

한미반도체

042700

Jan 05, 2023

Buy

유지

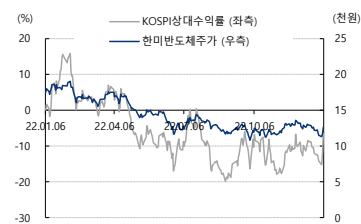
TP 18,000 원

유지

Company Data

현재가(01/04)	12,650 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	19,050 원
52 주 최저가(보통주)	10,800 원
KOSPI (01/04)	2,255.98p
KOSDAQ (01/04)	683.67p
자본금	127 억원
시가총액	12,313 억원
발행주식수(보통주)	9,734 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	30.6 만주
평균거래대금(60 일)	38 억원
외국인지분(보통주)	492%
주요주주	
곽동신 외 11 인	56.63%
국민연금공단	6.68%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.8	3.3	-32.1
상대주가	3.8	5.3	-10.0



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

질적 성장에 주목

2023년 고객사 Capex 감소가 전망되나 실적은 견조

2022년 매출액 3,382억원(YoY -9%), 영업이익 1,190억원(YoY -3%) 전망. 매출액 감소 요인은 Camera Module 및 EMI Shield의 일시적 부진 때문.

2023년 매출액 3,226억원(YoY -5%), 영업이익 1,133억원(YoY -5%) 전망. ASE 등 OSAT 업체들의 일부 투자 감소가 예상되나, 메모리 업체들의 투자축소 규모 대비 작고, 질적 성장이 이를 메이크업 해 줄 것으로 기대. 그 결과 35% 이상의 높은 마진이 유지될 수 있을 것으로 판단. 질적 성장 이유는 1)코마진 MS&VP 매출비중 증가: 2022년 기준 MS가 내재화된 MS&VP 비중 30%까지 증가, 2023년 40%까지 증가 전망. 2) FC-BGA용 VP, Model 8.0의 수요 증가: FC-BGA 신규 투자는 견조 할 것으로 전망되며, 신규 FC-BGA 고객사 확보에 따른 매출증가 전망.

가시성 높은 신규장비 모멘텀

1)Wafer Saw: 현재 시장규모는 약 1조원 예상되며, Disco社 등 일본업체들이 과점. 동사는 2022년 말 Wafer Saw를 국산화하여 기존 고객사 30여곳을 대상으로 데모 진행 중. 2H23 일부 데모가 PO로 전환될 것으로 기대하며, 2025년까지 2천억원 매출 달성 목표. 2)Bonder: HBM등 메모리 패키지 기술이 고도화 됨에 따라 장비 고도화가 요구됨. 2H22 소량의 HBM3용 TC Bonder 수주를 받았고, HBM3 수요 증가에 따른 Bonder 수주 확장이 기대되는 상황. 이 밖에도 핸드셋의 유리를 자르는 3)GL(Glass), Micro LED 수리 시 패널 일부를 자르는 4)ML 등 단기에 가시성 높은 장비군들 보유.

투자의견 매수 유지, 목표주가 18,000원 유지

투자의견 매수 및 목표주가 18,000원 유지. 이는 2023년 매출과 영업이익 추정치를 각각 -28%, -29% 하향 조정하였으나, 비메모리 장비회사의 실적 변동성이 메모리 대비 낮은 점, 매출의 질적 성장에 따라 높은 마진율이 유지될 수 있는 점 등을 반영.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	257	373	338	323	348
YoY(%)	113.8	45.0	-9.4	-4.6	8.0
영업이익(십억원)	67	122	119	113	125
OP 마진(%)	26.1	32.7	35.2	35.0	35.9
순이익(십억원)	50	104	111	106	116
EPS(원)	482	1,048	1,127	1,094	1,190
YoY(%)	186.6	117.2	-46.2	-3.0	8.8
PER(배)	18.8	18.1	10.2	10.7	9.9
PCR(배)	25.2	25.9	8.0	8.2	7.5
PBR(배)	3.6	5.4	2.6	2.3	1.9
EV/EBITDA(배)	11.7	14.1	8.1	8.2	7.2
ROE(%)	21.0	34.6	28.6	22.8	21.1

