

LX세미콘 (108320)

디스플레이



김광진

02 3770 5594

kwangjin.kim@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	140,000원 (U)
현재주가 (7/12)	113,300원
상승여력	24%

시가총액	18,427억원
총발행주식수	16,264,300주
60일 평균 거래대금	260억원
60일 평균 거래량	246,033주
52주 고	121,700원
52주 저	41,300원
외인지분율	37.82%
주요주주	엘엑스홀딩스 외 2인 33.11%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.9	27.6	159.0
상대	(0.4)	23.4	93.4
절대(달러환산)	0.7	25.1	172.0

DDI 공급부족 수혜 지속

2Q Preview : 호실적 전망

2Q 예상실적은 매출액 4,334억원(+6.8% QoQ), 영업이익 648억원(+9.4% QoQ) 달성 전망. 부문별로 소형 DDI는 Mobile 계절적 비수기 영향으로 QoQ 감소하겠으나, 중대형 DDI가 이를 상쇄하며 성장 견인 예상. 2Q 글로벌 디스플레이 수요는 IT제품 및 TV 등 중대형 제품을 중심으로 강세 지속됐으며, DDI는 이러한 전방 수요를 따라가지 못하며 공급 부족 지속. 이에 따라 1Q에 이어 2Q에도 추가적인 판가 인상이 이루어진 것으로 파악되며, 동사 실적에 긍정적 요소로 작용

하반기 DDI 공급부족 수혜 지속 가능

최근 LCD 패널 가격 상승 둔화되며 수급 불균형 안정화되는 추세. 그러나 DDI는 긴 생산 리드타임(8~10주)과 제한된 8인치 파운드리 Capa로 인해 공급이 빠르게 증가하기 힘든 구조. 타 부품과 달리 공급 부족 장기화 가능성 높아 하반기에도 우호적 업황 분위기 지속될 것. 3Q 매출 4,641억원, 4Q 4,301억원으로 호실적 지속 전망

OLED 매출 비중 확대를 통한 Mix 개선도 지속. LG디스플레이의 WOLED, POLED 출하량 증가에 기인. 올해 OLED향 매출비중은 지난해 42% 수준에서 49%까지 확대 전망. OLED DDI는 LCD대비 상대적으로 공급이 원활해 단기적으로는 판가 상승 수혜가 크지 않으나, OLED 비중 확대는 중장기적으로 긍정적 방향

목표주가 14만원으로 상향

목표주가를 기존 11만원에서 14만원으로 27% 상향 조정. DDI 공급부족이 예상보다 장기화됨에 따른 실적 추정치 상향을 반영. Target P/E 11.X 수준으로 부담 없는 수준. 하반기 IT 수요 불확실성에 기인한 실적 불확실성으로 동사의 주가는 7월 들어 -6% 하락. 그러나 LX그룹으로의 계열분리를 통한 기존 고객사 외 추가 고객사 확보 가능성과 전장, IoT 등 신성장 동력 확보 노력을 고려하면 여전히 Upside는 충분

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	433	97.8	6.8	409	6.0
영업이익	65	594.6	9.4	60	7.5
세전계속사업이익	68	792.2	4.9	55	24.2
지배순이익	55	722.6	9.2	43	29.3
영업이익률 (%)	15.0	+10.7 %pt	+0.4 %pt	14.7	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	12.8	+9.7 %pt	+0.3 %pt	10.5	+2.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	867	1,162	1,733	1,765
영업이익	47	94	243	228
지배순이익	39	73	206	194
PER	16.4	9.3	8.9	9.5
PBR	1.3	1.3	3.0	2.4
EV/EBITDA	6.9	3.9	5.7	5.6
ROE	8.4	14.4	36.3	28.0

자료: 유안타증권

표1. LX 세미콘 분기별 실적 추이(연결)

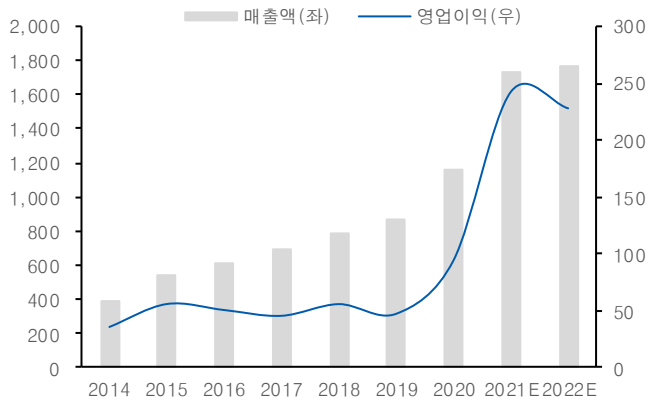
(단위 : 십억원, %)

