

한미반도체 (042700)



I am Still Hungry.

전방 산업에서 ASE, Amkor, TXN은 설비투자에 호의적

반도체 장비 공급사 한미반도체는 2021년에 이어 2022년에도 한국 반도체 장비 업종에서 대표주 역할을 할 것으로 기대된다. 가장 큰 이유는 전방 산업에서 반도체 패키징 및 테스트 분야의 설비 투자가 2022년에도 여전히 활발하기 때문이다. 글로벌 반도체 패키징 및 테스트 시장에서 1위를 차지하고 있는 ASE의 2022년 설비투자는 20억 US달러로 2021년 수준을 유지하는데 통상적으로 연초에 보수적으로 커뮤니케이션하는 ASE의 성향을 미루어 볼 때 설비투자는 20억 US달러를 웃돌 것으로 전망된다. 아울러 ASE의 경쟁사 Amkor는 베트남 등에 Advanced System in Packaging 증설을 전개한다. 2021년 설비투자는 \$780M이었고, 2022년 계획은 이보다 22% 늘어난 \$950M이다. 한편 미국의 아날로그 반도체 공급사 텍사스 인스트루먼트의 2022년 설비 투자는 35억 달러로 2021년 25억 달러 대비 40% 늘리며, 특히 공급 부족 강도가 높은 패키징 및 테스트 서비스 투자에 힘쓸 것이라고 발표했다.

2022년 매출액 4,291억 원, 영업이익 1,433억 원으로 추정

한미반도체의 2022년 실적은 매출액 4,291억 원, 영업이익 1,433억 원으로 추정한다. 2021년 매출액 3,732억 원, 영업이익 1,224억 원 대비 각각 15%, 17% 증가하는 것으로 전망한다. 이미 분기 매출이 1,000억 원, 연간 매출 4,000억 원이 가시적인 상황에서 연간 실적 증가율이 10%를 상회할 수 있다는 것은 한국 반도체 장비 공급사가 쉽게 갖출 수 없는 경쟁력이라고 판단한다. 장비의 매출 인식이 이루어지기까지의 리드 타임과 해외 고객사 매출 비중이 대단히 높다는 점을 고려해 2분기 매출이 가장 클 것으로 예상한다. 분기 매출 흐름은 1분기 816억 원, 2분기 1,252억 원, 3분기 1,055억 원, 4분기 1,168억 원으로 전망한다.

MSVP 8.0, EMI shield 핸들링, Bonding 장비 성과 기대

2022년 실적 성장의 견인차는 다음과 같다. [1] Micro Saw Vision Placement(MSVP) 장비는 6.0 버전에서 8.0 버전으로 진화하는 가운데 전방 산업의 고객사가 반도체 후공정 서비스 고객사 위주에서 반도체 패키지 기관 고객사로 다변화된다. [2] EMI shield 핸들링 장비의 경우, mmWave 기술 도입에 발맞춰 고주파 구현용 수요가 증가한다. [3] Bonding 장비는 과거에 매출 기여가 제한적이었으나 제품 스펙 다변화와 2021년 4분기 우호적 고객 반응에 힘입어 매출 기여가 늘어날 것으로 기대한다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(2월16일): 33,600원

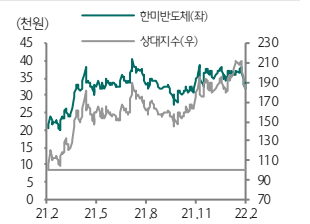
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,729.68
52주 최고/최저(원)	40,300/20,200
시가총액(십억원)	1,661.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	49,459.9
60일 평균 거래량(천주)	568.3
60일 평균 거래대금(십억원)	20.7
20년 배당금(원)	400
20년 배당수익률(%)	2.21
외국인지분율(%)	5.89
주요주주 지분율(%)	
곽동신 외 10인	56.06
국민연금공단	7.60
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.6) (1.8) 63.1
상대	(3.2) 14.1 89.0

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	381	433
영업이익(십억원)	120	144
순이익(십억원)	101	114
EPS(원)	1,968	2,292
BPS(원)	6,908	8,775

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	166	197	217	120	257
영업이익	십억원	39	52	57	14	67
세전이익	십억원	41	14	62	25	66
순이익	십억원	31	10	49	19	50
EPS	원	495	149	805	337	965
증감율	%	44.3	(69.9)	440.3	(58.1)	186.4
PER	배	12.5	79.5	9.7	24.0	18.8
PBR	배	1.6	2.8	1.7	1.7	3.4
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	15.0	4.6	22.9	8.8	19.5
BPS	원	3,913	4,176	4,614	4,692	5,357
DPS	원	500	240	250	100	400



