



BUY

목표주가(12M) 54,000원(상향)
현재주가(8.04) 46,950원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,602.80
52주 최고/최저(원)	53,400/10,800
시가총액(십억원)	4,570.1
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	97,339.3
60일 평균 거래량(천주)	5,117.4
60일 평균 거래대금(십억원)	173.7
외국인지분율(%)	8.63
주요주주 지분율(%)	
곽동신 외 8인	55.22
국민연금공단	7.58

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	208.7	342.9
영업이익(십억원)	52.7	121.3
순이익(십억원)	177.9	102.9
EPS(원)	1,829	1,056
BPS(원)	5,483	6,328

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	373.2	327.6	178.8	355.1
영업이익	122.4	111.9	45.1	118.0
세전이익	136.3	127.8	248.1	173.9
순이익	104.4	92.3	192.9	131.3
EPS	1,048	934	1,982	1,349
증감율	117.43	(10.88)	112.21	(31.94)
PER	18.06	12.31	23.69	34.80
PBR	5.40	2.87	8.11	6.76
EV/EBITDA	14.14	8.44	81.46	33.87
ROE	34.59	25.04	40.45	21.19
BPS	3,506	4,008	5,792	6,941
DPS	300	200	200	200



Analyst 변운지 bwg7007@hanafn.com
Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 8월 7일 | 기업분석_Earnings Review

한미반도체 (042700)

변곡점이 될 본딩장비

2Q23 Review : 1분기 기저효과

반도체 후공정 장비 공급사 한미반도체의 23년 2분기 매출액은 491억 원(YoY-60%, QoQ+85%), 영업이익은 112억 원(YoY-75%, QoQ+432%)을 기록했다. 컨센서스를 각각 5%, 47% 상회했다. 전분기대비 매출과 영업이익 증가율이 큰 이유는 1분기 IT 설비투자 축소에 따른 기저효과 때문이다. 긍정적인 점은 본딩 장비 매출이다. 본딩 장비 매출은 51억 원으로 (YoY-4%, QoQ+420%) 전년도 동기대비 소폭 줄었지만, 전분기대비로는 한미반도체가 납품한 장비 중 가장 크게 늘었다. 수주받았던 TSV TC본더 매출 인식 덕분이다.

HBM에서 2.5D 패키징까지 TC본더 고객사 확대

한미반도체 본더 장비 라인업을 살펴보면, 메모리향은 듀얼 TC본더, OSAT향은 TC본더 CS(Chip to Substrate), CW(Chip to Wafer) 타입이 있다. 한미반도체는 SK하이닉스에 17년부터 TC본더를 꾸준히 납품해왔다. Mass reflow용 TSV TC본더와 NCF용 TSV TC본더를 보유하고 있다. 앞으로 기대되는 점은 TC본더 장비가 메모리 업체 중심에서 글로벌 OSAT 업체까지 고객사가 확대될 수 있다는 점이다. 싱가포르에 본사를 둔 TC본더 업체 ASMPT는 AI와 HPC 패키징에서 서로 다른 디바이스를 연결할 때 TC본더와 하이브리드 본더가 90% 이상 사용될 것으로 예상했다. ASMPT에 따르면 TC본더 시장 규모는 12억 달러에서 13억 달러로 한화 약 1.6조 원이다. 한미반도체의 OSAT향 TC본더는 CS타입과 CW타입이 있다. CW가 스펙이 더 높은 장비이다. CS타입은 칩을 기판에 붙일 때, CW는 칩을 인터포저에 붙일 때 주로 사용된다. 한미반도체는 TC본더 CS 타입을 중국 OSAT 업체에 판매한 이력이 있고, 향후 OSAT 업체로부터 2.5D 패키징에 사용되는 CW 타입을 수주할 것으로 기대된다. 한미반도체의 주요 고객사는 ASE와 Amkor이며, ASE와 Amkor에 주력 장비인 MSVP(Micro Saw Vision Placement)를 판매해온 이력이 있어 TC본더까지 납품할 가능성이 높다.

목표주가 54,000원으로 상향 조정

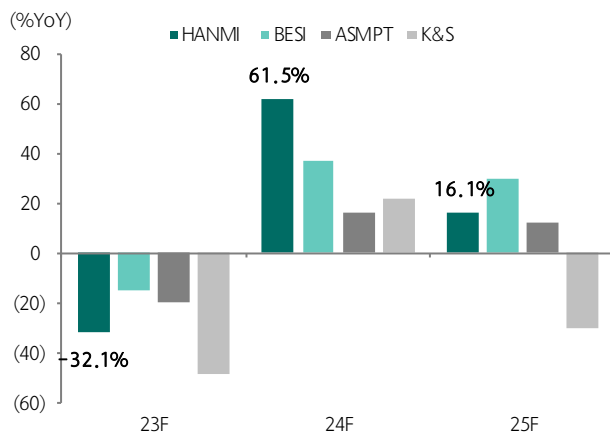
한미반도체에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가는 54,000원으로 상향한다. 목표주가 산출 EPS는 23년과 24년 평균 EPS로 변경했고, 목표 P/E는 글로벌 TC본더 장비 납품 업체인 Be semiconductor, ASM Pacific, K&S의 23년과 24년 평균 P/E 30배에 10% 할증을 적용했다. 10% 할증을 적용한 이유는 국내 장비 업체 중 HBM 수혜 강도가 가장 클 것으로 기대하기 때문이다. 앞으로 주가 업사이드 요인은 첫번째로 MSCI 편입 여부이다. MSCI 8월 정기 변경 편입 종목군으로 한미반도체가 유력한 상황이다. 두번째로는 TC본더의 실질적인 수주다. SK하이닉스의 HBM CAPA 확대에 따른 TC본더 수주, 글로벌 OSAT향으로 TC본더 매출이 확인될 경우 추가적인 주가 상승이 기대된다.

