

LB 세미콘 (061970)

PBR 1.0배는 과도한 저평가

2024년 6월 28일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	8,000 원 (하향)
✓ 상승여력	31.6%	✓ 현재주가 (6월 27일)	6,080 원

[반도체/소부장]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

신한생각 하반기로 갈수록 실적 회복 확인

2024년 전방 세트 출하량은 3년 만에 성장세로 전환되며 2023년을 저점으로 실적 회복 개선 전망. 또한 국내외 신규 고객사 확보를 위해 기술 개발을 진행 중. 2H24 일부 공급이 시작되는 점을 고려하면 현재 주가 12MF PBR 1.0배(PBR 밴드 차트 최하단)는 과도한 저평가 상태. 포트폴리오 다각화를 확인하며 Valuation Re-Rating이 나타날 수 있는 구간

2024년 영업이익 32억원(흑자전환) 전망

2024년 실적은 매출액 4,551억원(+9.2% YoY), 영업이익 32억원(흑자전환)으로 전망. 1분기 영업손실을 기록한 배경은 어플리케이션 수요와 다르게 부품은 1분기가 전통적인 비수기. 점진적인 세트 수요 회복 가시화에 따라 DDI 및 수익성이 좋은 Non-DDI(SoC, CIS 등) 가동률 상승으로 2Q24부터 영업이익 흑자전환이 가능할 전망

상대적으로 저마진 제품인 DDI 중심에서 SoC 및 CIS를 확대하며 포트폴리오 다각화에 성공. 기존에 진입한 고마진 제품의 M/S 확대 및 신규 국내외 고객사와 공동 기술 개발을 진행하며 고객사 다변화 노력 중. 하반기 신규 고객사의 외주 물량 수주가 나타날 것으로 기대

Valuation

투자 의견 '매수', 목표주가 8,000원으로 하향. 목표주가는 12MF BPS 5,970원에 Targer PBR 1.4배(PBR 밴드 차트 중하단에 10% 할인) 적용

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	524.6	56.8	40.2	7.2	16.2	1.1	4.1	-
2023	416.9	(12.7)	(15.2)	-	(5.8)	1.3	7.9	-
2024F	455.1	3.2	0.0	5,629.7	0.0	1.1	4.7	-
2025F	528.3	28.1	18.0	14.8	6.9	1.0	3.9	-
2026F	569.6	46.0	30.9	8.6	10.8	0.9	3.2	-

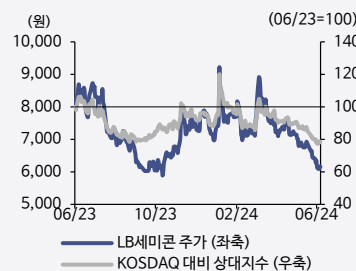
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	266.6십억원
발행주식수(유동비율)	43.8백만주(63.9%)
52주 최고가/최저가	9,170 원/5,890 원
일평균 거래액 (60일)	3,263백만원
외국인 지분율	3.9%
주요주주 (%)	
구분천 외 13인	36.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(9.4)	(30.6)	(29.0)	(21.9)
상대	(9.7)	(24.5)	(25.9)	(18.5)

주가



Historical PBR 추이

(배)	2019	2020	2021	2022	2023	19~23 평균
P/B(Avg)	2.4	2.2	2.6	1.6	1.3	2.0
P/B(High)	3.8	3.9	3.1	2.3	1.6	2.9
P/B(Low)	1.2	1.1	2.2	1.1	1.0	1.3
P/B(FY End)	2.3	3.7	2.6	1.1	1.3	2.2

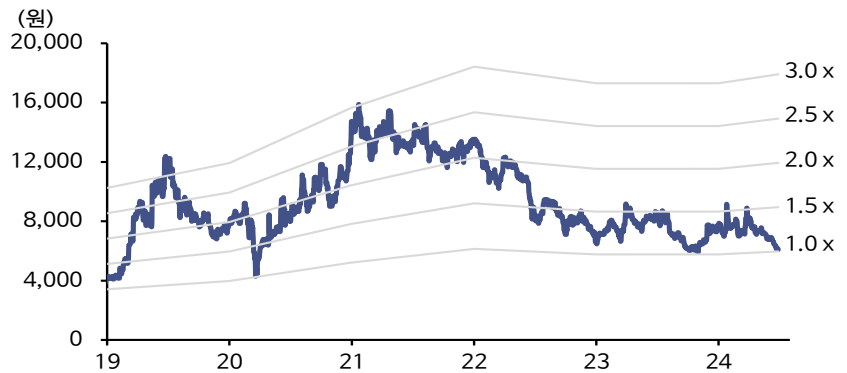
자료: QuantiWise, 신한투자증권

목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF BPS	5,970	
목표 PBR	1.4	PBR 밴드 차트 중하단에 10% 할인
주당가치	8,060	
목표주가	8,000	

