

Company Brief

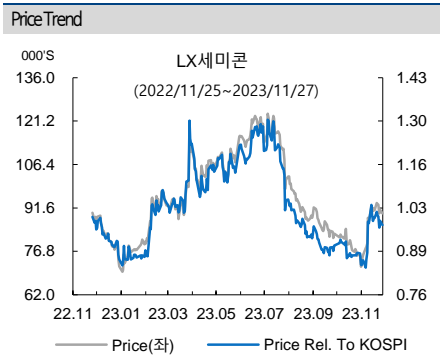
2023-11-28

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000 원(하향)
증가(2023/11/27)	89,700 원
상승여력	22.6 %

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,626만주
시가총액	1,459 십억원
외국인지분율	27.0%
52 주 주가	69,800~123,700원
60 일평균거래량	103,346 주
60 일평균거래대금	8.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.8	1.9	-17.6	2.9
상대수익률	10.4	3.8	-15.1	-0.8



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,119	1,918	2,177	2,396
영업이익(십억원)	311	113	166	210
순이익(십억원)	234	93	132	169
EPS(원)	14,368	5,739	8,117	10,400
BPS(원)	58,432	62,706	68,643	76,179
PER(배)	5.0	15.6	11.1	8.6
PBR(배)	1.2	1.4	1.3	1.2
ROE(%)	26.7	9.5	12.4	14.4
배당수익률(%)	6.3	1.9	2.7	3.5
EV/EBITDA(배)	2.6	6.1	4.7	3.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

LX세미콘(108320)

내년 모바일 DDI 경쟁 심화 예상

계절적 성수기인 4Q23 실적 개선세 가파를 전망

동사의 3Q23 실적은 매출액 4,128 억원(-14% YoY, -9% QoQ), 영업이익 149 억원(-75% YoY, +91% QoQ)을 기록하며 시장 기대치를 크게 하회했다. LG 디스플레이와 BOE의 아이폰 15 향 P-OLED 패널 품질 이슈에 따른 생산 지연 영향으로 모바일용 DDI 출하량이 예상에 미치지 못했기 때문이다. 또한 과거 BOE를 통해 중국 TV 세트 업체로 공급했던 LCD TV용 DDI에서 품질 문제로 인해 약 120 억원 가량 일회성 비용이 발생하면서 순익 개선폭이 제한적이었다. 계절적 성수기인 4Q23에는 주력 고객사들의 TV, IT 향 부품 재고 조정 영향으로 중대형 DDI 출하량은 감소할 것으로 예상되나 지난 분기에 품질 이슈가 발생했던 아이폰 15 향 P-OLED 패널 생산이 정상화되면서 이연 효과로 인해 모바일 DDI 공급량이 크게 증가할 것으로 전망된다. 이를 반영한 4Q23 매출액과 영업이익은 각각 5,291 억원(+16% YoY, +28% QoQ), 508 억원(+300% YoY, +240% QoQ)을 기록할 것으로 추정된다.

2024년 주력 고객사 내 모바일용 DDI 점유율 경쟁 불가피

동사의 2024년 실적은 매출액 2.2 조원(+14% YoY), 영업이익 1,658 억원(+47% YoY)을 기록하며 전년 대비 뚜렷한 개선세를 나타낼 것으로 추정되나 시장 기대치(매출액 2.2 조원, 영업이익 2,546 억원)는 크게 하회할 것으로 보인다. 내년부터 동사의 주력 고객사 내 스마트폰향 P-OLED DDI 점유율 경쟁이 불가피해질 전망이다. 동사는 주력 제품 중 하나인 모바일용 DDI를 LG 디스플레이와 BOE의 아이폰향 P-OLED 패널에 독점 공급 중이다. 지금까지 애플향 DDI는 삼성전자 시스템 LSI와 LX세미콘만 공급해왔다. 그러나 지난 2022년 애플 공급사 리스트에 포함된 대만 Novatek이 2024년부터 LG 디스플레이로, 2025년부터 BOE로 공급을 시작하면서 아이폰향 P-OLED 패널 내 DDI 공급사가 이원화될 예정이다. 이로 인해 동사의 주력 고객사향 모바일용 DDI 출하량이 당초 예상 대비 증가폭이 축소될 것으로 예상된다. 올해 초 삼성디스플레이와 협력 관계를 구축하면서 고객사 다변화를 통해 일부 물량을 생쇄할 가능성은 존재하나 당분간은 제한적인 수준일 것으로 보인다. 또한 2Q24 아이패드 OLED 신제품이 출시될 예정이라는 점은 긍정적이나 연간 예상 판매량 약 1,000 만대에서 LG 디스플레이의 점유율 60% 가정시 발생할 수 있는 매출 규모는 크지 않다.

