

1Q21 Review: 양호한 실적 확인

Analyst 박찬호

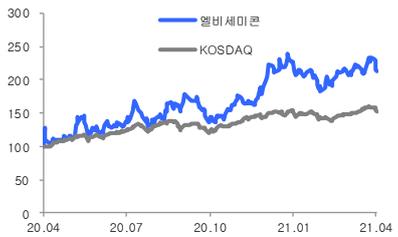
02-3787-2261 Chanho.Park@hmsec.com

현재주가 (4/29)	14,050원		
상승여력	28.1%		
시가총액	615십억원		
발행주식수	43,785천주		
자본금/액면가	22십억원/500원		
52주 최고가/최저가	15,900원/6,910원		
일평균 거래대금 (60일)	13십억원		
외국인지분율	1.68%		
주요주주	구본천 외 13인 38.75%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.2	2.6	46.7
상대주가(%p)	-1.6	-3.9	20.5

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	1,025	1,486	18,000
After	998	1,486	18,000
Consensus	966	1,458	19,000
Cons. 차이	3.3%	1.9%	-5.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사의 1분기 실적은 매출액 1,139억원과 영업이익 106억원 기록
- 매출액은 추정치 및 컨센서스 부합 수준, 영업이익은 소폭 상회하는 수준 기록 하였으며, 우호적이었던 전방 산업과 올해부터 반영되는 테스트 사업부문들이 일부 가동 시작했기 때문임
- 2분기 실적은 DDI와 PMIC 사업부문들의 가동률 회복 및 신규 테스트 사업인 CIS와 AP 테스트 사업이 본격적으로 가동되기 시작하며 매출액과 영업이익 성장에 기여할 것으로 예상됨
- 1분기 양호한 실적 확인과 함께 2분기부터 기존 사업부의 가동률 회복 및 테스트 사업 부문에서 신사업 부문들이 실적 성장에 기여할 것으로 전망됨에 따라 하반기까지 실적 성장이 이어지는 전망은 여전히 유효할 것으로 보임
- 투자의견 BUY와 목표주가 18,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 동사의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,139억원 (QoQ -5.3%, YoY 15.8%)과 106억원 (QoQ -33.3%, YoY 23.3%, OPM 9.3%) 기록
- 매출액은 당사 추정치 및 컨센서스에 부합하는 수준 기록하였으나, 영업이익은 소폭 상회하였으며 1) 대형 디스플레이 수요가 견조하며 계절적 비수기에도 불구하고 이익률 하락폭이 제한적이었던 것으로 보이고, 2) CIS 및 AP 테스트가 3월에 일부 가동되며 실적에 기여하였기 때문임
- 동사의 2분기 실적은 매출액과 영업이익 각각 QoQ로 11.4%와 25.2% 증가한 1,269억원과 133억원 기록할 것으로 예상됨
- 2분기 실적 성장 전망에 대한 근거는 DDI 및 PMIC 사업부문들의 가동률이 회복되며 매출액과 영업이익 성장에 기여하며 또한 CIS와 AP 테스트 사업이 본격적으로 실적 성장에 기여할 것으로 예상됨
- 견조한 DDI 수요와 함께 하반기 들어서며 PMIC 사업부문이 회복되고 CIS와 AP 테스트 또한 온기로 반영되며 하반기까지 실적이 성장하는 전망은 여전히 유효할 것으로 보임

주가전망 및 Valuation

- 양호한 실적 전망 및 올해 하반기로 가면서 실적이 성장하는 전망이 여전히 유효할 것으로 예상, 투자의견 BUY와 목표주가 18,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	390	50	33	104	744	113.2	10.5	2.3	5.1	24.5	0.6
2020	443	43	27	101	618	-16.9	23.9	3.7	8.6	16.7	0.3
2021F	518	59	44	125	998	61.5	14.1	2.9	6.6	22.4	0.4
2022F	582	87	65	152	1,486	48.9	9.5	2.2	5.3	26.3	0.4
2023F	626	110	83	175	1,900	27.9	7.4	1.7	4.3	26.1	0.4

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 1Q21 Review

(단위:십억원)

	분기실적			증감		당사전망치		컨센서스	
	1Q20	4Q20	1Q21P	(YoY)	(QoQ)	1Q21F	대비	1Q21F	대비
매출액	98	120	113.9	16.2%	-5.1%	112	2.1%	117	-2.4%
영업이익	9	16	10.6	18.2%	-33.5%	9	15.6%	12	-8.0%
세전이익	7	15	11.1	58.7%	-25.9%	8	38.9%	11	-0.4%
지배주주순이익	6	13	9.0	50.4%	-30.6%	6	50.4%	9	1.4%

자료: 현대차증권

<표1> 분기별 실적 전망

(단위:십억원)

구분	사업부	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2020	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2021F
매출액		98	107	117	120	433	114	127	139	138	518
영업이익		9	8	10	16	43	11	13	17	18	58.6
영업이익률		8.8%	7.6%	8.6%	13.3%	9.7%	9.5%	10.3%	12.0%	13.0%	11.3%
세전이익		7	7	9	15	38	11	12	15	19	57
지배주주 순이익		5	4	6	12	27	9	9	11	14	44

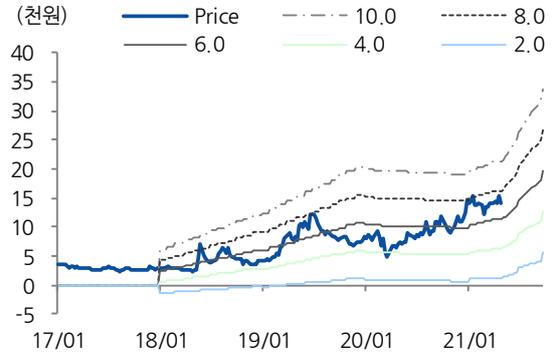
자료: 엘비세미콘, 현대차증권.

