

# 엘지디스플레이(주)

CGU 손상검사보고서

**Reliance Restricted**

16 January 2023

엘지디스플레이 주식회사

서울특별시 영등포구 여의대로 128 LG트윈타워

EY한영회계법인

서울시 영등포구 여의공원로 111  
여의도 태영빌딩 2층 ~ 8층  
전화 : 02-3787-6600, 3787-6800  
FAX : 02-761-5085

[ey.com/kr](http://ey.com/kr)

16 January 2023

엘지디스플레이 주식회사 대표이사 귀하

한영회계법인(이하 “우리”라 함)은 엘지디스플레이 주식회사 (이하 “회사” 또는 “대상회사”라 함)와 체결한 용역계약서에 따라 회사의 Display CGU 및 Display(대형OLED) CGU(이하 “평가대상CGU”) 사용가치 산정과 관련하여 보고서를 제공합니다.

우리는 K-IFRS 제1036호 “자산손상”을 포함하여 적용가능한 관련 지침과 회계기준에 따라 본 용역을 수행하였습니다. 회수가능액은 사용가치에 근거하여 2022년 9월 30일(이하 “평가기준일”) 기준으로 측정되었습니다.

회사는 사용가치에 근거한 현금창출단위의 회수가능액을 측정하기 위해 2022년 10월~2027년 12월 사업계획을 제공하였습니다. 우리의 업무는 회사의 내부의사결정 지원을 위해 회사가 제시한 평가대상CGU 사업계획 검토, 평가대상CGU의 사용가치 측정 및 적용된 주요가정, 요약결과가 기재된 국문보고서 작성을 포함하고 있습니다.

용역계약서에 따라, 우리의 분석은 본 보고서에서 언급하고 있는 제한적인 조건에 근거하여 수행되었습니다. 특히, 본 용역은 회사의 경영자가 제공한 자료에 근거하여 수행되었으며, 해당 자료에 대한 추가적인 실사 및 검증절차는 수행되지 아니하였습니다.

본 보고서와 관련하여 의문사항이 있으시면 언제든지 한영회계법인 Strategy and Transactions 본부로 연락주시기 바라며, 의문사항에 대하여 성심껏 답변하여 드리겠습니다.

한 영 회 계 법 인

대 표 이 사

박 용 근

## Table of contents

용역의 이해	사용가치 산정결과	회사 및 산업의 이해	Display CGU 추정 내역
1	2	3	4
Page 4	Page 11	Page 14	Page 21
Display(대형 OLED) 추정내역	Appendices		
5	6		
Page 43	Page 62		



# 1 용역의 이해

---

## 용역의 이해

- ▶ 본 용역의 목적은 K-IFRS 제1036호 “자산손상” 기준에 따라 2022년 9월 30일(이하 “평가기준일”이라 함)을 기준으로 재무보고목적 손상검사와 관련하여 귀사의 의사결정을 지원하기 위한 것입니다.
- ▶ 손상검사는 회사의 다음과 같은 현금창출단위와 관련된 것입니다.
  - ▶ 회사의 Display CGU 및 Display(대형OLED) CGU의 사용가치

## 용역의 목적

- ▶ 대상사업부에 대한 사용가치평가보고서 작성
  - ▶ 회사 제시 사업계획 및 적용가정의 적정성 검토
  - ▶ 할인율 산출
  - ▶ 사용가치에 근거한 현금창출단위의 회수가능액 산출

## 용역의 일반적인 한계점

- ▶ 본 보고서는 회사의 경영자에 의해서만 이용되거나 신뢰될 수 있습니다. 우리의 사전 서면동의 없이는 회사의 외부감사인을 제외하고 자기의 위험으로 보고서를 신뢰하거나 신뢰하지 않을 제 3자에게 본 보고서의 전체 또는 일부가 제공되어서는 아니됩니다. 또한, 본 보고서 권고사항 및 결론은 오직 우리에게 제시된 특정 사실과 상황 하에서만 적용가능한 것입니다.
- ▶ 본 용역은 기본적으로 회사에서 제공한 과거와 현재의 재무적 추세 및 경영진의 미래에 대한 기대를 근거로 수행되었습니다. 우리는 우리에게 제공된 과거 자료와 예측 자료에 대하여 별도로 조사하거나 검증하지 않았습니다. 따라서 우리는 자료의 정확성이나 완전성과 관련하여 어떠한 형식의 확신도 제공하지 않으며 의견을 표명하지도 않습니다. 특히, 추정 매출 및 추정 재료비의 경우 제 3자 입장에서 합리적으로 추정하기 어렵다고 판단, 회사 사업계획 상 자료를 그대로 반영하였습니다. 또한, 제한된 형식의 감사도 수행되지 아니하였습니다. 우리는 회사의 경영자에 의하여 제시된 정보가 신뢰성 있고 정확한 것으로 간주하였으며, 그러한 정보가 평가기준일 현재 회사의 활동 및 자산을 분석함에 있어 공정한 관점에서 작성된 것으로 간주하였습니다. 따라서 우리는 회사의 경영자에 의하여 제공된 정보의 부정확성으로 인하여 발생하는 본 보고서의 오류 및 누락 그리고 추정 자료의 향후 달성여부에 대하여 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- ▶ 본 보고서에 사용된 재무예측은 평가기준일 현재 가장 발생가능성이 높은 제반 조건 하에서의 경영자 판단에 따른 것입니다. 특정 사건과 상황은 기대 혹은 예상했던 것과는 달라질 수 있습니다. 따라서, 추정 기간의 실제 결과치는 예측치와 다를 수 있으며 그러한 차이는 중요할 수도 있습니다. 본 보고서의 결론은 예측자료에 근거한 것이며 우리는 그러한 예측자료의 달성가능성에 대하여 어떠한 의견도 표명하지 않습니다.
- ▶ 우리는 평가대상 CGU의 미래 영업성과 및 경제적인 환경에 중요한 영향을 미칠 수 있는 어떠한 우발채무, 약정사항 또는 중요한 이슈를 인지하고 있지 아니합니다.
- ▶ 우리의 분석은 투자 조언으로 간주되어서는 아니되며 거래가액을 결정하는 근거로 사용되어서도 아니됩니다. 우리는 취득자 또는 피취득자가 본 보고서에 제시된 가치로 거래를 협상함에 있어서 어떠한 책임도 부담하지 아니합니다.
- ▶ 평가기준일은 2022년 9월 30일입니다. 따라서 본 보고서는 다른 일자의 현금흐름창출단위의 회수가능액에 대한 어떤 지침도 제공하지 아니합니다.

---

## COVID-19로 인한 불확실성

- ▶ 당 법인이 도출한 본 평가 결과는 평가기준일 현재 경제, 시장 및 기타 조건에 기반하여 도출된 결과입니다. 2020년 상반기 COVID-19 바이러스 전염병의 출현으로 세계 주식 시장의 변동성 확대 및 경기 하락이 발생하였으며, 이는 세계 경제에 상당한 단기적 및 장기적 불확실성을 초래하였습니다. 바이러스로 인한 효과는 전 세계 또는 지역단위의 Recession으로 이어질 수 있으며, 현재 잠재적 영향의 진단 또한 불확실성을 동반합니다. 이러한 금융 및 시장에 대한 불확실성은 사용가치에 중대한 부정적 영향을 미칠 수 있습니다. 평가기준일 현재 존재하는 COVID-19로 인한 경제적 리스크 및 시장의 우려에 대하여, 우리는 상황에 따라 할인율 프리미엄 및 기타 조정사항을 고려할 수 있습니다. 그럼에도, COVID-19 상황으로 시장 및 경제 상황이 비교적 단기간에 급변할 수 있습니다. 또한, 보고서에서 언급된 COVID-19 관련 내용은 COVID-19의 영향에 대한 완전한 해설이나, 전염병의 잠재적 영향에 대한 정확한 평가로 해석되어서는 안됩니다. 이러한 요소들을 고려할 때, 본 보고서상 포함된 결론은 일반적인 상황에서 보다 더욱 민감히 변경될 수 있습니다.



---

## 손상검사 관련기준

- ▶ K-IFRS의 제1036호 '자산손상'에 따르면, 손상차손은 현금창출단위의 장부금액이 회수가능액을 초과하는 경우에 인식하도록 하고 있습니다.
- ▶ K-IFRS는 영업권이 배분된 현금창출단위에 대하여 매년, 그리고 손상을 시사하는 징후가 있을 때마다 영업권을 포함한 현금창출단위의 장부금액과 회수가능액을 비교하여 손상검사를 실시하도록 하고 있습니다.
- ▶ 손상차손을 인식할 경우, 손상차손은 우선 현금창출단위에 배분된 영업권의 장부금액을 감소시키며 그 다음 현금창출단위에 속하는 다른 자산 각각의 장부금액에 비례하여 배분됩니다.

## 회수가능액

- ▶ 회수가능액은 현금창출단위의 순공정가치와 사용가치 중 큰 금액을 의미합니다.

## 처분부대원가를 차감한 공정가치

- ▶ 처분부대원가는 자산의 처분에 직접 귀속되는 증분원가로 법률원가, 인지세 및 이와 유사한 거래세, 자산제거원가, 자산을 매각가능한 상태로 만드는 과정과 직접 관련된 증분원가 등이 있습니다.



---

## 사용가치

- ▶ 사용가치란 현금창출단위에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 현재가치로 사용가치 계산시 다음의 사항들이 반영됩니다.
  - ▶ 자산에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 추정치
  - ▶ 미래현금흐름의 금액 및 시기의 변동가능성에 대한 기대치
  - ▶ 현행 무위험시장이자율로 표현되는 화폐의 시간가치
  - ▶ 자산의 본질적 불확실성에 대한 보상가격
  - ▶ 자산에서 창출될 것으로 기대되는 미래현금흐름의 가격을 결정할 때 시장참여자들이 반영하는 비유동성과 같은 그 밖의 요소들

## 회수가능액 측정 시 적용 방법

- ▶ 회사는 현금창출단위의 회수가능액 측정을 위한 근거로 사용가치를 적용하였습니다.

## 할인율

- ▶ K-IFRS의 제1036호 ‘자산손상’에 따르면, 사용가치에 근거하여 측정할 경우 세전 미래현금흐름에 세전할인율을 적용하도록 하고 있습니다. 이론적으로 세후 미래현금흐름에 세후할인율을 적용한 경우와 동일한 현재가치가 산출되므로, 자산 손상검사의 목적으로 우리는 미래현금흐름의 현재가치를 산출함에 있어서 세후 미래현금흐름에 세후할인율을 적용하여 산정하였습니다.

---

## 내부출처자료

우리의 분석은 다음의 사항을 포함한 회사의 경영자가 제시한 문서 및 자료를 근거로 하고 있습니다.

- ▶ 회사의 Display CGU 및 Display(대형OLED) CGU 의 사용가치 (이하 “평가대상CGU”라 함)
  - ▶ 회사 제시 과거재무정보
  - ▶ 경영진이 승인한 2022년 10월부터 2027년 12월까지의 향후 사업계획
  - ▶ 2022년 9월 30일 기준 현금창출단위의 장부금액

우리는 재무정보 및 예측의 근거가 되는 가정과 관련하여, 용역수행 과정 중 인터뷰 및 이메일 등을 통하여 회사 경영자로부터 취득한 설명내용을 신뢰하였습니다.

## 외부출처자료

우리는 또한 산업에 대한 설명 및 분석자료를 얻기 위하여 조사를 수행하였습니다. 우리의 조사는 아래와 같은 외부 정보 출처에 근거한 것입니다.

- ▶ 산업 분석 보고서(KISLINE, 전자공시시스템, Kisvalue, 한국디스플레이산업협회 등)
- ▶ 데이터베이스로부터의 전망자료 (Bloomberg, Economist Intelligence Unit, Omdia(舊 IHS마켓) 등)

우리는 위와 같은 외부출처자료의 정확성에 대하여 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.

## 한계

용역계약서에 따르면, 우리의 분석은 ‘용역의 한계’에 명시된 제한조건의 적용을 받습니다. 또한, 본 보고서는 이러한 한계 내용에 대한 숙지 없이 이용되어서는 안됩니다.

# 2

## 사용가치 산정결과



## DCF평가결과 요약\_디스플레이 CGU

## 영구성장률 및 할인율에 따른 민감도분석

단위: 백만원		영구성장률		
		0.50%	1.00%	1.50%
할인율	8.47%	5,354,593	6,005,188	6,749,125
	8.97%	4,713,104	5,281,306	5,925,572
	9.47%	4,145,534	4,645,458	5,208,108

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## 비영업용자산 및 이자발생부부채

구분	금액
현금및현금성자산	1,135,871
단기금융상품 등	1,271,886
단기대여금	21,553
매도가능증권 등	69,977
지분법투자주식	83,158
장기대여금	45,144
회원권	18,425
<b>비영업용자산</b>	<b>2,646,014</b>
단기차입금	1,306,162
유동성장기부채	898,365
리스부채(유동)	37,797
사채	119,661
장기차입금	1,979,962
리스부채(비유동)	37,717
<b>이자발생부부채</b>	<b>4,379,664</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

(\*) TV(Terminal Value)시점의 감가상각비는 과거 기간 CAPEX 평균금액을 통해 Normalized 된 금액을 적용하였습니다.

## 평가대상CGU 가치산정결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 8.97% 가정)

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	TV
매출액	4,302,140	15,258,617	16,495,833	17,283,343	18,277,978	19,255,918	19,448,478
매출원가	4,365,336	14,249,914	15,219,731	15,408,096	15,901,942	16,496,079	16,391,904
%매출액	101.5%	93.4%	92.3%	89.1%	87.0%	85.7%	84.3%
매출총이익	(63,196)	1,008,703	1,276,103	1,875,246	2,376,037	2,759,839	3,056,573
판매관리비	405,126	1,598,330	1,644,028	1,710,319	1,777,594	1,864,659	1,808,559
영업이익	(468,322)	(589,626)	(367,925)	164,927	598,443	895,180	1,248,014
%영업이익률	-10.9%	-3.9%	-2.2%	1.0%	3.3%	4.6%	6.4%
EBITDA	(152,909)	999,151	1,349,862	2,013,766	2,601,795	2,987,037	3,016,908
%EBITDA율	-3.6%	6.5%	8.2%	11.7%	14.2%	15.5%	15.5%
법인세	-	-	-	7,158	27,186	40,895	319,114
세후영업이익	(468,322)	(589,626)	(367,925)	157,770	571,257	854,285	928,900
감가상각비(*)	315,413	1,588,778	1,717,788	1,848,839	2,003,353	2,091,857	1,768,893
CAPEX	(304,595)	(2,050,700)	(2,242,179)	(2,156,055)	(1,786,921)	(1,343,899)	(1,768,893)
운전자본변동	287,327	(255,890)	14,556	(96,668)	(62,810)	(24,738)	4,137
FCFF	(170,177)	(1,307,439)	(877,761)	(246,114)	724,878	1,577,505	933,038
현가계수	0.9893	0.9376	0.8604	0.7896	0.7246	0.6650	0.6650
할인 후 FCFF	(168,359)	(1,225,861)	(755,247)	(194,331)	525,247	1,048,969	7,784,538
영업가치							7,014,957
비영업용자산							2,646,014
이자발생부부채							4,379,664
<b>지분가치</b>							<b>5,281,306</b>
비교대상장부가액							4,915,532
<b>차이</b>							<b>365,774</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 할인율 8.97%, 영구성장률 1.0% 가정 하에서 DCF법에 의한 2022년 9월말 현재, 평가대상CGU의 가치는 5,281,306백만원으로 산정됩니다.