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 110,000 원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 110,000 원으로 하향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS 8,117 원에 내년 실적 개선폭이 뚜렷할 것으로 예상된다는 점을 고려해 최근 5년간 평균 P/E 배수 중상단인 13.3 배를 적용하여 산출했다. 현 주가는 2024년 예상 실적 기준 P/E 11.1 배로 지난 5년간 평균 수준에 부합하고 있다. 연말을 앞두고 2% 가량의 배당수익률을 기대할 수 있다는 점은 긍정적인 요인이다. 그러나 매크로 불확실성으로 내년에도 전방 IT 기기 수요의 뚜렷한 회복세를 기대하기 쉽지 않아 단기적인 주가 상승 여력은 제한적일 것으로 판단된다. 신성장 동력을 확보하기 위해 준비 중인 신사업(SiC PMIC, MCU, BMS IC 등)의 현실화 시점에 주목하며 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.

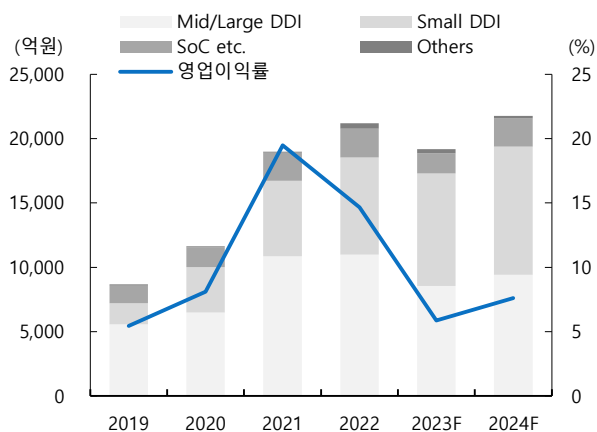
[디스플레이/이차전지] 정원석
2122-9203 wschung@hi-ib.com

표 1. LX 세미콘 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F
매출액	5,215	4,545	4,128	5,291	5,420	4,982	5,643	5,728	21,193	19,178	21,773
YoY 증감률	-11%	-24%	-14%	16%	4%	10%	37%	8%	12%	-10%	14%
QoQ 증감률	14%	-13%	-9%	28%	2%	-8%	13%	2%			
Mid/Large DDI	2,239	2,373	2,412	1,522	2,164	2,370	2,589	2,292	10,985	8,546	9,416
Small DDI	2,374	1,686	1,253	3,435	2,770	1,973	2,381	2,830	7,539	8,748	9,955
SoC etc.	340	464	462	302	421	590	616	553	2,254	1,568	2,180
Others	261	21	0	32	65	48	56	52	415	315	222
매출원가	3,846	3,433	2,837	3,778	3,987	3,612	4,100	4,157	14,437	13,894	15,857
매출원가율	74%	76%	69%	71%	74%	72%	73%	73%	68%	72%	73%
매출총이익	1,369	1,111	1,291	1,513	1,432	1,371	1,542	1,571	6,757	5,284	5,916
매출총이익률	26%	24%	31%	29%	26%	28%	27%	27%	32%	28%	27%
판매비 및 관리비	977	1,033	1,142	1,005	984	1,017	1,110	1,147	3,650	4,157	4,258
판매비율	19%	23%	28%	19%	18%	20%	20%	20%	17%	22%	20%
영업이익	391	78	149	508	448	353	433	424	3,106	1,127	1,658
영업이익률	8%	2%	4%	10%	8%	7%	8%	7%	15%	6%	8%
YoY 증감률	-69%	-93%	-75%	300%	15%	352%	190%	-17%	-16%	-64%	47%
QoQ 증감률	208%	-80%	91%	240%	-12%	-21%	22%	-2%			
세전이익	446	54	166	540	461	367	446	437	3,040	1,206	1,712
당기순이익	357	47	139	391	364	269	348	339	2,337	933	1,320
순이익률	7%	1%	3%	7%	7%	5%	6%	6%	11%	5%	6%
YoY 증감률	-63%	-94%	-66%	217%	2%	474%	150%	-13%	-21%	-60%	41%
QoQ 증감률	190%	-87%	197%	181%	-7%	-26%	29%	-2%			

