

2023.01.31(화) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-01-31 오전 2:46

수정한 날짜: 2023-01-31 오전 4:39

2023.01.31(화) 증권사리포트

LG에너지솔루션

실적 추정치 상향 조정 가능성

[\[출처\] 하나증권 김현수 애널리스트](#)

4Q22 Review : 환율 하락 및 1회성 비용으로 부진

4분기 실적은 매출 8.5조원(YoY +92%, QoQ +12%), 영업이익 2,373억원(YoY +213%, QoQ -55%)으로 컨센서스를 하회했다. 성과급 지급에 따른 1회성 비용(약 1,000억원 이상), 환율 하락, ESS 리콜 비용 추가 산정(총당금 약 1,500억원 추가 설정)으로 전사 영업이익률은 2.8%를 기록, 전분기 대비 -4.0%p 하락했다.

1) 소형전지 부문(매출 비중 28%)은 테슬라향 원형 전지 출하 증가 지속되며 부문 매출 YoY +54% 증가했으나, IT 제품향 파워치 전지 수요 크게 감소하며 QoQ 기준으로는 매출 -11% 감소했다. 메탈 가격 하락으로 인한 배터리 판가 하락 및 파워치 전지 고정비 부담 증가, 성과급 반영 등 영향으로 부문 수익성은 QoQ -4.2%p 하락한 7.9% 기록한 것으로 추정된다.

2) 자동차 전지 부문(매출 비중 65%)의 경우, 폭스바겐 및 르노 등 주요 고객사 신차 출시 앞두고 배터리 출하 크게 증가한 가운데, 하이엔드 제품 위주 출하 증가로 Blended ASP도 전분기 대비 상승하며, 부문 매출 YoY +108%, QoQ +27% 증가했다. 부문 수익성은 성과급으로 인해 전분기 대비 -1.1%p 하락하였으나(약 3.3%), 성과급 제외 시에는 매출 증가 및 믹스 개선 효과 힘입어 영업이익률 5% 수준 기록한 것으로 추정된다.

3) ESS 부문(매출 비중 7%)은 해외 주요 프로젝트 매출 반영되며 부문 매출 YoY +172% 증가했으나, QoQ 기준으로는 -2% 감소했다. 부문 영업이익률은 상기한 리콜 총당금 추가 설정으로 전분기 대비 크게 악화된 -22% 기록한 것으로 추정된다.

1Q23 전망 : 매출 YoY 성장 및 마진 회복 전망

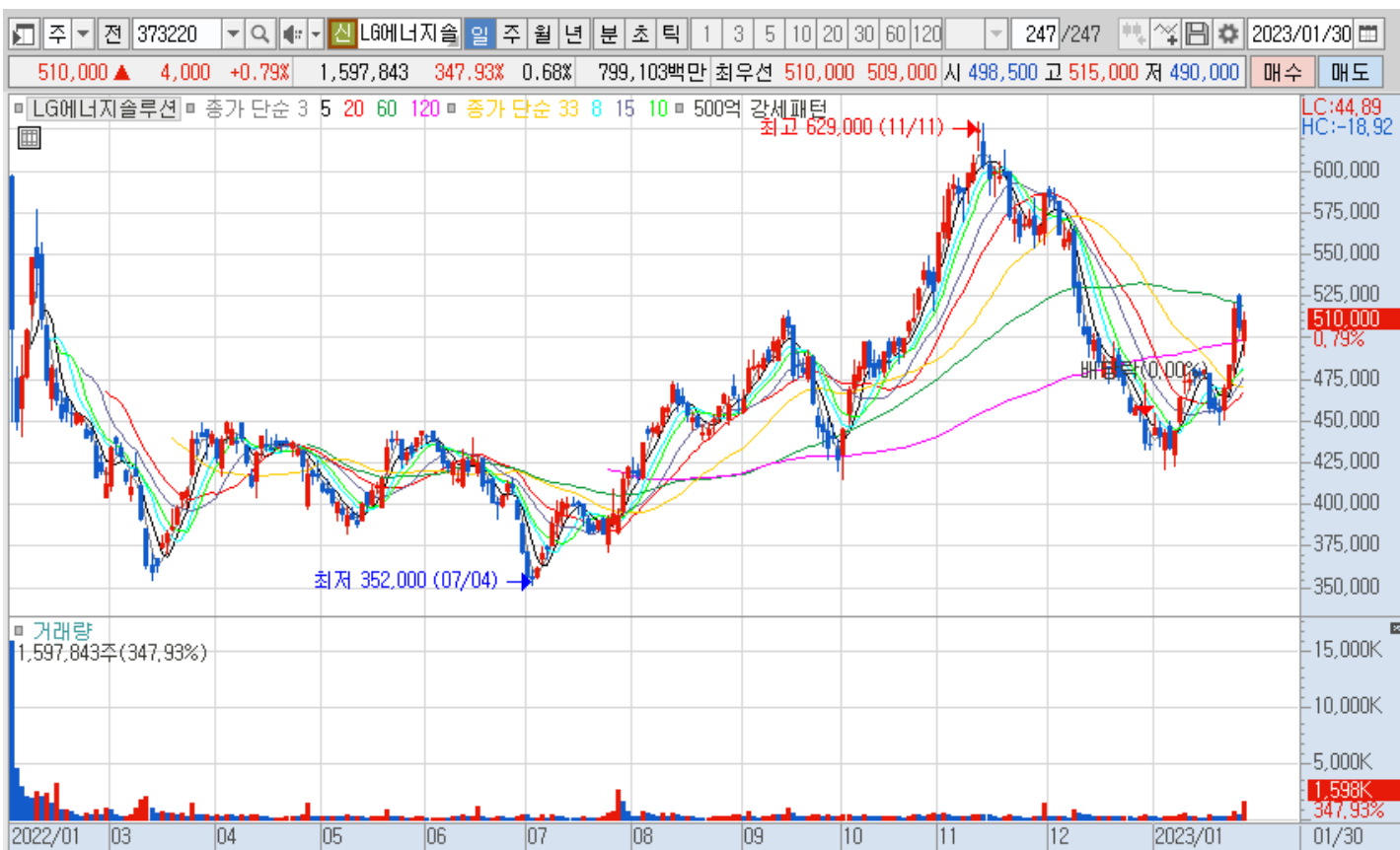
1분기 실적은 매출 8.5조원(YoY +95%, QoQ Flat), 영업이익 4,160억원(YoY +61%, QoQ +75%)으로 실적 성장세 지속될 전망이다. 최대 고객사 테슬라의 1월 전기차 주문 건수가 생산 CAPA의 약 2배 수준에 이르는 등 우려 대비 전기차 수요 견조한 상황에서 전기차 배터리 부문이 실적 성장 견인할 전망이다. 다만 ESS 및 IT 전지 등 계절성 제품들의 비수기 진입으로 전사 매출은 전분기 대비 유사한 수준 전망된다. 수익성의 경우, 4분기 발생한 1회성 비용이 소멸되며, 1분기 영업이익률은 전분기 대비 +2.1%p 상승한 4.9%를 기록할 것으로 전망한다.

