



2023년 10월 5일 | 기업분석

한미반도체 (042700)

TC본더 장비 24년이 시작

BUY

목표주가(12M)	71,000원
현재주가(10.04)	54,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,405.69
52주 최고/최저(원)	59,800/11,250
시가총액(십억원)	5,275.8
시가총액비중(%)	0.28
발행주식수(천주)	97,339.3
60일 평균 거래량(천주)	4,158.7
60일 평균 거래대금(십억원)	204.0
외국인지분율(%)	10.39
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	55.49
국민연금공단	7.58

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	186.2	349.5
영업이익(십억원)	43.2	122.9
순이익(십억원)	195.0	115.2
EPS(원)	2,004	1,181
BPS(원)	5,828	6,836

Financial Data	(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	373.2	327.6	150.8	322.8
영업이익	122.4	111.9	37.1	107.6
세전이익	136.3	127.8	293.7	135.0
순이익	104.4	92.3	220.5	100.8
EPS	1,048	934	2,265	1,035
증감율	117.43	(10.88)	142.51	(54.30)
PER	18.06	12.31	23.93	52.37
PBR	5.40	2.87	8.93	7.85
EV/EBITDA	14.14	8.44	105.99	41.13
ROE	34.59	25.04	44.94	15.95
BPS	3,506	4,008	6,072	6,908
DPS	300	200	200	200

Analyst 변운지 bwg7007@hanafn.com
Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com**하나증권 리서치센터**

9/27 단일판매 공급계약 체결 공시. SK하이닉스향 596억 원

반도체 후공정 장비 공급사 한미반도체는 9월 27일 단일 판매 공급 계약 체결을 공시했다. 계약 금액은 596억 원으로 2022년 매출(3,276억 원)의 18.2%이다. 계약 상대방은 SK하이닉스이며, HBM 제조용 'DUAL TC Bonder Griffin' 및 반도체 제조용 장비 수주한다는 내용이다. 계약종료일이 2024년 4월 21일이므로 이번 계약 건은 2024년 매출로 인식될 예정이다. 이번 수주건은 HBM3와 HBM3E 제품향이 섞여 있는 것으로 추정된다.

9/1 단일판매 공급계약 체결 공시. SK하이닉스향 416억 원

한미반도체는 9월 1일 단일 판매 공급 계약 체결을 공시했다. 계약 금액은 416억 원으로 2022년 매출(3,276억 원)의 12.7%이다. 계약 상대방은 SK하이닉스이며, HBM 제조용 'DUAL TC Bonder Dragon' 및 반도체 제조용 장비 수주한다는 내용이다. 계약종료일이 2024년 4월 5일이므로 이번 계약 건은 2024년 매출로 인식될 예정이다.

SK하이닉스향 TCB 장비 개발 이력

16년 7월 한미반도체는 '듀얼 TC 본더(Dual TC Bonder)'를 국내 최초로 개발했다. 듀얼 TC 본더는 초고속 듀얼 방식을 채용해 기존 TC 본더보다 생산량을 두 배로 늘렸다. 그동안 TC 본더 시장은 수입 장비가 100%를 차지하고 있었다. 한미반도체는 17년 9월 시양산에 돌입한 뒤 11월부터 SK하이닉스 HBM2 8GB 제품 양산 장비를 납품하기 시작했다. 22년 8월 1 세대 'hMR 듀얼 TC 본더'(hMR Dual TC Bonder)를 출시, 23년 8월 2세대 모델 '듀얼 TC 본더 드래곤'(DUAL TC BONDER DRAGON)을 출시, 23년 9월 3세대 하이퍼 모델 '듀얼 TC 본더 그리핀'(DUAL TC BONDER GRIFFIN)을 출시했다.