	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21E	3Q21E	4Q21E	Y2020A	Y2021E	Y2022E
매출액	212.6	219.1	367.2	363.0	405.6	433.4	464.1	430.1	1,161.9	1,733.2	1,764.8
Large(TV, IT 등)	180.0	178.9	232.3	217.9	272.0	324.3	289.4	264.3	809.1	1,150.0	1,148.0
OLED TV	30.2	28.3	52.1	41.1	60.7	78.1	75.6	72.4	151.7	286.8	403.0
LCD TV	78.2	64.7	80.1	72.2	98.0	121.6	118.7	102.9	295.2	441.3	362.5
LCD 기타	71.6	85.9	100.1	104.7	113.3	124.5	95.1	89.0	362.2	422.0	382.5
Small(Mobile 등)	32.6	40.2	134.8	145.1	133.5	109.1	174.7	165.8	352.8	583.2	616.8
OLED	28.2	37.7	128.3	142.0	128.6	105.0	170.6	162.6	336.2	566.9	610.0
LCD	4.4	2.5	6.5	3.1	4.9	4.1	4.1	3.2	16.6	16.3	6.8
YoY%	19.9%	11.6%	47.0%	48.9%	90.8%	97.8%	26.4%	18.5%	34.0%	49.2%	1.8%
Large(TV, IT 등)	18.0%	5.9%	24.3%	12.2%	51.2%	81.3%	24.6%	21.3%	15.2%	42.1%	-0.2%
OLED TV	1.1%	-10.9%	80.3%	18.7%	100.7%	175.8%	45.2%	76.2%	21.2%	89.0%	40.5%
LCD TV	51.2%	-2.5%	21.4%	6.5%	25.4%	88.0%	48.1%	42.6%	17.2%	49.5%	-17.9%
LCD 기타	0.8%	21.4%	8.9%	13.9%	58.4%	45.0%	-5.0%	-15.0%	11.3%	16.5%	-9.4%
Small(Mobile 등)	31.4%	46.7%	114.5%	193.1%	309.5%	171.3%	29.5%	14.3%	114.3%	65.3%	5.8%
OLED	75.9%	80.6%	139.5%	191.9%	356.4%	178.8%	32.9%	14.5%	141.7%	68.6%	7.6%
LCD	-49.7%	-61.3%	-30.1%	257.3%	11.3%	60.3%	-37.0%	3.0%	-35.0%	-1.7%	-58.1%
매출총이익	57.7	57.6	96.9	83.9	114.9	123.1	130.7	120.7	296.0	489.4	478.0
YoY%	45.3%	22.0%	58.2%	29.6%	99.2%	113.7%	35.0%	43.9%	39.1%	65.3%	-2.3%
매출총이익율%	27.1%	26.3%	26.4%	23.1%	28.3%	28.4%	28.2%	28.1%	25.5%	28.2%	27.1%
영업이익	11.7	9.3	48.4	24.8	59.2	64.8	67.9	50.8	94.2	242.7	228.2
YoY%	563.1%	49.7%	244.8%	-1.7%	406.4%	594.6%	40.1%	105.0%	99.4%	157.5%	-6.0%
영업이익율%	5.5%	4.3%	13.2%	6.8%	14.6%	15.0%	14.6%	11.8%	8.1%	14.0%	12.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

그림 1. 연도별 매출액 및 영업이익 추이

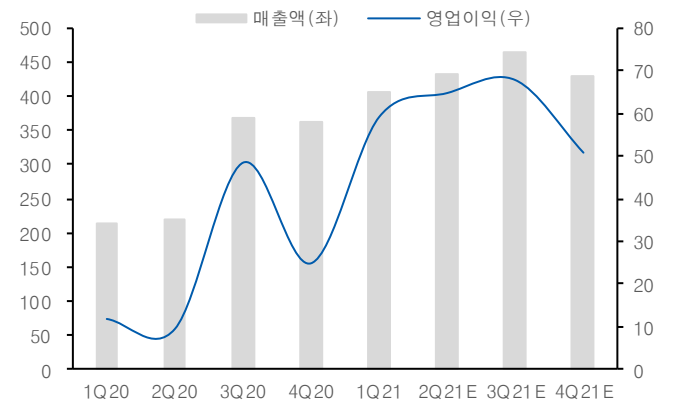
(단위 : 십억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