▶ 할인율 8.47%~9.47%, 영구성장률 0.50%~1.50% 범위 안에서 평가대상CGU의 가치는 4,145,534백만원에서 6,749,125백만원의 범위로 산정됩니다.

## DCF평가결과 요약\_Display(대형OLED) CGU

## 영구성장률 및 할인율에 따른 민감도분석

단위: 백만원		영구성장률		
		0.50%	1.00%	1.50%
할인율	8.47%	3,063,091	3,293,285	3,556,507
	8.97%	2,798,137	2,999,393	3,227,591
	9.47%	2,559,547	2,736,803	2,936,299

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## 비영업용자산 및 이자발생부부채

구분	금액
현금및현금성자산	250,705
단기금융상품 등	280,378
단기대여금	5,006
매도가능증권 등	16,250
지분법투자주식	19,314
장기대여금	10,485
회원권	3,244
<b>비영업용자산</b>	<b>585,383</b>
단기차입금	518,658
유동성장기부채	690,746
리스부채(유동)	10,587
사채	29,972
장기차입금	3,581,089
리스부채(비유동)	3,534
<b>이자발생부부채</b>	<b>4,834,586</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

(\*) TV(Terminal Value)시점의 감가상각비는 과거 기간 CAPEX 평균금액을 통해 Normalized 된 금액을 적용하였습니다.

## 평가대상CGU 가치산정결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 8.97% 가정)

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	TV
매출액	1,180,757	4,406,713	5,158,978	5,480,024	5,870,645	6,001,100	6,061,111
매출원가	1,433,007	4,288,201	4,689,095	4,332,938	4,219,300	4,087,866	4,668,415
%매출액	121.4%	97.3%	90.9%	79.1%	71.9%	68.1%	77.0%
매출총이익	(252,250)	118,512	469,883	1,147,085	1,651,345	1,913,234	1,392,696
판매관리비	211,123	876,750	924,357	908,594	884,580	887,076	966,538
영업이익	(463,372)	(758,238)	(454,474)	238,491	766,765	1,026,158	426,158
%영업이익률	-39.2%	-17.2%	-8.8%	4.4%	13.1%	17.1%	7.0%
EBITDA	(44,157)	947,064	1,140,715	1,414,863	1,396,318	1,517,186	1,532,358
%EBITDA율	-3.7%	21.5%	22.1%	25.8%	23.8%	25.3%	25.3%
법인세	-	-	-	10,556	34,963	46,947	102,144
세후영업이익	(463,372)	(758,238)	(454,474)	227,935	731,802	979,212	324,014
감가상각비(*)	419,215	1,705,301	1,595,189	1,176,372	629,553	491,028	1,106,200
CAPEX	(140,730)	(286,925)	(288,432)	(485,087)	(339,165)	(284,633)	(1,106,200)
운전자본변동	542,390	655,847	3,117	(45,142)	27,619	(21,772)	(366)
FCFF	357,503	1,315,986	855,400	874,077	1,049,810	1,163,834	323,648
현가계수	0.9893	0.9376	0.8604	0.7896	0.7246	0.6650	0.6650
할인 후 FCFF	353,685	1,233,875	736,007	690,170	760,693	773,897	2,700,269
영업가치							7,248,596
비영업용자산							585,383
이자발생부부채							4,834,586
<b>지분가치</b>							<b>2,999,393</b>
비교대상장부가액							4,329,922
<b>차이</b>							<b>(1,330,529)</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 할인율 8.97%, 영구성장률 1.0% 가정 하에서 DCF법에 의한 2022년 9월말 현재, 평가대상CGU의 가치는 2,999,393백만원으로 산정됩니다.

▶ 할인율 8.47%~9.47%, 영구성장률 0.50%~1.50% 범위 안에서 평가대상CGU의 가치는 2,559,547백만원에서 3,556,507백만원의 범위로 산정됩니다.



# 3 회사 및 산업의 이해

### 3 회사 및 산업의 이해

## 회사의 이해

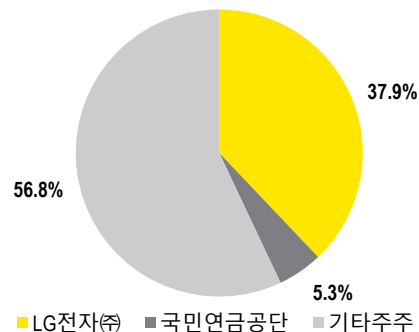
Home	1 용역의 이해
	2 사용가치 산정결과
	3 회사 및 산업의 이해
	4 Display CGU 추정내역
	5 Display(대형 OLED) 추정내역
	6 Appendices

### 회사의 개요

구분	내용
회사명	엘지디스플레이 주식회사
설립연월	1985년 2월
대표이사	정호영
주요사업	TFT-LCD, LTPS-LCD 및 OLED 등의 기술을 활용한 Display 및 관련 제품의 연구, 개발, 제조, 판매
자본금 (2022년 9월말)	1,789,079 백만원
본사주소	서울특별시 영등포구 여의대로 128 LG트윈타워
임직원수 (2022년 9월말)	임원 : 104명 직원 : 29,931명

Source: 금융감독원 전자공시 시스템(DART)

### 주요 주주 (2022년 9월말 기준)



Source: 금융감독원 전자공시 시스템(DART)

- ▶ 엘지디스플레이 주식회사는 1985년 2월 금성소프트웨어 주식회사로 설립되었으며, 1998년 LG LCD(주)로 상호 변경 후 LG전자 및 LG반도체로부터 TFT-LCD관련 사업자산 영업 양수를 하였습니다. 2008년 LG디스플레이(주)로 사명을 변경하였습니다.
- ▶ TFT-LCD, OLED 등의 기술을 활용한 Display 및 관련 제품을 생산, 판매하는 사업을 영위하고 있으며, Display CGU, Display(대형OLED) CGU, Display(AD PO) CGU 및 조명 CGU로 구성되어 있습니다. 주요 제품군은 TV, Mobile, IT Display 패널 등 입니다.
- ▶ 최대주주는 지분율 37.9%를 차지하고 있는 LG전자(주)이며, LG전자의 최대 주주는 지주회사인 (주)LG 로, 회사는 LG계열 기업집단에 속해 있습니다.

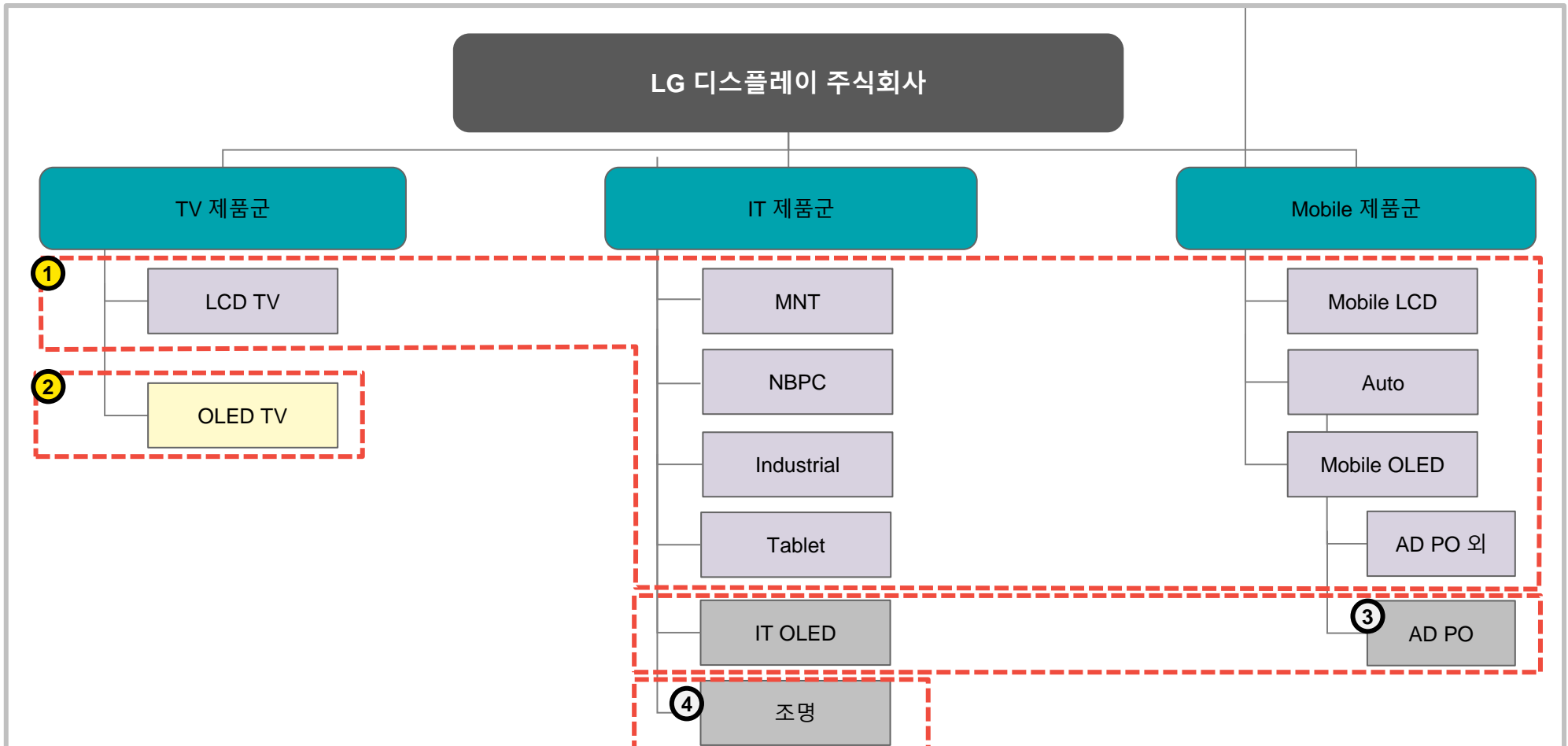
### LG디스플레이(주) 주요 연혁

연월	내용
1985.02	금성소프트웨어(주) 설립
2008.03	LG디스플레이(주)로 사명 변경
2011.12	세계 최초 55인치 TV용 OLED 패널 개발
2013.12	세계 최초 105인치 곡면 ULTRA HD TV LCD 개발
2014.07	세계 최초 18인치 투명 OLED 및 18인치 플렉시블 OLED 개발
2015.12	LG화학으로부터 OLED 조명 사업 양수
2017.06	세계 최초 77인치 투명 플렉시블 디스플레이 개발
2017.07	베트남 하이퐁 모듈공장 양산
2017.08	구미 6세대 P-OLED 생산라인 (E5) 양산
2018.01	세계 최초 88인치 8K OLED TV용 패널 및 65인치 UHD Rollable TV용 패널 개발
2019.01	세계 최초 65인치 8K OLED 및 65인치 UHD 크리스탈 모션 OLED 패널 개발
2019.08	중국 광저우 8.5세대 OLED 패널 공장 준공
2020.07	중국 광저우 8.5세대 OLED 패널 양산

Source: LG디스플레이 홈페이지, 금융감독원 전자공시 시스템(DART)

## 회사 손상검토 대상 구분

- ▶ LG 디스플레이 주식회사는 Display CGU, Display(대형 OLED) CGU, Display(AD PO) CGU 및 조명 CGU로 이루어져 있으며, 제품군에 따라 크게 TV 제품군, IT 제품군, Mobile 제품군으로 구분할 수 있습니다.
- ▶ 본 보고서 상 손상검토 대상은 ① Display CGU, TV 제품군 내의 ② Display(대형 OLED) CGU입니다.



## CGU별 재무상태표(연결기준 Sep22A)

단위: 백만원	조명	AD PO	대형 OLED	Display	전사 합산
현금 및 현금성자산	218	154,056	250,705	1,135,871	1,540,849
매출채권	341	92,600	619,375	2,152,377	2,864,694
재고자산	6,826	759,051	1,588,349	2,163,091	4,517,317
선급비용	23	18,711	24,018	103,410	146,162
유형자산	-	9,272,177	7,049,773	6,456,921	22,778,871
무형자산	-	487,832	407,924	954,975	1,850,732
기타 채권 등	125,134	1,707,176	1,660,337	2,942,679	6,435,326
<b>자산총계</b>	<b>132,542</b>	<b>12,491,603</b>	<b>11,600,481</b>	<b>15,909,324</b>	<b>40,133,950</b>
매입채무	326	1,061,642	605,537	3,361,360	5,028,864
선수금	410	318	408	64,695	65,831
미지급금	420	1,524,194	337,829	1,516,290	3,378,733
미지급비용	562	109,916	147,111	495,226	752,814
차입금	-	5,120,980	4,129,720	3,405,785	12,656,484
기타 부채	136	1,242,574	1,051,423	1,673,488	3,967,620
<b>부채총계</b>	<b>1,853</b>	<b>9,059,624</b>	<b>6,272,027</b>	<b>10,516,843</b>	<b>25,850,347</b>
<b>자본총계</b>	<b>130,689</b>	<b>3,431,979</b>	<b>5,328,454</b>	<b>5,392,481</b>	<b>14,283,603</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>132,542</b>	<b>12,491,603</b>	<b>11,600,481</b>	<b>15,909,324</b>	<b>40,133,950</b>

Source:회사제시

## CGU별 손익계산서(연결기준 9m22A)

단위: 백만원	조명	AD PO	대형 OLED	Display	전사 합산
매출	3,099	2,074,658	3,026,099	13,746,296	18,850,153
매출원가	5,601	2,150,837	2,975,312	12,574,249	17,705,999
매출총이익	(2,502)	(76,179)	50,788	1,172,047	1,144,153
판매비와관리비	973	295,902	638,594	1,417,989	2,353,458
<b>영업이익</b>	<b>(3,476)</b>	<b>(372,082)</b>	<b>(587,806)</b>	<b>(245,941)</b>	<b>(1,209,305)</b>
<b>영업이익률</b>	<b>-112.16%</b>	<b>-17.93%</b>	<b>-19.42%</b>	<b>-1.79%</b>	<b>-6.42%</b>

Source:회사제시

\* 귀사가 제시한 영업권의 현금창출단위별 배부를 포함한 회사 비교대상장부가액의 산출에 대하여 당법인은 적정성에 대한 검토하지 아니하였으며 본 보고서 이용시 비교대상 장부가액은 별도의 검토가 필요할 수 있습니다.

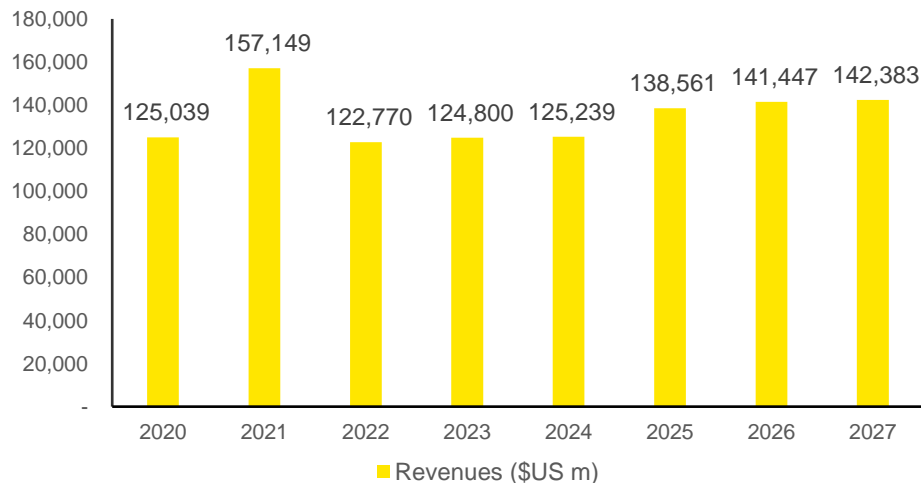


## 산업의 이해

## 디스플레이 산업의 주요 특징

- ▶ Display 산업은 기술 및 자본 집약적인 특성과 규모의 경제를 통한 대량 생산을 필요로 하기에 상대적으로 진입장벽이 높습니다.
- ▶ Display 업계는 경기변동에 민감하게 반응하는 장치산업의 특성을 갖고 있으며, 패널업체들의 설비 투자 확대 및 가동률 조정으로 수요와 공급간 불균형이 반복되고 있습니다.
- ▶ 거시경제 요인 등 경기변동에 따른 수요 성장 변동에 따라, 공급이 수요를 초과하는 시기에는 패널 가격이 하락할 수 있으며, 반대로 수요 증가 대비 공급이 부족할 경우에는 가격이 상승할 수 있습니다.
- ▶ Display 패널 주요 생산업체는 대부분 동아시아 지역에 위치하고 있습니다. 중국 업체 주도로 신규 Fab 투자 및 공급 확대 지속되고 있으며, 일부 투자 지연 등으로 기존 전망 대비하여 과잉수준이 개선되었으나 구조적 공급과잉은 지속될 우려가 있습니다.

