

LX세미콘(108320)

뚜렷한 상고하자 실적 전망

2Q24에도 이어진 어닝 서프라이즈

동사 2Q24 실적은 매출액 4,849억원(+7% YoY, +6% QoQ), 영업이익 561억원(+617% YoY, +21% QoQ)으로 시장기대치(매출액 4,636억원, 영업이익 366억원)을 크게 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 계절적 비수기임에도 불구하고 7월 파리 올림픽 특수를 앞두고 주력 패널 고객사(LG디스플레이, BOE, CSOT)들의 중대형 패널 출하가 견조했기 때문이다. 특히 LG디스플레이의 2Q24 LCD, OLED TV 패널 출하량이 전분기 대비 각각 32%, 47% 가량 증가했다는 점이 긍정적으로 작용했다. 또한 우호적인 원-달러 환율과 제품 믹스 효과로 수익성이 개선되었다는 점이 호실적을 견인한 것으로 분석된다.

예년과는 달리 뚜렷한 상고하자 실적 예상

올해 연간 실적 흐름은 예년과는 달리 뚜렷한 상고하자 추세를 나타낼 것으로 전망된다. 하반기는 통상적으로 아이폰 신제품 출시 효과가 본격화되는 시점이지만 올해는 고객사 내 모바일 DDI 공급사 이원화 영향으로 점유율 하락이 불가피하기 때문이다. 동사는 지금까지 주력 제품 중 하나인 모바일용 DDI를 LG디스플레이와 BOE의 아이폰용 P-OLED 패널에 독점 공급해왔다. 그러나 대만 Novatek이 올해부터 LG디스플레이로, 내년부터 BOE로 공급을 시작한다. 특히 올해 LG디스플레이의 P-OLED 패널 출하량은 지난 2년간 초도 제품 승인에 차질이 발생했던 것과는 달리 7월부터 조기에 양산이 시작되면서 전년 대비 약 30% 증가할 것으로 예상되는 반면, 동사의 DDI는 품질 승인이 지연됨에 따라 9월부터 본격 출하될 예정이다. 이로 인해 3Q24에 수요 공백이 발생하면서 당초 70:30으로 예상했던 동사와 Novatek의 LG디스플레이 내 아이폰 신제품용 DDI 점유율이 50:50까지 조정될 것으로 예측된다. 계절적 성수기에 진입하면서 주력 고객사들의 TV 패널용 DDI 수요가 양호할 것으로 예상되나 전체 실적을 견인하기에는 역부족일 것으로 전망된다. 이를 반영한 2024년 매출액과 영업이익은 각각 2.0조원(+5% YoY), 1,573억원(+22% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 100,000원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 100,000원으로 하향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS에 최근 5년간 평균 P/E 9.6배를 적용해 산출했다. 현재 주가는 디스플레이 업황 개선으로 전년 대비 개선세를 보일 것으로 예상되는 올해 예상 실적 기준 P/E 6.8배로 지난 5년간 저점 P/E 평균 수준에 불과해 하방 경직성을 확보하고 있다. 다만 주력 고객사 내 모바일 DDI 점유율 경쟁이 심화되고 있으며, LG디스플레이 중국 광저우 공장이 CSOT로 매각될 경우 기존 공급 물량을 CSOT 내 주력 DDI 공급사인 Hisilicon에 빼앗길 수 있다는 리스크도 존재한다. 이를 고려할 때 단기에 주가가 상승할 것으로 기대하기보다는 중장기적인 관점에서의 저점 매수 전략으로 접근할 것을 추천한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

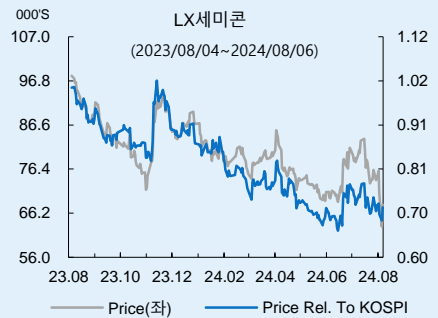
목표주가(12M)	100,000원(하향)
증가(2024.08.06)	68,100원
상승여력	46.8%

