

Company Update

Analyst 강민구

02) 6915-5473  
kmg@ibks.com

매수(신규)

목표주가	78,000원
현재가 (5/28)	60,200원

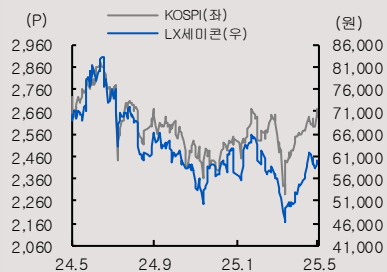
KOSPI (5/28)	2,670.15pt
시가총액	979십억원
발행주식수	16,264천주
액면가	500원
52주 최고가	83,400원
최저가	46,450원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	30.9%
배당수익률 (2025F)	4.0%

주주구성	
엘엑스홀딩스 외 2 인	33.11%
국민연금공단	6.16%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	4%	-13%
절대기준	15%	10%	-14%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	-	-
목표주가	78,000	-	-
EPS(25)	9,795	-	-
EPS(26)	11,049	-	-

LX세미콘 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# LX세미콘 (108320)

## 우려는 이미 반영, 이익률 개선을 주목하자

### 2025년 영업이익률 개선 이어질 것

LX세미콘의 2025년 실적은 매출액 1,830억원(YoY, -1.5%), 영업이익 1,996억원(YoY, +19.4%)을 전망한다. 작년에 이어 IT 소비 둔화 지속으로 매출액은 소폭 역성장할 것으로 예상하지만, 일회성 비용 감소와 OLED 비중 확대로 영업이익률 개선세를 이어갈 것으로 전망한다.

1분기 실적은 매출액 4,762억원(YoY, +3.9%), 영업이익 595억원(YoY, +29.2%)을 기록하며 시장 기대치를 상회했다. 전년동기대비 수익성이 개선된 이유는 Pull-in 수요에 따른 매출 레버리지 및 환율 효과 때문이다. 2분기부터 선행 구매 효과는 제한적인 것으로 보이나, 고객사 Mobile 가동률 상승, iPad Pro용 DDI 공급사 선정, 1회성 비용 감소 등 실적에 긍정적인 영향을 줄 요소들이 상존한다.

### OLED DDI 시장 확대 전망

최근 동사 주가는 3년 내 최저수준을 기록하며, 악화된 투자심리를 대변하고 있다. 주가 부진의 주요 원인은 IT 소비침체 및 고객사의 iPhone DDI 공급사 이원화이다. 현 주가 수준은 악화된 경쟁환경을 상당 부분 반영했다고 판단한다.

IT OLED 전환에 따른 DDI 시장 확대를 전망한다. OLED DDI 출하량은 2025년 14억 개에서 2028년 18억 개까지 성장할 것으로 예상되며, 애플의 IT 패널 전환과 On Device AI에 따른 전력 감소 트렌드가 성장을 견인할 것이다.

### 저평가 매력 부각, 외국인지분율 상승

LX세미콘에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 78,000원으로 커버리지를 개시한다. 5/28, 동사 시가총액 9,800억원 대비 현금성자산 규모는 약 5,000억원으로 높은 수준이다. 저평가 매력 부각으로 외국인투자자 매수세가 유입되었고, 외국인지분율은 신저가를 기록했던 4/9일 대비 0.9%p 증가한 30.9%를 기록했다. 밸류에이션은 P/E 7.2x 불과해 저평가 매력이 부각되는 구간으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,901	1,866	1,838	1,901	2,003
영업이익	129	167	200	218	231
세전이익	126	168	206	232	235
지배주주순이익	101	131	159	180	183
EPS(원)	6,222	8,024	9,795	11,049	11,223
증가율(%)	-56.7	29.0	22.1	12.8	1.6
영업이익률(%)	6.8	8.9	10.9	11.5	11.5
순이익률(%)	5.3	7.0	8.7	9.5	9.1
ROE(%)	10.5	12.7	14.0	14.1	12.9
PER	13.9	7.1	6.1	5.4	5.4
PBR	1.4	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.1	2.8	1.7	1.1	0.8

