

LX세미콘(108320)

2025년 실적 성장성 제한적

양호한 디스플레이 업황에도 불구하고 낙수효과 미미할 것으로 예상

1Q25는 통상적인 비수기임에도 불구하고 주요 TV 세트 업체들의 TV 패널 수요가 강하게 이어지면서 패널 가격이 반등세를 나타내고 있다. 중국 정부의 이구환신 정책 시행으로 IT 기기 소비 심리가 개선되면서 자국 내 TV, PC 등의 판매가 확대될 것으로 예상되기 때문이다. 또한 미국 트럼프 대통령으로부터 촉발된 관세 정책 리스크를 완화시키기 위한 TV 제조사들의 전략적인 패널 구매도 증가하고 있다. 현재 미국에서 판매되는 TV 세트의 상당수가 멕시코, 중국 등에서 제조되고 있다. 지정학적 위험이 높아지는 가운데 미국 내 점유율을 높이려는 TV 제조업체들은 1Q25에 미국 시장 TV 세트 출하 시점을 앞당길 수 밖에 없어 패널 구매 계획을 늘릴 것으로 예상된다. 그러나 동사의 경우 LG디스플레이의 사업 정상화를 위한 구조조정, 주력 중국 고객사 내 점유율 하락 등의 요인으로 실질적인 수혜가 미미할 것으로 전망된다.

2025년 실적 성장 제한적일 전망

동사의 2025년 실적은 매출액 1.89조원(+1% YoY), 영업이익 1,720억원(+3% YoY)을 기록하며 전년 대비 성장세가 제한적일 것으로 전망된다. 주력 고객사인 LG디스플레이의 1Q25 아이폰용 P-OLED 패널 출하량이 전년 동기 대비 약 20% 증가하면서 계절성이 완화될 것으로 예상되나 지난해 연말 선제적인 구매를 통해 모바일용 DDI 재고를 확보한 것으로 파악되어 낙수효과가 크지 않을 것으로 보인다. 또한 LG디스플레이가 중국 광저우 LCD 공장을 CSOT에 매각하기로 결정한 것도 동사에게 다소 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 매각 이후에도 동사가 DDI 수요의 일정 부분은 대응하겠지만 점차 자국 내 업체에게 점유율을 빼앗길 가능성이 높기 때문이다. 삼성디스플레이가 중국 BOE를 상대로 미국 국제무역위원회(ITC)에 제기한 영업비밀 침해에 대한 예비결정이 3월에 내려진다는 점도 변수로 작용할 수 있다. 영업비밀 침해를 인정하는 경우 BOE의 플렉서블 OLED 패널은 물론 이를 사용한 스마트폰이나 완제품의 미국 내 수입이 금지될 수 있어 BOE 내 Apple용 모바일용 DDI를 공급하는 동사에게 불리한 영향이 예상된다. 다만 Apple내 LG디스플레이의 OLED 패널 점유율 확대 가능성과 대형 OLED 패널 출하량이 증가할 수 있다는 점은 긍정적인 요인이다.

매수 투자 의견 유지, 목표주가 81,000원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 81,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS에 지난 5년간 평균 P/E 배수인 8.9배를 적용해 산출했다. 동사의 실적은 코로나 팬데믹 수혜가 강했던 지난 2022년 이후 크게 둔화되었다. 특히 LG디스플레이의 사업 정상화를 위한 구조조정과 DDI 공급사 다변화 등으로 인해 DDI 단일 사업으로 기대할 수 있는 성장성에 한계가 존재하고 있다. 다만 현 주가는 2025년 예상 실적 기준 P/E 7.2배 수준으로 밸류에이션 부담이 낮은 상황이다. 신성장 동력을 확보하기 위해 준비 중인 신사업(SiC PMIC, MCU 등)의 현실화 시점에 주목하며 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	81,000원(하향)
증가(2025.02.24)	65,000원
상승여력	24.6%

