

LX 세미콘 (108320)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	130,000 원(하향)
증가(2022/10/04)	82,300 원
상승여력	58.0 %

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	1,339십억원
외국인지분율	28.9%
52 주 주가	75,300~167,800 원
60 일평균거래량	211,546 주
60 일평균거래대금	19.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.5	-10.7	-44.4	-15.5
상대수익률	-1.2	-7.1	-17.9	13.6



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,899	2,389	2,789	3,086
영업이익(십억원)	370	394	409	488
순이익(십억원)	296	317	330	394
EPS(원)	18,225	19,479	20,309	24,238
BPS(원)	49,208	62,448	76,270	92,842
PER(배)	9.2	4.2	4.1	3.4
PBR(배)	3.4	1.3	1.1	0.9
ROE(%)	44.5	34.9	29.3	28.7
배당수익률(%)	3.2	7.1	7.4	8.8
EV/EBITDA(배)	5.5	1.6	0.8	0.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이] 정원석
(2122-9203) wschung@hi-ib.com
[IT] 박상욱
(2122-9194) psw3707@hi-ib.com

조용하게 변화하고 있다

중장기적으로 SiC 전력반도체, MCU 등 신사업 구체화 가능성에 주목

최근 자동차 시장은 전기차로의 전동화, ADAS, 인포테인먼트 시스템 등 다양한 기능을 지원하기 위해 전력 시스템의 수요가 기하급수적으로 증가하고 있다. 더 나아가 자율주행기술의 발전이 가속화되어 스마트카 시대가 다가올 것으로 예상되면서 SiC 전력반도체 필요성이 부각되며 산업이 빠르게 성장 중이다. 향후 동사는 SiC 전력반도체 신사업을 통해 차량용 반도체 시장에 진출할 것으로 예상된다. 특히 팹리스 방식이었던 DDI와는 달리 SiC 전력반도체는 웨이퍼를 제외한 회로 설계부터 칩 제조까지 밸류체인을 구축하기 위해 노력 중인 것으로 알려졌다. 지난 2021년 10월에는 LG 이노텍으로부터 SiC 전력반도체 웨이퍼 에피박막 관련 유무형자산과 LG 화학에서 일본 반도체 방열기판 소재 업체인 FJ composite materials 지분 30%, 유무형자산을 인수한 바 있다. 현재 에피공정(청주)과 방열기판(시흥) 공장을 건설해 설비 증설 중이며, SiC 연구 인력도 충원하고 있다.

전방 IT 수요 부진 영향으로 3Q22 실적 시장 기대치 하회할 전망

동사 3Q22 실적은 매출액 5,531억원(YoY: +9%, QoQ: -8%), 영업이익 777억원(YoY: -40%, QoQ: -29%)을 기록하며 시장 기대치(매출액 5,936억원, 영업이익 902억원)을 크게 하회할 것으로 전망된다. 전세계 경기 둔화, 러시아우크라이나 사태 장기화 등 매크로 불확실성 영향으로 IT 기기 수요가 뚜렷하게 감소하고 있기 때문이다. 이로 인해 주요 패널 업체들의 3Q22 가동률은 역사상 가장 낮은 60~65% 수준까지 낮아졌다. 전세계 TV 판매 부진에 따른 유통 시장 내 TV 패널/세트 재고 증가로 하반기 패널 업체들의 가동률 조정이 불가피한 상황이다. 주력 고객사인 LG 디스플레이의 IT 패널 출하량은 전분기 생산 차질 발생했던 Apple 향 노트북 패널 공급이 정상화되며 30~40% 증가하는 반면, 모니터 출하량은 수요 악화 영향으로 20% 가량 감소할 것으로 예상된다. 또한 아이폰 14 신제품향 P-OLED 제품 승인 지연으로 모바일용 DDI 출하도 차질이 발생했을 것으로 추측된다.