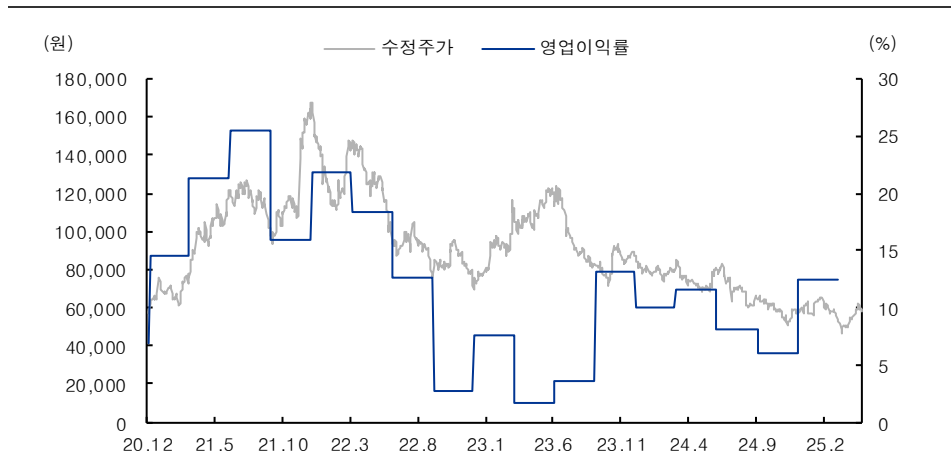
자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 주가는 우려를 이미 반영했다

DDI(Display Driver Integrated Circuit) 시장은 팬데믹 이후 IT 소비 침체에 따라 위축되었다. DDI는 디스플레이의 픽셀을 구동하는 반도체 집적회로 장치로써, IT 소비 트렌드가 시장 규모를 결정한다. DDI 설계 및 판매업을 영위하는 동사 실적 역시 전망산업 침체에 따라 하락세를 기록했다.

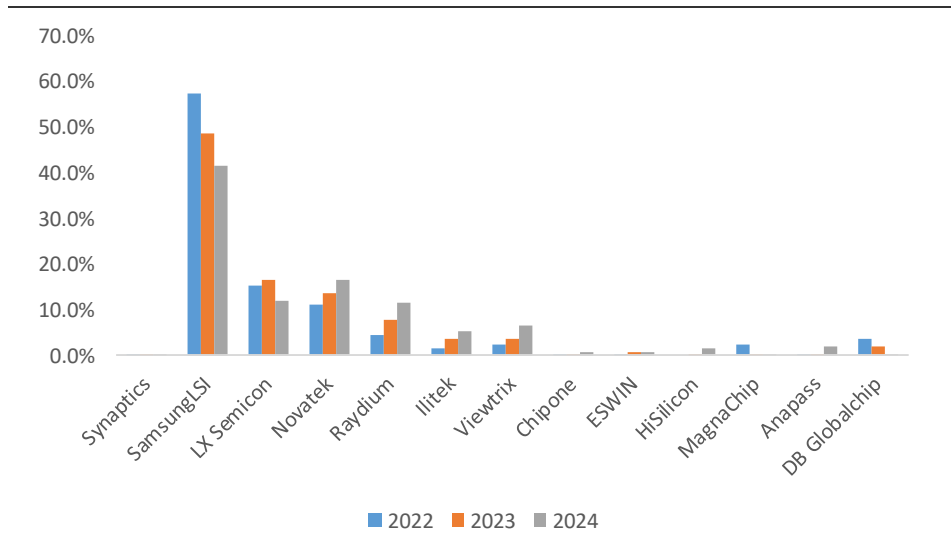
또한, 2024년 LG디스플레이의 Mobile OLED DDI 공급사 이원화에 따라 고객사 내 점유율이 하락했다. Cash-cow 역할을 해왔던 Mobile OLED 부진이 주가 하락을 견인했다. 추가 공급사로 선정된 Novatek과 점유율 경쟁은 지속되고 있으나, 악화된 경쟁 환경은 상당 부분 주가에 반영된 것으로 판단한다.

