



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(4/20): 102,400원

시가총액: 16,655억원



디스플레이 Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/20)	2,563.11pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	144,300원	69,800원	
최고/최저가 대비 등락률	-29.0%	46.7%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	11.2%	3.2%
	6M	26.6%	9.5%
	1Y	-28.8%	-24.5%

Company Data

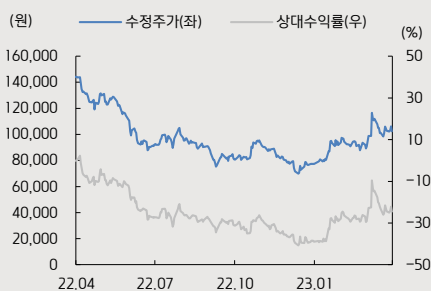
발행주식수	16,264	전주
일평균 거래량(3M)	269	전주
외국인 지분율	26.8%	
배당수익률(23E)	3.2%	
BPS(23E)	66,605원	
주요 주주	엘엑스홀딩스 외 2인	33.1%

투자지표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,898.8	2,119.3	2,212.4	2,619.4
영업이익	369.6	310.6	234.1	340.1
EBITDA	392.6	341.2	279.2	381.4
세전이익	380.7	304.0	239.1	344.0
순이익	296.4	233.7	187.4	268.3
지배주주지분순이익	296.4	233.7	187.4	268.3
EPS(원)	18,225	14,368	11,522	16,496
증감률(% YoY)	308.7	-21.2	-19.8	43.2
PER(배)	9.2	5.0	8.9	6.2
PBR(배)	3.40	1.23	1.54	1.31
EV/EBITDA(배)	5.4	2.5	3.8	2.4
영업이익률(%)	19.5	14.7	10.6	13.0
ROE(%)	44.5	26.7	18.4	22.7
순차입금비율(%)	-75.2	-32.5	-61.5	-63.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LX세미콘 (108320)

실적 턴어라운드 본격화. 업종 Top Pick 추천



LX세미콘의 1Q23 실적은 예상치 상회. 고객사들의 강도 높은 연말 재고 조정 후 재고 축적 수요 확대 및 아이폰용 DDI 공급 확대 효과에 기인. 2023년은 매출액 2.2조원(+4%YoY), 영업이익 2,341억원(-25%YoY)으로, 당초 예상치 상회할 전망이다. 주가는 12개월 Fwd P/E 7.9배로, 북미 세트 업체향 중심의 성장 모멘텀에 밸류에이션 매력까지 보유한 동사의 기업가치 재평가 기대. 업종 Top Pick 유지.

>>> 1Q23 영업이익 391억원, 반가운 호실적

LX세미콘의 1Q23 실적은 매출액 5,215억원(+14% QoQ, -11% YoY), 영업이익 391억원(+208% QoQ, -69% YoY)으로 예상치를 상회했다.

전 사업부의 매출액이 전 분기 대비 상승했는데, 이는 1) 패널 업체들의 강도 높은 연말 재고 조정 후 재고 축적 수요 확대, 2) 고객사의 아이폰 내 점유율 확대 효과에 기인한다. 특히 지난 해 전방 수요 부진과 공급 과잉이 맞물리며 고객사들의 감산 영향이 지속됐으나 고객사들의 재고 조정이 일단락되고 있는 것으로 파악된다. 한편 1Q23 영업이익률은 전 분기 대비로는 크게 개선됐으나, 상여금 지급 및 환율 하락 영향으로 인해 예상치를 소폭 하회했다.

>>> 2023년 실적 눈높이 상향

2Q23 실적은 매출액 4,846억원(-7% QoQ, -19% YoY), 영업이익 406억원(+4% QoQ, -63% YoY)으로 예상된다.

Large DDI 사업부의 매출액은 2,244억원(+3% QoQ)으로, 하반기 성수기를 대비한 고객사들의 재고 축적 수요 확대가 지속될 전망이다. 특히 LCD 업황의 점진적 개선 및 LG디스플레이의 WOLED 라인의 가동률 확대 효과가 반영되며 분기 실적 상승세가 이어질 것으로 판단된다.

