



BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원(하향)

주가(4/22): 76,500원

시가총액: 12,442억원



전기전자/디스플레이 Analyst 김소원
sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/22)	2,629.44pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	123,700원	71,600원	
최고/최저가 대비 등락률	-38.2%	6.8%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-2.8%	1.6%
	6M	-0.9%	-10.5%
	1Y	-29.1%	-32.0%

Company Data

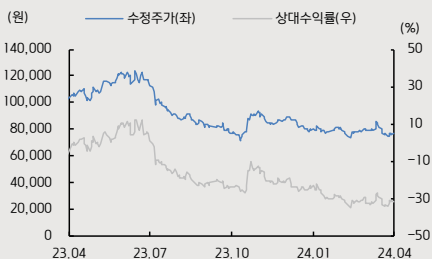
발행주식수	16,264	전주
일평균 거래량(3M)	105	전주
외국인 지분율	26.4%	
배당수익률(24E)	2.9%	
BPS(24E)	64,889	원
주요 주주	엘엑스홀딩스 외 2인	33.1%

투자지표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,898.8	2,119.3	1,901.4	1,815.2
영업이익	369.6	310.6	129.0	142.4
EBITDA	392.6	341.2	158.4	173.8
세전이익	380.7	304.0	126.3	144.0
순이익	296.4	233.7	101.2	114.7
지배주주지분순이익	296.4	233.7	101.2	114.7
EPS(원)	18,225	14,368	6,222	7,051
증감률(% YoY)	308.7	-21.2	-56.7	13.3
PER(배)	9.2	5.0	13.9	10.8
PBR(배)	3.40	1.23	1.45	1.18
EV/EBITDA(배)	5.4	2.5	7.2	5.3
영업이익률(%)	19.5	14.7	6.8	7.8
ROE(%)	44.5	26.7	10.5	11.3
순차입금비율(%)	-75.2	-32.5	-28.0	-29.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 리뷰

LX세미콘 (108320)

중소형 DDI 경쟁 심화 전망. 시선은 내년으로



LX세미콘의 1Q24 영업이익은 462억원으로 시장 기대치 상회. TV용 DDI 실적 강세 영향. 올해 TV용 DDI는 고객사의 LCD TV 패널 점유율 확대 및 WOLED 패널 신규 고객사 확보 영향으로 실적 성장이 예상되나, IT 및 모바일용 OLED DDI는 신제품 내 경쟁사 진입 영향이 나타날 전망. 목표주가를 110,000원으로 하향하나, XR 및 신사업 모멘텀을 기대하며 투자의견 BUY 유지.

>>> 1Q24 영업이익 462억원, 시장 기대치 상회

1Q24 실적은 매출액 4,583억원(-11% QoQ, -12% YoY), 영업이익 462억원(-31% QoQ, +18% YoY)으로 시장 기대치(356억원)를 30% 상회하고, 당사 추정치(469억원)에 부합했다.

계절적 비수기에도 불구하고 당사 예상과 같이 Large DDI 사업부가 전 분기 대비 성장했다. 특히 국내 TV 세트 업체들이 중국 패널 업체 의존도를 낮추며 LG디스플레이의 LCD TV 패널 점유율이 증가하고 있고, WOLED 생산 라인의 가동을 확대 또한 동사의 수혜로 직결되고 있다.

사업부별 매출액은 Large DDI 2,167억원(+7% QoQ), Small DDI 1,928억원(-28% QoQ), SoC 및 기타 488억원(+10% QoQ)으로 각각 예상된다.

>>> 2H24 중소형 DDI 점유율 하락 전망

2Q24 실적은 매출액 4,481억원(-2% QoQ, -1% YoY), 영업이익 231억원(-50% QoQ, +196% YoY)으로 전망한다. Large DDI 매출액은 전 분기에 이어 재고 축적 수요가 지속되나, Small DDI는 POLED 패널의 계절적 비수기 영향으로 하락할 전망이다. 한편 영업이익률은 5%(-5%p QoQ)로, 일시적인 연구 개발비 증가 영향이 반영될 것으로 예상된다.

올해 동사의 실적 흐름은 어플리케이션별로 상이할 것으로 판단된다. TV용 DDI는 LG디스플레이의 LCD TV 패널 점유율 확대 및 WOLED 패널 신규 고객사 확보 영향으로 매출액 성장이 예상된다. 반면 IT 및 모바일용 OLED DDI는 신제품 내 경쟁사 진입에 따른 점유율 하락 영향이 나타날 것으로 전망된다. 이를 반영한 2024년 실적은 매출액 1.8조원(-5%YoY), 영업이익 1,424억원(+10% YoY)으로, 당초 예상치를 하회할 전망이다.