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 13만원으로 하향 조정

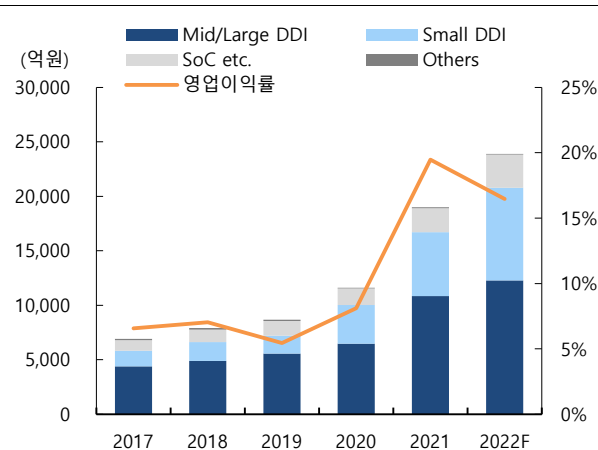
동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 13만원으로 하향 조정한다. 목표주가는 기존 추정치에서 변경된 EPS 19,479원에 DDI 업황이 하락 사이클에 진입했다는 점을 반영하여 최근 3년간 평균 중하단 P/E 6.6 배를 적용해 산출했다. 현 주가는 IT 기기 수요 둔화 우려 선반영으로 이미 연초 대비 54% 하락하면서 올해 예상 실적 기준 P/E 4.2 배에 불과하다. 매크로 불확실성을 감안하더라도 과도하게 저평가되었다는 판단이다(역사적 평균 11.2 배, 하단 3.2 배). 향후 LX 그룹의 성장을 견인할 계열사 내 핵심 위치에 있는 동사가 새로운 성장 동력을 확보하기 위해 준비 중인 여러 가지 신사업(SiC PMIC, MCU, BMS IC 등)도 점차 구체화될 경우 주가 멀티플 리레이팅에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단되는 바 이에 꾸준한 관심을 가질 필요가 있다.

표 1. LX세미콘 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)											
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	4,056	4,493	5,054	5,386	5,851	5,992	5,531	6,520	18,988	23,894	27,895
YoY 증감률	91%	105%	38%	48%	44%	33%	9%	21%	63%	26%	17%
QoQ 증감률	12%	11%	12%	7%	9%	2%	-8%	18%			
Mid/Large DDI	2,261	2,822	2,988	2,777	3,393	3,384	2,725	2,790	10,849	12,292	14,387
Small DDI	1,320	1,106	1,456	1,978	1,711	1,896	2,018	2,880	5,861	8,506	9,821
SoC etc.	451	540	569	624	739	690	773	830	2,184	3,032	3,652
Others	23	24	41	6	7	22	16	20	94	65	35
매출원가	2,907	2,883	3,089	3,525	3,764	3,970	3,883	4,671	12,404	16,288	19,627
매출원가율	72%	64%	61%	65%	64%	66%	70%	72%	65%	68%	70%
매출총이익	1,149	1,610	1,965	1,860	2,087	2,022	1,649	1,849	6,585	7,606	8,268
매출총이익률	28%	36%	39%	35%	36%	34%	30%	28%	35%	32%	30%
판매비 및 관리비	557	655	675	1,002	807	926	871	1,066	2,889	3,671	4,176
판매비율	14%	15%	13%	19%	14%	15%	16%	16%	15%	15%	15%
영업이익	592	956	1,290	858	1,279	1,096	777	783	3,696	3,935	4,092
영업이익률	15%	21%	26%	16%	22%	18%	14%	12%	19%	16%	15%
YoY 증감률	407%	924%	166%	247%	116%	15%	-40%	-9%	292%	6%	4%
QoQ 증감률	140%	61%	35%	-33%	49%	-14%	-29%	1%			
세전이익	647	955	1,342	863	1,289	1,107	809	815	3,807	4,019	4,216
당기순이익	508	729	1,045	682	973	830	639	726	2,964	3,168	3,303
순이익률	13%	16%	21%	13%	17%	14%	12%	11%	16%	13%	12%
YoY 증감률	297%	981%	183%	326%	91%	14%	-39%	6%	309%	7%	4%
QoQ 증감률	217%	43%	43%	-35%	43%	-15%	-23%	14%			