## 디스플레이 시장 실적 및 전망 (매출액 기준)



Source: Omdia 2022 Q2 Display Long-Term Demand Forecast Tracker

## 디스플레이 산업 제품별 시장 점유율 전망



Source: Omdia 2022 Q2 Display Long-Term Demand Forecast Tracker

- ▶ 시장 측면에서, 노트북과 모니터 제품 등 전통 IT 제품 시장은 성장 정체 혹은 역성장을 보이고 있으나, 빠르게 진화 중인 e생태계 환경에 발맞춰 Smartphone 등 중소형 Display 시장이 점진적으로 성장하고 있습니다.
- ▶ TV 시장은 신흥국을 중심으로 꾸준히 성장하는 동시에, 대화면으로 영상을 즐기고자 하는 소비자 욕구에 따라 빠르게 대형화되고 있습니다. 또한, Industrial, 자동차용(Auto) 등 고부가가치 시장도 빠르게 성장할 것으로 기대되고 있습니다.



## OLED 패널 시장

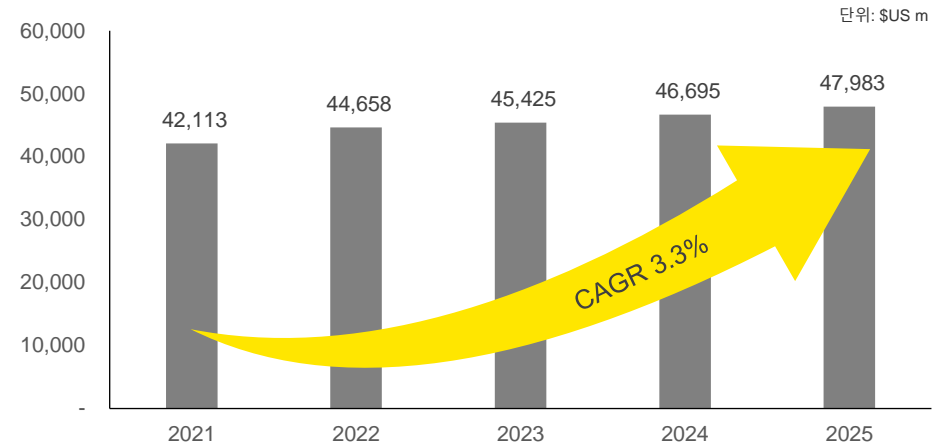
- ▶ BOE, Tianma, CSOT 등의 중국 디스플레이 업체들의 신규 투자 및 공급 과잉으로 인해 LCD 패널 단가는 지속적으로 하락 중이었으나, COVID-19로 인한 재택용 수요 급증으로 2020년 단가는 상승 하였으며, 이에 따라 OLED 패널의 가격경쟁력이 상승하였습니다.
- ▶ 이에 국내 디스플레이 업체들은 차세대 디스플레이인 OLED 패널이 시장을 주도할 것으로 전망하여 새로운 성장동력인 OLED 패널로의 전환을 위해 신규 투자를 지속하고 있습니다.
- ▶ OLED (Organic Light Emitting Diode 유기 발광 다이오드) 패널은 유기물을 이용하여 별도의 백라이트 없이 색과 빛을 표현하는 자발광 디스플레이입니다. OLED 패널 및 LCD 패널의 장단점은 다음과 같습니다.

	LCD	OLED
장점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 고휘도(밝기) 표현능력 우수</li> <li>- 기술 성숙도 높음</li> <li>- 낮은 가격</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 높은 명암비(Real Black 구현 가능)</li> <li>- 전력 소모가 적음</li> <li>- 빠른 응답속도와 넓은 시야각</li> <li>- 구조적으로 두께가 얇음</li> <li>- Flexible 디스플레이 구현에 적합</li> </ul>
단점	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 느린 응답속도(화면 전환시 잔상 발생)</li> <li>- 좁은 시야각</li> <li>- 상대적으로 두께가 두꺼움</li> <li>- Flexible 디스플레이 구현 어려움</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 상대적으로 수명이 짧음</li> <li>- 상대적으로 대형화가 어려움</li> <li>- 높은 가격</li> </ul>

Source: 한국무역보험공사 -차세대 디스플레이산업 기술 및 시장 동향, 05.2018

- ▶ OLED 패널 시장의 경우 국내 업체가 대부분의 시장점유율을 차지하고 있습니다. 삼성디스플레이는 중소형 OLED, LG디스플레이는 대형 OLED 패널 시장을 주도하고 있습니다.

## OLED 패널(\*1) 시장 전망 (매출액 기준)

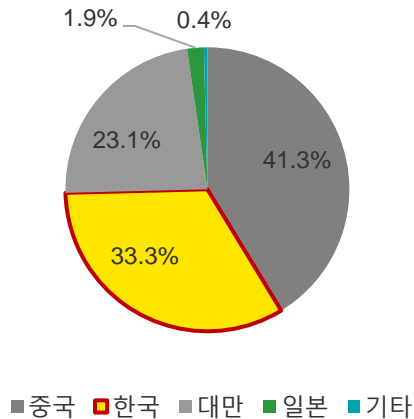


Source: Omdia 2021 Q2 Display Long-Term Demand Forecast Tracker

(\*1) AMOLED, PMOLED

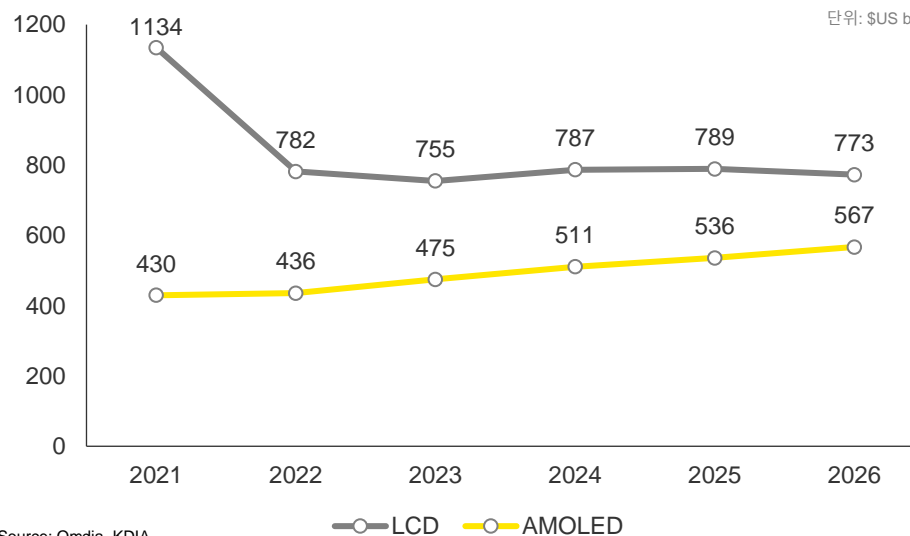
- ▶ TFT LCD Panel은 시장에서 가장 큰 점유율을 유지하고 있습니다. 2013년 이후 매출 성장은 패널 가격 하락으로 인해 제한되어 있었고, 2017년 약 1,010 억 달러 수준이었습니다.
- ▶ AMOLED는 PDP와 PMLCD를 대체한 2012년 이후부터는, 두 번째로 큰 FPD 기술이 되었습니다. TFT LCD Panel과 달리 OLED Panel(AMOLED와 PMOLED포함)은 2021년부터 2025년까지 3.3%의 CAGR기록할 것으로 예측됩니다.
- ▶ AMOLED TV는 고급 TV시장에서 생산량을 늘리는 전략을 취할 것이며, 모바일의 경우 더 큰 크기, 더 많은 출하량 및 더 높은 픽셀 밀도를 갖는 방향으로 확장 될 것입니다.
- ▶ 결론적으로 AMOLED Panel의 매출규모는 스마트 폰, 폴더블(스마트)폰 및 OLED TV 용 풀스크린 디스플레이 수요 증가로 인해 2025년에 약 479억 달러가 될 것으로 예상됩니다.

### 국가별 디스플레이 시장 점유율



Source: Omdia, KDIA

### 글로벌 LCD 및 AMOLED 시장 전망(금액기준)



Source: Omdia, KDIA

### 국가별 디스플레이 산업 현황

- ▶ 한국 : LCD -> OLED 전환 선두 주자
  - ▶ 국내 디스플레이 패널 생산은 LG디스플레이와 삼성디스플레이가 양분하고 있습니다. 삼성디스플레이의 경우 OLED 패널 매출 비중이 LCD 패널 매출 비중 대비 높은 상황이며, 2022년 6월부터 국내에서 LCD사업을 철수하였습니다. LG디스플레이의 경우 LCD 패널 매출 비중이 OLED 패널 매출 비중 대비 높은 편이나, 적극적인 신규 투자로 OLED 패널 매출 비중을 점차 높이고 있는 중이며, 2022년 12월부터 국내에서 LCD사업을 철수하였습니다.
- ▶ 중국 : OLED로의 적극적인 투자
  - ▶ BOE를 필두로 EDO, Tianma 등 중국 업체들이 OLED 투자에 적극적으로 나서고 있는 중입니다. 중국의 OLED 패널 생산은 중소형 패널 위주로 증가할 것으로 예상됩니다.
  - ▶ 중국 디스플레이 업체들의 경우 중국 정부로부터 융자, 세제 혜택, 보조금 등의 적극적인 지원을 받고 있어 빠르게 시장 점유율을 높일 것으로 예상됩니다.
- ▶ 대만 : LCD에 집중
  - ▶ 대만 업체들의 경우 이미 경쟁에서 뒤쳐진 OLED 투자보다는 주로 LCD 시장에 집중하고 있습니다. 계열사 차원에서 지원하고 있는 한국이나, 정부 차원에서 지원을 하는 중국에 비해 자금 및 기술력의 부족으로 인해 신규 투자가 쉽지 않은 상황입니다.
- ▶ 일본 : 중소형 display 위주
  - ▶ 2012년 산업혁신기구 지원 아래 히타치, 도시바, 소니의 디스플레이 사업부를 합쳐 Japan Display 를 설립하였고, 주로 애플 向으로 중소형 디스플레이 패널을 공급하고 있습니다.

# 4

## Display CGU 추정내역



## DCF평가결과 요약\_디스플레이 CGU

## 영구성장률 및 할인율에 따른 민감도분석

단위: 백만원		영구성장률		
		0.50%	1.00%	1.50%
할인율	8.47%	5,354,593	6,005,188	6,749,125
	8.97%	4,713,104	5,281,306	5,925,572
	9.47%	4,145,534	4,645,458	5,208,108

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## 비영업용자산 및 이자발생부부채

구분	금액
현금및현금성자산	1,135,871
단기금융상품 등	1,271,886
단기대여금	21,553
매도가능증권 등	69,977
지분법투자주식	83,158
장기대여금	45,144
회원권	18,425
<b>비영업용자산</b>	<b>2,646,014</b>
단기차입금	1,306,162
유동성장기부채	898,365
리스부채(유동)	37,797
사채	119,661
장기차입금	1,979,962
리스부채(비유동)	37,717
<b>이자발생부부채</b>	<b>4,379,664</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

(\*) TV(Terminal Value)시점의 감가상각비는 과거 기간 CAPEX 평균금액을 통해 Normalized 된 금액을 적용하였습니다.

## 평가대상CGU 가치산정결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 8.97% 가정)

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	TV
매출액	4,302,140	15,258,617	16,495,833	17,283,343	18,277,978	19,255,918	19,448,478
매출원가	4,365,336	14,249,914	15,219,731	15,408,096	15,901,942	16,496,079	16,391,904
%매출액	101.5%	93.4%	92.3%	89.1%	87.0%	85.7%	84.3%
매출총이익	(63,196)	1,008,703	1,276,103	1,875,246	2,376,037	2,759,839	3,056,573
판매관리비	405,126	1,598,330	1,644,028	1,710,319	1,777,594	1,864,659	1,808,559
영업이익	(468,322)	(589,626)	(367,925)	164,927	598,443	895,180	1,248,014
%영업이익률	-10.9%	-3.9%	-2.2%	1.0%	3.3%	4.6%	6.4%
EBITDA	(152,909)	999,151	1,349,862	2,013,766	2,601,795	2,987,037	3,016,908
%EBITDA율	-3.6%	6.5%	8.2%	11.7%	14.2%	15.5%	15.5%
법인세	-	-	-	7,158	27,186	40,895	319,114
세후영업이익	(468,322)	(589,626)	(367,925)	157,770	571,257	854,285	928,900
감가상각비(*)	315,413	1,588,778	1,717,788	1,848,839	2,003,353	2,091,857	1,768,893
CAPEX	(304,595)	(2,050,700)	(2,242,179)	(2,156,055)	(1,786,921)	(1,343,899)	(1,768,893)
운전자본변동	287,327	(255,890)	14,556	(96,668)	(62,810)	(24,738)	4,137
FCFF	(170,177)	(1,307,439)	(877,761)	(246,114)	724,878	1,577,505	933,038
현가계수	0.9893	0.9376	0.8604	0.7896	0.7246	0.6650	0.6650
할인 후 FCFF	(168,359)	(1,225,861)	(755,247)	(194,331)	525,247	1,048,969	7,784,538
영업가치							7,014,957
비영업용자산							2,646,014
이자발생부부채							4,379,664
<b>지분가치</b>							<b>5,281,306</b>
비교대상장부가액							4,915,532
<b>차이</b>							<b>365,774</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 할인율 8.97%, 영구성장률 1.0% 가정 하에서 DCF법에 의한 2022년 9월말 현재, 평가대상CGU의 가치는 5,281,306백만원으로 산정됩니다.

▶ 할인율 8.47%~9.47%, 영구성장률 0.50%~1.50% 범위 안에서 평가대상CGU의 가치는 4,145,534백만원에서 6,749,125백만원의 범위로 산정됩니다.