>>> 우려가 선 반영된 주가. XR 기기 및 신사업 모멘텀 주목

동사의 주가는 올해 IT OLED DDI 진입 실패 및 POLED DDI 점유율 하락 우려가 반영되며 12개월 Forward P/E 8.5배까지 하락했다. 그러나 2Q24부터 글로벌 XR 기기 고객사의 신제품용 DDI를 단독 공급할 전망이고, 2025년은 IT 및 모바일용 OLED DDI의 점유율 반등과 전장용 방열기판 신사업 착수가 본격화 됨에 따라 점진적인 주가 반등을 기대한다. 조정된 실적 추정치를 반영하여 목표주가를 110,000원으로 하향하고, 투자의견 BUY를 유지한다.

LX세미콘 연결실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	521.5	454.5	412.8	512.8	458.3	448.1	449.5	459.3	2,119.3	1,901.5	1,815.2
%QoQ/%YoY	14%	-13%	-9%	24%	-11%	-2%	0%	2%	12%	-10%	-5%
Large DDI	229.7	232.0	238.3	201.9	216.7	217.1	225.8	221.1	1,100.0	901.8	880.7
Small DDI	259.8	176.1	123.5	266.6	192.8	183.1	173.9	185.5	774.4	826.0	735.3
SoC 및 기타	32.1	46.3	51.0	44.2	48.8	47.9	49.8	52.7	247.6	173.6	199.3
매출원가	384.6	343.3	283.7	355.9	309.3	312.0	312.3	318.1	1,443.7	1,367.5	1,251.7
매출원가율	74%	76%	69%	69%	67%	70%	69%	69%	68%	72%	69%
매출총이익	136.9	111.2	129.1	156.9	149.0	136.0	137.2	141.3	675.7	534.0	563.5
판매비	97.7	103.3	114.2	89.7	102.8	112.9	102.5	102.9	365.1	404.9	421.1
영업이익	39.1	7.8	14.9	67.2	46.2	23.1	34.7	38.4	310.6	129.0	142.4
%QoQ/%YoY	208%	-80%	91%	350%	-31%	-50%	50%	11%	-16%	-58%	10%
영업이익률	8%	2%	4%	13%	10%	5%	8%	8%	15%	7%	8%
법인세차감전손익	44.7	5.4	16.6	59.6	50.7	22.6	35.2	35.4	304.0	126.3	144.0
법인세비용	9.0	0.7	2.7	12.7	10.6	4.5	7.0	7.1	70.3	25.1	29.3
당기순이익	35.7	4.7	13.9	46.9	40.1	18.1	28.1	28.3	233.7	101.2	114.7
당기순이익률	7%	1%	3%	9%	9%	4%	6%	6%	11%	5%	6%
매출액 비중	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Large DDI	44%	51%	58%	39%	47%	48%	50%	48%	52%	47%	49%
Small DDI	50%	39%	30%	52%	42%	41%	39%	40%	37%	43%	41%
SoC 및 기타	6%	10%	12%	9%	11%	11%	11%	11%	12%	9%	11%
KRW/USD	1,270	1,300	1,310	1,315	1,330	1,350	1,330	1,330	1,283	1,299	1,326

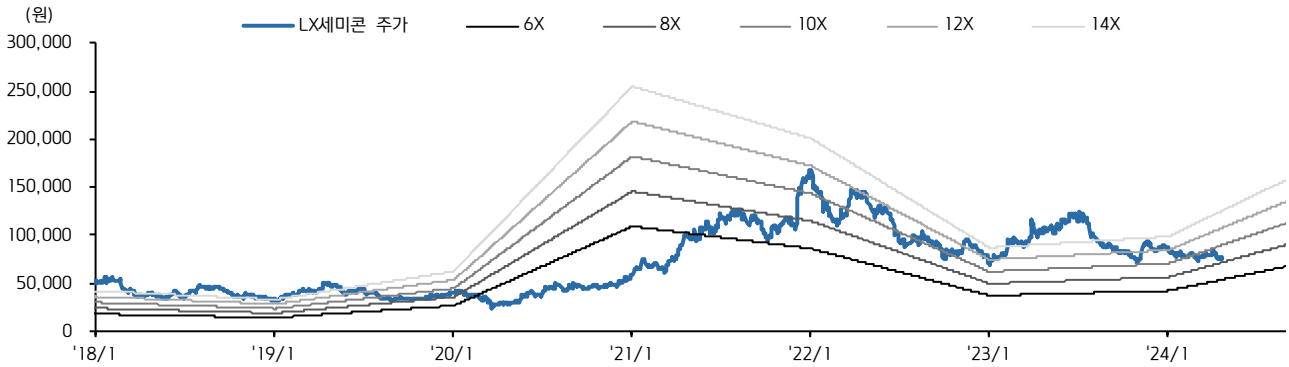
자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 실적 Update (단위: 십억원)

