

엘비세미콘 (061970)

연간 실적 점검 및 전망

4Q20 호실적 발표 계기로 지난 1개월 동안 주가는 상대적 선방

엘비세미콘은 반도체 후공정 기업이다. 주요 고객사는 실리 콘웍스, 삼성전자이며, 매출에 가장 크게 영향을 끼치는 사업은 별도 매출의 80% 이상을 차지하는 DDI(Display Driver IC)이다. 지난 1개월 동안의 주가 수익률은 +2.2%로 코스닥 지수 수익률(-1.3%) 및 KRX 반도체 지수 수익률(-1.3%) 대비 선방했다. 3월 2일에 잠정치로 발표된 4Q20 영업이익이 159억 원으로 컨센서스를 상회했기 때문이다. DDI의 매출 호조와 금의 원가 하락이 4Q20 실적에 기여했다.

2020년 매출 4,428억 원, 영업이익 428억 원, 지배순이익 271억 원

연결대상 종속기업 엘비루셈의 실적이 견조해 매출과 영업이익 측면에서 절반에 가깝게 기여했다. 엘비루셈의 매출, 영업이익, 순이익은 2,098억 원, 208억 원, 171억 원을 기록하며 2019년 실적(매출 1,697억 원, 영업이익 175억 원, 순이익 155억 원) 대비 각각 +24%, +19%, +10% 성장했다. 전방산업에서 DDI 수요가 견조해 DDI용 CoF(Chip on Film) 공정을 담당하는 엘비루셈도 호실적을 달성했다. 한편 모회사 엘비세미콘의 지배순이익은 271억 원으로 당기순이익 316억 원과 상당히 차이가 나는데 이는 엘비세미콘이 엘비루셈의 지분을 100%가 아니라 68%를 보유하고 있어 나머지 지분(32%)에 대한 비지배지분순이익이 차감되기 때문이다. 이러한 점을 감안하면 엘비세미콘의 이익 창출력을 드러내는 지표는 결국 연결 기준 영업이익이라고 판단된다.

2021년 매출 5,203억 원, 영업이익 613억 원, 지배순이익 395억 원 전망

DDI 수요가 견조하고 엘비세미콘이 DDI 범용 분야에 쉽게 따라잡을 수 없는 기술력을 보유하고 있어 오스틴 한파가 실적에 일부 영향을 끼치더라도 연간 기준 연결 영업이익은 600억 원 이상을 달성할 가능성이 커 보인다. 시스템 반도체 업종에서 텍사스 오스틴 한파가 매출 지표(P, Q) 중에 Q의 증가를 제한했다는 점에서 반도체 업종의 투자 심리에 부정적 영향을 끼쳤다. 그러나 오스틴에 생산설비를 보유한 NXP의 발표 내용을 통해 알 수 있듯이 일부 생산설비의 재가동이 시작되었다는 점, 그리고 지난주 금요일(3/19)의 일본 Renesas의 화재 사건 이후에 차량용 반도체 경쟁사들의 주가가 긍정적으로 반응한 점을 감안했을 때 반도체 업종의 P, Q 중에 Q의 부족이 장기화되어 P가 오히려 빠르게 상승할 것이라는 기대감이 투자 심리에 긍정적 영향을 끼치기 시작했다. 이러한 흐름이 시스템 반도체 업종에 포함된 엘비세미콘에도 긍정적 영향을 줄 것으로 전망된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(3월19일): 14,000원

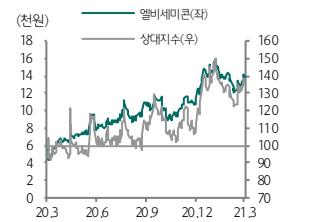
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	952.11
52주 최고/최저(원)	15,900/4,280
시가총액(십억원)	613.0
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	43,784.6
60일 평균 거래량(천주)	1,617.8
60일 평균 거래대금(십억원)	22.4
20년 배당금(원)	50
20년 배당수익률(%)	0.34
외국인지분율(%)	1.44
주요주주 지분율(%)	
구분전 외 13인	38.75
신영자산운용	6.04
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.2 28.4 227.1
상대	3.6 19.9 47.2

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	532	659
영업이익(십억원)	64	89
순이익(십억원)	47	70
EPS(원)	969	1,445
BPS(원)	4,881	6,244

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	0	0	276	390	443
영업이익	십억원	0	0	27	50	43
세전이익	십억원	0	0	25	46	38
순이익	십억원	0	0	15	33	27
EPS	원	0	0	429	835	722
증감율	%	N/A	N/A	N/A	94.6	(13.5)
PER	배	0.0	0.0	9.5	9.3	20.4
PBR	배	0.0	0.0	1.5	2.3	3.7
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
ROE	%	0.0	0.0	16.1	24.4	18.2
BPS	원	0	0	2,663	3,419	3,977
DPS	원	0	0	0	50	50