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	1,057십억원
외국인지분율	29.6%
52주 주가	50,300~85,400원
60일평균거래량	48,469주
60일평균거래대금	2.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.0	10.2	-8.5	-18.3
상대수익률	8.8	4.4	-6.4	-17.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,901	1,866	1,892	1,980
영업이익(십억원)	129	167	172	180
순이익(십억원)	101	131	139	147
EPS(원)	6,222	8,027	8,534	9,051
BPS(원)	60,056	65,575	71,450	77,687
PER(배)	13.9	8.1	7.6	7.2
PBR(배)	1.4	1.0	0.9	0.8
ROE(%)	10.5	12.8	12.5	12.1
배당수익률(%)	2.7	3.7	3.9	4.2
EV/EBITDA(배)	8.9	3.4	2.9	2.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전자/디스플레이]
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

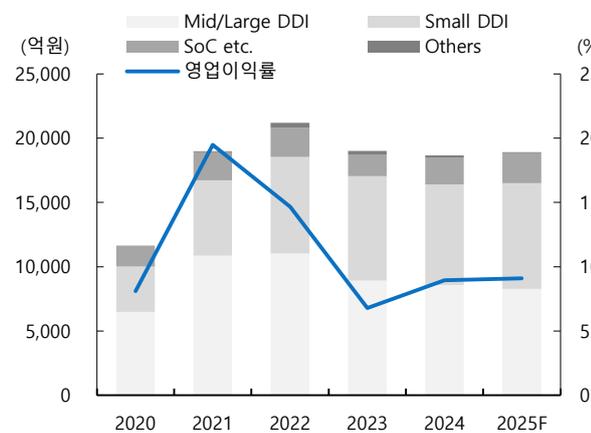
[IT RA]
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표 1. LX세미콘 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	4,583	4,849	4,199	5,026	4,213	4,493	5,114	5,098	18,656	18,917	19,780
YoY 증감률	-12%	7%	2%	-2%	-8%	-7%	22%	1%	-2%	1%	5%
QoQ 증감률	-11%	6%	-13%	20%	-16%	7%	14%	0%			
Mid/Large DDI	2,111	2,348	2,257	1,861	1,938	2,188	2,214	1,941	8,577	8,282	8,625
Small DDI	1,942	1,871	1,374	2,641	1,760	1,668	2,248	2,536	7,829	8,211	8,379
SoC etc.	443	563	536	500	493	613	630	598	2,041	2,334	2,701
Others	87	67	32	23	22	23	22	23	209	90	74
매출원가	3,094	3,235	2,806	3,363	2,895	3,031	3,395	3,412	12,497	12,733	13,281
매출원가율	67%	67%	67%	67%	69%	67%	66%	67%	67%	67%	67%
매출총이익	1,490	1,614	1,393	1,663	1,318	1,461	1,719	1,686	6,159	6,184	6,499
매출총이익률	33%	33%	33%	33%	31%	33%	34%	33%	33%	33%	33%
판매비 및 관리비	1,027	1,053	1,050	1,358	1,049	1,084	1,121	1,210	4,488	4,464	4,699
판매비율	22%	22%	25%	27%	25%	24%	22%	24%	24%	24%	24%
영업이익	462	561	343	305	270	377	598	476	1,671	1,720	1,800
영업이익률	10%	12%	8%	6%	6%	8%	12%	9%	9%	9%	9%
YoY 증감률	18%	617%	130%	-55%	-42%	-33%	74%	56%	29%	3%	5%
QoQ 증감률	-31%	21%	-39%	-11%	-12%	40%	59%	-20%			
세전이익	507	571	321	281	278	387	608	485	1,680	1,759	1,878
당기순이익	401	443	254	208	196	291	512	389	1,305	1,388	1,471
순이익률	9%	9%	6%	4%	5%	6%	10%	8%	7%	7%	7%
YoY 증감률	12%	846%	82%	-56%	-51%	-34%	102%	87%	29%	6%	6%
QoQ 증감률	-15%	11%	-43%	-18%	-6%	49%	76%	-24%			