## 할인율 산정

## 할인율 추정내역

WACC	EY	Source
Risk Free Rate(Rf)	4.08%	Bloomberg
Market Risk Premium(MRP)	8.00%	한국공인회계사회
Unlevered Beta	0.6854	
Equity Beta	1.1014	Computed
Cost of Equity(Ke)	12.89%	
Cost of Debt Before Tax Benefits(Kd)	5.72%	Kofiabond
Tax Rate	26.40%	
After-Tax Cost of Debt	4.21%	
부채비중 D/(D+E)	45.20%	Bloomberg
자본비중 E/(D+E)	54.80%	Bloomberg
<b>WACC(Rounded)</b>	<b>8.97%</b>	

Source: Bloomberg, Kofiabond, Kisline, 한국공인회계사회 '한국의 시장위험 프리미엄 가이드스' 및 EY analysis

## 유사회사 선정

회사명	Unlevered Beta	Debt to EV	Equity to EV
LG Display Co Ltd	0.3978	71.70%	28.30%
BOE Technology Group Co Ltd	0.6993	44.18%	55.82%
Tianma Microelectronics Co Ltd	0.5222	63.70%	36.30%
AU Optronics Corp	0.7188	39.41%	60.59%
Innolux Corp	0.8833	30.54%	69.46%
Japan Display Inc	0.8910	21.64%	78.36%
<b>Average</b>	<b>0.6854</b>	<b>45.20%</b>	<b>54.80%</b>

Source: Bloomberg

## WACC 산정내역

$$WACC = K_e \times E/(E+D) + K_d \times (1-t) \times D/(E+D)$$

$$= 12.89 \times 54.80\% + 5.72\% \times (1 - 26.40\%) \times 45.20\% = 8.97\%(\text{Rounded})$$

Source : Bloomberg and EY analysis

$$K_e = R_f + \beta_L \times MRP = 4.08\% + 1.1014 \times 8\% = 12.89\%$$

Source : Bloomberg and EY analysis

## 무위험이자율(Rf) 및 시장위험프리미엄(MRP)

- ▶ 무위험이자율(Rf) : 평가기준일 현재(Spot)의 10년 만기 국고채 수익률로 산정하였습니다. (Source : Bloomberg)
- ▶ 시장위험프리미엄(MRP) : 2022년 6월 한국공인회계사회에서 발표한 '한국의 시장위험 프리미엄 가이드스'상 MRP를 적용하였습니다.

## 타인자본비용(Kd)

- ▶ 평가기준일 현재 회사의 신용도를 반영한 무보증 회사채 수익률(A+)을 적용하였습니다. (Source : Kisline 및 Kofiabond)

## 베타(β) 및 부채비율(D/E)

- ▶ 유사한 사업을 영위 하는 글로벌 상장사 중 6개의 회사 및 대상회사를 유사회사로 선정하였습니다.
- ▶ 유사회사 Unlevered beta(5y weekly)의 평균값은 0.6854로 산출되었으며, 부채비율은 유사회사의 평균자본구조를 고려하였습니다.



## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용						
환율	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 회사가 제시한 연도별 추정 환율을 준용하였습니다.</li><li>▶ 회사 담당자 인터뷰에 따르면, 8개 금융기관 및 LG 경제연구소의 추정 환율 중 최소 및 최대값을 제외한 평균치를 사업계획에 반영하였습니다. 회사가 제시한 환율 가정에 무리가 없다고 판단하고 회사 제시 연도별 추정 환율을 준용하였습니다.</li></ul>						
인건비	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 인건비의 경우 CGU별, 계정별(제조, 판관, 연구, 개발) 구분 인원을 제공받지 못함에 따라, 전사 기준 인건비 추정 금액의 적정성을 검토한 후, CGU별로 인건비를 배부하였습니다.</li><li>▶ 향후 연도별 인원 및 인당 인건비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다.<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 인원수 : 대상회사는 인원을 국내, 해외생산법인(중국, 베트남, 기타), 해외판매법인으로 구분하여 제시하였습니다.</li><li>▶ 인당 인건비 : 대상회사의 추정기간 동안의 평균임금상승률은 아래와 같습니다.</li></ul></li></ul>						
		구분	법인	'23년	'24년	'25년	'26년	'27년
		국내		3.0%	4.0%	5.5%	5.5%	5.5%
		해외	CA	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			CO	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			광저우	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			난징	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			연태	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			Lehui	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			베트남	8.4%	7.0%	7.0%	6.5%	6.5%
매출액	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 매출은 제품별로 구분하여 판매수량 및 판매단가를 곱하여 추정하였습니다.</li><li>▶ 향후 제품군별 Target 고객의 변화, 제품 mix변화 등을 제 3자 입장에서 합리적으로 추정하기 어렵다고 판단, 회사 사업계획 상 연도별, 제품군별 판매수량 및 평균판매단가를 준용하였습니다.</li></ul>						

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용
매출원가	재료비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 재료비는 제품별로 구분하여 수량 및 재료비 단가를 곱하여 추정하였습니다.</li> <li>▶ 수량은 판매수량과 동일하며, 평균재료비 단가는 회사 사업계획 상 판매수량 당 평균 재료비 단가를 준용하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사의 제품별 재료비율은 수율 개선 효과, 기술 내재화에 따른 재료비의 가공비 전환 효과 등으로 인하여 추정기간 동안 재료비율이 지속적으로 감소합니다. 향후 수율 개선효과 등에 대하여 제 3자 입장에서 합리적인 검토가 불가하므로 회사 제시 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.</li> </ul>
	노무비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 회사 제시 각 CGU 별 노무비 금액을 준용하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사는 CGU 별, 제품군 별 구분된 인원계획을 수립하지 않고 있습니다. 회사 담당자 인터뷰에 따르면 대상회사의 사업계획 상 노무비는 1차적으로 개별 팀 단위로 인원계획을 수립, 팀별 추정 인원예 인당 인건비를 곱하여 추정한 뒤, 2차로 각 공장단위로 배부, 3차로 공장 내 장비별로 배부, 마지막으로 공장 내에서 생산하는 제품군에 배부(배부기준: 판매면적에 가중치 고려)하는 것으로 파악되었으며, 각 배부기준은 팀별, 공장별, 제품군에 따라 상이한 것으로 파악되었습니다.</li> <li>▶ 회사가 배부한 노무비 금액이 가장 정확할 것으로 판단하여, 회사 제시 노무비 금액을 준용하였습니다.</li> </ul>
	변동비성 제조경비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 운반비, 외주가공비, 로열티, 소모품비, spare parts(소모품성격), Dummy glass(소모품 성격)를 변동비성 제조경비로 구분하였습니다.</li> <li>▶ 변동비성 제조경비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.</li> </ul>
	고정비성 제조경비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하되, 일부 Fab의 Closing 및 다운사이징 계획을 고려하였습니다.</li> </ul>
	기타 (타계정대체, 재고변동)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 회사제시 기타(재고변동 등) 금액을 준용하여 산정하였습니다.</li> </ul>

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분	내용
인건비성 경비	▶ 회사 제시 인건비금액(판매관리비성, 조명 제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다
변동비성 경비	▶ 운반비, A/S비용을 변동비성 경비로 분류하였습니다. ▶ 변동비성 경비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.
고정비성 경비	▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하되, 일부 Fab의 Closing 계획을 고려하였습니다.
연구개발비	▶ TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용
운전자본	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 매출채권, 재고자산, 선급비용, 매입채무, 선수금, 미지급금, 미지급비용을 운전자본으로 분류하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사의 과거 운전자본 회전기일이 향후 유지됨을 가정하였습니다.</li> </ul>
자본적지출	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 유형자산 : 회사 제시 사업계획 상 투자금액(신규투자, 경상투자로 구분)을 준용하였습니다.</li> <li>▶ 사용권 자산 : 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하는 것으로 가정하였습니다.</li> <li>▶ 무형자산(개발비 제외) : 감가상각비만큼 재투자되는 것으로 가정하였습니다.</li> <li>▶ 무형자산(개발비)               <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 인건비 : 회사 제시 자산화 인건비금액(조명제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다</li> <li>▶ 기타경비 : 회사 제시 각 CGU 별 자산화 기타경비금액을 준용하였습니다.</li> </ul> </li> </ul>
감가상각비	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 감가상각비는 기존자산 상각비와 신규자산 상각비를 구분하여 추정하였으며, 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.               <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 기존 자산 상각비는 평가기준일 현재 유·무형자산을 대상으로 재계산을 수행하였습니다.</li> <li>▶ 신규투자 상각비는 투자시점과 양산시점이 상이하기 때문에 회사 담당자 인터뷰를 반영하여, 회사제시 양산시점부터 상각됨을 가정하였습니다.</li> <li>▶ 경상투자 및 무형자산에 대한 상각비는 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.</li> <li>▶ 사용권자산 상각비는 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하고, 투자한 해에 즉시 상각됨을 가정하였습니다.</li> </ul> </li> <li>▶ 과거 전체 감가상각비 대비 매출원가, 판관비 배분비율에 따라 감가상각비를 배분하였습니다.</li> </ul>
법인세비용	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 영업이익에 대한민국의 법정세율을 적용하여 산출하되, 23년부터는 개정 법정세율이 적용되는 것으로 가정하였습니다.</li> </ul>
영구가치	자본적지출 및 감가상각비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 추정 기간 포함 최근 10개년 CAPEX 금액을 평균하여 Normalized Depreciation 금액을 산출하였습니다.</li> </ul>

## I. 매출액 추정 내역

## 과거 매출액 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>Televisions</b>	<b>5,287,476</b>	<b>3,457,743</b>	<b>4,527,055</b>	<b>2,098,031</b>
1. TV LCD	5,287,476	3,457,743	4,527,055	2,098,031
<b>IT</b>	<b>9,205,935</b>	<b>10,308,813</b>	<b>12,676,374</b>	<b>8,860,291</b>
1. MNT	4,021,699	4,302,094	5,501,692	3,985,594
2. NBPC	2,764,868	3,260,942	3,966,497	2,703,074
3. Industrial	168,412	174,932	206,223	197,521
4. Tablet	2,250,957	2,570,845	3,001,962	1,974,103
<b>Mobile</b>	<b>5,745,959</b>	<b>4,600,597</b>	<b>3,543,014</b>	<b>2,787,974</b>
1. Mobile LCD	2,645,670	1,635,817	544,800	71,248
2. Mobile OLED	1,618,492	1,674,001	1,492,099	1,426,867
3. Auto	1,481,797	1,290,779	1,506,115	1,289,859
<b>합계</b>	<b>20,239,370</b>	<b>18,367,153</b>	<b>20,746,443</b>	<b>13,746,296</b>

Source: 회사제시

## I. 매출액 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>Televisions</b>	<b>607,521</b>	<b>1,188,520</b>	<b>946,028</b>	<b>667,700</b>	<b>119,808</b>	<b>155,736</b>
1. TV LCD	607,521	1,188,520	946,028	667,700	119,808	155,736
<b>IT</b>	<b>2,551,952</b>	<b>10,133,129</b>	<b>10,309,094</b>	<b>10,593,995</b>	<b>11,014,434</b>	<b>11,133,636</b>
1. MNT	807,583	3,960,039	4,267,673	4,223,587	4,378,783	4,390,277
2. NBPC	753,791	3,343,011	3,580,019	3,962,326	4,201,251	4,369,956
3. Industrial	55,168	212,271	275,342	296,197	318,721	336,987
4. Tablet	935,409	2,617,808	2,186,060	2,111,886	2,115,679	2,036,416
<b>Mobile</b>	<b>1,142,667</b>	<b>3,936,969</b>	<b>5,240,711</b>	<b>6,021,648</b>	<b>7,143,737</b>	<b>7,966,547</b>
1. Mobile LCD	3,143	-	-	-	-	-
2. Mobile OLED	615,636	1,614,763	2,328,673	2,798,703	3,554,165	3,894,175
3. Auto	523,889	2,322,206	2,912,039	3,222,945	3,589,571	4,072,371
<b>합계</b>	<b>4,302,140</b>	<b>15,258,617</b>	<b>16,495,833</b>	<b>17,283,343</b>	<b>18,277,978</b>	<b>19,255,918</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출은 제품별로 구분하여 판매수량 및 판매단가를 곱하여 추정하였습니다.
- ▶ 향후 제품군별 Target 고객변화, 제품 mix변화 등을 제 3자 입장에서 합리적으로 추정하기 어렵다고 판단, 회사 사업계획 상 연도별, 제품군별 판매수량 및 평균판매단가를 준용하였습니다.



## I. 매출액 추정 내역

## 과거 판매수량 실적

단위: K pcs	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>Televisions</b>	<b>41,581</b>	<b>23,296</b>	<b>22,599</b>	<b>16,264</b>
1. TV LCD	41,581	23,296	22,599	16,264
<b>IT</b>	<b>88,934</b>	<b>99,846</b>	<b>110,088</b>	<b>69,381</b>
1. MNT	34,707	37,153	40,909	27,977
2. NBPC	28,974	35,606	40,964	23,519
3. Industrial	2,086	2,113	2,164	1,606
4. Tablet	23,167	24,973	26,051	16,279
<b>Mobile</b>	<b>92,140</b>	<b>73,986</b>	<b>61,318</b>	<b>41,852</b>
1. Mobile LCD	44,246	27,021	9,554	1,192
2. Mobile OLED	26,108	30,711	34,208	29,390
3. Auto	21,785	16,254	17,557	11,270
<b>합계</b>	<b>222,654</b>	<b>197,128</b>	<b>194,005</b>	<b>127,497</b>

Source: 회사제시

## 1. 판매수량 추정내역

단위: K pcs	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>Televisions</b>	<b>6,707</b>	<b>8,705</b>	<b>5,283</b>	<b>2,370</b>	<b>53</b>	<b>69</b>
1. TV LCD	6,707	8,705	5,283	2,370	53	69
<b>IT</b>	<b>20,439</b>	<b>92,048</b>	<b>95,149</b>	<b>103,168</b>	<b>107,485</b>	<b>112,736</b>
1. MNT	6,489	33,435	35,997	37,913	39,267	40,397
2. NBPC	5,991	31,936	34,358	40,182	42,938	46,887
3. Industrial	349	1,551	2,172	2,459	2,677	2,849
4. Tablet	7,610	25,127	22,622	22,613	22,603	22,603
<b>Mobile</b>	<b>15,781</b>	<b>53,262</b>	<b>77,122</b>	<b>83,602</b>	<b>87,995</b>	<b>94,727</b>
1. Mobile LCD	59	-	-	-	-	-
2. Mobile OLED	11,656	35,192	54,320	60,131	65,383	70,120
3. Auto	4,066	18,070	22,802	23,471	22,612	24,607
<b>합계</b>	<b>42,927</b>	<b>154,015</b>	<b>177,554</b>	<b>189,140</b>	<b>195,533</b>	<b>207,533</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## I. 매출액 추정 내역

## 과거 판매단가 실적

단위: 천원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>Televisions</b>				
1. TV LCD	127	148	200	129
<b>IT</b>				
1. MNT	116	116	134	142
2. NBPC	95	92	97	115
3. Industrial	81	83	95	123
4. Tablet	97	103	115	121
<b>Mobile</b>				
1. Mobile LCD	60	61	57	60
2. Mobile OLED	62	55	44	49
3. Auto	68	79	86	114

Source: 회사제시

## 2. 판매단가 추정내역

단위: 천원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>Televisions</b>						
1. TV LCD	91	137	179	282	2,250	2,250
<b>IT</b>						
1. MNT	124	118	119	111	112	109
2. NBPC	126	105	104	99	98	93
3. Industrial	158	137	127	120	119	118
4. Tablet	123	104	97	93	94	90
<b>Mobile</b>						
1. Mobile LCD	54	-	-	-	-	-
2. Mobile OLED	53	46	43	47	54	56
3. Auto	129	129	128	137	159	165

