

Company Brief

2023-04-25

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	130,000 원(상향)
증가(2023/04/24)	107,900 원
상승여력	20.5 %

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	1,755 십억원
외국인지분율	27.3%
52 주 주가	69,800~143,800 원
60 일평균거래량	280,054 주
60 일평균거래대금	28.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.2	39.6	30.9	-24.9
상대수익률	4.7	34.2	18.1	-18.2



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,119	2,326	2,582	2,849
영업이익(십억원)	311	258	353	377
순이익(십억원)	234	206	279	302
EPS(원)	14,368	12,677	17,125	18,590
BPS(원)	58,432	67,562	79,806	93,075
PER(배)	5.0	8.5	6.3	5.8
PBR(배)	1.2	1.6	1.4	1.2
ROE(%)	26.7	20.1	23.2	21.5
배당수익률(%)	6.3	3.5	4.8	5.2
EV/EBITDA(배)	2.6	4.1	2.9	2.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

LX세미콘(108320)

더 이상 나빠질 것이 없다

1Q23 견조한 매출에도 불구하고 평가 하락으로 수익성 부진

동사 1Q23 실적은 매출액 5,215억원(YoY: -11%, QoQ: +14%), 영업이익 391억원(YoY: -69%, QoQ: +208%)으로 시장 기대치(매출액 4,302억원, 영업이익 386억원, 영업이익률 9.0%) 대비 매출액은 크게 상회했으나 영업이익률은 7.5%로 부진했다. 부문별로 살펴보면 계절적 최대 비수기임에도 불구하고 중대형 DDI와 모바일용 DDI 매출이 각각 25%, 5% 가량 증가한 것으로 분석된다. 중대형 DDI는 주력 고객사인 LG 디스플레이의 LCD TV, OLED TV 패널 출하량이 전분기 대비 각각 57~58%씩 감소했음에도 불구하고, 연말까지 재고 조정을 마무리한 BOE, CSOT 등 중국 패널 고객사들의 가동률은 연초 이후 회복세를 보였다는 점이 수요에 긍정적으로 작용했다. 또한 아이폰, 애플워치 중심 모바일용 DDI 출하도 양호했다. 다만 1Q23 중대형 DDI 평가 하락으로 인해 수익성은 예상을 하회했다. 다행히 동사는 1Q23 중대형 DDI 평가 하락에도 불구하고 안정적인 수익성을 확보할 수 있도록 공급 과잉 국면인 8" 파운드리 생산 비용을 대폭 낮춘 것으로 파악된다. 그러나 1Q23에는 기존에 선생산된 재고 중심으로 제품 출하가 발생하면서 평가 하락폭 대비 제조원가 절감 효과가 제대로 반영되지 못했다.

1Q23 연간 저점으로 점진적인 실적 개선세 전망

동사 실적은 2Q23부터 8" 파운드리 생산 비용 절감 효과가 나타나면서 1Q23을 바닥으로 점차 실적 개선세를 보일 것으로 전망된다. 특히 계절적 성수기인 하반기에는 TV, IT 패널 수요의 회복세, 아이폰 15 신제품 출시 효과 등으로 뚜렷한 상승세를 나타낼 것으로 추정된다. 특히 지난해 아이폰 14 프로 맥스형 OLED 패널 품질 이슈를 겪었던 LG 디스플레이는 올해 아이폰 15 프로, 프로 맥스로 대응 제품이 확대됨에 따라 출하량이 전년 대비 약 23% 증가한 5,200만대 가량을 기록할 것으로 예상된다. 이를 반영한 2023년 매출액과 영업이익은 각각 2.3조원(YoY: +10%), 2,583억원(YoY: -17%)을 기록할 것으로 추정된다. 최근 삼성전자와 LG 디스플레이간 WOLED TV 패널 공급 가능성이 다시 대두되고 있다는 점도 동사에게 긍정적인 요인이다. 현 시점에서 예단하긴 어렵지만 현실화된다면 올해보다는 내년 LG 디스플레이 OLED TV 패널 생산량 확대에 긍정적으로 작용해 OLED TV 향 DDI 주력 공급사인 동사의 실적 상승을 견인할 것으로 전망이다.

