

LX 세미콘 (108320)

점진적인 개선 확인 가능

2025년 1월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	75,000 원 (유지)
✓ 상승여력	30.4%	✓ 현재주가 (1월 13일)	57,500 원

신한생각 OLED 고도화 및 포트폴리오 다각화 집중

현재 주가는 12개월 선행 P/E(주가수익비율) 5.4배로 밴드 차트 중하단 사회. 2024년 주요 고객사 내 시장 점유율 축소(60% 내외 추정) 악재 반영 완료. 2025년 성장 모멘텀 3가지 주목. 1) 우호적인 환율(2024년 1,364원 → 2025년 1,410원), 2) 모바일 및 TV OLED 출하 증가, 3) 포트폴리오 다각화(방열기판, 신규 DDI 고객사 등)를 고려하면 주가 우상향 기대

4Q24 Preview: 고회율로 영업이익률 두 자릿수 진입 가능성 ↑

4분기 실적은 매출액 4,911억원(+17%, 이하 전분기대비), 영업이익 515억원(+43%)으로 컨센서스(491억원) 5% 상회 전망. Large DDI의 경우 전방 수요 불확실성에 따른 재고 상승으로 실적 감소(-1%) 불가피. 다만 Small DDI의 경우 정상 공급(3Q24 품질 승인 지연 발생)에 따른 출하량 증가로 큰 폭의 성장(+53%) 기대. 또한 달러 강세(평균 기준, 3Q24 1,358원 → 4Q24 1,397원)에 따른 환율 효과로 영업이익률 11%로 크게 개선 예상

2025년 실적은 매출액 1.9조원(+3.6%, 이하 전년대비), 영업이익 2,106억원(+7.1%)로 컨센서스(2,005억원) 소폭 상회 전망. 1) 1H25 북미 스마트폰 브랜드의 온디바이스 AI 본격화로 수요 회복, 2) 북미 스마트폰 브랜드의 중저가 모델 출시, 3) 주요 모바일 OLED 패널 고객사의 출하량 증가(+8%)로 Small DDI 매출 7,654억원(+4%) 예상. Large DDI 경우 1) Window 10 OS 종료에 따른 IT제품 교체 수요, 2) 고회율에 따른 세트업 체의 가전 생산량 증가 영향으로 3년 만에 성장세(+3%) 전환 기대

Valuation & Risk: 밸류에이션 할인 배경은 모바일

12개월 선행 EPS 10,673원에 목표 P/E 7.1배(주요 고객사 내 점유율 감소로 지난 5년 평균 P/E에 10% 할인)적용하여 목표주가 75,000원으로 유지

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,119.3	310.6	233.7	5.0	26.7	1.2	2.5	6.3
2023	1,901.4	129.0	101.2	13.9	10.5	1.4	7.1	2.1
2024F	1,854.1	196.7	160.5	5.8	15.5	0.8	2.5	4.4
2025F	1,921.3	210.6	173.0	5.4	14.9	0.8	2.2	5.6
2026F	2,000.1	230.0	192.0	4.9	15.0	0.7	1.9	7.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[디스플레이]

남궁현 선임연구원

✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	하향

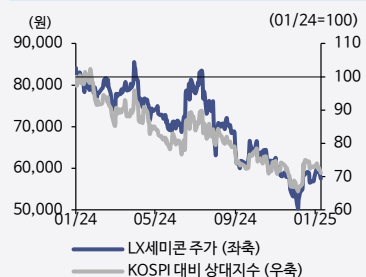
시가총액	935.2십억원
발행주식수(유동비율)	16.3백만주(66.9%)
52주 최고가/최저가	85,400 원/50,300 원
일평균 거래액 (60일)	2,417백만원
외국인 지분율	29.3%

주요주주 (%)

엘엑스홀딩스 외 2인	33.1
국민연금공단	6.2

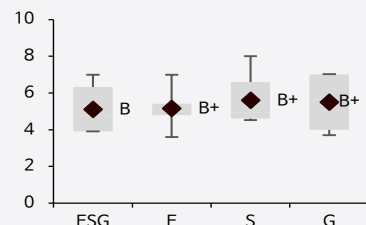
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.7	(9.2)	(28.7)	1.1
상대	5.9	(5.2)	(27.6)	(2.6)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	10,673	지난 5년 평균 P/E 10% 할인
목표 P/E	7.1	
주당가치	75,461	
목표주가	75,000	