투자의견 'BUY', 목표주가 71,000원 유지

한미반도체에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 71,000원을 유지한다. [1] TC본더의 메모리 또는 OSAT향 신규 고객사 확보 가능성과 [2] MSVP(Micro Saw Vision Placement) 응용처 확대 기대감은 여전히 투자 아이디어로 유효하다고 판단한다. TCB 장비 매출 성장은 24년부터 지속될 것으로 예상된다. TCB 매출은 24년 1,412억 원, 25년 2,019억 원으로 추정한다. 23년 8월 한미반도체는 5개 공장 가운데 3공장을 활용해 본더팩토리를 구축한 바 있다. 3공장은 한번에 반도체 장비 50여대의 조립과 테스트가 가능한 대규모 클린룸을 보유하고 있다. 듀얼 TC 본더와 플립칩 본더를 생산할 것으로 예상된다. 늘어나는 수요를 대비해 생산능력을 선제적으로 확보해 신규고객사 확보시 빠른 매출 성장이 기대된다.

도표 1. 한미반도체 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	63.2	123.2	80.3	60.9	26.5	49.1	35.1	40.1	373.2	365.5	150.8	322.8	437.6
_{YoY}	-11%	13%	-12%	-40%	-58%	-60%	-56%	-34%	45%	-12%	-54%	114%	36%
_{QoQ}	-38%	95%	-35%	-24%	-56%	85%	-28%	14%					
Vision Placement	39.0	73.1	47.4	36.0	11.6	30.5	21.4	25.6	217.4	195.5	89.1	110.5	143.6
Bonder F/C or TSV	7.9	5.3	7.8	5.0	1.0	5.1	1.5	1.8	17.5	26.0	9.5	141.2	201.9
Camera Module	0.7	9.5	3.6	3.0	6.6	2.1	1.9	1.5	36.2	16.8	12.1	17.0	18.7
EMI Shield	0.0	5.8	0.5	2.0	0.0	0.4	0.5	0.8	34.6	8.3	1.7	3.4	12.4
부품(Spare, Kit)	9.1	16.3	12.6	9.0	6.1	8.1	7.3	7.4	41.1	47.0	28.9	31.8	38.2
기타	6.5	13.2	8.4	5.9	1.2	2.8	2.5	3.0	26.4	71.9	9.5	19.0	22.8
매출원가	28.9	53.6	32.3	27.8	15.4	23.7	15.4	17.3	192.9	142.6	71.8	142.6	200.9
매출총이익	34.3	69.6	48.0	33.1	11.1	25.4	19.7	22.8	180.2	185.0	79.0	180.2	236.7
판매비와관리비	13.0	25.7	15.8	18.6	9.0	14.2	10.1	8.6	57.8	73.2	41.9	68.1	85.1
영업이익	21.3	43.9	32.2	14.5	2.1	11.2	9.6	14.2	122.4	111.9	37.1	107.6	151.6
_{YoY}	10%	21%	4%	-59%	-90%	-75%	-70%	-2%	84%	-9%	-67%	190%	41%
_{QoQ}	-40%	106%	-27%	-55%	-86%	432%	-14%	48%					
영업이익률	34%	36%	40%	24%	8%	23%	27%	35%	33%	31%	25%	33%	35%
당기순이익	19.6	36.8	38.7	-2.9	133.2	34.0	30.7	33.0	103.8	103.0	230.9	105.0	140.1
매출비중	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Vision Placement	61.7%	59.3%	59.0%	59.1%	43.8%	62.2%	60.8%	63.9%	58.2%	53.5%	59.1%	34.2%	32.8%
Bonder F/C or TSV	12.5%	4.3%	9.7%	8.2%	3.7%	10.5%	4.4%	4.6%	4.7%	7.1%	6.3%	43.7%	46.1%
Camera Module	1.1%	7.7%	4.5%	4.9%	24.9%	4.3%	5.4%	3.8%	9.7%	4.6%	8.1%	5.3%	4.3%
EMI Shield	0.0%	4.7%	0.6%	3.3%	0.0%	0.9%	1.4%	1.9%	9.3%	2.3%	1.1%	1.0%	2.8%
부품(Spare, Kit)	14.4%	13.2%	15.7%	14.8%	23.0%	16.6%	20.8%	18.4%	11.0%	12.9%	19.2%	9.9%	8.7%
기타	10.3%	10.7%	10.5%	9.7%	4.6%	5.6%	7.1%	7.5%	7.1%	19.7%	6.3%	5.9%	5.2%

