

LX 세미콘 (108320)

우려 대비 양호한 실적

2024년 11월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	87,000 원 (하향)
✓ 상승여력	49.2%	✓ 현재주가 (11월 12일)	58,300 원

[디스플레이]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원
✉ hyesus@shinhan.com

Revision

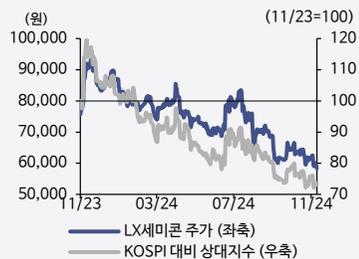
실적추정치	유지
Valuation	하향

시가총액	948.2십억원
발행주식수(유동비율)	16.3백만주 (66.9%)
52주 최고가/최저가	93,300 원/58,300 원
일평균 거래액 (60일)	2,222백만원
외국인 지분율	29.5%

주요주주 (%)	
엘엑스홀딩스 외 2인	33.1
국민연금공단	6.2

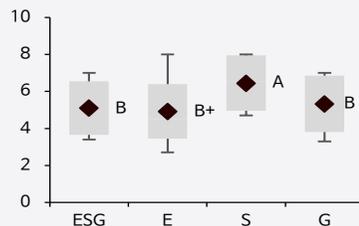
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(7.9)	(16.7)	(33.1)	(33.0)
상대	(3.7)	(12.2)	(35.1)	(27.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 악재는 이미 반영된 구간. 실적 회복 가시화에 집중

고객사 내 모바일 시장 점유율 축소(2024년 기준 50~60%)로 현재 주가는 12개월 선행 P/E(주가수익비율) 6.2배(차트 중하단) 수준까지 하락하며 악재는 모두 반영된 것으로 판단. 2025년 1) OLED TV 성장세 지속, 2) 북미 세트 업체의 AI 기능 출시 본격화에 따른 수요 회복(+6%), 3) IT OLED 출하량 확대에 따른 실적 개선으로 투자 심리 개선 가능성 높음

3Q24 Review: 컨센서스 32% 상회. Small DDI 우려 일부 해소

3분기 실적은 매출액 4,199억원(-13.4%, 이하 전분기대비), 영업이익 343억원(-38.9%) 기록. 주요 고객사의 DDI(디스플레이향 반도체) 이원화가 본격적으로 반영되며 Small DDI 매출 29% 하락. 다만 1) 제품믹스 개선(OLED 비중 확대), 2) 예상 대비 양호했던 환율 환경(-1%), 3) 원재료 가격 하락으로 컨센서스(259억원)를 상회한 실적은 긍정적으로 판단

4분기 실적은 매출액 4,793억원(+14.2%), 영업이익 458억원(+33.6%)으로 실적 추정치 25% 상향. 품질 승인 지연으로 3분기 모바일향 출하량은 감소했으나, 4분기 정상 출하에 따라 Small DDI 중심의 실적 개선 기대

2025년 실적은 매출액 1.9조원(+4.2%, 이하 전년대비), 영업이익 0.2조원(+8.5%) 전망. AI 기능 차별화 및 Window 10 종료에 따른 교체 수요 회복으로 전방 세트 출하량 성장(모바일, TV, IT제품 합산 기준 +6%) 영향

Valuation & Risk: COVID-19 제외 시 현재 밸류에이션 역사적 저점

투자의견은 유지하나 목표주가 87,000원으로 하향. 12개월 선행 EPS(주당 순이익) 9,425원에 Target P/E 9.2배 적용. 주요 고객사 내 점유율 감소로 17~24년 평균 P/E에 10% 할인하여 산출. 24~25년 영업이익의 회복(각각 +41.4%, 8.5%)을 고려하면 현재 밸류에이션(6.2배)은 과도한 저평가

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,119.3	310.6	233.7	5.0	26.7	1.2	2.5	6.3
2023	1,901.4	129.0	101.2	13.9	10.5	1.4	7.1	2.1
2024F	1,842.3	182.4	143.1	6.6	13.9	0.9	2.9	4.3
2025F	1,919.3	198.0	154.9	6.1	13.7	0.8	2.5	5.5
2026F	2,099.7	252.0	198.0	4.8	15.9	0.7	1.9	6.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 산정 요약