그림 1. LX세미콘 주가 및 영업이익률 추이



자료: Omdia, IBK투자증권

그림 2. 브랜드 별 Mobile OLED DDI 시장 점유율 추이



자료: Omdia, IBK투자증권

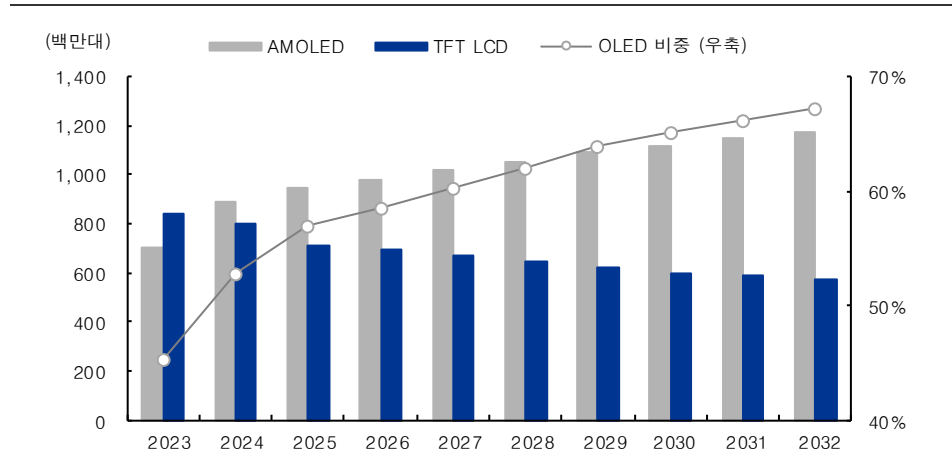
### OLED DDI 성장에 주목할 시점

OLED DDI 출하량은 2025년 14억 개에서 2028년 18억 개 수준까지 성장할 것으로 전망한다. 1) 디바이스 소비 전력 절감 필요성, 2) 애플의 IT OLED 패널 전환 등이 OLED DDI 시장 확대를 견인할 것이다.

On Device AI의 등장은 IT 기기의 소비 전력의 절감 필요성을 증가시켰다. On Device AI는 디바이스 내 모델을 통해 자체적으로 AI 연산을 수행하기 때문에 보다 많은 전력을 소모한다. 패널은 소비전력 중 가장 높은 비중을 차지하며, 동일한 사용환경에서 LCD 대비 OLED 패널은 30% 이상 전력을 절감할 수 있다.

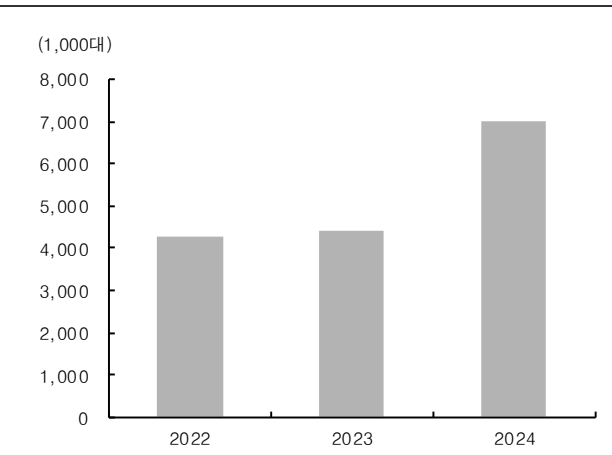
AI 디바이스의 성장과 함께 OLED DDI 시장 역시 확대될 것으로 예상된다. 2024년 Notebook 용 OLED 패널 출하량은 전년동기대비 150% 이상 증가하며, On Device AI의 파급력을 잘 나타낸다. AI Notebook의 출하 증가는 OLED 패널 및 DDI 시장 확대로 연결되며, 이러한 트렌드는 타 디바이스에서도 동일하게 발생할 것이다.