자료: 한미반도체, 하나증권

도표 2. 한미반도체 분기 및 연간 실적 전망

(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	15.4	23.7	22.5	22.9	146.7	192.9	142.6	84.6	156.3
매출총이익	34.3	69.6	48.0	33.1	11.1	25.4	28.1	29.6	110.7	180.2	185.0	94.2	198.7
판매비와관리비	13.0	25.7	15.8	18.6	9.0	14.2	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	19.6	36.8	38.7	-2.9	133.2	34.0	33.9	36.4	50.1	103.8	103.0	237.5	179.0
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 3. 3세대 하이퍼 모델 '듀얼 TC 본더 그리핀'

DUAL TC BONDER 1.0 GRIFFIN

- Low Force 본딩
- 멀티 레이어 다이 stack
- TSV 3D stack bonding
- 본딩 헤드 4개
- 고정밀도
- Small footprint
- 높은 생산성
- 항상된 검사 기능
- 최적화된 thermal & force 프로파일링
- 자가 진단 기능



자료: 한미반도체, 하나증권

도표 4. 2세대 모델 '듀얼 TC 본더 1.0 드래곤'

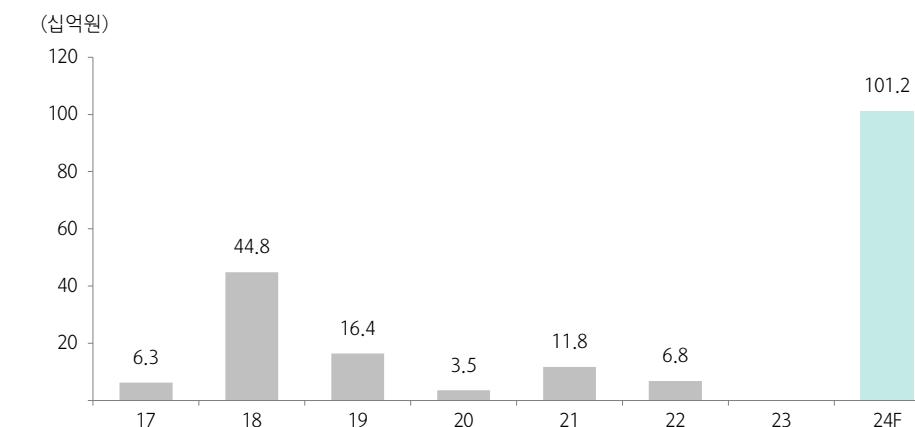
DUAL TC BONDER 1.0 DRAGON

- Low Force 본딩
- 멀티 레이어 다이 stack
- TSV 3D stack bonding
- 본딩 헤드 4개
- 고정밀도
- Small footprint
- 높은 생산성
- 항상된 검사 기능
- 최적화된 thermal & force 프로파일링
- 자가 진단 기능



