

엘비세미콘

BUY(유지)

061970 기업분석 | 반도체

목표주가(상향)	18,000원	현재주가(01/07)	14,150원	Up/Downside	+27.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 01. 08

LB Wave

Comment

4분기, 비수기는 없다: 엘비세미콘의 2020년 4분기 실적은 매출액 1,201억원(+2.3%, QoQ/+20.4%, YoY), 영업이익 122억원(+21.0%, QoQ/+34.2%, YoY)으로 호실적이 어어 질 전망이다. 보통 4분기는 연말 IT 세트 재고 조정에 따른 비수기 기간임에도 불구하고, 코로나 19로 인한 언택트 제품 수요 강세로 노트북, 태블릿PC 등 IT용 DDI(&LB루셈) 판매가 증가하며 분기 실적 성장세가 지속될 전망이다.

2021년, CIS와 AP가 추가된다: 동사는 삼성전자 비메모리항으로 2018년 하반기 DDI, 2019년 하반기 PMIC의 범핑과 테스트를 성공적으로 진입하면서 현재는 삼성전자가 최대 매출 고객이다. 또한 이미 CIS 및 AP용 테스트 장비를 셋업 하였고, 2021년 연초부터 순차적으로 매출이 발생할 전망이다. 최근 인텔의 외주 파운드리 활용 이슈와 같이 삼성전자 파운드리 사업 확장에 따른 후공정 낙수 효과가 동사의 AP 테스트 사업 진출로 연계되며, 동사는 고마진의 테스트 사업확대로 중장기적으로 수익성이 개선될 전망이다.

Action

투자의견 매수 유지, 목표주가 18,000원으로 상향: 엘비세미콘은 최근 코로나19 이슈로 인한 언택트 IT 수요 강세로 본업인 DDI 실적이 개선되는 상황에서, 삼성전자항 비메모리 품목의 지속적인 횡전개로 중장기적 실적 성장이 기대된다. 또한 스마트폰의 5G, AI 기능 채택에 따른 스펙 강화로 고 성능 비메모리 수요가 증가하는 상황에서, SoC 테스트 매출 확대에 따른 믹스 개선도 기대된다. 이에 최근 주가 상승에도 여전히 동사에 대해 매수 추천한다.

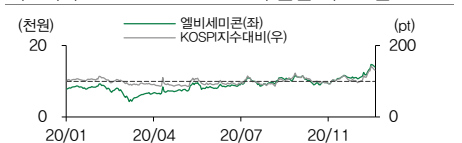
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	276	390	443	518	587
(증가율)	NA	41.6	13.4	17.0	13.4
영업이익	27	50	39	60	82
(증가율)	NA	83.7	-22.6	54.0	36.5
지배주주순이익	15	33	24	39	55
EPS	349	744	555	892	1,266
PER (H/L)	23.5/6.5	17.5/5.4	26.6	15.7	11.1
PBR (H/L)	3.1/0.8	3.8/1.2	3.8	2.9	2.3
EV/EBITDA (H/L)	7.8/4.2	7.2/3.7	7.3	5.0	3.8
영업이익률	10.0	12.9	8.8	11.6	14.0
ROE	13.1	24.5	15.1	20.5	23.6

Stock Data

52주 최저/최고	4,280/14,750원
KOSDAQ /KOSPI	989/3,032pt
시가총액	6,196억원
60일-평균거래량	1,632,204
외국인지분율	2.5%
60일-외국인지분율변동추이	+0.8%p
주요주주	구본천 외 13 인 38.8%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	29.8	26.9	80.5
상대기준	21.7	11.6	21.1

