기업브리프

기업코멘트

키움증권

2019. 04. 23

엘비세미콘 (061970)

1Q19 어닝 서프라이즈 예상

1Q19 실적은 DDI 범핑&테스트, CPB 물량 증가에 따른 매출 상승과 믹스 개선, 원/달러 환율 상승 영향으로 어닝서프라이즈가 기대된다. 2Q19부터 DDI 테스터투자 효과 반영 시작, COF 계절적 수요 회복기 진입, CPB 외주 물량 증가가 예상된다. DDI 테스터 추가 투자 역시 예상돼 하반기에 진입할수록 국내 OLED 패널 제조업체 양사의 DDI 범핑&테스트를 담당하고 있는 엘비세미콘의 강점이 부각될 것으로 판단된다.

>>> 1Q19 어닝 서프라이즈 예상

엘비세미콘의 1Q19 연결실적은 매출액 803억원 (+97% YoY), 영업이익 104억원 (+490% YoY)의 어닝서프라이즈를 기록할 것으로 예상된다. 이는 기존 당사 전망치인 90억원 대비 15% 높은 수준이다. 호실적 전망 배경은 DDI 범핑 & 테스트, CPB 물량 증가에 따른 매출액 상승 및 믹스 개선이 예상되기 때문이다. 또한 범핑 & 테스트 매출을 달러베이스로 인식하는 특성을 감안하면, 원/달러 환율 상승도 긍정적인 영향을 미쳤을 것으로 판단된다.

>>> 2Q19 DDI 테스터 추가 투자효과 시작

2Q19 연결실적은 매출액 900억원 (+12% QoQ), 영업이익 134억원 (+29% QoQ)으로 전망된다. 1Q19 진행된 DDI 테스터에 대한 추가 투자효과가 2Q19부터 반영되기 시작할 것이며, 엘비루셈의 COF (Chip-On Film) 역시 계절적 수요 회복기에 접어들 것으로 판단하기 때문이다.

>>> 전망치 상향. 19년 비메모리 테스트 외주업 재평가 기대

키움증권은 엘비세미콘의 2019년 연결실적을 매출액 3,620억원 (+31% YoY), 영업이익 530억원 (+93% YoY)으로 기존 당사 전망치 대비 매출액 2%, 영업이익 9% 상향 조정한다. 상향 조정의 배경은 1Q19 진행된 테스터 투자 외에도 DDI 테스트 타임 증가에 따른 수요 대응을 위한 테스터의 추가 투자가 예상되고, 국내 CPB 물량도 연말까지 점진적 증가를 예상하기 때문이다. 국내 PMIC (Power Management IC) 업황 역시 예상을 상회하고 있어 물량 증가에 따른 PMIC 범핑 사업의 일부 수혜도 가능할 것으로 전망된다.

국내 OLED 패널 제조업체 양사의 DDI 범핑&테스트를 담당하고 있다는 점은 하반기에 진입할수록 엘비세미콘의 강점으로 부각될 수 있을 것으로 전망되며, DDI 테스트 타임의 증가가 구조적인 요소라는 점을 감안하면 중장기 성장이 가능한 아이템이라 판단된다. CPB 역시 외주화의 초입이라는 점도 긍정적이며, COF의 공급 부족 이슈 역시 단기에 해소될 이슈는 아니라고 판단된다. 현 주가는 2019E PER 11.5X 수준으로, 당시는 비메모리 테스트 외주업체들에 대해 단기 주가 상승에 따른 부담보다는 19년 고성장 지속, 중장기 성장성 및 강화된 체질에 의한 재평가에 초점을 맞춘 투자전략을 권고한다.

Not Rated

주가(04/22): 8,100원

시가총액: 3,547억원

스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (04/22)		762.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,370원	2,320원
등락률	-13.55%	249.14%
수익률	절대	상대
1M	-0.4%	-2.7%
6M	84.1%	79.8%
1Y	209.8%	261.4%

Company Data

발행주식수		43,785천주
일평균 거래량(3M)		8,231천주
외국인 지분율		0.90%
배당수익률(19E)		N/A
BPS(19E)		N/A
주요 주주	주)LB 외	33.81%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019E
매출액	1,357	1,318	2,757	3,620
보고영업이익	157	103	274	530
핵심영업이익	157	103	274	530
순이익	135	80	188	344
지배주주지분순이익	135	80	153	313
EPS(원)	309	182	349	715
증감률(%YoY)	흑전	(41.0)	91.7	104.9
PER(배)	10.6	15.4	11.7	11.3
PBR(배)	1.5	1.2	1.3	1.2
보고영업이익률(%)	11.6	7.8	9.9	14.6
핵심영업이익률(%)	11.6	7.8	9.9	14.6