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. SK하이닉스향 TC본더 공급계약 추이



주 : 한미반도체 단일판매 공급계약 체결 공시 계약 종료일 기준

자료: 한미반도체, 하나증권

도표 6. 한미반도체 TSV Bonder 단일판매 · 공급계약체결 현황

계약기간 시작일	계약기간 종료일	매출 기준년도	금액 (원)	전년 매출대비 비중 (%)	고객사
2017-03-06	2017-06-30	2017	2,090,000,000	1.77	SK하이닉스
2017-06-30	2017-10-16	2017	4,180,000,000	2.51	SK하이닉스
2018-01-03	2018-06-29	2018	24,794,000,000	14.91	SK하이닉스
2018-02-14	2018-07-27	2018	20,020,000,000	12.04	SK하이닉스
2019-03-08	2019-06-28	2019	3,586,000,000	1.82	SK하이닉스
2019-03-19	2019-06-28	2019	2,563,000,000	1.3	SK하이닉스
2019-04-24	2019-05-31	2019	5,643,000,000	2.6	SK하이닉스
2019-06-12	2019-07-31	2019	1,567,500,000	0.72	SK하이닉스
2019-07-06	2019-10-31	2019	1,794,100,000	0.83	SK하이닉스
2019-07-25	2019-11-15	2019	1,215,500,000	0.56	SK하이닉스
2020-01-07	2020-03-31	2020	1,716,000,000	0.79	SK하이닉스
2020-05-29	2020-09-17	2020	1,815,000,000	1.51	SK하이닉스
2021-03-10	2021-11-30	2021	11,754,600,000	9.76	SK하이닉스
2021-08-13	2022-03-31	2022	4,488,000,000	1.74	SK하이닉스
2022-07-07	2022-12-30	2022	2,274,800,000	0.61	SK하이닉스
2023-08-31	2024-04-05	2024	41,565,700,000	12.69	SK하이닉스
2023-09-27	2024-04-21	2024	59,617,800,000	18.20	SK하이닉스

자료: 한미반도체, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	373.2	327.6	150.8	322.8	437.6
매출원가	192.9	142.6	71.8	142.6	200.9
매출총이익	180.3	185.0	79.0	180.2	236.7
판관비	57.8	73.2	41.9	72.5	85.1
영업이익	122.4	111.9	37.1	107.6	151.6
금융손익	6.9	10.7	160.3	18.6	19.3
종속/관계기업손익	6.1	1.2	2.8	3.4	2.4
기타영업외손익	0.9	4.1	93.5	5.5	5.7
세전이익	136.3	127.8	293.7	135.0	179.0
법인세	31.8	35.6	73.3	34.3	46.6
계속사업이익	104.4	92.3	220.5	100.8	132.4
종단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	104.4	92.3	220.5	100.8	132.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	104.4	92.3	220.5	100.8	132.4
지배주주지분포괄이익	103.9	93.0	220.5	100.8	132.4
NOPAT	93.8	80.7	27.9	80.3	112.1
EBITDA	128.9	120.6	46.0	116.6	160.7
성장성(%)					
매출액증가율	44.99	(12.22)	(53.97)	114.06	35.56
NOPAT증가율	84.28	(13.97)	(65.43)	187.81	39.60
EBITDA증가율	77.06	(6.44)	(61.86)	153.48	37.82
영업이익증가율	83.78	(8.58)	(66.85)	190.03	40.89
(지배주주) 순이익증가율	108.38	(11.59)	138.89	(54.29)	31.35
EPS증가율	117.43	(10.88)	142.51	(54.30)	31.40
수익성(%)					
매출총이익률	48.31	56.47	52.39	55.82	54.09
EBITDA이익률	34.54	36.81	30.50	36.12	36.72
영업이익률	32.80	34.16	24.60	33.33	34.64
계속사업이익률	27.97	28.17	146.22	31.23	30.26

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,048	934	2,265	1,035	1,360
BPS	3,506	4,008	6,072	6,908	8,068
CFPS	1,461	1,573	1,462	1,290	1,735
EBITDAPS	1,293	1,221	473	1,198	1,651
SPS	3,744	3,316	1,549	3,316	4,495
DPS	300	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	18.06	12.31	23.93	52.37	39.85
PBR	5.40	2.87	8.93	7.85	6.72
PCFR	12.95	7.31	37.07	42.02	31.24
EV/EBITDA	14.14	8.44	105.99	41.13	29.35
PSR	5.05	3.47	34.99	16.34	12.06
재무비율(%)					
ROE	34.59	25.04	44.94	15.95	18.16
ROA	27.62	20.86	40.35	14.66	16.55
ROIC	59.36	42.74	16.57	53.21	71.48
부채비율	23.78	16.75	7.83	9.64	9.83
순부채비율	(14.14)	(26.01)	(67.66)	(71.17)	(71.31)
이자보상배율(배)	3,341.42	923.95	238.93	696.88	731.91