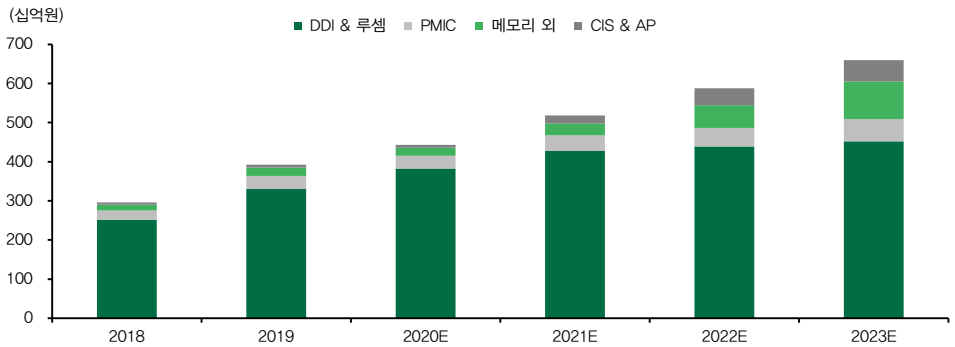
도표 1. 엘비세미콘 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	390.4	442.6	518.0	98.4	106.7	117.5	120.1	119.4	126.7	133.5	138.3
%QoQ				-1.4	8.5	10.1	2.3	-0.6	6.1	5.4	3.6
%YoY	41.6	13.4	17.0	20.5	6.4	7.9	20.4	21.4	18.8	13.7	15.2
매출원가	315.8	375.3	425.6	83.0	91.4	98.5	102.3	100.1	104.9	108.8	111.8
% of Sales	80.9	84.8	82.2	84.4	85.6	83.9	85.2	83.8	82.8	81.5	80.8
매출총이익	74.7	67.4	92.4	15.3	15.3	18.9	17.8	19.4	21.8	24.7	26.6
% of Sales	19.1	15.2	17.8	15.6	14.4	16.1	14.8	16.2	17.2	18.5	19.2
판매비	24.2	28.3	32.3	6.7	7.2	8.8	5.6	7.9	7.6	8.0	8.8
% of Sales	6.2	6.4	6.2	6.8	6.8	7.5	4.6	6.6	6.0	6.0	6.4
영업이익	50.4	39.0	60.1	8.6	8.1	10.1	12.2	11.5	14.2	16.7	17.8
%QoQ				-5.1	-6.0	24.3	21.0	-6.0	23.8	17.6	6.4
%YoY	83.7	-22.6	54.1	-27.9	-44.3	-31.9	34.2	32.9	75.0	65.6	45.6
영업이익률	12.9	8.8	11.6	8.8	7.6	8.6	10.2	9.6	11.2	12.5	12.8
세전이익	45.9	34.3	55.9	7.5	6.8	9.1	10.9	11.2	13.0	15.9	15.9
법인세	9.4	7.0	12.1	1.3	2.1	1.3	2.3	2.5	2.9	3.6	3.1
순이익(지배)	32.6	24.3	39.1	5.2	3.5	6.4	9.2	7.8	9.0	10.9	11.4
EPS(원)	744	555	892								
PER	10.5	25.5	15.9								
BPS(원)	3,419	3,924	4,766								
PBR	2.3	3.6	3.0								