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 매출원가 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
매출원가				
1. 재료비	12,075,485	10,496,980	10,785,326	8,300,956
2. 노무비	1,738,701	1,499,561	1,900,201	1,327,628
3. 변동비	1,089,460	986,357	1,058,162	724,232
4. 고정비	1,387,816	1,112,462	1,244,200	924,080
5. 감가상각비	2,055,424	1,716,503	1,410,831	793,637
6. 기타	274,389	267,928	256,789	503,715
합계	18,621,275	16,079,791	16,655,508	12,574,249

Source: 회사제시

## II. 매출원가 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
매출원가						
1. 재료비	2,787,300	9,232,732	9,804,856	10,114,438	10,445,718	10,853,787
2. 노무비	482,764	1,830,615	1,654,410	1,762,312	1,784,893	1,919,904
3. 변동비	224,366	771,914	826,138	857,591	892,469	940,948
4. 고정비	302,285	1,036,707	938,923	954,845	819,519	830,172
5. 감가상각비	246,854	1,243,438	1,344,406	1,446,972	1,567,900	1,637,167
6. 기타	321,768	134,508	650,998	271,939	391,444	314,101
합계	4,365,336	14,249,914	15,219,731	15,408,096	15,901,942	16,496,079

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출원가는 각 비용의 성격 분류별로 각각 재료비, 노무비, 변동비성 제조경비, 고정비성 제조경비, 감가상각비, 기타(타계정대체, 재고변동)로 구분하여 추정하였습니다.
- ▶ 노무비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다. 세부 내역은 "6.Appendix-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 감가상각비는 "V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역"을 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 기타(타계정대체, 재고변동)는 회사제시 기타(재고변동 등) 금액을 준용하여 산정하였습니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 재료비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>Televisions</b>	<b>3,158,295</b>	<b>1,877,646</b>	<b>1,979,784</b>	<b>1,544,465</b>
1. TV LCD	3,158,295	1,877,646	1,979,784	1,544,465
<b>IT</b>	<b>5,159,758</b>	<b>5,829,342</b>	<b>6,703,445</b>	<b>5,218,480</b>
1. MNT	2,195,331	2,426,481	2,857,369	2,385,102
2. NBPC	1,315,320	1,650,437	1,861,789	1,462,703
3. Industrial	64,082	66,867	69,233	66,164
4. Tablet	1,585,025	1,685,557	1,915,055	1,304,510
<b>Mobile</b>	<b>3,757,432</b>	<b>2,789,993</b>	<b>2,102,097</b>	<b>1,538,011</b>
1. Mobile LCD	2,048,588	1,209,846	389,814	51,649
2. Mobile OLED	898,313	880,415	869,203	759,027
3. Auto	810,532	699,732	843,079	727,334
<b>합계</b>	<b>12,075,485</b>	<b>10,496,980</b>	<b>10,785,326</b>	<b>8,300,956</b>

Source: 회사제시

## 1. 재료비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>Televisions</b>	<b>524,634</b>	<b>823,421</b>	<b>623,969</b>	<b>384,455</b>	<b>36,755</b>	<b>47,777</b>
1. TV LCD	524,634	823,421	623,969	384,455	36,755	47,777
<b>IT</b>	<b>1,638,578</b>	<b>6,353,549</b>	<b>6,388,409</b>	<b>6,433,665</b>	<b>6,600,336</b>	<b>6,589,028</b>
1. MNT	543,398	2,542,319	2,694,241	2,632,284	2,689,448	2,693,985
2. NBPC	457,341	1,989,517	2,100,714	2,260,468	2,364,290	2,398,341
3. Industrial	20,456	78,305	115,472	122,914	130,560	135,957
4. Tablet	617,383	1,743,407	1,477,982	1,417,999	1,416,038	1,360,745
<b>Mobile</b>	<b>624,087</b>	<b>2,055,762</b>	<b>2,792,478</b>	<b>3,296,319</b>	<b>3,808,627</b>	<b>4,216,982</b>
1. Mobile LCD	2,302	-	-	-	-	-
2. Mobile OLED	327,108	795,627	1,279,336	1,640,323	1,994,619	2,123,140
3. Auto	294,677	1,260,135	1,513,142	1,655,995	1,814,008	2,093,842
<b>합계</b>	<b>2,787,300</b>	<b>9,232,732</b>	<b>9,804,856</b>	<b>10,114,438</b>	<b>10,445,718</b>	<b>10,853,787</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 재료비는 제품별로 구분하여 수량 및 재료비단가를 곱하여 추정하였습니다.
- ▶ 수량은 판매수량과 동일하며, 재료비 단가는 회사 사업계획 상 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.
- ▶ 대상회사의 제품별 재료비율은 대부분 과거 평균 재료비율과 유사 혹은 상승하나, TV LCD, Auto 등의 경우 수율 개선 효과, 기술 내재화에 따른 재료비의 가공비 전환 효과, 제품 Mix 변화 등이 반영되어 추정기간 동안 재료비율이 지속적으로 감소하고 있습니다. 향후 수율 개선효과 등에 대하여 제 3자 입장에서 합리적인 검토가 불가하므로 회사 제시 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 재료비단가 실적

단위: 천원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>Televisions</b>				
1. TV LCD	76	81	88	95
<b>IT</b>				
1. MNT	63	65	70	85
2. NBPC	45	46	45	62
3. Industrial	31	32	32	41
4. Tablet	68	67	74	80
<b>Mobile</b>				
1. Mobile LCD	46	45	41	43
2. Mobile OLED	34	29	25	26
3. Auto	37	43	48	65

Source: 회사제시

## 1.1. 재료비단가 추정내역

단위: 천원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>Televisions</b>						
1. TV LCD	78	95	118	162	690	690
<b>IT</b>						
1. MNT	84	76	75	69	68	67
2. NBPC	76	62	61	56	55	51
3. Industrial	59	50	53	50	49	48
4. Tablet	81	69	65	63	63	60
<b>Mobile</b>						
1. Mobile LCD	39	-	-	-	-	-
2. Mobile OLED	28	23	24	27	31	30
3. Auto	72	70	66	71	80	85

Source: 회사제시 및 EY Analysis



## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 노무비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
노무비	1,738,701	1,499,561	1,900,201	1,327,628

Source: 회사제시

## 2. 노무비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
노무비	482,764	1,830,615	1,654,410	1,762,312	1,784,893	1,919,904

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 노무비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다. 세부 내역은 "6.Appendices-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.

## 과거 변동비성 제조경비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
1. 운반비	27,550	26,149	29,088	31,828
2. 외주가공비	607,949	565,348	554,562	399,370
3. 로열티	63,474	52,444	(8,617)	154
4. 소모품비	94,394	72,338	124,228	89,352
5. Spare Parts	289,105	264,605	353,331	199,773
6. Dummy Glass	6,988	5,473	5,570	3,755
합계	1,089,460	986,357	1,058,162	724,232

Source: 회사제시

## 3. 변동비성 제조경비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
1. 운반비	7,346	21,687	21,913	21,496	20,082	21,290
2. 외주가공비	127,268	444,123	477,586	497,953	522,201	550,363
3. 로열티	-	-	-	-	-	-
4. 소모품비	25,893	88,088	93,916	97,144	100,460	105,949
5. Spare Parts	62,680	214,077	228,547	236,701	245,327	258,704
6. Dummy Glass	1,178	3,940	4,176	4,296	4,399	4,641
합계	224,366	771,914	826,138	857,591	892,469	940,948

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 운반비, 외주가공비, 로열티, 소모품비, Spare parts비(소모품), Dummy glass비(소모품)를 변동비성 제조경비로 구분하였습니다.
- ▶ 변동비성 제조경비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 고정비성 제조경비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
수도광열비	754,918	612,874	658,064	515,832
사내용역	253,512	184,384	197,010	135,879
지급수수료	83,297	72,373	87,237	55,755
수선비	84,038	68,870	120,328	83,341
세금과공과	49,412	42,168	44,316	33,724
원재료부품	20,866	24,017	12,767	5,776
환경안전수수료	40,098	34,077	44,275	36,328
여비교통비	40,639	29,513	27,460	16,012
보험료	17,147	13,555	19,171	16,624
전산용역	13,932	8,926	8,603	6,591
경상연구개발비	5,960	5,688	6,204	3,998
기타	23,996	16,018	18,765	14,220
<b>합계</b>	<b>1,387,816</b>	<b>1,112,462</b>	<b>1,244,200</b>	<b>924,080</b>

Source: 회사제시

## 4. 고정비성 제조경비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
수도광열비	167,598	557,634	492,525	508,396	429,137	434,715
사내용역	45,013	158,648	144,979	147,274	130,896	132,597
지급수수료	18,563	71,207	69,435	70,231	67,374	68,250
수선비	27,467	95,542	88,726	87,743	76,953	77,953
세금과공과	11,165	40,479	38,672	34,969	22,972	23,271
원재료부품	1,922	6,858	6,446	6,459	5,828	5,903
환경안전수수료	12,024	39,954	35,301	37,659	31,845	32,259
여비교통비	5,256	18,860	18,129	17,363	14,235	14,420
보험료	5,495	18,478	16,512	16,797	13,942	14,123
전산용역	2,197	8,936	8,959	9,048	9,157	9,276
경상연구개발비	881	3,082	2,928	2,873	2,579	2,613
기타	4,704	17,028	16,312	16,032	14,602	14,792
<b>합계</b>	<b>302,285</b>	<b>1,036,707</b>	<b>938,923</b>	<b>954,845</b>	<b>819,519</b>	<b>830,172</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 고정비성 제조경비는 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하되, 일부 Fab의 Closing 및 다운사이징 계획을 고려하였습니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 판매비와관리비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
판매비와관리비				
1. 인건비	538,136	276,908	334,674	235,108
2. 변동비	309,254	246,712	285,845	185,067
3. 고정비	404,687	308,828	352,727	278,701
4. 연구개발비	523,606	387,030	573,997	430,175
5. 감가상각비	512,031	473,987	436,459	288,937
합계	2,287,714	1,693,464	1,983,701	1,417,989

Source: 회사제시

## III. 판매비와관리비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
판매비와관리비						
1. 인건비	74,990	306,310	286,345	299,199	313,886	339,808
2. 변동비	49,542	163,037	171,810	175,768	178,190	188,111
3. 고정비	91,832	353,889	346,690	344,300	330,650	334,948
4. 연구개발비	120,203	429,754	465,801	489,186	519,416	547,102
5. 감가상각비	68,559	345,340	373,381	401,867	435,452	454,690
합계	405,126	1,598,330	1,644,028	1,710,319	1,777,594	1,864,659

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 판매관리비는 각 비용의 성격 분류별로 각각 인건비, 변동비, 고정비, 연구개발비, 감가상각비로 구분하여 추정하였습니다.
- ▶ 인건비는 조명 CGU 귀속 인건비(판매관리비성) 비용을 제외한, 회사 제시 인건비 총 금액(판매관리비성)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다. 세부내역은 “6.Appendices-CGU별 인건비 배부”를 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 변동비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정 하였습니다.
- ▶ 고정비는 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하되, 일부 Fab의 Closing 계획을 고려하였습니다.
- ▶ 연구개발비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 감가상각비는 “V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역”을 참조하시기 바랍니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
인건비	538,136	276,908	334,674	235,108

Source: 회사제시

## 1. 인건비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
인건비	74,990	306,310	286,345	299,199	313,886	339,808

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 인건비는 조명 CGU 귀속 인건비(판매관리비성) 비용을 제외한, 회사 제시 인건비 총 금액(판매관리비성)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다. 세부내역은 "6.Appendices-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.

## 과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
1. 운반비	121,587	93,095	147,041	103,175
2. AS비	187,667	153,617	138,804	81,892
합계	309,254	246,712	285,845	185,067

Source: 회사제시

## 2. 변동비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
1. 운반비	23,695	77,771	81,879	83,690	84,703	89,426
2. 애프터서비스비	25,848	85,265	89,931	92,078	93,487	98,685
합계	49,542	163,037	171,810	175,768	178,190	188,111

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 운반비 및, 애프터서비스비를 변동비로 구분하였습니다.
- ▶ 변동비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

Home	1 용역의 이해
	2 사용가치 산정결과
	3 회사 및 산업의 이해
	4 Display CGU 추정내역
	5 Display(대형 OLED) 추정내역
	6 Appendices

## 과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
사내용역	27,200	19,878	21,468	18,378
전산용역	35,955	29,639	19,598	16,884
판매보증비	27,323	(27,238)	(15,348)	(250)
여비교통비	17,936	4,896	3,995	7,367
지급수수료	90,854	83,391	100,022	80,145
특허비용	20,929	25,516	22,375	10,116
법무비용	3,466	1,351	5,234	4,134
컨설팅	1,896	3,603	10,234	6,861
광고선전비	62,061	38,443	47,887	31,219
해외시장개척비	6,380	5,753	5,873	7,870
수도광열비	4,522	4,766	9,794	8,965
보험료	10,034	10,435	13,697	9,534
통신비	4,666	3,707	3,486	3,222
수선비	17,849	15,680	18,263	15,641
소모품비	4,722	4,255	5,324	4,939
세금과공과	46,147	68,542	54,634	32,150
임차료	2,258	1,283	3,271	3,241
접대비	3,461	2,125	2,418	2,360
기타	17,029	12,802	20,502	15,924
<b>합계</b>	<b>404,687</b>	<b>308,828</b>	<b>352,727</b>	<b>278,701</b>

Source: 회사제시

## 3. 고정비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
사내용역	6,042	22,568	21,815	21,411	19,781	20,038
전산용역	5,605	22,086	21,839	21,900	21,685	21,967
판매보증비	-	-	-	-	-	-
여비교통비	2,295	8,076	7,678	7,461	6,657	6,743
지급수수료	26,106	101,248	99,738	98,956	94,741	95,972
특허비용	3,372	13,771	13,826	13,965	14,132	14,316
법무비용	1,378	5,621	5,641	5,695	5,756	5,831
컨설팅	2,270	7,538	7,001	7,010	6,909	6,999
광고선전비	10,393	42,036	42,016	42,299	42,393	42,944
해외시장개척비	2,543	8,591	8,027	7,949	7,565	7,664
수도광열비	2,986	12,090	12,087	12,173	12,213	12,372
보험료	3,095	11,931	11,481	11,028	9,438	9,561
통신비	1,054	3,925	3,791	3,743	3,527	3,573
수선비	5,199	20,345	20,090	20,128	19,874	20,132
소모품비	1,636	6,470	6,401	6,404	6,297	6,379
세금과공과	10,594	38,974	37,223	36,367	33,075	33,505
임차료	1,075	3,833	3,608	3,412	2,749	2,784
접대비	761	2,885	2,784	2,717	2,464	2,497
기타	5,428	21,901	21,646	21,682	21,394	21,673
<b>합계</b>	<b>91,832</b>	<b>353,889</b>	<b>346,690</b>	<b>344,300</b>	<b>330,650</b>	<b>334,948</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하되, 일부 Fab의 Closing 계획을 고려하였습니다.



## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 연구개발비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
연구개발비 합계	523,606	387,030	573,997	430,175

Source: 회사제시

## 4. 연구개발비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
연구개발비 합계	120,203	429,754	465,801	489,186	519,416	547,102

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 연구개발비는 TV LCD와 TV LCD 외 제품군으로 구분하여 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## IV. 자본적 지출

Home	1 용역의 이해
	2 사용가치 산정결과
	3 회사 및 산업의 이해
	4 Display CGU 추정내역
	5 Display(대형 OLED) 추정내역
	6 Appendices

## IV. 자본적지출 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>유형자산 CAPEX</b>	<b>225,153</b>	<b>1,718,525</b>	<b>1,947,696</b>	<b>1,848,315</b>	<b>1,507,899</b>	<b>1,046,213</b>
신규투자	62,704	596,078	340,811	602,349	230,197	-
경상투자	162,449	1,107,396	1,578,860	1,212,013	1,240,982	1,008,566
사용권자산	-	15,052	28,025	33,953	36,720	37,647
<b>무형자산 CAPEX</b>	<b>79,442</b>	<b>332,175</b>	<b>294,483</b>	<b>307,740</b>	<b>279,023</b>	<b>297,686</b>
개발비	51,046	224,328	183,880	183,035	185,241	200,764
기타	28,396	107,846	110,604	124,705	93,781	96,921
<b>합계</b>	<b>304,595</b>	<b>2,050,700</b>	<b>2,242,179</b>	<b>2,156,055</b>	<b>1,786,921</b>	<b>1,343,899</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 유형자산 : 회사 제시 사업계획 상 투자금액(신규투자, 경상투자로 구분)을 준용하였습니다.
- ▶ 사용권 자산 : 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 무형자산(개발비 제외) : 감가상각비만큼 재투자되는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 무형자산(개발비)
  - ▶ 인건비 : 회사 제시 자산화 인건비금액(조명제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다
  - ▶ 기타경비 : 회사 제시 자산화 금액을 준용하였습니다.

## V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역

## V. 유·무형자산 감가상각비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
유형자산 감가상각비	263,751	1,149,956	1,307,796	1,503,091	1,694,372	1,776,502
신규투자 감가상각비	1,484	44,330	121,818	220,990	296,612	359,317
경상투자 감가상각비	6,701	194,974	463,981	725,339	982,773	1,120,785
기존 자산 감가상각비	245,929	872,104	683,450	518,214	376,440	257,853
사용권자산 상각비	9,637	38,548	38,548	38,548	38,548	38,548
무형자산 감가상각비	51,662	438,821	409,991	345,748	308,980	315,355
합계	315,413	1,588,778	1,717,788	1,848,839	2,003,353	2,091,857
매출원가성 감가상각비	246,854	1,243,438	1,344,406	1,446,972	1,567,900	1,637,167
판관비성 감가상각비	68,559	345,340	373,381	401,867	435,452	454,690

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 감가상각비는 기존자산 상각비와 신규자산 상각비를 구분하여 추정하였으며, 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.
  - ▶ 기존 자산 상각비는 평가기준일 현재 유·무형자산을 대상으로 재계산을 수행하였습니다.
  - ▶ 신규투자 상각비는 투자시점과 양산시점이 상이하기 때문에 회사 담당자 인터뷰를 반영하여, 회사제시 양산시점부터 상각됨을 가정하였습니다.
  - ▶ 경상투자 및 무형자산에 대한 상각비는 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.
  - ▶ 사용권자산 상각비는 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하고, 투자한 해에 즉시 상각됨을 가정하였습니다.
- ▶ 과거 전체 감가상각비 대비 매출원가, 판관비 배분비율에 따라 감가상각비를 배분하였습니다.

## VI. 운전자본 변동 추정 내역

Home	1	용역의 이해
	2	사용가치 산정결과
	3	회사 및 산업의 이해
	4	Display CGU 추정내역
	5	Display(대형 OLED) 추정내역
	6	Appendices

## VI. 순운전자본 변동 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	After 27F
<b>운전자산</b>	<b>5,377,731</b>	<b>4,474,942</b>	<b>4,794,107</b>	<b>4,941,929</b>	<b>5,155,541</b>	<b>5,391,581</b>	<b>5,430,618</b>
매출채권	2,763,494	2,336,330	2,518,865	2,646,346	2,798,640	2,948,378	2,969,726
재고자산	2,562,578	2,096,353	2,230,281	2,250,221	2,310,327	2,394,924	2,412,264
선급비용	51,659	42,260	44,960	45,362	46,574	48,279	48,629
<b>운전부채</b>	<b>6,374,692</b>	<b>5,216,014</b>	<b>5,549,735</b>	<b>5,600,890</b>	<b>5,751,691</b>	<b>5,962,994</b>	<b>6,006,169</b>
매입채무	3,682,093	3,012,187	3,204,626	3,233,276	3,319,640	3,441,196	3,466,111
선수금	40,501	34,240	36,916	38,784	41,016	43,210	43,523
미지급금	1,720,146	1,407,190	1,497,090	1,510,475	1,550,821	1,607,608	1,619,247
미지급비용	931,952	762,397	811,103	818,355	840,214	870,980	877,287
<b>순운전자본</b>	<b>(996,962)</b>	<b>(741,072)</b>	<b>(755,628)</b>	<b>(658,960)</b>	<b>(596,151)</b>	<b>(571,413)</b>	<b>(575,550)</b>
<b>순운전자본의 변동</b>	<b>287,327</b>	<b>(255,890)</b>	<b>14,556</b>	<b>(96,668)</b>	<b>(62,810)</b>	<b>(24,738)</b>	<b>4,137</b>
<b>회전기일</b>							
매출채권	56	56	56	56	56	56	56
재고자산	59	59	59	59	59	59	59
선급비용	1	1	1	1	1	1	1
매입채무	85	85	85	85	85	85	85
선수금	1	1	1	1	1	1	1
미지급금	39	39	39	39	39	39	39
미지급비용	21	21	21	21	21	21	21

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출채권, 재고자산, 선급비용, 매입채무, 선수금, 미지급금, 미지급비용을 운전자본으로 분류하였습니다.
- ▶ 대상회사의 과거 평균 운전자본 회전기일이 향후 유지됨을 가정하였습니다.

# 5 Display(대형 OLED) 추정내역



## DCF평가결과 요약\_Display(대형 OLED) CGU

## 영구성장률 및 할인율에 따른 민감도분석

단위: 백만원		영구성장률		
		0.50%	1.00%	1.50%
할인율	8.47%	3,063,091	3,293,285	3,556,507
	8.97%	2,798,137	2,999,393	3,227,591
	9.47%	2,559,547	2,736,803	2,936,299

Source: 회사제시 및 EY Analysis

## 비영업용자산 및 이자발생부부채

구분	금액
현금및현금성자산	250,705
단기금융상품 등	280,378
단기대여금	5,006
매도가능증권 등	16,250
지분법투자주식	19,314
장기대여금	10,485
회원권	3,244
<b>비영업용자산</b>	<b>585,383</b>
단기차입금	518,658
유동성장기부채	690,746
리스부채(유동)	10,587
사채	29,972
장기차입금	3,581,089
리스부채(비유동)	3,534
<b>이자발생부부채</b>	<b>4,834,586</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

(\*) TV(Terminal Value)시점의 감가상각비는 과거 기간 CAPEX 평균금액을 통해 Normalized 된 금액을 적용하였습니다.

## 평가대상CGU 가치산정결과 (영구성장률 1.0%, 할인율 8.97% 가정)

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	TV
매출액	1,180,757	4,406,713	5,158,978	5,480,024	5,870,645	6,001,100	6,061,111
매출원가	1,433,007	4,288,201	4,689,095	4,332,938	4,219,300	4,087,866	4,668,415
%매출액	121.4%	97.3%	90.9%	79.1%	71.9%	68.1%	77.0%
매출총이익	(252,250)	118,512	469,883	1,147,085	1,651,345	1,913,234	1,392,696
판매관리비	211,123	876,750	924,357	908,594	884,580	887,076	966,538
영업이익	(463,372)	(758,238)	(454,474)	238,491	766,765	1,026,158	426,158
%영업이익률	-39.2%	-17.2%	-8.8%	4.4%	13.1%	17.1%	7.0%
EBITDA	(44,157)	947,064	1,140,715	1,414,863	1,396,318	1,517,186	1,532,358
%EBITDA율	-3.7%	21.5%	22.1%	25.8%	23.8%	25.3%	25.3%
법인세	-	-	-	10,556	34,963	46,947	102,144
세후영업이익	(463,372)	(758,238)	(454,474)	227,935	731,802	979,212	324,014
감가상각비(*)	419,215	1,705,301	1,595,189	1,176,372	629,553	491,028	1,106,200
CAPEX	(140,730)	(286,925)	(288,432)	(485,087)	(339,165)	(284,633)	(1,106,200)
운전자본변동	542,390	655,847	3,117	(45,142)	27,619	(21,772)	(366)
FCFF	357,503	1,315,986	855,400	874,077	1,049,810	1,163,834	323,648
현가계수	0.9893	0.9376	0.8604	0.7896	0.7246	0.6650	0.6650
할인 후 FCFF	353,685	1,233,875	736,007	690,170	760,693	773,897	2,700,269
영업가치							7,248,596
비영업용자산							585,383
이자발생부부채							4,834,586
<b>지분가치</b>							<b>2,999,393</b>
비교대상장부가액							4,329,922
<b>차이</b>							<b>(1,330,529)</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 할인율 8.97%, 영구성장률 1.0% 가정 하에서 DCF법에 의한 2022년 9월말 현재, 평가대상CGU의 가치는 2,999,393백만원으로 산정됩니다.

▶ 할인율 8.47%~9.47%, 영구성장률 0.50%~1.50% 범위 안에서 평가대상CGU의 가치는 2,559,547백만원에서 3,556,507백만원의 범위로 산정됩니다.

## 할인율 산정

## 할인율 추정내역

WACC	EY	Source
Risk Free Rate(Rf)	4.08%	Bloomberg
Market Risk Premium(MRP)	8.00%	한국공인회계사회
Unlevered Beta	0.6854	
Equity Beta	1.1014	Computed
Cost of Equity(Ke)	12.89%	
Cost of Debt Before Tax Benefits(Kd)	5.72%	Kofiabond
Tax Rate	26.40%	
After-Tax Cost of Debt	4.21%	
부채비중 D/(D+E)	45.20%	Bloomberg
자본비중 E/(D+E)	54.80%	Bloomberg
<b>WACC(Rounded)</b>	<b>8.97%</b>	

Source: Bloomberg, Kofiabond, Kisline, 한국공인회계사회 '한국의 시장위험 프리미엄 가이드스' 및 EY analysis

## 유사회사 선정

회사명	Unlevered Beta	Debt to EV	Equity to EV
LG Display Co Ltd	0.3978	71.70%	28.30%
BOE Technology Group Co Ltd	0.6993	44.18%	55.82%
Tianma Microelectronics Co Ltd	0.5222	63.70%	36.30%
AU Optronics Corp	0.7188	39.41%	60.59%
Innolux Corp	0.8833	30.54%	69.46%
Japan Display Inc	0.8910	21.64%	78.36%
<b>Average</b>	<b>0.6854</b>	<b>45.20%</b>	<b>54.80%</b>

Source: Bloomberg

## WACC 산정내역

$$\text{WACC} = K_e \times E/(E+D) + K_d \times (1-t) \times D/(E+D)$$

$$= 12.89 \times 54.80\% + 5.72\% \times (1 - 26.40\%) \times 45.20\% = 8.97\%(\text{Rounded})$$

Source : Bloomberg and EY analysis

$$K_e = R_f + \beta_L \times \text{MRP} = 4.08\% + 1.1014 \times 8\% = 12.89\%$$

Source : Bloomberg and EY analysis

## 무위험이자율(Rf) 및 시장위험프리미엄(MRP)

- ▶ 무위험이자율(Rf) : 평가기준일 현재(Spot)의 10년 만기 국고채 수익률로 산정하였습니다. (Source : Bloomberg)
- ▶ 시장위험프리미엄(MRP) : 2022년 6월 한국공인회계사회에서 발표한 '한국의 시장위험 프리미엄 가이드스'상 MRP를 적용하였습니다.

## 타인자본비용(Kd)

- ▶ 평가기준일 현재 회사의 신용도를 반영한 무보증 회사채 수익률(A+)을 적용하였습니다. (Source : Kisline 및 Kofiabond)

## 베타(β) 및 부채비율(D/E)

- ▶ 유사한 사업을 영위 하는 글로벌 상장사 중 6개의 회사 및 대상회사를 유사회사로 선정하였습니다.
- ▶ 유사회사 Unlevered beta(5y weekly)의 평균값은 0.6854로 산출되었으며, 부채비율은 유사회사의 평균자본구조를 고려하였습니다.

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용						
환율	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 회사가 제시한 연도별 추정 환율을 준용하였습니다.</li><li>▶ 회사 담당자 인터뷰에 따르면, 8개 금융기관 및 LG 경제연구소의 추정 환율 중 최소 및 최대값을 제외한 평균치를 사업계획에 반영하였습니다. 회사가 제시한 환율 가정에 무리가 없다고 판단하고 회사 제시 연도별 추정 환율을 준용하였습니다.</li></ul>						
인건비	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 인건비의 경우 CGU별, 계정별(제조, 판관, 연구, 개발) 구분 인원을 제공받지 못함에 따라, 전사 기준 인건비 추정 금액의 적정성을 검토한 후, CGU별로 인건비를 배부하였습니다.</li><li>▶ 향후 연도별 인원 및 인당 인건비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다.<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 인원수 : 대상회사는 인원을 국내, 해외생산법인(중국, 베트남, 기타), 해외판매법인으로 구분하여 제시하였습니다.</li><li>▶ 인당 인건비 : 대상회사의 추정기간 동안의 평균임금상승률은 아래와 같습니다.</li></ul></li></ul>						
		구분	법인	'23년	'24년	'25년	'26년	'27년
		국내		3.0%	4.0%	5.5%	5.5%	5.5%
		해외	CA	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			CO	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			광저우	6.5%	6.5%	6.5%	6.0%	6.0%
			난징	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			연태	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			Lehui	6.0%	5.5%	5.5%	5.0%	5.0%
			베트남	8.4%	7.0%	7.0%	6.5%	6.5%
매출액	공통	<ul style="list-style-type: none"><li>▶ 매출은 제품별로 구분하여 판매수량 및 판매단가를 곱하여 추정하였습니다.</li><li>▶ 향후 제품군별 Target 고객의 변화, 제품 mix변화 등을 제 3자 입장에서 합리적으로 추정하기 어렵다고 판단, 회사 사업계획 상 연도별, 제품군별 판매수량 및 평균판매단가를 준용하였습니다.</li></ul>						

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용
매출원가	재료비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 재료비는 제품별로 구분하여 수량 및 재료비 단가를 곱하여 추정하였습니다.</li> <li>▶ 수량은 판매수량과 동일하며, 평균재료비 단가는 회사 사업계획 상 판매수량 당 평균 재료비 단가를 준용하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사의 제품별 재료비율은 수율 개선 효과, 기술 내재화에 따른 재료비의 가공비 전환 효과 등으로 인하여 추정기간 동안 재료비율이 지속적으로 감소합니다. 향후 수율 개선효과 등에 대하여 제 3자 입장에서 합리적인 검토가 불가하므로 회사 제시 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.</li> </ul>
	노무비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 회사 제시 각 CGU 별 노무비 금액을 준용하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사는 CGU 별, 제품군 별 구분된 인원계획을 수립하지 않고 있습니다. 회사 담당자 인터뷰에 따르면 대상회사의 사업계획 상 노무비는 1차적으로 개별 팀 단위로 인원계획을 수립, 팀별 추정 인원예 인당 인건비를 곱하여 추정한 뒤, 2차로 각 공장단위로 배부, 3차로 공장 내 장비별로 배부, 마지막으로 공장 내에서 생산하는 제품군에 배부(배부기준: 판매면적에 가중치 고려)하는 것으로 파악되었으며, 각 배부기준은 팀별, 공장별, 제품군에 따라 상이한 것으로 파악되었습니다.</li> <li>▶ 회사가 배부한 노무비 금액이 가장 정확할 것으로 판단하여, 회사 제시 노무비 금액을 준용하였습니다.</li> </ul>
	변동비성 제조경비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 운반비, 외주가공비, 로열티, 소모품비, spare parts(소모품 성격), Dummy glass(소모품 성격)를 변동비성 제조경비로 구분하였습니다.</li> <li>▶ 변동비성 제조경비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.</li> </ul>
	고정비성 제조경비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하였습니다.</li> </ul>
	기타 (타계정대체, 재고변동)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 회사제시 기타(재고변동 등) 금액을 준용하여 산정하였습니다.</li> </ul>

## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용
판매비와 관리비	인건비성 경비	▶ 회사 제시 인건비금액(판매관리비성, 조명 제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다
	변동비성 경비	▶ 운반비, A/S비용을 변동비성 경비로 분류하였습니다. ▶ 변동비성 경비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.
	고정비성 경비	▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하였습니다.
	연구개발비	▶ 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.