자료: 하나증권

대차대조표

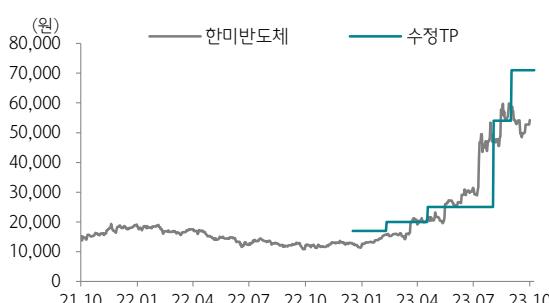
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	249.8	269.6	479.6	573.9	687.8
금융자산	49.7	103.6	401.4	480.7	562.7
현금성자산	49.6	90.9	395.5	472.8	552.0
매출채권	108.4	80.5	37.0	44.5	60.3
재고자산	85.8	80.1	36.9	44.2	60.0
기타유동자산	5.9	5.4	4.3	4.5	4.8
비유동자산	179.5	185.9	157.8	163.3	174.7
투자자산	55.5	54.1	24.9	29.5	39.9
금융자산	0.8	1.8	0.8	1.8	2.4
유형자산	108.1	112.5	114.0	115.3	116.4
무형자산	4.6	4.3	3.9	3.6	3.4
기타비유동자산	11.3	15.0	15.0	14.9	15.0
자산총계	429.3	455.4	637.4	737.2	862.5
유동부채	80.7	63.0	44.8	62.6	74.4
금융부채	0.3	1.4	0.6	1.4	1.9
매입채무	32.6	12.4	5.7	12.2	16.6
기타유동부채	47.8	49.2	38.5	49.0	55.9
비유동부채	1.8	2.3	1.5	2.3	2.8
금융부채	0.3	0.8	0.8	0.8	0.8
기타비유동부채	1.5	1.5	0.7	1.5	2.0
부채총계	82.5	65.3	46.3	64.8	77.2
지배주주지분	346.8	390.1	591.1	672.4	785.3
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	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	282.6	325.3	526.3	607.6	720.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	346.8	390.1	591.1	672.4	785.3
순금융부채	(49.0)	(101.4)	(399.9)	(478.5)	(560.0)

현금흐름표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	52.3	109.5	104.1	99.2	118.6
당기순이익	104.4	92.3	220.5	100.8	132.4
조정	18.7	24.4	(149.1)	(5.3)	(5.2)
감가상각비	6.5	8.8	8.9	9.0	9.1
외환거래손익	(2.7)	2.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(6.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	21.0	13.4	(158.0)	(14.3)	(14.3)
영업활동 자산/부채변동	(70.8)	(7.2)	32.7	3.7	(8.6)
투자활동 현금흐름	(65.0)	(18.1)	184.1	(2.3)	(8.9)
투자자산감소(증가)	(41.5)	1.4	29.2	(4.6)	(10.5)
자본증가(감소)	(25.1)	(8.1)	(10.0)	(10.0)	(10.0)
기타	1.6	(11.4)	164.9	12.3	11.6
재무활동 현금흐름	(19.9)	(50.8)	(20.2)	(18.7)	(19.0)
금융부채증가(감소)	0.4	1.6	(0.8)	0.7	0.5
자본증가(감소)	3.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.6)	(22.7)	0.1	0.1	0.0
배당지급	(19.7)	(29.7)	(19.5)	(19.5)	(19.5)
현금의 증감	(31.5)	41.3	304.6	77.3	79.1
Unlevered CFO	145.7	155.4	142.3	125.6	168.9
Free Cash Flow	27.0	100.4	94.1	89.2	108.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과정을

한미반도체



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.9.4	BUY	71,000		
23.8.6	BUY	54,000	-2.08%	10.74%
23.4.21	BUY	25,000	24.17%	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(변운지, 김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 10월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(변운지, 김록호)는 2023년 10월 5일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자는 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 책임아래 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 01일