[도표 1] 한미반도체 장비 라인업

분류	공정	한미반도체 장비 라인업	용도
반도체 패키지 프로세스용 장비	라미네이션	-	-
	백그라인딩	-	-
	웨이퍼 소우	Wafer Saw	Micro Saw 방식과 동일한 Blade 방식의 Wafer Saw 개발
	다이어태치	Pick&Place 시리즈	라미네이션공정에서 붙인 테이프를 떼고 검사하는 장비
	본딩	TSV Dual Stacking TC Bonder TC Bonder	TSV 기술 적용된 HBM을 생산할때 사용되는 열합착(TC) 본딩장비 웨이퍼와 웨이퍼를 열로합착 방식의 본딩장비
		(개발중)Hybride Bonder	범프는 작을수록 유리하며, Hybride Bonder는 범프 없이 웨이퍼간 직연결
	몰드	Film, Tape Attach Auto Molding 시리즈	몰딩 전 몰딩소재가 흐르는 것을 방지하기 위한 Taping 장비 소자를 열경화성 수지로 보호하기 위한 몰딩장비
		마킹	Laser Marking 웨이퍼 또는 패키지 면에 로고 등을 마킹하는 장비
	솔더볼 마운트	Laser Ablation	POP에서 Laser를 이용해 솔더볼이 올라갈 위치를 벗겨내는 장비
	싱글레이션	MS & VP, Model 6.0 Laser Cut	Package 절단>세척>건조>3D 검사>선별>적재 하는 장비 메모리 패키지를 Laser를 이용하여 절단하는 장비
		기타	Vision Inspection SECS/GEM 마킹, 볼, 리드 등 다양한 검사항목 기능을 갖춘 검사장비 장비 및 공정의 효율화 등 생산라인 자동화를 위한 통신모듈
PCB 용 장비	-	MS & VP, Model 8.0	FC-BGA 등 PCB 절단>세척>건조>3D 검사>선별>적재 하는 장비
유리 절단 장비		MS, GL(Glass)	핸드셋의 유리 등을 절단하는 장비
Micro LED 용		MS, ML(Micro LED)	Micro LED 수리시 패넬 일부를 자르는 장비
자동차용 장비		Flip-Chip 본딩 MS, T(Tape)	자동차반도체용 MCU 및 DCU 본딩장비 MCU 등 절단장비
EMI Shield		6개 장비	테이프 붙임 장비, 테이프 자름 장비, EMI Shield 붙임 장비, EMI Shield 제거 장비, 테이프 제거 장비, 검사 장비

자료: 한미반도체, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한미반도체 Micro Saw & Vision Placement



자료: 한미반도체, 교보증권 리서치센터

한미반도체 [042700]

질적 성장에 주목

[도표 3] 한미반도체 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	3Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	71	109	92	102	63	123	80	72	69	96	84	74	373	338	323
MSVP	45	48	53	76	39	73	47	42	42	50	46	40	222	201	178
Bonder(TSV&FC)	2	5	6	4	8	5	8	4	8	6	8	5	17	25	27
Camera Module	4	18	10	5	1	10	4	7	1	7	7	10	37	20	25
EMI Shield	6	19	7	0	0	6	1	0	0	8	1	0	32	7	10
Spare, Kit	8	10	10	11	9	16	13	12	10	11	13	13	39	50	47
기타	7	9	6	6	7	13	8	7	7	14	9	7	28	35	36
YoY	79%	76%	18%	30%	-11%	13%	-12%	-30%	9%	-22%	5%	3%	45%	-9%	-5%
매출원가	40	58	47	48	29	54	32	37	34	45	40	36	193	151	155
매출총이익	31	51	44	54	34	70	48	35	35	51	44	38	180	187	168
판관비	12	14	13	18	13	26	16	13	12	15	14	13	58	68	55
영업이익	19	36	31	36	21	44	32	22	23	35	30	25	122	119	113
YoY	160%	82%	24%	150%	10%	20%	4%	-39%	7%	-20%	-7%	17%	84%	-3%	-5%
순이익	20	28	27	30	20	37	39	16	21	28	37	21	104	111	106
GPM	44%	47%	48%	53%	54%	56%	60%	49%	51%	53%	52%	52%	48%	55%	52%
OPM	27%	33%	34%	35%	34%	36%	40%	30%	33%	37%	36%	34%	33%	35%	35%
NPM	29%	25%	29%	29%	31%	30%	48%	22%	31%	29%	43%	28%	28%	33%	33%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 한미반도체 실적추이 변경

	2022E			2023E		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	389	338	-13%	447	323	-28%
영업이익	134	119	-11%	160	113	-29%

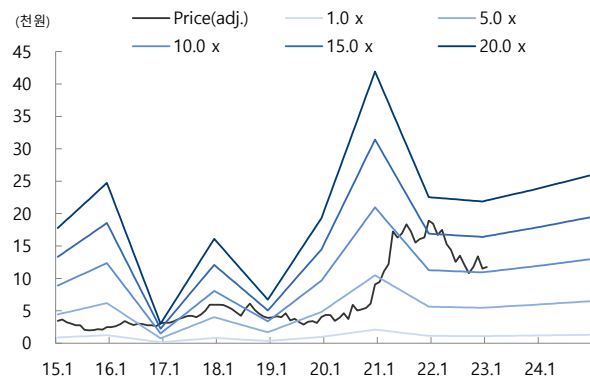
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 한미반도체 목표주가 산출

항목	값	비고
2022E EPS	1,127 원	
Target PER	16 배	최근 3년 평균 PER
목표주가	18,000 원	
현주가	12,650 원	1월 4일 종가 기준
업사이드	42%	

