



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원

주가(4/11): 143,000원

시가총액: 23,258억원

디스플레이 Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/11)	921.83pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	167,800원	88,800원
최고/최저가 대비 등락률	-14.8%	61.0%
주가수익률	절대	상대
	1M	18.0%
	6M	46.4%
	1Y	61.0%
		14.1%
		51.3%
		74.8%

Company Data

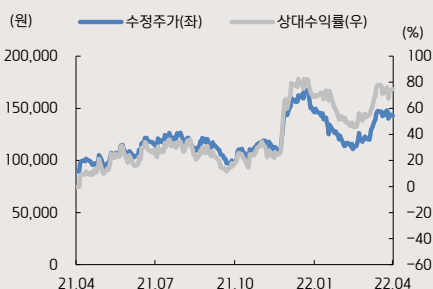
발행주식수	16,264 천주
일평균 거래량(3M)	217천주
외국인 지분율	35.1%
배당수익률(22E)	4.5%
BPS(22E)	66,111원
주요 주주	엘엑스홀딩스 외 4인
	33.1%

투자지표

(십억원)	2019	2020	2021	2022F
매출액	867.1	1,161.9	1,898.8	2,530.3
영업이익	47.3	94.2	369.6	470.7
EBITDA	62.3	110.0	392.6	501.0
세전이익	46.9	90.9	380.7	473.2
순이익	38.5	72.5	296.4	378.5
지배주주지분순이익	38.5	72.5	296.4	378.5
EPS(원)	2,370	4,459	18,225	23,274
증감률(% YoY)	-21.3	88.2	308.7	27.7
PER(배)	16.8	13.1	9.2	6.1
PBR(배)	1.37	1.78	3.40	2.16
EV/EBITDA(배)	7.1	6.4	5.4	3.0
영업이익률(%)	5.5	8.1	19.5	18.6
ROE(%)	8.4	14.4	44.5	40.4
순차입금비용(%)	-43.4	-45.9	-75.2	-80.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

LX세미콘 (108320)

진흙 속 진주



IT 세트 수요에 대한 우려와 LCD 패널가 하락세가 지속되는 가운데 LX세미콘의 어닝 서프라이즈 예상. 1Q22 영업이익은 1,067억원으로, Blended ASP와 출하량이 모두 당초 예상치를 상회하며 파운드리 비용 상승 영향을 상쇄시킬 전망이다. 2022년 영업이익은 4,707억원(+27%YoY)으로, 모든 어플리케이션의 P와 Q 상승에 힘입어 시장 기대치 상회 예상. 주가는 2022E P/E 6.1배로, LCD 업황과는 다른 실적 흐름이 예상되는 바 기업가치 재평가가 필요하다고 판단됨.

>>> 1Q22 영업이익 1,067억원, 실적 서프라이즈 예상

IT 수요에 대한 우려와 LCD 패널가 하락세가 지속되는 가운데 LX세미콘의 1Q22 실적은 매출액 5,704억원(+6%QoQ, +41%YoY), 영업이익 1,067억원(+24%QoQ, +80%YoY)으로, 어닝 서프라이즈가 예상된다. Blended ASP는 '고부가가치 제품 확대'에 힘입어 상승세가 예상되고, 출하량은 '고객사 내 점유율 확대'와 'IT 패널용 신제품 출시 효과'가 맞물리며 계절적 비수기 영향을 상쇄시킬 것으로 전망된다. 더불어 원/달러 환율 상승 효과 또한 호실적에 힘을 더해줄 것이다. 한편, 영업이익률은 18.7%(+2.8p QoQ, +4.1p YoY)으로, 파운드리 비용 증가가 예상됨에도 전 분기 반영되었던 일회성 상여금 영향이 제외되며 높은 수익성을 유지해 나갈 것으로 전망된다.

>>> 2022년 영업이익 4,707억원, 시장 컨센서스 상회할 전망

2022년 실적은 매출액 2.5조원(+33%YoY), 영업이익 4,707억원(+27%YoY)으로, 당사 예상치 및 시장 컨센서스(3,933억원)를 모두 크게 상회할 것으로 전망된다. IT 세트 수요 및 LCD 업황에 대한 우려와 달리 동사의 제품 가격(P)과 출하량(Q) 모두 시장 기대치를 상회하고 있는 것으로 파악되며, 이는 단발성이 아닌 연중 지속될 것으로 판단된다. 어플리케이션별로 살펴보면, TV용 제품의 ASP는 '일부 LCD 제품의 스펙 상향' 및 'OLED DDI 비중 확대'로 상승이 예상되고, 출하량은 'LG디스플레이의 OLED TV 패널 출하량 증가' 및 '중국 고객사 내 점유율 확대' 효과가 나타날 전망이다. IT용 제품은 상대적으로 가격이 높은 'T-CON 신제품 출하량 증가 효과'와 '고객사 내 점유율 확대 효과'에 힘입어 P와 Q가 모두 증가할 것으로 전망된다. 모바일용 제품은 타이트한 공급 상황이 지속되는 가운데 '소폭의 가격 상승'과 'BOE 및 CSOT형 POLED DDI 출하량 확대'가 동반되며 실적 성장을 이어갈 전망이다.