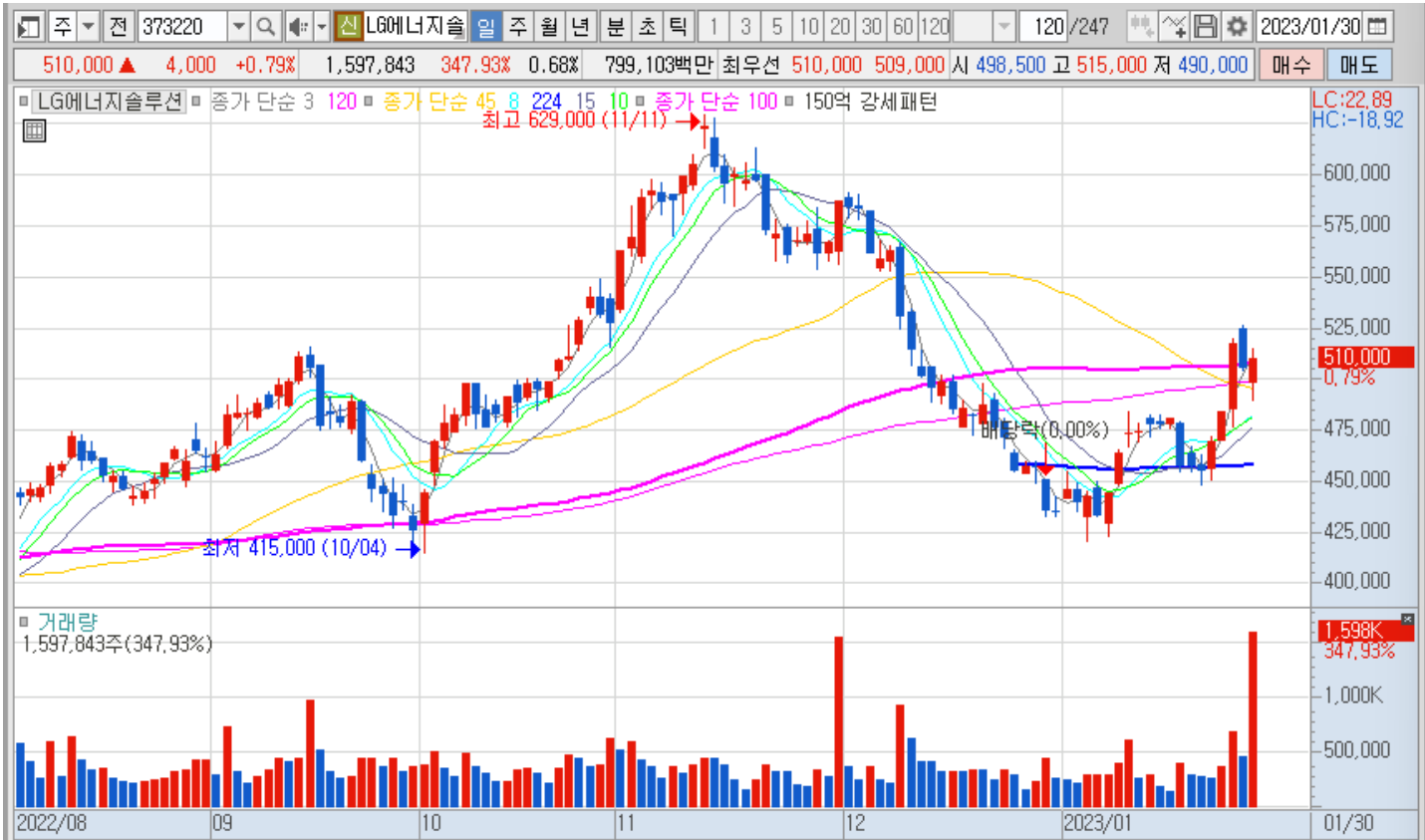
실적 추정치 상향 조정 가능성

전방 수요 둔화 우려는 테슬라의 판매 대수 성장 가이드스 +37%(생산량 기준 +31%) 및 최근 중국 내 전기차 보험 등록 건수 증가 통해 상당 부분 불식된 상황이다. IRA AMPC 세부 조항 확정 시 2024년 세액 공제 확대에 따른 실적 추정치 상향 조정 가능하다고 판단되며, 이 과정에서 가격 매력 일부 해소될 수 있을 것으로 판단한다. 투자의견 BUY, 목표주가 62만원을 유지한다

Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	1,461.1	17,851.9	25,598.6	35,700.5	41,175.3
영업이익	십억원	(475.2)	768.5	1,213.6	1,989.0	2,928.7
세전이익	십억원	(604.9)	777.2	995.3	2,023.5	2,920.0
순이익	십억원	(455.5)	792.5	767.2	1,389.6	1,891.1
EPS	원	(2,278)	3,963	3,305	5,938	8,082
증감율	%	N/A	흑전	(16.60)	79.67	36.11
PER	배	0.00	0.00	131.77	85.21	62.61
PBR	배	0.00	0.00	5.20	5.65	5.18
EV/EBITDA	배	(13.26)	2.90	33.99	24.83	20.04
ROE	%	(6.62)	10.68	5.57	6.85	8.63
BPS	원	34,398	39,831	83,690	89,628	97,710
DPS	원	0	0	0	0	0





CJ ENM

2023년 상저하고, 회복 우선

[\[출처\] 키움증권 이남수 애널리스트](#)

4분기 영업이익 345억원(yoy +17.0%) 컨센 상회

4분기 매출액 1조1,782억원(yoy +18.4%), 영업이익 345억원(yoy +17.0%, OPM 2.9%)을 전망한다. 부문별로 음악의 선전이 계속된 가운데 미디어와 영화가 반등하고 커머스 실적 회복은 희미할 것이다.

미디어는 4분기 광고 성수기 효과, 피프스시즌의 공급 확대로 3분기 141억원 적자에서 82억원으로 개선을 전망한다. 커머스는 기대했던 연말 홈쇼핑 특수가 경기 불황 등으로 약해질 것으로 보이지만, 3분기 대비 소폭 개선된 영업이익 64억원을 예상한다. 영화는 3년 넘게 이어온 부진의 끝이 보인다. <영웅>의 개봉 박스오피스, <공조2>와 <헤어질 결심>의 판권 판매, 뮤지컬 2편의 실적 반영으로 영업이익 43억원을 추정한다. 음악은 TO1, JO1, INI 등 소속 레이블 아티스트의 앨범 발매가 연말에 집중되었다. JO1과 INI의 아레나 투어와 케이콘, 콘서트 대행(임영웅, 여자아이들) 등의 효과로 영업이익 157억원을 달성해 2022년 보여준 실적 성장세가 지속되겠다.

2023년 매출 성장과 비용 효율화 동시 타겟팅

2023년 동사의 성장 포인트는 1) 미디어 정상화, 2) 커머스 효율화, 3) 음악의 지속 성장으로 요약할 수 있다. 티빙과 피프스 시즌의 콘텐츠 투자액은 탑라인 유지를 위해 절감하기 어려운 영역이다. 하지만 시즌과 합병 후 티빙의 가입자 증가, 2022년 14편 대비 50% 성장한 피프스시즌의 콘텐츠 공급 등으로 최대한 매출 성장을 통해 마진 개선을 이룰 것으로 전망한다. 다만 매크로 리스크를 반영한 TV 광고, 커머스 취급고 부진에 따른 고정비 효율성 제고 노력은 절실히 요구된다. 신임 대표이사 취임 후 재무구조 개선을 위한 노력이 결실을 맺을 영역으로 판단한다. 올 해는 탑라인 성장 근거도 중요하지만 회사의 비용 효율화 노력도 반드시 필요하다.

투자의견 BUY, 목표주가 145,000원으로 상향

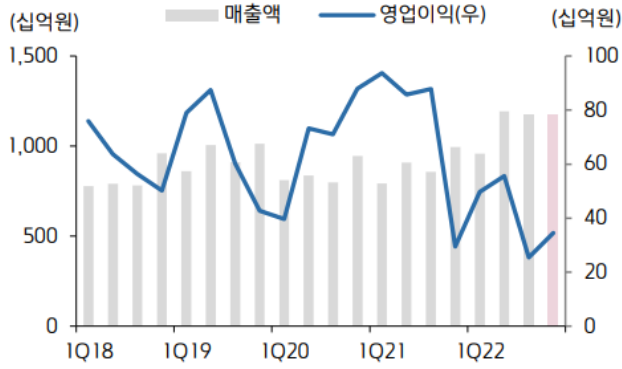
2022년 매출액 4조7,783억원(yoy +6.0%), 영업이익 2,186억원(yoy +32.2%, OPM 4.6%)을 전망한다. 이에 2023E 지배주주 순이익 EPS에 Target P/E 25배를 적용해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 145,000원으로 상향한다. 국내 1위 콘텐츠 사업자를 넘어 글로벌 미디어 제작사로서의 확장성과 전사 실적을 레벨업 시키는 음악의 도약은 동사의 핵심 포인트이다. 또한 매크로 불안에 대응할 효율적 비용 전략 강화, 중국 리오프닝 및 한한령 해제 기대감 등 실적을 개선 시킬 포인트도 충분하다.