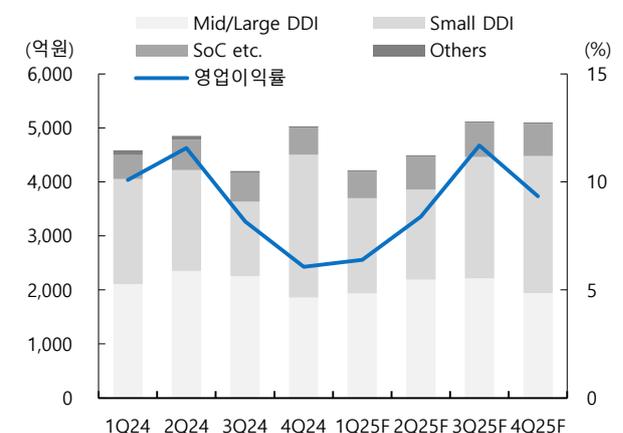
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림1. LX세미콘 연간 실적 추이 및 전망



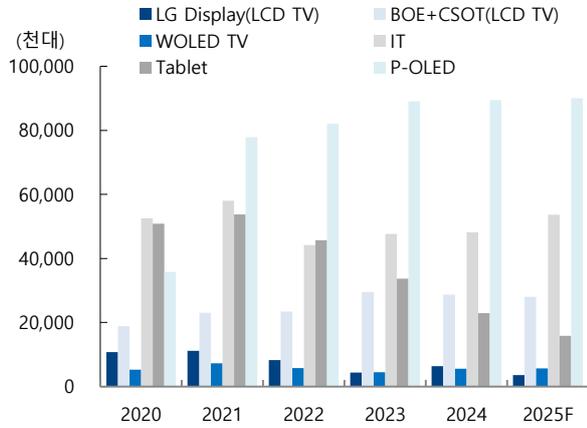
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림2. LX세미콘 분기별 실적 추이 및 전망



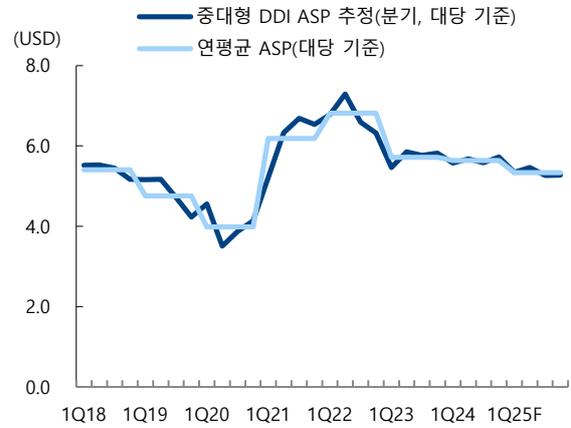
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림3. LX세미콘 주요 제품별 DDI 연간 출하량 추정치(패널 수량 환산 기준)



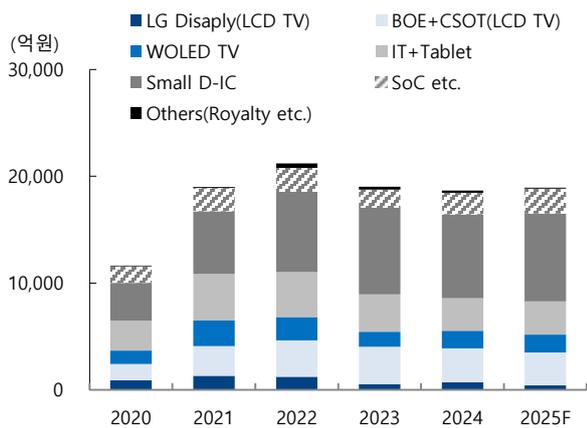
자료: iM증권 리서치본부

그림4. LX세미콘 중대형 DDI Blended ASP 추정치 추이 및 전망(패널 대당 기준)