도표 1. 한미반도체 밸류에이션

		비고
EPS (원)	1,666	한미반도체 23F, 24F 평균 EPS
비교 P/E (x)	30	BESI, ASMPT, K&S 23F, 24F 평균 P/E
할증률(%)	10%	HBM 수혜 프리미엄
적정 P/E (x)	32	
적정주가 (원)	54,110	
목표주가 (원)	54,000	
현재주가 (원)	46,950	
상승여력 (%)	15.0	

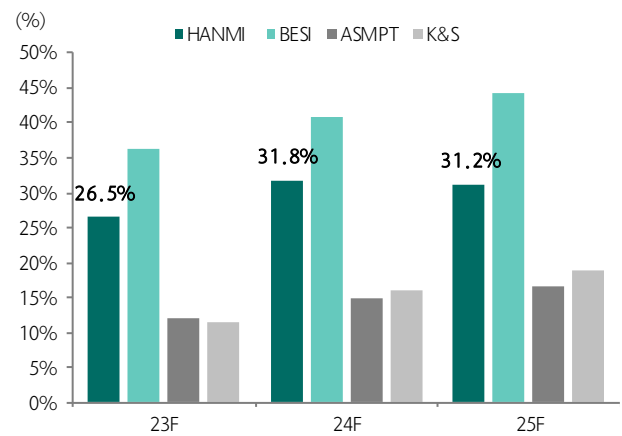
자료: Fnguide, 하나증권

도표 2. 24년 한미반도체 매출성장률 우위



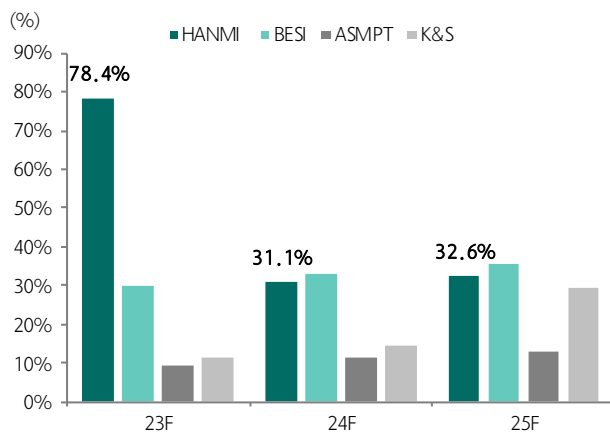
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 한미반도체와 글로벌 업체 영업이익률 비교



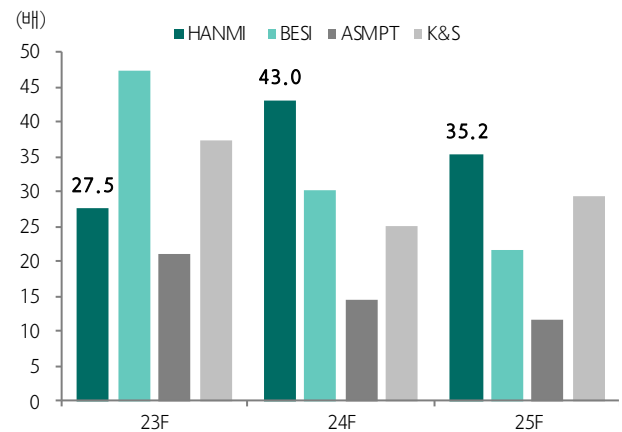
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 한미반도체와 글로벌 업체 순이익률 비교



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 한미반도체와 글로벌 업체 P/E 비교



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 한미반도체 12Fwd P/E

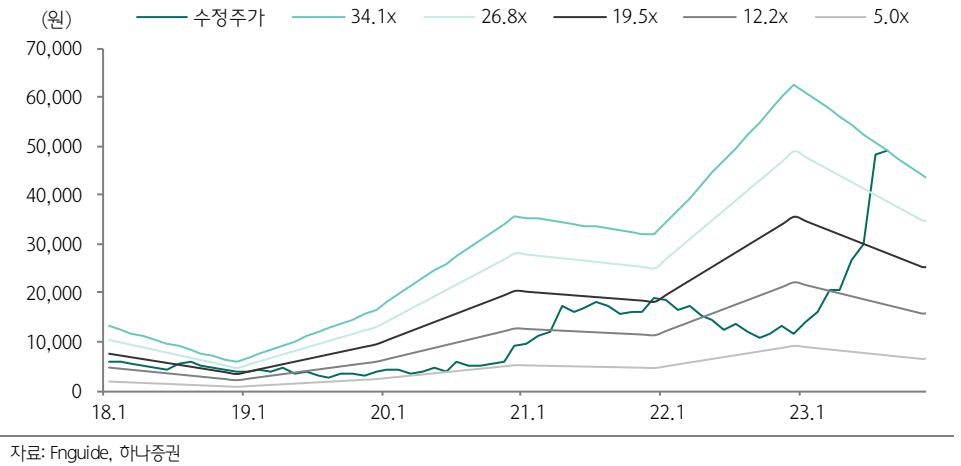


도표 7. 글로벌 후공정 장비 업체의 주요 실적 및 투자지표

(단위: 십억 원, %, 배)