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
clairekmkim@gmail.com

Semiconductor Research Assistnat
변윤지
bwg7007@hanafn.com

표 1. 한미반도체 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021	2022F
매출액	70.9	108.9	91.7	101.6	81.6	125.2	105.5	116.9	120.4	257.4	373.2	429.1
매출원가	39.9	58.0	47.3	43.2	36.9	53.3	48.4	55.6	70.3	146.7	188.4	194.2
매출총이익	31.1	50.9	44.4	58.5	44.7	72.0	57.1	61.3	50.1	110.7	184.8	235.0
판매비	11.7	14.5	13.5	22.8	18.6	28.1	22.3	22.7	36.4	44.0	62.4	91.7
영업이익	19.3	36.4	30.9	35.7	26.1	43.8	34.8	38.6	13.7	66.7	122.4	143.3
EBT	26.1	34.9	35.3	38.1	28.2	45.6	37.4	40.8	24.6	65.7	134.5	152.0
법인세비용	5.8	7.3	8.6	9.0	6.2	10.0	8.2	9.0	5.3	15.5	30.7	33.4
당기순이익	20.4	27.7	26.7	29.1	22.0	35.6	29.1	31.8	19.3	50.1	103.8	118.5
마진	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021	2022F
CPM%	43.8%	46.7%	48.4%	57.5%	54.7%	57.5%	54.1%	52.4%	41.6%	43.0%	49.5%	54.8%
OPM%	27.3%	33.4%	33.7%	35.1%	32.0%	35.0%	33.0%	33.0%	11.4%	25.9%	32.8%	33.4%
NPM%	28.7%	25.4%	29.1%	28.6%	27.0%	28.4%	27.6%	27.2%	16.0%	19.5%	27.8%	27.6%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 2. 반도체 장비주 Peer Valuations

(단위: 십억 원, 현지 통화, %, 십억 원, 배)

기업	주요 제품	시가총액	증가	1주전 대비 수익률	1개월전 대비 수익률	연초 대비 수익률	매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E
							2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
Teradyne	Semiconductor Test Systems	23,072	118	+1.5%	-28.2%	-27.8%	4,418	4,177	1,461	1,206	20.1	24.4
Advantest	Semiconductor Test Systems	19,051	9,210	-0.2%	-14.1%	-15.5%	4,291	4,869	1,202	1,460	20.5	16.9
Be Semiconductor Industries	Die Attach	7,836	73	+2.0%	-11.8%	-2.3%	1,011	1,135	440	498	21.6	19.2
Amkor Technology	Advanced products	7,089	24	+11.1%	-3.2%	-2.4%	7,264	8,028	859	1,031	10.1	8.6
원익PS	제품	1,755	35,750	-2.9%	-9.8%	-15.5%	1,285	1,436	185	240	11.3	9.4
한미반도체	반도체 / 레이저 장비 부문	1,588	32,100	-11.9%	-13.6%	-15.2%	381	433	120	144	16.3	14.0
고영	3D 정밀측정검사기	1,322	19,250	-3.3%	-7.7%	-18.8%	251	283	42	51	31.0	29.7
이오테크닉스	레이저마커 및 응용기기	1,234	100,200	+0.2%	-15.8%	-16.2%	403	484	86	110	17.8	14.0
주성엔지니어링	증착장비	955	19,800	-1.2%	-16.1%	-5.7%	345	455	82	124	12.0	9.5
피에스케이	반도체 공정장비류 외	629	42,600	-0.7%	-13.6%	-19.3%	433	474	100	114	7.6	7.1
테크윙	테스트 핸들러 등	347	17,900	-6.5%	-13.1%	-20.8%		307		55		
인텍플러스	반도체 외관검사 분야	323	25,450	-3.0%	-17.0%	-21.6%	114	139	29	35	13.8	11.5
GST	Gas Scrubber	300	32,150	-5.9%	-8.3%	-14.6%	294	343	48	60	7.5	6.2
피에스케이홀딩스	Post etch treatment 류 외	281	13,050	-3.7%	-22.1%	-27.1%	78	91	20	27	6.0	5.4
에스티아이	중앙약품 공급시스템	264	16,650	-2.6%	-12.4%	-21.5%	282	400	23	45	12.8	7.1
제우스	반도체 세정장비	247	23,800	+3.0%	+1.7%	+1.5%						
오로스테크놀로지	제품(OL-800n)	212	22,650	-8.1%	-8.3%	-27.9%	41	46	4	5	64.2	51.7
서플러스글로벌	상품	156	4,220	-0.4%	+1.4%	-3.7%						