그림 3. OLED, LCD 별 DDI 수요 전망



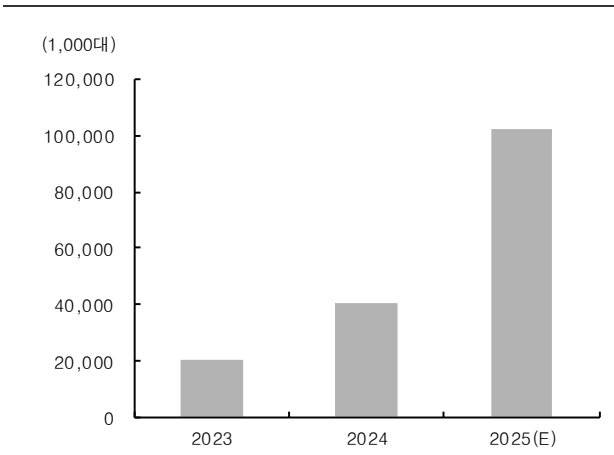
자료: Omdia, IBK투자증권

그림 4. OLED Notebook 출하량 추이



자료: Omdia, IBK투자증권

그림 5. AI Notebook 출하량 추이 및 전망

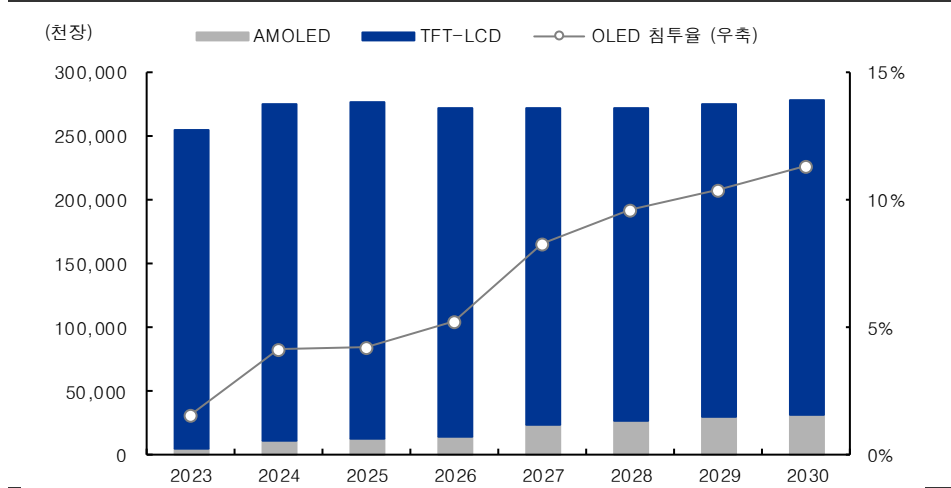


자료: Gartner, IBK투자증권

향후 IT 기기의 OLED 전환을 주도할 브랜드는 애플이다. 애플은 향후 3년에 걸쳐 주요 제품의 OLED 전환을 완료할 것으로 예상된다. 이미 2024년 iPad Pro를 출시해 OLED IT 제품을 선보였으며, 2026년에는 MacBook Pro와 iPad mini가, 2027년에는 iPad Air, 2028년에는 Foldable iPad와 MacBook Air 등의 OLED 제품 출시가 예상된다.