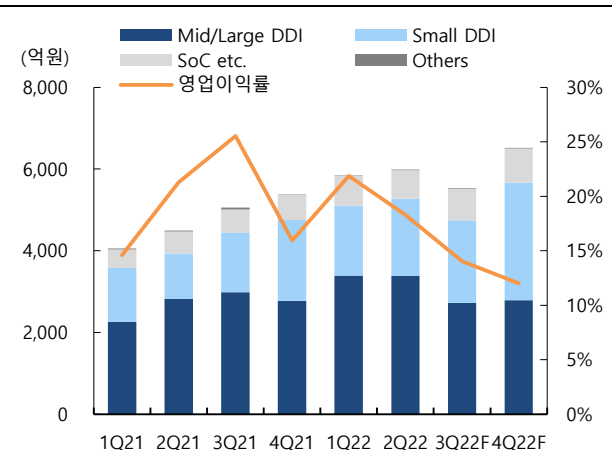
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 1. LX 세미콘 연간 실적 추이 및 전망



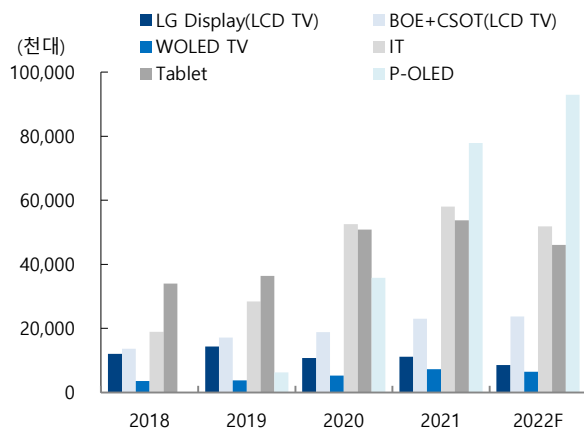
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 2. LX 세미콘 분기별 실적 추이 및 전망



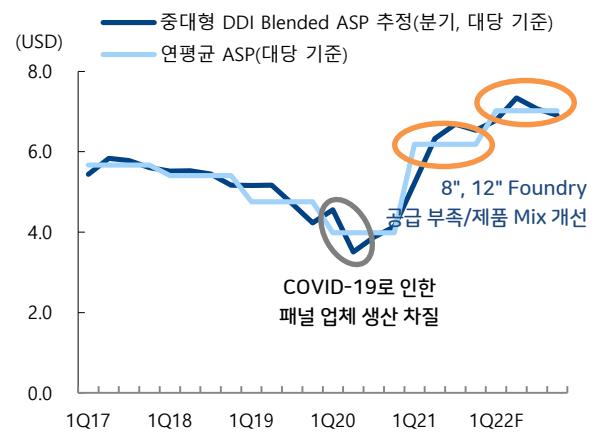
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 3. LX 세미콘 주요 제품별 DDI 연간 출하량 추정치(패널 수량 환산 기준)



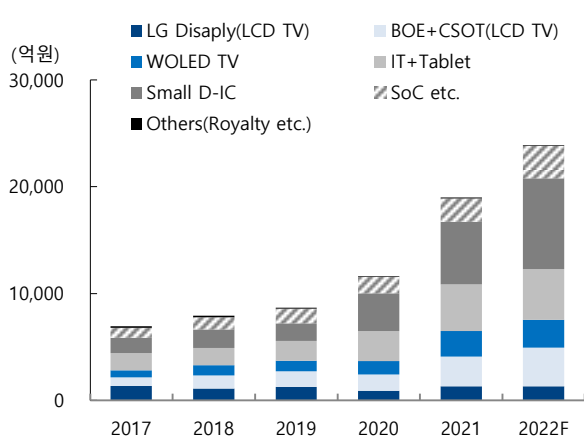
자료: 하이투자증권

그림 4. LX 세미콘 중대형 DDI Blended ASP 추정치 추이 및 전망(패널 대당 기준)



