 - Fair Value는 각 모형별 공식에 의해서 산출됨. - 경우에 따라 기업가치가 음의 값으로 표시될 수도 있음. - 모형별 주요 가정을 확인이 필요. - 단위: 원, %			PER 및 PSR: 최근 4분기합 기준, PBR: 최근분기 자본총계 기준 적정 PBR = K-g / Roe - g K = 요구수익률, g = 성장률 Roe = 최근 4분기 영업이익합	

▶ Valuation(잔여이익모델, Residual Income Model, RIM)

단위: 억원, %

구분	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
영업이익	24,616	1,384	15,899	15,987	16,076	16,165	16,254	16,344	16,435	16,526	16,618
자본총계	149,815	159,957	170,785	182,346	194,690	207,870	221,941	236,966	253,007	270,134	288,421
ROE	16.43	0.87	9.31	8.77	8.26	7.78	7.32	6.90	6.50	6.12	5.76
Spread		-4.03	4.42	3.88	3.37	2.89	2.43	2.01	1.61	1.23	0.87
RI		-56	703	620	541	467	396	328	264	203	145
PV of RI		-56	-53	-48	-42	-35	-27	-20	-15	-10	-6

Cost Of Equity(COE, %)	4.8904	〈잔여이익모델〉 잔여이익모델이란 기업의 미래 예상실적을 추정하고 이를 바탕으로 산출한 초과이익을 통해 기업가치를 평가하는 모형이다. 주주입장에서는 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익, 즉 잔여이익의 현재가치를 합한 금액으로 산출된다. 일반적으로 당기순이익을 기준으로 계산하지만, 위의 산식은 영업이익으로 모형을 설계하였다. 따라서 ROE = 영업이익 / 자본총계이며, 나머지 주요 가정은 현금흐름할인법(DCF)와 같다.
베타	0.67808	
Beginning Shareholder's equity	159,957	
PV of Forecast Period RI	-312	
Equity Value	159,644	
- Price of a share	44,616	
- Current Price	22,850	
- Up/Down Side Potential (%)	95.26	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 자본총계 증가율 = 5년 평균 CAGR - ROE = 영업이익 / 자본총계 - COE = WACC	구분	CAGR	구분	AVG
	매출액 증가율	0.55	영업이익률	6.51
	자본총계 증가율	6.77	할인율(WACC)	4.89

▶ Valuation(현금흐름할인법, Discounted Cash Flow, DCF)

단위: 억원, %

구분	2013	2014	2015	2016	2017	2018(E)	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	270,330	264,555	283,839	265,041	277,902	242,843	244,188	245,541	246,902	248,269
영업이익	11,633	13,573	16,256	13,114	24,616	1,384	15,899	15,987	16,076	16,165
NOPLAT	9,074	10,587	12,679	10,229	19,201	1,080	12,401	12,470	12,539	12,609
+ 유형자산상각비	35,985	32,221	29,694	26,435	27,919	26,537	25,224	23,975	22,789	21,661
+ 무형자산상각비	2,361	2,702	4,065	3,781	4,227	4,749	5,336	5,996	6,737	7,569
총현금흐름	47,419	45,510	46,438	40,445	51,346	32,366	42,961	42,441	42,064	41,838
총투자	36,578	33,359	26,596	41,411	70,469	41,683	41,683	41,683	41,683	41,683
Free cash flow (FCF)	10,841	12,151	19,842	-966	-19,123	-9,317	1,279	758	382	156
PV of FCF						-9,317	1,219	689	331	129

- Sum of PV (A)	-6,949	<p><현금흐름할인법> 현금흐름할인법이란, 미래 영업활동을 통해 기대되는 순현금을 할인율로 할인하여 기업가치를 산출하는 방법이다.</p> <p>할인율은 통상 자본원천에 따라 각각의 자본비용을 산출하고 각 자본의 구성비율로 가중평균한 기대수익률인 가중평균자본비용 (Weighted Average of Capital Cost: WACC)을 사용한다.</p>
- Terminal Value (B)	-27,300	
- Net debt (C)	22,152	
- Equity value (A+B-C)	-56,402	
- Price of a share	-15,763	
- Current Price	22,850	
- Up/Down Side Potential (%)	-168.98	

