

# LX 세미콘 (108320)

## 하반기로 갈수록 25년 기대감 ↑

2024년 7월 29일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	94,000 원 (하향)
✓ 상승여력	23.4%	✓ 현재주가 (7월 26일)	76,200 원

### 신한생각 2025년 성장 동력에 집중해야할 구간

2분기 실적은 낮아진 시장 예상치를 상회했으나 하반기 실적은 다소 부진할 전망. 현재 주가는 12개월 선행 주가수익비율(P/E) 8.3배(P/E 밴드차트 중단) 수준으로 올해의 실적 우려는 대부분 반영이 완료된 상태. 2025년 OLED향 공급 증가 및 신사업(차량용 방열기판 및 비메모리 반도체) 본격화를 고려하면 하반기부터 주가 반등이 가속화될 것으로 기대

### 2Q24 Review: ① 스포츠 이벤트 수요, ② 원화 약세에 따른 실적 개선

2분기 실적은 매출액 4,849억원(+5.8%, 이하 전분기대비), 영업이익 561억원(+21.3%)으로 시장 기대치(500억원)를 상회. 주요 배경은 1) 스포츠 이벤트에 따른 전반적인 패널 수요 증가, 2) 우호적인 환율(원/달러 평균 기준 1분기 1,329원 → 2분기 1,371원) 영향

2024년 실적은 매출액 1.8조원(-5.3%, 이하 전년대비), 영업이익 1,613억원(+25%)으로 전망. 2024년 IT OLED 침투율 확대 및 세트 출하량 증가와 같은 우호적인 환경에도 역성장. 북미고객사의 스마트폰 DDI 이원화에 따른 소형 DDI 공급량 감소 및 IT OLED 수요 증가분에 대한 DDI 공급 지연(시점은 25년도 예상)이 원인. 다만 주요 고객사의 OLED TV 출하량이 20% 증가하며 동사의 대형 DDI 매출 성장(+3%) 긍정적

### Valuation & Risk

12개월 선행 주당순이익(EPS) 9,170원에 목표 P/E 10.2배(지난 3년 평균 P/E) 적용. 주요 고객사 내 DDI 시장점유율 감소로 실적추정치 및 밸류에이션 하향. 2025년 성장 동력을 감안해 투자여건 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	1,800.2	161.3	126.5	9.8	12.4	1.2	4.7	3.3
2025F	2,012.3	212.7	166.4	7.4	14.9	1.1	3.6	4.2
2026F	2,201.4	264.2	207.5	6.0	16.6	0.9	2.7	5.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [디스플레이]

남궁현 선임연구원  
✉ hyon@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

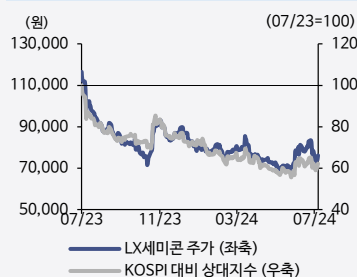
시가총액	1,239.3십억원
발행주식수(유동비율)	16.3백만주(66.9%)
52주 최고가/최저가	107,900 원/68,800 원
일평균 거래액 (60 일)	8,439 백만원
외국인 지분율	29.1%

#### 주요주주 (%)

엘엑스홀딩스 외 2인	33.1
국민연금공단	6.2

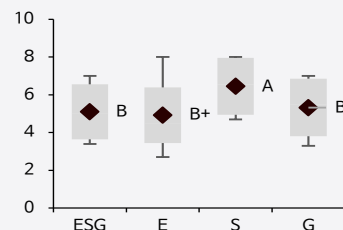
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.4)	6.6	(29.4)	(12.4)
상대	1.8	3.6	(33.0)	(14.4)

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	9,170	지난 3년 평균 P/E 적용
목표 PER	10.2	
주당가치	93,928	
목표주가	94,000	