		DISCO	BESI	ASMPT	K&S	TOWA	HANMI
매출액	23F	2,446.4	835.8	2,570.0	959.4	457.1	222.5
	24F	2,757.0	1,144.7	2,984.1	1,170.9	521.2	359.3
	25F	3,122.5	1,485.7	3,341.4	820.4	586.9	417.1
영업이익	23F	901.3	303.1	311.5	109.6	76.0	58.9
	24F	1,084.4	467.9	441.9	187.8	97.4	114.2
	25F	1,286.5	656.3	558.6	154.3	118.6	130.1
순이익	23F	660.1	247.9	239.1	111.4	53.4	174.5
	24F	799.3	379.6	344.0	168.0	68.5	111.7
	25F	948.6	531.2	427.7	242.2	81.8	136.1
매출성장률	23F	-11.0%	-14.8%	-19.6%	-48.9%	-12.2%	-32.1%
	24F	12.7%	37.0%	16.1%	22.0%	14.0%	61.5%
	25F	13.3%	29.8%	12.0%	-29.9%	12.6%	16.1%
영업이익률	23F	36.8%	36.3%	12.1%	11.4%	16.6%	26.5%
	24F	39.3%	40.9%	14.8%	16.0%	18.7%	31.8%
	25F	41.2%	44.2%	16.7%	18.8%	20.2%	31.2%
순이익률	23F	27.0%	29.7%	9.3%	11.6%	11.7%	78.4%
	24F	29.0%	33.2%	11.5%	14.3%	13.2%	31.1%
	25F	30.4%	35.8%	12.8%	29.5%	13.9%	32.6%
ROE	23F	20.2	33.2	9.1	7.2	11.7	30.1
	24F	22.8	61.0	11.8	9.1	12.8	19.8
	25F	23.6	90.3	13.5	-	13.7	19.5
P/E	23F	40.5	47.2	21.1	37.3	11.3	27.5
	24F	33.3	30.2	14.6	25.0	8.8	43.0
	25F	28.0	21.5	11.7	29.3	7.4	35.2
P/B	23F	7.9	19.0	1.9	-	1.3	9.0
	24F	6.8	17.6	1.8	-	1.2	7.9
	25F	6.0	15.5	1.6	-	1.0	6.5
EV/EBITDA	23F	24.9	36.0	10.2	-	5.8	66.2
	24F	20.1	23.8	7.7	-	4.5	36.4
	25F	17.3	17.1	6.3	-	3.7	31.4

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 한미반도체 분기 및 연간 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	63.2	123.2	80.3	60.9	26.5	49.1	50.6	52.6	257.4	373.2	365.5	178.7	355.1
YoY	-11%	13%	-12%	-40%	-58%	-60%	-37%	-14%	114%	45%	-12%	-45%	99%
QoQ	-38%	95%	-35%	-24%	-56%	85%	3%	4%					
Vision Placement	39.0	73.1	47.4	36.0	11.6	30.5	33.6	34.6	95.1	217.4	195.5	110.2	159.9
Bonder F/C or TSV	7.9	5.3	7.8	5.0	1.0	5.1	1.5	1.8	6.7	17.5	26.0	9.5	85.5
Camera Module	0.7	9.5	3.6	3.0	6.6	2.1	2.3	1.9	17.8	36.2	16.8	12.9	18.1
EMI Shield	0.0	5.8	0.5	2.0	0.0	0.4	0.6	0.9	71.7	34.6	8.3	2.0	4.0
부품(Spare, Kit)	9.1	16.3	12.6	9.0	6.1	8.1	8.9	9.0	35.0	41.1	47.0	32.2	48.3
기타	6.5	13.2	8.4	5.9	1.2	2.8	3.6	4.3	31.1	26.4	71.9	11.9	39.3
매출원가	28.9	53.6	32.3	27.8	14.1	22.4	22.5	22.9	146.7	192.9	142.6	84.6	156.3
매출총이익	34.3	69.6	48.0	33.1	12.4	26.6	28.1	29.6	110.7	180.2	185.0	94.2	198.7
판매비와관리비	13.0	25.7	15.8	18.6	10.3	15.5	14.6	11.2	44.0	57.8	73.2	49.0	80.7
영업이익	21.3	43.9	32.2	14.5	2.1	11.2	13.5	18.4	66.7	122.4	111.9	45.2	118.0
YoY	10%	21%	4%	-59%	-90%	-75%	-58%	27%	385%	84%	-9%	-60%	161%
QoQ	-40%	106%	-27%	-55%	-86%	432%	21%	36%					
영업이익률	34%	36%	40%	24%	8%	23%	27%	35%	26%	33%	31%	25%	33%
당기순이익	20	37	39	-3	133	34.0	11.7	13.7	50.1	103.8	103.0	192.6	130.1
매출비중	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
Vision Placement	61.7%	59.3%	59.0%	59.1%	43.8%	62.2%	66.3%	65.8%	36.9%	58.2%	53.5%	61.7%	45.0%
Bonder F/C or TSV	12.5%	4.3%	9.7%	8.2%	3.7%	10.5%	3.0%	3.5%	2.6%	4.7%	7.1%	5.3%	24.1%
Camera Module	1.1%	7.7%	4.5%	4.9%	24.9%	4.3%	4.6%	3.5%	6.9%	9.7%	4.6%	7.2%	5.1%
EMI Shield	0.0%	4.7%	0.6%	3.3%	0.0%	0.9%	1.2%	1.8%	27.8%	9.3%	2.3%	1.1%	1.1%
부품(Spare, Kit)	14.4%	13.2%	15.7%	14.8%	23.0%	16.6%	17.7%	17.2%	13.6%	11.0%	12.9%	18.0%	13.6%
기타	10.3%	10.7%	10.5%	9.7%	4.6%	5.6%	7.1%	8.2%	12.1%	7.1%	19.7%	6.7%	11.1%