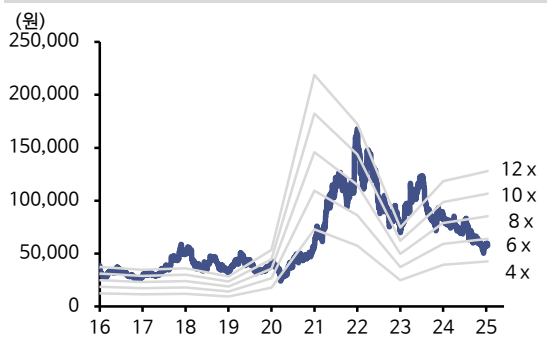
자료: 신한투자증권 추정

Historical P/E 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	19~23 평균
P/E(Avg)	16.4	9.3	5.7	7.6	15.3	10.9
P/E(High)	22.1	13.1	9.3	11.7	20.4	15.3
P/E(Low)	12.9	5.3	3.2	5.0	10.9	7.4
P/E(FY End)	16.8	13.1	9.2	5.0	14.0	11.6

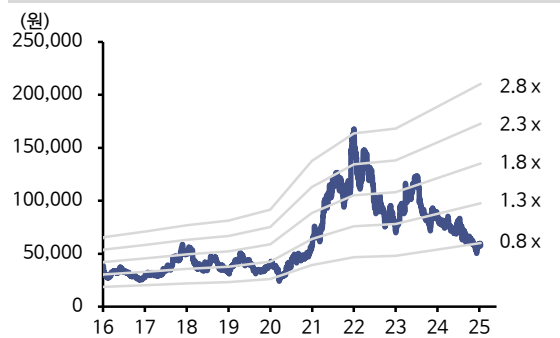
자료: QuantiWise, 신한투자증권

LX세미콘 12MF P/E 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

LX세미콘 12MF P/B 차트



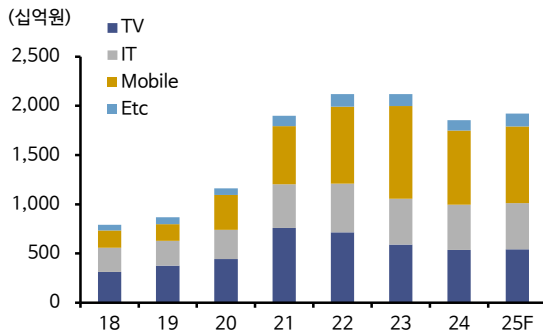
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	521.5	454.5	412.8	512.7	458.3	484.9	419.9	491.1	1,901.4	1,854.1	1,921.3
QoQ	14.2	(12.8)	(9.2)	24.2	(10.6)	5.8	(13.4)	17.0			
YoY	(10.9)	(24.1)	(13.8)	12.3	(12.1)	6.7	1.7	(32.8)	(10.3)	(12.5)	3.6
Large DDI	224.2	227.2	239.4	200.0	215.4	232.7	230.9	228.2	890.8	907.3	931.8
Small DDI	260.7	177.2	123.8	266.6	192.5	194.0	138.6	213.0	828.4	738.0	765.4
매출총이익	136.9	111.1	129.1	156.9	149.0	161.4	139.3	163.0	534.0	612.6	639.9
매출총이익률	26.2	24.5	31.3	30.6	32.5	33.3	33.2	33.2	28.1	33.0	33.3
영업이익	39.1	7.8	14.9	67.2	46.2	56.1	36.0	51.5	129.0	196.7	210.6
QoQ	208.4	(80.0)	90.9	349.9	(31.1)	21.3	(38.0)	43.0			
YoY	(69.4)	(92.9)	(75.3)	429.2	18.1	617.3	141.0	(81.7)	(58.5)	(42.7)	7.1
영업이익률	7.5	1.7	3.6	13.1	10.1	11.6	8.6	10.5	6.8	10.6	11.0