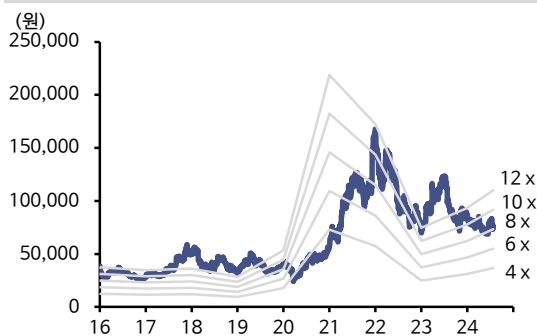
자료: 신한투자증권 추정

## Historical PER 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

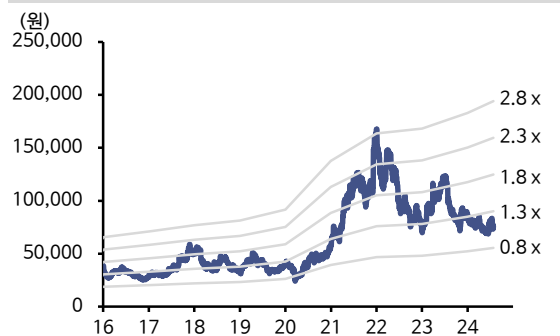
자료: QuantiWise, 신한투자증권

## LX세미콘 12MF PER 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## LX세미콘 12MF PBR 차트



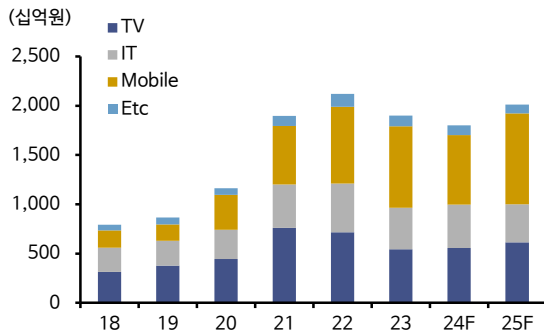
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

## 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	521.5	454.5	412.8	512.7	458.3	484.9	403.9	453.1	1,901.4	1,800.2	2,012.3
QoQ	14.2	(12.8)	(9.2)	24.2	(10.6)	5.8	(16.7)	12.2			
YoY	(10.9)	(24.1)	(13.8)	12.3	(12.1)	6.7	(2.1)	(11.6)	(10.3)	(5.3)	11.8
Large DDI	224.2	227.2	239.4	200.0	215.4	232.7	248.8	222.2	890.8	919.1	949.6
Small DDI	260.7	177.2	123.8	266.6	192.5	194.0	114.7	185.4	828.4	686.6	877.3
매출총이익	136.9	111.1	129.1	156.9	149.0	161.4	115.7	133.1	534.0	559.2	633.2
GPM	26.2	24.5	31.3	30.6	32.5	33.3	28.6	29.4	28.1	31.1	31.5
영업이익	39.1	7.8	14.9	67.2	46.2	56.1	22.5	36.5	129.0	161.3	212.7
QoQ	208.4	(80.0)	90.9	349.9	(31.1)	21.3	(60.0)	62.5			
YoY	(69.4)	(92.9)	(75.3)	429.2	18.1	617.3	50.4	(45.7)	(58.5)	25.0	31.9
영업이익률	7.5	1.7	3.6	13.1	10.1	11.6	5.6	8.1	6.8	9.0	10.6

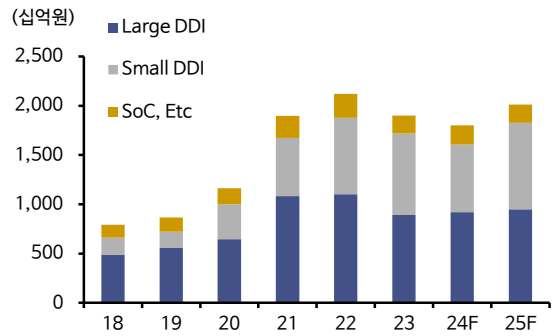
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 어플리케이션별 매출액 추이 및 전망