▶ 주요가정

단위: %

- 매출액 증가율, 유무형자산상각비 = 5년 평균 CAGR - 영업이익 = 3년 평균 - 총투자 = 5년 평균 - 법인세율 = 22% - 총투자 = 유무형자산의 취득(현금흐름표) - 총투자 예상 = 5년 평균 - 할인율 = WACC - 무위험수익률(Rf) 가정 = 1.5% - 시장리스크프리미엄(Rm-Rf) = 5% - 영구성장률 = 1%	구분	CAGR	구분	AVG
	매출액 증가율	0.55	영업이익률	6.51
	유형자산상각비 증가율	-4.95	차입금 의존도	19.13
	무형자산상각비 증가율	12.36	할인율(WACC)	4.89
	유형자산취득 증가율	13.68	영구성장률	1.00
	무형자산취득 증가율	19.72		
	유동자산 증가율	6.26		
	현금성자산 증가율	20.56		
	유동부채 증가율	5.75		
	유형자산 증가율	6.53		
	자본총계 증가율	6.77		
	단기차입금 증가율	8.46		
	장기차입금 증가율	6.74		

▶ Q&A

Q) 2018년 OLED 수요가 우리 CAPA 대비 30% 상회하였다. OLED 세트 업체는 1분기 최대 이익을 기록하였고, 우호적인 시장 환경이 지속되고 있다. 향후 OLED 패널 가격 인상도 가능할 것 같은데 가능성이 있는가?

A) 고객사들의 수익성과 브랜드 가치, 프리미엄 포지션에 대한 성공적인 안착으로 공급을 상회하는 고객 수요가 있다. 이러한 공급 부족은 당분간 지속될 것으로 예상된다. 모든 제품의 가격은 공급과 수요의 메커니즘을 반영하지만, 고객과의 밸류체인에서의 파트너십을 고려해서 눈높이를 맞추는 것도 필요하다. 고객과의 전략적 논의를 통해 OLED TV 확대를 위하여 판가를 논의하겠다.

Q) 중소형 OLED에 대해 질문드린다 외신은 우리 회사가 기술적 이슈로 전략 고객사의 벤더에서 제외되었다고 보도하였는데, 기술적으로 문제가 있는가? 파주 E6라인의 생산 스케줄은 어떻게 되는가?

A) 최근 고객과 관련하여 여러가지 기사가 나오고 있다. 그러나 분명한 것은 기사는 충분히 검증되지 않고, 걸러지지 않은 부분이 있다. 고객과 관련된 부분에 대해 일일이 답변하긴 어렵지만, 분명한 것은 사실에 기반한 기사는 아니다.

Q) P10 설비투자에 대한 자금조달 계획에 대해 유상증자를 포함하여 설명 부탁한다. 3년간 P10에 20조원이 투자되는데 중소형은 축소하고 대형 OLED에 집중하는 것으로 알고 있다. 10.5세대 OLED로 알고 있는데, 8.5세대로 구성하는 전략에 변화를 고려하는지 궁금하다.

A) 별도의 유상증자나 Equity를 늘리는 자금 조달은 전혀 고려하고 있지 않다. 지난 5~6년 이상 동안 재무적 체력을 상당히 개선시켜서 자금 시장에서의 자금 조달 여력이 충분하다. 앞서 말씀드린대로 금융시장의 불확실성, 금리 인상 예측을 고려해서 가능한 필요한 자금은 조기에 조달했다. 현금흐름 관리, 재무는 1년을 두고 준비한 것이 아니고, 2020년까지의 투자와 우리의 운영 효율을 고려해서 중기적으로 관리하고 있다.

