

LX세미콘(108320)_용기를 내서 매수해야 할 시점

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	230,000원(유지)
증가(2021/03/18)	131,200원
상승여력	75.3%

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	2,134십억원
외국인지분율	34.3%
52주주가	72,700~167,800원
60일평균거래량	243,212주
60일평균거래대금	33.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.2	-15.9	14.3	78.3
상대수익률	7.6	-9.1	26.1	81.3



> 1Q22 시장 기대치를 상회하는 실적 호조세 전망

- 동사의 1Q22 실적은 매출액 5,551억원(YoY: +37%, QoQ: +3%), 영업이익 988억원(YoY: +67%, QoQ: +15%)을 기록하며 시장 기대치(매출액 5,114억원, 영업이익 872억원)를 상회하는 호조세 전망. 주력 사업인 디스플레이 구동용 DDI, T-Con 출하가 상당히 견조하며, 일부 제품 가격 인상까지 이루어지고 있기 때문
- 부문별로 살펴보면 이미 지난해 하반기부터 전방 수요 둔화세가 크게 발생한 LCD TV용 DDI, T-Con 출하량은 계절적 최대 비수기임에도 불구하고 전분기 수준 유지 예상. IT용 T-Con, DDI는 올해 초부터 중국 패널 고객사에 공급이 본격화되면서 고객사 다변화에 따른 시장 점유율 확대 시작. 또한 아이폰 중심의 모바일 DDI는 LG디스플레이의 패널 재고 조정에도 불구하고 BOE 물량 증가로 계절성 최소화. 특히 모바일용 DDI는 1Q22에 가격이 인상된 것으로 파악되어 매출 증가뿐만 아니라 수익성 개선에도 긍정적인 전망

> OLED 성장이 실적 상승의 견인차 역할

- OLED 산업은 스마트폰 시장 내 침투율 상승, OLED TV 시장 확대로 꾸준히 성장 중. 특히 지난해부터 태블릿, IT, XR 기기 등 신규 어플리케이션 확대 본격화. 이에 따라 OLED 산업 성장에 따른 수혜 업체에 대한 관심 필요. 당사는 지난해부터 업계에서 논란거리였던 삼성전자의 LG디스플레이 WOLED TV 패널 구매 가능성은 여전히 존재한다고 판단. 이에 따라 LG디스플레이 WOLED TV향 부품, 소재를 공급하는 동사의 수혜가 예상된다는 점에 주목

FY	2020	2021	2022E	2023E
매출액(십억원)	1,162	1,899	2,507	2,836
영업이익(십억원)	94	370	455	500
순이익(십억원)	73	296	365	402
EPS(원)	4,459	18,225	22,428	24,712
BPS(원)	32,727	45,549	61,313	78,676
PER(배)	13.1	7.2	5.8	5.3
PBR(배)	1.8	2.9	2.1	1.7
ROE(%)	14.4	46.6	42.0	35.3
배당수익률(%)	2.3	4.2	5.1	5.7
EV/EBITDA(배)	6.7	4.7	3.5	2.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

LX세미콘(108320)_용기를 내서 매수해야 할 시점

> 2022년 예상 실적 기준 P/E 5.9배, 매수 투자 의견과 목표주가 유지

- 동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가 유지. 현 주가는 2022년 예상 실적 기준 P/E 5.9배로 역사적 평균인 11.7배 대비 상당히 저평가. 올해 동사의 실적은 지난해와 마찬가지로 시장의 과도한 우려와는 달리 뚜렷한 물량 증가와 견조한 제품 가격을 바탕으로 시장 시대치를 상회하는 실적을 시현할 것으로 전망. 이를 반영한 2022년 예상 매출액은 2.5조원(YoY: +32%), 영업이익은 4,552억원(YoY: +23%)으로 추정
- 저성장 산업인 LCD 비중이 절대적으로 높은 대만 노바텍과 달리 동사는 OLED 사업 비중이 약 45~50%에 달해 꾸준한 성장 이어질 것으로 전망. 또한 향후 LX 그룹의 성장을 견인할 계열사 내 핵심 위치에 있는 동사가 새로운 성장 동력을 확보하기 위해 준비 중인 여러 가지 신사업(SiC PMIC, MCU, BMS IC 등)도 점차 구체화되고 있어 주가 멀티플 리-레이팅에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단. 동사에 대한 적극적인 비중 확대 의견 추천