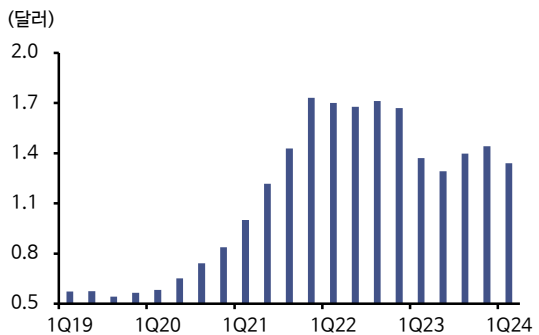
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 제품별 매출액 추이 및 전망



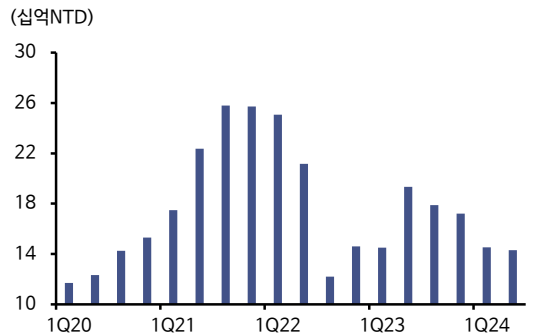
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## Himax DDI ASP 추이