CAPEX 방향은 대형 OLED 패널의 경우 현재 준비 중인 중국 Fab을 통해 8.5세대에 대응할 예정이다. 지난 중장기 투자계획에서 발표한 대로 P10 10.5세대 OLED의 투자 기조도 유지할 것이다. 다만, 사전에 우리가 기술적으로 여러가지 부분에 대한 검증의 시간이 필요하다. 시장의 수요, 수익성 확보를 고려해서 CAPEX 집행 시기 및 속도를 조절할 수 있도록 만들어 놓았다. 여러가지 시나리오에 의거해서 시장과 우리의 기술적인 준비, 고객과의 여러가지 문제를 고려해 논의 및 검증 중이다. 결정되면 시장과 소통하겠다.

Q) LCD 업황에 대해 설명 부탁한다. 패널 가격이 지속 하락 중인데, 아직까지 패널 업체 중에서 가동률을 조정한다는 이야기가 뚜렷이 제시되지 않고 있다. LGD는 가동률 조정 계획이 없는가?

A) 기존의 LGD는 계속 수익성 관점에서 Fab을 유연하게 운영해왔다. 사이즈 이전으로 인해 출하 측면에서 가동률 조정 효과가 있다. 현재는 2분기와 3분기 성수기로의 진입을 준비하는 시기이다. 고객의 수요에 대응하고 수익성 관점에서 우리 Fab을 운영하겠다.

Q) 중소형 OLED 시장 수요가 생각보다 부진하다. 우리 CAPA도 경쟁사 CAPA도 충분히 가동하지 못하는 상황이 2019년에도 지속될 것 같다. 우리 중소형 OLED 사업의 수익성 개선은 언제쯤 가능한 것인가? 미래 기술이고 전략적 투자도 필요하지만, 지금과 같은 시장 상황에서는 수익성 개선이 오랫동안 어려울 것 같다. 내부적으로 어떻게 바라보고 있는가?

A) 플라스틱 OLED는 투자비가 높고, 시장의 변동성이 커서 보수적으로 의사결정을 내리려 한다. 적절한 범위 내에서 CAPA를 어느 정도로 운영해야 하느냐에 대해 리스크 측면을 고려하여 보수적으로 의사 결정을 내리겠다. 현재 양산, 진행 중인 구미 E5는 수율이 상대적으로 개선되는 모습을 보이는 중이다. CAPA의 확정, 수율 안정성을 고려하면 수익성은 분명 계속 개선될 것이다. 현재는 Early Stage이므로 수익성 개선 시점에 대해 말씀드리긴 어렵다.

▶ Q&A

Q) 수익성 확보를 위해 OLED TV의 추가 전환을 검토한다고 했는데, POLED는 모바일쪽 수요에 불확실성이 있지만 폴더블, 자동차 등에서 고성장 예상된다. 자동차쪽 OLED 向으로 준비하는 현황, 실적에 기여할 수 있는 시점 언제인지에 대해 설명 부탁드립니다.

A) POLED는 스마트폰뿐만 아니라 향후 자동차, 폴더블 등 새로운 디자인 폼팩터에서 혁신 기술로 자리 잡을 것으로 예상된다. 우리도 자동차 디스플레이에 POLED 채용을 위해 적극 노력 중이다. 우리 회사 역량이나 기술에 대한 고객들의 관심이 높다. 다만 자동차는 기존 제품과는 달리 실제 제품 적용까지 상당히 긴 시간이 필요하다. 현재 1차 고객들의 반응을 얻고 있고, 우리와의 협업은 상당히 순조롭게 진행 중이다. 향후 5G, 자율주행차 시대에 대비해서 이 비즈니스도 크게 성장할 것으로 우리도 기대한다.

Q) 패널 가격 하락이나 환율 영향을 감안해도 1분기 적자폭이 큰 것 같다. 1분기 실적에 추가적인 설명 부탁드립니다. 더불어 2분기 수익성 전망 부탁드립니다.