자료: 한미반도체, 하나증권

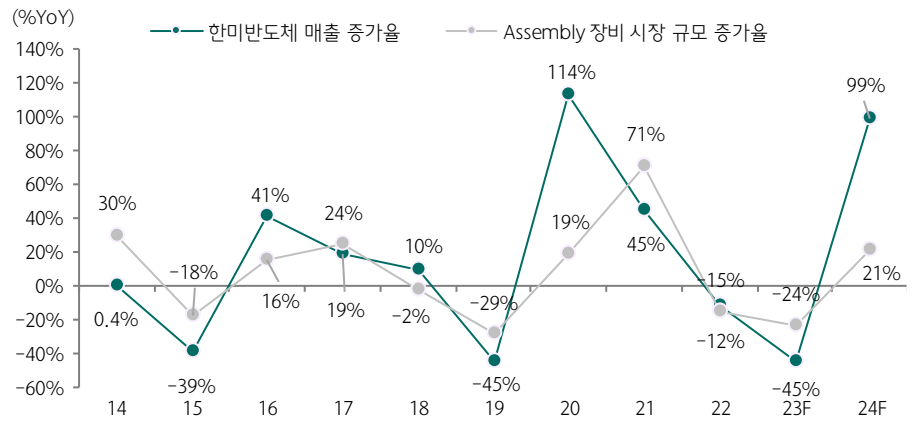
도표 9. 한미반도체 분기 및 연간 실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	63.2	123.2	80.3	60.9	26.5	45.0	69.1	91.3	257.4	373.2	365.5	232.0	342.2
YoY	-11%	13%	-12%	-40%	-58%	-63%	-14%	50%	114%	45%	-12%	-29%	48%
QoQ	-38%	95%	-35%	-24%	-56%	70%	53%	32%					
Vision Placement	39.0	73.1	47.4	36.0	11.6	18.6	35.3	47.3	95.1	217.4	195.5	112.8	191.7
Bonder F/C or TSV	7.9	5.3	7.8	5.0	1.0	2.0	5.9	11.8	6.7	17.5	26.0	20.7	35.2
Camera Module	0.7	9.5	3.6	3.0	6.6	6.7	6.7	6.8	17.8	36.2	16.8	26.8	28.1
EMI Shield	0.0	5.8	0.5	2.0	0.0	2.7	3.5	4.6	71.7	34.6	8.3	10.7	15.0
부품(Spare, Kit)	9.1	16.3	12.6	9.0	6.1	9.0	9.9	10.9	35.0	41.1	47.0	35.8	39.4
기타	6.5	13.2	8.4	5.9	1.2	6.2	7.8	9.9	31.1	26.4	71.9	25.1	32.7
매출원가	28.9	53.6	32.3	27.8	14.1	22.6	29.6	39.2	146.7	192.9	142.6	105.4	140.2
매출총이익	34.3	69.6	48.0	33.1	12.4	22.5	39.6	52.1	110.7	180.2	185.0	126.5	202.0
판매비와관리비	13.0	25.7	15.8	18.6	10.3	14.9	21.5	21.3	44.0	57.8	73.2	68.1	85.8
영업이익	21.3	43.9	32.2	14.5	2.1	7.6	18.0	30.7	66.7	122.4	111.9	58.5	116.2
YoY	10%	21%	4%	-59%	-90%	-83%	-44%	112%	385%	84%	-9%	-48%	99%
QoQ	-40%	106%	-27%	-55%	-86%	267%	137%	70%					
영업이익률	34%	36%	40%	24%	8%	17%	26%	34%	26%	33%	31%	25%	34%
매출비중	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
Vision Placement	61.7%	59.3%	59.0%	59.1%	43.8%	41.2%	51.0%	51.8%	36.9%	58.2%	53.5%	48.6%	56.0%
Bonder F/C or TSV	12.5%	4.3%	9.7%	8.2%	3.7%	4.4%	8.6%	13.0%	2.6%	4.7%	7.1%	8.9%	10.3%
Camera Module	1.1%	7.7%	4.5%	4.9%	24.9%	14.8%	9.7%	7.5%	6.9%	9.7%	4.6%	11.6%	8.2%
EMI Shield	0.0%	4.7%	0.6%	3.3%	0.0%	6.0%	5.1%	5.0%	27.8%	9.3%	2.3%	4.6%	4.4%
부품(Spare, Kit)	14.4%	13.2%	15.7%	14.8%	23.0%	19.9%	14.3%	11.9%	13.6%	11.0%	12.9%	15.4%	11.5%
기타	10.3%	10.7%	10.5%	9.7%	4.6%	13.7%	11.3%	10.9%	12.1%	7.1%	19.7%	10.8%	9.5%