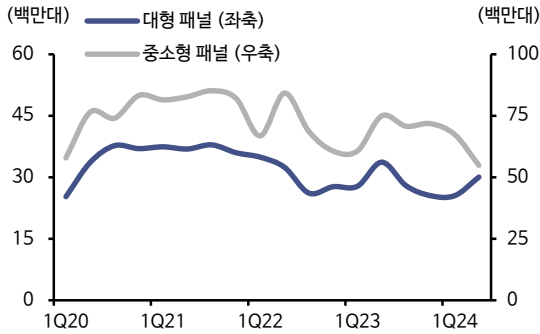
자료: Himax, 신한투자증권

## Novatek DDI 매출 추이



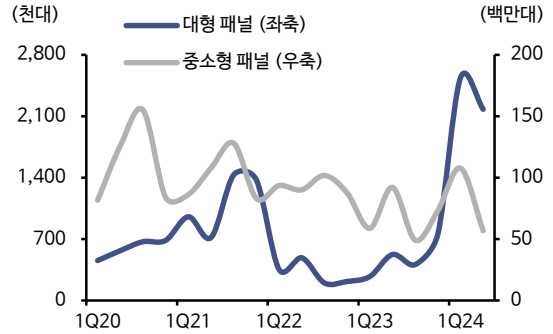
자료: Novatek, 신한투자증권

## Innolux 패널 출하량 추이



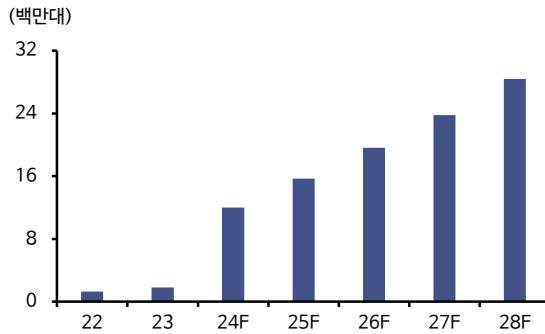
자료: Innolux, 신한투자증권

## Hannstar 패널 출하량 추이



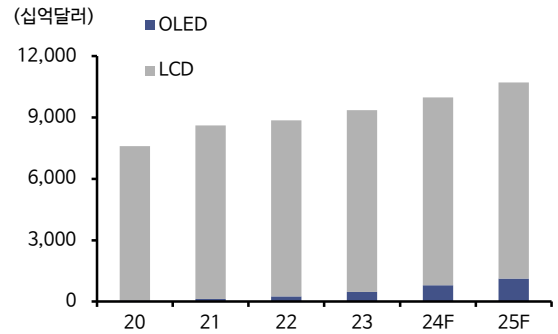
자료: Hannstar, 신한투자증권

## 글로벌 OLED 태블릿 출하량 추이 및 전망



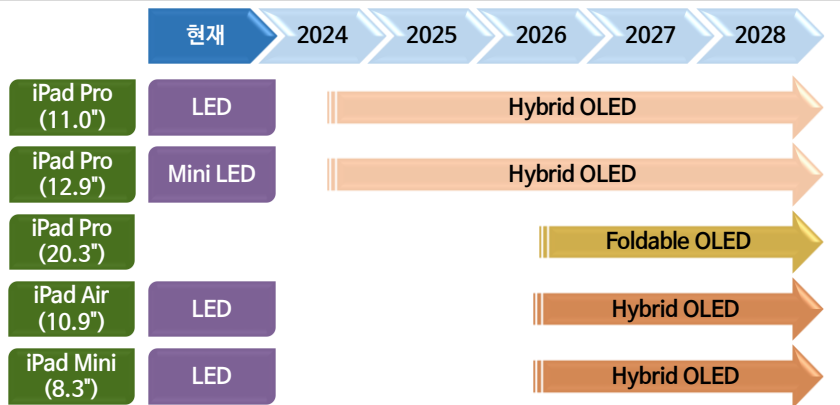
자료: UBI, 신한투자증권

## 글로벌 차량용 OLED 시장규모 추이 및 전망



자료: Omdia, 신한투자증권

## iPad OLED 확대 Roadmap



자료: Omdia, 신한투자증권

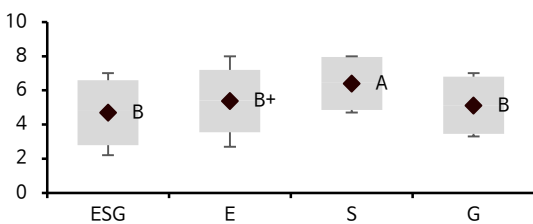
## ESG Insight

### 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

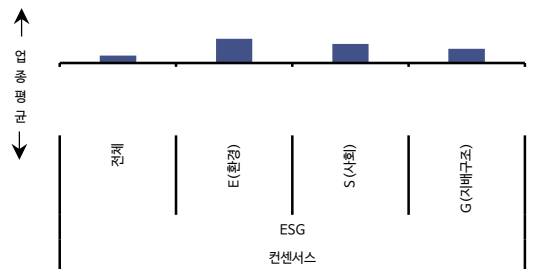
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

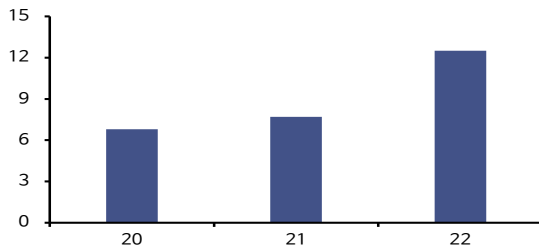


자료: 신한투자증권

### Key Chart

#### 폐기물 배출량

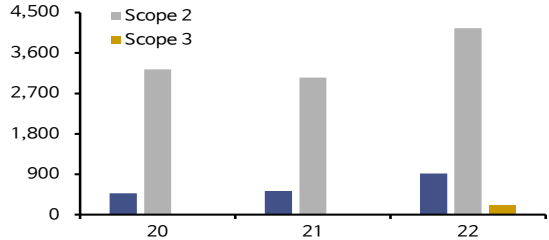
(톤)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 온실가스 배출량

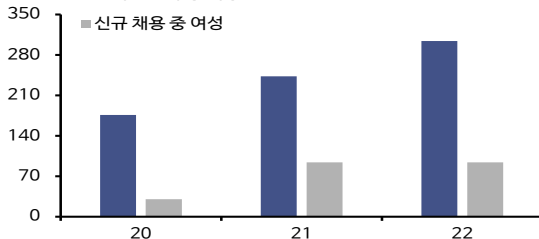
(톤 CO2eq)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 여성 근로자 수