	1Q24P					2024E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	증감률	수정전	수정후	증감률
매출액	477.1	458.3	-4%	465.7	-2%	2,083.8	1,815.2	-13%
Large DDI	215.8	216.7	0%			981.7	880.7	-10%
Small DDI	214.5	192.8	-10%			904.7	735.3	-19%
SoC 및 기타	46.9	48.8	4%			197.4	199.3	1%
영업이익	46.9	46.2	-2%	35.6	30%	220.6	142.4	-35%
세전이익	48.9	50.7	4%			219.7	144.0	-34%
당기순이익	39.1	40.1	2%	31.0	29%	175.7	114.7	-35%
영업이익률	9.8%	10.1%				10.6%	7.8%	
세전이익률	10.3%	11.1%				10.5%	7.9%	
순이익률	8.2%	8.7%				5.3%	5.3%	

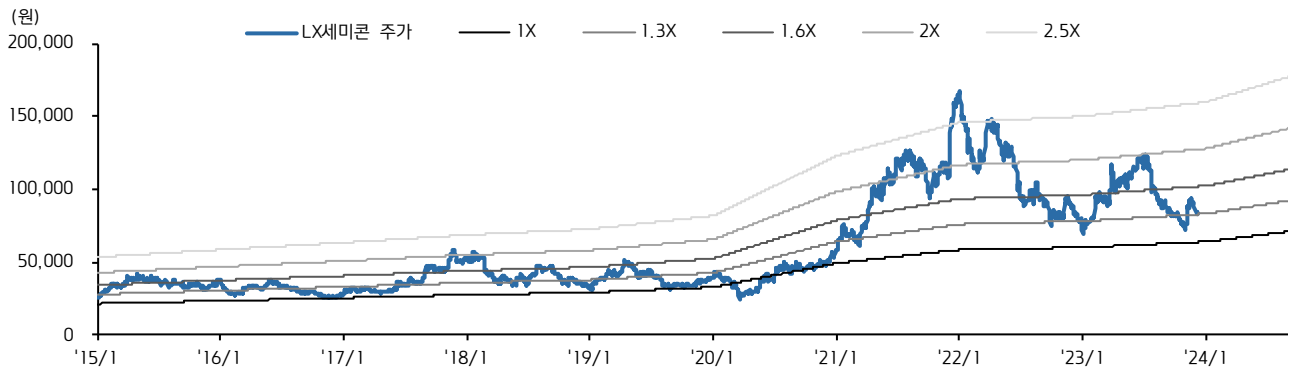
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 목표주가 110,000원 제시