(원, 배)	2024F	비고
12MF EPS	9,425	17~24년 평균 P/E에 10% 할인
목표 PER	9.2	
주당가치	86,912	
목표주가	87,000	

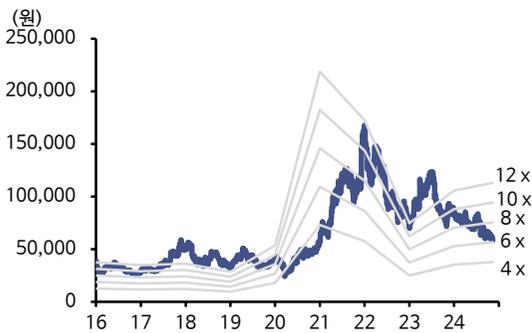
자료: 신한투자증권 추정

Historical PER 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	19~23 평균
P/E(Avg)	16.4	9.3	5.7	7.6	15.3	10.9
P/E(High)	22.1	13.1	9.3	11.7	20.4	15.3
P/E(Low)	12.9	5.3	3.2	5.0	10.9	7.4
P/E(FY End)	16.8	13.1	9.2	5.0	14.0	11.6

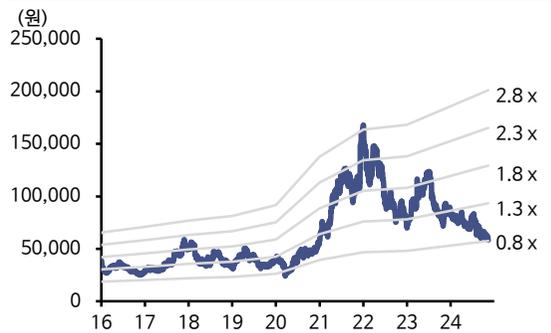
자료: QuantiWise, 신한투자증권

LX세미콘 12MF PER 차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

LX세미콘 12MF PBR 차트



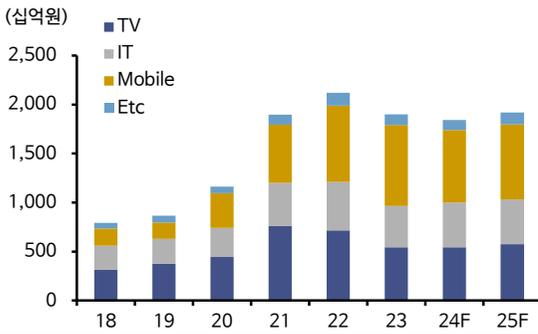
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	521.5	454.5	412.8	512.7	458.3	484.9	419.9	479.3	1,901.4	1,842.3	1,919.3
QoQ	14.2	(12.8)	(9.2)	24.2	(10.6)	5.8	(13.4)	14.2			
YoY	(10.9)	(24.1)	(13.8)	12.3	(12.1)	6.7	1.7	(6.5)	(10.3)	(3.1)	4.2
Large DDI	224.2	227.2	239.4	200.0	215.4	232.7	230.9	232.4	890.8	911.5	979.8
Small DDI	260.7	177.2	123.8	266.6	192.5	194.0	138.6	199.5	828.4	724.5	727.3
매출총이익	136.9	111.1	129.1	156.9	149.0	161.4	139.3	155.2	534.0	604.8	632.2
매출총이익률	26.2	24.5	31.3	30.6	32.5	33.3	33.2	32.4	28.1	32.8	32.9
영업이익	39.1	7.8	14.9	67.2	46.2	56.1	34.3	45.8	129.0	182.4	198.0
QoQ	208.4	(80.0)	90.9	349.9	(31.1)	21.3	(38.9)	33.6			
YoY	(69.4)	(92.9)	(75.3)	429.2	18.1	617.3	129.7	(31.8)	(58.5)	41.3	8.6
영업이익률	7.5	1.7	3.6	13.1	10.1	11.6	8.2	9.6	6.8	9.9	10.3