>>> LCD 업황과는 다른 실적 흐름 예상

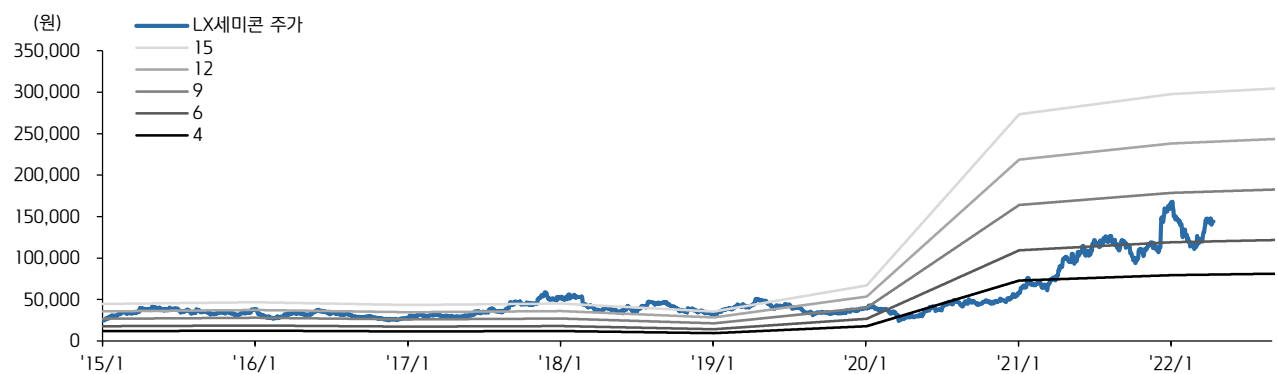
동사의 실적은 IT 세트 수요 및 LCD 업황의 불확실성과 함께 우려가 지속되어 왔으나, 모든 어플리케이션 부문에서 '하이엔드 제품 비중 확대'와 '고객사 내 점유율 확대'를 통해 P와 Q의 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 현재 주가는 2022E P/E 6.1배로, 적극적인 비중 확대가 필요하다고 판단된다.

LX세미콘 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	405.6	449.3	505.4	538.6	570.4	595.3	654.0	710.7	1,161.9	1,898.8	2,530.3
%QoQ/%YoY	12%	11%	12%	7%	6%	4%	10%	9%	34%	63%	33%
Large DDI	227.1	283.0	298.2	274.7	315.9	358.8	366.9	336.9	645.4	1,083.0	1,378.6
Small DDI	133.9	112.3	146.6	199.3	196.0	173.6	225.2	317.5	352.9	592.0	912.3
SoC 및 기타	45.4	54.4	59.1	65.7	58.5	62.9	61.9	56.2	168.5	224.6	239.5
매출원가	290.7	288.3	308.9	352.5	385.6	401.4	434.2	473.7	865.9	1,240.4	1,694.9
매출원가율	72%	64%	61%	65%	68%	67%	66%	67%	75%	65%	67%
매출총이익	115.0	161.0	196.5	186.0	184.8	193.9	219.7	237.0	296.0	658.5	835.4
판관비	55.7	65.5	67.5	100.2	78.1	80.3	87.0	119.3	201.8	288.9	364.7
영업이익	59.2	95.6	129.0	85.8	106.7	113.6	132.8	117.7	94.2	369.6	470.7
%QoQ/%YoY	140%	61%	35%	-33%	24%	6%	17%	-11%	99%	292%	27%
영업이익률	15%	21%	26%	16%	19%	19%	20%	17%	8%	19%	19%
법인세차감전손익	64.7	95.5	134.2	86.3	110.7	113.4	134.5	114.7	90.9	380.7	473.2
법인세비용	13.9	22.6	29.7	18.1	22.1	22.7	26.9	22.9	18.4	84.3	94.6
당기순이익	50.8	72.9	104.5	68.2	88.5	90.7	107.6	91.7	72.5	296.4	378.5
당기순이익률	13%	16%	21%	13%	16%	15%	16%	13%	6%	16%	15%
매출액 비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Large DDI	56%	63%	59%	51%	55%	60%	56%	47%	56%	57%	54%
Small DDI	33%	25%	29%	37%	34%	29%	34%	45%	30%	31%	36%
SoC 및 기타	11%	12%	12%	12%	10%	11%	9%	8%	15%	12%	9%
KRW/USD	1,110	1,120	1,150	1,180	1,200	1,200	1,180	1,180	1,178	1,140	1,190