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 엘비세미콘의 실적 추정 (변경 이후)

(단위: 십억 원)

연결실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
매출	98.4	106.7	117.5	120.3	114.3	125.8	140.6	139.6	275.7	390.4	442.8	520.3
매출원가	83.0	91.4	98.5	97.3	94.5	102.0	114.0	113.2	229.5	315.8	370.3	423.6
매출총이익	15.3	15.3	18.9	23.0	19.8	23.8	26.7	26.5	46.2	74.7	72.5	96.7
판매비와관리비	6.7	7.2	8.8	7.0	7.6	8.6	9.5	9.8	18.7	24.2	29.8	35.4
영업이익	8.6	8.1	10.1	15.9	12.2	15.3	17.2	16.6	27.5	50.4	42.8	61.3
금융수익	1.0	0.7	0.5	2.3	1.1	1.1	1.2	1.4	4.0	3.7	3.1	4.9
금융비용	3.5	2.4	2.0	3.6	2.9	2.7	2.8	3.0	0.7	0.5	0.3	11.4
세전계속사업이익	7.5	6.8	9.1	15.0	11.1	14.2	16.2	15.6	24.7	45.9	38.4	57.1
법인세비용	1.3	2.1	1.3	2.0	2.2	2.8	3.2	3.1	5.9	9.4	6.8	11.4
당기순이익	6.2	4.7	7.8	13.0	8.9	11.4	12.9	12.5	18.8	36.6	31.6	45.7
당기순이익(지배)	5.2	3.5	6.4	12.0	7.6	9.7	11.2	11.0	15.3	32.6	27.1	39.5
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
GPM%	15.6%	14.4%	16.1%	19.1%	17.3%	19.0%	19.0%	19.0%	16.8%	19.1%	16.4%	18.6%
OPM%	8.8%	7.6%	8.6%	13.3%	10.7%	12.1%	12.2%	11.9%	10.0%	12.9%	9.7%	11.8%
NPM%	5.3%	3.3%	5.4%	10.0%	6.7%	7.7%	8.0%	7.8%	5.5%	8.3%	6.1%	7.6%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 2. 엘비세미콘의 실적 추정 (변경 이전)

(단위: 십억 원)

연결실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020E	2021F
매출	98.4	106.7	117.5	120.3	115.5	127.1	142.1	141.1	275.7	390.4	442.8	525.8
매출원가	83.0	91.4	98.5	97.8	92.9	102.2	114.3	113.5	229.5	315.8	370.7	422.8
매출총이익	15.3	15.3	18.9	22.5	22.6	24.9	27.8	27.6	46.2	74.7	72.1	103.0
판매비와관리비	6.7	7.2	8.8	6.6	7.6	8.6	9.4	9.8	18.7	24.2	29.3	35.4
영업이익	8.6	8.1	10.1	15.9	13.4	16.3	18.4	17.8	27.5	50.4	42.7	65.9
금융수익	1.0	0.7	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7	0.8	4.0	3.7	3.1	3.0
금융비용	3.5	2.4	2.0	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5	0.7	0.5	10.5	9.9
세전계속사업이익	7.5	6.8	9.1	15.0	12.3	15.3	17.4	16.8	24.7	45.9	38.4	61.8
법인세비용	1.3	2.1	1.3	2.0	2.5	3.1	3.5	3.4	5.9	9.4	6.8	12.4
당기순이익	6.2	4.7	7.8	13.0	9.8	12.2	13.9	13.5	18.8	36.6	31.6	49.5
당기순이익(지배)	5.2	3.5	6.4	12.0	8.4	10.5	12.1	11.8	15.3	32.6	27.1	42.8
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020E	2021F
GPM%	15.6%	14.4%	16.1%	18.7%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	16.8%	19.1%	16.3%	19.6%
OPM%	8.8%	7.6%	8.6%	13.2%	11.6%	12.8%	12.9%	12.6%	10.0%	12.9%	9.6%	12.5%
NPM%	5.3%	3.3%	5.4%	10.0%	7.3%	8.3%	8.5%	8.4%	5.5%	8.3%	6.1%	8.1%

