

Company Brief

2019-07-15

엘비세미콘(061970)

실적도 성장성도 LB(Level Boost)

NR

액면가	500 원
종가(2019/07/12)	11,550 원

Stock Indicator	
자본금	21.9십억원
발행주식수	4,378만주
시가총액	506십억원
외국인지분율	1.3%
52주주가	3,110~12,400원
60일평균거래량	5,439,480주
60일평균거래대금	55.5십억원

주가지수(%)	1M	3M	6M	12M
장대수익률	13.8	26.8	176.0	161.6
상대수익률	19.8	38.1	176.7	178.4



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	132	276	385	446
영업이익(십억원)	10	27	62	74
순이익(십억원)	8	15	39	48
EPS(원)	182	349	893	1,099
BPS(원)				
PER(배)	15.4	11.7	12.9	10.5
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com
 이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

반도체 후공정 전문 업체

동사는 지난 2000년에 설립된 반도체 후공정 전문 업체로서 비메모리 반도체에 속하는 디스플레이를 구동하는 DDI(Display Driver IC) 등에 대한 플립칩 범핑(Flip Chip Bumping)과 더불어 관련 프롭 테스트(칩셋 불량 검사) 및 어셈블리 등을 주력 사업으로 영위하고 있다. 범핑은 반도체 패키징과 어셈블리 과정에서 웨이퍼 칩(Die)과 외부 회로의 전기 접점을 기존 분당 와이어로 연결하지 않고 돌기(Bump) 모양의 금속을 형성해 전기적 신호를 전달해 주는 반도체 후공정의 일부이다.

또한 지난해 2월 LG로부터 디스플레이용 구동칩(Drive IC) 패키징 등 후공정 사업을 영위하고 있는 루셈 지분 68.0%를 인수함에 따라 COF(Chip-On Film)영역까지 사업의 확대가 가능해졌다. 지난해 별도기준 매출비중을 살펴보면 범핑 50.2%, 프롭 테스트 35.8%, 어셈블리 14.0% 등이다.

한편, 주주는 LB 10.2%를 비롯하여, 구분천 외 특수관계인 28.0%, 기타 61.9% 등으로 분포되어 있다.

S 사항 매출 비중 증가로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

범핑, 테스트 등 후공정을 거친 제품을 실리콘웍스, DB 하이텍, 메그나칩, 삼성전자 등 DDI 칩메이커에 납품하고 이들 기업은 최종 고객인 삼성디스플레이, LG 디스플레이 등에 DDI를 공급한다.

동사의 경우 2017년까지만 해도 실리콘웍스 등을 통한 LG 디스플레이향 비중이 절대적으로 높았으나, 지난해 2분기부터 S 사항 비중이 확대됨에 따라 매출이 증가되고 있다. 즉, S 사항 매출 비중이 2017년에는 3%에 불과하였는데, 2018년 1분기 4%→2분기 8%→3분기 14%→4분기 20% 등 분기를 거듭할수록 증가하였다.

올해 1분기에도 S 사항 매출 비중이 21%를 기록함에 따라 분기를 거듭할수록 실적향상이 가속화 될 것으로 예상된다.

무엇보다 PMIC(Power Management Integrated Chip)범핑이 S 사항으로 2분기부터 매출이 발생하기 시작함에 따라 향후 성장성도 기대된다.

투자확대로 실적 향상의 지속성 높아질 듯

올해 동사는 범핑용으로 300억원, 테스트용으로 500억원 등 850~900억원 투자가 단계별로 이루어질 것으로 예상된다. 이와 같은 투자 확대는 올해 뿐만 아니라 내년 실적향상의 지속성을 높일 것으로 기대된다.

실적도 성장성도 분기를 거듭할수록 레벨업 될 듯

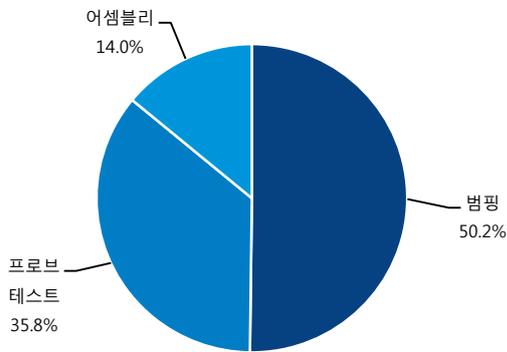
동사는 S 사항 매출 비중 증가 및 투자확대로 분기를 거듭할수록 실적 실적 턴어라운드 가속화 될 것으로 예상된다. 무엇보다 올해 단계별 투자 확대가 내년 실적향상의 지속성을 높이면서 성장성이 가시화 될 수 있을 것이다.