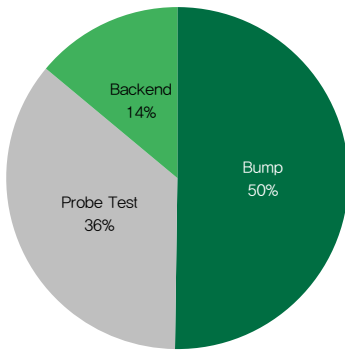
자료: DB금융투자

도표 2. 엘비세미콘 제품별 매출 추이 및 전망



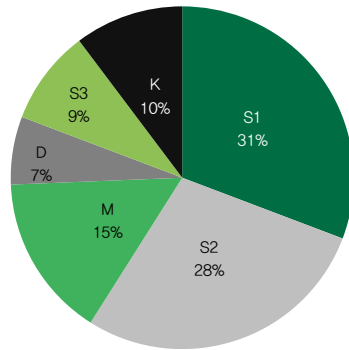
자료: DB금융투자

도표 3. 제품별 매출 비중



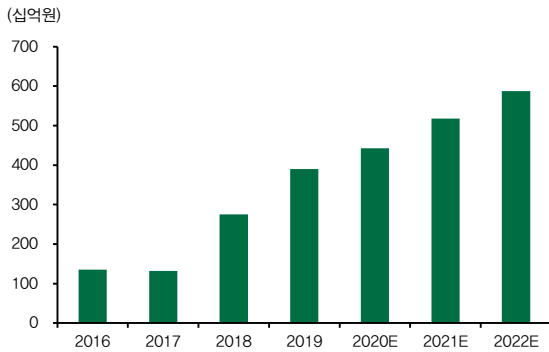
자료: DB금융투자

도표 4. 고객별 매출 비중



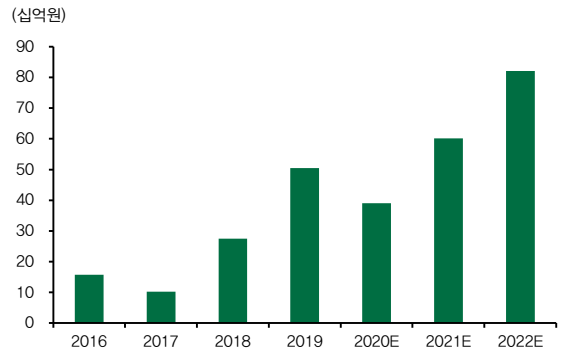
자료: DB금융투자

도표 5. 연간 매출액 추이 및 전망



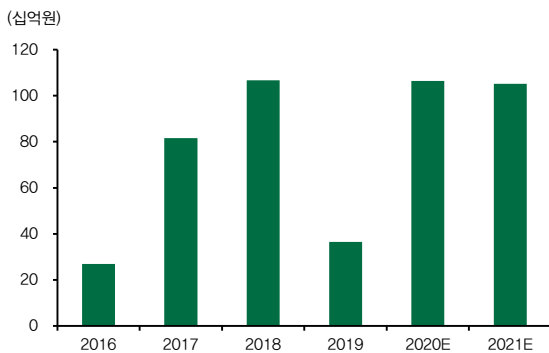
자료: DB금융투자

도표 6. 연간 영업이익 추이 및 전망



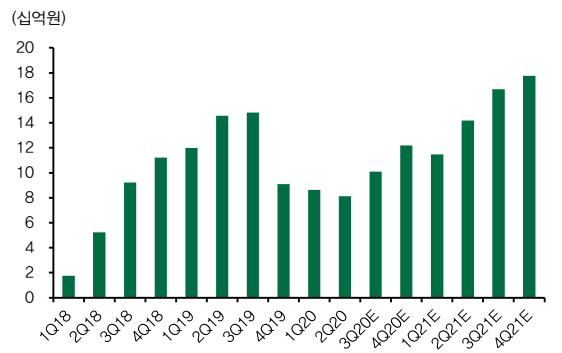
자료: DB금융투자

도표 7. 연간 Capex 추이 및 전망



자료: DB금융투자

도표 8. 분기 영업이익 추이 및 전망



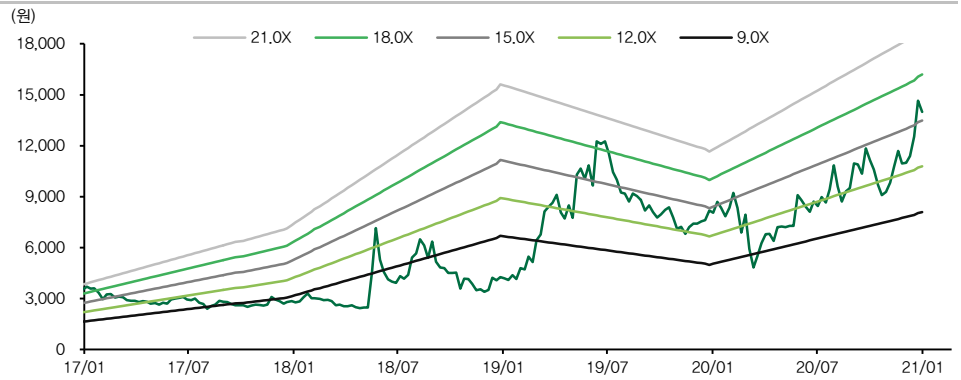
자료: DB금융투자

도표 9. 엘비세미콘 실적 vs 주가



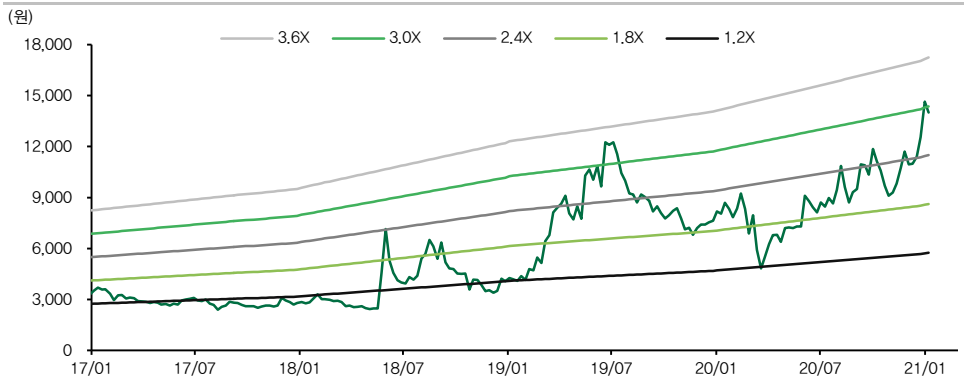
자료: DB금융투자

도표 10. 엘비세미콘 PER 밴드 차트



자료: DB금융투자

도표 11. 엘비세미콘 PBR 밴드 차트



자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	101	123	202	271	383
현금및현금성자산	12	28	81	162	244
매출채권및기타채권	62	65	91	83	109
재고자산	12	15	17	15	20
비유동자산	278	356	322	354	383
유형자산	253	316	284	319	349
무형자산	17	15	12	10	8
투자자산	2	1	1	1	1
자산총계	379	479	532	634	775
유동부채	147	188	216	277	357
매입채무및기타채무	55	78	107	167	248
단기차입금및단기사채	55	69	69	69	69
유동성장기부채	26	27	27	27	27
비유동부채	80	102	102	102	102
사채및장기차입금	70	85	85	85	85
부채총계	227	289	318	378	459
자본금	22	22	22	22	22
자본잉여금	36	36	36	36	36
이익잉여금	59	92	114	151	204
비배주주지분	36	40	43	47	54
자본총계	152	189	214	256	316

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	276	390	443	518	587
매출원가	229	316	375	426	470
매출총이익	46	75	67	92	118
판매비	19	24	28	32	36
영업이익	27	50	39	60	82
EBITDA	67	104	110	137	164
영업외손익	-3	-5	-4	-4	-3
금융손익	-6	-8	-7	-7	-6
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3	3	3	3	3
세전이익	25	46	34	56	79
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	37	27	44	62