Small DDI 사업부의 매출액은 2,206억원(-15% QoQ)으로, POLED의 계절적 비수기 영향이 반영될 전망이다. 그러나 3Q23부터 LG디스플레이의 POLED 신규 라인 가동 효과가 반영되며 2H23 Small DDI 사업부의 가파른 실적 성장이 전망된다. 이를 반영한 2023년 실적은 매출액 2.2조원(+4%YoY), 영업이익 2,341억원(-25%YoY)으로, 당초 예상치를 상회할 전망이다.

>>> 북미 세트 업체향 중심의 성장 지속. 업종 Top Pick 유지

동사의 주가는 12개월 Forward P/E 7.9배로, 2H23 아이폰용 DDI 공급 확대 및 2024년 OLED 아이패드용 신규 DDI 공급 모멘텀 고려 시 여전히 매력적인 수준이다. 특히 OLED 아이패드용 DDI는 P와 Q의 가파른 상승으로 이어지며 내년 동사의 양적, 질적 실적 성장을 주도할 것이다. 또한 언론 보도 등에 따르면 동사는 삼성디스플레이와도 모바일 OLED용 DDI 제품을 개발 중에 있으며, 공급 제품 구체화 시 실적 추정치 상향으로 이어질 수 있다. 북미 세트 업체향 중심의 실적 성장 모멘텀에 밸류에이션 매력까지 보유한 동사에 대한 기업가치 재평가를 기대하며 업종 Top Pick을 유지한다.

LX세미콘 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	585.1	599.2	478.6	456.5	521.5	484.6	564.8	641.5	2,119.3	2,212.4	2,619.4
%QoQ/%YoY	9%	2%	-20%	-5%	14%	-7%	17%	14%	12%	4%	18%
Large DDI	339.3	335.3	238.2	187.1	218.3	224.4	248.2	249.1	1,100.0	939.9	1,127.1
Small DDI	169.9	189.6	186.6	228.3	259.8	220.6	262.8	333.3	774.4	1,076.4	1,252.2
SoC 및 기타	78.5	74.2	53.8	41.1	43.4	39.7	53.9	59.1	247.6	196.1	240.1
매출원가	376.4	397.0	320.1	350.1	384.6	350.5	393.0	445.5	1,443.7	1,573.5	1,813.0
매출원가율	64%	66%	67%	77%	74%	72%	70%	69%	68%	71%	69%
매출총이익	208.7	202.2	158.5	106.3	136.9	134.1	171.9	196.0	675.7	638.9	806.4
판관비	80.8	92.6	98.1	93.6	97.7	93.5	104.5	109.1	365.1	404.8	466.3
영업이익	127.9	109.6	60.4	12.7	39.1	40.6	67.4	87.0	310.6	234.1	340.1
%QoQ/%YoY	49%	-14%	-45%	-79%	208%	4%	66%	29%	-16%	-25%	45%
영업이익률	22%	18%	13%	3%	8%	8%	12%	14%	15%	11%	13%
법인세차감전손익	128.9	110.7	53.5	10.9	44.6	43.3	66.3	84.9	304.0	239.1	344.0
법인세비용	31.6	27.6	12.4	-1.4	9.0	9.5	14.6	18.7	70.3	51.7	75.7
당기순이익	97.3	83.0	41.1	12.3	35.7	33.8	51.7	66.2	233.7	187.4	268.3
당기순이익률	17%	14%	9%	3%	7%	7%	9%	10%	11%	8%	10%
매출액 비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Large DDI	58%	56%	50%	41%	42%	46%	44%	39%	52%	42%	43%
Small DDI	29%	32%	39%	50%	50%	46%	47%	52%	37%	49%	48%
SoC 및 기타	13%	12%	11%	9%	8%	8%	10%	9%	12%	9%	9%
KRW/USD	1,200	1,250	1,330	1,350	1,270	1,300	1,300	1,300	1,283	1,293	1,250