목표주가 13만원으로 상향 조정, 매수 투자 의견 유지

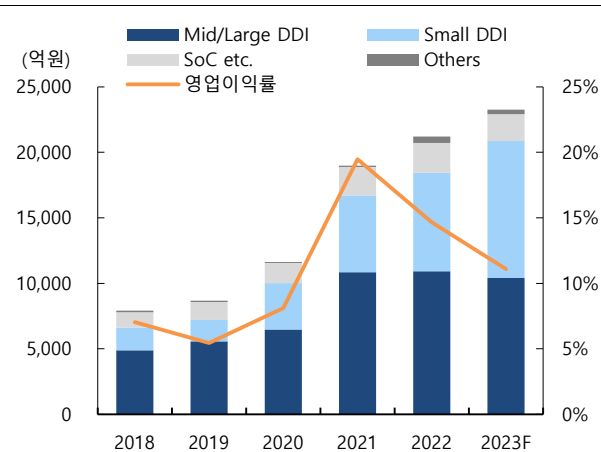
동사에 대한 목표주가를 13만원으로 상향하고 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 12개월 선형 EPS 12,677원에 최근 5년간 평균 P/E 9.2 배를 적용해 산출했다. 아직까지 전방 TV, IT 수요의 회복 신호가 뚜렷하게 감지되지 않으나 ① 하반기 아이폰 신제품 출시에 따른 계절성 효과와 ② 2024년 삼성전자-LG 디스플레이 OLED TV 패널 공급 가능성, ③ 2Q24 아이패드 OLED 신모델 출시 등에 대한 기대감이 올해 하반기 동사 주가 상승을 견인할 것으로 기대된다. 현 주가는 2023년 예상 실적 기준 P/E 8.5 배 수준으로 과거 평균 대비 상당히 저평가되었다. 이미 주가는 올해 실적 부진을 선반영하여 하방 경직성을 확보하고 있는 것으로 판단되는 바 적극적인 비중 확대를 추천한다.

표 1. LX 세미콘 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)											
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F
매출액	5,851	5,992	4,786	4,565	5,215	5,131	6,201	6,716	18,988	21,193	23,262
YoY 증감률	44%	33%	-5%	-15%	-11%	-14%	30%	47%	63%	12%	10%
QoQ 증감률	9%	2%	-20%	-5%	14%	-2%	21%	8%			
Mid/Large DDI	3,381	3,342	2,361	1,831	2,295	2,491	2,856	2,772	10,849	10,915	10,415
Small DDI	1,637	1,821	1,749	2,333	2,441	2,044	2,698	3,273	5,861	7,539	10,456
SoC etc.	720	670	509	352	376	520	557	587	2,184	2,252	2,040
Others	113	158	167	49	103	76	90	83	94	487	352
매출원가	3,764	3,970	3,201	3,501	3,846	3,754	4,328	4,680	12,404	14,437	16,608
매출원가율	64%	66%	67%	77%	74%	73%	70%	70%	65%	68%	71%
매출총이익	2,087	2,022	1,585	1,063	1,368	1,377	1,873	2,036	6,585	6,757	6,654
매출총이익률	36%	34%	33%	23%	26%	27%	30%	30%	35%	32%	29%
판매비 및 관리비	807	926	981	936	977	962	975	1,158	2,889	3,650	4,072
판매비율	14%	15%	20%	21%	19%	19%	16%	17%	15%	17%	18%
영업이익	1,279	1,096	604	127	391	415	899	878	3,696	3,106	2,583
영업이익률	22%	18%	13%	3%	8%	8%	14%	13%	19%	15%	11%
YoY 증감률	116%	15%	-53%	-85%	-69%	-62%	49%	592%	292%	-16%	-17%
QoQ 증감률	49%	-14%	-45%	-79%	208%	6%	117%	-2%			
세전이익	1,289	1,107	535	109	446	424	908	887	3,807	3,040	2,665
당기순이익	973	830	411	123	357	303	711	690	2,964	2,337	2,062
순이익률	17%	14%	9%	3%	7%	6%	11%	10%	16%	11%	9%
YoY 증감률	91%	14%	-61%	-82%	-63%	-64%	73%	460%	309%	-21%	-12%
QoQ 증감률	43%	-15%	-51%	-70%	190%	-15%	135%	-3%			

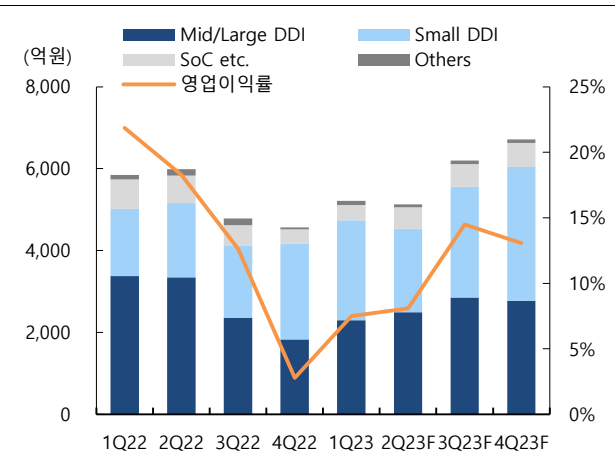
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 1. LX 세미콘 연간 실적 추이 및 전망