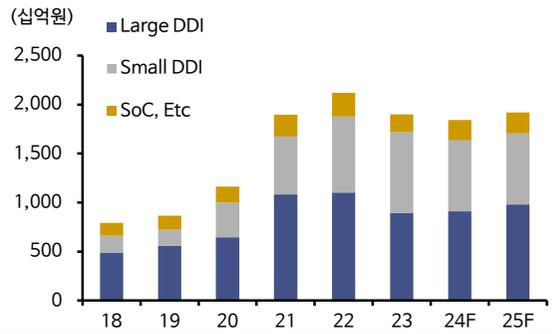
자료: 신한투자증권

어플리케이션별 매출액 추이 및 전망



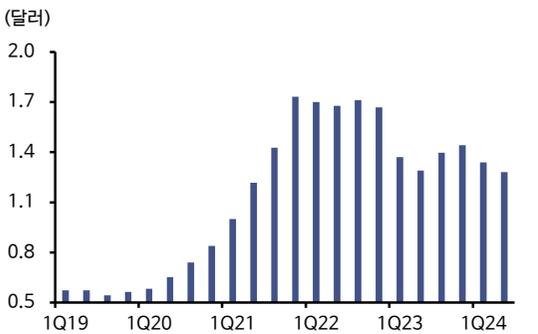
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

제품별 매출액 추이 및 전망



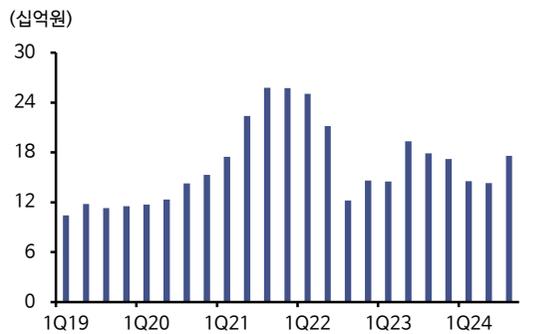
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

