

LX세미콘 (108320)

디스플레이

김광진



02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	180,000원 (U)
현재주가 (1/10)	146,700원
상승여력	23%

시가총액	23,860억원
총발행주식수	16,264,300주
60일 평균 거래대금	479억원
60일 평균 거래량	346,877주
52주 고	167,800원
52주 저	61,300원
외인지분율	40.00%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 2인 33.11%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.2	50.2	126.7
상대	5.5	46.0	128.5
절대(달러환산)	0.5	49.3	105.7

'22년 높아진 이익체력 유지 가능

4Q Preview : 일회성 비용 반영에도 우수한 실적 전망

4Q21 예상실적은 매출액 5,305억원(+46.1% YoY), 영업이익 1,020억원(+311.6%) 전망. 전방수요 감소로 LCD TV용 대형 DDI 매출 감소 예상되나, 북미 고객사향 소형 DDI 공급 증가분이 이를 상쇄함에 따라 견조한 매출 성장 전망. 다만 전분기 대비 수익성은 하락 전망. 1) Mobile 비중 증가(3Q21 29% → 4Q21 35%)에 따른 Mix 악화, 2) 일회성 비용(직원 성과급) 반영에 기인하며, 이에 따라 영업이익률은 약 -6%p 하락할 것으로 판단

'22년 높아진 이익 체력 유지 가능

'22년 예상실적은 매출액 2.17조원(+14.5%), 영업이익 3,900억원(+1.1% YoY) 전망. LCD TV용 대형 DDI의 경우 높은 기저로 인해 다소 부진할 것으로 예상되나, OLED TV, IT제품 / Mobile에서의 Q 증가가 매출 성장을 견인할 것으로 판단. 특히 북미 고객사향 공급 증가에 기인한 IT제품/Mobile용 DDI 비중 증가 두드러질 전망('21년 매출비중 58% → '22년 61%). 또한 우려했던 마진 스쿼트는 제한적일 것으로 판단. 8" 파운드리 부족 지속되며, 일부 12" 파운드리 가격도 1Q22부터 상향조정 예상. 그러나 계열 분리에 따른 가격 협상력 상승 효과로 평가 하락 시그널은 확인되지 않는 상황. 또한 올해부터 일부 IT제품에서는 복합제품(T-Con+DDI) 판매 비중 증가함에 따라 한자리 수 중반% 정도의 평가 상승 반영될 전망. 이에 따라 올해 전사 영업이익률 하락폭은 -2.4%p 수준으로 미미할 것으로 전망하며, 지난해 높아진 이익 체력 유지 가능할 것으로 판단

목표주가 18만원으로 상향

투자 의견 BUY로 유지하고 목표주가를 기존 14만원에서 18만원으로 +28% 상향 조정함. '22년 예상 EPS에 Target P/E 9.X 적용. Target P/E는 최대 경쟁사 Novatek(대만)의 P/E Multiple 수준. 높아진 이익체력과 시장에서 관심도 높아진 신규 고객사향 공급 가능성 등을 감안하면 무리한 Valuation 수준은 아니라 판단

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	531	46.2	5.0	525	1.0
영업이익	102	312.5	-20.9	103	-0.5
세전계속사업이익	106	434.0	-21.2	105	0.8
지배순이익	83	417.6	-20.7	66	25.6
영업이익률 (%)	19.2	+12.4 %pt	-6.3 %pt	19.5	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	15.6	+11.2 %pt	-5.1 %pt	12.6	+3.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

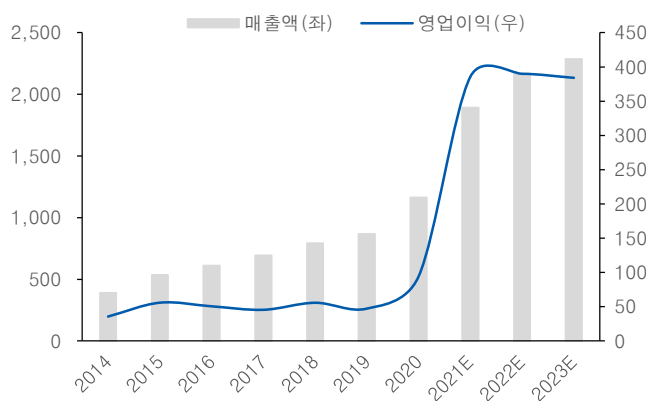
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	867	1,162	1,891	2,165
영업이익	47	94	386	390
지배순이익	39	73	311	316
PER	16.4	9.3	8.7	7.5
PBR	1.3	1.3	3.3	2.1
EV/EBITDA	6.9	3.9	5.5	4.0
ROE	8.4	14.4	45.9	32.6

