



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원(하향)

주가(10/11): 81,400원

시가총액: 13,239억원



디스플레이 Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (10/11)	669.50pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	167,800원	75,300원	
최고/최저가 대비 등락률	-51.5%	8.1%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-8.5%	6.3%
	6M	-43.1%	-21.6%
	1Y	-18.1%	15.0%

Company Data

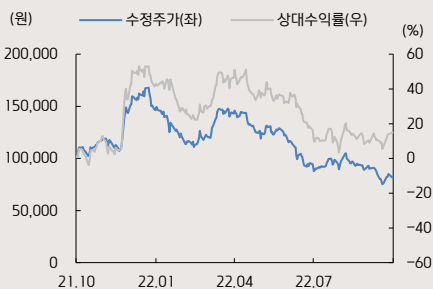
발행주식수	16,264	전주
일평균 거래량(3M)	217	천주
외국인 지분율	35.1%	
배당수익률(22E)	4.5%	
BPS(22E)	66,111	원
주요 주주	엘엑스홀딩스 외 4인	33.1%

투자지표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,161.9	1,898.8	2,264.6	2,339.9
영업이익	94.2	369.6	397.4	350.1
EBITDA	110.0	392.6	427.7	400.1
세전이익	90.9	380.7	399.7	353.5
순이익	72.5	296.4	308.4	272.2
지배주주지분순이익	72.5	296.4	308.4	272.2
EPS(원)	4,459	18,225	18,962	16,737
증감률(% YoY)	88.2	308.7	4.0	-11.7
PER(배)	13.1	9.2	4.3	4.9
PBR(배)	1.78	3.40	1.32	1.14
EV/EBITDA(배)	6.4	5.4	1.5	1.2
영업이익률(%)	8.1	19.5	17.5	15.0
ROE(%)	14.4	44.5	34.2	25.1
순차입금비율(%)	-45.9	-75.2	-70.5	-77.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LX세미콘 (108320)

전방 수요 회복 및 신사업 실적 가시성 필요



LX세미콘의 3Q22 영업이익은 788억원으로, 예상치 하회할 전망. LCD 패널 업체들의 급격한 감산 및 LG디스플레이의 OLED 패널 출하 부진 영향. 5세대 이상의 LCD 팹 가동률은 2Q22 약 77%에서 4Q22 60% 수준까지 가파른 하락이 예상되며, 이는 동사의 실적에도 영향. 동사의 실적 및 주가 반등에는 전방 수요 회복과 신사업 실적 가시성이 주요 요소로 작용할 전망.

>>> 3Q22 영업이익 788억원, 예상치 하회할 전망

LX세미콘의 3Q22 실적은 매출액 5,174억원(-14%QoQ, +2%YoY), 영업이익 788억원(-28%QoQ, -39%YoY)으로 당사 예상치 및 시장 컨센서스를 하회할 전망이다.

이는 1) LCD 업체들의 급격한 감산 및 2) LG디스플레이의 OLED 패널 출하 부진에 기인한다. IT 전방 수요 부진에 따른 LCD 공급 과잉은 LCD 업체들의 가파른 가동률 하락으로 이어지며 동사의 실적에 영향을 미치고 있다.

TrendForce에 따르면 패널 업체들의 5세대 이상의 LCD 팹 가동률은 2Q22 약 77%에서 4Q22 60% 수준까지 빠르게 하락하며 10년래 최저치를 기록할 전망이다. 동사의 시장 점유율 확대에도 불구하고, LCD 고객사들의 감산 여파가 더욱 크게 작용할 것으로 예상된다.

더불어 LG디스플레이의 3Q22 WOLED 및 POLED 패널 출하 부진 또한 동사의 실적으로 직결될 전망이다. 특히 고객사의 아이폰14 프리미엄 모델향 제품 출하 지연은 Small DDI 사업부의 실적 약세를 초래할 것이다.

한편 3Q22 영업이익률은 15%(-3%p QoQ, -10%p YoY)로, 대형 매출액 비중 하락 및 신사업 준비에 따른 비용 확대 영향이 반영될 것으로 전망된다.