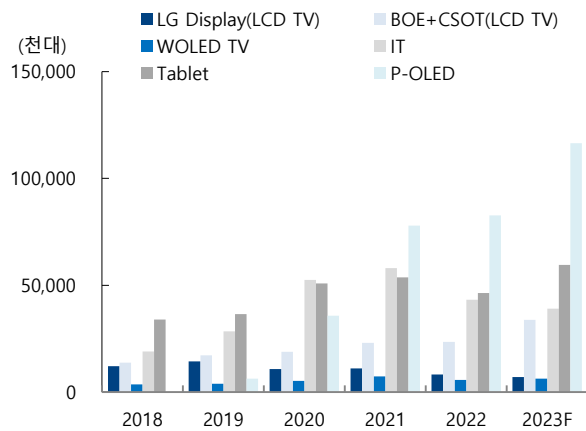
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 2. LX 세미콘 분기별 실적 추이 및 전망



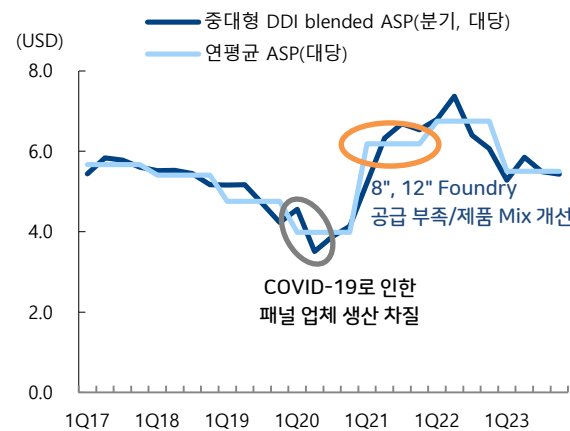
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