표1. 엘비세미콘 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	1,069	101	-87	-82	-82	-187	-
2016	1,357	157	164	135	135	309	10.6
2017	1,318	103	95	80	80	182	15.4
2018	2,757	274	247	188	153	349	11.7
2019E	3,853	616	576	437	391	893	12.9
2020E	4,455	735	695	529	481	1,099	10.5

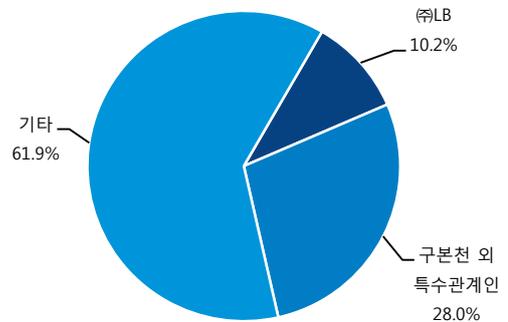
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림1. 엘비세미콘 매출 구성(2018년 별도기준)



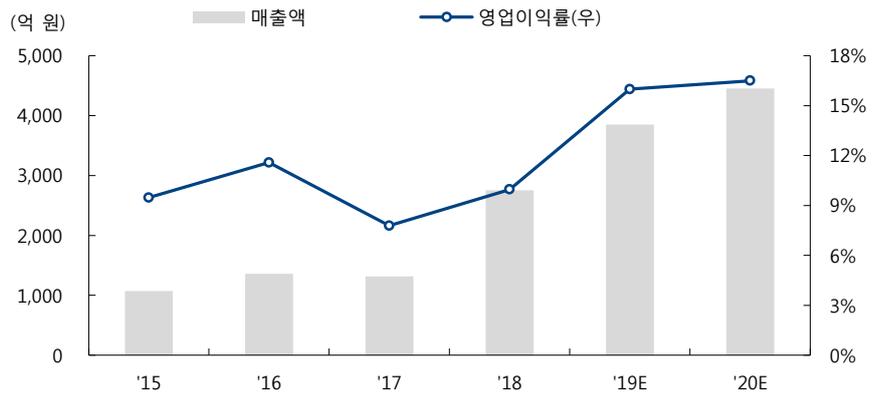
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림2. 엘비세미콘 주주 구성(2019년 6월 27일 기준)



자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림3. 엘비세미콘 실적 추이 및 전망



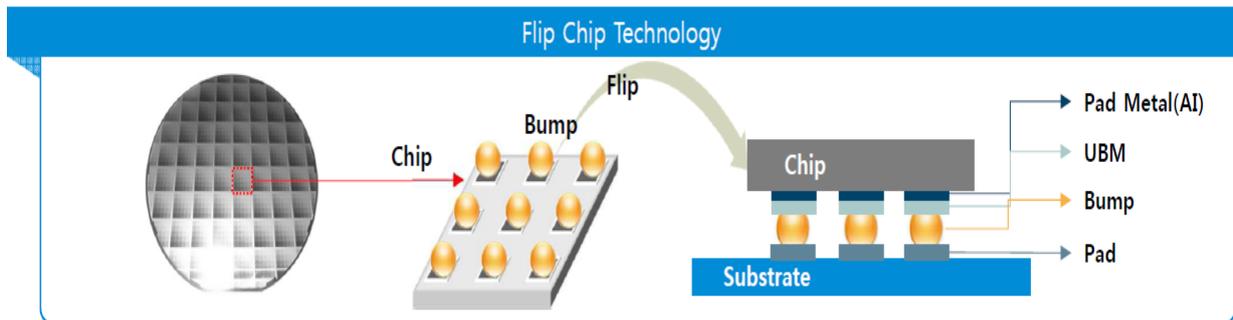
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림4. 사업영역



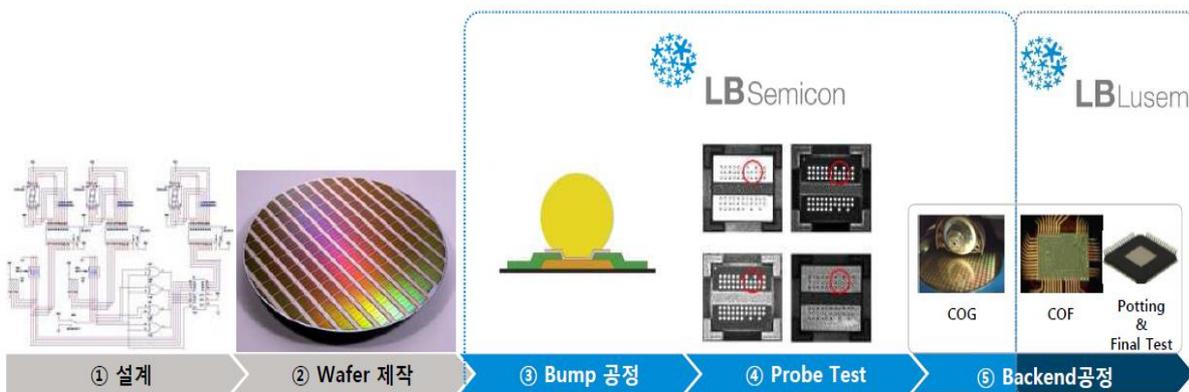
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림5. Flip Chip Technology