>>> 전방 수요 회복 및 신사업 실적 가시성이 관전 포인트

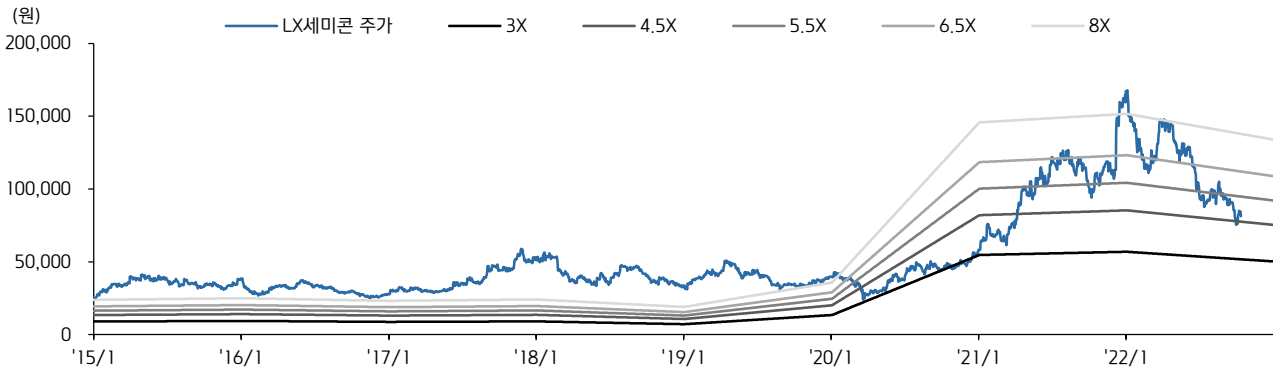
LX세미콘의 주가는 12개월 Forward P/E 4.7배로, IT 전방 수요 부진에 대한 우려를 반영하고 있으며, 준비 중인 신사업의 중장기 성장성을 고려 시 저평가 수준으로 판단된다. 동사는 MCU 및 SiC 등의 신사업을 적극적으로 확장 중이며, 최근 관련 업체들의 지분 취득 및 사업을 양수한 바 있다. 신사업을 통해 전장 사업부로의 매출처 다변화를 이룰 전망이며, 이는 동사의 기업가치 재평가로 이어질 것이다. 그러나 신사업 매출이 본격 확대되는 시기는 2H23 이후로 전망됨에 따라 동사의 단기 주가 흐름은 IT 전방 수요에 더욱 좌우될 것으로 판단된다. 더불어 LG디스플레이가 LCD TV Capa 셋다운을 진행 중에 있어 '중국 고객사 내 점유율 확대 속도' 또한 내년 실적에 주요 요소로 작용할 전망이다. 변경된 실적 추정치를 반영하여 목표주가를 130,000원으로 하향하고, 투자 의견 BUY를 유지한다.

LX세미콘 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	405.6	449.3	505.4	538.6	585.1	599.2	517.4	563.0	1,898.8	2,264.6	2,339.9
%QoQ/%YoY	12%	11%	12%	7%	9%	2%	-14%	9%	63%	19%	3%
Large DDI	227.1	283.0	298.2	274.7	339.3	335.3	279.9	263.7	1,083.0	1,218.3	1,006.2
Small DDI	133.9	112.3	146.6	199.3	169.9	189.6	176.1	243.2	592.0	778.9	926.9
SoC 및 기타	45.4	54.4	59.1	65.7	78.5	74.2	61.3	56.1	224.6	270.1	406.8
매출원가	290.7	288.3	308.9	352.5	376.4	397.0	349.6	381.6	1,240.4	1,504.7	1,584.2
매출원가율	72%	64%	61%	65%	64%	66%	68%	68%	65%	66%	68%
매출총이익	115.0	161.0	196.5	186.0	208.7	202.2	167.7	181.4	658.5	760.0	755.7
판관비	55.7	65.5	67.5	100.2	80.8	92.6	89.0	100.2	288.9	362.5	405.6
영업이익	59.2	95.6	129.0	85.8	127.9	109.6	78.8	81.2	369.6	397.5	350.1
%QoQ/%YoY	140%	61%	35%	-33%	49%	-14%	-28%	3%	292%	8%	-12%
영업이익률	15%	21%	26%	16%	22%	18%	15%	14%	19%	18%	15%
법인세차감전손익	64.7	95.5	134.2	86.3	128.9	110.7	80.5	79.7	380.7	399.7	353.5
법인세비용	13.9	22.6	29.7	18.1	31.6	27.6	16.1	15.9	84.3	91.3	81.3
당기순이익	50.8	72.9	104.5	68.2	97.3	83.0	64.4	63.8	296.4	308.4	272.2
당기순이익률	13%	16%	21%	13%	17%	14%	12%	11%	16%	14%	12%
매출액 비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Large DDI	56%	63%	59%	51%	58%	56%	54%	47%	57%	54%	43%
Small DDI	33%	25%	29%	37%	29%	32%	34%	43%	31%	34%	40%
SoC 및 기타	11%	12%	12%	12%	13%	12%	12%	10%	12%	12%	17%
KRW/USD	1,110	1,120	1,150	1,180	1,200	1,250	1,330	1,300	1,140	1,270	1,300