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



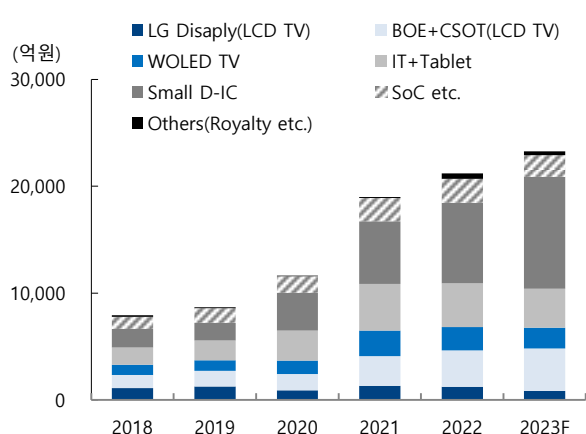
자료: 하이투자증권

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



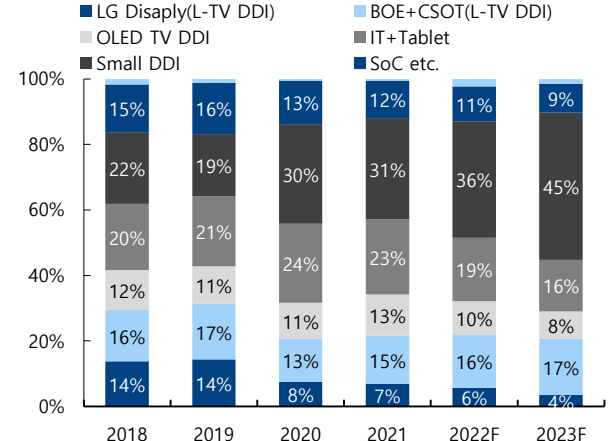
자료: 하이투자증권

그림 5. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 추정치



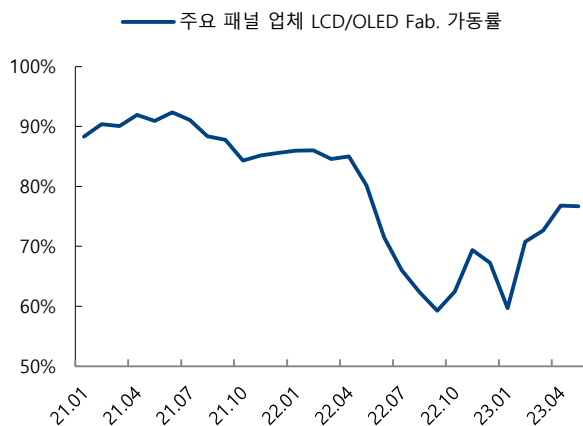
자료: 하이투자증권

그림 6. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 비중 추정치



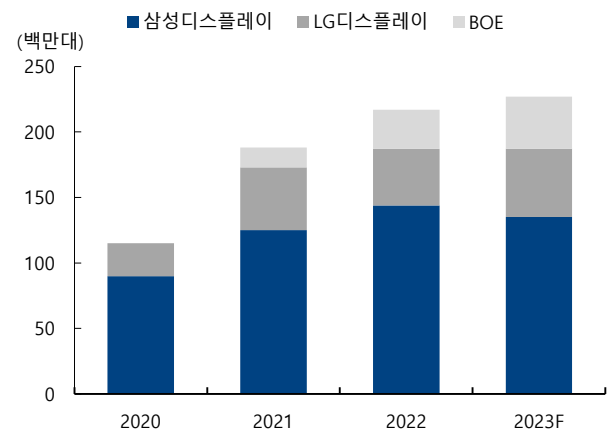
자료: 하이투자증권

그림 7. 주요 패널 업체 LCD, OLED Fab. 평균 가동률(6 세대 이상)



자료: OMDIA, 하이투자증권

그림 8. 주요 업체별 아이폰용 OLED 패널 연간 출하량 추이 및 전망



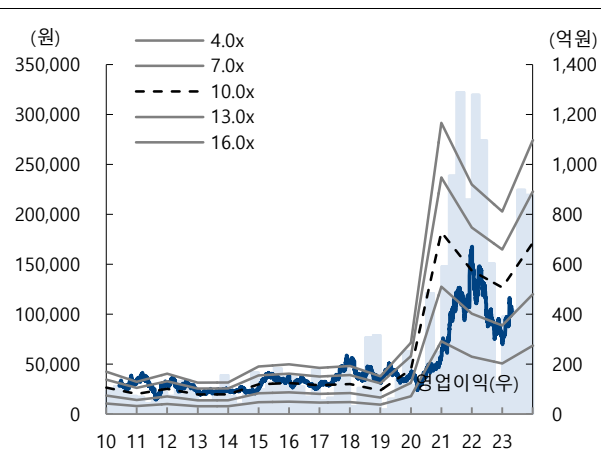
자료: OMDIA, 하이투자증권

표 2. LX 세미콘 목표주가 산출

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	
EPS (원)	2,894	3,010	2,370	4,459	18,225	14,368	12,677	
BPS (원)	25,345	27,460	29,033	32,727	49,208	58,432	67,562	
고점 P/E (배)	20.3	18.7	21.4	13.1	9.2	11.7	9.2	최근 5년간 평균: 12.9
평균 P/E (배)	13.1	13.7	16.4	9.3	5.6	7.6	7.2	최근 5년간 평균: 9.2
저점 P/E (배)	9.6	10.8	13.1	5.4	3.2	5.0	5.5	최근 5년간 평균: 6.4
고점 P/B (배)	2.3	2.1	1.7	1.8	3.4	2.9	1.7	최근 5년간 평균: 2.3
평균 P/B (배)	1.5	1.5	1.3	1.3	2.1	1.9	1.3	최근 5년간 평균: 1.6
저점 P/B (배)	1.1	1.2	1.1	0.7	1.2	1.2	1.0	최근 5년간 평균: 1.1
ROE	11.9%	11.4%	8.4%	14.4%	44.5%	26.7%	20.1%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)							13,664	12개월 Forward EPS
Target P/E (배)							9.2	최근 5년간 평균 P/E 배수
적정주가 (원)							125,894	
목표주가 (원)							130,000	23년 예상 실적 기준 P/E 10.3배
전일 증가 (원)							107,900	23년 예상 실적 기준 P/E 8.5배
상승 여력							20.5%	