<그림1> P/E 차트



자료: 현대차증권

<그림2> EV/EBITDA 차트



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	390	443	518	582	626
증가율 (%)	41.6	13.4	17.0	12.3	7.5
매출원가	316	370	419	452	475
매출원가율 (%)	80.9	83.6	81.0	77.8	75.9
매출총이익	75	73	99	129	151
매출이익률 (%)	19.1	16.4	19.0	22.2	24.1
증가율 (%)	61.6	-2.9	35.8	31.4	16.7
판매관리비	24	30	40	43	41
판매비율 (%)	6.2	6.7	7.7	7.3	6.5
EBITDA	104	101	125	152	175
EBITDA 이익률 (%)	26.7	22.8	24.2	26.2	28.0
증가율 (%)	56.2	-3.4	24.3	21.7	15.0
영업이익	50	43	58.6	87	110
영업이익률 (%)	12.9	9.7	11.3	14.9	17.6
증가율 (%)	83.7	-15.2	37.0	48.0	27.0
영업외손익	-5	-4	-2	-2	-1
금융수익	3	4	0	0	1
금융비용	11	12	6	6	6
기타영업외손익	3	3	4	4	4
중속관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	46	38	57	85	109
세전계속사업이익률	11.8	8.7	11.0	14.6	17.4
증가율 (%)	86.0	-16.4	48.0	49.7	27.9
법인세비용	9	7	6	9	12
계속사업이익	37	32	51	76	97
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	37	32	51	76	97
당기순이익률 (%)	9.4	7.1	9.8	13.0	15.5
증가율 (%)	94.6	-13.5	60.6	48.9	27.9
지배주주지분 순이익	33	27	44	65	83
비지배주주지분 순이익	4	5	7	11	14
기타포괄이익	1	0	0	0	0
총포괄이익	37	31	51	76	97

(단위: 십억원)

현금흐름표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	96	79	114	138	161
당기순이익	37	32	51	76	97
유형자산 상각비	51	54	63	63	63
무형자산 상각비	3	4	4	3	2
외환손익	-1	-1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-4	-19	-3	-3	-1
기타	10	9	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-99	-81	-100	-100	-100
투자자산의 감소(증가)	0	-1	0	0	0
유형자산의 감소	7	8	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-107	-86	-100	-100	-100
기타	0	-2	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	19	17	-2	-2	-3
차입금의 증가(감소)	27	19	-1	0	-1
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-2	0	0	0	0
배당금	0	-2	-2	-2	-2
기타	-6	0	1	1	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	16	15	12	36	58
기초현금	12	28	43	55	92
기말현금	28	43	55	92	150

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	123	156	185	240	305
현금성자산	28	43	55	92	150
단기투자자산	5	1	1	2	2
매출채권	63	80	91	105	110
채고자산	15	19	22	26	27
기타유동자산	12	12	14	16	17
비유동자산	356	372	405	440	474
유형자산	316	319	356	393	430
무형자산	15	20	16	13	10
투자자산	1	2	2	2	2
기타비유동자산	25	32	32	32	32
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	479	527	590	680	780
유동부채	188	196	208	221	226
단기차입금	69	80	79	78	77
매입채무	22	34	39	44	46
유동성장기부채	27	38	39	40	41
기타유동부채	70	44	51	58	61
비유동부채	102	113	116	119	119
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	85	88	87	86	85
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	17	25	28	32	34
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	289	309	323	339	345
지배주주지분	150	174	216	279	360
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	34	34	34	34	34
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	2	2	2	2	2
이익잉여금	92	116	158	220	301
비지배주주지분	40	44	51	62	75
자본총계	189	218	267	340	435

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(당기순이익 기준)	835	722	1,160	1,728	2,209
EPS(지배순이익 기준)	744	618	998	1,486	1,900
BPS(자본총계 기준)	4,323	4,985	6,095	7,773	9,931
BPS(지배지분 기준)	3,419	3,977	4,925	6,361	8,211
DPS	50	50	50	50	50
P/E(당기순이익 기준)	9.3	20.4	12.1	8.1	6.4
P/E(지배순이익 기준)	10.5	23.9	14.1	9.5	7.4
P/B(자본총계 기준)	1.8	3.0	2.3	1.8	1.4
P/B(지배지분 기준)	2.3	3.7	2.9	2.2	1.7
EV/EBITDA(Reported)	5.1	8.6	6.6	5.3	4.3
배당수익률	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	94.6	-13.5	60.6	48.9	27.9
EPS(지배순이익 기준)	113.2	-16.9	61.5	48.9	27.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	21.4	15.5	20.9	24.9	25.0
ROE(지배순이익 기준)	24.5	16.7	22.4	26.3	26.1
ROA	8.5	6.3	9.1	11.9	13.3
안정성 (%)					
부채비율	152.8	141.7	121.2	99.7	79.3
순차입금비용	81.3	79.0	60.1	36.6	15.2
이자보상배율	7.8	6.7	9.0	13.4	17.0

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.04.06	BUY	18,000	-18.71	-14.17
2021.04.30	BUY	18,000		

▶ 최근 2년간 엘비세미콘 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박찬호의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	144건	88.3%
보유	19건	11.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.