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	3,391.2	3,552.4	4,506.9	4,778.3
영업이익	272.1	296.9	165.4	218.6
EBITDA	768.7	813.4	920.4	840.4
세전이익	142.7	295.9	-53.5	188.7
순이익	65.6	227.6	-70.3	140.8
지배주주지분순이익	56.9	193.5	-63.3	126.7
EPS(원)	2,596	8,822	-2,885	5,777
증감률(% YoY)	-45.4	239.8	적전	흑전
PER(배)	53.7	15.7	N/A	18.8
PBR(배)	0.89	0.81	0.60	0.59
EV/EBITDA(배)	5.0	5.1	4.4	4.9
영업이익률(%)	8.0	8.4	3.7	4.6
ROE(%)	1.8	5.4	-1.7	3.2
순차입금비율(%)	11.3	15.9	30.9	29.3

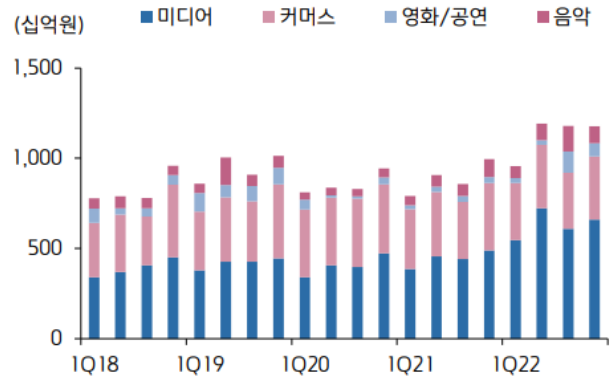
자료: 키움증권 리서치센터

매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



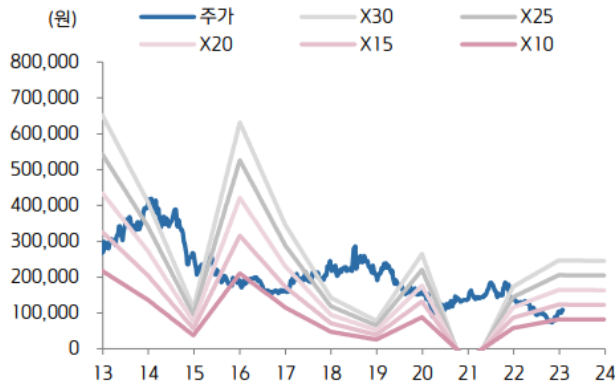
자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

분기별 사업부문별 실적 추이(K-IFRS연결)



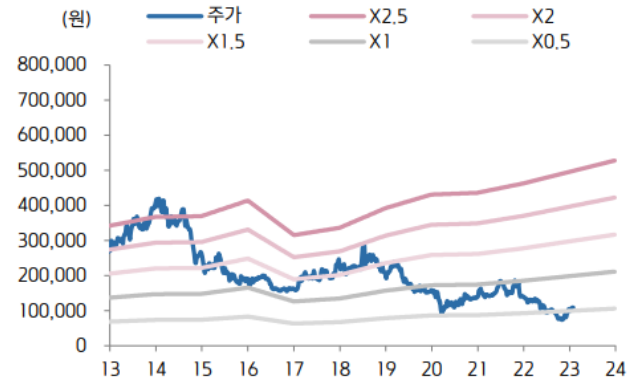
자료: CJ ENM, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터





포스코인터내셔널
 트레이딩 실적 향후 정상화 기대
[\[출처\] 하나증권 유재선 애널리스트](#)

목표주가 30,000원, 투자의견 매수 유지

포스코인터내셔널 목표주가 30,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다. 환율 변동과 일회성 비용 반영 등에 의한 결과다. 그룹사 생산이 정상화 되었고 최근 중국의 리오프닝 기대감 등으로 철광석 가격이 상승하면서 시황 개선 수혜가 부각될 수 있다. 유가 등 주요 원자재 가격은 안정 추세지만 물가가 반영되는 판가 구조로 에너지 부문 이익의 안정성은 당분간 지속될 전망이다.

4Q22 영업이익 1,688억원(YoY +20.6%)으로 컨센서스 하회

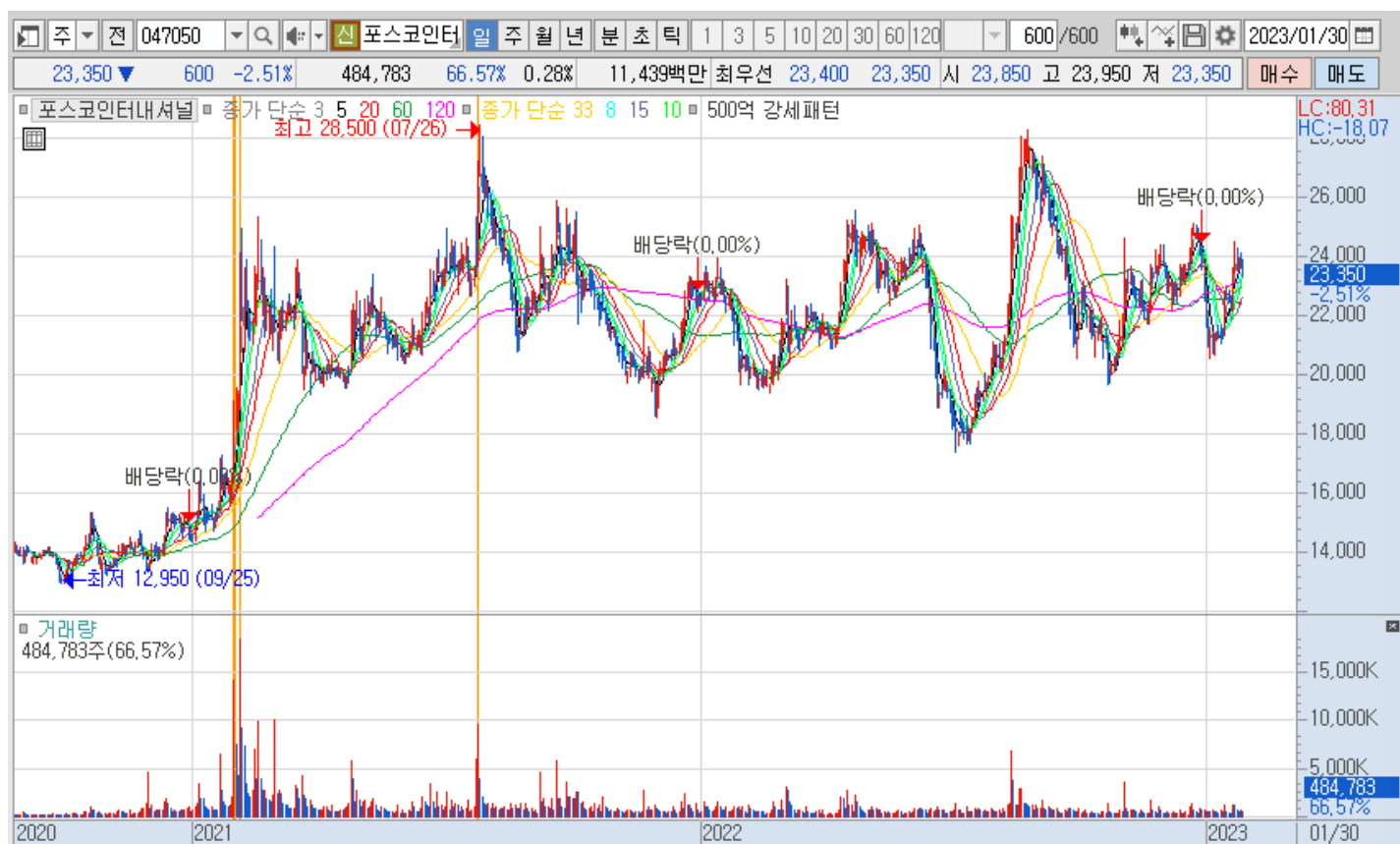
4분기 매출액은 8.0조원을 기록하며 전년 대비 13.3% 감소했다. 냉천 범람 등으로 철강원료 판매량이 감소하는 가운데 유로화 약세 영향으로 외형이 축소되었다. 영업이익은 전년 대비 20.6% 증가한 1,688억원을 기록했다. 에너지는 판매단가 상