자료: 한미반도체, 하나증권

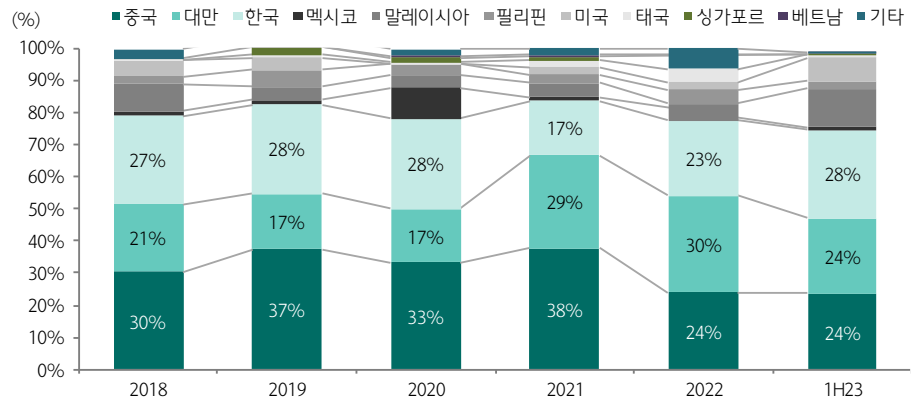
도표 10. Assembly 시장과 한미반도체 매출 증가율 추이



주: Assembly 장비 시장 규모에서 하이브리드 본당은 제외

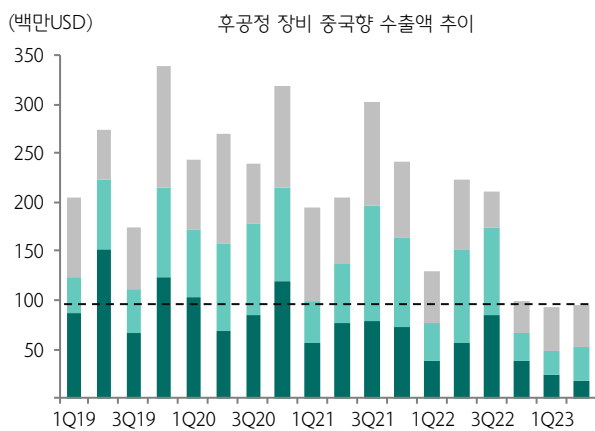
자료: Technisights, July 2023, 하나증권

도표 11. 한미반도체 지역별 매출 비중



자료: 한미반도체, 하나증권

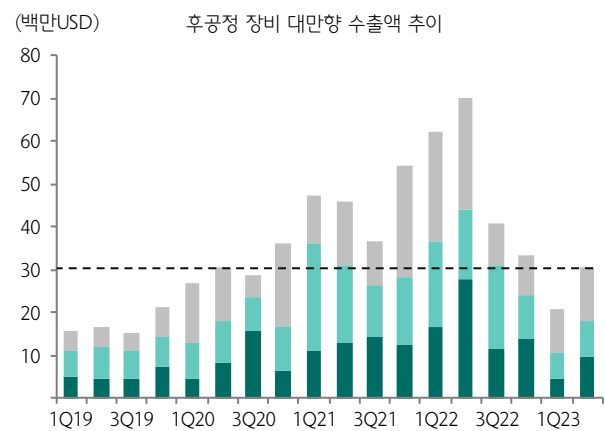
도표 12. 후공정 장비 중국향 수출액 추이



주: HSK848640 기준

자료: 한국무역협회, 하나증권

도표 13. 후공정 장비 대만향 수출액 추이



주: HSK848640 기준

자료: 한국무역협회, 하나증권

1. ASMPT

1) ASMPT FY2Q23 실적 주요 코멘트

(1) FY1H23 TCB 매출 기여도 상승, 비메모리와 메모리 고객사 수요 증가

비메모리(파운드리, OSAT),
메모리(HBM)의 TCB 수요 증가

ASMPT의 23년 상반기 어드밴스드 패키징 관련 매출은 1.95억 달러로 상반기 매출의 19%를 차지했다. TCB(Thermo-Compression Bonding) 매출 기여도가 컸다. 생성형 AI 시장 성장으로 이종접합에서 TCB 장비의 중요도가 높아지고 있다. Logic(Foundry, OSAT) 업체로부터 유의미한 TCB 장비 주문이 들어오고 있다. 특히 파운드리 고객사가 어드밴스드 패키징 관련 CAPA를 확대하면서 TCB 수요가 증가하고 있다. 메모리 업체로부터 HBM에 대한 Repeat Order(추가 수주)를 받았고, 다른 메모리 업체들과 협력을 지속하고 있다. ASMPT는 2023년 하반기에 비메모리와 메모리 업체들로부터 TCB 주문이 늘어날 것으로 확신했다. ASMPT HB(Hybrid bonding)은 첫 수주를 확보한 뒤, 메모리를 포함한 다양한 분야에서 핵심 고객들과의 쉐어 테스트를 진행하고 있다.

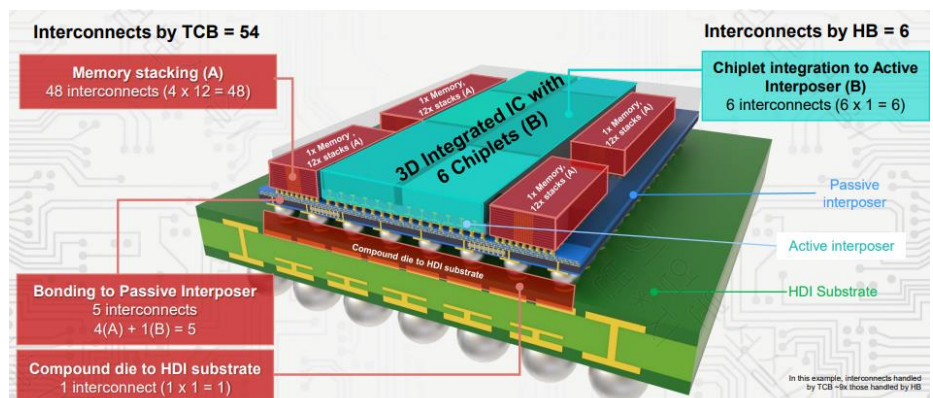
(2) TCB의 시장 규모는? 향후 시장 성장성은?

TCB 시장 규모 12~13억 달러
24년~25년 TCB 시장 변곡점

FY1Q23 실적 발표 내용에 따르면, 현재 TCB 시장의 규모는 약 12억 달러에서 13억 달러로 추정되며, 하이브리드 본딩 시장은 향후 5년에서 6년 내에 10억 달러에서 20억 달러 정도로 예상한다. FY2Q23 실적 발표 내용에 따르면, TCB 시장 규모는 TCB가 필요로 할 Interconnects(인터커넥터)의 수를 가정해야 하고, 생성형 AI 성장으로 TCB 시장 성장이 가속화될 것으로 기대했다. 정확한 시점을 예측하기는 어렵지만, 2024년에서 2025년이 기점이 될 것으로 예상했다. 2022년부터 2024년까지의 수요는 2012년부터 2021년까지 10년 동안 달성한 수요와 비슷한 수준을 달성할 것으로 예상했다.