Stock Indicator

자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	1,108십억원
외국인지분율	29.3%
52주 주가	63,100~98,000원
60일평균거래량	115,496주
60일평균거래대금	8.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.7	-8.6	-12.7	-30.0
상대수익률	-0.8	-0.8	-9.3	-27.7

Price Trend



FY	2023E	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,901	1,993	2,250	2,449
영업이익(십억원)	129	157	206	240
순이익(십억원)	101	121	162	188
EPS(원)	6,222	7,445	9,987	11,552
BPS(원)	60,056	65,168	72,060	80,048
PER(배)		9.1	6.8	5.9
PBR(배)		1.0	0.9	0.9
ROE(%)	10.5	11.9	14.6	15.2
배당수익률(%)		3.3	4.4	5.1
EV/EBITDA(배)		4.2	3.2	2.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

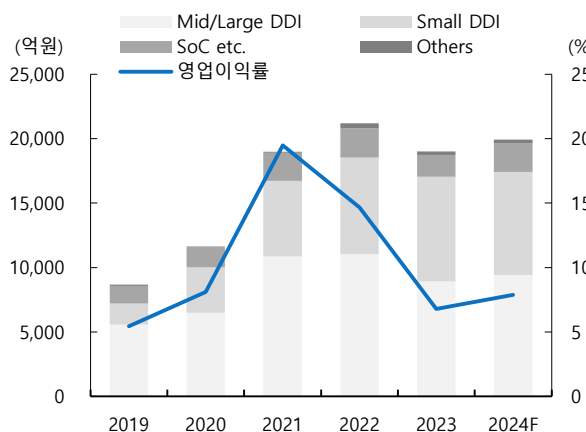
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표 1. LX세미콘 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	5,215	4,545	4,128	5,127	4,583	4,849	4,971	5,530	19,014	19,932	22,501
YoY 증감률	-11%	-24%	-14%	12%	-12%	7%	20%	8%	-10%	5%	13%
QoQ 증감률	14%	-13%	-9%	24%	-11%	6%	3%	11%			
Mid/Large DDI	2,297	2,293	2,351	1,993	2,134	2,305	2,646	2,338	8,934	9,424	9,913
Small DDI	2,394	1,770	1,296	2,660	1,942	1,890	1,645	2,523	8,120	8,000	9,781
SoC etc.	340	464	470	409	445	571	606	590	1,683	2,212	2,556
Others	184	18	10	65	62	82	74	78	277	296	252
매출원가	3,846	3,433	2,837	3,559	3,094	3,235	3,603	4,175	13,675	14,107	15,968
매출원가율	74%	76%	69%	69%	67%	67%	72%	76%	72%	71%	71%
매출총이익	1,369	1,111	1,291	1,569	1,490	1,614	1,368	1,354	5,340	5,826	6,533
매출총이익률	26%	24%	31%	31%	33%	33%	28%	24%	28%	29%	29%
판매비 및 관리비	977	1,033	1,142	897	1,027	1,053	1,179	993	4,049	4,253	4,469
판관비율	19%	23%	28%	17%	22%	22%	24%	18%	21%	21%	20%
영업이익	391	78	149	671	462	561	189	361	1,290	1,573	2,064
영업이익률	8%	2%	4%	13%	10%	12%	4%	7%	7%	8%	9%
YoY 증감률	-69%	-93%	-75%	429%	18%	617%	27%	-46%	-58%	22%	31%
QoQ 증감률	208%	-80%	91%	350%	-31%	21%	-66%	90%			
세전이익	446	54	166	596	507	571	147	318	1,263	1,542	2,048
당기순이익	357	47	139	469	401	443	98	269	1,012	1,211	1,624
순이익률	7%	1%	3%	9%	9%	9%	2%	5%	5%	6%	7%
YoY 증감률	-63%	-94%	-66%	281%	12%	846%	-29%	-43%	-57%	20%	34%
QoQ 증감률	190%	-87%	197%	237%	-15%	11%	-78%	174%			