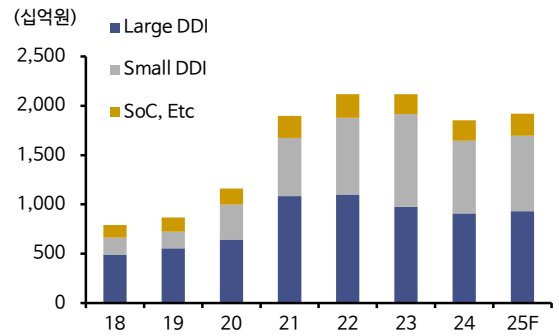
자료: 신한투자증권

어플리케이션별 매출액 추이 및 전망



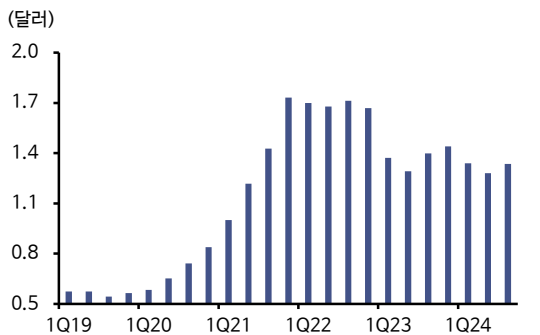
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

제품별 매출액 추이 및 전망



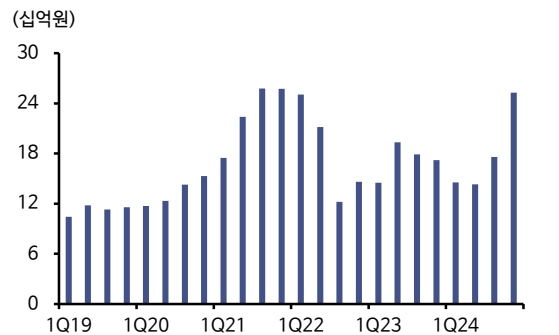
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Himax DDI ASP 추이