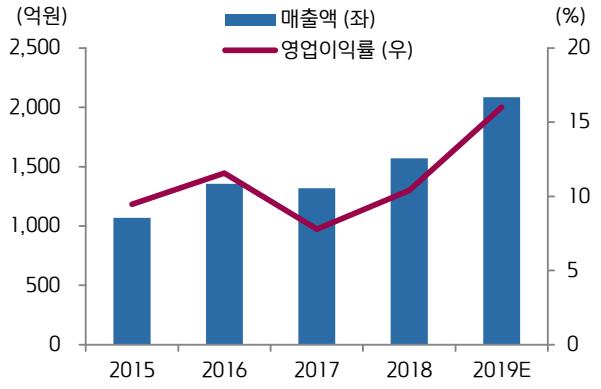
Price Trend

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	407	699	798	852	803	900	1,017	946	1,318	2,757	3,620
증감율(%YoY)	34%	121%	133%	140%	97%	29%	27%	11%	-3%	109%	31%
증감율(%QoQ)	15%	72%	14%	7%	-6%	12%	13%	-7%			
영업이익	18	52	92	112	104	134	154	139	103	274	530
증감율(%YoY)	-5%	241%	159%	240%	490%	155%	67%	24%	-35%	168%	93%
증감율(%QoQ)	-47%	199%	76%	22%	-8%	29%	15%	-10%			
지배순이익	(1)	20	77	75	74	95	111	105	80	153	313
영업이익률(%)	*4%*	*7%*	*12%*	*13%*	*13%*	*15%*	*15%*	*15%*	*8%*	*10%*	*15%*
지배순이익률(%)	*0%*	*3%*	*10%*	*9%*	*9%*	*11%*	*11%*	*11%*	*6%*	*6%*	*9%*

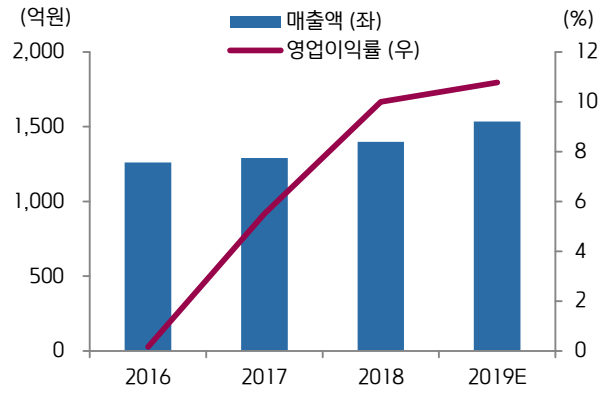
자료: 전자공시, 키움증권 추정

엘비세미콘 별도 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



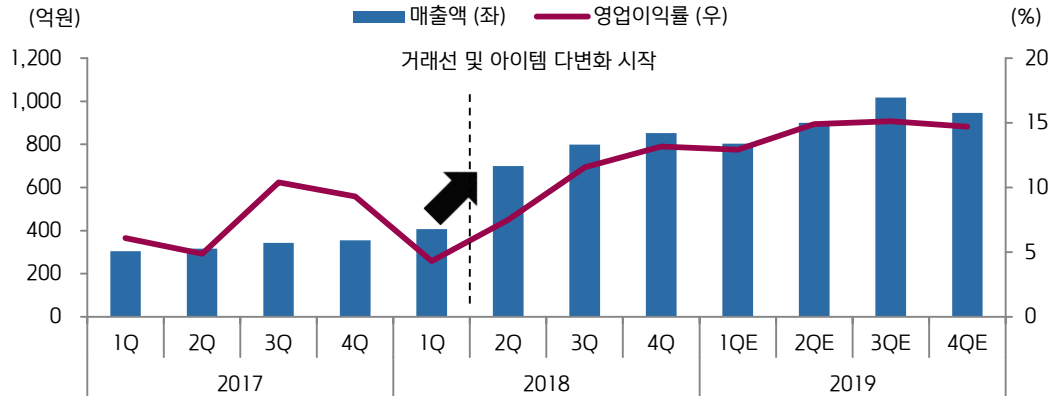
자료: 전자공시, 키움증권 추정

엘비루셈 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



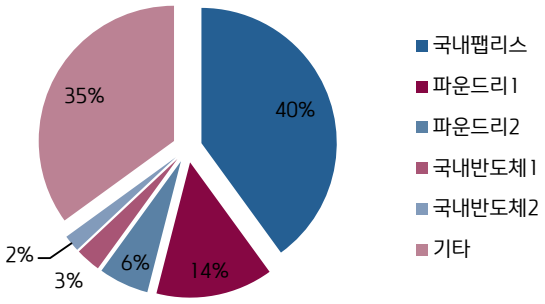
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 연결 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