자료: 유안타증권

LX세미콘 분기별 실적 추이(연결)									(단위 : 십억원, %)		
	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	Y2021E	Y2022E	Y2023E
매출액	405.6	449.3	505.4	530.5	484.3	493.1	580.3	607.3	1,890.8	2,165.1	2,287.0
Large(TV, IT 등)	272.0	337.7	358.3	342.9	323.4	341.0	371.0	394.9	1,311.0	1,430.3	1,544.1
OLED TV	60.7	88.9	95.5	104.5	93.4	110.7	128.5	140.2	349.6	472.8	559.3
LCD TV	98.0	114.0	125.4	100.3	94.0	91.5	91.5	91.8	437.8	368.7	366.6
LCD 기타	113.3	134.8	137.4	138.1	136.0	138.8	151.1	162.9	523.6	588.8	618.2
Small(Mobile 등)	133.5	111.7	147.0	187.6	160.9	152.1	209.3	212.5	579.8	734.8	742.9
OLED	128.6	108.7	144.8	187.0	159.6	150.5	208.3	212.5	569.2	730.8	742.9
LCD	4.9	3.0	2.2	0.5	1.3	1.6	1.0	-	10.7	3.9	-
YoY%	90.8%	105.1%	37.6%	46.1%	19.4%	9.8%	14.8%	14.5%	62.7%	14.5%	5.6%
Large(TV, IT 등)	51.2%	88.7%	54.2%	57.4%	18.9%	1.0%	3.5%	15.1%	62.0%	9.1%	8.0%
OLED TV	100.7%	213.7%	83.5%	154.4%	53.8%	24.6%	34.5%	34.2%	130.4%	35.3%	18.3%
LCD TV	25.4%	76.2%	56.5%	39.0%	-4.1%	-19.8%	-27.1%	-8.5%	48.3%	-15.8%	-0.6%
LCD 기타	58.4%	56.9%	37.2%	32.0%	20.0%	3.0%	10.0%	17.9%	44.6%	12.4%	5.0%
Small(Mobile 등)	309.5%	177.7%	9.0%	29.3%	20.5%	36.2%	42.3%	13.3%	64.4%	26.7%	1.1%
OLED	356.4%	188.5%	12.8%	31.7%	24.1%	38.4%	43.8%	13.6%	69.3%	28.4%	1.6%
LCD	11.3%	16.9%	-65.6%	-83.0%	-73.2%	-45.2%	-56.2%	-100.0%	-35.7%	-63.2%	-100.0%
매출총이익	114.9	161.0	196.5	188.2	163.4	162.8	181.8	191.1	660.6	699.1	713.7
YoY%	99.2%	179.5%	102.9%	124.4%	42.3%	1.1%	-7.5%	1.5%	123.2%	5.8%	2.1%
매출총이익율	28.3%	35.8%	38.9%	35.5%	33.7%	33.0%	31.3%	31.5%	34.9%	32.3%	31.2%
영업이익	59.2	95.5	129.0	102.0	97.0	94.1	106.6	92.3	385.7	390.0	384.1
YoY%	406.4%	923.6%	166.3%	311.6%	63.9%	-1.5%	-17.4%	-9.5%	309.3%	1.1%	-1.5%
영업이익율	14.6%	21.3%	25.5%	19.2%	20.0%	19.1%	18.4%	15.2%	20.4%	18.0%	16.8%

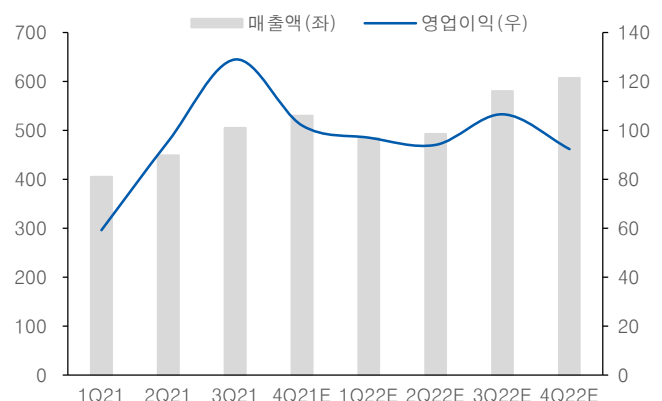
자료: 유안타증권 리서치센터

연도별 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



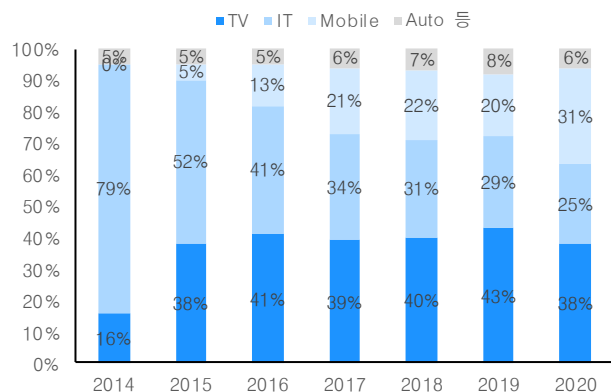
자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