승과 판매량 증가로 미얀마 가스전 실적이 전년 대비 개선되었다. Senex Energy는 생산량 증가 계획을 기반으로 성장을 지속하는 중이다. 철강은 그룹사향 철광석 및 석탄 판매량 감소로 실적이 부진했다. 포스코모빌리티솔루션은 냉천범람 복구 비용 등이 반영되면서 감익을 기록한 것으로 추정된다. 식량은 우크라이나 곡물터미널 보관 옥수수 재고 전량에 대한 평가 손실이 반영되었다. 투자법인은 나라브리 광산 수익이 호주 유연탄 가격 상승에 크게 증가한 가운데 미얀마 호텔사업도 객실, F&B 판매 증가로 실적이 개선되고 있다.

합병 법인 출범 이후 신규 사업 진행 본격화 기대

E&P 사업에서 가스전 추가 단계 진행, Senex Energy 증산, LNG 터미널 확장 등 신규 사업이 본격화될 전망이다. CPO 생산량 증가 및 밸류체인 확대도 중장기 이익 기여가 가능할 것으로 기대된다. 구동모터코아는 기존 수주한 물량을 기반으로 국내외 생산능력 확충을 통해 친환경차 공급망 내 주요 플레이어로 부각될 수 있을 전망이다.

Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020	2021	2022P
매출액	십억원	25,173.9	24,422.6	21,472.4	33,948.9	37,989.6
영업이익	십억원	472.6	605.3	474.5	585.4	902.5
세전이익	십억원	176.1	330.0	327.2	488.7	742.2
순이익	십억원	155.2	209.4	238.6	360.8	589.7
EPS	원	1,258	1,697	1,934	2,924	4,780
증감율	%	(12.88)	34.90	13.97	51.19	63.47
PER	배	14.47	10.99	7.52	7.68	4.73
PBR	배	0.78	0.75	0.57	0.79	0.68
EV/EBITDA	배	9.12	5.99	4.86	6.43	6.25
ROE	%	5.45	7.06	7.69	10.86	15.50
BPS	원	23,402	24,703	25,598	28,259	33,406
DPS	원	600	700	700	800	1,000





삼성바이로직스
 기대치 이상을 계속 해내는 중
[\[출처\] 유안타증권 하현수 애널리스트](#)

4Q22 Review: 어닝 서프라이즈 기록

연결 기준 매출액 9,655억원(+117.3%YoY, +10.6%QoQ), 영업이익 3,128억원(+142.8%YoY, -3.7% QoQ)로 컨센서스를 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. 바이오로직스 별도 실적으로도 매출액 7,477억원(+68.3%YoY, 10.8%QoQ), 영업이익 3,085억원(+139.4%YoY, -0.9%QoQ)을 기록. 생산효율화로 인한 생산 배치 증가와 DP 매출 증가 영향. 4공장 가동 비용과 에피스 마일스톤 부재 영향으로 영업이익은 소폭 감소.

동사는 23년 10%대의 외형 성장을 기대. 22년과 같은 우호적인 환율 효과를 기대하기는 어려울 것이나 1~3공장 풀가동 유지, 바이오시밀러 매출 증가 등이 23년 성장을 견인할 것. 4공장 효과는 4Q23부터 시작해 25년 이후 본격적으로 매출 기여할 것으로 판단. 23년 이익율은 감가 비용 증가, 에피스 마일스톤 수익 감소 영향 등으로 소폭 하락할 것으로 예상.

CDMO 포트폴리오 확대

동사는 JPMHC2023에서 ADC(항체-약물 접합체) CDMO로 확장을 밝혔으며, 24년 1분기 생산 목표. ADC는 최근 항암제를 중심으로 개발 비중이 높은 모달리티이며, AOC(항체-올리고), AIC(항체-면역조절약물) 등으로 확대가 가능할 것으로 전망. 다수 ADC 약물 개발은 상업화 품목 증가로 이어질 전망이며 ADC 시장의 급격한 성장 예상. ADC CDMO도 동반 성장할 것으로 기대. LS 펀드를 통한 유망 기술 투자도 계속될 것으로 판단.

23년 바이우비즈의 유럽 출시와 하드리마 미국 출시 예정. 특히 하드리마는 18년부터 유럽 시장 판매 이력, 미국 시장 공급 능력 및 고농도 제품 보유로 경쟁력을 가지고 있다고 판단.

투자의견 Buy 및 목표주가 유지

매수 의견과 목표주가 112만원 유지. 현재 4공장 수주를 지속적으로 논의 중에 있으며, 부분가동 이후 수주 완료 품목 중 일부는 기술 이전과 시생산 등을 진행 중. 다수 제약사와 4공장 관련 수주 계약 논의중이며, 수주 완료와 함께 5공장 건설 계획을 발표할 것으로 기대되며 건설 계획 발표시 올해 가장 큰 모멘텀이 될 수 있을 것.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	966	117.3	10.6	819	17.8
영업이익	313	142.8	-3.7	262	19.4
세전계속사업이익	398	264.0	100.4	245	62.2
지배순이익	370	366.4	186.4	190	95.2
영업이익률 (%)	32.4	+3.4 %pt	-4.8 %pt	32.0	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	38.3	+20.4 %pt	+23.5 %pt	23.1	+15.2 %pt

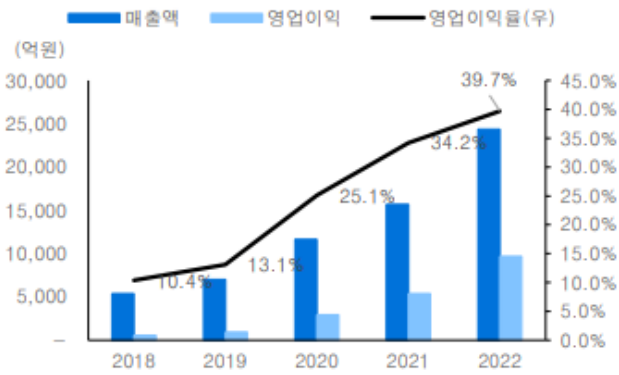
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,165	1,568	3,001	3,522
영업이익	293	537	984	1,115
지배순이익	241	394	798	882
PER	180.2	142.7	73.2	65.3
PBR	9.4	11.2	6.5	5.8
EV/EBITDA	99.3	80.2	43.8	33.4
ROE	10.5	8.2	11.4	9.4