자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	867.1	1,161.9	1,898.8	2,530.3	2,930.1
매출원가	654.2	865.9	1,240.4	1,694.9	1,956.0
매출총이익	212.9	296.0	658.5	835.4	974.1
판매비	165.6	201.8	288.9	364.7	416.5
영업이익	47.3	94.2	369.6	470.7	557.7
EBITDA	62.3	110.0	392.6	501.0	584.0
영업외손익	-0.4	-3.3	11.1	2.9	20.5
이자수익	3.9	2.7	4.1	5.9	8.3
이자비용	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	3.1	10.7	20.7	27.6	31.9
외환관련손실	3.2	14.0	10.9	14.5	16.8
종속 및 관계기업손익	-0.1	-0.2	0.7	0.7	0.7
기타	-3.8	-2.3	-3.3	-16.6	-3.4
법인세차감전이익	46.9	90.9	380.7	473.2	578.1
법인세비용	8.3	18.4	84.3	94.6	115.6
계속사업손익	38.5	72.5	296.4	378.5	462.5
당기순이익	38.5	72.5	296.4	378.5	462.5
지배주주순이익	38.5	72.5	296.4	378.5	462.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.5	34.0	63.4	33.3	15.8
영업이익 증감율	-15.2	99.2	292.4	27.4	18.5
EBITDA 증감율	-3.2	76.6	256.9	27.6	16.6
지배주주순이익 증감율	-21.4	88.3	308.8	27.7	22.2
EPS 증감율	-21.3	88.2	308.7	27.7	22.2
매출총이익률(%)	24.6	25.5	34.7	33.0	33.2
영업이익률(%)	5.5	8.1	19.5	18.6	19.0
EBITDA Margin(%)	7.2	9.5	20.7	19.8	19.9
지배주주순이익률(%)	4.4	6.2	15.6	15.0	15.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	20.7	83.0	421.5	400.7	518.9
당기순이익	38.5	72.5	296.4	378.5	462.5
비현금항목의 가감	31.3	50.0	125.4	133.2	147.8
유형자산감가상각비	8.5	9.2	16.4	24.2	18.4
무형자산감가상각비	6.6	6.6	6.6	6.0	7.9
지분법평가손익	-0.1	-0.2	-0.7	-0.7	-0.7
기타	16.3	34.4	103.1	103.7	122.2
영업활동자산부채증감	-33.2	-36.8	20.1	-22.1	16.0
매출채권및기타채권의감소	-1.4	-55.4	32.7	-83.7	-43.7
재고자산의감소	-14.8	-22.9	-76.2	-23.0	-35.4
매입채무및기타채무의증가	-1.5	31.5	69.3	110.4	109.3
기타	-15.5	10.0	-5.7	-25.8	-14.2
기타현금흐름	-15.9	-2.7	-20.4	-88.9	-107.4
투자활동 현금흐름	-117.2	-75.4	-361.3	-69.4	-116.3
유형자산의 취득	-10.4	-17.3	-31.0	-14.0	-15.8
유형자산의 처분	0.1	0.0	1.4	0.6	0.6
무형자산의 순취득	-6.4	-3.4	-5.0	-13.0	-13.0
투자자산의감소(증가)	0.2	-1.9	-6.9	-3.5	-6.8
단기금융자산의감소(증가)	-101.9	-51.2	-319.3	-39.1	-80.9
기타	1.2	-1.6	-0.5	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-16.3	-16.6	-25.3	-91.1	-107.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-13.5	-13.5	-22.0	-87.8	-104.1
기타	-2.8	-3.1	-3.3	-3.3	-3.3
기타현금흐름	-0.1	0.0	0.1	-15.0	-13.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-112.8	-9.1	35.0	225.3	281.9
기초현금 및 현금성자산	222.5	109.7	100.6	135.6	360.9
기말현금 및 현금성자산	109.7	100.6	135.6	360.9	642.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	519.2	629.3	1,031.1	1,411.6	1,859.4
현금 및 현금성자산	109.7	100.6	135.6	360.9	642.7
단기금융자산	102.5	153.7	473.0	512.1	593.0
매출채권 및 기타채권	161.6	222.2	192.7	276.4	320.1
재고자산	118.8	135.3	201.1	224.1	259.5
기타유동자산	26.6	17.5	28.7	38.1	44.1
비유동자산	110.5	121.3	141.5	146.3	158.4
투자자산	9.9	11.6	19.3	23.5	31.0
유형자산	21.9	33.2	50.3	39.5	36.3
무형자산	52.7	52.1	50.2	57.2	62.3
기타비유동자산	26.0	24.4	21.7	26.1	28.8
자산총계	629.7	750.6	1,172.5	1,557.9	2,017.9
유동부채	144.9	209.1	363.6	474.0	583.3
매입채무 및 기타채무	112.8	182.2	275.9	386.3	495.6
단기금융부채	0.0	3.6	2.1	2.1	2.1
기타유동부채	32.1	23.3	85.6	85.6	85.6
비유동부채	12.7	9.2	8.6	8.6	8.6
장기금융부채	7.1	6.3	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	5.6	2.9	3.6	3.6	3.6
부채총계	157.5	218.3	372.2	482.6	591.9
지배지분	472.2	532.3	800.3	1,075.2	1,426.0
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
기타포괄손익누계액	-0.4	-0.5	0.0	0.5	1.0
이익잉여금	388.2	448.3	715.8	990.3	1,340.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	472.2	532.3	800.3	1,075.2	1,426.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,370	4,459	18,225	23,274	28,437
BPS	29,033	32,727	49,208	66,111	87,677
CFPS	4,296	7,533	25,938	31,463	37,523
DPS	830	1,350	5,400	6,400	6,900
주당배수(배)					
PER	16.8	13.1	9.2	6.1	5.0
PER(최고)	22.1	13.1	9.3		
PER(최저)	12.9	5.3	3.2		
PBR	1.37	1.78	3.40	2.16	1.63
PBR(최고)	1.80	1.78	3.43		
PBR(최저)	1.05	0.72	1.20		
PSR	0.75	0.81	1.43	0.92	0.79
PCFR	9.3	7.7	6.4	4.5	3.8
EV/EBITDA	7.1	6.4	5.4	3.0	1.9
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금	35.0	30.3	29.6	27.5	24.3
배당수익률(%),보통주,현금	2.1	2.3	3.2	4.5	4.8
ROA	6.2	10.5	30.8	27.7	25.9
ROE	8.4	14.4	44.5	40.4	37.0
ROIC	15.6	28.2	129.6	211.6	260.4
매출채권회전율	5.4	6.1	9.2	10.8	9.8
재고자산회전율	7.8	9.1	11.3	11.9	12.1
부채비율	33.4	41.0	46.5	44.9	41.5
순차입금비율	-43.4	-45.9	-75.2	-80.5	-86.2
이자보상배율	187.8	436.1	2,120.1	2,699.9	3,198.7
총차입금	7.1	9.9	7.1	7.1	7.1
순차입금	-205.1	-244.4	-601.5	-865.8	-1,228.6
NOPLAT	62.3	110.0	392.6	501.0	584.0
FCF	1.9	32.5	296.8	358.3	460.3