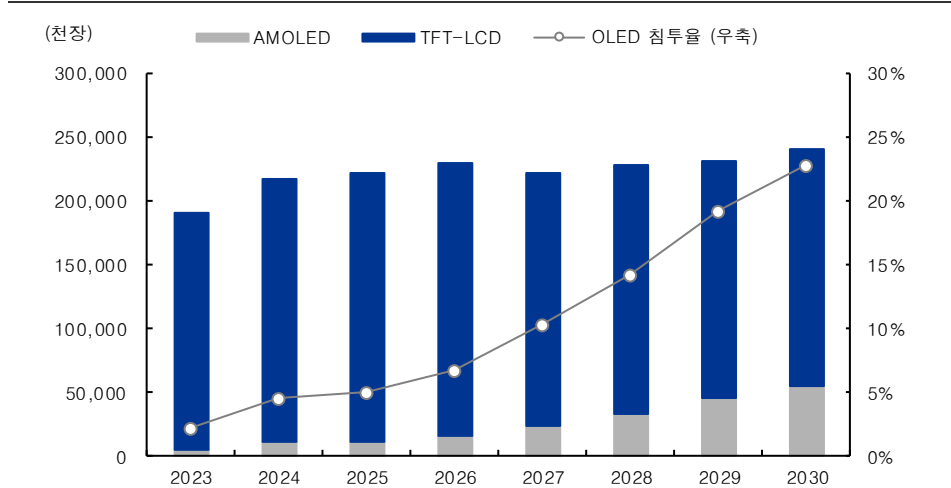
애플을 비롯한 Set 업체의 IT OLED 전환은 DDI 시장의 성장 요인이다. DDI는 TFT(Thin Film Transistor)에 신호를 전달해 픽셀을 제어하는 역할을 수행하며, PPI(Pixel Per Inch)가 증가할수록 다수의 DDI가 탑재된다. 대화면 패널이 적용되는 IT 제품에 OLED가 적용된다면 스마트폰 대비 DDI 탑재량이 크게 증가한다.

그림 6. Tablet PC용 OLED 패널 수요 전망



자료: Omdia, IBK투자증권

그림 7. Notebook용 OLED 패널 수요 전망



자료: Omdia, IBK투자증권

표 1. 애플 IT OLED 전환 타임라인 및 적용 기술 예상 로드맵

Model		2022	2023	2024	2025(E)	2026(E)	2027(E)	2028(E)
iPad	mini	8.3" IPS LCD a-Si TFT 60Hz				8.4" Hybrid OLED RGB single LTPS TFT 60Hz		
	Air	10.9" IPS LCD a-Si TFT 60Hz		10.9" IPS LCD Oxide TFT 60Hz			11" Hybrid OLED RGB single LTPS TFT 60Hz	
				12.9" IPS LCD Oxide TFT 60Hz			13" Hybrid OLED RGB single LTPS TFT 60Hz	
	Pro	10.9" IPS LCD Oxide TFT Dynamic Frame rate		11" Hybrid OLED RGB Tendem LTPO TFT Dynamic Frame rate				11" Hybrid OLED RGB Tendem LTPO TFT TSP on TFE / pol-less Dynamic Frame rate
		12.9" Mini LED BLU IPS LCD Oxide TFT Dynamic Frame rate		13" Hybrid OLED RGB Tendem LTPO TFT Dynamic Frame rate				13" Hybrid OLED RGB Tendem LTPO TFT TSP on TFE / pol-less Dynamic Frame rate
	Foldable							18.8" Foldable OLED RGB Tendem LTPO TFT TSP on TFE / pol-less Dynamic Frame rate
MacBook	Air	13.6" IPS LCD a-Si TFT 60Hz						13.8" Hybrid OLED RGB Single LTPO or Oxide TFT TSP on TFE / pol-less Dynamic Frame rate
		15.4" IPS LCD a-Si TFT 60Hz						15.5" Hybrid OLED RGB Single LTPO or Oxide TFT TSP on TFE / pol-less Dynamic Frame rate
	Pro	14.2" Mini LED BLU IPS LCD Oxide TFT Dynamic Frame rate					14.3" Hybrid OLED RGB Tendem Oxide TFT TSP on TFE Dynamic Frame rate	
		16.2" Mini LED BLU IPS LCD Oxide TFT Dynamic Frame rate					16.3" Hybrid OLED RGB Tendem Oxide TFT TSP on TFE Dynamic Frame rate	