Himax DDI ASP 추이



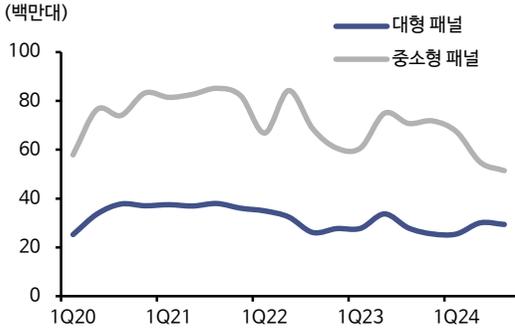
자료: Himax, 신한투자증권

Novatek DDI 매출 추이



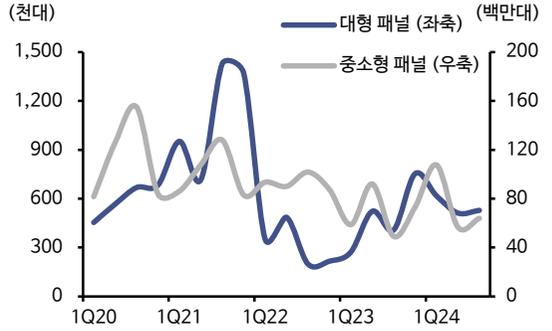
자료: Novatek, 신한투자증권

Innolux 패널 출하량 추이



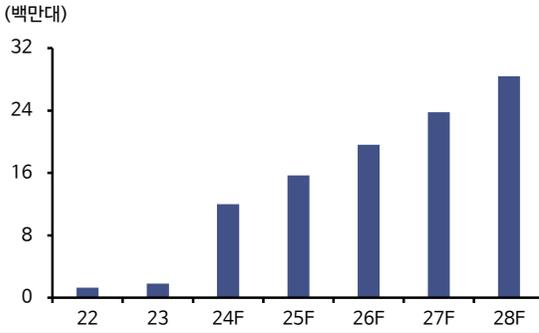
자료: Innolux, 신한투자증권

Hannstar 패널 출하량 추이



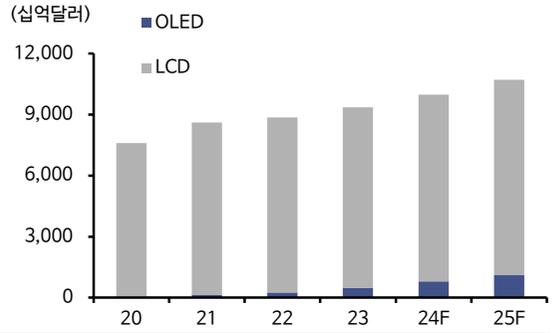
자료: Hannstar, 신한투자증권

글로벌 OLED 태블릿 출하량 추이 및 전망



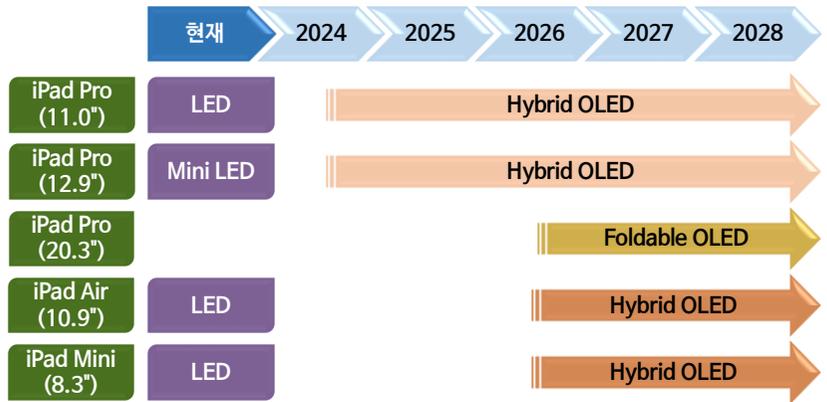
자료: UBI, 신한투자증권

글로벌 차량용 OLED 시장규모 추이 및 전망



자료: Omdia, 신한투자증권

iPad OLED 확대 Roadmap



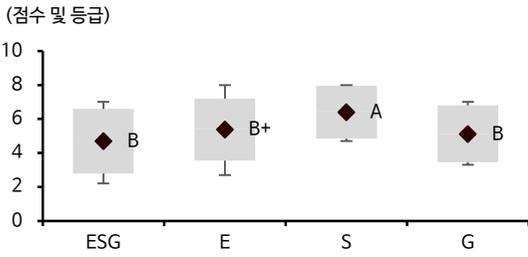
자료: Omdia, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

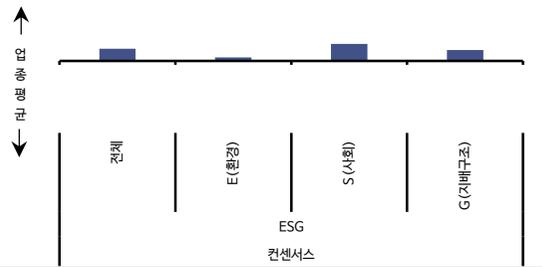
- ◆ 환경: 환경경영시스템 인증 획득 및 전 사업장에 대한 인증 유지, 에너지경영시스템 신규 획득
- ◆ 사회: 글로벌 기준에 따른 정보보호 관리체계 수립 및 정보보안 정책 운영을 통해 정보보호에 대한 기업 책임 강화
- ◆ 지배구조: 이사회 책임경영과 투명성 강화 위한 자체평가 시행 중, 전사 임직원 대상의 준법 교육 실시 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

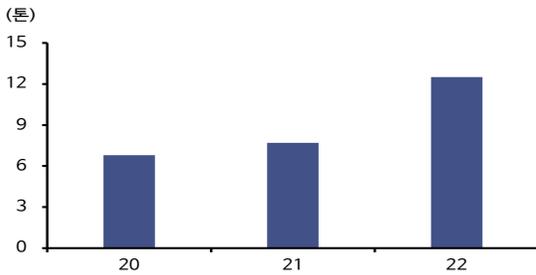
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

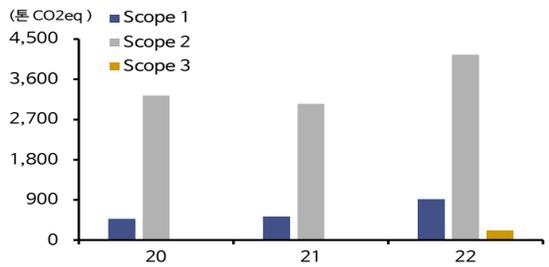
Key Chart

폐기물 배출량



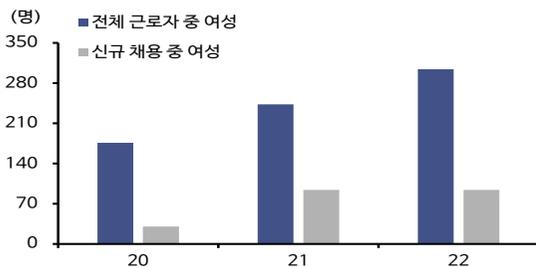
자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량