Compliance Notice

- 당사는 4월 11일 현재 'LX세미콘(108320)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

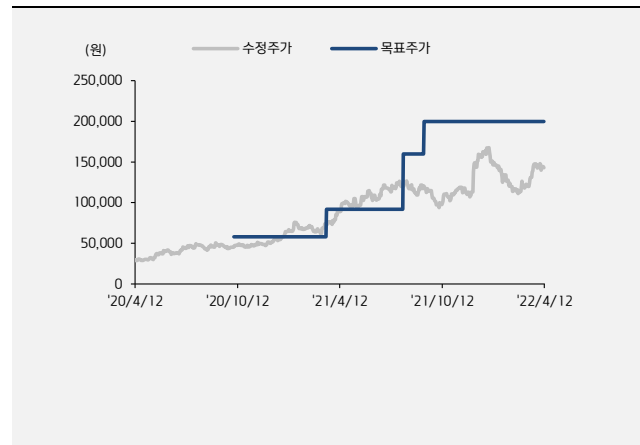
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LX세미콘 (108320)	2020-10-05	BUY(Initiate)	58,000원	6개월	0.05	31.03
	2021-03-19	BUY(Maintain)	92,000원	6개월	12.17	37.39
	2021-08-03	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-26.16	-20.81
담당자 변경	2021-09-09	BUY(Reinitiate)	200,000원	6개월	-45.16	-39.80
	2021-11-23	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-37.73	-16.10
	2022-04-12	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%