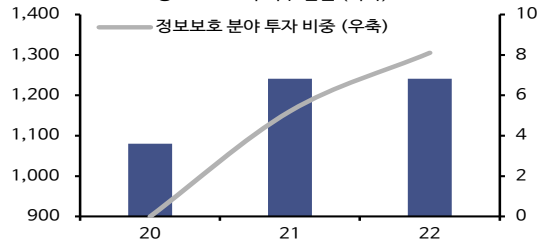
(명)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 정보보호 교육 추이

(명)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>1,289.6</b>	<b>1,205.1</b>	<b>1,285.3</b>	<b>1,418.6</b>	<b>1,574.6</b>
유동자산	1,009.6	902.9	901.6	966.1	1,043.0
현금및현금성자산	188.4	184.4	202.4	228.3	269.3
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	383.7	452.5	531.6
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	52.4	63.4	69.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>339.3</b>	<b>228.3</b>	<b>222.7</b>	<b>241.6</b>	<b>255.2</b>
유동부채	324.4	207.3	205.5	224.2	245.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	196.2	97.6	101.6	113.4	124.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.9	21.0	17.2	17.4	9.9
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
<b>자본총계</b>	<b>950.4</b>	<b>976.8</b>	<b>1,062.7</b>	<b>1,177.0</b>	<b>1,319.5</b>
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	979.2	1,093.6	1,236.1
<b>지배주주지분</b>	<b>950.4</b>	<b>976.8</b>	<b>1,062.7</b>	<b>1,177.0</b>	<b>1,319.5</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	15.9	21.1	17.3	12.0	4.0
*순차입금(순현금)	(306.1)	(285.3)	(300.6)	(345.5)	(406.7)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(81.7)</b>	<b>102.4</b>	<b>168.3</b>	<b>194.2</b>	<b>235.6</b>
당기순이익	233.7	101.2	126.5	166.4	207.5
유형자산상각비	23.2	22.1	29.2	27.7	29.9
무형자산상각비	7.4	7.3	9.1	8.2	9.1
외환환손(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, 관계기업손(이익)	(1.9)	(3.0)	(1.1)	(1.3)	(1.6)
운전자본변동	(372.2)	(72.0)	1.8	(9.7)	(12.1)
(법인세납부)	(107.5)	(52.6)	(34.3)	(45.9)	(56.8)
기타	134.2	105.1	34.5	45.8	56.8
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>230.8</b>	<b>(26.2)</b>	<b>(112.3)</b>	<b>(117.0)</b>	<b>(128.7)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(59.9)	(32.9)	(39.7)	(48.1)	(37.8)
유형자산의감소	0.9	19.5	0.4	0.5	0.6
무형자산의증가(증가)	(18.1)	(19.7)	(10.4)	(16.1)	(15.0)
투자자산의감소(증가)	(26.8)	(5.7)	0.7	(9.7)	(4.4)
기타	334.7	12.6	(63.3)	(43.6)	(72.1)
<b>FCF</b>	<b>(98.4)</b>	<b>60.2</b>	<b>137.6</b>	<b>151.2</b>	<b>204.3</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(94.6)</b>	<b>(81.6)</b>	<b>(37.9)</b>	<b>(51.3)</b>	<b>(65.8)</b>
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(3.8)	(5.3)	(8.1)
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)	(5.3)	(5.7)
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)
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>52.8</b>	<b>(3.9)</b>	<b>18.0</b>	<b>25.9</b>	<b>41.0</b>
기초현금	135.6	188.4	184.4	202.4	228.3
기말현금	188.4	184.4	202.4	228.3	269.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>2,119.3</b>	<b>1,901.4</b>	<b>1,800.2</b>	<b>2,012.3</b>	<b>2,201.4</b>
증감률 (%)	11.6	(10.3)	(5.3)	11.8	9.4
<b>매출원가</b>	<b>1,443.7</b>	<b>1,367.5</b>	<b>1,241.0</b>	<b>1,379.0</b>	<b>1,497.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>675.7</b>	<b>534.0</b>	<b>559.2</b>	<b>633.2</b>	<b>704.5</b>
매출총이익률 (%)	31.9	28.1	31.1	31.5	32.0
<b>판매관리비</b>	<b>365.0</b>	<b>404.9</b>	<b>397.9</b>	<b>420.6</b>	<b>440.3</b>
<b>영업이익</b>	<b>310.6</b>	<b>129.0</b>	<b>161.3</b>	<b>212.7</b>	<b>264.2</b>
증감률 (%)	(16.0)	(58.5)	25.0	31.9	24.2
영업이익률 (%)	14.7	6.8	9.0	10.6	12.0
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
<b>세전계속사업이익</b>	<b>304.0</b>	<b>126.3</b>	<b>160.9</b>	<b>212.3</b>	<b>264.3</b>
법인세비용	70.3	25.1	34.3	45.9	56.8
계속사업이익	233.7	101.2	126.5	166.4	207.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>233.7</b>	<b>101.2</b>	<b>126.5</b>	<b>166.4</b>	<b>207.5</b>
증감률 (%)	(21.2)	(56.7)	25.0	31.5	24.7
순이익률 (%)	11.0	5.3	7.0	8.3	9.4
(지배주주)당기순이익	233.7	101.2	126.5	166.4	207.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	237.9	99.6	126.5	166.4	207.5
(지배주주)총포괄이익	237.9	99.6	126.5	166.4	207.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>341.2</b>	<b>158.4</b>	<b>199.6</b>	<b>248.6</b>	<b>303.2</b>
증감률 (%)	(13.1)	(53.6)	26.0	24.5	22.0
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	11.1	12.4	13.8

## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	14,368	6,222	7,781	10,230	12,761
EPS (지배순이익, 원)	14,368	6,222	7,781	10,230	12,761
BPS (자본총계, 원)	58,432	60,056	65,336	72,366	81,127
BPS (지배지분, 원)	58,432	60,056	65,336	72,366	81,127
DPS (원)	4,500	1,800	2,500	3,200	4,000
PER (당기순이익, 배)	5.0	13.9	9.8	7.4	6.0
PER (지배순이익, 배)	5.0	13.9	9.8	7.4	6.0
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.4	1.2	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.4	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (배)	2.5	7.1	4.7	3.6	2.7
배당성향 (%)	31.3	28.9	32.1	31.3	31.3
배당수익률 (%)	6.3	2.1	3.3	4.2	5.2
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	11.1	12.4	13.8
영업이익률 (%)	14.7	6.8	9.0	10.6	12.0
순이익률 (%)	11.0	5.3	7.0	8.3	9.4
ROA (%)	19.0	8.1	10.2	12.3	13.9
ROE (지배순이익, %)	26.7	10.5	12.4	14.9	16.6
ROIC (%)	67.1	16.0	21.5	27.5	32.9
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	35.7	23.4	21.0	20.5	19.3
순차입금비율 (%)	(32.2)	(29.2)	(28.3)	(29.4)	(30.8)
현금비율 (%)	58.1	88.9	98.5	101.8	109.8
이자보상배율 (배)	721.4	287.8	346.1	597.9	1,364.0
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	9.7	4.8	4.4	5.0	5.4
재고자산회수기간 (일)	58.9	78.6	57.9	44.4	42.1
매출채권회수기간 (일)	27.4	33.4	42.6	39.4	37.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### LX세미콘(108320)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 07월 14일	매수	110,000	(13.8)	(4.5)
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	매수	커버리지제외	-	-
2023년 08월 31일		110,000	(24.7)	(15.2)
2024년 03월 03일		6개월경과	-	-
2024년 07월 29일		94,000		

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)
- ◆ 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 (2024년 07월 24일 기준)

매수 (매수)	93.31%	Trading BUY (중립)	4.72%	중립 (중립)	1.97%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------