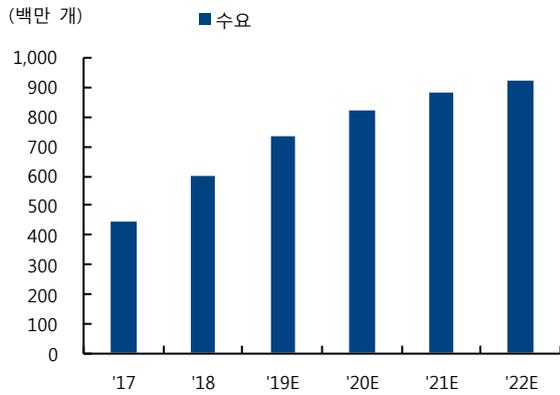
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림6. DDI Flip-Chip Bumping 기준 Process



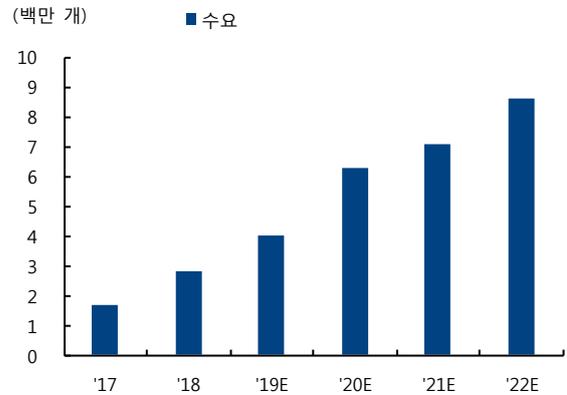
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림7. AMOLED 스마트폰 예상 수요 추이 및 전망