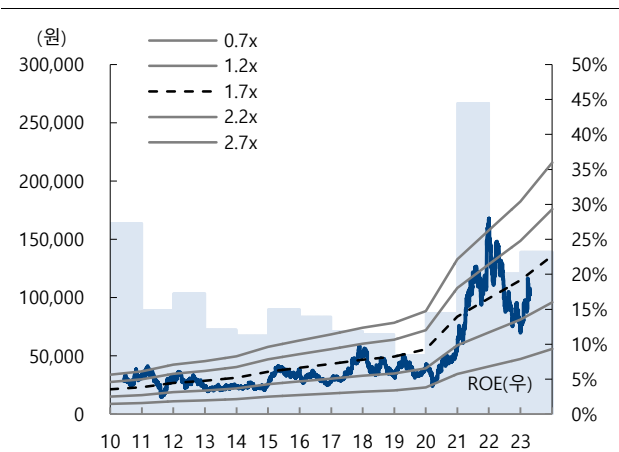
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 9. LX 세미콘 12 개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 10. LX 세미콘 12 개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,010	1,207	1,402	1,644
현금 및 현금성자산	188	442	502	707
단기금융자산	134	127	133	127
매출채권	171	212	221	252
재고자산	483	388	509	519
비유동자산	280	280	314	334
유형자산	105	103	102	102
무형자산	64	58	54	51
자산총계	1,290	1,487	1,716	1,978
유동부채	324	375	404	451
매입채무	269	301	340	382
단기차입금	8	8	8	8
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	15	13	14	14
사채	-	-	-	-
장기차입금	8	8	8	8
부채총계	339	388	418	464
자배주주지분	950	1,099	1,298	1,514
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	67	67	67	67
이익잉여금	-	-	-	-
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	950	1,099	1,298	1,514

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	2,119	2,326	2,582	2,849
증가율(%)	11.6	9.8	11.0	10.4
매출원가	1,444	1,661	1,781	1,980
매출총이익	676	665	800	869
판매비와관리비	365	407	448	492
연구개발비	211	227	246	275
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	311	258	353	377
증가율(%)	-16.0	-16.9	36.6	7.0
영업이익률(%)	14.7	11.1	13.7	13.2
이자수익	12	12	19	21
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	2	2	2	2
기타영업외손익	-8	2	-2	0
세전계속사업이익	304	266	361	391
법인세비용	70	60	83	89
세전계속이익률(%)	14.3	11.5	14.0	13.7
당기순이익	234	206	279	302
순이익률(%)	11.0	8.9	10.8	10.6
지배주주귀속 순이익	234	206	279	302
기타포괄이익	4	4	4	4
총포괄이익	238	210	283	307
지배주주귀속총포괄이익	238	210	283	307

현금흐름표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-82	399	238	376
당기순이익	234	206	279	302
유형자산감가상각비	23	34	32	32
무형자산상각비	3	4	3	3
지분법관련손실(이익)	2	2	2	2
투자활동 현금흐름	231	-65	-77	-64
유형자산의 처분(취득)	-59	-32	-32	-32
무형자산의 처분(취득)	21	5	5	5
금융상품의 증감	-287	247	66	199
재무활동 현금흐름	-95	-80	-69	-90
단기금융부채의증감	5	-	-	-
장기금융부채의증감	4	-	-	-
자본의증감	6	-2	1	0
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	53	254	60	205
기초현금및현금성자산	136	188	442	502
기말현금및현금성자산	188	442	502	707

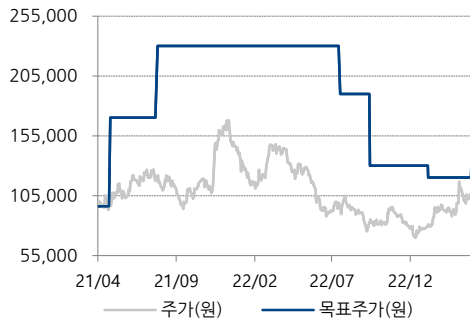
주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	14,368	12,677	17,125	18,590
BPS	58,432	67,562	79,806	93,075
CFPS	15,962	15,025	19,338	20,763
DPS	4,500	3,803	5,138	5,577
Valuation(배)				
PER	5.0	8.5	6.3	5.8
PBR	1.2	1.6	1.4	1.2
PCR	4.5	7.2	5.6	5.2
EV/EBITDA	2.6	4.1	2.9	2.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	26.7	20.1	23.2	21.5
EBITDA 이익률	15.9	12.7	15.1	14.5
부채비율	35.7	35.3	32.2	30.7
순부채비율	-32.2	-50.4	-47.7	-54.0
매출채권회전율(x)	11.7	12.2	11.9	12.0
재고자산회전율(x)	6.2	5.3	5.8	5.5

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
2021-05-17	Buy	170,000	1년	-27.2%	-1.3%
2021-08-17	Buy	230,000	1년	-47.2%	-27.0%
2022-08-08	Buy	190,000	1년	-53.1%	-38.7%
2022-10-05	Buy	130,000	1년	-32.0%	-10.4%
2023-01-27	Buy	120,000	1년	-20.0%	-2.9%
2023-04-25	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)

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 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-