자배주주지분순이익	15	33	24	39	55
비배주주지분순이익	3	4	3	5	7
총포괄이익	20	37	27	44	62
증감률(%YoY)					
매출액	NA	41.6	13.4	17.0	13.4
영업이익	NA	83.7	-22.6	54.0	36.5
EPS	NA	113.2	-25.4	60.9	41.8

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	69	96	108	199	200
당기순이익	19	37	27	44	62
현금유출이없는비용및수익	53	74	85	96	104
유형및무형자산상각비	39	54	71	77	82
영업관련자산부채변동	6	-4	2	7	50
매출채권및기타채권의감소	3	-2	-25	7	-26
재고자산의감소	1	-4	-2	2	-5
매입채무및기타채무의증가	-11	3	28	61	80
투자활동현금흐름	-127	-99	-36	-109	-108
CAPEX	-82	-107	-37	-110	-110
투자자산의손중	-2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	47	19	-9	-9	-9
사채및차입금의 증가	161	36	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	58	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-2	-2	-2
기타현금흐름	0	0	-9	0	0
현금의증가	-12	16	53	80	82
기초현금	24	12	28	81	162
기말현금	12	28	81	162	244

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당차표(원)					
EPS	349	744	555	892	1,266
BPS	2,663	3,419	3,924	4,766	5,982
DPS	0	50	50	50	50
Multiple(배)					
P/E	11.7	10.5	26.6	15.7	11.1
P/B	1.5	2.3	3.8	2.9	2.3
EV/EBITDA	5.4	5.2	7.3	5.0	3.8
수익성(%)					
영업이익률	10.0	12.9	8.8	11.6	14.0
EBITDA마진	24.2	26.7	24.9	26.5	27.9
순이익률	6.8	9.4	6.2	8.5	10.6
ROE	13.1	24.5	15.1	20.5	23.6
ROA	5.0	8.5	5.4	7.5	8.8
ROC	7.1	12.4	9.2	15.8	24.1
안정성및기타					
부채비율(%)	149.3	152.8	148.2	147.8	145.1
이자보상배율(배)	4.9	7.8	5.5	8.4	11.5
배당성향(배)	0.0	6.0	8.0	5.0	3.5

자료: 엘비세미콘, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과의 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

엘비세미콘 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
20/09/08	Buy	13,000	-16.0	13.5					
21/01/08	Buy	18,000	-	-					