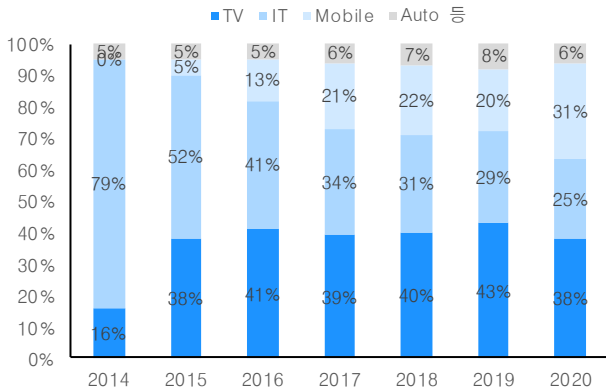
그림 2. 분기별 매출액 및 영업이익 추이

(단위 : 십억원)



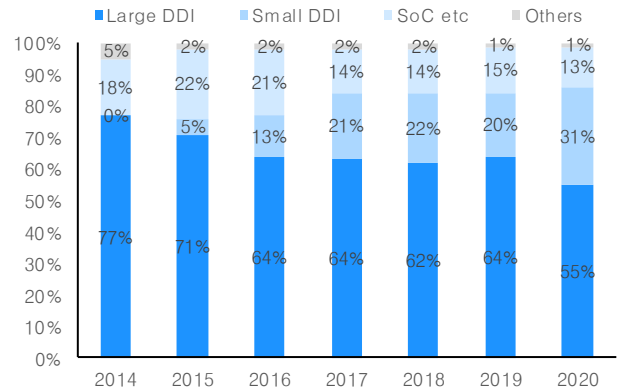
자료: 유안타증권 리서치센터

그림 3. Application 별 매출비중(연도별)



자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

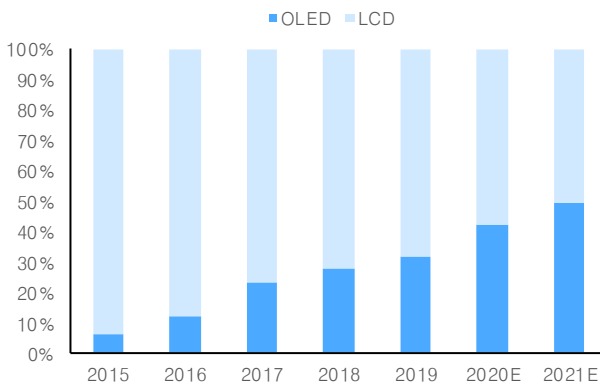
그림 4. 제품별 매출비중(연도별)



자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

그림 5. OLED 향 매출비중 추이

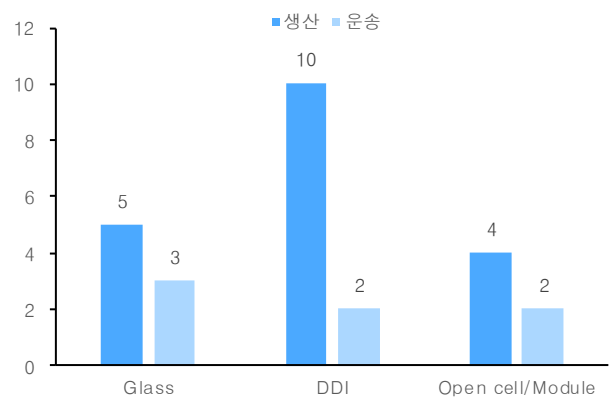
(단위 : %)



자료: 유안타증권 리서치센터

그림 6. 주요 디스플레이 부품별 생산 및 운송 리드타임

(단위 : 주)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

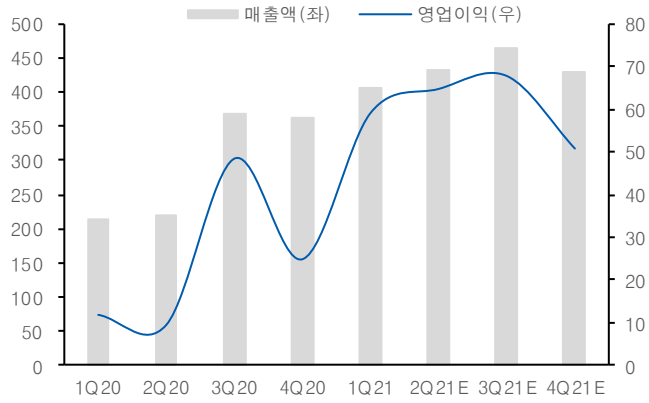
표2. LX 세미콘 주요 제품 상세

구분	상세	기능
Driver-IC	Display Driver-IC	모바일용과 TV, 태블릿용 중대형으로 구분. 중앙처리장치의 명령 신호를 TFT 로 전달하는 역할 AP 로부터 입력된 데이터를 DDI 에서 필요한 신호로 변환 패널을 구동하기 위한 전압을 생성해 공급 기존 DDI 와 터치 ID 를 통합한 단일 칩 솔루션
T-Con	Timing Controller	
PMIC	Power Management IC	
TDDI	Touch embedded DDI	