자료: 신한투자증권 추정

LB세미콘 12MF PBR 차트



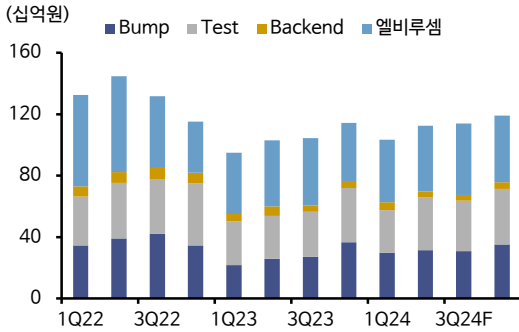
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

LB세미콘 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출	94.8	103.3	104.6	114.3	102.8	114.8	116.1	121.4	524.6	416.9	455.1	528.3
QoQ	(17.9)	9.0	1.3	9.3	(10.0)	11.6	1.1	4.6				
YoY	(28.6)	(28.6)	(20.7)	(1.0)	8.5	11.1	11.0	6.3	5.7	(20.5)	9.2	16.1
영업이익	(5.2)	0.4	(4.7)	(3.3)	(7.5)	2.1	2.1	6.5	56.8	(12.7)	3.2	28.1
영업이익률	(5.5)	0.4	(4.5)	(2.8)	(7.3)	1.8	1.8	5.4	10.8	(3.0)	0.7	5.3

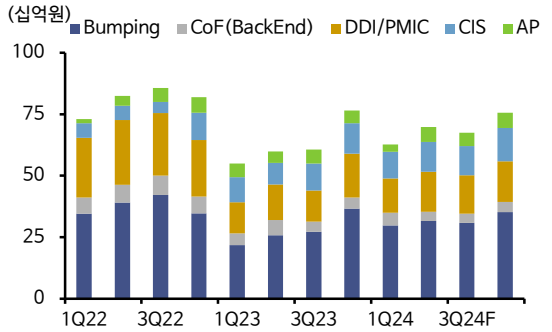
자료: 회사 자료, 신한투자증권

공정별 매출 추이 및 전망



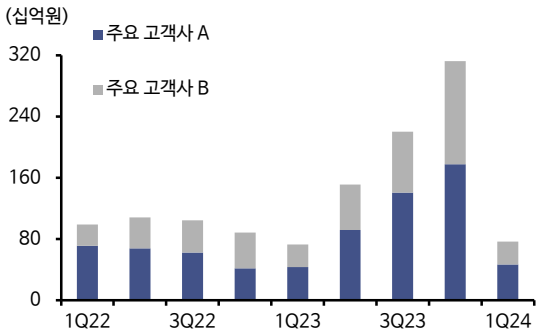
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

제품별 매출 추이 및 전망



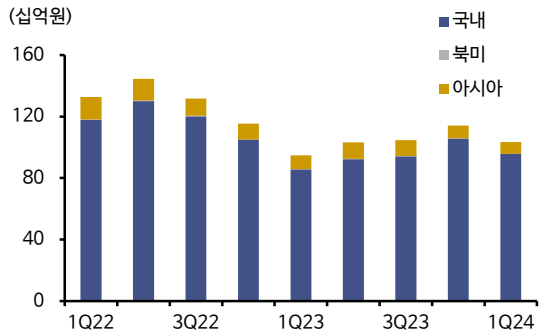
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 별도 기준

