

엘비세미콘 (061970)

1Q 영업이익 100억 원 상회해 긍정적

DDI 업황 관련 기대감으로 주가 상승했다가 다시 제자리

엘비세미콘은 반도체 후공정 기업이다. 주요 고객사는 실리 콘웍스, 삼성전자이며, 매출에 주로 영향을 끼치는 제품은 디스플레이용 반도체인 DDI (Display Driver IC)이다. 3월 19일, 연간 실적 점검 및 전망 자료 발간 이후 주가는 14,000원에서 15,450원까지 상승했다가 14,200원까지 내려왔다. 텍사스 오스틴 생산라인의 점진적 복구와 전망 산업의 한국 및 대만 팹리스 (설계) 기업에서 DDI 부문 실적이 견조하다는 점이 주가 상승에 기여했다. 이후 주가의 하락은 코스닥 내의 반도체 중소형주가 전체적으로 하락하면서 동반 하락한 모습으로 판단된다.

1Q21 매출과 영업이익은 컨센서스 부합

4월 28일 발표된 연결 기준 잠정 실적은 매출 1,139억 원 (-5.3% Q/Q, +15.8% Y/Y), 영업이익 106억 원 (-33.3% Q/Q, +23.3% Y/Y)으로 각각 컨센서스 (매출 1,154억 원, 영업이익 108억 원)에 부합했다. 매출이 예상에 부합한 이유는 주력 제품인 DDI의 출하가 견조했고 신제품인 카메라 이미지 센서 매출이 1분기 말부터 반영되기 시작했기 때문이다. 전망 산업에서 오스틴 한파로 일부 부정적 영향이 우려되었는데 카메라 이미지 센서 매출이 시작되어 전사 매출이 컨센서스에 부합했다. 한편 영업이익 (106억 원)이 전년 동기 대비 증가했지만, 전 분기 대비 감소한 이유는 4분기에 비정상적 일회성 이익이 발생했었기 때문이다. 하나금융투자는 1분기 영업이익을 컨센서스 평균치 (108억 원) 대비 높은 122억 원으로 추정했었다. 가장 최근에 추가된 신제품 중에 PMIC 가동률이 회복될 것으로 전망했기 때문이다. 예상과 달리 1분기 실적에 기여한 제품은 앞서 언급했던 DDI와 카메라 이미지 센서, 그리고 모바일 AP였던 것으로 추정된다. 그래도 이번 1분기에 영업이익이 재차 100억 원을 상회한 모습이 긍정적이라고 판단된다. 1분기가 계절적 비수기이므로 2019년 1분기를 제외하고는 매년 1분기에 100억 원을 상회한 적이 없었기 때문이다. 실적 저점에 해당하는 비수기에 이익 창출력이 레벨업된 것은 주가에 긍정적이다.

2Q21 매출과 영업이익은 각각 1,253억 원, 135억 원 전망

삼성전자 파운드리가 오스틴 한파 영향에서 점진적으로 벗어나고 있지만 심리적으로 한국 비메모리 반도체 후공정 기업의 상반기 실적에 대한 기대감은 낮다. 그래도 2Q21 매출은 전 분기 대비 10% 성장하는 것으로 전망하고, 영업이익의 경우 마진 10.8%를 가정해 135억 원으로 예상한다. DDI의 전망 산업에서 적어도 TV와 IT용 디스플레이향 수요는 1분기에 이어 2분기에도 견조할 것으로 전망되고, 엘비세미콘의 관점에서는 카메라 이미지 센서 매출이 2분기부터 3개월치가 온전히 반영되며 구조적으로 늘어나기 때문이다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(4월28일): 14,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	998.27
52주 최고/최저(원)	15,900/6,910
시가총액(십억원)	621.7
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	43,784.6
60일 평균 거래량(천주)	931.0
60일 평균 거래대금(십억원)	13.1
20년 배당금(원)	50
20년 배당수익률(%)	0.34
외국인지분율(%)	1.79
주요주주 지분율(%)	
구분전 외 13인	38.75

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(0.4)	49.6	67.8
상대	(4.5)	20.8	8.4

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	530	634
영업이익(십억원)	61	89
순이익(십억원)	47	70
EPS(원)	966	1,458
BPS(원)	4,900	6,294

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

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
매출	98.4	106.7	117.5	120.3	113.9	125.3	140.0	139.1	275.7	390.4	442.8	518.3
매출원가	83.0	91.4	98.5	97.3	95.8	103.3	115.4	114.6	229.5	315.8	370.3	429.1
매출총이익	15.3	15.3	18.9	23.0	18.1	22.0	24.6	24.4	46.2	74.7	72.5	89.2
판매비와관리비	6.7	7.2	8.8	7.0	7.5	8.5	9.4	9.8	18.7	24.2	29.8	35.3
영업이익	8.6	8.1	10.1	15.9	10.6	13.5	15.2	14.6	27.5	50.4	42.8	53.9
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	12.8	14.7	14.2	24.7	45.9	38.4	52.9
법인세비용	1.3	2.1	1.3	2.0	2.2	2.6	2.9	2.8	5.9	9.4	6.8	10.6
당기순이익	6.2	4.7	7.8	13.0	10.5	10.3	11.7	11.4	18.8	36.6	31.6	43.9
당기순이익(지배)	5.2	3.5	6.4	12.0	9.0	8.8	10.2	10.0	15.3	32.6	27.1	38.0
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F
GPM%	15.6%	14.4%	16.1%	19.1%	15.9%	17.6%	17.6%	17.6%	16.8%	19.1%	16.4%	17.2%
OPM%	8.8%	7.6%	8.6%	13.3%	9.3%	10.8%	10.9%	10.5%	10.0%	12.9%	9.7%	10.4%
NPM%	5.3%	3.3%	5.4%	10.0%	7.9%	7.0%	7.3%	7.2%	5.5%	8.3%	6.1%	7.3%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 2. 후공정 서비스 관련주 비교

(단위: 십억 원, 원, %, 십억 원, 배)

기업	제품, 서비스	시총	주가	1W	1M	YTD	매출		영업이익		P/E	
							2020	2021F	2020	2021F	2021F	2022F
ASE Technology Holding	패키징, 테스트	20,686.4	118	+4.4%	+10.3%	+45.1%	19,110.6	22,280.3	1,389.8	1,966.6		
Amkor Technology	패키징, 테스트	5,711.0	21	-7.1%	-9.9%	+39.7%	5,959.4	6,243.5	535.9	705.3		
JCET Group A	패키징, 테스트	9,763.2	35	+0.4%	+4.5%	-16.7%		5,089.2		383.2		
SFA반도체	패키징, 테스트	1,386.4	8,430	-4.3%	+7.3%	+46.1%	573.1		34.3			
네패스	패키징	997.3	43,250	+0.5%	+14.1%	+1.8%	343.6	486.5	-3.6	49.9	31.0	15.8
테스나	테스트	752.7	51,000	-4.1%	+6.6%	-9.3%	132.5	182.9	30.6	53.8	17.3	11.8
엘비세미콘	패키징, 테스트	663.3	15,150	-1.9%	+6.3%	+2.7%	442.8	530.4	42.8	61.4	14.7	9.7
하나마이크론	패키징, 테스트	531.7	16,650	+25.2%	+47.3%	+46.7%	539.5	661.8	51.0	93.0		
네패스아크	테스트	501.3	45,400	+1.1%	-1.9%	-10.6%	67.8		8.7			

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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엘비세미콘



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.17	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	94.66%	5.34%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 04월 29일

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 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 중립자료로 사용될 수 없습니다.