A) 전문적으로 시장을 예측하는 분들의 의견을 볼 때, LCD 판가의 안정 시기는 2분기 안에 발생할 것으로 보인다.

Q) OLED 계획을 확인하고 싶다. 지난 7월에 말씀하시길 '19년까지 파주 E6에 라인 두 개를 증설하겠다고 했는데, 현재는 이 투자를 축소해서 라인 1개만 증설한다는 것이 맞는가? 2020년까지 몇 개 라인이 가동되는 것인가?

A) 미래를 위해 반드시 투자는 필요하다. 다만, 시장의 불확실성, LGD의 CAPEX 투자에 따른 리스크를 얼마나 줄일 수 있느냐 등이 판단될 경우 의사 결정을 내릴 수 있을 것 같다. 대형 OLED 패널도 마찬가지이다. 현재는 '19년까지 기존 파주의 OLED CAPA 증설, 중국의 8.5세대 설립 계획을 갖고 있다. 고객의 수요를 보아가면 대응하겠다. 시장 변화보다 빠르게 움직일 수 있도록 준비하겠다.

Q) LCD CAPA 일부를 OLED로 전환할 수 있다 했는데, 이렇게 의사 결정을 내린다면 언제쯤 전환이 가능한 것인가? 현재는 OLED CAPA를 어느 정도 가져갈지 정하는 것에 이르면은 있지만 예전의 전환 규모로 유사할 것으로 예상하면 되는 것인가?

A) 시장에서 LGD의 LCD CAPA에 대해 우려하고 있는 것으로 안다. LGD도 수익성 관점에서 중장기적인 파이프라인을 가져갈 이유는 없다. 다만, 시장 변화에 얼마나 빨리 움직이느냐가 중요한데, 시장 트렌드에 뒤처지는 의사결정은 절대 없을 것이다.

Q) 2018년 설비투자는 대략 8~9조 사이에서 유지되는 것인가? Flexible OLED 투자는 유연하게 대처한다 하면 P1에 투자할 경우 설비, 투자 규모가 8조 가까이 되는 것인가?

A) 올해 CAPEX는 9조라고 가이드를 드린 적이 있고, 기본적으로 미래에 집행할 투자는 상당수 집행되었지만 LCD 관련 경성투자, 기타 투자는 조정 중에 있다. CAPEX 가이드보다 올해 실제 투자 금액은 감소할 것으로 예상된다. 다만, 올해 투자에 대한 CAPEX는 상당수 진행하였기 때문에 절감 금액이 크진 않을 것이다. 문제는 '19년과 '20년 투자, 그리고 POLED 투자에 대한 우리의 유연한 의사결정이다. 10.5세대 OLED 투자 역시 내부적으로 준비 중이다. 투자의 집행 속도와 시기는 여러가지 시나리오를 세워 두고 논의, 검토하고 있다.

Q) 차별화 전략으로 대형 OLED TV에서 좋은 성과를 내고 있어 조만간 이익도 기대하는 상황이다. 2018년 연간으로 시장 컨센서스가 200만대 후반에서 300만대 초반의 판매량을 보고 있는데, 2019년에는 최소 4백~5백만대 정도 나갈 것으로 전망되고 있다. 이러한 시장 전망에 대해 회사는 어떤 견해를 갖고 있는가? 하반기부터 이익을 낸다면 어느 정도의 수익성이 나와서 전사 경영에 실질적으로 기폭제 역할을 할지 큰 그림을 잡아주길 바란다.

A) OLED TV 패널에 대한 고객의 수요, 시장 인지도, 고객사의 하이엔드 포지셔닝에 있어서는 상당히 성공적이라 판단하고 있다. 시장의 성장성에 대해서는 충분히 기대하고 있다. 다만, 아직 수량 기준으로 전체 TV시장에는 한 자릿수 초반의 비중밖에 안되므로 규모의 경제를 확보하여 수익성을 제고하는 플랜에는 시간이 필요하다. 현재 금액 기준으로 훨씬 긍정적인 시그널이 많다. 2017년 TV부문 총 매출 중 OLED의 비중은 10% 중반대를 기록하였고, 2018년은 20% 중반대까지 성장하리라 예상된다. 고객도 올해 15개로 확대되었고, 우리의 수익성과 성장을 위한 좋은 출발이라 생각한다.