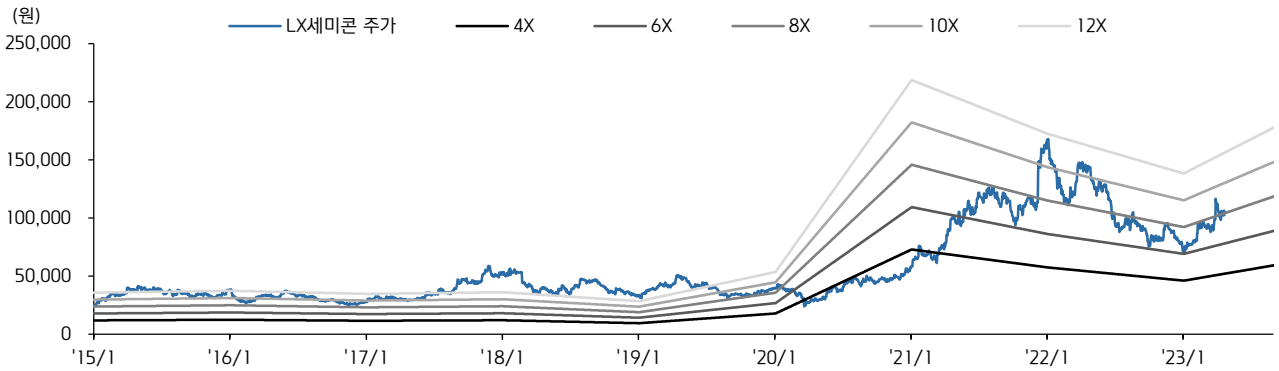
자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q23P					2023E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	436.0	521.5	20%	430.2	21%	2,001.2	2,212.4	11%
Large DDI	179.4	218.3	22%			769.7	939.9	22%
Small DDI	207.2	259.8	25%			994.7	1,076.4	8%
SoC 및 기타	49.4	43.4	-12%			236.8	196.1	-17%
영업이익	37.3	39.1	5%	38.6	1%	226.6	234.1	3%
세전이익	39.2	44.6	14%			225.0	239.1	6%
당기순이익	30.6	35.7	17%	28.9	24%	175.5	187.4	7%
영업이익률	8.6%	7.5%				11.3%	10.6%	
세전이익률	9.0%	8.6%				11.2%	10.8%	
순이익률	7.0%	6.8%				8.8%	8.5%	