도표 14. TCB가 사용되는 Interconnects는 54개, HB가 사용되는 Interconnects는 6개

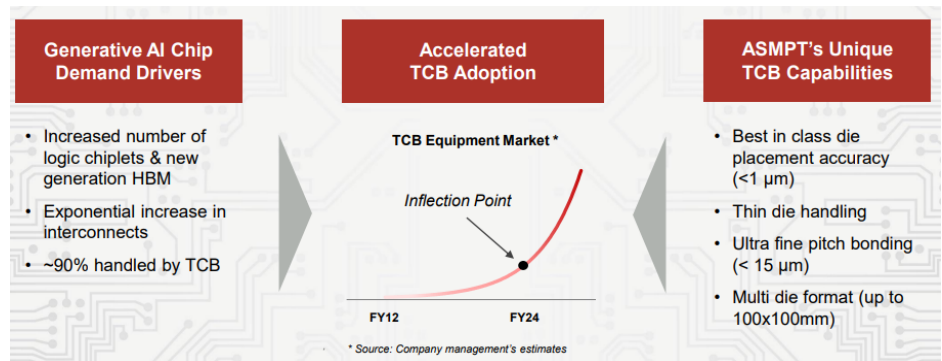
Interconnects
TCB(54개) > HB(6개)



자료: ASMPT, 하나증권

도표 15. TCB 시장 2024년 변곡점

24년~25년 TCB 시장 변곡점



자료: ASMPT, 하나증권

2. BESİ

1) 6월 6일 Analyst/Investor Day 주요 코멘트

(1) HBM에서 HB가 차지하는 비중은?

HBM에
HB, TCB, AFM 사용

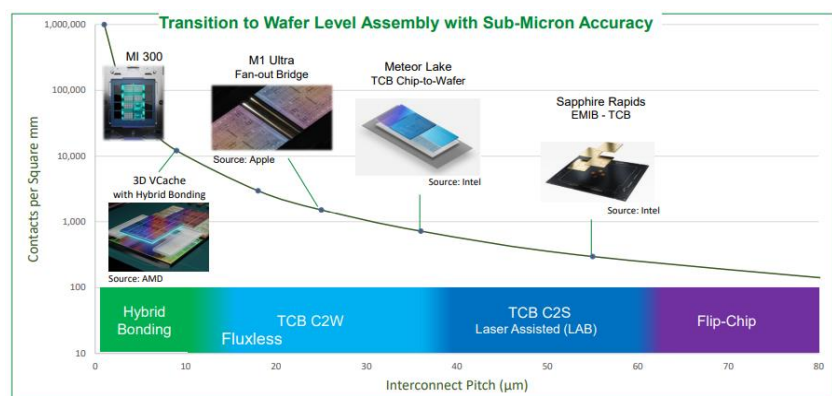
시장조사기관 YOLE에 따르면, 28년에는 HBM에서 하이브리드 본딩이 차지하는 비중이 36%가 될 것으로 예상했다. 분명한 건 HBM 내 모든 본딩 장비가 하이브리드 본딩으로 전환되는 것이 아니며, HB, TCB, AFM 기술이 함께 쓰일 것으로 예상했다.

(2) BESİ의 TCB 장비가 HBM에 사용될 수 있나요?

BESİ TCB는 비메모리쪽에 집중

BESİ는 TCB 본더와 하이브리드 본딩 장비를 갖추고 있다. BESİ의 TCB 본더는 비메모리 (Logic)쪽 중심으로 개발 중이며, 메모리 쪽도 개발 중이지만 비메모리쪽에 집중하고 있다. 참고로 BESİ는 1Q23말 미국 고객사로부터 TCB CW타입 첫 수주를 받은 바 있다. 하이브리드 본딩이 범프 피치 $5\mu\text{m}$ 이하 공정에서 사용되고, TCB는 $20\mu\text{m}$ 이상에서 사용하는 것이 일반적이다.

도표 18. Chiplet은 점점 더 작은 범프 피치 요구



자료: BESİ, 하나증권

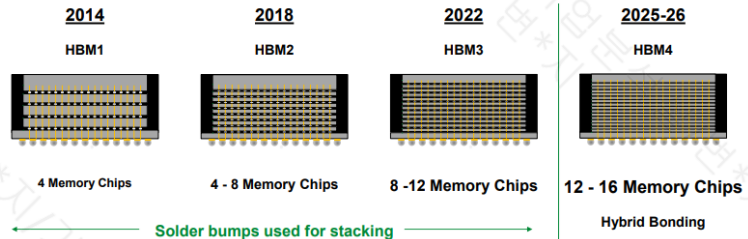
도표 16. HBM4(12단)부터 하이브리드 본딩 사용 가능

HBM4(12단)이상 HB 사용 가능

HBM Stacking Will Drive Even Further Capital Intensity

Hybrid Bonding can be used to stack 16 or more die, starting with HBM4

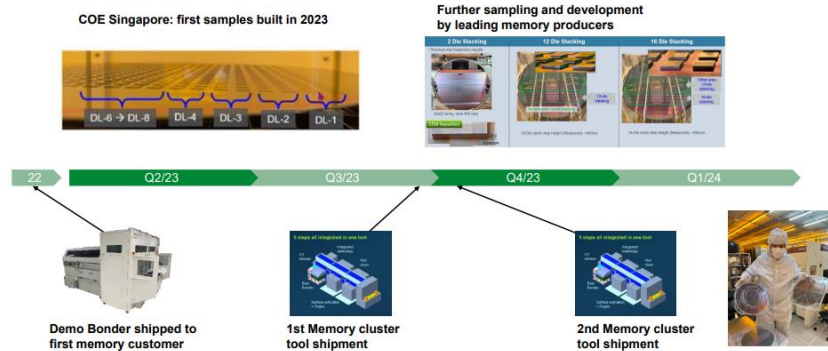
- HBM mounted beside high-performance CPU or GPU on interposer
- Height of HBM stack no greater than XPU chip thickness
- 36% of HBM will use hybrid bonding by 2028 according to Yole