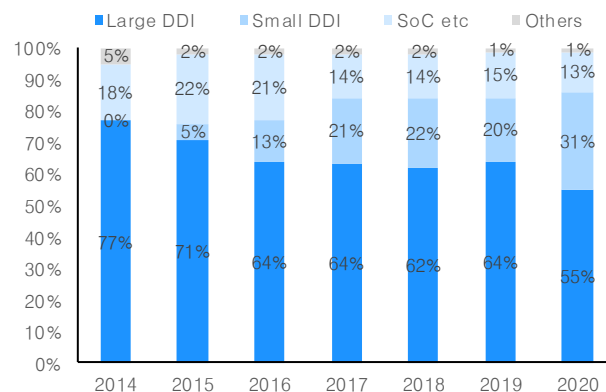
자료: 유안타증권 리서치센터

Application 별 매출비중(연도별)



자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

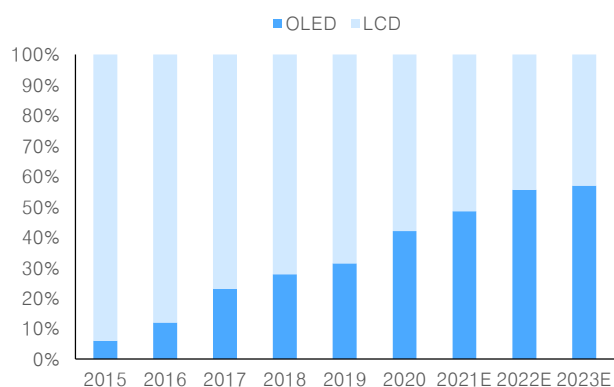
제품별 매출비중(연도별)



자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

OLED 향 매출비중 추이

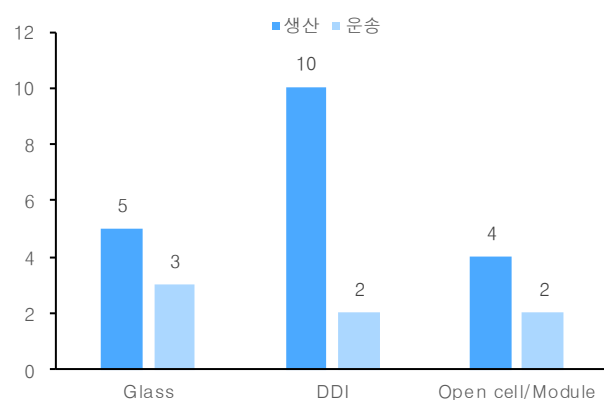
(단위 : %)



자료: 유안타증권 리서치센터

주요 디스플레이 부품별 생산 및 운송 리드타임

(단위 : 주)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

LX 세미콘 주요 제품 상세

구분	상세	기능
Driver-IC	Display Driver-IC	모바일용과 TV, 태블릿용 중대형으로 구분. 중앙처리장치의 명령 신호를 TFT 로 전달하는 역할
T-Con	Timing Controller	AP 로부터 입력된 데이터를 DDI 에서 필요한 신호로 변환
PMIC	Power Management IC	패널을 구동하기 위한 전압을 생성해 공급
TDDI	Touch embedded DDI	기존 DDI 와 터치 ID 를 통합한 단일 칩 솔루션

자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

LX 세미콘 (108320) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	867	1,162	1,891	2,165	2,287
매출원가	654	866	1,230	1,466	1,573
매출총이익	213	296	661	699	714
판매비	166	202	275	309	330
영업이익	47	94	386	390	384
EBITDA	62	110	409	416	407
영업외손익	0	-3	14	17	19
외환관련손익	0	-3	14	13	13
이자손익	4	3	4	6	9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-2	-3	-3	-3
법인세비용차감전순이익	47	91	400	407	403
법인세비용	8	18	89	90	89
계속사업순이익	39	73	311	316	314
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	73	311	316	314
지배지분순이익	39	73	311	316	314
포괄순이익	39	74	312	317	317
지배지분포괄이익	39	74	312	317	317