주요 고객사 매출 추이



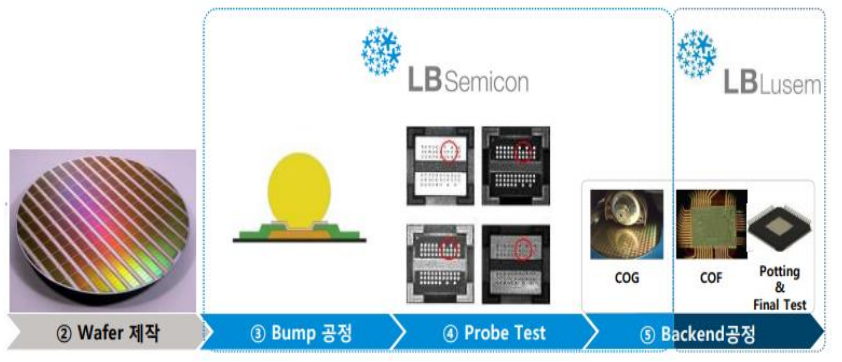
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

턴키 서비스 제공: LB세미콘, LB루셈



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	767.1	791.2	747.3	763.5	755.9
유동자산	207.3	225.1	203.0	223.0	234.7
현금및현금성자산	70.0	116.0	81.1	85.5	98.1
매출채권	66.9	64.1	71.9	84.9	82.2
재고자산	21.5	20.9	23.8	22.2	21.8
비유동자산	559.8	566.1	544.2	540.6	521.2
유형자산	512.5	510.7	492.5	467.6	437.1
무형자산	13.3	20.0	18.8	20.8	25.5
투자자산	10.6	7.7	8.2	9.3	9.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	385.9	425.1	381.1	377.3	335.4
유동부채	216.4	268.3	231.2	233.8	198.1
단기차입금	73.6	108.2	118.7	106.8	74.8
매입채무	22.0	32.1	35.1	40.7	43.9
유동성장기부채	55.2	69.8	14.0	12.6	0.0
비유동부채	169.6	156.8	149.9	143.6	137.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	166.8	153.7	146.5	139.6	133.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	381.1	366.1	366.2	386.2	420.4
자본금	21.9	21.9	21.9	21.9	21.9
자본잉여금	59.9	57.4	57.4	57.4	57.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	2.5	2.5	2.5	2.5
이익잉여금	187.1	170.8	170.9	188.9	219.7
자배주주지분	268.9	252.5	252.6	270.7	301.5
비배주주지분	112.2	113.6	113.6	115.5	118.9
*총차입금	303.1	334.8	282.5	263.0	212.2
*순차입금(순현금)	203.7	209.3	191.2	165.7	101.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	124.0	80.8	113.5	133.9	151.6
당기순이익	44.7	(16.6)	0.1	20.0	34.3
유형자산상각비	85.3	93.0	113.5	107.3	99.7
무형자산상각비	3.9	3.7	4.3	5.2	7.4
외화환산손실(이익)	4.2	0.2	3.1	3.8	3.7
자산처분손실(이익)	0.3	(3.2)	(3.1)	(3.0)	(3.2)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.4	(0.5)	(0.2)	(0.2)
운전자본변동	(8.7)	11.7	(3.7)	0.8	9.9
(법인세납부)	(13.7)	(5.9)	(0.0)	(5.4)	(11.0)
기타	8.0	(2.5)	(0.2)	5.4	11.0
투자활동으로인한현금흐름	(134.6)	(56.5)	(96.1)	(109.9)	(88.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(162.7)	(75.9)	(95.2)	(82.4)	(69.3)
유형자산의감소	4.2	4.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.1)	(1.9)	(3.1)	(7.2)	(12.1)
투자자산의감소(증가)	45.6	25.6	(0.1)	(0.6)	(0.2)
기타	(20.6)	(8.3)	2.3	(19.7)	(6.6)
FCF	(23.5)	28.3	20.7	53.0	82.7
재무활동으로인한현금흐름	23.6	22.1	(52.3)	(19.6)	(50.8)
차입금의 증가(감소)	33.9	27.9	(52.3)	(19.6)	(50.8)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(2.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(8.1)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	12.8	46.0	(34.9)	4.4	12.6
기초현금	57.2	70.0	116.0	81.2	85.5
기말현금	70.0	116.0	81.2	85.5	98.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