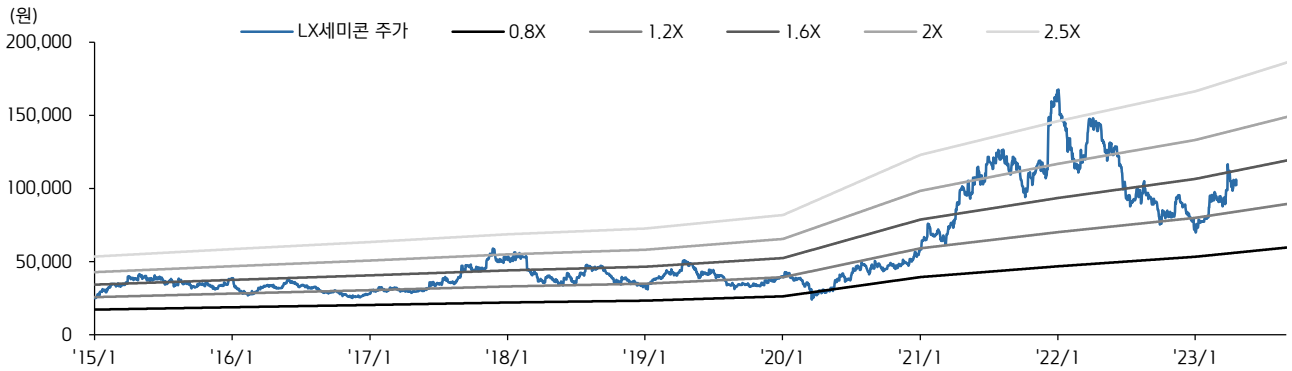
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,161.9	1,898.8	2,119.3	2,212.4	2,619.4
매출원가	865.9	1,240.4	1,443.7	1,573.5	1,813.0
매출총이익	296.0	658.5	675.7	638.9	806.4
판관비	201.8	288.9	365.0	404.8	466.3
영업이익	94.2	369.6	310.6	234.1	340.1
EBITDA	110.0	392.6	341.2	279.2	381.4
영업외손익	-3.3	11.1	-6.7	17.6	21.3
이자수익	2.7	4.1	11.9	25.1	30.5
이자비용	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	10.7	20.7	43.6	45.5	53.9
외환관련손실	14.0	10.9	53.6	55.9	66.2
종속 및 관계기업손익	-0.2	0.7	1.9	1.9	1.9
기타	-2.3	-3.3	-10.1	1.4	1.6
법인세차감전이익	90.9	380.7	304.0	239.1	344.0
법인세비용	18.4	84.3	70.3	51.7	75.7
계속사업손익	72.5	296.4	233.7	187.4	268.3
당기순이익	72.5	296.4	233.7	187.4	268.3
지배주주순이익	72.5	296.4	233.7	187.4	268.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.0	63.4	11.6	4.4	18.4
영업이익 증감율	99.3	292.4	-16.0	-24.6	45.3
EBITDA 증감율	76.5	256.9	-13.1	-18.2	36.6
지배주주순이익 증감율	88.1	308.8	-21.2	-19.8	43.2
EPS 증감율	88.2	308.7	-21.2	-19.8	43.2
매출총이익률(%)	25.5	34.7	31.9	28.9	30.8
영업이익률(%)	8.1	19.5	14.7	10.6	13.0
EBITDA Margin(%)	9.5	20.7	16.1	12.6	14.6
지배주주순이익률(%)	6.2	15.6	11.0	8.5	10.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
유동자산	629.3	1,031.1	1,009.6	1,146.0	1,363.3
현금 및 현금성자산	100.6	135.6	188.4	540.4	660.9
단기금융자산	153.7	473.0	133.7	139.5	165.2
매출채권 및 기타채권	222.2	192.7	170.5	189.6	224.5
재고자산	135.3	201.1	482.6	240.5	270.0
기타유동자산	17.5	28.7	34.4	36.0	42.7
비유동자산	121.3	141.5	280.0	297.7	325.6
투자자산	11.6	19.3	45.8	72.8	101.5
유형자산	33.2	50.3	105.2	105.4	101.9
무형자산	52.1	50.2	63.8	51.9	44.0
기타비유동자산	24.4	21.7	65.2	67.6	78.2
자산총계	750.6	1,172.5	1,289.6	1,443.8	1,688.9
유동부채	209.1	363.6	324.4	345.6	398.0
매입채무 및 기타채무	182.2	275.9	269.4	290.6	343.0
단기금융부채	3.6	2.1	1.1	1.1	1.1
기타유동부채	23.3	85.6	53.9	53.9	53.9
비유동부채	9.2	8.6	14.9	14.9	14.9
장기금융부채	6.3	5.0	12.2	12.2	12.2
기타비유동부채	2.9	3.6	2.7	2.7	2.7
부채총계	218.3	372.2	339.3	360.5	412.9
지배지분	532.3	800.3	950.4	1,083.3	1,276.0
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	-0.5	0.0	-0.8	-1.6	-2.4
이익잉여금	448.3	715.8	866.7	1,000.4	1,193.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	532.3	800.3	950.4	1,083.3	1,276.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	83.0	421.5	-81.7	532.7	307.8
당기순이익	72.5	296.4	233.7	187.4	268.3
비현금항목의 가감	50.0	125.4	153.4	110.1	124.9
유형자산감가상각비	9.2	16.4	23.2	33.2	33.4
무형자산감가상각비	6.6	6.6	7.4	11.9	7.9
지분법평가손익	-0.2	-0.7	-1.9	-1.9	-1.9
기타	34.4	103.1	124.7	66.9	85.5
영업활동자산부채증감	-36.8	20.1	-372.2	262.2	-39.8
매출채권및기타채권의감소	-55.4	32.7	17.1	-19.1	-34.9
재고자산의감소	-22.9	-76.2	-325.4	242.1	-29.6
매입채무및기타채무의증가	31.5	69.3	-14.2	21.2	52.4
기타	10.0	-5.7	-49.7	18.0	-27.7
기타현금흐름	-2.7	-20.4	-96.6	-27.0	-45.6
투자활동 현금흐름	-75.4	-361.3	230.8	-71.4	-89.3
유형자산의 취득	-17.3	-31.0	-59.9	-34.1	-30.5
유형자산의 처분	0.0	1.4	0.9	0.7	0.6
무형자산의 순취득	-3.4	-5.0	-18.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.9	-6.9	-24.6	-25.1	-26.7
단기금융자산의감소(증가)	-51.2	-319.3	339.4	-5.9	-25.7
기타	-1.6	-0.5	-6.9	-7.0	-7.0
재무활동 현금흐름	-16.6	-25.3	-94.6	-79.9	-60.4
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	-22.0	-87.8	-73.2	-53.7
기타	-3.1	-3.3	-6.8	-6.7	-6.7
기타현금흐름	0.0	0.1	-1.8	-29.5	-37.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-9.1	35.0	52.8	352.0	120.5
기초현금 및 현금성자산	109.7	100.6	135.6	188.4	540.4
기말현금 및 현금성자산	100.6	135.6	188.4	540.4	660.9