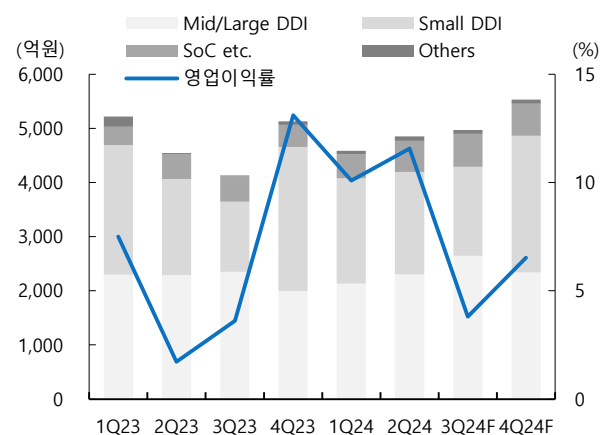
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림1. LX세미콘 연간 실적 추이 및 전망



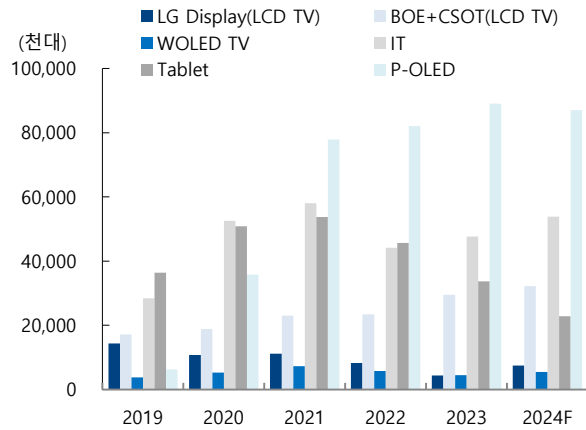
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림2. LX세미콘 분기별 실적 추이 및 전망



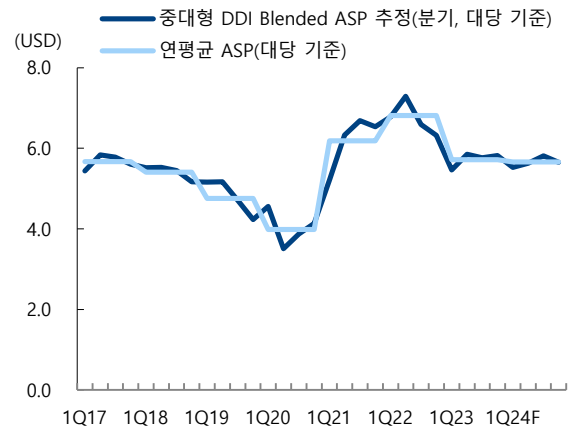
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림3. LX세미콘 주요 제품별 DDI 연간 출하량 추정치(패널 수량 환산 기준)



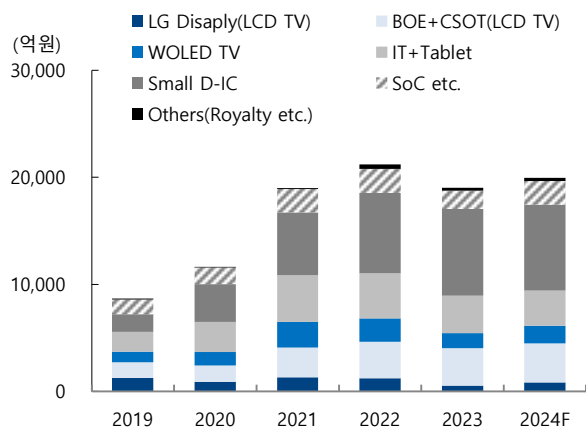
자료: iM증권 리서치본부

그림4. LX세미콘 중대형 DDI Blended ASP 추정치 추이 및 전망(패널 대당 기준)