자료: LX 세미콘, 유안타증권 리서치센터

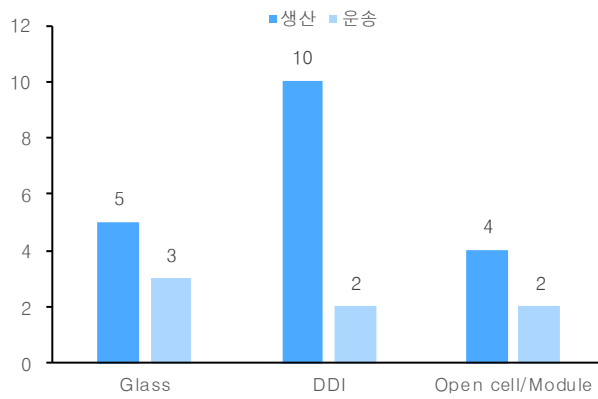
Key Chart

분기별 매출액 및 영업이익 추이 (단위 : 십억원)



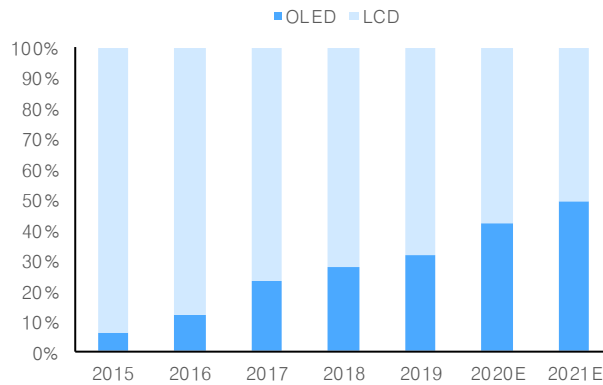
자료: 유안타증권 리서치센터

주요 디스플레이 부품별 생산 및 운송 리드타임 (단위 : 주)



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

OLED 향 매출비중 추이 (단위 : %)



자료: 유안타증권 리서치센터

LX 세미콘 (108320) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	867	1,162	1,733	1,765	1,874
매출원가	654	866	1,244	1,287	1,366
매출총이익	213	296	489	478	508
판매비	166	202	247	250	268
영업이익	47	94	243	228	240
EBITDA	62	110	263	248	259
영업외손익	0	-3	15	13	15
외환관련손익	0	-3	14	11	11
이자손익	4	3	3	4	6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-2	-3	-3	-3
법인세비용차감전순이익	47	91	257	241	254
법인세비용	8	18	51	47	50
계속사업순이익	39	73	206	194	204
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	73	206	194	204
지배지분순이익	39	73	206	194	204
포괄순이익	39	74	207	195	207
지배지분포괄이익	39	74	207	195	207

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	21	83	191	105	191
당기순이익	39	73	206	194	204
감가상각비	8	9	14	15	15
외환손익	1	3	-11	-11	-11
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-33	-37	-27	-97	-21
기타현금흐름	6	35	8	4	4
투자활동 현금흐름	-117	-75	-59	-20	-20
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-10	-17	-14	-14	-14
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-108	-58	-45	-6	-6
재무활동 현금흐름	-16	-17	-25	-25	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-13	-22	-22	-22
기타현금흐름	-3	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	-58	39	35
현금의 증감	-113	-9	49	99	181
기초 현금	223	110	101	150	249
기말 현금	110	101	150	249	430
NOPLAT	47	94	243	228	240
FCF	10	66	178	91	177