자료: FnGuide, 하나금융투자

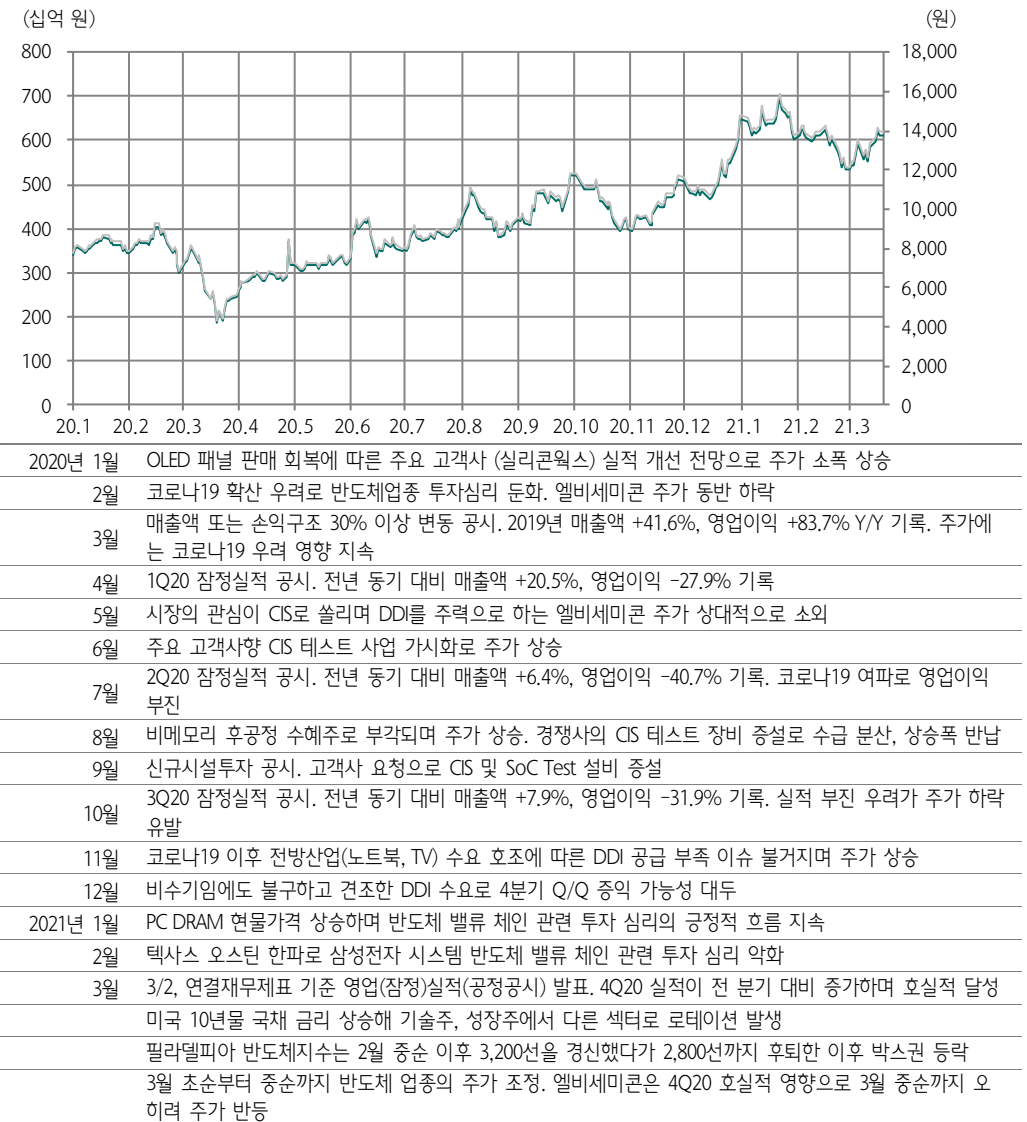
표 3. 시스템 반도체 관련주

(단위: 십억 원, 원, %, 십억 원, 배)

	시가총액	종가	1주전대비 수익률	1개월전대 비 수익률	연초대비수 익률	2020AS 매출액	2021AS 매출액	2020AS 영업이익	2021AS 영업이익	2020AS 당기 순이익	2021AS 당기 순이익	2021AS P/E	2022AS P/E
DB하이텍	2,544.0	57,300	+9.4%	-5.4%	+12.4%	935.9	1,013.4	239.3	264.2	166.0	183.7	15.5	13.2
리노공업	2,385.4	156,500	+7.6%	-8.0%	+15.9%	201.3	237.0	77.9	92.4	55.4	73.8	32.3	27.4
SFA반도체	1,343.6	8,170	+0.9%	-9.2%	+41.6%	573.1		34.3		17.6			
네패스	900.5	39,050	+2.8%	-11.6%	-8.1%	343.6	514.2	-3.6	68.7	-57.3	40.3	22.5	13.4
테스나	733.6	49,700	+8.5%	-4.4%	-11.6%	131.1	228.7	30.0	61.7	36.9	52.0	16.3	11.5
엘비세미콘	613.0	14,000	+4.9%	+2.2%	-5.1%	442.8	532.3	42.8	63.6	31.6	47.3	14.5	9.7
네패스아크	485.2	45,000	+9.0%	-12.1%	-11.4%	67.8		8.7		-35.2			
에이디테크놀로지	339.6	25,550	-1.5%	-12.2%	-16.1%	292.4		13.5		2.8			
ISC	336.7	20,750	+10.1%	-6.5%	-23.1%	121.8		18.1		5.5			
코아시아	325.0	12,350	+0.8%	-6.4%	+30.1%	498.4	536.2	-3.8	24.5	-9.2	18.5	21.1	10.5
아나패스	291.7	26,700	+2.3%	-3.8%	-0.9%	101.0	175.6	-22.4	24.2	-49.0	19.9	14.7	
코스피	2,031,369.3	3,040	-0.5%	-2.2%	+5.8%							13.9	11.4
코스닥	386,384.3	952	+2.9%	-1.3%	-1.7%							19.1	15.0
KRX 반도체	134,211.0	3,754	+3.5%	-1.3%	+9.4%							13.2	8.5