EPS(원)	10,242 원	2024년~2025년 평균 EPS OLED 시장 성장이 본격화된 2017년 이후의 평균 12개월 Forward P/E
Target PER(배)	10.7 배	
목표주가(원)	110,080 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,898.8	2,119.3	1,901.4	1,815.2	2,225.5
매출원가	1,240.4	1,443.7	1,367.5	1,251.7	1,516.4
매출총이익	658.5	675.7	534.0	563.5	709.1
판관비	288.9	365.0	404.9	421.1	456.2
영업이익	369.6	310.6	129.0	142.4	252.9
EBITDA	392.6	341.2	158.4	173.8	285.8
영업외손익	11.1	-6.7	-2.7	19.2	21.6
이자수익	4.1	11.9	11.4	12.9	14.0
이자비용	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
외환관련이익	20.7	43.6	27.4	26.2	32.1
외환관련손실	10.9	53.6	24.4	23.3	28.6
중속 및 관계기업손익	0.7	1.9	3.0	3.0	3.0
기타	-3.3	-10.1	-19.7	0.8	1.5
법인세차감전이익	380.7	304.0	126.3	144.0	274.5
법인세비용	84.3	70.3	25.1	29.3	55.8
계속사업손익	296.4	233.7	101.2	114.7	218.6
당기순이익	296.4	233.7	101.2	114.7	218.6
지배주주순이익	296.4	233.7	101.2	114.7	218.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	63.4	11.6	-10.3	-4.5	22.6
영업이익 증감율	292.2	-16.0	-58.5	10.4	77.6
EBITDA 증감율	256.8	-13.1	-53.6	9.7	64.4
지배주주순이익 증감율	308.7	-21.2	-56.7	13.3	90.6
EPS 증감율	308.7	-21.2	-56.7	13.3	90.6
매출총이익률(%)	34.7	31.9	28.1	31.0	31.9
영업이익률(%)	19.5	14.7	6.8	7.8	11.4
EBITDA Margin(%)	20.7	16.1	8.3	9.6	12.8
지배주주순이익률(%)	15.6	11.0	5.3	6.3	9.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	1,031.1	1,009.6	902.9	954.3	1,102.9
현금 및 현금성자산	135.6	188.4	184.4	231.9	235.4
단기금융자산	473.0	133.7	122.1	116.5	142.9
매출채권 및 기타채권	192.7	170.5	206.8	180.1	220.8
재고자산	201.1	482.6	335.9	374.5	441.0
기타유동자산	28.7	34.4	53.7	51.3	62.8
비유동자산	141.5	280.0	302.2	319.8	349.4
투자자산	19.3	45.8	52.1	65.1	80.8
유형자산	50.3	105.2	104.4	105.3	101.9
무형자산	50.2	63.8	73.9	79.8	86.6
기타비유동자산	21.7	65.2	71.8	69.6	80.1
자산총계	1,172.5	1,289.6	1,205.1	1,274.1	1,452.3
유동부채	363.6	324.4	207.3	197.7	217.8
매입채무 및 기타채무	275.9	269.4	146.8	137.2	157.2
단기금융부채	2.1	1.1	15.5	15.5	15.5
기타유동부채	85.6	53.9	45.0	45.0	45.1
비유동부채	8.6	14.9	21.0	21.0	21.0
장기금융부채	5.0	12.2	17.8	17.8	17.8
기타비유동부채	3.6	2.7	3.2	3.2	3.2
부채총계	372.2	339.3	228.3	218.7	238.8
지배지분	800.3	950.4	976.8	1,055.4	1,213.5
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	0.0	-0.8	-1.1	-1.4	-1.7
이익잉여금	715.8	866.7	893.4	972.3	1,130.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	800.3	950.4	976.8	1,055.4	1,213.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	421.5	-81.7	102.4	168.8	176.8
당기순이익	296.4	233.7	101.2	114.7	218.6
비현금항목의 가감	125.4	153.4	114.0	96.5	123.5
유형자산감가상각비	16.4	23.2	22.1	22.1	22.4
무형자산감가상각비	6.6	7.4	7.3	9.3	10.5
지분법평가손익	-0.7	-1.9	-3.0	-3.0	-3.0
기타	103.1	124.7	87.6	68.1	93.6
영업활동자산부채증감	20.1	-372.2	-72.0	-25.6	-123.1
매출채권및기타채권의감소	32.7	17.1	-63.3	26.7	-40.7
재고자산의감소	-76.2	-325.4	97.3	-38.7	-66.4
매입채무및기타채무의증가	69.3	-14.2	-98.2	-9.6	20.1
기타	-5.7	-49.7	-7.8	-4.0	-36.1
기타현금흐름	-20.4	-96.6	-40.8	-16.8	-42.2
투자활동 현금흐름	-361.3	230.8	-26.2	-44.1	-76.8
유형자산의 취득	-31.0	-59.9	-32.9	-27.4	-24.2
유형자산의 처분	1.4	0.9	19.5	4.4	5.3
무형자산의 순취득	-5.0	-18.1	-19.7	-15.2	-17.3
투자자산의감소(증가)	-6.9	-24.6	-3.3	-10.0	-12.7
단기금융자산의감소(증가)	-319.3	339.4	11.6	5.5	-26.3
기타	-0.5	-6.9	-1.4	-1.4	-1.6
재무활동 현금흐름	-25.3	-94.6	-81.6	-37.7	-44.2
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	-22.0	-87.8	-73.2	-29.3	-35.8
기타	-3.3	-6.8	-8.4	-8.4	-8.4
기타현금흐름	0.1	-1.8	1.5	-39.6	-52.3
현금 및 현금성자산의 순증가	35.0	52.8	-3.9	47.5	3.5
기초현금 및 현금성자산	100.6	135.6	188.4	184.4	231.9
기말현금 및 현금성자산	135.6	188.4	184.4	231.9	235.4