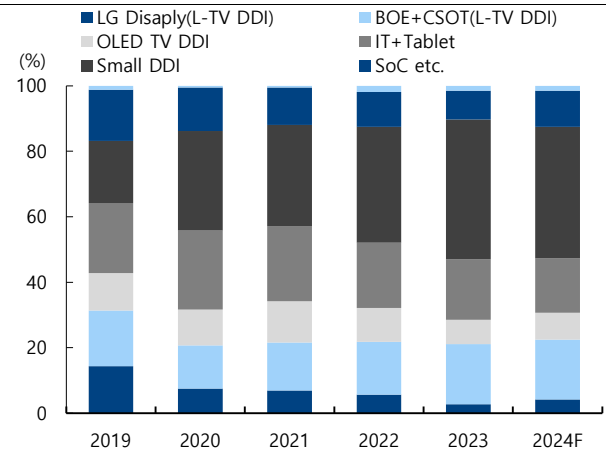
자료: iM증권 리서치본부

그림5. LX세미콘 주요 제품별 매출액 추정치



자료: iM증권 리서치본부

그림6. LX세미콘 주요 제품별 매출액 비중 추정치



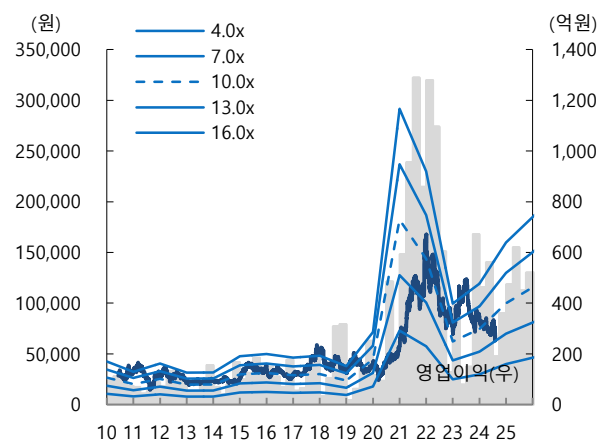
자료: iM증권 리서치본부

표2. LX세미콘 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	
EPS (원)	3,010	2,370	4,459	14,368	6,222	7,445	9,987	
BPS (원)	27,460	29,033	32,727	58,432	60,056	65,168	72,060	
고점 P/E (배)	18.7	21.4	13.1	9.2	11.7	19.9	11.7	최근 5년간 평균: 13.1
평균 P/E (배)	13.7	16.4	9.3	5.6	7.6	15.2	10.3	최근 5년간 평균: 9.6
저점 P/E (배)	10.8	13.1	5.4	3.2	5.0	11.2	8.5	최근 5년간 평균: 6.7
고점 P/B (배)	2.1	1.7	1.8	3.4	2.9	2.1	1.3	최근 5년간 평균: 2.3
평균 P/B (배)	1.5	1.3	1.3	2.1	1.9	1.6	1.2	최근 5년간 평균: 1.6
저점 P/B (배)	1.2	1.1	0.7	1.2	1.2	1.2	1.0	최근 5년간 평균: 1.1
ROE	11.4%	8.4%	14.4%	26.7%	10.5%	11.9%	14.6%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)						9,987		2024년 예상 EPS
Target P/E (배)						9.6		최근 5년간 평균 P/E 배수 중상단
적정주가 (원)						96,005		
목표주가 (원)						100,000		24년 예상 실적 기준 P/E 10.0배
전일 증가 (원)						68,100		24년 예상 실적 기준 P/E 6.8배
상승 여력						46.8%		