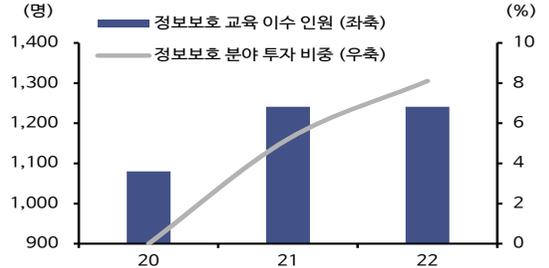
자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 근로자 수



자료: 회사 자료, 신한투자증권

정보보호 교육 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,289.6	1,205.1	1,304.5	1,424.8	1,571.3
유동자산	1,009.6	902.9	919.8	974.7	1,042.3
현금및현금성자산	188.4	184.4	217.8	242.8	275.1
매출채권	143.3	205.0	215.2	219.5	230.5
재고자산	482.6	335.9	235.1	253.9	253.9
비유동자산	280.0	302.2	384.7	450.1	529.1
유형자산	105.2	104.4	114.5	134.4	141.7
무형자산	63.8	73.9	75.2	83.1	89.0
투자자산	45.8	52.1	53.5	61.1	66.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	339.3	228.3	225.3	242.7	256.4
유동부채	324.4	207.3	207.9	225.7	246.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	196.2	97.6	101.6	113.4	124.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.9	21.0	17.4	17.1	9.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	7.7	13.5	10.1	9.5	1.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	950.4	976.8	1,079.3	1,182.1	1,315.0
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
기타포괄이익누계액	(0.8)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
이익잉여금	866.7	893.4	995.8	1,098.7	1,231.6
지배주주지분	950.4	976.8	1,079.3	1,182.1	1,315.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	15.9	21.1	17.5	12.1	4.0
*순차입금(순현금)	(306.1)	(285.3)	(318.6)	(353.9)	(405.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(81.7)	102.4	187.3	181.3	226.2
당기순이익	233.7	101.2	143.1	154.9	198.0
유형자산상각비	23.2	22.1	29.2	27.7	29.9
무형자산상각비	7.4	7.3	9.1	8.2	9.1
외화환산손실(이익)	2.2	(0.6)	2.5	2.8	2.6
자산처분손실(이익)	(0.8)	(5.1)	0.1	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.9)	(3.0)	(1.1)	(1.3)	(1.6)
운전자본변동	(372.2)	(72.0)	4.3	(11.1)	(12.0)
(법인세납부)	(107.5)	(52.6)	(38.8)	(42.7)	(54.2)
기타	134.2	105.1	38.9	42.6	54.2
투자활동으로인한현금흐름	230.8	(26.2)	(116.0)	(104.9)	(127.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(59.9)	(32.9)	(39.7)	(48.1)	(37.8)
유형자산의감소	0.9	19.5	0.4	0.5	0.6
무형자산의증가(증가)	(18.1)	(19.7)	(10.4)	(16.1)	(15.0)
투자자산의감소(증가)	(26.8)	(5.7)	(0.3)	(6.3)	(4.1)
기타	334.7	12.6	(66.0)	(34.9)	(71.6)
FCF	(98.4)	60.2	156.1	140.0	194.9
재무활동으로인한현금흐름	(94.6)	(81.6)	(37.8)	(51.4)	(65.8)
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	(3.6)	(5.4)	(8.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(87.8)	(73.2)	(29.3)	(40.7)	(52.0)
기타	(6.8)	(8.4)	(4.9)	(5.3)	(5.7)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.8)	1.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
현금의증가(감소)	52.8	(3.9)	33.4	25.0	32.3
기초현금	135.6	188.4	184.4	217.8	242.8
기말현금	188.4	184.4	217.8	242.8	275.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,119.3	1,901.4	1,842.3	1,919.3	2,099.7
증감률 (%)	11.6	(10.3)	(3.1)	4.2	9.4
매출원가	1,443.7	1,367.5	1,237.5	1,287.1	1,427.8
매출총이익	675.7	534.0	604.8	632.2	671.9
매출총이익률 (%)	31.9	28.1	32.8	32.9	32.0
판매관리비	365.0	404.9	422.5	434.2	419.9
영업이익	310.6	129.0	182.4	198.0	252.0
증감률 (%)	(16.0)	(58.5)	41.3	8.6	27.3
영업이익률 (%)	14.7	6.8	9.9	10.3	12.0
영업외손익	(6.7)	(2.7)	(0.4)	(0.4)	0.2
금융손익	(0.9)	(12.0)	(1.4)	(2.3)	(3.1)
기타영업외손익	(7.6)	6.3	(0.1)	0.6	1.7
종속 및 관계기업관련손익	1.9	3.0	1.1	1.3	1.6
세전계속사업이익	304.0	126.3	182.0	197.6	252.1
법인세비용	70.3	25.1	38.8	42.7	54.2
계속사업이익	233.7	101.2	143.1	154.9	198.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	233.7	101.2	143.1	154.9	198.0
증감률 (%)	(21.2)	(56.7)	41.4	8.2	27.8
순이익률 (%)	11.0	5.3	7.8	8.1	9.4
(지배주주)당기순이익	233.7	101.2	143.1	154.9	198.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	237.9	99.6	143.1	154.9	198.0
(지배주주)총포괄이익	237.9	99.6	143.1	154.9	198.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	341.2	158.4	220.7	233.9	291.0
증감률 (%)	(13.1)	(53.6)	39.3	6.0	24.4
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	12.0	12.2	13.9