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	18,225	14,368	6,222	7,051	13,441
BPS	49,208	58,432	60,056	64,889	74,612
CFPS	25,938	23,802	13,229	12,986	21,034
DPS	5,400	4,500	1,800	2,200	3,700
주당배수(배)					
PER	9.2	5.0	13.9	10.8	5.7
PER(최고)	9.3	11.7	20.4		
PER(최저)	3.2	5.0	10.8		
PBR	3.40	1.23	1.45	1.18	1.03
PBR(최고)	3.43	2.89	2.11		
PBR(최저)	1.20	1.22	1.12		
PSR	1.43	0.55	0.74	0.69	0.56
PCFR	6.4	3.0	6.6	5.9	3.6
EV/EBITDA	5.4	2.5	7.2	5.3	3.1
주요비율(%)					
배당성향(%보통주, 현금)	29.6	31.3	28.9	31.2	27.5
배당수익률(%보통주, 현금)	3.2	6.3	2.1	2.9	4.8
ROA	30.8	19.0	8.1	9.3	16.0
ROE	44.5	26.7	10.5	11.3	19.3
ROIC	129.6	62.1	14.8	17.6	28.3
매출채권회전율	9.2	11.7	10.1	9.4	11.1
재고자산회전율	11.3	6.2	4.6	5.1	5.5
부채비율	46.5	35.7	23.4	20.7	19.7
순차입금비율	-75.2	-32.5	-28.0	-29.9	-28.4
이자보상배율	2,120.1	721.4	287.8	317.6	564.0
총차입금	7.1	13.4	33.3	33.3	33.3
순차입금	-601.5	-308.6	-273.2	-315.1	-345.0
NOPLAT	392.6	341.2	158.4	173.8	285.8
FCF	296.8	-181.5	14.8	81.0	74.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 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.

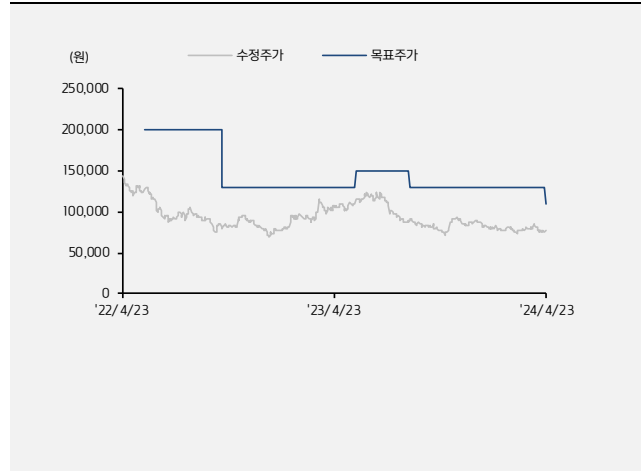
고지사항

- 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)	2022-05-31	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-51.38	-35.55
	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	-17.52	-14.00
	2023-05-30	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-27.69	-17.53
	2023-08-31	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-37.05	-29.38
	2023-11-09	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.13	-28.23
	2023-11-21	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.10	-28.23
2024-04-23	BUY(Maintain)	110,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

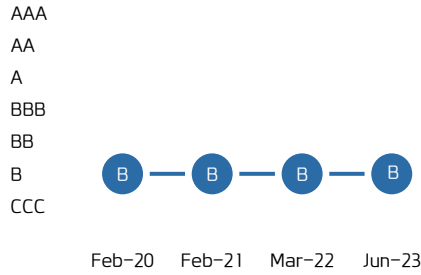
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

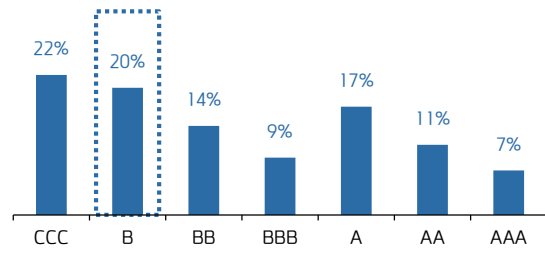
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 반도체 및 반도체 장비 기업 96개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.4	4.7		
환경	6.4	4.6	19.0%	
친환경 기술 관련 기회	6.4	4.5	19.0%	
사회	5.0	4.9	37.0%	▲0.7
인력 자원 개발	4.5	4.6	25.0%	▲0.7
자원조달 분쟁	6.0	5.3	12.0%	▲0.8
지배구조	3.0	5.1	44.0%	▼0.5
기업 지배구조	2.7	6		▼0.9
기업 활동	6.7	5.4		▲0.7

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 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
NVIDIA CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	AAA	◀▶
ADVANTEST CORPORATION	●●●	●●●●	N/A	●●●●	●●●	AA	▲
INTEL CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	AA	◀▶
KLA CORPORATION	●●●	●●●	N/A	●	●●●●	BBB	◀▶
LX Semicon Co Ltd	●●●●	●●●	●●	●	●●●	B	◀▶
Lasertec Corporation	●	●	N/A	●●●	●●	CCC	◀▶

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