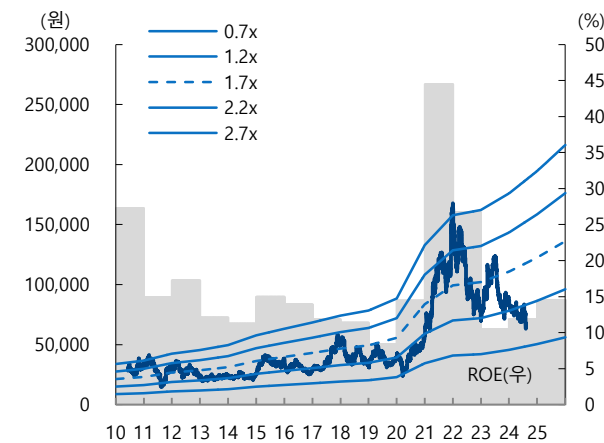
자료: LX세미콘, iM증권 리서치본부

그림7. LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

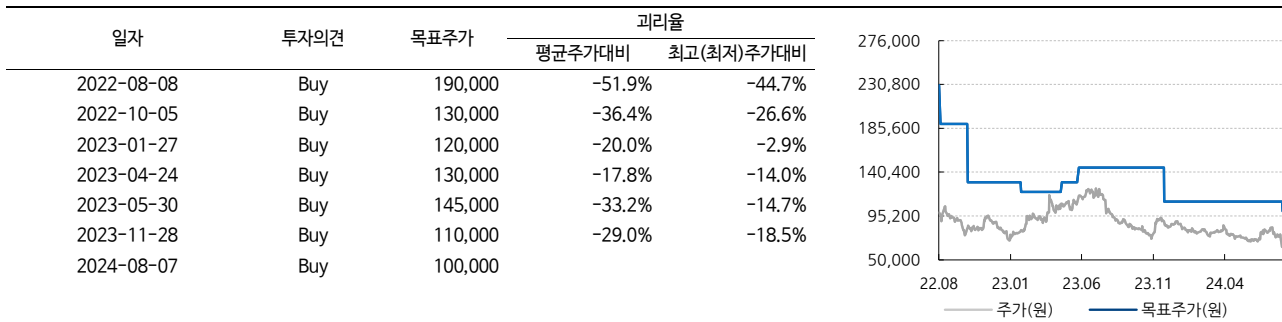
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023E	2024E	2025E	2026E
유동자산	903	968	1,073	1,204	매출액	1,901	1,993	2,250	2,449
현금 및 현금성자산	184	197	240	314	증가율(%)	-10.3	4.8	12.9	8.9
단기금융자산	122	128	122	116	매출원가	1,367	1,411	1,597	1,727
매출채권	207	189	229	249	매출총이익	534	583	653	722
재고자산	336	403	426	464	판매비와관리비	405	425	447	482
비유동자산	302	306	317	318	연구개발비	220	222	226	247
유형자산	104	109	114	115	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	74	67	63	54	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,205	1,274	1,390	1,523	영업이익	129	157	206	240
유동부채	207	193	197	200	증가율(%)	-58.5	21.9	31.2	16.3
매입채무	147	135	138	141	영업이익률(%)	6.8	7.9	9.2	9.8
단기차입금	8	8	8	8	이자수익	11	12	13	16
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	1	0	0
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	3	3	3	3
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	6	0	3	-1
장기차입금	13	13	13	13	세전계속사업이익	126	154	205	237
부채총계	228	214	218	221	법인세비용	25	33	42	49
지배주주지분	977	1,060	1,172	1,302	세전계속이익률(%)	6.6	7.7	9.1	9.7
자본금	8	8	8	8	당기순이익	101	121	162	188
자본잉여금	67	67	67	67	순이익률(%)	5.3	6.1	7.2	7.7
이익잉여금	-	-	-	-	지배주주귀속 순이익	101	121	162	188
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	100	119	161	186
자본총계	977	1,060	1,172	1,302	지배주주귀속총포괄이익	100	119	161	186

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023E	2024E	2025E	2026E		2023E	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	102	142	169	205	주당지표 (원)				
당기순이익	101	121	162	188	EPS	6,222	7,445	9,987	11,552
유형자산감가상각비	22	28	27	29	BPS	60,056	65,168	72,060	80,048
무형자산상각비	4	6	4	4	CFPS	7,798	9,509	11,897	13,568
지분법관련손실(이익)	3	3	3	3	DPS	1,800	2,234	2,996	3,466
투자활동 현금흐름	-26	-51	-37	-31	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-13	-32	-32	-30	PER		9.1	6.8	5.9
무형자산의 처분(취득)	20	5	5	-	PBR		1.0	0.9	0.9
금융상품의 증감	-16	19	36	68	PCR		7.2	5.7	5.0
재무활동 현금흐름	-82	-38	-45	-57	EV/EBITDA		4.2	3.2	2.6
단기금융부채의증감	-1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	6	-	-	-	ROE	10.5	11.9	14.6	15.2
자본의증감	6	0	0	-	EBITDA0이익률	8.1	9.6	10.5	11.1
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	23.4	20.2	18.6	17.0
현금및현금성자산의증감	-4	13	43	74	순부채비율	-29.2	-28.7	-29.1	-31.4
기초현금및현금성자산	188	184	197	240	매출채권회전율(x)	10.1	10.1	10.8	10.2
기말현금및현금성자산	184	197	240	314	재고자산회전율(x)	4.6	5.4	5.4	5.5

자료 : LX세미콘, iM증권 리서치본부

LX세미콘 투자이건 및 목표주가 변동추이



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-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.

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.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%