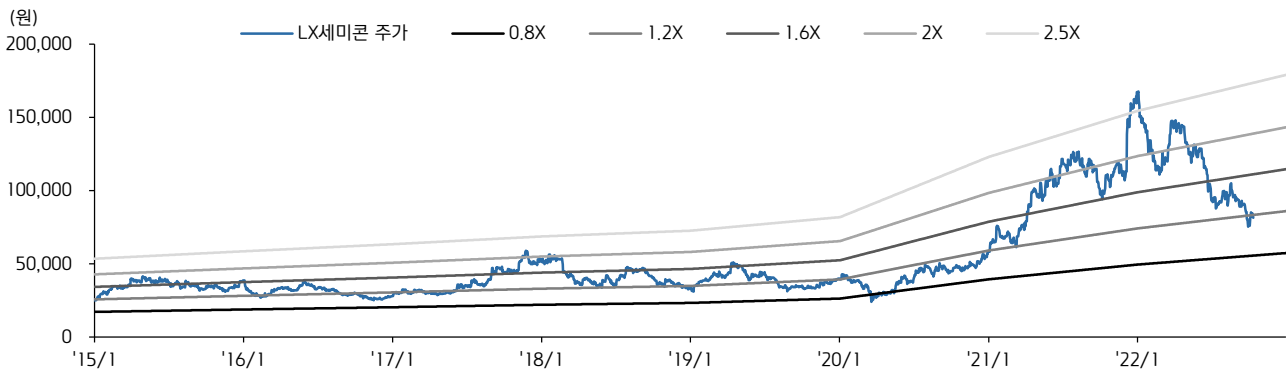
자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 목표주가 130,000원 제시