자료: Omdia, IBK투자증권

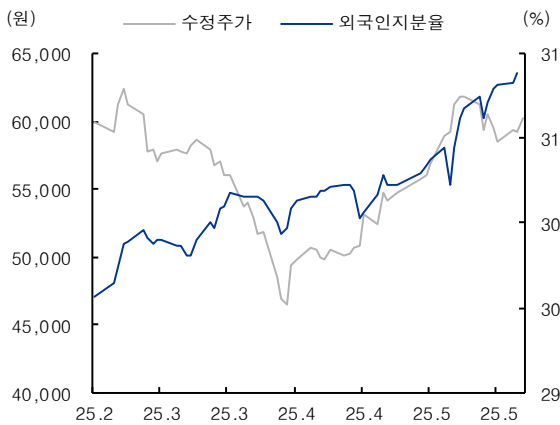
### 부각되는 저평가 매력

동사에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 78,000원으로 커버리지를 개시한다. 지난 4월 9일, 신저가 49,150원을 기록한 이후 외국인 수급이 주가 상승을 견인했다. 5월 28일, 외국인 지분율은 신저가 당일 대비 0.9%p 상승한 30.9% 수준이다. 주가는 P/E 7.2배 수준으로 최근 5년 내 최하단 구간이며, 밸류에이션 매력도는 높은 수준이다.

고객사 내 경쟁 심화보다는 시장 확대 및 사업 건전화에 주목할 시점이다. OLED 제품 중심의 사업 구조 전환으로 수익성이 개선되고 있다. 작년 최대 고객의 공급사 이원화로 인한 매출액 감소에도 불구하고 영업이익률이 상승하며 개선된 체질을 입증했다.

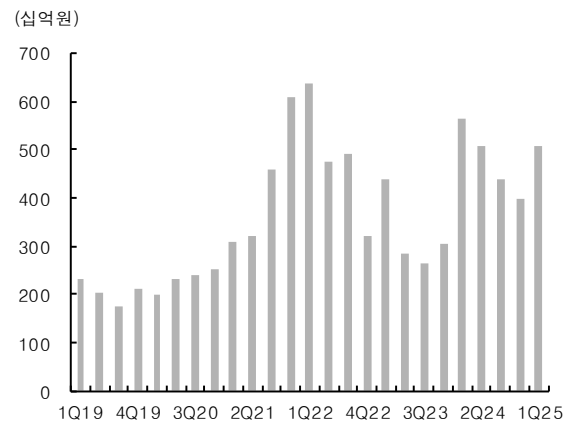
하반기 OLED iPad Pro 향 DDI 공급에 대한 기대감도 존재한다. 작년, 고객사인 LG 디스플레이가 11, 13 inch 모델 패널을 공급했음에도, DDI는 삼성전자 LSI가 독점했다. 하반기 리뉴얼 모델에 DDI 공급 시 기술 경쟁력에 대한 우려 해소와 미래 성장 동력 확보에 대한 기대감이 부각될 것이다.

그림 8. LX세미콘 주가 및 외국인지분율 추이



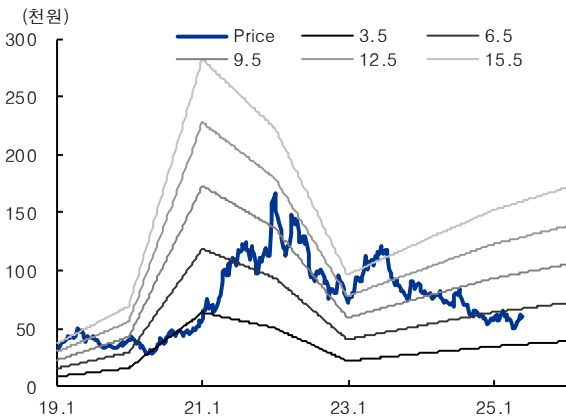
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 9. LX세미콘 현금성자산 추이