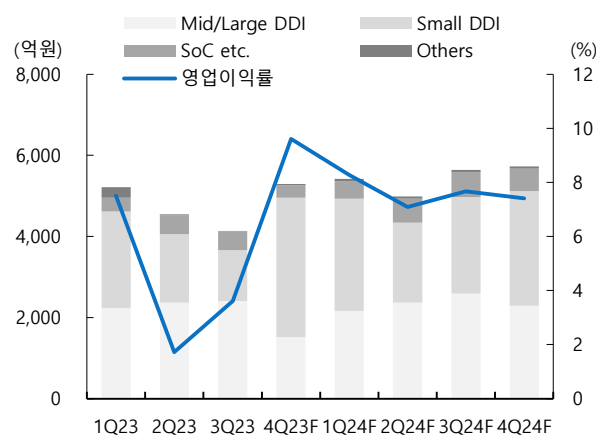
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 1. LX 세미콘 연간 실적 추이 및 전망



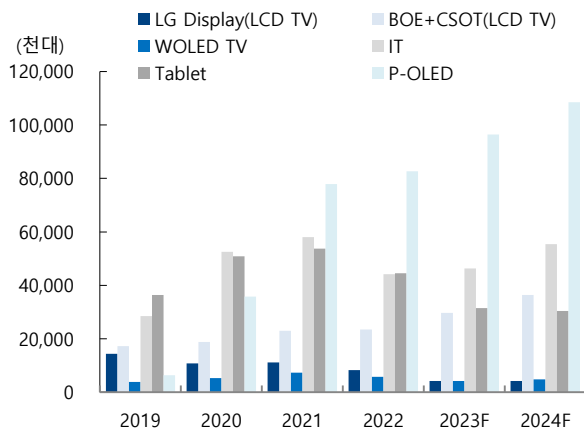
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 2. LX 세미콘 분기별 실적 추이 및 전망