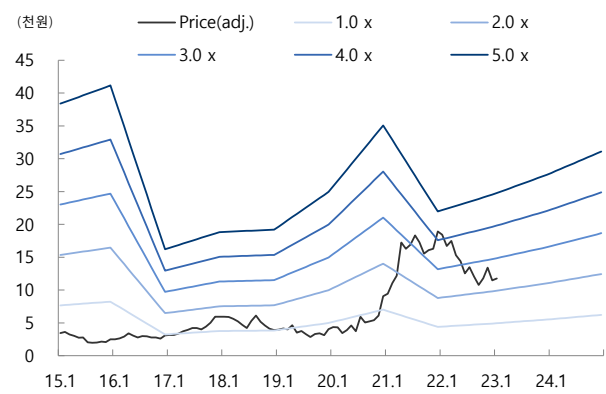
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 한미반도체 Fwd P/E 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 한미반도체 Fwd P/B 추이



자료: 교보증권 리서치센터

한미반도체 [042700]

질적 성장에 주목

[한미반도체 042700]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	257	373	338	323	348
매출원가	147	193	151	155	166
매출총이익	111	180	187	168	183
매출총이익률 (%)	43.0	48.3	55.2	52.1	52.5
판매비와관리비	44	58	68	55	58
영업이익	67	122	119	113	125
영업이익률 (%)	25.9	32.8	35.2	35.1	35.9
EBITDA	73	129	126	121	133
EBITDA Margin (%)	28.3	34.5	37.4	37.5	38.3
영업외손익	-1	14	23	23	23
관계기업손익	1	6	6	6	6
금융수익	5	12	9	9	10
금융비용	-12	-6	-5	-5	-5
기타	4	1	13	13	13
법인세비용차감전순이익	66	136	142	136	148
법인세비용	16	32	31	30	33
계속사업순이익	50	104	111	106	116
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	50	104	111	106	116
당기순이익률 (%)	19.5	28.0	32.8	33.0	33.2
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	50	104	111	106	116
지배순이익률 (%)	19.5	28.0	32.8	33.0	33.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	51	104	110	106	115
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	51	104	110	106	115

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	37	52	117	104	96
당기순이익	50	104	111	106	116
비현금항목의 가감	25	41	31	30	33
감가상각비	6	6	7	8	8
외환손익	2	-3	-7	-7	-7
자본법평가손익	0	0	-6	-6	-6
기타	17	38	37	36	39
자산부채의 증감	-30	-71	6	-3	-21
기타현금흐름	-7	-23	-31	-30	-32
투자활동 현금흐름	12	-65	-54	-51	-51
투자자산	0	-37	-37	-37	-37
유형자산	-7	-25	-15	-12	-12
기타	19	-2	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-15	-20	-30	-29	-29
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-20	-30	-28	-28
기타	-10	0	0	0	0
현금의 증감	33	-32	51	45	42
기초 현금	48	81	50	101	146
기말 현금	81	50	101	146	188
NOPLAT	51	94	93	88	98
FCF	19	4	91	82	73

자료: 한미반도체, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	209	250	283	321	377
현금및현금성자산	81	50	101	146	188
매출채권 및 기타채권	79	113	104	100	108
재고자산	48	86	78	74	80
기타유동자산	1	1	1	1	1
비유동자산	118	180	225	266	307
유형자산	90	108	116	120	124
관계기업투자금	11	55	92	130	167
기타금융자산	3	1	1	1	1
기타비유동자산	14	16	16	15	15
자산총계	327	429	508	587	684
유동부채	68	81	78	79	88
매입채무 및 기타채무	40	45	42	40	43
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	28	36	37	39	45
비유동부채	2	2	2	2	3
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	2	2	2	3
부채총계	70	82	80	81	91
지배자분	257	347	428	506	593
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	48	51	51	51	51
이익잉여금	215	283	364	442	529
기타자본변동	-19	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	257	347	428	506	593
총차입금	0	0	1	1	2

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	965	2,096	1,127	1,094	1,190
PER	18.8	18.1	10.2	10.7	9.9
BPS	4,992	7,012	4,395	5,197	6,095
PBR	3.6	5.4	2.6	2.3	1.9
EBITDAPS	1,401	2,586	1,286	1,244	1,371
EV/EBITDA	11.7	14.1	8.1	8.2	7.2
SPS	2,477	3,744	3,438	3,314	3,580
PSR	7.3	10.1	3.3	3.5	3.3
CFPS	371	85	925	838	752
DPS	200	300	300	300	300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	113.8	45.0	-9.4	-4.6	8.0
영업이익 증가율	385.6	83.7	-2.8	-4.8	10.5
순이익 증가율	160.3	108.3	6.2	-4.0	8.8
수익성					
ROIC	34.2	48.6	40.5	39.4	42.3
ROA	17.2	27.6	23.7	19.4	18.2
ROE	21.0	34.6	28.6	22.8	21.1
안정성					
부채비율	27.2	23.8	18.7	16.0	15.3
순차입금비율	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3
이자보상배율	985.5	3,341.4	3,247.0	3,091.2	3,416.7

한미반도체 [042700]

질적 성장에 주목

한미반도체 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2022.07.24	매수	18,000					
2023.01.05	매수	18,000					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2022.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하