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	0	0	276	390	443
매출원가	0	0	229	316	370
매출총이익	0	0	47	74	73
판매비	0	0	19	24	30
영업이익	0	0	27	50	43
금융손익	0	0	(6)	(8)	(7)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	3	3	3
세전이익	0	0	25	46	38
법인세	0	0	6	9	7
계속사업이익	0	0	19	37	32
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	19	37	32
비배주주지분 순이익	0	0	3	4	5
지배주주순이익	0	0	15	33	27
지배주주지분포괄이익	0	0	16	33	27
NOPAT	0	0	21	40	35
EBITDA	0	0	67	104	101
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	41.3	13.6
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	90.5	(12.5)
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	55.2	(2.9)
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	85.2	(14.0)
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	120.0	(18.2)
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	94.6	(13.5)
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	17.0	19.0	16.5
EBITDA이익률	N/A	N/A	24.3	26.7	22.8
영업이익률	N/A	N/A	9.8	12.8	9.7
계속사업이익률	N/A	N/A	6.9	9.5	7.2

투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	0	0	429	835	722
BPS	0	0	2,663	3,419	3,977
CFPS	0	0	1,755	2,633	2,625
EBITDAPS	0	0	1,526	2,384	2,303
SPS	0	0	6,296	8,917	10,113
DPS	0	0	0	50	50
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	9.5	9.3	20.4
PBR	0.0	0.0	1.5	2.3	3.7
PCR	0.0	0.0	2.3	3.0	5.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
PSR	0.0	0.0	0.6	0.9	1.5
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	16.1	24.4	18.2
ROA	0.0	0.0	5.0	7.6	6.0
ROIC	0.0	0.0	7.0	11.1	8.5
부채비율	0.0	0.0	149.3	152.8	141.7
순부채비율	0.0	0.0	94.0	86.8	87.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	4.9	7.8	6.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	0	0	101	123	156
금융자산	0	0	18	33	44
현금성자산	0	0	12	28	43
매출채권	0	0	61	63	80
재고자산	0	0	12	15	19
기타유동자산	0	0	10	12	13
비유동자산	0	0	278	356	372
투자자산	0	0	2	1	2
금융자산	0	0	2	1	2
유형자산	0	0	253	316	319
무형자산	0	0	17	15	20
기타비유동자산	0	0	6	24	31
자산총계	0	0	379	479	527
유동부채	0	0	147	188	196
금융부채	0	0	33	34	48
매입채무	0	0	19	22	34
기타유동부채	0	0	95	132	114
비유동부채	0	0	80	102	113
금융부채	0	0	73	95	106
기타비유동부채	0	0	7	7	7
부채총계	0	0	227	289	309
지배주주지분	0	0	116	149	174
자본금	0	0	22	22	22
자본잉여금	0	0	36	34	34
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	2	2
이익잉여금	0	0	59	92	116
비지배주주지분	0	0	36	40	44
자본총계	0	0	152	189	218
순금융부채	0	0	143	164	190

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	0	0	69	96	79
당기순이익	0	0	19	37	32
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	39	54	58
외환거래손익	0	0	1	1	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	(40)	(55)	(60)
영업활동 자산부채 변동	0	0	6	(4)	(19)
투자활동 현금흐름	0	0	(127)	(99)	(81)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	84	114	95
기타	0	0	(211)	(213)	(176)
재무활동 현금흐름	0	0	47	19	17
금융부채증가(감소)	0	0	147	23	17
자본증가(감소)	0	0	58	(2)	0
기타재무활동	0	0	(158)	(2)	2
배당지급	0	0	0	0	(2)
현금의 증감	0	0	(12)	16	15
Unlevered CFO	0	0	77	115	115
Free Cash Flow	0	0	150	203	166

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엘비세미콘



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.17	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.13%	6.87%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 03월 22일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 3월 22일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 3월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.