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	4,459	18,225	14,368	11,522	16,496
BPS	32,727	49,208	58,432	66,605	78,453
CFPS	7,533	25,938	23,802	18,294	24,174
DPS	1,350	5,400	4,500	3,300	4,600
주당배수(배)					
PER	13.1	9.2	5.0	8.9	6.2
PER(최고)	13.1	9.3	11.7		
PER(최저)	5.3	3.2	5.0		
PBR	1.78	3.40	1.23	1.54	1.31
PBR(최고)	1.78	3.43	2.89		
PBR(최저)	0.72	1.20	1.22		
PSR	0.81	1.43	0.55	0.75	0.64
PCFR	7.7	6.4	3.0	5.6	4.2
EV/EBITDA	6.4	5.4	2.5	3.8	2.4
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	30.3	29.6	31.3	28.6	27.9
배당수익률(%·보통주, 현금)	2.3	3.2	6.3	3.2	4.5
ROA	10.5	30.8	19.0	13.7	17.1
ROE	14.4	44.5	26.7	18.4	22.7
ROIC	28.2	129.6	62.1	39.7	76.8
매출채권회전율	6.1	9.2	11.7	12.3	12.7
재고자산회전율	9.1	11.3	6.2	6.1	10.3
부채비율	41.0	46.5	35.7	33.3	32.4
순차입금비율	-45.9	-75.2	-32.5	-61.5	-63.7
이자보상배율	436.1	2,120.1	721.4	543.6	789.9
총차입금	9.9	7.1	13.4	13.4	13.4
순차입금	-244.4	-601.5	-308.6	-666.5	-812.7
NOPLAT	110.0	392.6	341.2	279.2	381.4
FCF	32.5	296.8	-181.5	457.3	236.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 20일 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.

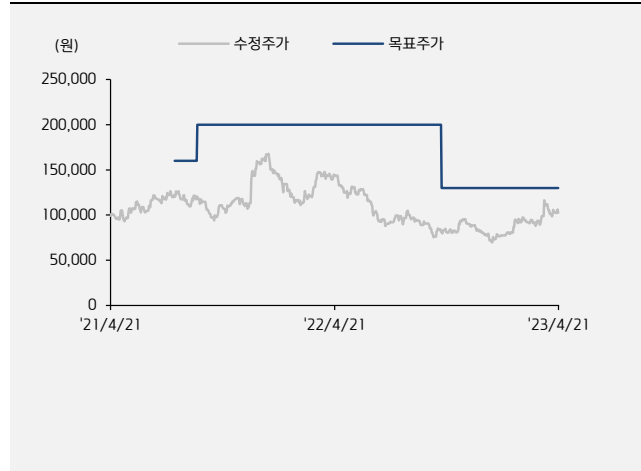
고지사항

- 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LX세미콘 (108320)	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	-34.07	-26.62
	2022-11-22	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.67	-26.62
	2023-01-27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-34.64	-25.00
	2023-03-20	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-32.93	-10.38
	2023-04-21	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

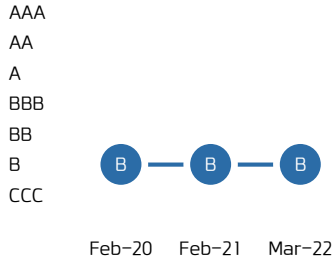
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/04/01~2023/03/31)

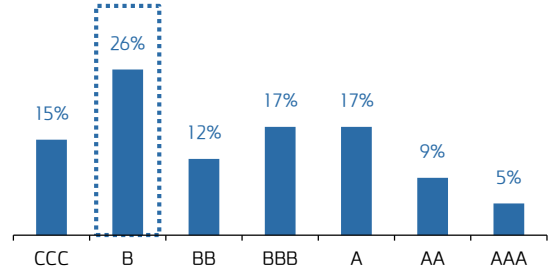
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 반도체 및 반도체 장비 기업 78개

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 리서치

ESG 최근 이슈

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

자료: 키움증권 리서치

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 리서치