EPS(원)	17,237 원	12개월 Forward EPS OLED 향 매출액 비중이 확대되기 시작한 2019년 이후의 평균 12개월 Forward P/E
Target PER(배)	7.0 배	
목표주가(원)	120,659 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,161.9	1,898.8	2,264.6	2,339.9	2,814.9
매출원가	865.9	1,240.4	1,504.7	1,584.2	1,911.4
매출총이익	296.0	658.5	760.0	755.7	903.5
판매비	201.8	288.9	362.5	405.6	451.3
영업이익	94.2	369.6	397.4	350.1	452.2
EBITDA	110.0	392.6	427.7	400.1	507.7
영업외손익	-3.3	11.1	2.6	15.1	19.3
이자수익	2.7	4.1	4.8	6.1	8.2
이자비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	10.7	20.7	24.7	25.5	30.7
외환관련손실	14.0	10.9	13.0	13.4	16.1
종속 및 관계기업손익	-0.2	0.7	0.7	0.7	0.7
기타	-2.3	-3.3	-14.4	-3.6	-4.0
법인세차감전이익	90.9	380.7	399.7	353.5	471.5
법인세비용	18.4	84.3	91.3	81.3	108.4
계속사업손익	72.5	296.4	308.4	272.2	363.1
당기순이익	72.5	296.4	308.4	272.2	363.1
지배주주순이익	72.5	296.4	308.4	272.2	363.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.0	63.4	19.3	3.3	20.3
영업이익 증감율	99.3	292.4	7.5	-11.9	29.2
EBITDA 증감율	76.5	256.9	8.9	-6.5	26.9
지배주주순이익 증감율	88.1	308.8	4.0	-11.7	33.4
EPS 증감율	88.2	308.7	4.0	-11.7	33.4
매출총이익률(%)	25.5	34.7	33.6	32.3	32.1
영업이익률(%)	8.1	19.5	17.5	15.0	16.1
EBITDA Margin(%)	9.5	20.7	18.9	17.1	18.0
지배주주순이익률(%)	6.2	15.6	13.6	11.6	12.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	629.3	1,031.1	1,270.5	1,483.1	1,882.1
현금 및 현금성자산	100.6	135.6	293.6	473.7	694.3
단기금융자산	153.7	473.0	422.2	436.3	524.8
매출채권 및 기타채권	222.2	192.7	247.4	255.6	307.5
재고자산	135.3	201.1	273.2	282.3	313.1
기타유동자산	17.5	28.7	34.1	35.2	42.4
비유동자산	121.3	141.5	187.4	208.0	217.0
투자자산	11.6	19.3	23.5	31.0	38.6
유형자산	33.2	50.3	82.5	90.0	84.4
무형자산	52.1	50.2	57.2	62.3	66.0
기타비유동자산	24.4	21.7	24.2	24.7	28.0
자산총계	750.6	1,172.5	1,457.9	1,691.1	2,099.1
유동부채	209.1	363.6	444.1	516.9	675.3
매입채무 및 기타채무	182.2	275.9	356.4	429.2	587.6
단기금융부채	3.6	2.1	2.1	2.1	2.1
기타유동부채	23.3	85.6	85.6	85.6	85.6
비유동부채	9.2	8.6	8.6	8.6	8.6
장기금융부채	6.3	5.0	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	2.9	3.6	3.6	3.6	3.6
부채총계	218.3	372.2	452.7	525.6	684.0
지배지분	532.3	800.3	1,005.1	1,165.6	1,415.3
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	-0.5	0.0	0.5	1.0	1.4
이익잉여금	448.3	715.8	920.2	1,080.2	1,329.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	532.3	800.3	1,005.1	1,165.6	1,415.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	83.0	421.5	284.7	382.4	499.5
당기순이익	72.5	296.4	308.4	272.2	363.1
비현금항목의 가감	50.0	125.4	130.9	139.3	169.9
유형자산감가상각비	9.2	16.4	24.2	42.1	46.2
무형자산감가상각비	6.6	6.6	6.0	7.9	9.3
지분법평가손익	-0.2	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타	34.4	103.1	101.4	90.0	115.1
영업활동자산부채증감	-36.8	20.1	-68.0	46.2	66.9
매출채권및기타채권의감소	-55.4	32.7	-54.7	-8.2	-51.9
재고자산의감소	-22.9	-76.2	-72.1	-9.1	-30.9
매입채무및기타채무의증가	31.5	69.3	80.6	72.8	158.4
기타	10.0	-5.7	-21.8	-9.3	-8.7
기타현금흐름	-2.7	-20.4	-86.6	-75.3	-100.4
투자활동 현금흐름	-75.4	-361.3	-22.5	-83.8	-149.4
유형자산의 취득	-17.3	-31.0	-57.0	-50.2	-41.2
유형자산의 처분	0.0	1.4	0.6	0.6	0.5
무형자산의 순취득	-3.4	-5.0	-13.0	-13.0	-13.0
투자자산의감소(증가)	-1.9	-6.9	-3.5	-6.8	-6.8
단기금융자산의감소(증가)	-51.2	-319.3	50.8	-14.0	-88.6
기타	-1.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3
재무활동 현금흐름	-16.6	-25.3	-91.1	-107.4	-115.5
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	-22.0	-87.8	-104.1	-112.2
기타	-3.1	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
기타현금흐름	0.0	0.1	-13.1	-11.1	-14.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-9.1	35.0	157.9	180.2	220.5
기초현금 및 현금성자산	109.7	100.6	135.6	293.6	473.7
기말현금 및 현금성자산	100.6	135.6	293.6	473.7	694.3