자료: BESi, 하나증권

도표 17. HB 장비의 메모리 시장 진입 로드맵

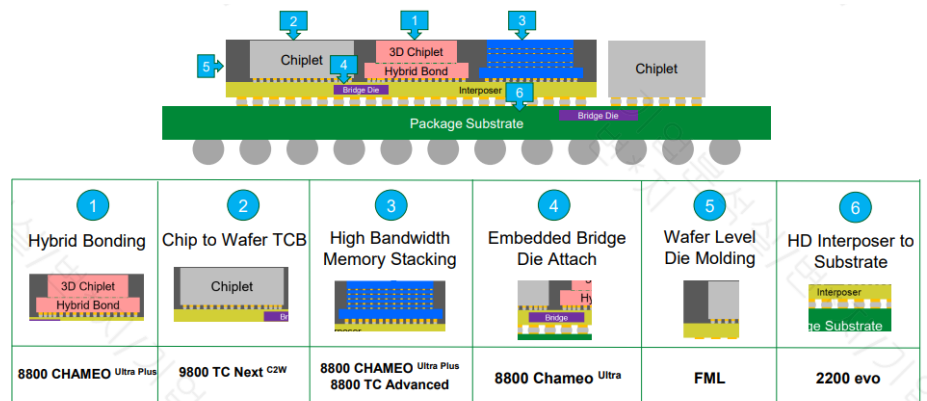
22년 메모리향 데모장비 출하
3Q23 첫번째 메모리 고객 출하
4Q23 두번째 메모리 고객 출하



자료: BESi, 하나증권

도표 18. 하이브리드 본딩이 사용되는 구간은 1번과 3번

1번 HB
8800 CHAMEO ultra plus
2번 TCB
9800 TC Next C2W
4번 Embedded Bridge Attach
8800 CHAMEO ultra



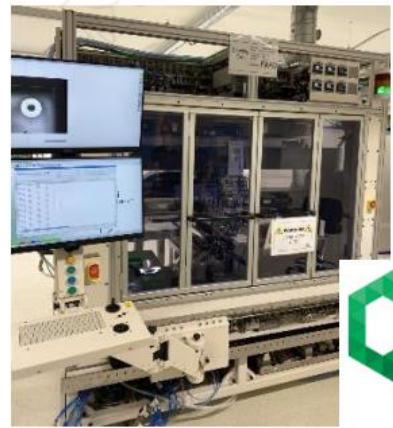
자료: BESi, 하나증권

도표 19. Datacon 8800 CHAMEO advanced bonder



자료: BESI, 하나증권

도표 20. 9800 TC Next



자료: BESI, 하나증권

도표 21. FML(Fico Molding Line)



자료: BESI, 하나증권

도표 22. Datacon 2200 evo



자료: BESI, 하나증권

3. K&S

1) K&S FY2Q23 실적 주요 코멘트

(1) TCB가 HB보다 큰 시장일까?

TCB가 HB 시장보다 기회 클 것

이종접합(heterogeneous integration)은 TCB와 HB 장비 등 여러 가지 패키지 기술로 구성된다. HB와 TCB가 공존할 것으로 예상된다. K&S는 TC 본딩 C2S(chip to substrate)와 C2W(chip to wafer) 타입의 장비를 모두 공급하고 있다. 두 타입의 장비 모두 시장 규모가 크고, TCB 시장 내 C2S와 C2W 시장 규모는 비슷할 것으로 전망했다. 현재 보편적인 범프 피치는 35 μ m 수준인데 HB는 10 μ m 이하 범프 피치에 집중하고 있다. TCB 시장이 HB 시장보다 크다는 의견에 동의했다.

(2) TCB 장비 매출은?

TCB 24년 매출 YoY 성장

FY2Q23 매출 중 TCB 장비 매출은 2,000만 달러이다. K&S의 TCB 고객사로는 IDM, OSAT, 파운드리가 있다. 23년 TCB 장비 매출 규모는 6,800만 달러로 예상했다. 24년 TCB 장비 매출은 23년 대비 성장할 것으로 예상했고, 24년 TCB 장비 매출 가이드는 23년 하반기에 제공할 예정이다.

도표 23. ADVANCED PACKAGING (TCB) Chip-to-Substrate (C2S)



자료: K&S, 하나증권

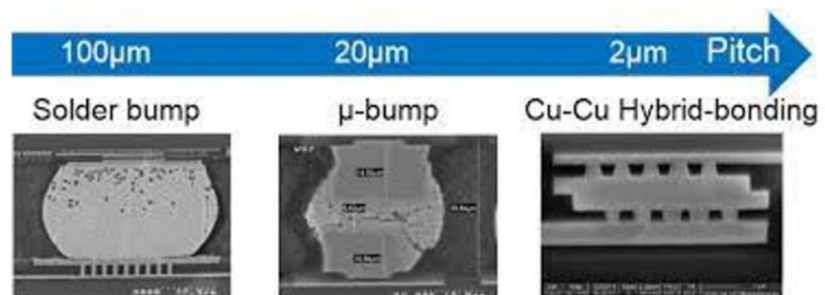
도표 24. ADVANCED PACKAGING (TCB) Chip-to-Wafer (C2W)



자료: K&S, 하나증권

도표 25. TCB는 20 μ m 이상, HB는 10 μ m 이하

Solder bump는 대응 가능한
최소 pitch가 150 μ m 수준
Cu pillar는 40 μ m 이하 피치



자료: brewerscience, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	373.2	327.6	178.8	355.1	486.7
매출원가	192.9	142.6	84.6	156.3	222.3
매출총이익	180.3	185.0	94.2	198.8	264.4
판매비	57.8	73.2	49.0	80.7	102.1
영업이익	122.4	111.9	45.1	118.0	162.3
금융손익	6.9	10.7	134.7	32.2	33.8
종속/관계기업손익	6.1	1.2	(3.1)	6.1	0.0
기타영업외손익	0.9	4.1	71.4	17.6	0.5
세전이익	136.3	127.8	248.1	173.9	196.6
법인세	31.8	35.6	55.2	42.6	48.9
계속사업이익	104.4	92.3	192.9	131.3	147.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	104.4	92.3	192.9	131.3	147.7
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	104.4	92.3	192.9	131.3	147.7
지배주주지분포괄이익	103.9	93.0	193.1	131.3	147.7
NOPAT	93.8	80.7	35.1	89.1	122.0
EBITDA	128.9	120.6	54.6	128.6	171.8
성장성(%)					
매출액증가율	44.99	(12.22)	(45.42)	98.60	37.06
NOPAT증가율	84.28	(13.97)	(56.51)	153.85	36.92
EBITDA증가율	77.06	(6.44)	(54.73)	135.53	33.59
영업이익증가율	83.78	(8.58)	(59.70)	161.64	37.54
(지배주주)순이익증가율	108.38	(11.59)	108.99	(31.93)	12.49
EPS증가율	117.43	(10.88)	112.21	(31.94)	12.53
수익성(%)					
매출총이익률	48.31	56.47	52.68	55.98	54.33
EBITDA이익률	34.54	36.81	30.54	36.22	35.30
영업이익률	32.80	34.16	25.22	33.23	33.35
계속사업이익률	27.97	28.17	107.89	36.98	30.35