자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	166	197	217	120	257
매출원가	91	109	120	70	147
매출총이익	75	88	97	50	110
판매비	36	37	40	36	44
영업이익	39	52	57	14	67
금융손익	2	(40)	5	0	(7)
종속/관계기업손익	(2)	0	(2)	(1)	1
기타영업외손익	2	2	2	12	4
세전이익	41	14	62	25	66
법인세	10	5	13	5	16
계속사업이익	31	10	49	19	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	31	10	49	19	50
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	31	10	49	19	50
지배주주지분포괄이익	30	11	47	18	51
NOPAT	30	34	45	11	51
EBITDA	43	57	62	20	73
성장성(%)					
매출액증가율	40.7	18.7	10.2	(44.7)	114.2
NOPAT증가율	66.7	13.3	32.4	(75.6)	363.6
EBITDA증가율	59.3	32.6	8.8	(67.7)	265.0
영업이익증가율	69.6	33.3	9.6	(75.4)	378.6
(지배주주)순이익증가율	40.9	(67.7)	390.0	(61.2)	163.2
EPS증가율	44.3	(69.9)	440.3	(58.1)	186.4
수익성(%)					
매출총이익률	45.2	44.7	44.7	41.7	42.8
EBITDA이익률	25.9	28.9	28.6	16.7	28.4
영업이익률	23.5	26.4	26.3	11.7	26.1
계속사업이익률	18.7	5.1	22.6	15.8	19.5

투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	495	149	805	337	965
BPS	3,913	4,176	4,614	4,692	5,357
CFPS	943	1,007	1,290	862	1,727
EBITDAPS	680	890	1,011	352	1,401
SPS	2,615	3,103	3,549	2,104	4,954
DPS	500	240	250	100	400
주가지표(배)					
PER	12.5	79.5	9.7	24.0	18.8
PBR	1.6	2.8	1.7	1.7	3.4
PCR	6.6	11.8	6.0	9.4	10.5
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	2.4	3.8	2.2	3.8	3.7
재무비율(%)					
ROE	15.0	4.6	22.9	8.8	19.5
ROA	11.0	3.3	20.0	7.5	15.3
ROIC	25.1	25.9	30.1	7.0	28.8
부채비율	36.1	38.3	14.1	17.2	27.2
순부채비율	(27.2)	(18.2)	(11.5)	(21.7)	(31.5)
이자보상배율(배)	76.9	33.0	228.4	130.0	985.5

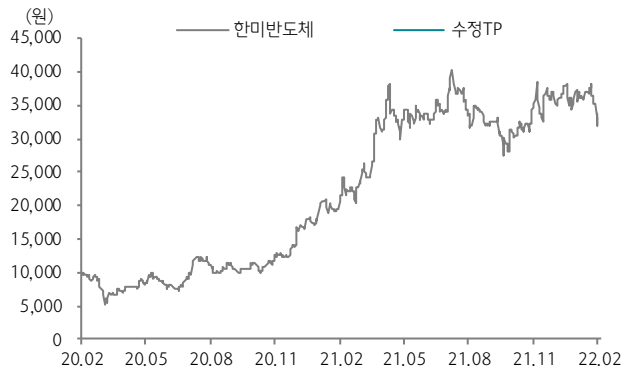
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	175	165	113	129	209
금융자산	96	73	25	48	81
현금성자산	69	73	25	48	81
매출채권	38	58	41	40	77
재고자산	38	30	43	39	48
기타유동자산	3	4	4	2	3
비유동자산	110	120	133	128	118
투자자산	16	16	14	13	14
금융자산	3	3	4	3	3
유형자산	53	57	76	90	90
무형자산	3	4	3	3	3
기타비유동자산	38	43	40	22	11
자산총계	285	285	246	257	327
유동부채	44	62	29	32	68
금융부채	11	21	0	0	0
매입채무	8	13	9	13	24
기타유동부채	25	28	20	19	44
비유동부채	32	17	1	6	2
금융부채	28	15	0	0	0
기타비유동부채	4	2	1	6	2
부채총계	76	79	30	38	70
지배주주지분	209	206	216	220	257
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	31	48	48	48	48
자본조정	(40)	(60)	(49)	(50)	(19)
기타포괄이익누계액	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	206	205	204	209	215
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	209	206	216	220	257
순금융부채	(57)	(37)	(25)	(48)	(81)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	38	36	46	27	37
당기순이익	31	10	49	19	50
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	5	5	5	6	6
외환거래손익	4	5	0	2	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(9)	(10)	(5)	(8)	(10)
영업활동 자산부채 변동	(2)	(8)	(12)	6	(30)
투자활동 현금흐름	(30)	17	(23)	9	12
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	13	11	25	23	9
기타	(43)	6	(48)	(14)	3
재무활동 현금흐름	23	(45)	(71)	(13)	(15)
금융부채증가(감소)	17	(46)	(36)	0	(0)
자본증가(감소)	0	17	0	0	0
기타재무활동	17	(5)	(22)	0	(10)
배당지급	(11)	(11)	(13)	(13)	(5)
현금의 증감	33	5	(49)	23	33
Unlevered CFO	60	64	79	49	90
Free Cash Flow	47	46	70	46	45

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미반도체



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.18	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.38%	4.62%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 02월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 2월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2022년 2월 16일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.