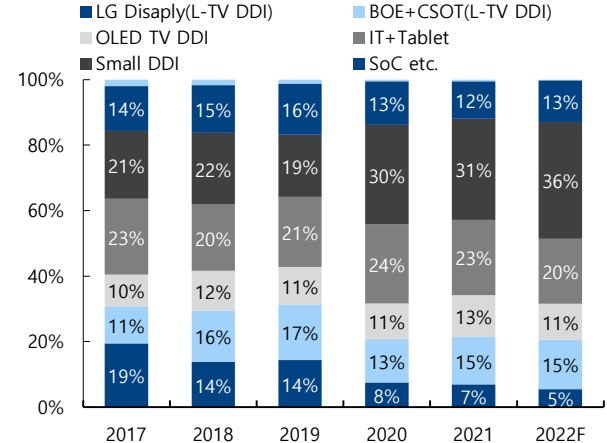
자료: 하이투자증권

그림 5. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 추정치



자료: 하이투자증권

그림 6. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 비중 추정치



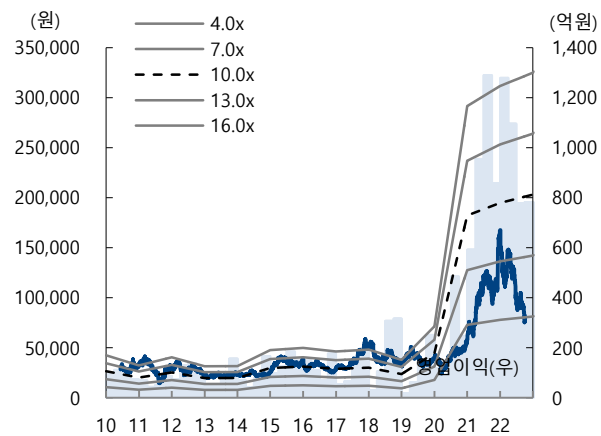
자료: 하이투자증권

표 2. LX세미콘 목표주가 산출

	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	
EPS (원)	2,894	3,010	2,370	4,459	18,225	19,479	20,309	
BPS (원)	25,345	27,460	29,033	32,727	49,208	62,448	76,270	
고점 P/E (배)	20.3	18.7	21.4	13.1	9.2	8.6		최근 3년간 평균: 11.5
평균 P/E (배)	13.1	13.7	16.4	9.3	5.6	6.0		최근 3년간 평균: 8.0
저점 P/E (배)	9.6	10.8	13.1	5.4	3.2	3.9		최근 3년간 평균: 5.2
고점 P/B (배)	2.3	2.1	1.7	1.8	3.4	2.7		최근 3년간 평균: 2.5
평균 P/B (배)	1.5	1.5	1.3	1.3	2.1	1.9		최근 3년간 평균: 1.8
저점 P/B (배)	1.1	1.2	1.1	0.7	1.2	1.2		최근 3년간 평균: 1.1
ROE	11.9%	11.4%	8.4%	14.4%	34.9%	29.3%	28.7%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)						19,479	20,309	2022년 예상 EPS 적용
Target P/E (배)						6.6		최근 3년간 중하단 P/E 배수
적정주가 (원)						129,229		
목표주가 (원)						130,000		22년 예상 실적 기준 P/E 6.7배
전일 증가 (원)						82,300		22년 예상 실적 기준 P/E 4.2배
상승 여력						58.0%		