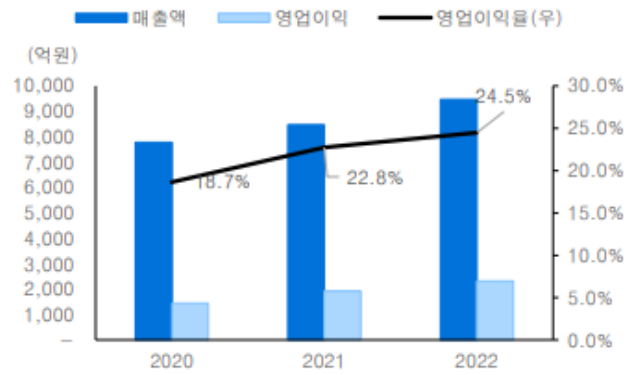
자료: 유안타증권

삼성바이오로직스(별도) 실적 추이



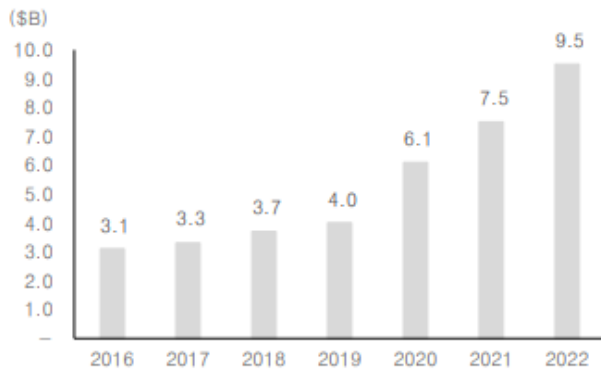
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

삼성바이오에피스 실적 추이



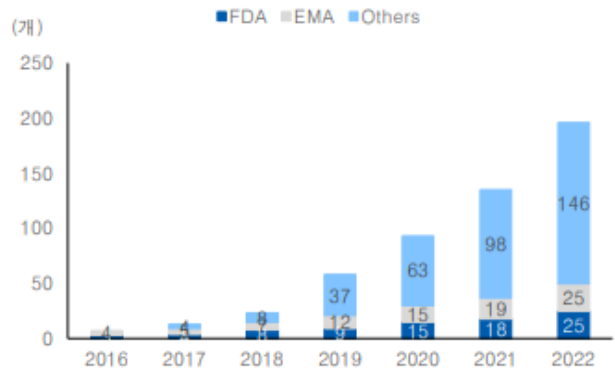
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CMO 수주 금액 추이



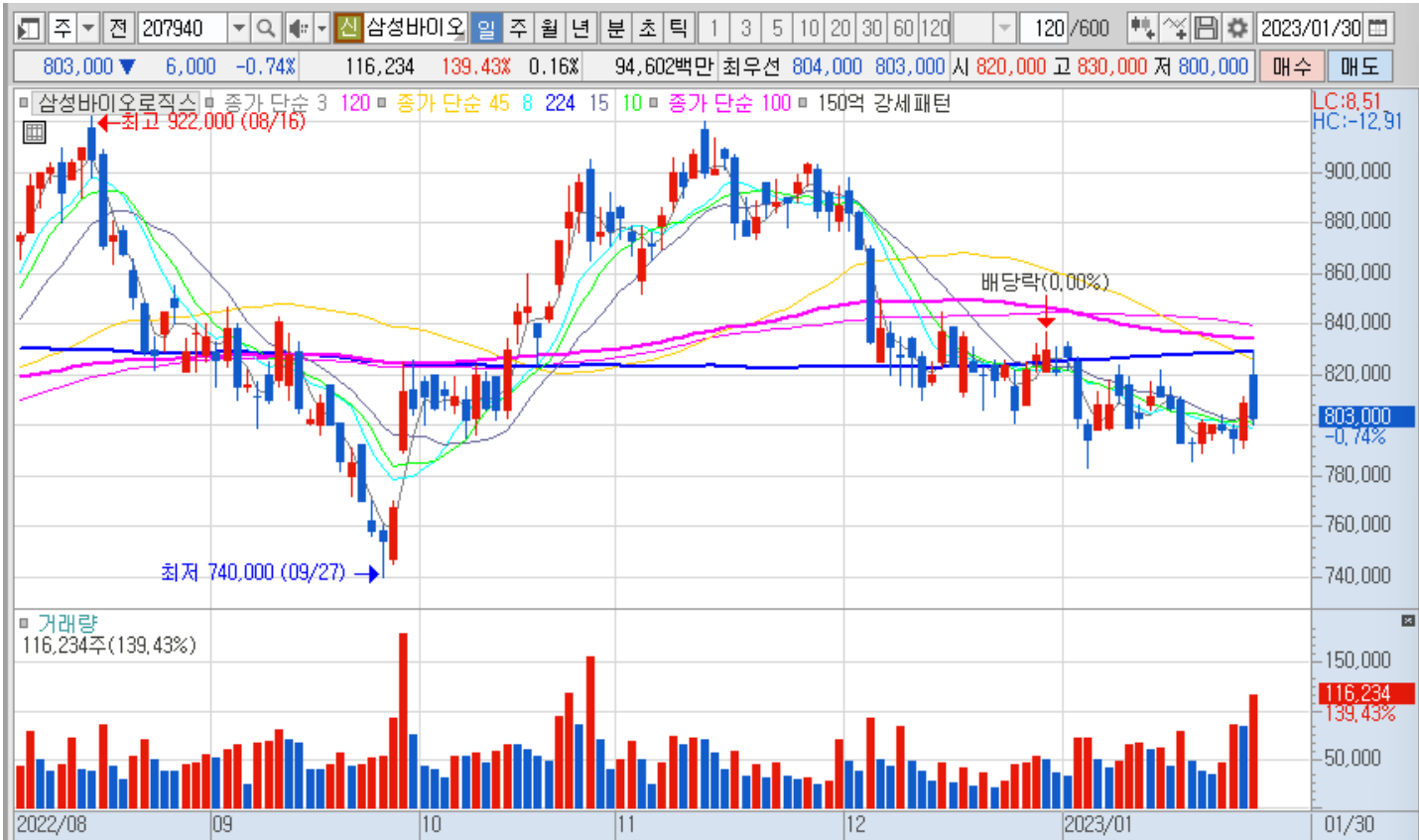
자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

CMO 승인 현황



자료: 삼성바이오로직스, 유안타증권 리서치센터





티이엠씨

반도체 특수가스 국산화를 통한 높은 이익 레벨 기대

[출처] [하나증권 최재호 애널리스트](#)

반도체용 특수가스 국산화 선도 업체

티이엠씨는 반도체 및 디스플레이 공정용 특수가스 전문 제조 기업으로 1) 합성 가스 제조 기술, 2) 대기 중의 희귀가스를 추출 및 분리하는 기술, 3) 특수가스를 정제, 혼합, 충전하는 기술을 확보해 특수가스 제조의 전 공정을 국산화하는데 성공한 업체이다. 동사의 주력 생산 제품들은 반도체 미세화 및 고집적화에 필수적인 가스들로 반도체 고단화와 공정 수 증가에 따른 성장이 기대된다. 2022년 3분기 누적 기준 제품별 매출 비중은 Eximer Laser 30.2%, Xe 27.1%, Kr 15.3%, CF 계열 17.9%, CO 4.5%, 그 외 5% 이다.

합성 가스 양산과 국산화에 따른 수익성 개선 기대

동사는 디보란(B2H6), 황화카보닐(COS), 중수소(D2) 등의 높은 수익성을 가진 합성 가스를 통해 제품 포트폴리오를 확대하고, 제논과 크립톤 국산화를 통한 전사 수익률 개선을 달성할 것으로 기대된다. 1) 도핑 가스인 디보란은 반도체 공정 Step 수 증가에 따라 수요가 늘어날 전망으로 작년 약 50억원의 매출에서 올해 약 400억원 이상으로 확대될 것으로 예상된다. 2) 황화카보닐은 올해 하반기 CTS 공장 완공을 통한 2024년 본격적인 매출 확대를 계획 중이다. 또한 3) 제논과 크립톤을 국내에서 추출부터 유통까지 진행해 고객사에게 안정적인 공급을 제공해 점유율 확대가 예상되며, 4) 희귀가스 원료 추출 공정을 통한 이익률 개선이 이뤄질 것으로 전망한다.