## 주요 가정사항

## 주요 가정사항 요약

구분		내용
운전자본	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 매출채권, 재고자산, 선급비용, 매입채무, 선수금, 미지급금, 미지급비용을 운전자본으로 분류하였습니다.</li> <li>▶ 대상회사의 과거 운전자본 회전기일이 향후 유지됨을 가정하였습니다.</li> </ul>
자본적지출	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 유형자산 : 회사 제시 사업계획 상 투자금액(신규투자, 경상투자로 구분)을 준용하였습니다.</li> <li>▶ 사용권 자산 : 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하는 것으로 가정하였습니다.</li> <li>▶ 무형자산(개발비 제외) : 감가상각비만큼 재투자되는 것으로 가정하였습니다.</li> <li>▶ 무형자산(개발비) <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 인건비 : 회사 제시 자산화 인건비금액(조명제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다</li> <li>▶ 기타경비 : 회사 제시 각 CGU 별 자산화 기타경비금액을 준용하였습니다.</li> </ul> </li> </ul>
감가상각비	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 감가상각비는 기존자산 상각비와 신규자산 상각비를 구분하여 추정하였으며, 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다. <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 기존 자산 상각비는 평가기준일 현재 유·무형자산을 대상으로 재계산을 수행하였습니다.</li> <li>▶ 신규투자 상각비는 투자시점과 양산시점이 상이하기 때문에 회사 담당자 인터뷰를 반영하여, 회사제시 양산시점부터 상각됨을 가정하였습니다.</li> <li>▶ 경상투자 및 무형자산에 대한 상각비는 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.</li> <li>▶ 사용권자산 상각비는 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하고, 투자한 해에 즉시 상각됨을 가정하였습니다.</li> </ul> </li> <li>▶ 과거 전체 감가상각비 대비 매출원가, 판관비 배분비율에 따라 감가상각비를 배분하였습니다.</li> </ul>
법인세비용	공통	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 영업이익에 대한민국의 법정세율을 적용하여 산출하되, 23년부터는 개정 법정세율이 적용되는 것으로 가정하였습니다.</li> </ul>
영구가치	자본적지출 및 감가상각비	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 추정 기간 포함 최근 10개년 CAPEX 금액을 평균하여 Normalized Depreciation 금액을 산출하였습니다.</li> </ul>

## I. 매출액 추정 내역

## 과거 매출액 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
매출액	2,679,638	3,292,151	4,961,625	3,026,099
출하수량	3,252	4,416	7,615	4,556
판매단가	824	746	652	664

Source: 회사제시

## I. 매출액 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
매출액	1,180,757	4,406,713	5,158,978	5,480,024	5,870,645	6,001,100
출하수량 (단위: K pcs)	1,828	6,624	8,102	9,105	10,305	10,506
판매단가 (단위: 천원)	646	665	637	602	570	571

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출은 고객별로 구분하여 판매수량 및 판매단가를 곱하여 추정하였습니다.
- ▶ 향후 제품군별 Target 고객변화, 제품 mix변화 등을 제 3자 입장에서 합리적으로 추정하기 어렵다고 판단, 회사 사업계획 상 연도별, 제품군별 판매수량 및 평균판매단가를 준용하였습니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 매출원가 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
매출원가				
1. 재료비	1,188,117	1,378,035	2,053,302	1,242,204
2. 노무비	241,593	383,019	510,504	379,178
3. 변동비	117,814	155,907	204,485	153,522
4. 고정비	173,372	306,659	374,756	362,903
5. 감가상각비	460,416	867,237	1,386,834	1,158,229
6. 기타	(49,302)	(172,929)	(289,856)	(320,725)
합계	2,132,010	2,917,928	4,240,026	2,975,312

Source: 회사제시

## II. 매출원가 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
매출원가						
1. 재료비	533,866	1,682,499	1,961,701	1,973,671	2,146,735	2,089,326
2. 노무비	125,727	536,270	513,651	717,841	804,170	852,646
3. 변동비	42,491	158,581	185,652	197,205	211,262	215,956
4. 고정비	120,968	494,035	496,011	500,971	506,983	513,574
5. 감가상각비	370,723	1,508,043	1,410,668	1,040,297	556,730	434,229
6. 기타	239,232	(91,227)	121,412	(97,047)	(6,581)	(17,865)
합계	1,433,007	4,288,201	4,689,095	4,332,938	4,219,300	4,087,866

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출원가는 각 비용의 성격 분류별로 각각 재료비, 노무비, 변동비성 제조경비, 고정비성 제조경비, 감가상각비, 기타(타계정대체, 재고변동)로 구분하여 추정하였습니다.
- ▶ 노무비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다. 세부 내역은 "6.Appendix-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 감가상각비는 "V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역"을 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 기타(타계정대체, 재고변동)는 회사제시 기타(재고변동 등) 금액을 준용하여 산정하였습니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 재료비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
재료비	1,188,117	1,378,035	2,053,302	1,242,204
재료비단가	365	312	270	273

Source: 회사제시

## 1. 재료비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
재료비	533,866	1,682,499	1,961,701	1,973,671	2,146,735	2,089,326
재료비단가 (단위: 천원)	292	254	242	217	208	199

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 재료비는 고객별로 구분하여 수량 및 재료비단가를 곱하여 추정하였습니다.
- ▶ 수량은 판매수량과 동일하며, 재료비 단가는 회사 사업계획 상 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.
- ▶ 대상회사의 제품별 재료비율은 수율 개선 효과, 기술 내재화에 따른 재료비의 가공비 전환 효과 등으로 인하여 추정기간 동안 재료비율이 지속적으로 감소합니다. 향후 수율 개선효과 등에 대하여 제 3자 입장에서 합리적인 검토가 불가하므로 회사 제시 판매수량 당 재료비 단가를 준용하였습니다.

## 과거 노무비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
노무비	241,593	383,019	510,504	379,178

Source: 회사제시

## 2. 노무비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
노무비	125,727	536,270	513,651	717,841	804,170	852,646

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 노무비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다. 세부 내역은 "6.Appendices-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.

## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 변동비성 제조경비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
1. 운반비	4,411	6,971	12,160	12,528
2. 외주가공비	864	(10,054)	(5,538)	(7,378)
3. 로열티	44,934	42,325	33,073	(15)
4. 소모품비	18,541	23,445	33,823	28,069
5. Spare Parts	48,737	91,537	128,553	118,358
6. Dummy Glass	328	1,684	2,414	1,961
합계	117,814	155,907	204,485	153,522

Source: 회사제시

## 3. 변동비성 제조경비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
1. 운반비	2,894	10,800	12,644	13,431	14,388	14,708
2. 외주가공비	381	1,421	1,663	1,767	1,893	1,935
3. 로열티	-	-	-	-	-	-
4. 소모품비	8,049	30,040	35,168	37,357	40,019	40,909
5. Spare Parts	30,593	114,176	133,666	141,985	152,105	155,485
6. Dummy Glass	574	2,144	2,510	2,666	2,856	2,920
합계	42,491	158,581	185,652	197,205	211,262	215,956

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 운반비, 외주가공비, 로열티, 소모품비, Spare parts비(소모품), Dummy glass비(소모품)를 변동비성 제조경비로 구분하였습니다.
- ▶ 변동비성 제조경비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.



## II. 매출원가 추정 내역

## 과거 고정비성 제조경비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
수도광열비	95,272	173,597	243,941	220,067
지급수수료	7,679	12,440	(19,431)	17,373
사내용역	37,356	37,637	43,733	38,493
원재료부품	3,390	18,502	6,494	3,653
수선비	16,218	24,702	32,465	27,518
세금과공과	4,758	6,432	8,640	8,854
여비교통비	2,833	4,641	4,880	3,280
보험료	3,130	6,032	9,812	9,421
환경안전수수료	2,693	11,288	25,173	18,019
PhotoMask	3,591	1,323	6,869	2,965
경상연구개발비	1,206	1,229	2,897	4,886
기타	(4,754)	8,836	9,282	8,374
<b>합계</b>	<b>173,372</b>	<b>306,659</b>	<b>374,756</b>	<b>362,903</b>

Source: 회사제시

## 4. 고정비성 제조경비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
수도광열비	73,356	299,584	300,783	303,791	307,436	311,433
지급수수료	5,791	23,650	23,745	23,982	24,270	24,586
사내용역	12,831	52,402	52,611	53,137	53,775	54,474
원재료부품	1,218	4,973	4,993	5,043	5,103	5,169
수선비	9,173	37,462	37,611	37,987	38,443	38,943
세금과공과	2,951	12,053	12,102	12,223	12,369	12,530
여비교통비	1,093	4,466	4,483	4,528	4,583	4,642
보험료	3,140	12,825	12,877	13,005	13,162	13,333
환경안전수수료	6,006	24,530	24,628	24,874	25,173	25,500
PhotoMask	988	4,037	4,053	4,094	4,143	4,197
경상연구개발비	1,629	6,651	6,678	6,744	6,825	6,914
기타	2,792	11,402	11,448	11,562	11,701	11,853
<b>합계</b>	<b>120,968</b>	<b>494,035</b>	<b>496,011</b>	<b>500,971</b>	<b>506,983</b>	<b>513,574</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 고정비성 제조경비는 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하였습니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 판매비와관리비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
판매비와관리비				
1. 인건비	58,022	83,567	102,860	79,271
2. 변동비	156,759	155,435	223,317	166,449
3. 고정비	259,006	215,022	150,005	131,267
4. 연구개발비	195,723	200,895	166,521	127,500
5. 감가상각비	97,611	91,583	115,015	134,106
합계	767,121	746,503	757,718	638,594

Source: 회사제시

## III. 판매비와관리비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
판매비와관리비						
1. 인건비	20,582	88,463	89,553	94,867	100,816	105,901
2. 변동비	51,809	193,357	226,364	240,451	257,591	263,315
3. 고정비	50,612	249,775	250,774	253,282	256,322	259,654
4. 연구개발비	39,628	147,897	173,144	183,919	197,029	201,407
5. 감가상각비	48,492	197,258	184,521	136,075	72,823	56,799
합계	211,123	876,750	924,357	908,594	884,580	887,076

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 판매관리비는 각 비용의 성격 분류별로 각각 인건비, 변동비, 고정비, 연구개발비, 감가상각비로 구분하여 추정하였습니다.
- ▶ 인건비는 조명 CGU 귀속 인건비(판매관리비성) 비용을 제외한, 회사 제시 인건비 총 금액(판매관리비성)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다. 세부내역은 “6.Appendices-CGU별 인건비 배부”를 참조하시기 바랍니다.
- ▶ 변동비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정 하였습니다.
- ▶ 고정비는 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 연구개발비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 감가상각비는 “V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역”을 참조하시기 바랍니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
인건비	58,022	83,567	102,860	79,271

Source: 회사제시

## 1. 인건비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
인건비	20,582	88,463	89,553	94,867	100,816	105,901

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 인건비는 조명 CGU 귀속 인건비(판매관리비성) 비용을 제외한, 회사 제시 인건비 총 금액(판매관리비성)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다. 세부내역은 "6.Appendices-CGU별 인건비 배부"를 참조하시기 바랍니다.

## 과거 변동비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
1. 운반비	36,675	45,298	134,042	63,318
2. AS비	120,084	110,137	89,275	103,131
합계	156,759	155,435	223,317	166,449

Source: 회사제시

## 2. 변동비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
1. 운반비	21,435	79,999	93,656	99,484	106,575	108,944
2. 애프터서비스비	30,374	113,357	132,709	140,967	151,015	154,371
합계	51,809	193,357	226,364	240,451	257,591	263,315

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 운반비 및, 애프터서비스비를 변동비로 구분하였습니다.
- ▶ 변동비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## III. 판매비와관리비 추정 내역

## 과거 고정비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
사내용역	5,544	7,334	8,405	8,512
전산용역	4,701	7,293	4,661	5,118
판매보증비	82,862	68,001	(3,593)	(11,012)
여비교통비	4,772	2,989	2,216	4,260
지급수수료	11,106	17,009	20,438	21,574
특허비용	2,894	6,608	4,658	4,408
법무비용	527	377	1,338	1,198
컨설팅	2,360	4,816	4,377	3,474
광고선전비	127,189	69,084	67,631	48,340
해외시장개척비	1,453	950	805	7,430
수도광열비	1,100	3,848	3,371	3,151
보험료	891	1,795	1,674	1,385
통신비	627	1,104	1,220	1,511
수선비	1,833	3,106	4,112	4,334
소모품비	2,115	1,763	2,529	2,962
세금과공과	3,448	13,809	18,404	16,521
임차료	486	583	840	1,139
접대비	482	463	618	629
기타	4,617	4,090	6,301	6,335
합계	259,006	215,022	150,005	131,267

Source: 회사제시

## 3. 고정비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
사내용역	2,837	11,587	11,634	11,750	11,891	12,046
전산용역	1,706	6,967	6,995	7,065	7,150	7,243
판매보증비	-	52,677	52,888	53,417	54,058	54,760
여비교통비	1,420	5,799	5,822	5,880	5,951	6,028
지급수수료	7,191	29,369	29,487	29,782	30,139	30,531
특허비용	1,469	6,000	6,024	6,085	6,158	6,238
법무비용	399	1,630	1,637	1,653	1,673	1,695
컨설팅	1,158	4,729	4,748	4,796	4,853	4,916
광고선전비	19,291	69,051	69,327	70,020	70,861	71,782
해외시장개척비	2,477	10,115	10,156	10,257	10,380	10,515
수도광열비	1,050	4,289	4,306	4,349	4,402	4,459
보험료	462	1,886	1,893	1,912	1,935	1,960
통신비	504	2,057	2,065	2,085	2,111	2,138
수선비	1,445	5,899	5,923	5,982	6,054	6,133
소모품비	987	4,032	4,049	4,089	4,138	4,192
세금과공과	5,507	22,491	22,581	22,807	23,080	23,380
임차료	380	1,551	1,557	1,573	1,592	1,613
접대비	210	856	860	868	879	890
기타	2,119	8,788	8,823	8,911	9,018	9,135
합계	50,612	249,775	250,774	253,282	256,322	259,654

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 2022년 금액이 EIU 제시 대한민국의 소비자물가상승률에 따라 상승하는 것으로 가정하였습니다.

### III. 판매비와관리비 추정 내역

#### 과거 연구개발비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
연구개발비 합계	195,723	200,895	166,521	127,500

Source: 회사제시

#### 4. 연구개발비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
연구개발비 합계	39,628	147,897	173,144	183,919	197,029	201,407

Source: 회사제시 및 EY Analysis

▶ 연구개발비는 과거 매출액 대비 비율이 추정기간 동안 유지되는 것으로 가정하였습니다.