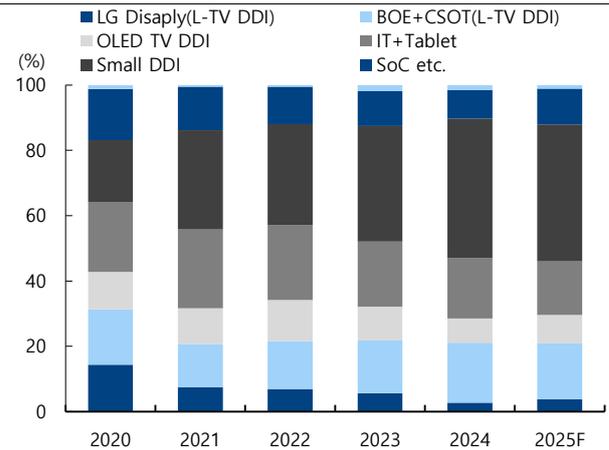
자료: iM증권 리서치본부

그림5. LX세미콘 주요 제품별 매출액 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림6. LX세미콘 주요 제품별 매출액 비중 추정치



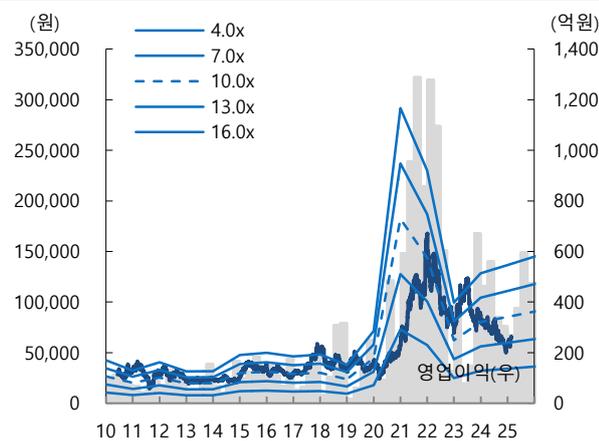
자료: iM증권 리서치본부

표2. LX세미콘 목표주가 산출

	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	
EPS (원)	4,459	14,368	6,222	8,027	8,534	9,051	9,583	
BPS (원)	32,727	58,432	60,056	65,575	71,450	77,687	84,296	
고점 P/E (배)	13.1	9.2	11.7	19.9	10.8	7.7		최근 5년간 평균: 11.9
평균 P/E (배)	9.3	5.6	7.6	15.2	8.8	7.1		최근 5년간 평균: 8.9
저점 P/E (배)	5.4	3.2	5.0	11.2	6.3	6.5		최근 5년간 평균: 6.4
고점 P/B (배)	1.8	3.4	2.9	2.1	1.3	0.9		최근 5년간 평균: 2.1
평균 P/B (배)	1.3	2.1	1.9	1.6	1.1	0.8		최근 5년간 평균: 1.5
저점 P/B (배)	0.7	1.2	1.2	1.2	0.8	0.8		최근 5년간 평균: 1.0
ROE	14.4%	26.7%	10.5%	12.8%	12.5%	12.1%	11.8%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)						9,051		2025년 예상 EPS
Target P/E (배)						8.9		최근 5년간 평균 P/E 배수 적용
적정주가 (원)						80,349		
목표주가 (원)						81,000		25년 예상 실적 기준 P/E 8.8배
전일 증가 (원)						65,000		25년 예상 실적 기준 P/E 7.2배
상승 여력						24.6%		

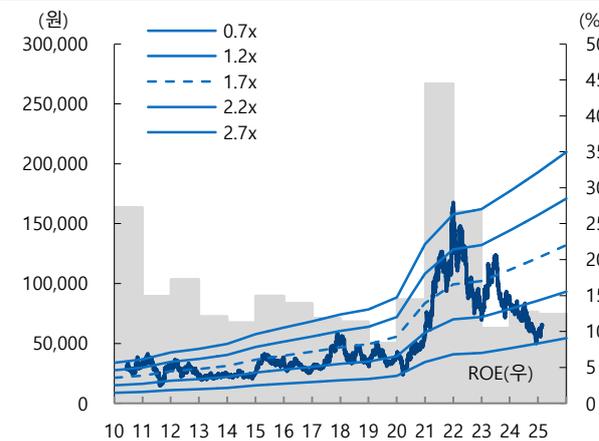
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림7. LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