2023년 매출액 3,668억원, 영업이익 763억원 전망

2022년 티이엠씨의 예상 매출액은 3,425억원(+287.8% YoY), 영업이익 558억원(+351.4% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 작년의 호조세는 러-우 전쟁으로 인한 희귀가스 가격 급등 영향과 저수익 제품 위주의 매출 구조에서 신규 주력 제품 국산화에 따른 이익률 개선 영향으로 판단된다. 2023년 예상 매출액은 3,668억원(+7.1% YoY), 영업이익 763억원(+36.7% YoY)을 전망한다. 희귀가스 가격 하향 안정화로 인해 매출액의 확장은 다소 제한되지만 합성 가스로 매출 믹스가 개선되며 이익 성장은 견조할 것으로 예상된다.

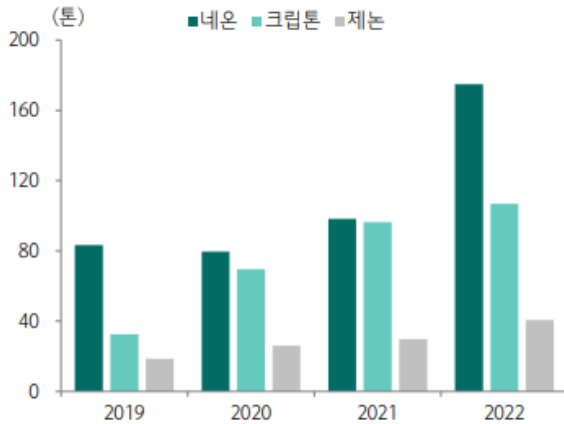
표 3. 티이엠씨 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	19	20	21	22F	23F
매출액	364.3	670.4	883.2	3,425.2	3,668.4
YoY(%)	100.1	84.0	31.8	287.8	7.1
영업이익	37.1	87.4	123.7	558.3	763.0
영업이익률(%)	10.2	13.0	14.0	16.3	20.8
순이익	30.8	59.1	103.9	448.3	601.0

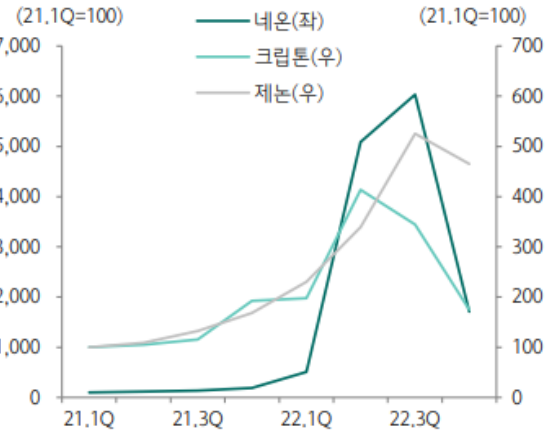
자료: 티이엠씨, 하나증권

그림 4. 국내 희귀가스 수입 현황



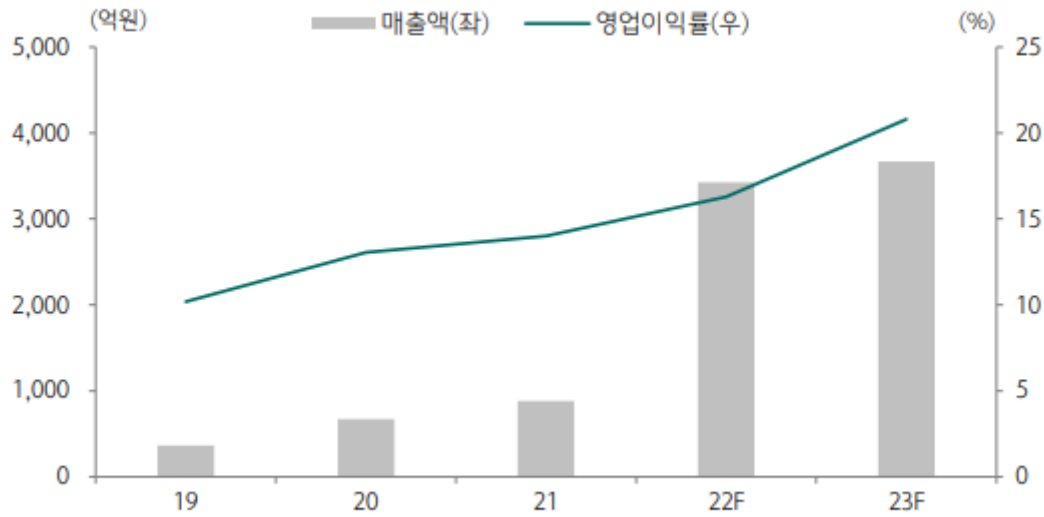
자료: 관세청, 하나증권

그림 5. 국내 희귀가스 수입 가격 변화 추이

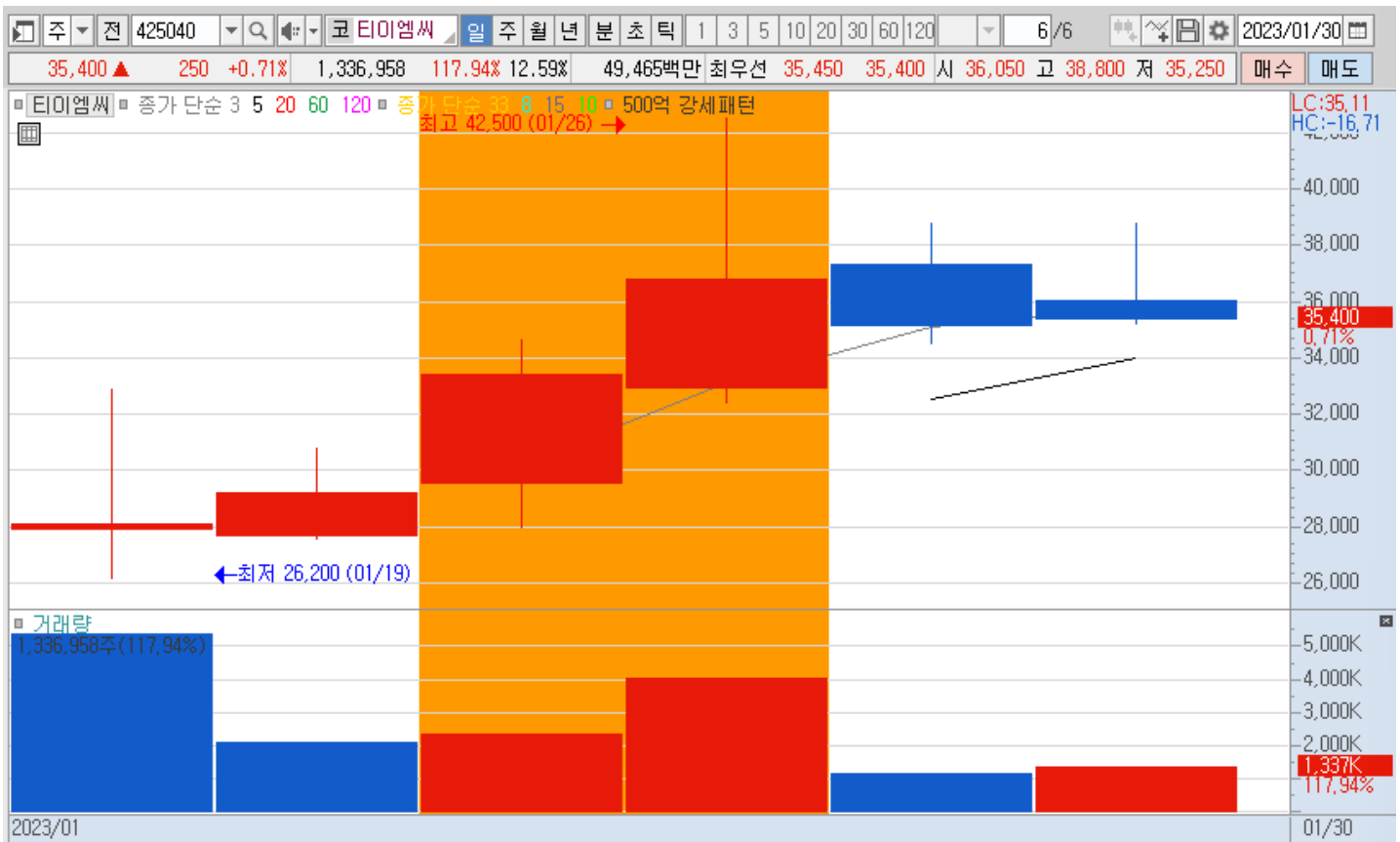


자료: 관세청, 하나증권

그림 6. 티이엠씨 연간 실적 전망



자료: 티이엠씨, 하나증권



에코프로비엠

4Q22 Review : 컨센스 하회 실적 기록

[\[출처\] 유안타증권 이안나 애널리스트](#)