자료: 유안타증권

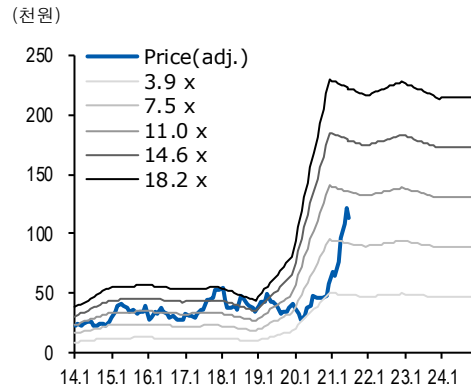
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	519	629	766	972	1,165
현금및현금성자산	110	101	150	249	430
매출채권 및 기타채권	162	222	263	334	334
재고자산	119	135	143	180	192
비유동자산	111	121	116	114	113
유형자산	22	33	33	32	32
관계기업 등 지분관련자산	4	4	4	4	5
기타투자자산	6	8	9	9	9
자산총계	630	751	882	1,086	1,278
유동부채	145	209	267	301	315
매입채무 및 기타채무	113	144	240	274	289
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	13	9	10	7	-1
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	158	218	277	308	315
지배지분	472	532	605	778	963
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	76	76	76	76	76
이익잉여금	388	448	520	692	875
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	472	532	605	778	963
순차입금	-205	-249	-339	-441	-630
총차입금	7	5	4	1	-7

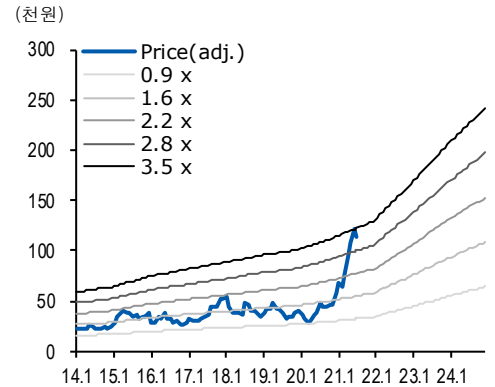
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,370	4,459	12,679	11,916	12,558
BPS	29,033	32,727	37,211	47,834	59,240
EBITDAPS	3,833	6,765	16,171	15,278	15,932
SPS	53,314	71,438	106,567	108,508	115,201
DPS	830	1,350	1,350	1,350	1,350
PER	16.4	9.3	8.9	9.5	9.0
PBR	1.3	1.3	3.0	2.4	1.9
EV/EBITDA	6.9	3.9	5.7	5.6	4.7
PSR	0.7	0.6	1.1	1.0	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	9.5	34.0	49.2	1.8	6.2
영업이익 증가율 (%)	-15.3	99.4	157.6	-6.0	5.0
지배순이익 증가율 (%)	-21.3	88.2	184.3	-6.0	5.4
매출총이익률 (%)	24.6	25.5	28.2	27.1	27.1
영업이익률 (%)	5.4	8.1	14.0	12.9	12.8
지배순이익률 (%)	4.4	6.2	11.9	11.0	10.9
EBITDA 마진 (%)	7.2	9.5	15.2	14.1	13.8
ROIC	17.3	30.5	78.4	66.0	61.8
ROA	6.2	10.5	25.3	19.7	17.3
ROE	8.4	14.4	36.3	28.0	23.5
부채비율 (%)	33.4	41.0	45.8	39.6	32.7
순차입금/자기자본 (%)	-43.4	-46.8	-56.1	-56.7	-65.4
영업이익/금융비용 (배)	187.8	436.1	1,390.1	1,329.0	1,396.1

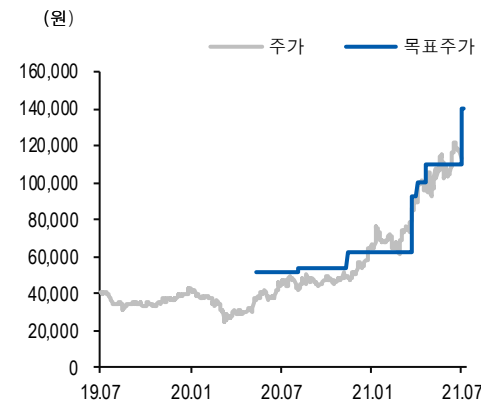
P/E band chart



P/B band chart



LX세미콘 (108320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-13	BUY	140,000	1년	-	-
2021-05-03	BUY	110,000	1년	-1.88	10.64
2021-04-14	BUY	100,000	1년	-1.18	1.60
2021-04-05	BUY	92,000	1년	-4.15	-1.63
2020-11-24	BUY	62,000	1년	4.08	27.58
2020-08-18	BUY	54,000	1년	-12.88	-5.19
2020-05-25	BUY	51,000	1년	-16.30	-2.75
2019-09-23	담당자변경 Not Rated 담당자변경	-	1년	-	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김광진)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.