표1. LX세미콘 목표주가 산출

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	
EPS (원)	3,116	2,894	3,010	2,370	4,459	18,225	22,428	
BPS (원)	23,406	25,345	27,460	29,033	32,727	45,549	61,313	
고점 P/E (배)	12.4	20.3	18.7	21.4	13.1	9.2	7.5	최근 5년간 평균: 14.0
평균 P/E (배)	9.8	13.1	13.7	16.4	9.3	5.6	5.8	최근 5년간 평균: 10.2
저점 P/E (배)	8.0	9.6	10.8	13.1	5.4	3.2	4.9	최근 5년간 평균: 7.5
고점 P/B (배)	1.6	2.3	2.1	1.7	1.8	3.7	2.7	최근 5년간 평균: 2.4
평균 P/B (배)	1.3	1.5	1.5	1.3	1.3	2.3	2.1	최근 5년간 평균: 1.7
저점 P/B (배)	1.1	1.1	1.2	1.1	0.7	1.3	1.8	최근 5년간 평균: 1.2
ROE	13.9%	11.9%	11.4%	8.4%	14.4%	46.6%	42.0%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)							22,428	2022년 예상 EPS 적용
Target P/E (배)							10.2	최근 5년간 평균 P/E 배수 = 과거 역사적 평균 P/E 배수
적정주가 (원)							228,151	
목표주가 (원)							230,000	2022년 예상 실적 기준 P/E 10.3배
전일 종가 (원)							131,200	2022년 예상 실적 기준 P/E 5.9배
상승 여력							75.3%	

자료: LX세미콘, 하이투자증권

OLED 성장은 아직 끝나지 않았다

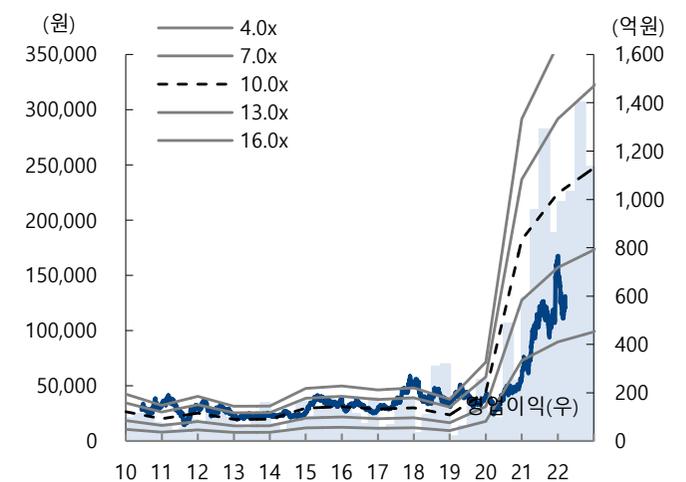
LX세미콘(108320)_용기를 내서 매수해야 할 시점

표2. LX세미콘 사업부문별 실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F
(단위: 억원)											
매출액	4,056	4,493	5,054	5,386	5,551	5,711	6,889	6,918	11,619	18,988	25,068
YoY 증감률	91%	105%	38%	48%	37%	27%	36%	28%	34%	63%	32%
QoQ 증감률	12%	11%	12%	7%	3%	3%	21%	0%			
Mid/Large D-IC	2,260	2,822	2,988	2,763	3,397	3,665	3,955	3,652	6,482	10,834	14,668
Small D-IC	1,329	1,112	1,460	1,973	1,502	1,379	2,239	2,562	3,530	5,874	7,683
SoC etc.	451	540	569	624	619	638	664	675	1,549	2,184	2,597
Others	16	18	37	25	32	29	30	30	59	97	121
매출원가	2,907	2,883	3,089	3,525	3,706	3,776	4,565	4,671	8,659	12,404	16,718
매출원가율	72%	64%	61%	65%	67%	66%	66%	68%	75%	65%	67%
매출총이익	1,149	1,610	1,965	1,860	1,845	1,935	2,323	2,247	2,960	6,585	8,350
매출총이익률	28%	36%	39%	35%	33%	34%	34%	32%	25%	35%	33%
판매비 및 관리비	557	655	675	1,002	856	906	922	1,114	2,018	2,889	3,798
판관비율	14%	15%	13%	19%	15%	16%	13%	16%	17%	15%	15%
영업이익	592	956	1,290	858	988	1,029	1,401	1,133	942	3,696	4,552
영업이익률	15%	21%	26%	16%	18%	18%	20%	16%	8%	19%	18%
YoY 증감률	407%	924%	166%	247%	67%	8%	9%	32%	99%	292%	23%
QoQ 증감률	140%	61%	35%	-33%	15%	4%	36%	-19%			
세전이익	647	955	1,342	862	1,005	1,049	1,421	1,153	909	3,806	4,628
당기순이익	508	729	1,045	682	760	853	1,151	883	725	2,964	3,648
순이익률	13%	16%	21%	13%	14%	15%	17%	13%	6%	16%	15%
YoY 증감률	297%	981%	183%	326%	50%	17%	10%	29%	88%	309%	23%
QoQ 증감률	217%	43%	43%	-35%	11%	12%	35%	-23%			