## IV. 자본적 지출

## IV. 자본적지출 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>유형자산 CAPEX</b>	<b>113,195</b>	<b>175,535</b>	<b>168,702</b>	<b>361,792</b>	<b>236,816</b>	<b>178,544</b>
신규투자	82,464	45,300	2,059	87,342	0	0
경상투자	30,731	116,445	148,408	254,713	216,976	158,695
사용권자산	-	13,789	18,235	19,737	19,841	19,850
<b>무형자산 CAPEX</b>	<b>27,535</b>	<b>111,390</b>	<b>119,730</b>	<b>123,295</b>	<b>102,349</b>	<b>106,089</b>
개발비	15,683	61,464	63,191	65,776	66,967	69,160
기타	11,851	49,926	56,539	57,519	35,382	36,929
<b>합계</b>	<b>140,730</b>	<b>286,925</b>	<b>288,432</b>	<b>485,087</b>	<b>339,165</b>	<b>284,633</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 유형자산 : 회사 제시 사업계획 상 투자금액(신규투자, 경상투자로 구분)을 준용하였습니다.
- ▶ 사용권 자산 : 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 무형자산(개발비 제외) : 감가상각비만큼 재투자되는 것으로 가정하였습니다.
- ▶ 무형자산(개발비)
  - ▶ 인건비 : 회사 제시 자산화 인건비금액(조명제외)이 Display, Display(대형 OLED) 및 Display(AD PO) CGU의 매출액 비율에 따라 배부되는 것으로 가정하였습니다
  - ▶ 기타경비 : 회사 제시 자산화 금액을 준용하였습니다.



## V. 유·무형자산 감가상각비 추정 내역

## V. 유·무형자산 감가상각비 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
유형자산 감가상각비	363,527	1,489,166	1,454,167	1,050,719	525,711	383,898
신규투자 감가상각비	512	22,074	26,311	39,610	43,984	43,147
경상투자 감가상각비	1,870	35,335	69,709	96,811	139,067	181,283
기존 자산 감가상각비	356,356	1,412,605	1,338,994	895,146	323,508	140,316
사용권자산 상각비	4,788	19,152	19,152	19,152	19,152	19,152
무형자산 감가상각비	55,689	216,136	141,022	125,652	103,841	107,129
합계	419,215	1,705,301	1,595,189	1,176,372	629,553	491,028
매출원가성 감가상각비	370,723	1,508,043	1,410,668	1,040,297	556,730	434,229
판관비성 감가상각비	48,492	197,258	184,521	136,075	72,823	56,799

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 감가상각비는 기존자산 상각비와 신규자산 상각비를 구분하여 추정하였으며, 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.
  - ▶ 기존 자산 상각비는 평가기준일 현재 유·무형자산을 대상으로 재계산을 수행하였습니다.
  - ▶ 신규투자 상각비는 투자시점과 양산시점이 상이하기 때문에 회사 담당자 인터뷰를 반영하여, 회사제시 양산시점부터 상각됨을 가정하였습니다.
  - ▶ 경상투자 및 무형자산에 대한 상각비는 회사 제시 계정별 내용연수를 적용하여 정액법으로 추정하였습니다.
  - ▶ 사용권자산 상각비는 계약연장을 가정하여 2022년 이후 상각비 감소액을 재투자하고, 투자한 해에 즉시 상각됨을 가정하였습니다.
- ▶ 과거 전체 감가상각비 대비 매출원가, 판관비 배분비율에 따라 감가상각비를 배분하였습니다.

## VI. 운전자본 변동 추정 내역

## VI. 순운전자본 변동 추정내역

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F	After 27F
운전자산	1,826,791	1,131,868	1,325,349	1,380,475	1,501,111	1,519,617	1,530,619
매출채권	644,135	674,736	787,761	839,076	898,886	918,861	925,514
재고자산	1,173,301	448,099	526,965	530,700	590,324	588,885	593,148
선급비용	9,356	9,033	10,623	10,698	11,900	11,871	11,957
운전부채	1,156,578	1,117,502	1,314,100	1,324,084	1,472,340	1,469,074	1,479,711
매입채무	666,836	643,860	757,181	762,547	848,220	846,151	852,277
선수금	9,440	9,889	11,545	12,297	13,174	13,466	13,564
미지급금	311,523	300,789	353,729	356,236	396,259	395,292	398,154
미지급비용	168,779	162,964	191,646	193,004	214,688	214,164	215,715
순운전자본	670,213	14,366	11,249	56,390	28,771	50,543	50,909
순운전자본의 변동	542,390	655,847	3,117	(45,142)	27,619	(21,772)	(366)
회전기일							
매출채권	56	56	56	56	56	56	56
재고자산	149	59	59	59	59	59	59
선급비용	1	1	1	1	1	1	1
매입채무	85	85	85	85	85	85	85
선수금	1	1	1	1	1	1	1
미지급금	39	39	39	39	39	39	39
미지급비용	21	21	21	21	21	21	21

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 매출채권, 재고자산, 선급비용, 매입채무, 선수금, 미지급금, 미지급비용을 운전자본으로 분류하였습니다.
- ▶ 대상회사의 과거 평균 운전자본 회전기일이 향후 유지됨을 가정하였습니다.

# 6 Appendices

## 전사 기준 인건비 검토

## 과거 인건비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
국내법인	2,523,325	2,240,600	2,982,166	2,068,911
해외생산법인	604,268	675,300	898,608	750,815
1) 난징법인	176,037	173,000	217,284	184,348
2) 폴란드법인	4,581	100	-	-
3) 광저우법인	113,418	112,900	143,820	123,883
4) 베트남법인	117,262	159,000	219,771	196,574
5) Lehui 법인	14,163	13,700	15,946	16,015
6) 연태 법인	55,811	52,200	72,497	59,190
7) CA 법인	79,257	70,900	76,052	59,924
8) CO 법인	12,966	62,300	119,416	86,092
9) FQ 법인	30,773	31,200	33,822	24,789
해외판매법인	60,160	58,700	69,942	48,378
합계	3,187,753	2,974,600	3,950,716	2,868,104

Source: 회사제시

## 인건비 추정내역 (전사 기준)

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
국내법인	714,402	3,034,777	3,158,542	3,447,387	3,518,746	3,679,652
해외생산법인	269,592	1,049,722	994,555	1,075,481	1,138,773	1,228,804
1) 난징법인	68,531	241,844	218,868	236,165	250,380	282,677
2) 폴란드법인	-	-	-	-	-	-
3) 광저우법인	39,085	135,902	102,843	100,301	102,783	107,193
4) 베트남법인	76,248	337,013	343,522	377,722	419,535	462,035
5) Lehui 법인	4,904	25,179	29,103	33,811	36,501	40,141
6) 연태 법인	18,100	90,016	88,003	94,399	97,851	102,285
7) CA 법인	21,756	67,970	63,448	81,427	82,658	84,063
8) CO 법인	32,483	132,042	125,636	127,425	123,897	123,479
9) FQ 법인	8,486	19,756	23,132	24,231	25,168	26,931
해외판매법인	18,539	89,338	93,389	101,287	106,018	113,052
합계	1,002,534	4,173,836	4,246,486	4,624,155	4,763,538	5,021,509

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ CGU별, 계정별(제조, 판관, 연구,개발) 구분 인원을 제공받지 못함에 따라, 전사 기준 인건비 금액의 적정성을 검토한 후, CGU별로 인건비를 배부하였습니다.
- ▶ 향후 연도별 인원 및 인당 인건비는 회사 제시 금액을 준용하였습니다.
  - ▶ 인원수 : 대상회사는 인원을 국내, 해외생산법인(중국, 베트남, 기타), 해외판매법인으로 구분하여 제시하였습니다.
  - ▶ 인당 인건비 : 대상회사의 추정기간 동안의 평균임금상승률은 국내의 경우 3.0~5.5%, 베트남의 경우 6.5%~8.4%, 기타 해외법인의 경우 5.0%~6.5%를 가정하였습니다.



## CGU별 인건비 배부

## 과거 성격별 인건비 실적

단위: 백만원	FY19A	FY20A	FY21A	9m22A
<b>노무비</b>	<b>2,120,571</b>	<b>2,145,282</b>	<b>2,832,170</b>	<b>2,078,681</b>
1. Display	1,738,701	1,499,561	1,900,201	1,327,628
2. 대형 OLED	241,593	383,019	510,504	379,178
3. AD PO	130,758	257,263	414,150	369,947
4. 조명	9,519	5,439	7,315	1,927
<b>판관비</b>	<b>621,448</b>	<b>388,906</b>	<b>497,030</b>	<b>351,466</b>
1. Display	538,136	276,908	334,674	235,108
2. 대형 OLED	58,022	83,567	102,860	79,271
3. AD PO	23,544	27,743	58,638	36,573
4. 조명	1,747	688	857	513
<b>연구개발비</b>	<b>345,159</b>	<b>335,157</b>	<b>473,638</b>	<b>317,108</b>
1. Display	NPB	NPB	NPB	NPB
2. 대형 OLED	NPB	NPB	NPB	NPB
3. AD PO	NPB	NPB	NPB	NPB
4. 조명	NPB	NPB	NPB	NPB
<b>개발비 (자산화)</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>
1. Display	NPB	NPB	NPB	NPB
2. 대형 OLED	NPB	NPB	NPB	NPB
3. AD PO	NPB	NPB	NPB	NPB
4. 조명	NPB	NPB	NPB	NPB
<b>합계</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>	<b>NPB</b>

Source: 회사제시

## CGU별 인건비 배부

단위: 백만원	3m22F	FY23F	FY24F	FY25F	FY26F	FY27F
<b>노무비</b>	<b>715,773</b>	<b>2,918,797</b>	<b>2,981,609</b>	<b>3,325,325</b>	<b>3,464,930</b>	<b>3,676,741</b>
1. Display	482,764	1,830,615	1,654,410	1,762,312	1,784,893	1,919,904
2. Display(대형 OLED)	125,727	536,270	513,651	717,841	804,170	852,646
3. Display(AD PO)	107,195	551,912	813,548	845,172	875,867	904,192
4. 조명	88	-	-	-	-	-
<b>판매비와 관리비</b>	<b>128,746</b>	<b>522,371</b>	<b>536,504</b>	<b>541,594</b>	<b>550,687</b>	<b>574,816</b>
1. Display	74,990	306,310	286,345	299,199	313,886	339,808
2. Display(대형 OLED)	20,582	88,463	89,553	94,867	100,816	105,901
3. Display(AD PO)	33,041	127,391	160,606	147,528	135,985	129,107
4. 조명	133	208	-	-	-	-
<b>연구개발비</b>	<b>117,568</b>	<b>557,759</b>	<b>563,482</b>	<b>599,422</b>	<b>596,411</b>	<b>608,002</b>
1. Display	68,550	327,191	300,744	331,146	339,948	359,426
2. Display(대형 OLED)	18,814	94,493	94,056	104,996	109,187	112,015
3. Display(AD PO)	30,204	136,075	168,682	163,280	147,275	136,561
4. 조명	-	-	-	-	-	-
<b>개발비 (자산화)</b>	<b>40,431</b>	<b>174,908</b>	<b>164,890</b>	<b>157,814</b>	<b>151,510</b>	<b>161,949</b>
1. Display	23,574	102,604	88,006	87,183	86,359	95,738
2. Display(대형 OLED)	6,470	29,632	27,523	27,643	27,738	29,837
3. Display(AD PO)	10,387	42,672	49,361	42,988	37,413	36,375
4. 조명	-	-	-	-	-	-
<b>합계</b>	<b>1,002,534</b>	<b>4,173,836</b>	<b>4,246,486</b>	<b>4,624,155</b>	<b>4,763,538</b>	<b>5,021,509</b>

Source: 회사제시 및 EY Analysis

- ▶ 노무비 배부는 회사 제시 배분율을 준용하였습니다. 대상회사는 CGU별, 제품군 별 구분된 인원계획을 수립하지 않고 있습니다. 담당자 인터뷰에 따르면 대상회사의 사업계획 상 노무비는 1차적으로 개별 팀 단위로 인원계획을 수립, 추정 인원에 인당 인건비를 곱하여 추정한 뒤, 2차로 개별 공장단위로 배부, 3차로 공장 내 장비별로 배부, 마지막으로 공장 내에서 생산하는 제품군에 배부하는 것으로 파악되었으며, 각 배부기준은 팀별, 공장별, 제품군 별로 차이가 있는 것으로 파악되었습니다. 회사가 배부한 노무비 금액이 가장 정확할 것으로 판단하여, 회사 제시 노무비 금액을 준용하였습니다.
- ▶ 판매비와 관리비, 연구개발비 및 개발비 자산화 관련 인건비는 각 CGU 별 매출액 기준으로 배부하였습니다. 단, 조명 CGU의 경우 회사 제시 금액을 그대로 준용하였습니다.

## Definitions and abbreviations

<b>3mXXF</b>	20XX년 3개월 추정	<b>Ke</b>	Cost of Equity
<b>9mXXA</b>	20XX년 9개월 실적	<b>K-IFRS</b>	한국채택국제회계기준
<b>ADPO 또는 AD PO</b>	Advanced POLED Smart Phone	<b>KPIs</b>	Key performance indicators
<b>AUTO</b>	Automobile monitor	<b>KR</b>	South Korea
<b>Avg</b>	Average	<b>KRW</b>	원화
<b>CAGR</b>	Compound annual growth rate	<b>LCD</b>	liquid crystal display
<b>CAPEX</b>	Capital Expenditures	<b>LTM</b>	Last twelve months
<b>CA법인</b>	LG디스플레이 차이나(LG Display China Co., Ltd. (LGDCA)	<b>LTPS</b>	Liquid-crystal display on low-temperature poly-silicon transistors
<b>CGU</b>	cash-generating unit	<b>m</b>	millions, 백만
<b>COVID-19</b>	Coronavirus Disease-19	<b>MNT</b>	monitor
<b>CO법인</b>	LG Display High-Tech China Co., Ltd. (LGDCO)	<b>MRP</b>	Market Risk Premium
<b>CPI</b>	Consumer Price Index	<b>N/A</b>	Not available
<b>D</b>	debt	<b>NBPC</b>	Notebook, PC
<b>DCF</b>	Discounted Cash Flows Method	<b>npb</b>	not provided by company
<b>Dec XX</b>	20XX년 12월말	<b>NWC</b>	Net working capital
<b>Dep&amp;A</b>	Depreciation and amortization	<b>OLED</b>	Organic light emitting diode
<b>E</b>	equity	<b>pcs</b>	pieces
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interest, Tax	<b>PV</b>	Present Value
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization	<b>Rf</b>	Risk Free Rate
<b>EIU</b>	Economist Intelligence Unit	<b>Sep XX</b>	20XX년 9월말
<b>FCFF</b>	Free cash flow to the firm	<b>TFT-LCD</b>	Thin Film Transistor-Liquid Crystal Display
<b>FY</b>	Fiscal Year	<b>TV</b>	television
<b>FYXXA</b>	20XX년 1월1일 ~ 20XX년 12월 31일 실적	<b>WACC</b>	Weighted Average Cost of Capital
<b>FYXXF</b>	20XX년 1월1일 ~ 20XX년 12월 31일 추정	<b>WC</b>	Working capital
<b>IT</b>	information technology	<b>βL</b>	levered beta
<b>k</b>	thousands, 천	<b>βu</b>	unlevered beta
<b>Kd</b>	Cost of Debt		



EY | Assurance | Tax | Strategy and Transactions | Advisory

**About EY**

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in building a better working world for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. For more information about our organization, please visit [ey.com](https://ey.com).

Ernst & Young LLP is a client-serving member firm of Ernst & Young Global Limited operating in Korea.

© 2023 Ernst & Young Han Young.  
All Rights Reserved.