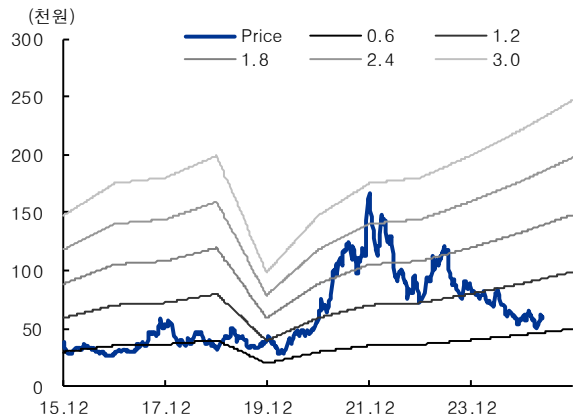
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 10. LX세미콘 12MF PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 11. LX세미콘 12MF PBR Band



자료: Quatiwise, IBK투자증권

표 2. LX세미콘 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25(E)	3Q25(E)	4Q25(E)	2024	2025(E)	2026(E)
매출액	458.3	484.9	419.9	502.6	476.2	423.3	473.5	465.2	1865.7	1838.1	1901.3
QoQ(%)	-10.6%	5.8%	-13.4%	19.7%	-5.3%	-11.1%	11.9%	-1.8%	-	-	-
YoY(%)	-12.1%	6.7%	1.7%	-2.0%	3.9%	-12.7%	12.8%	-7.5%	-1.9%	-1.5%	3.4%
Large DDI	215.4	232.7	230.9	186.0	214.3	208.3	255.3	228.4	865.0	906.2	951.2
Small DDI	192.5	194.0	138.6	266.4	214.3	171.0	171.1	189.8	791.4	746.2	758.2
ETC	50.4	58.2	50.4	50.3	47.6	44.0	47.1	47.0	209.2	185.7	191.8
매출원가	309.4	323.5	280.6	336.3	313.9	285.7	315.1	307.7	1249.8	1222.3	1266.8
매출총이익	149.0	161.4	139.3	166.3	162.3	137.6	158.4	157.5	615.9	615.9	634.5
GPM(%)	32.5%	33.3%	33.2%	33.1%	34.1%	32.5%	33.5%	33.9%	33.0%	33.5%	33.4%
판매비	102.7	105.3	105.0	135.7	102.7	104.0	105.5	104.0	448.7	416.2	416.1
영업이익	46.2	56.1	34.3	30.6	59.7	33.6	52.9	53.5	167.2	199.6	218.4
QoQ(%)	-31.1%	21.3%	-38.9%	-10.7%	95.0%	-43.7%	57.5%	1.1%	-	-	-
YoY(%)	18.1%	617.3%	129.5%	-54.4%	29.0%	-40.1%	54.5%	74.7%	29.6%	19.4%	9.4%
OPM(%)	10.1%	11.6%	8.2%	6.1%	12.5%	7.9%	11.2%	11.5%	9.0%	10.9%	11.5%

자료: IBK투자증권

표 3. LX세미콘 Valuation Table

항목	값	비고
EPS (원)	9,795	당사 추정 2025년 주당순이익
Target Multiple (배)	8.9	과거 5년 평균 P/E 배수
할인율	10%	
값 (원)	78,458	
목표주가 (원)	78,000	Rounding
현재주가 (원)	60,200	2025.05.28 주가
괴리율	29.6%	