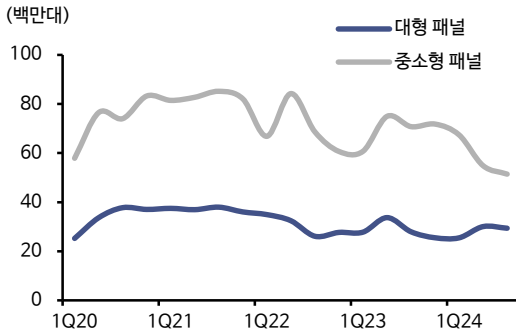
자료: Himax, 신한투자증권

Novatek DDI 매출 추이



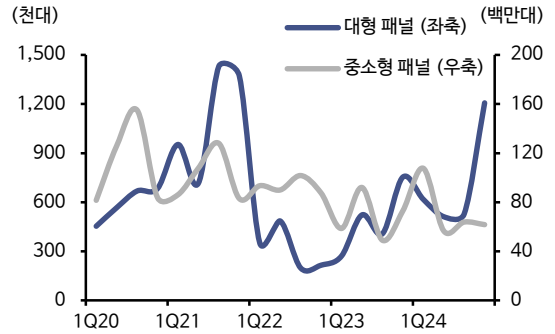
자료: Novatek, 신한투자증권

Innolux 패널 출하량 추이



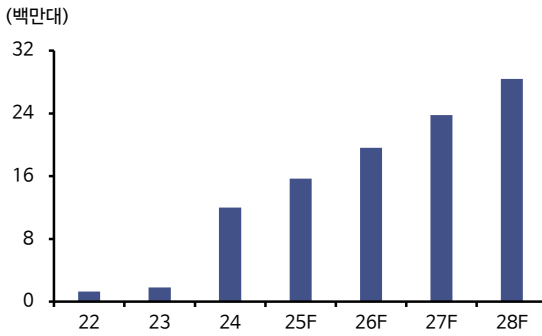
자료: Innolux, 신한투자증권

Hannstar 패널 출하량 추이



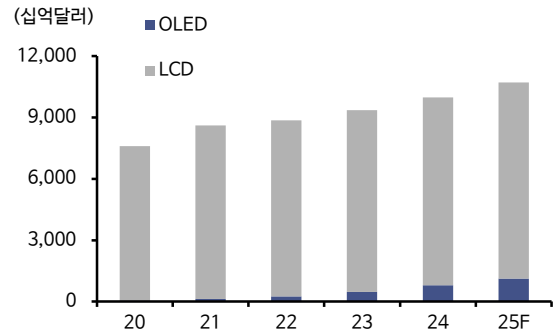
자료: Hannstar, 신한투자증권

글로벌 OLED 태블릿 출하량 추이 및 전망



자료: UBI, 신한투자증권

글로벌 차량용 OLED 시장규모 추이 및 전망



자료: Omdia, 신한투자증권

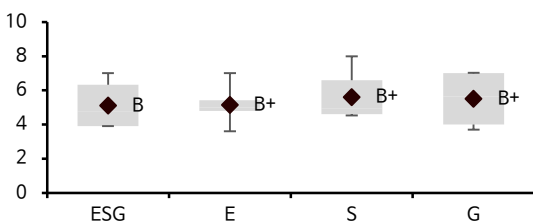
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 환경경영시스템 인증 획득 및 전 사업장에 대한 인증 유지, 에너지경영시스템 신규 획득
- ◆ 사회: 글로벌 기준에 따른 정보보호 관리체계 수립 및 정보보안 정책 운영을 통해 정보보호에 대한 기업 책임 강화
- ◆ 지배구조: 이사회 책임경영과 투명성 강화 위한 자체평가 시행 중, 전사 임직원 대상의 준법 교육 실시 중

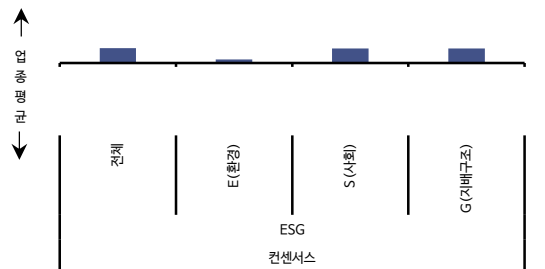
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

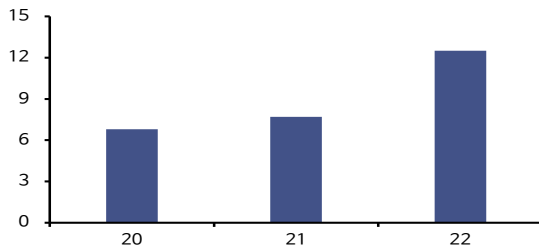


자료: 신한투자증권

Key Chart

폐기물 배출량

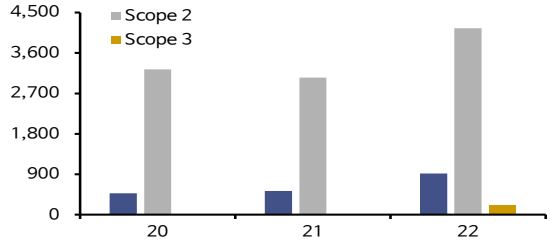
(톤)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량

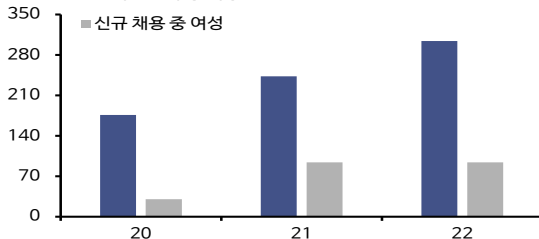
(톤 CO2eq)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 근로자 수

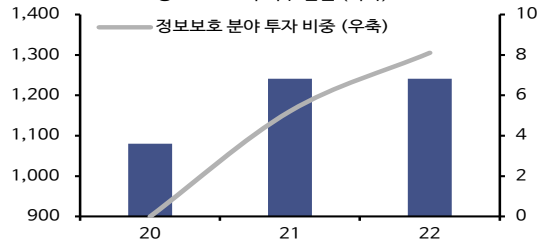
(명)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