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	21	83	288	252	336
당기순이익	39	73	311	316	314
감가상각비	8	9	17	20	17
외환손익	1	3	-6	-13	-13
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-33	-37	-103	-101	-11
기타현금흐름	6	35	69	29	29
투자활동 현금흐름	-117	-75	-210	-19	-19
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-10	-17	-25	-14	-14
유형자산 감소	0	0	1	0	0
기타현금흐름	-108	-58	-186	-5	-5
재무활동 현금흐름	-16	-17	-25	-25	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-13	-22	-22	-22
기타현금흐름	-3	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	3	11	8
현금의 증감	-113	-9	56	218	300
기초 현금	223	110	101	157	375
기말 현금	110	101	157	375	674
NOPLAT	47	94	386	390	384
FCF	10	66	263	238	322

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

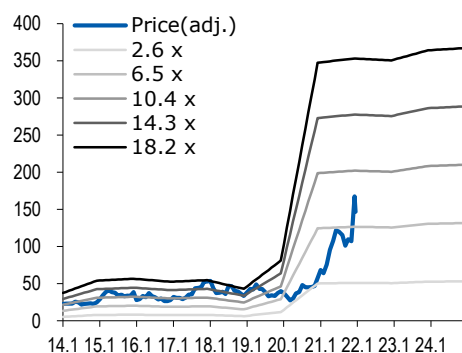
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	519	629	1,037	1,396	1,710
현금및현금성자산	110	101	157	375	674
매출채권 및 기타채권	162	222	340	433	433
재고자산	119	135	177	225	240
비유동자산	111	121	128	120	116
유형자산	22	33	45	39	36
관계기업 등 지분관련자산	4	4	4	4	4
기타투자자산	6	8	7	7	7
자산총계	630	751	1,165	1,516	1,826
유동부채	145	209	323	382	404
매입채무 및 기타채무	113	144	255	314	336
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	13	9	19	16	8
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	158	218	343	398	413
지배지분	472	532	822	1,118	1,413
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	388	448	737	1,032	1,324
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	532	822	1,118	1,413
순차입금	-205	-249	-487	-707	-1,015
총차입금	7	5	3	0	-8

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,370	4,459	19,126	19,448	19,304
BPS	29,033	32,727	50,570	68,733	86,885
EBITDAPS	3,833	6,765	25,150	25,556	25,019
SPS	53,314	71,438	116,255	133,117	140,614
DPS	830	1,350	1,350	1,350	1,350
PER	16.4	9.3	8.7	7.5	7.6
PBR	1.3	1.3	3.3	2.1	1.7
EV/EBITDA	6.9	3.9	5.5	4.0	3.4
PSR	0.7	0.6	1.4	1.1	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	9.5	34.0	62.7	14.5	5.6
영업이익 증가율 (%)	-15.3	99.4	309.4	1.1	-1.5
지배순이익 증가율 (%)	-21.3	88.2	328.9	1.7	-0.7
매출총이익률 (%)	24.6	25.5	34.9	32.3	31.2
영업이익률 (%)	5.4	8.1	20.4	18.0	16.8
지배순이익률 (%)	4.4	6.2	16.5	14.6	13.7
EBITDA 마진 (%)	7.2	9.5	21.6	19.2	17.8
ROIC	17.3	30.5	103.8	84.1	76.3
ROA	6.2	10.5	32.5	23.6	18.8
ROE	8.4	14.4	45.9	32.6	24.8
부채비율 (%)	33.4	41.0	41.7	35.6	29.2
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-46.8	-59.2	-63.3	-71.8
영업이익/금융비용 (배)	187.8	436.1	2,247.2	2,447.9	2,409.5

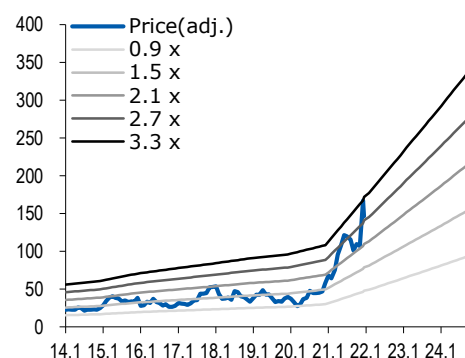
P/E band chart

(천원)