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	14,368	6,222	8,801	9,522	12,171
EPS (지배순이익, 원)	14,368	6,222	8,801	9,522	12,171
BPS (자본총계, 원)	58,432	60,056	66,357	72,680	80,851
BPS (지배지분, 원)	58,432	60,056	66,357	72,680	80,851
DPS (원)	4,500	1,800	2,500	3,200	4,000
PER (당기순이익, 배)	5.0	13.9	6.6	6.1	4.8
PER (지배순이익, 배)	5.0	13.9	6.6	6.1	4.8
PBR (자본총계, 배)	1.2	1.4	0.9	0.8	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.2	1.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	2.5	7.1	2.9	2.5	1.9
배당성향 (%)	31.3	28.9	28.4	33.6	32.9
배당수익률 (%)	6.3	2.1	4.3	5.5	6.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	12.0	12.2	13.9
영업이익률 (%)	14.7	6.8	9.9	10.3	12.0
순이익률 (%)	11.0	5.3	7.8	8.1	9.4
ROA (%)	19.0	8.1	11.4	11.3	13.2
ROE (지배순이익, %)	26.7	10.5	13.9	13.7	15.9
ROIC (%)	67.1	16.0	24.3	25.7	31.5
안정성					
부채비율 (%)	35.7	23.4	20.9	20.5	19.5
순차입금비율 (%)	(32.2)	(29.2)	(29.5)	(29.9)	(30.9)
현금비율 (%)	58.1	88.9	104.8	107.6	111.4
이자보상배율 (배)	721.4	287.8	389.7	552.4	1,290.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.7	4.8	4.5	4.8	5.2
재고자산회수기간 (일)	58.9	78.6	56.6	46.5	44.1
매출채권회수기간 (일)	27.4	33.4	41.6	41.3	39.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 19일	매수	130,000	(36.4)	(26.6)
2023년 01월 27일	매수	110,000	(10.7)	5.9
2023년 05월 19일	매수	125,000	(6.4)	(1.0)
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2023년 08월 31일	매수	110,000	(24.7)	(15.2)
2024년 03월 03일		6개월경과	(30.9)	(22.4)
2024년 07월 29일	매수	94,000	-	-
2024년 11월 13일	매수	87,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 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 투자자의 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 11월 08일 기준)

매수 (매수)	93.10%	Trading BUY (중립)	4.98%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------