정보보호 교육 추이

(명)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,289.6	1,205.1	1,322.7	1,460.9	1,589.1
유동자산	1,009.6	902.9	937.6	1,010.7	1,063.2
현금및현금성자산	188.4	184.4	234.9	278.8	309.7
매출채권	143.3	205.0	215.2	219.5	230.5
재고자산	482.6	335.9	235.1	253.9	253.9
비유동자산	280.0	302.2	385.0	450.2	525.9
유형자산	105.2	104.4	114.5	134.4	141.7
무형자산	63.8	73.9	75.2	83.1	89.0
투자자산	45.8	52.1	53.8	61.2	63.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	339.3	228.3	226.0	243.4	244.7
유동부채	324.4	207.3	208.6	226.3	235.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	196.2	97.6	101.6	113.4	118.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.9	21.0	17.4	17.1	9.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	7.7	13.5	10.1	9.5	1.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	950.4	976.8	1,096.7	1,217.6	1,344.5
자본금	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1
자본잉여금	76.3	76.3	76.3	76.3	76.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.8)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
이익잉여금	866.7	893.4	1,013.2	1,134.2	1,261.1
지배주주지분	950.4	976.8	1,096.7	1,217.6	1,344.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	15.9	21.1	17.6	12.1	3.9
*순차입금(순현금)	(306.1)	(285.3)	(336.4)	(390.0)	(434.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(81.7)	102.4	205.4	199.4	215.1
당기순이익	233.7	101.2	160.5	173.0	192.0
유형자산상각비	23.2	22.1	29.2	27.7	29.9
무형자산상각비	7.4	7.3	9.1	8.2	9.1
외화환산손실(이익)	2.2	(0.6)	2.5	2.8	2.6
자산처분손실(이익)	(0.8)	(5.1)	0.1	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	(1.9)	(3.0)	(1.1)	(1.3)	(1.6)
운전자본변동	(372.2)	(72.0)	4.9	(11.1)	(17.0)
(법인세납부)	(107.5)	(52.6)	(35.7)	(37.2)	(38.2)
기타	134.2	105.1	35.9	37.1	38.1
투자활동으로인한현금흐름	230.8	(26.2)	(117.1)	(104.1)	(118.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(59.9)	(32.9)	(39.7)	(48.1)	(37.8)
유형자산의감소	0.9	19.5	0.4	0.5	0.6
무형자산의증가(증거)	(18.1)	(19.7)	(10.4)	(16.1)	(15.0)
투자자산의감소(증거)	(26.8)	(5.7)	(0.6)	(6.0)	(0.9)
기타	334.7	12.6	(66.8)	(34.4)	(65.1)
FCF	(98.4)	60.2	174.1	158.1	185.1
재무활동으로인한현금흐름	(94.6)	(81.6)	(37.7)	(51.4)	(66.0)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(3.6)	(5.5)	(8.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(87.8)	(73.2)	(29.3)	(40.7)	(52.0)
기타	(6.8)	(8.4)	(4.8)	(5.2)	(5.8)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.8)	1.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
현금의증가(감소)	52.8	(3.9)	50.5	43.8	30.9
기초현금	135.6	188.4	184.4	234.9	278.8
기말현금	188.4	184.4	234.9	278.8	309.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