최근 OLED는 8k, 롤러블 디스플레이 등 혁신적인 제품을 도입하면서 매출과 수익성에 기대를 하고 있다. CFO로서 보수적인 입장을 취해야 하지만, '18년 하반기에 OLED 비즈니스는 영업이익 흑자를 기록하고 '19년에는 온기로 영업이익을

▶ Q&A

최근 OLED는 8k, 롤러블 디스플레이 등 혁신적인 제품을 도입하면서 매출과 수익성에 기대를 하고 있다. CFO로서 보수적인 입장을 취해야 하지만, '18년 하반기에 OLED 비즈니스는 영업이익 흑자를 기록하고 '19년에는 온기로 영업이익을 기록할 것이라는 기존의 가이던스에는 변동이 없다.

Q) 삼성전자向 LCD 패널 공급 여부와 OLED 대형 패널의 공급 가능성에 대해 설명 부탁드립니다.

A) 말씀드리기 어렵다. 특정 고객에 대한 이야기는 비밀 유지 협약이 되어 있고, 컴플라이언스 측면에서도 예민하다. 특정 고객에 대한 물량이나 가격은 언급할 수 없다는 점 양해 바란다. 삼성전자와는 LCD 비즈니스를 시작했고, 향후 성장성 측면에서는 우리는 신규 고객 확보이기도 하고 좋은 고객이니까 환영한다. 또한 앞으로도 비즈니스가 확대되길 원한다. OLED 패널은 현재까지 우리 CAPA가 제한되어 있어서 모든 고객의 수요에 대응하기가 어렵다. 다만, 내년에 중국 Fab에서 양산이 시작되면 적극적으로 기존 LCD Fab을 OLED로 전환할 것이다. 고객 수요와 시장 상황에 적극적으로 대응하겠다.

Q) 세트업체는 OLED에서 이익을 내는데, 왜 LGD는 이익이 나지 못하는 이유가 무엇인가?

A) 세트업체와 패널 업체의 비즈니스 구조가 다르고, 우리는 대규모 투자로 인해 5년 정도는 감가상각비를 크게 부담해야 한다. 영업이익 측면에서 초기 몇 년은 손실이 날 수밖에 없다. 투자비가 큰 업체는 EBITDA, 감가상각비를 제외한 순수 캐시창출 능력을 보조 지표로 사용하고 있다. '17년 170만대, 올해 250~280만대 생산을 고려해볼 때 수량 기준으로 아직은 큰 규모의 경제를 갖고 있지 않다. 과거 몇 년 동안의 OLED 제품에 대한 설득, 고객들의 반응에 대한 시장의 긍정적인 평가 등을 감안하면 '17년 수익성 측면에서는 연간으로 EBITDA 흑자를 기록했다. 편중되어 있던 고객 구조를 15개 고객군으로 확대하였고, 2019년과 2020년의 비즈니스에 대한 기대가 높다. 영업이익에서 좋은 성과를 내도록 노력하겠다.

Compliance Notice

- 저자는 직접 해당 글을 작성하였으며, 저자의 고유한 의견을 토대로 작성되었습니다. 해당 글은 저자가 습득한 사실에 바탕하여 작성하였으나 제시 또는 인용된 경량수치는 실제의 사실과 일치하지 않을 수 있으며, 정확성에 대해서는 보증할 수 없습니다. 또한 언급된 회사와 일절의 비즈니스 관계가 없으며, 언급된 주식에 대한 투자행위 및 결과는 투자자 본인에 귀속됩니다.
- 본 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.