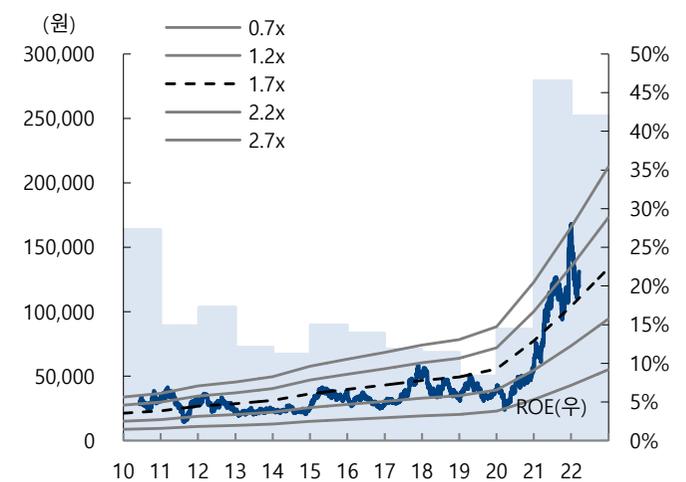
자료: LX세미콘, 하이투자증권

그림1. LX세미콘 12개월 Forward P/E chart



자료: 하이투자증권

그림2. LX세미콘 12개월 Forward P/B chart



자료: 하이투자증권

OLED 성장은 아직 끝나지 않았다

LX세미콘(108320)_용기를 내서 매수해야 할 시점

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2020	2021	2022E	2023E
유동자산	629	918	1,262	1,582
현금 및 현금성자산	101	201	341	581
단기금융자산	154	146	153	146
매출채권	222	358	476	537
재고자산	135	193	273	298
비유동자산	121	116	112	110
유형자산	33	29	26	25
무형자산	52	51	50	50
자산총계	751	1,033	1,374	1,692
유동부채	209	284	368	404
매입채무	144	235	311	351
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	9	8	9	9
사채	-	-	-	-
장기차입금	5	5	5	5
부채총계	218	292	376	413
지배주주지분	532	741	997	1,280
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	67	67	67	67
이익잉여금	-	-	-	-
기타자본항목	-	-	-	-
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	532	741	997	1,280

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2020	2021	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	83	138	259	366
당기순이익	73	296	365	402
유형자산감가상각비	9	14	13	11
무형자산상각비	2	2	2	2
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-75	-8	-24	-9
유형자산의 처분(취득)	-17	-10	-10	-10
무형자산의 처분(취득)	4	5	5	5
금융상품의 증감	42	93	147	233
재무활동 현금흐름	-17	-25	-92	-113
단기금융부채의 증감	0	-	-	-
장기금융부채의 증감	-2	-	-	-
자본의 증감	-3	-1	0	0
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-9	101	139	241
기초현금및현금성자산	110	101	201	341
기말현금및현금성자산	101	201	341	581

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2020	2021	2022E	2023E
매출액	1,162	1,899	2,507	2,836
증가율(%)	34.0	63.4	32.0	13.1
매출원가	866	1,240	1,672	1,909
매출총이익	296	658	835	927
판매비와관리비	81	127	170	187
연구개발비	121	162	209	239
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	94	370	455	500
증가율(%)	99.4	292.3	23.2	9.9
영업이익률(%)	8.1	19.5	18.2	17.6
이자수익	3	4	5	8
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-5	9	4	6
세전계속사업이익	91	381	463	513
법인세비용	18	84	98	111
세전계속이익률(%)	7.8	20.0	18.5	18.1
당기순이익	73	296	365	402
순이익률(%)	6.2	15.6	14.6	14.2
지배주주귀속 순이익	73	296	365	402
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	74	297	366	403
지배주주귀속총포괄이익	74	297	366	403

주요투자지표	(단위:십억원)			
	2020	2021	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	4,459	18,225	22,428	24,712
BPS	32,727	45,549	61,313	78,676
CFPS	5,136	19,206	23,301	25,482
DPS	1,350	5,468	6,728	7,414
Valuation(배)				
PER	13.1	7.2	5.8	5.3
PBR	1.8	2.9	2.1	1.7
PCR	11.3	6.8	5.6	5.1
EV/EBITDA	6.7	4.7	3.5	2.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.4	46.6	42.0	35.3
EBITDA이익률	9.1	20.3	18.7	18.1
부채비율	41.0	39.5	37.7	32.3
순부채비율	-46.2	-45.8	-48.7	-56.2
매출채권회전율(x)	6.1	6.5	6.0	5.6
재고자산회전율(x)	9.1	11.6	10.8	9.9

자료: LX세미콘, 하이투자증권 리서치본부

LX세미콘

최근 2년간 투자조건 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자조건	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2020-03-25	Buy	37,000	1년	-20.4%	-12.8%
2020-05-18	Buy	50,000	1년	-25.4%	-23.5%
2020-06-01	Buy	56,000	1년	-25.4%	-15.9%
2020-07-28	Buy	58,000	1년	-20.0%	-13.1%
2020-10-12	Buy	60,000	1년	-20.9%	-14.7%
2020-11-17	Buy	75,000	1년	-22.8%	1.3%
2021-01-28	Buy	96,000	1년	-16.4%	9.6%
2021-05-17	Buy	170,000	1년	-32.6%	-25.5%
2021-08-17	Buy	230,000	1년		

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 기관투자가 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.

(작성자: 정원석)

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 전 재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자조건은 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자조건 비율(%)	95.4%	4.6%	-