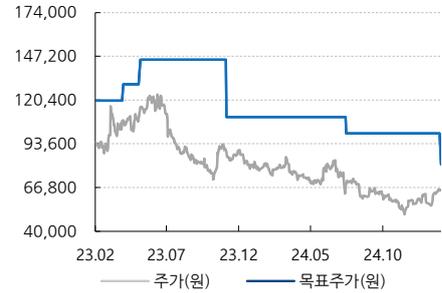
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	903	999	1,084	1,199	매출액	1,901	1,866	1,892	1,980
현금 및 현금성자산	184	276	373	477	증가율(%)	-10.3	-1.9	1.4	4.6
단기금융자산	122	128	122	116	매출원가	1,367	1,250	1,273	1,329
매출채권	207	177	188	187	매출총이익	534	616	618	650
재고자산	336	368	345	366	판매비와관리비	405	449	447	470
비유동자산	302	301	309	309	연구개발비	220	232	232	238
유형자산	104	104	106	106	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	74	67	63	54	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,205	1,300	1,392	1,508	영업이익	129	167	172	180
유동부채	207	212	209	224	증가율(%)	-58.5	29.5	2.9	4.8
매입채무	147	155	150	165	영업이익률(%)	6.8	9.0	9.1	9.1
단기차입금	8	8	8	8	이자수익	11	15	18	22
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	1	0	0
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	3	3	3	3
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	6	1	3	2
장기차입금	13	13	13	13	세전계속사업이익	126	168	176	188
부채총계	228	233	230	245	법인세비용	25	37	37	41
지배주주지분	977	1,067	1,162	1,264	세전계속이익률(%)	6.6	9.0	9.3	9.5
자본금	8	8	8	8	당기순이익	101	131	139	147
자본잉여금	67	67	67	67	순이익률(%)	5.3	7.0	7.3	7.4
이익잉여금	-	-	-	-	지배주주귀속 순이익	101	131	139	147
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	100	129	137	146
자본총계	977	1,067	1,162	1,264	지배주주귀속총포괄이익	100	129	137	146

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	102	215	222	225	주당지표(원)				
당기순이익	101	131	139	147	EPS	6,222	8,027	8,534	9,051
유형자산감가상각비	22	28	25	27	BPS	60,056	65,575	71,450	77,687
무형자산상각비	4	5	4	4	CFPS	7,798	10,047	10,300	10,947
지분법관련손실(이익)	3	3	3	3	DPS	1,800	2,408	2,560	2,715
투자활동 현금흐름	-26	-46	-32	-28	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-13	-27	-27	-27	PER	13.9	8.1	7.6	7.2
무형자산의 처분(취득)	20	5	5	-	PBR	1.4	1.0	0.9	0.8
금융상품의 증감	-16	97	91	98	PCR	10.8	6.5	6.3	5.9
재무활동 현금흐름	-82	-38	-48	-50	EV/EBITDA	8.9	3.4	2.9	2.3
단기금융부채의증감	-1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	6	-	-	-	ROE	10.5	12.8	12.5	12.1
자본의증감	6	0	0	-	EBITDA0이익률	8.1	10.7	10.6	10.7
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	23.4	21.9	19.8	19.4
현금및현금성자산의증감	-4	91	98	104	순부채비율	-29.2	-35.9	-40.8	-45.2
기초현금및현금성자산	188	184	276	373	매출채권회전율(x)	10.1	9.7	10.4	10.6
기말현금및현금성자산	184	276	373	477	재고자산회전율(x)	4.6	5.3	5.3	5.6

자료 : LX세미콘, iM증권 리서치본부

LX세미콘 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-24	Buy	130,000	-17.8%	-14.0%
2023-05-30	Buy	145,000	-33.2%	-14.7%
2023-11-28	Buy	110,000	-29.0%	-18.5%
2024-08-07	Buy	100,000	-38.5%	-27.9%
2025-02-25	Buy	81,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%