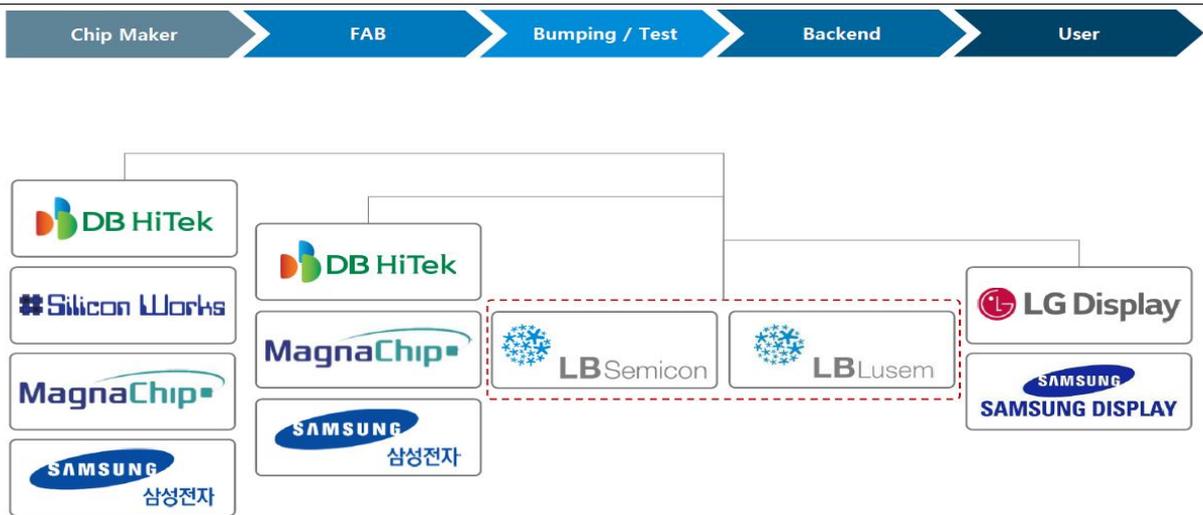
자료: IHS Markit, 하이투자증권

그림8. AMOLED TV 예상 수요 추이 및 전망



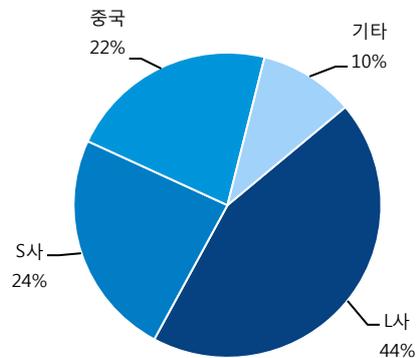
자료: IHS Markit, 하이투자증권

그림9. Display Driver IC Value Chain



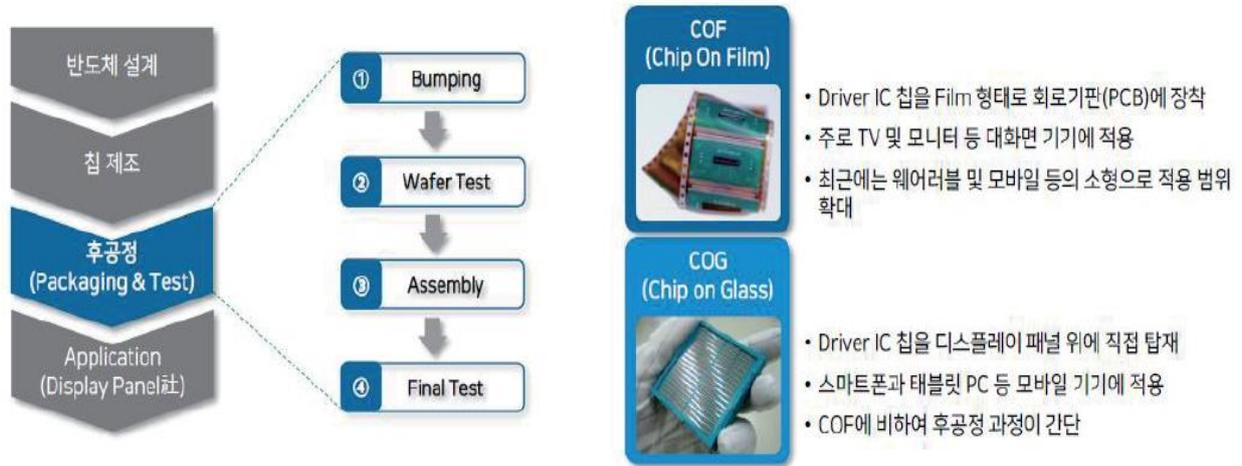
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림10. 엘비세미콘 End User 별 비중(2018년 기준)



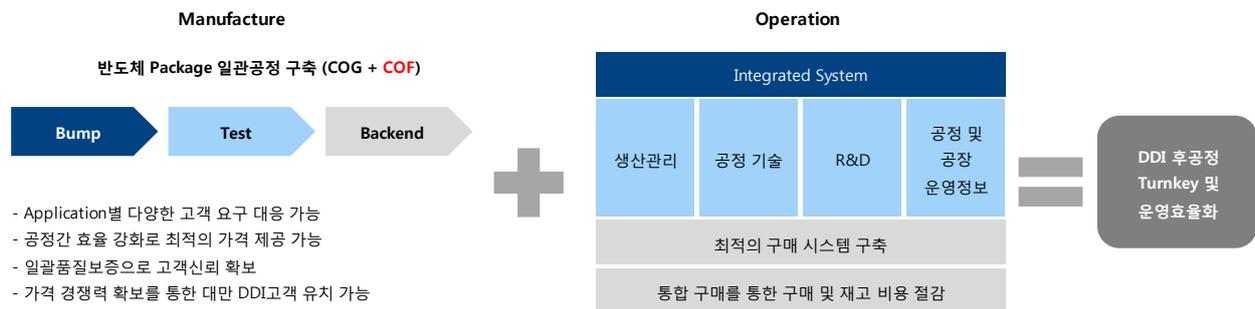
자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림11. 루셈 사업영역 및 생산품목



자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

그림12. 루셈과의 시너지 효과

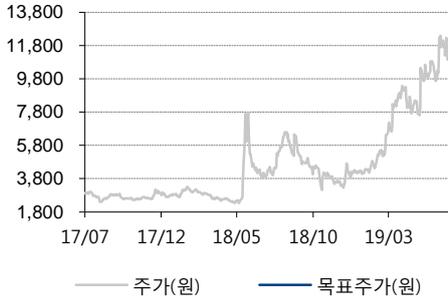


자료: 엘비세미콘, 하이투자증권

엘비세미콘
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-07-15 NR



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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.5%	11.5%	-