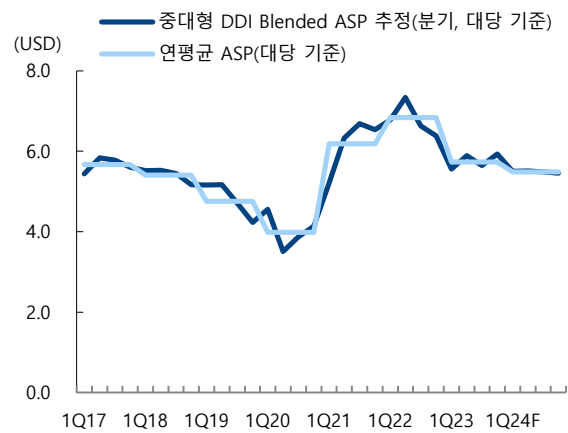
자료: LX 세미콘, 하이투자증권

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



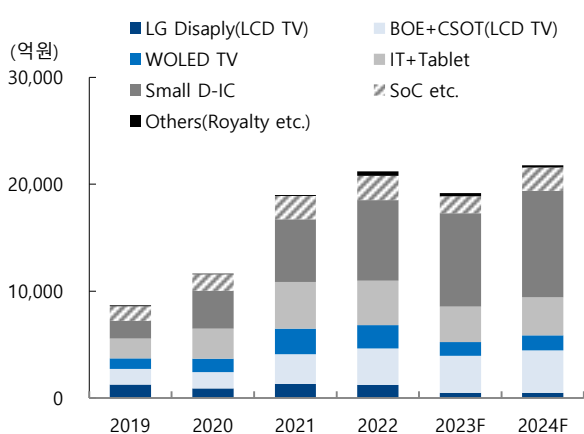
자료: 하이투자증권

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



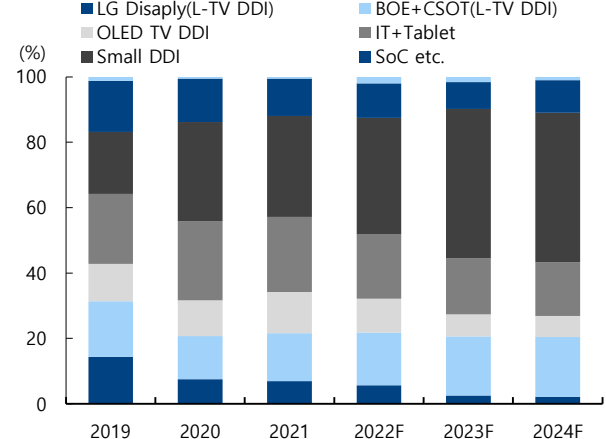
자료: 하이투자증권

그림 5. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 추정치



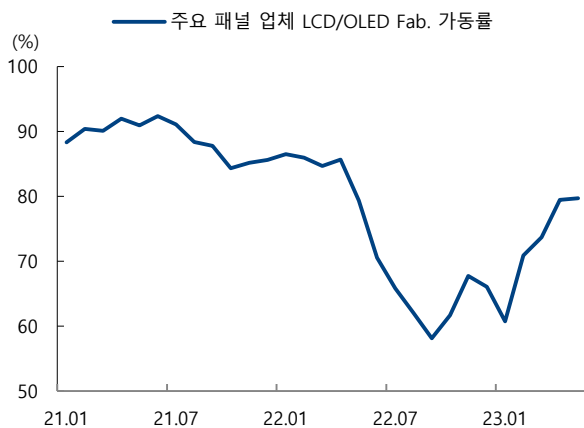
자료: 하이투자증권

그림 6. LX 세미콘 주요 제품별 매출액 비중 추정치



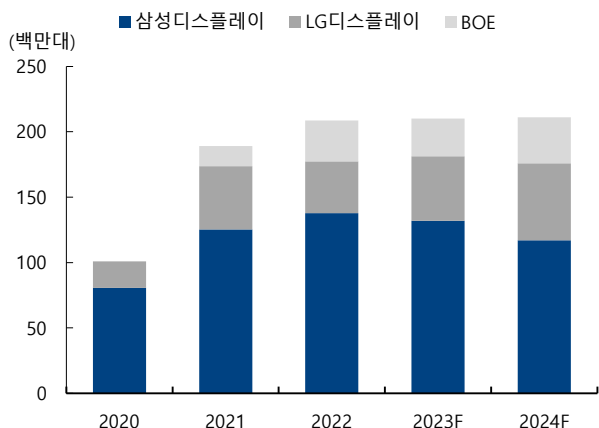
자료: 하이투자증권

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



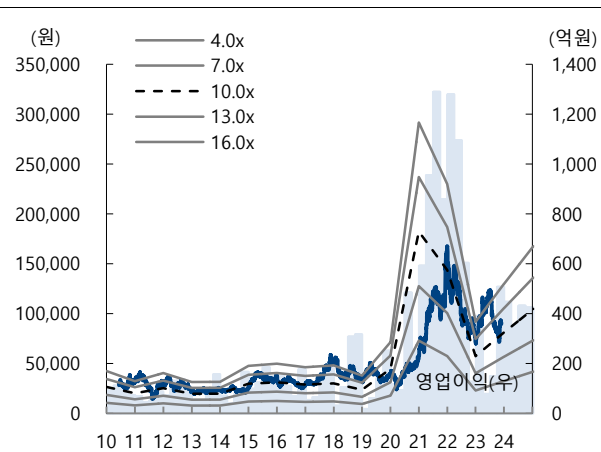
자료: OMDIA, 하이투자증권

표 2. LX 세미콘 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	
EPS (원)	3,010	2,370	4,459	18,225	14,368	5,739	8,117	
BPS (원)	27,460	29,033	32,727	49,208	58,432	62,706	68,643	
고점 P/E (배)	18.7	21.4	13.1	9.2	11.7	21.6		최근 5년간 평균: 15.4
평균 P/E (배)	13.7	16.4	9.3	5.6	7.6	16.7		최근 5년간 평균: 11.1
저점 P/E (배)	10.8	13.1	5.4	3.2	5.0	12.2		최근 5년간 평균: 7.8
고점 P/B (배)	2.1	1.7	1.8	3.4	2.9	1.9		최근 5년간 평균: 2.3
평균 P/B (배)	1.5	1.3	1.3	2.1	1.9	1.5		최근 5년간 평균: 1.6
저점 P/B (배)	1.2	1.1	0.7	1.2	1.2	1.1		최근 5년간 평균: 1.1
ROE	11.4%	8.4%	14.4%	44.5%	26.7%	9.5%	12.4%	지배주주순이익 기준
적용 EPS (원)						8,117		12개월 Forward EPS
Target P/E (배)						13.3		최근 5년간 평균 P/E 배수 중상단
적정주가 (원)						107,951		
목표주가 (원)						110,000		24년 예상 실적 기준 P/E 13.6배
전일 종가 (원)						89,700		24년 예상 실적 기준 P/E 11.1배
상승 여력						22.6%		