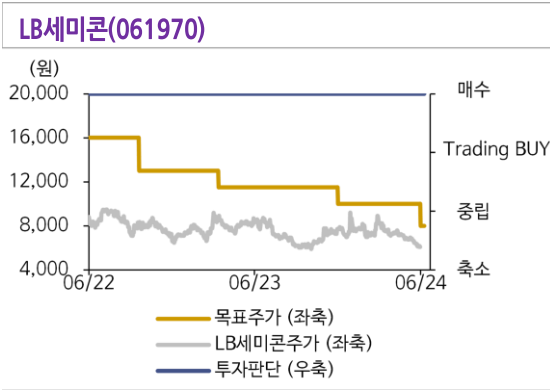
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	524.6	416.9	455.1	528.3	569.6
증감률 (%)	5.7	(20.5)	9.2	16.1	7.8
매출원가	433.6	394.1	412.0	452.2	472.9
매출총이익	91.0	22.7	43.1	76.2	96.7
매출총이익률 (%)	17.3	5.5	9.5	14.4	17.0
판매관리비	34.2	35.4	39.9	48.1	50.7
영업이익	56.8	(12.7)	3.2	28.1	46.0
증감률 (%)	28.4	적전	혹전	773.9	63.7
영업이익률 (%)	10.8	(3.0)	0.7	5.3	8.1
영업외손익	(3.0)	(14.4)	(3.1)	(2.7)	(0.7)
금융손익	(2.8)	(17.4)	(4.0)	(4.1)	(1.8)
기타영업외손익	(0.2)	3.5	1.3	1.6	1.4
종속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.4)	(0.5)	(0.2)	(0.2)
세전계속사업이익	53.8	(27.1)	0.1	25.3	45.3
법인세비용	9.1	(10.5)	0.0	5.4	11.0
계속사업이익	44.7	(16.6)	0.1	20.0	34.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	44.7	(16.6)	0.1	20.0	34.3
증감률 (%)	16.7	적전	혹전	37,392.4	71.6
순이익률 (%)	8.5	(4.0)	0.0	3.8	6.0
(지배주주)당기순이익	40.2	(15.2)	0.0	18.0	30.9
(비지배주주)당기순이익	4.5	(1.4)	0.0	2.0	3.4
총포괄이익	47.0	(17.8)	0.1	20.0	34.3
(지배주주)총포괄이익	42.5	(16.3)	0.0	18.3	31.5
(비지배주주)총포괄이익	4.5	(1.5)	0.0	1.6	2.8
EBITDA	146.1	83.9	120.9	140.6	153.1
증감률 (%)	20.8	(42.5)	44.0	16.2	8.9
EBITDA 이익률 (%)	27.8	20.1	26.6	26.6	26.9

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	1,021	(379)	1	456	783
EPS (지배순이익, 원)	918	(347)	1	411	705
BPS (자본총계, 원)	8,705	8,362	8,364	8,820	9,603
BPS (자배지분, 원)	6,142	5,769	5,770	6,181	6,886
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	6.5	(20.4)	4,997.5	13.3	7.8
PER (지배순이익, 배)	7.2	(22.3)	5,629.7	14.8	8.6
PBR (자본총계, 배)	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.1	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (배)	4.1	7.9	4.7	3.9	3.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.8	20.1	26.6	26.6	26.9
영업이익률 (%)	10.8	(3.0)	0.7	5.3	8.1
순이익률 (%)	8.5	(4.0)	0.0	3.8	6.0
ROA (%)	6.1	(2.1)	0.0	2.6	4.5
ROE (지배순이익, %)	16.2	(5.8)	0.0	6.9	10.8
ROIC (%)	8.7	(3.6)	0.5	4.3	7.1
안정성					
부채비율 (%)	101.3	116.1	104.1	97.7	79.8
순차입금비율 (%)	53.5	57.2	52.2	42.9	24.1
현금비율 (%)	32.3	43.3	35.1	36.6	49.5
이자보상배율 (배)	5.8	(0.7)	0.2	1.9	3.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	16.4	18.2	26.0	27.5	41.3
재고자산회수기간 (일)	16.3	18.6	17.9	15.9	14.1
매출채권회수기간 (일)	51.6	57.3	54.5	54.2	53.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 06월 02일	매수	16,000	(45.3)	(31.3)
2022년 10월 17일	매수	13,000	(41.0)	(29.3)
2023년 04월 10일	매수	11,500	(33.1)	(22.4)
2023년 10월 11일	6개월경과		(40.7)	(32.5)
2023년 12월 29일	매수	10,000	(26.3)	(8.3)
2024년 06월 28일	매수	8,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 26일 기준)

매수 (매수)	93.77%	Trading BUY (중립)	4.28%	중립 (중립)	1.95%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------