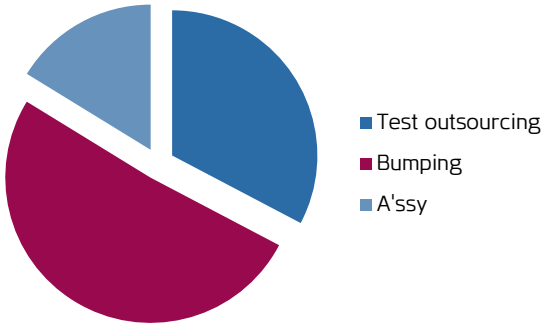
자료: 전자공시, 키움증권 추정

2017년 주요 고객사별 별도 매출액 비중



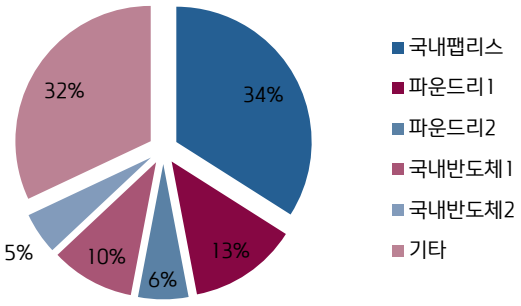
자료: 키움증권 추정

2017년 사업군별 별도 매출액 비중



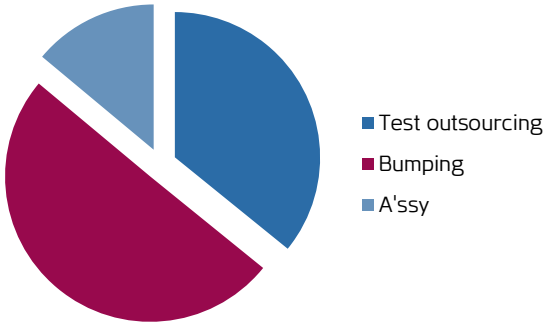
자료: 키움증권 추정

2018년 주요 고객사별 별도 매출액 비중



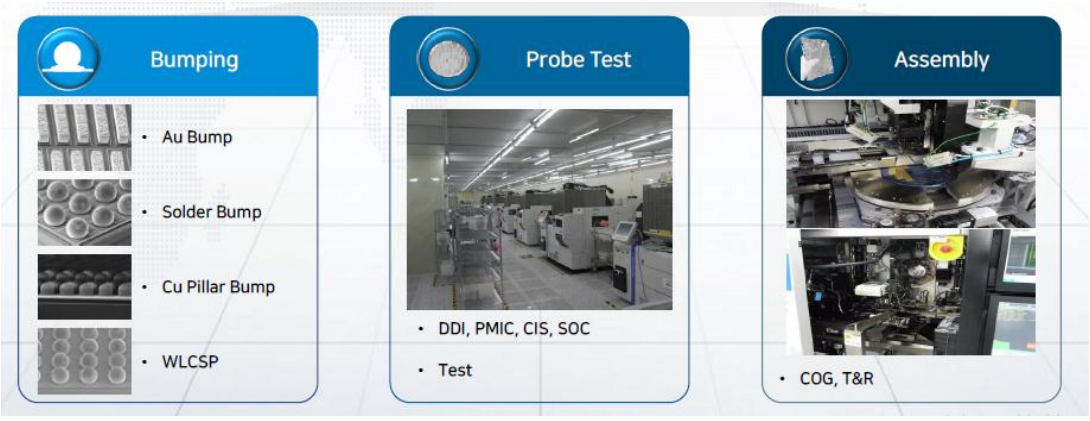
자료: 키움증권 추정

2018년 사업군별 별도 매출액 비중



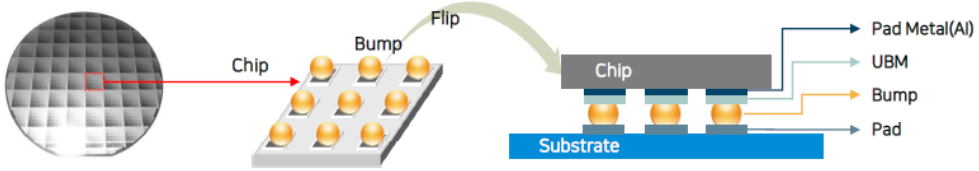
자료: 키움증권 추정

사업 영역



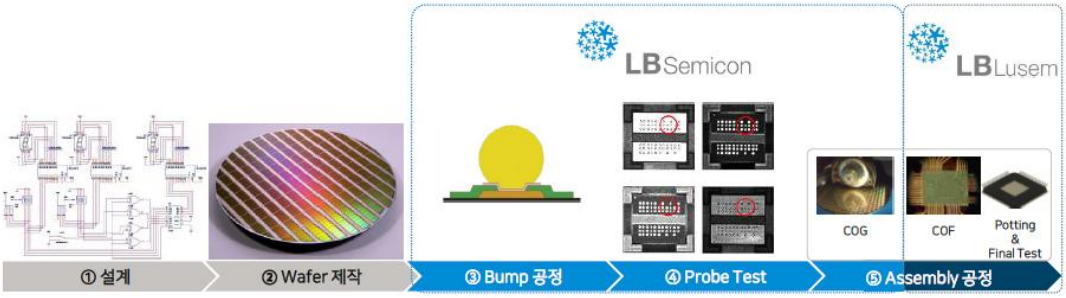
자료: 엘비세미콘, 키움증권

플립칩 기술



자료: 엘비세미콘, 키움증권

DDI 플립칩 범핑 과정 및 엘비세미콘, 엘비루셈의 사업 영역



자료: 엘비세미콘, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 현재 '엘비세미콘 (061970)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	1	0.00%