자료: IBK투자증권

LX세미콘 (108320)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,901	1,866	1,838	1,901	2,003
증가율(%)	-10.3	-1.9	-1.5	3.4	5.4
매출원가	1,367	1,250	1,222	1,267	1,339
매출총이익	534	616	616	635	665
매출총이익률 (%)	28.1	33.0	33.5	33.4	33.2
판매비	405	449	416	416	434
판매비율(%)	21.3	24.1	22.6	21.9	21.7
영업이익	129	167	200	218	231
증가율(%)	-58.5	29.5	19.5	9.4	5.6
영업이익률(%)	6.8	8.9	10.9	11.5	11.5
순금융손익	-12	-14	-4	-2	-8
이자손익	11	16	14	18	22
기타	-23	-30	-18	-20	-30
기타영업외손익	6	15	12	15	13
중속/관계기업손익	3	0	-1	1	0
세전이익	126	168	206	232	235
법인세	25	37	47	53	53
법인세율	19.8	22.0	22.8	22.8	22.6
계속사업이익	101	131	159	180	183
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	101	131	159	180	183
증가율(%)	-56.7	29.0	22.1	12.8	1.6
당기순이익률 (%)	5.3	7.0	8.7	9.5	9.1
지배주주당기순이익	101	131	159	180	183
기타포괄이익	-2	2	0	0	0
총포괄이익	100	132	159	180	183
EBITDA	158	200	233	245	253
증가율(%)	-53.6	26.5	16.3	5.2	3.2
EBITDA마진율(%)	8.3	10.7	12.7	12.9	12.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,222	8,024	9,795	11,049	11,223
BPS	60,056	66,378	73,784	82,433	91,256
DPS	1,800	2,400	2,400	2,400	2,400
밸류에이션(배)					
PER	13.9	7.1	6.1	5.4	5.4
PBR	1.4	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.1	2.8	1.7	1.1	0.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.3	-1.9	-1.5	3.4	5.4
EPS증가율	-56.7	29.0	22.1	12.8	1.6
수익성지표(%)					
배당수익률	2.1	4.2	4.0	4.0	4.0
ROE	10.5	12.7	14.0	14.1	12.9
ROA	8.1	9.6	10.0	10.2	9.4
ROIC	18.4	23.0	30.3	36.2	34.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	23.4	38.9	41.2	37.0	36.6
순차입금 비율(%)	-29.8	-34.4	-48.7	-52.2	-52.8
이자보상배율(배)	287.8	92.7	48.1	46.0	48.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.9	5.7	4.2	4.4	4.4
재고자산회전율	4.6	6.8	9.0	9.6	9.6
총자산회전율	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	903	1,124	1,317	1,435	1,591
현금및현금성자산	184	239	469	584	654
유가증권	121	160	147	147	162
매출채권	205	449	429	431	475
재고자산	336	211	198	198	219
비유동자산	302	375	378	402	436
유형자산	104	111	115	126	137
무형자산	74	84	94	105	117
투자자산	52	50	54	54	55
자산총계	1,205	1,500	1,695	1,837	2,028
유동부채	207	352	423	425	468
매입채무및기타채무	98	153	239	240	264
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	68	71	71	75
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	228	420	495	496	544
지배주주지분	977	1,080	1,200	1,341	1,484
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-1	0	0	0	0
이익잉여금	893	995	1,115	1,256	1,399
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	977	1,080	1,200	1,341	1,484
비이자부채	215	393	463	464	512
총차입금	13	27	32	32	32
순차입금	-291	-372	-584	-700	-784

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	102	169	274	209	183
당기순이익	101	131	159	180	183
비현금성 비용 및 수익	114	99	39	13	18
유형자산감가상각비	22	24	23	18	15
무형자산상각비	7	9	10	9	8
운전자본변동	-72	-33	70	-1	-39
매출채권등의 감소	-63	-223	22	-2	-44
재고자산의 감소	97	125	15	-1	-20
매입채무등의 증가	-98	53	85	1	24
기타 영업현금흐름	-41	-28	6	17	21
투자활동 현금흐름	-26	-77	-34	-51	-79
유형자산의 증가(CAPEX)	-33	-23	-26	-30	-25
유형자산의 감소	20	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-20	-18	-20	-20	-20
투자자산의 감소(증가)	-6	0	-6	0	0
기타	13	-36	18	-1	-34
재무활동 현금흐름	-82	-38	-10	-42	-34
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-82	-38	-10	-42	-34
기타 및 조정	2	0	0	0	0
현금의 증가	-4	54	230	116	70
기초현금	188	184	239	469	584
기말현금	184	239	469	584	654

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