4Q22 Review: 영업이익 기준 컨센서스 하회

동사는 2022년 4분기 매출액 1.9조원 (+24.4% qoq, +285.8% yoy), 영업이익 970억원 (-31.4% qoq, +253.3% yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(1,211억원) 대비 하회하는 실적 기록. 이는 성과급 및 재고조정 등 일회성 비용으로 인한 것. 다만, 원재료 가격 하락에도 ASP가 3분기 수준을 유지, 출하량 증가 지속 등 견조한 P, Q로 인해 전분기 대비 24% 이상의 외형성장을 기록

2023년에도 외형성장은 계속된다

동사는 2023년 매출액 7.7조원(+45% yoy), 영업이익 5,607억원(OPM 7%, +47% yoy)으로 큰 폭의 외형성장 기대. 2023년 경기둔화에 따른 건설경기 하락 예상으로 동사의 전동공구부문 수요 부진 예상. 다만, 동사 주가 견인하는 EV 부문은 견조한 실적이 예상됨. 2023년 CAM5N 가동(3만톤)이 Full 반영되며, CAM7(5.4만톤) 양산 시작으로 EV 부문 외형성장 폭 클 것. 2024년부터는 헝가리 공장(10만톤 규모) 1공장이 2024년 하반기, 2공장이 2025년 하반기에 양산이 계획되어 있으며, 2025년에는 캐나다 공장 양산이 시작될 것. 최근 원재료 가격 하락으로 인한 ASP 하락, 테슬라 가격 인하로 인한 완성차 OEM들의 가격 인하 압박에 대한 우려가 있음. 그러나 2024년까지 타이트한 Li 수급으로 인해 ASP 하락은 제한적. 또한 완성차 OEM들의 가격 인하 압박으로 2022년 고점 대비 최대 7% ASP가 하락한다해도 마진 훼손을 우려할 수준은 아님. 이는 리튬 등 원재료 가격도 2022년 고점대비 최대 35% 하락이 예상되기 때문. 특히, 동사의 경우, High-Ni 기업이기 때문에 ASP 하락 폭이 제한적. 이에 2023년에도 EV 중심 외형성장이 기대됨

투자의견 Buy 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 158,000원 유지. 동사는 2023년 SK온-포드 합작사 공급향으로 캐나다 퀘벡주 공장 부지 확정 후 하반기 착공 계획 중. 또한 삼성SDI의 미국 내 수주 계약 기대. 관련해서 구체적인 내용 발표 시, 동사 주가 반등 모멘텀으로 작용할 것

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

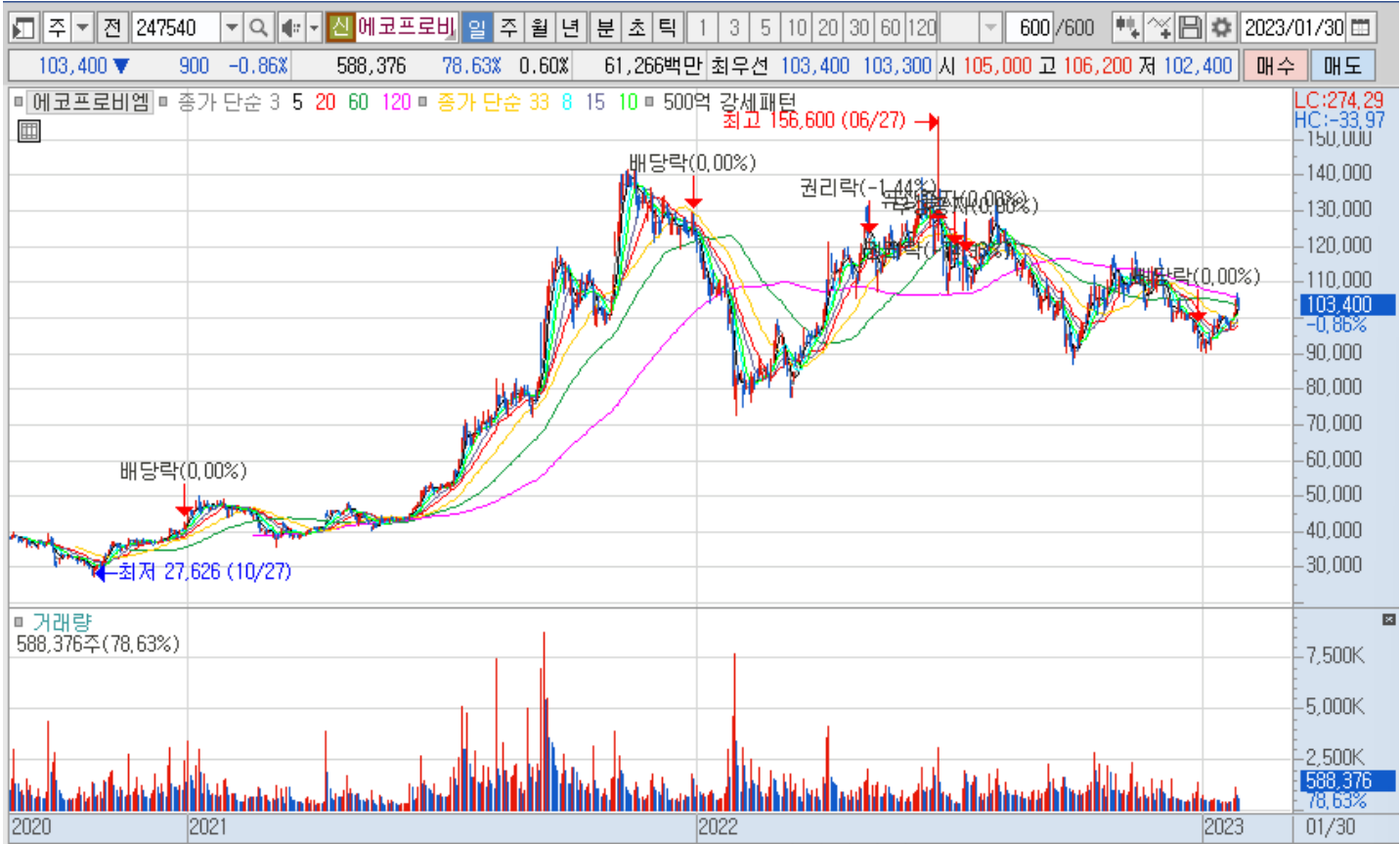
	4Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	19,441	285.8	24.4	17,948	8.3
영업이익	970	253.3	-31.4	1,211	-19.9
세전계속사업이익	665	158.7	-50.1	1,200	-44.5
지배순이익	453	42.1	-53.6	877	-48.3
영업이익률 (%)	5.0	-0.5 %pt	-4.0 %pt	6.7	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	2.3	-4.0 %pt	-3.9 %pt	4.9	-2.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022P	2023F
매출액	8,547	14,856	53,567	77,594
영업이익	548	1,150	3,820	5,607
지배순이익	469	1,008	2,380	4,137
PER	50.8	63.3	45.5	24.9
PBR	5.4	12.2	7.8	5.8
EV/EBITDA	27.7	43.3	25.4	16.4
ROE	21.2	20.3	24.5	26.1

자료: 유안타증권



LX세미콘

2H23부터 성장 모멘텀 재개

[\[출처\] 키움증권 김소원 애널리스트](#)

4Q22 영업이익 127억원, 재고평가손실 반영으로 예상치 하회

LX세미콘의 4Q22 실적은 매출액 4,565억원(-5% QoQ, -15% YoY), 영업이익 127억원(-79% QoQ, -85% YoY)으로 당사 예상치 및 시장 컨센서스(585억원)를 크게 하회했다. 이는 재고자산 평가손실을 반영한 영향으로, 이를 제외 시 예상치에 부합했을 것으로 추정된다.