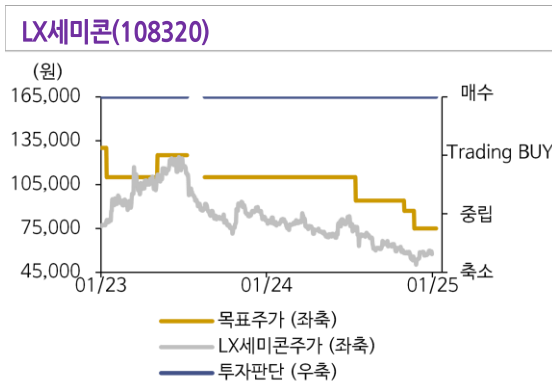
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,119.3	1,901.4	1,854.1	1,921.3	2,000.1
증감률 (%)	11.6	(10.3)	(2.5)	3.6	4.1
매출원가	1,443.7	1,367.5	1,241.5	1,281.4	1,328.1
매출총이익	675.7	534.0	612.6	639.9	672.0
매출총이익률 (%)	31.9	28.1	33.0	33.3	33.6
판매관리비	365.0	404.9	415.9	429.3	442.0
영업이익	310.6	129.0	196.7	210.6	230.0
증감률 (%)	(16.0)	(58.5)	52.4	7.1	9.2
영업이익률 (%)	14.7	6.8	10.6	11.0	11.5
영업외손익	(6.7)	(2.7)	(0.4)	(0.4)	0.2
금융손익	(0.9)	(12.0)	(1.4)	(2.3)	(3.1)
기타영업외손익	(7.6)	6.3	(0.1)	0.6	1.7
중개 및 관계기업관련손익	1.9	3.0	1.1	1.3	1.6
세전계속사업이익	304.0	126.3	196.3	210.2	230.2
법인세비용	70.3	25.1	35.7	37.2	38.2
계속사업이익	233.7	101.2	160.5	173.0	192.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	233.7	101.2	160.5	173.0	192.0
증감률 (%)	(21.2)	(56.7)	58.6	7.7	11.0
순이익률 (%)	11.0	5.3	8.7	9.0	9.6
(지배주주)당기순이익	233.7	101.2	160.5	173.0	192.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	237.9	99.6	160.5	173.0	192.0
(지배주주)총포괄이익	237.9	99.6	160.5	173.0	192.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	341.2	158.4	235.0	246.5	269.1
증감률 (%)	(13.1)	(53.6)	48.4	4.9	9.1
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	12.7	12.8	13.5

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	14,368	6,222	9,871	10,635	11,802
EPS (지배순이익, 원)	14,368	6,222	9,871	10,635	11,802
BPS (자본총계, 원)	58,432	60,056	67,427	74,862	82,664
BPS (지배지분, 원)	58,432	60,056	67,427	74,862	82,664
DPS (원)	4,500	1,800	2,500	3,200	4,000
PER (당기순이익, 배)	5.0	13.9	5.8	5.4	4.9
PER (지배순이익, 배)	5.0	13.9	5.8	5.4	4.9
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.4	0.8	0.8	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.4	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	2.5	7.1	2.5	2.2	1.9
배당성향 (%)	31.3	28.9	25.3	30.1	33.9
배당수익률 (%)	6.3	2.1	4.4	5.6	7.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	12.7	12.8	13.5
영업이익률 (%)	14.7	6.8	10.6	11.0	11.5
순이익률 (%)	11.0	5.3	8.7	9.0	9.6
ROA (%)	19.0	8.1	12.7	12.4	12.6
ROE (지배순이익, %)	26.7	10.5	15.5	14.9	15.0
ROIC (%)	67.1	16.0	27.3	28.8	30.5
안정성					
부채비율 (%)	35.7	23.4	20.6	20.0	18.2
순차입금비율 (%)	(32.2)	(29.2)	(30.7)	(32.0)	(32.3)
현금비율 (%)	58.1	88.9	112.6	123.2	131.4
이자보상배율 (배)	721.4	287.8	419.8	586.3	1,186.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.7	4.8	4.6	4.8	4.9
재고자산회수기간 (일)	58.9	78.6	56.2	46.5	46.3
매출채권회수기간 (일)	27.4	33.4	41.4	41.3	41.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 19일	매수	130,000	(36.4)	(26.6)
2023년 01월 27일	매수	110,000	(10.7)	5.9
2023년 05월 19일	매수	125,000	(6.4)	(1.0)
2023년 07월 24일	커버리지제외		-	-
2023년 08월 31일	매수	110,000	(24.7)	(15.2)
2024년 03월 03일	6개월경과		(30.9)	(22.4)
2024년 07월 29일	매수	94,000	(30.6)	(19.1)
2024년 11월 13일	매수	87,000	(34.7)	(32.2)
2024년 12월 05일	매수	75,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 10일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------