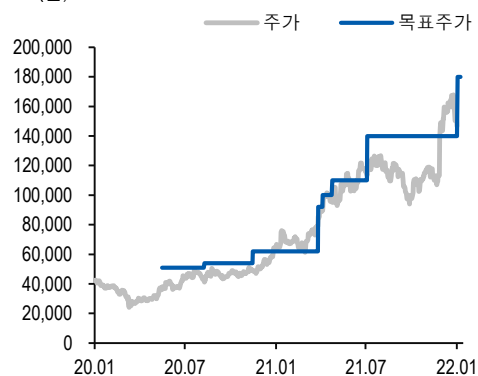
P/B band chart

(천원)



LX 세미콘 (108320) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-11	BUY	180,000	1년		
2021-07-13	BUY	140,000	1년	-12.68	19.86
2021-05-03	BUY	110,000	1년	-1.88	10.64
2021-04-14	BUY	100,000	1년	-1.18	1.60
2021-04-05	BUY	92,000	1년	-4.15	-1.63
2020-11-24	BUY	62,000	1년	4.08	27.58
2020-08-18	BUY	54,000	1년	-12.88	-5.19
2020-05-25	BUY	51,000	1년	-16.30	-2.75
담당자변경					
2019-09-23	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



IT 산업내 순위	17위(60개 기업 중)
Total ESG 점수	+1점
E (Environment)	+0점
S (Social)	-1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	LX 세미콘
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	108320 KQ
Industry	디스플레이
Analyst	김광진
Analyst Contact	kwangjin.kim@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	ESG
LX 세미콘	0	-1	1	0
LG 디스플레이	2	3	0	5
덕산네오룩스	0	-1	-3	-4
PI 첨단소재	0	-1	1	0
에스에프에이	0	-1	1	0
AP 시스템	0	-1	-3	-4
평균	0	1	1	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 LX 세미콘 포함 60 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	LX 그룹 차원에서의 ESG 경영 관리 및 사내 별도 ESG 담당 조직 보유 탈 플라스틱 캠페인 참여

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	전년 대비	증가 : +1	감소 : -1	2년 연속 증가 : +2	2년 연속 감소 : -2
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

신재생 에너지 사용량 & 증가율

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

데이터 미공시

데이터 미공시

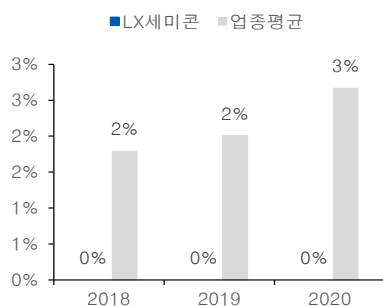
Social



여성임원비율 vs. 업종 평균

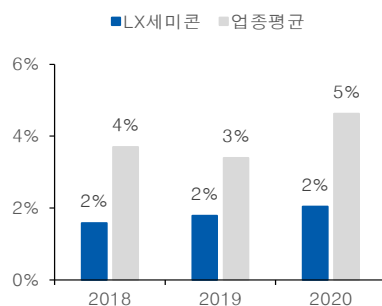
계약직 비율 vs. 업종 평균

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



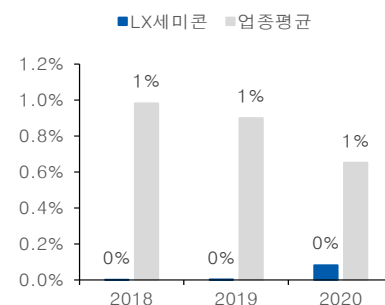
주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점



주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점



주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

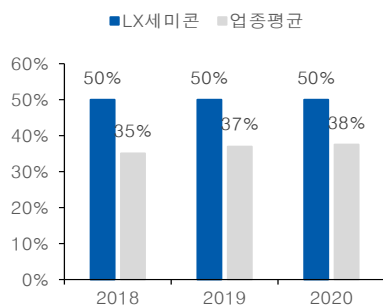
Governance



사외이사 비율 vs. 업종 평균

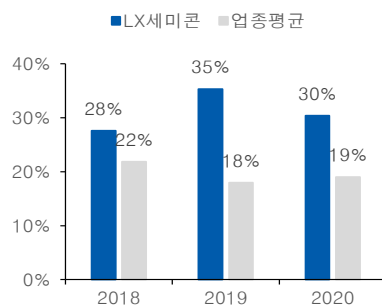
배당성향 vs. 업종 평균

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



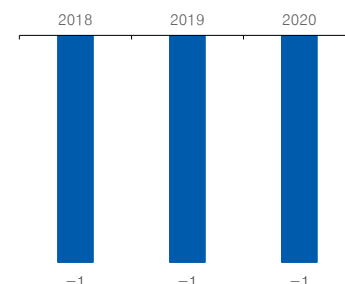
주: 업종평균에는 동종업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점



주: 업종평균에는 동종업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.