사업부별 매출액은 Large DDI 1,871억원(-21% QoQ, -32% YoY), Small DDI 2,283억원(+22% QoQ, +15% YoY), SoC 및 기타 411억원(-21% QoQ, -36% YoY)을 각각 기록했으며, 전방 수요 부진 및 LG디스플레이의 LCD/WOLED Capa 가동 축소 여파로 Large DDI 실적이 예상 대비 더욱 부진했다. 한편 Small DDI 사업부는 LG디스플레이 및 BOE향 출하량 증가에 힘입어 분기 최대 매출액을 기록했다.

2023년, 상저하고 실적 전망

1Q23 실적은 매출액 4,341억원(-5% QoQ, -26% YoY), 영업이익 371억원(+192% QoQ, -71%YoY)으로 계절적 비수기 및 고객사의 가동 축소 영향이 지속될 것이다. 그러나 2Q23부터 전방 수요의 점진적 회복이 전망되며, 2H23은 전년 대비 실적 성장이 재개될 것으로 예상된다. 올해 Large DDI는 LG디스플레이의 LCD 및 WOLED Capa 가동 축소 영향으로 인해 전년 대비 실적 하락이 불가피하겠으나, Small DDI 사업부는 2H23부터 LG디스플레이와 BOE의 아이폰 내 점유율 확대가 전망됨에 따라 사상 최대의 실적이 전망되기 때문이다. 이를 반영한 2023년 실적은 매출액 2.0조원(-6%YoY), 영업이익 2,263억원(-27%YoY)으로 전망한다.

북미 업체향 공급 확대 지속. 신사업 기대감 또한 유효

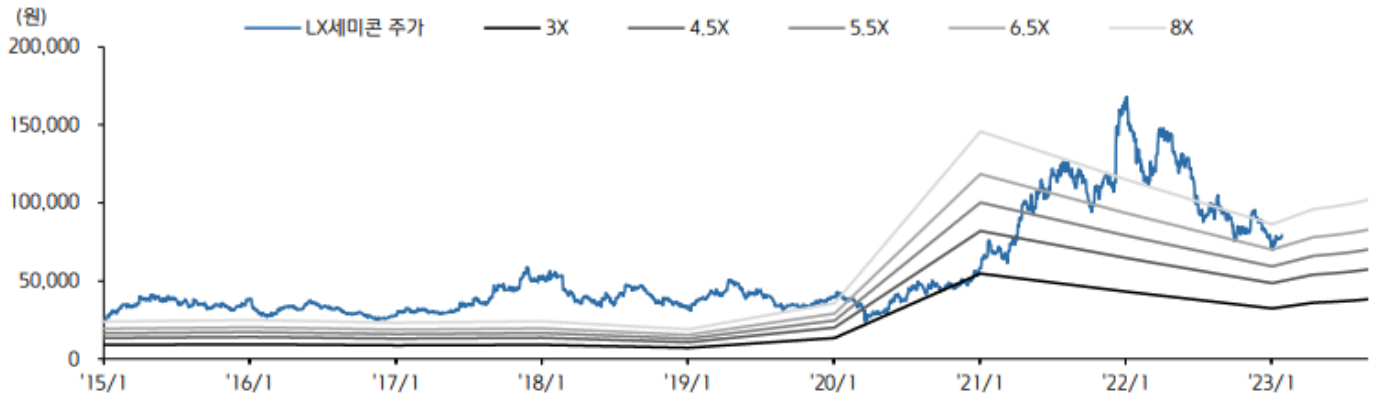
동사의 주가는 12개월 Forward P/E 7.2배, P/B 1.2배로, 전방 수요 부진에 대한 우려만 반영되고 있다. 그러나 2H23부터 고객사의 아이폰 내 점유율 확대에 따른 동사의 수혜가 예상되고, 2024년은 OLED 아이패드용 신규 DDI 공급 또한 전망됨에 따라 북미 세트 업체향 중심의 질적 성장이 지속될 전망이다. 더불어 전장 사업부로의 매출처 다변화를 위한 신사업 추진을 적극 진행 중에 있어 중장기 성장 모멘텀 또한 기대된다. 투자의견 BUY 및 목표주가 130,000원을 유지한다.

투자지표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,161.9	1,898.8	2,119.3	2,000.9
영업이익	94.2	369.6	310.6	226.3
EBITDA	110.0	392.6	340.9	276.3
세전이익	90.9	380.7	304.0	224.8
순이익	72.5	296.4	233.7	175.4
지배주주지분순이익	72.5	296.4	233.7	175.4
EPS(원)	4,459	18,225	14,368	10,782
증감률(% YoY)	88.2	308.7	-21.2	-25.0
PER(배)	13.1	9.2	5.5	7.4
PBR(배)	1.78	3.40	1.34	1.19
EV/EBITDA(배)	6.4	5.4	2.1	1.6
영업이익률(%)	8.1	19.5	14.7	11.3
ROE(%)	14.4	44.5	26.5	17.2
순차입금비율(%)	-45.9	-75.2	-47.6	-77.5

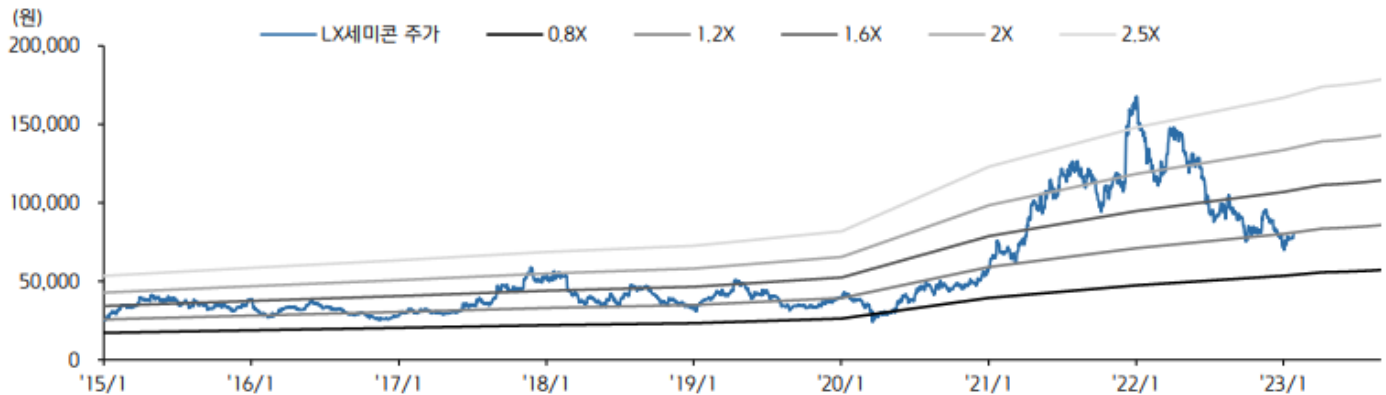
자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LX세미콘 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