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,048	934	1,982	1,349	1,518
BPS	3,506	4,008	5,792	6,941	8,259
CFPS	1,461	1,573	541	1,406	1,770
EBITDAPS	1,293	1,221	561	1,322	1,765
SPS	3,744	3,316	1,836	3,648	5,000
DPS	300	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	18.06	12.31	23.69	34.80	30.93
PBR	5.40	2.87	8.11	6.76	5.68
PCFR	12.95	7.31	86.78	33.39	26.53
EV/EBITDA	14.14	8.44	81.46	33.87	24.95
PSR	5.05	3.47	25.57	12.87	9.39
재무비율(%)					
ROE	34.59	25.04	40.45	21.19	19.97
ROA	27.62	20.86	34.42	17.82	16.73
ROIC	59.36	42.74	19.30	48.62	62.75
부채비율	23.78	16.75	18.09	19.55	19.22
순부채비율	(14.14)	(26.01)	(21.47)	(31.60)	(35.37)
이자보상배율(배)	3,341.42	923.95	147.07	220.79	276.74

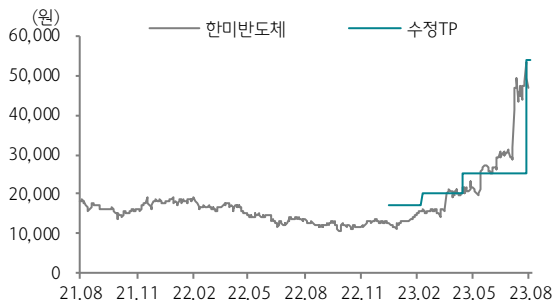
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	249.8	269.6	284.1	408.3	548.1
금융자산	49.7	103.6	131.2	224.8	296.6
현금성자산	49.6	90.9	120.2	210.0	276.2
매출채권	108.4	80.5	82.0	98.5	134.9
재고자산	85.8	80.1	69.1	82.9	113.7
기타유동자산	5.9	5.4	1.8	2.1	2.9
비유동자산	179.5	185.9	381.7	399.4	410.3
투자자산	55.5	54.1	244.7	253.0	273.4
금융자산	0.8	1.8	199.6	201.1	202.3
유형자산	108.1	112.5	115.6	125.3	116.1
무형자산	4.6	4.3	4.0	3.7	3.4
기타비유동자산	11.3	15.0	17.4	17.4	17.4
자산총계	429.3	455.4	665.8	807.7	958.4
유동부채	80.7	63.0	100.1	128.9	150.3
금융부채	0.3	1.4	9.5	10.7	11.6
매입채무	32.6	12.4	10.7	21.3	29.1
기타유동부채	47.8	49.2	79.9	96.9	109.6
비유동부채	1.8	2.3	1.9	3.2	4.1
금융부채	0.3	0.8	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	1.5	1.5	1.3	2.6	3.5
부채총계	82.5	65.3	102.0	132.1	154.5
지배주주지분	346.8	390.1	563.8	675.6	803.9
자본금	12.7	12.7	12.7	12.7	12.7
자본잉여금	50.9	50.9	50.9	50.9	50.9
자본조정	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
기타포괄이익누계액	0.2	0.8	1.0	1.0	1.0
이익잉여금	282.6	325.3	498.7	610.6	738.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	346.8	390.1	563.8	675.6	803.9
순금융부채	(49.0)	(101.4)	(121.1)	(213.5)	(284.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	52.3	109.5	66.9	101.4	110.2
당기순이익	104.4	92.3	192.9	131.3	147.7
조정	18.7	24.4	(160.0)	(34.0)	(19.6)
감가상각비	6.5	8.8	9.5	10.6	9.5
외환거래손익	(2.7)	2.3	(5.0)	0.0	0.0
지분법손익	(6.1)	(0.1)	(75.5)	0.0	0.0
기타	21.0	13.4	(89.0)	(44.6)	(29.1)
영업활동 자산부채변동	(70.8)	(7.2)	34.0	4.1	(17.9)
투자활동 현금흐름	(65.0)	(18.1)	(2.5)	(3.0)	3.3
투자자산감소(증가)	(41.5)	1.4	(190.6)	(8.3)	(20.4)
자본증가(감소)	(25.1)	(8.1)	(14.4)	(20.0)	0.0
기타	1.6	(11.4)	202.5	25.3	23.7
재무활동 현금흐름	(19.9)	(50.8)	(11.6)	(18.3)	(18.6)
금융부채증가(감소)	0.4	1.6	7.9	1.2	0.9
자본증가(감소)	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.6)	(22.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(19.7)	(29.7)	(19.5)	(19.5)	(19.5)
현금의 증감	(31.5)	41.3	29.4	89.8	66.3
Unlevered CFO	145.7	155.4	52.7	136.8	172.3
Free Cash Flow	27.0	100.4	52.5	81.4	110.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미반도체



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.8.3	BUY	54,000		
23.4.21	BUY	25,000	22.19%	113.60%
23.2.13	BUY	20,000	-11.79%	6.50%
22.12.20	BUY	17,000	-21.58%	-7.82%
21.1.18	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(변윤지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(변윤지)는 2023년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2023년 07월 31일