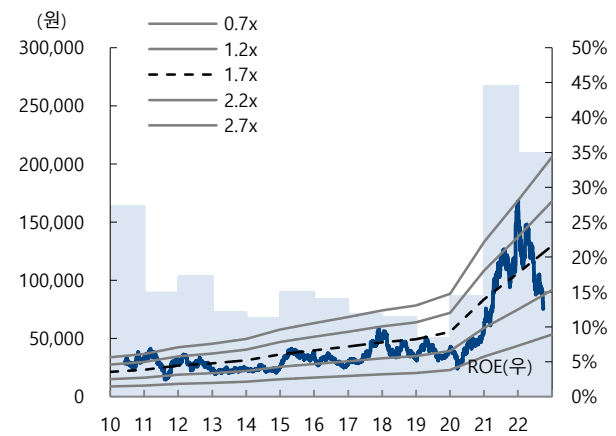
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 7. LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 8. LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	1,031	1,318	1,667	2,063
현금 및 현금성자산	136	179	517	783
단기금융자산	473	497	472	495
매출채권	193	350	346	417
재고자산	201	266	303	339
비유동자산	141	135	134	139
유형자산	50	35	29	26
무형자산	50	49	48	48
자산총계	1,173	1,452	1,802	2,202
유동부채	364	428	552	683
매입채무	276	370	480	618
단기차입금	4	4	4	4
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	9	9	9	9
사채	-	-	-	-
장기차입금	4	4	4	4
부채총계	372	437	561	692
자배주주지분	800	1,016	1,240	1,510
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	67	67	67	67
이익잉여금	-	-	-	-
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	800	1,016	1,240	1,510

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	1,899	2,389	2,789	3,086
증가율(%)	63.4	25.8	16.7	10.6
매출원가	1,240	1,629	1,963	2,138
매출총이익	658	761	827	949
판매비와관리비	289	367	418	461
연구개발비	171	211	240	269
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	370	394	409	488
증가율(%)	292.3	6.5	4.0	19.1
영업이익률(%)	19.5	16.5	14.7	15.8
이자수익	4	6	8	11
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	1	1	1	1
기타영업외손익	9	4	6	5
세전계속사업이익	381	402	422	502
법인세비용	84	85	91	107
세전계속이익률(%)	20.0	16.8	15.1	16.3
당기순이익	296	317	330	394
순이익률(%)	15.6	13.3	11.8	12.8
지배주주귀속 순이익	296	317	330	394
기타포괄이익	-6	-6	-6	-6
총포괄이익	290	310	324	388
지배주주귀속총포괄이익	290	310	324	388

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	422	199	451	432
당기순이익	296	317	330	394
유형자산감가상각비	16	25	17	13
무형자산상각비	2	2	2	2
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1
투자활동 현금흐름	-361	-46	3	-46
유형자산의 처분(취득)	-30	-10	-10	-10
무형자산의 처분(취득)	5	5	5	5
금융상품의 증감	354	67	314	290
재무활동 현금흐름	-25	-91	-98	-102
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	-1	-	-	-
자본의증감	-1	0	0	0
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	35	43	339	266
기초현금및현금성자산	101	136	179	517
기말현금및현금성자산	136	179	517	783

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	18,225	19,479	20,309	24,238
BPS	49,208	62,448	76,270	92,842
CFPS	19,368	21,125	21,452	25,135
DPS	5,400	5,844	6,093	7,271
Valuation(배)				
PER	9.2	4.2	4.1	3.4
PBR	3.4	1.3	1.1	0.9
PCR	8.6	3.9	3.8	3.3
EV/EBITDA	5.5	1.6	0.8	0.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	44.5	34.9	29.3	28.7
EBITDA 이익률	20.4	17.6	15.3	16.3
부채비율	46.5	43.0	45.2	45.8
순부채비율	-75.1	-65.7	-79.1	-84.2
매출채권회전율(x)	9.2	8.8	8.0	8.1
재고자산회전율(x)	11.3	10.2	9.8	9.6

자료 : LX 세미콘, 하이투자증권 리서치본부

LX 세미콘
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
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	-46.9%	-27.0%
2022-08-08	Buy	190,000	1년	-51.7%	-44.7%
2022-10-05	Buy	130,000	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-mail 등을 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, 박상욱)

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 3등급) 종목투자의견은 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 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-