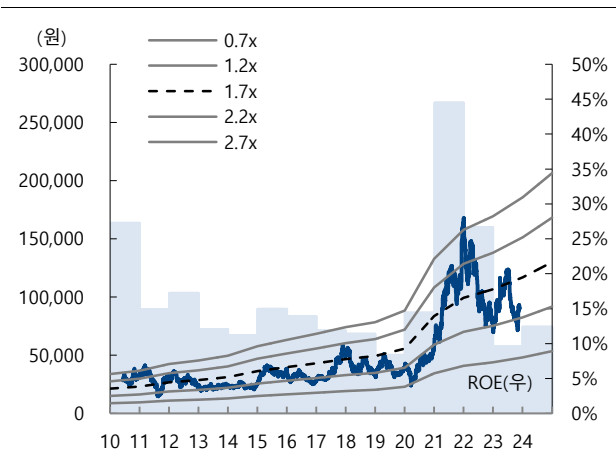
**자료: LX 세미콘, 하이투자증권

그림 9. LX 세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 10. LX 세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원,%)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	1,010	1,090	1,183	1,327	매출액	2,119	1,918	2,177	2,396
현금 및 현금성자산	188	431	398	513	증가율(%)	11.6	-9.5	13.5	10.1
단기금융자산	134	127	133	127	매출원가	1,444	1,389	1,586	1,697
매출채권	171	174	187	212	매출총이익	676	528	592	699
재고자산	483	320	429	436	판매비와관리비	365	416	426	489
비유동자산	280	280	314	334	연구개발비	211	230	237	274
유형자산	105	103	102	102	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	64	58	54	51	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,290	1,370	1,497	1,661	영업이익	311	113	166	210
유동부채	324	337	366	409	증가율(%)	-16.0	-63.7	47.2	26.5
매입채무	269	263	302	340	영업이익률(%)	14.7	5.9	7.6	8.8
단기차입금	8	8	8	8	이자수익	12	12	16	16
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	15	13	14	14	지분법이익(손실)	2	2	2	2
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-8	2	-2	0
장기차입금	8	8	8	8	세전계속사업이익	304	121	171	219
부채총계	339	350	380	422	법인세비용	70	27	39	50
지배주주지분	950	1,020	1,116	1,239	세전계속이익률(%)	14.3	6.3	7.9	9.1
자본금	8	8	8	8	당기순이익	234	93	132	169
자본잉여금	67	67	67	67	순이익률(%)	11.0	4.9	6.1	7.1
이익잉여금	-	-	-	-	지배주주귀속 순이익	234	93	132	169
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	4	4	4	4
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	238	98	136	173
자본총계	950	1,020	1,116	1,239	지배주주귀속총포괄이익	238	98	136	173

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-82	388	111	243	주당지표(원)				
당기순이익	234	93	132	169	EPS	14,368	5,739	8,117	10,400
유형자산감가상각비	23	34	32	32	BPS	58,432	62,706	68,643	76,179
무형자산상각비	3	4	3	3	CFPS	15,962	8,087	10,329	12,573
지분법관련손실(이익)	2	2	2	2	DPS	4,500	1,722	2,435	3,120
투자활동 현금흐름	231	-65	-77	-64	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-59	-32	-32	-32	PER	5.0	15.6	11.1	8.6
무형자산의 처분(취득)	21	5	5	5	PBR	1.2	1.4	1.3	1.2
금융상품의 증감	-287	236	-27	109	PCR	4.5	11.1	8.7	7.1
재무활동 현금흐름	-95	-80	-35	-46	EV/EBITDA	2.6	6.1	4.7	3.4
단기금융부채의증감	5	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	4	-	-	-	ROE	26.7	9.5	12.4	14.4
자본의증감	6	-2	1	0	EBITDA 이익률	15.9	7.9	9.3	10.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	35.7	34.3	34.1	34.1
현금및현금성자산의증감	53	243	-33	116	순부채비율	-32.2	-53.1	-46.1	-50.3
기초현금및현금성자산	136	188	431	398	매출채권회전율(x)	11.7	11.1	12.1	12.0
기말현금및현금성자산	188	431	398	513	재고자산회전율(x)	6.2	4.8	5.8	5.5

자료 : LX 세미콘, 하이투자증권 리서치본부

LX 세미콘 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율		
			평균주가대비	최고 (최저) 주가대비	
2022-08-08	Buy	190,000	-51.9%	-44.7%	
2022-10-05	Buy	130,000	-36.4%	-26.6%	
2023-01-27	Buy	120,000	-20.0%	-2.9%	
2023-04-24	Buy	130,000	-17.8%	-14.0%	
2023-05-30	Buy	145,000	-33.2%	-14.7%	
2023-11-28	Buy	110,000			

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-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.

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 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 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-