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	4,459	18,225	18,962	16,737	22,323
BPS	32,727	49,208	61,799	71,665	87,017
CFPS	7,533	25,938	27,010	25,303	32,770
DPS	1,350	5,400	6,400	6,900	7,000
주당배수(배)					
PER	13.1	9.2	4.3	4.9	3.6
PER(최고)	13.1	9.3	6.8		
PER(최저)	5.3	3.2	3.9		
PBR	1.78	3.40	1.32	1.14	0.94
PBR(최고)	1.78	3.43	2.09		
PBR(최저)	0.72	1.20	1.19		
PSR	0.81	1.43	0.58	0.57	0.47
PCFR	7.7	6.4	3.0	3.2	2.5
EV/EBITDA	6.4	5.4	1.5	1.2	0.3
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	30.3	29.6	33.8	41.2	31.4
배당수익률(%보통주, 현금)	2.3	3.2	7.9	8.5	8.6
ROA	10.5	30.8	23.4	17.3	19.2
ROE	14.4	44.5	34.2	25.1	28.1
ROIC	28.2	129.6	138.5	108.9	180.0
매출채권회전율	6.1	9.2	10.3	9.3	10.0
재고자산회전율	9.1	11.3	9.5	8.4	9.5
부채비율	41.0	46.5	45.0	45.1	48.3
순차입금비율	-45.9	-75.2	-70.5	-77.5	-85.6
이자보상배율	436.1	2,120.1	2,279.7	2,008.3	2,593.5
총차입금	9.9	7.1	7.1	7.1	7.1
순차입금	-244.4	-601.5	-708.7	-902.9	-1,212.0
NOPLAT	110.0	392.6	427.7	400.1	507.7
FCF	32.5	296.8	199.6	303.3	416.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 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.

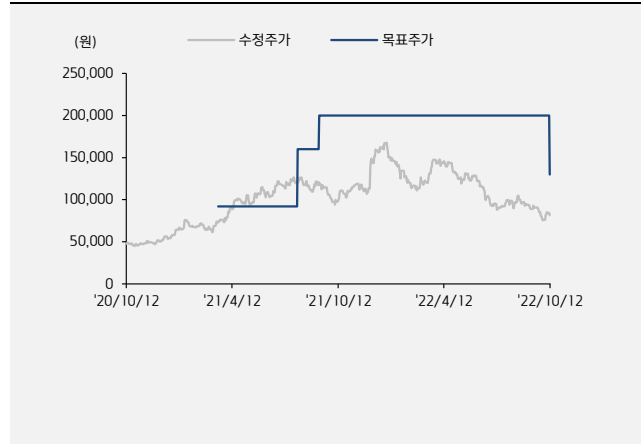
고지사항

- 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	목표 가격 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	-33.95	-27.00
	2022-05-31	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-46.71	-27.00
	2022-10-12	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

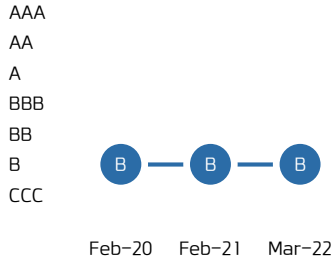
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/10/01~2022/09/30)

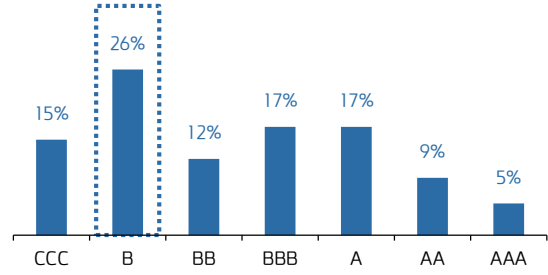
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터, Universe: MSCI ACWI Index 기술 하드웨어, 스토리지 & 주변기기 기업 49개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.3	4.9		
환경	6.4	5	19.0%	▼0.2
친환경 기술 관련 기회	6.4	4.7	19.0%	▼0.2
사회	4.3	5.1	37.0%	▼0.4
인력 자원 개발	3.8	4.8	25.0%	▼0.1
자원조달 분쟁	5.2	6.2	12.0%	▼1.1
지배구조	3.5	4.5	44.0%	▲0.5
기업 지배구조	3.6	5.5		▲0.6
기업 활동	6.0	5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (반도체 및 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Tokyo Electron Limited	● ●	● ● ● ●	N/A	● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
LAM RESEARCH CORPORATION	●	● ● ● ●	N/A	● ● ● ●	● ● ● ● ●	AA	◀▶
MICRON TECHNOLOGY, INC.	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	A	▲
SK hynix Inc.	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	A	▲
ANALOG DEVICES, INC.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	●	BBB	◀▶
LX Semicon Co Ltd	● ● ● ●	● ●	● ●	●	● ● ●	B	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터