

DB하이텍(000990)

플가동!

2Q19 호실적 기록. 8인치 파운드리 수요 증가 및 환율효과

2Q19 매출은 2,135억원(+33.8% QoQ, +22.7% YoY), 영업 이익은 493억원(+120.4% QoQ, +45.5% YoY)으로 사상 최고 실적을 달성했다. Driver IC, PMIC, 센서(CIS 포함) 등 주력 제품의 수요가 견조해 가동률이 높게 유지되었고, 환율 효과(원화약세가 실적에 유리)도 긍정적이었기 때문이다.

플가동 체제 유지. 3Q19 전분기 대비 외형성장 가능

DB하이텍의 주가는 1개월간 +8.1% 상승했다. 2Q19 실적 발표 이후에 분기 실적의 Peak-out에 대한 우려가 있었지만, 다만 파운드리 공급사(TSMC, Win Semi)의 8월 매출이 견조해 DB하이텍의 3Q19 실적에 대해서도 기대감이 형성되었기 때문이다. 계절적 성수기 효과와 100%에 근접한 가동률 영향으로 3Q19 매출은 2Q19의 최고치를 경신할 가능성이 높다. 아울러 3Q19 원/달러 환율약세 영향으로 2Q19에 이어 3Q19에도 환율효과가 재차 발생할 것으로 기대된다.

너무나 가까운 P/E 밸류에이션

대만 파운드리 공급사 TSMC, Win Semi, UMC의 FY1 P/E는 각각 17.6배, 26.0배, 17.5배이다. 반면 DB하이텍의 FY1 P/E(컨센서스)는 6.0배에 불과하다. 증설에 적극적이지 않다는 점이 주가를 누르고 있지만, DB하이텍의 입장은 신중할 수 밖에 없다. 오랜 기간 동안 차입금이 2조원에서 3천억원대까지 줄어들면서 2017년부터 자본 축적이 시작되었는데(이익잉여금이 자본잉여금 상회) 이런 상황에서 그 어떤 기업도 risk taking을 쉽사리 감행하기는 어려울 것이다. 다만 생산라인 확보를 원하는 고객사가 급증했으므로 다음 비수기(통상적으로 12월~2월)의 가동률이 80%대가 아니라 90%대에 근접한다면 그 때부터는 기업측에서도 증설 시나리오를 보다 적극적으로 검토할 것으로 판단된다. 앞서 언급한 대만 기업 중에서도 Win Semi가 증설을 검토 중이고 실행 시기는 1년 뒤인 2020년 2분기로 추정된다. 결론적으로 지금 당장 증설이 없다는 이유로 그냥 지나쳐버리기에 DB하이텍의 밸류에이션이 가까운 정도로 매력적이다.

Update

Not Rated

| CP(9월 18일): 15,650원

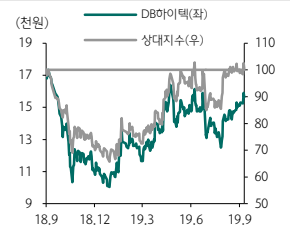
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,070.73
52주 최고/최저(원)	16,900/10,050
시가총액(십억원)	694.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	44,398.6
60일 평균 거래량(천주)	636.2
60일 평균 거래대금(십억원)	9.1
19년 배당금(예상, 원)	250
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	26.83
주요주주 지분율(%)	
DB Inc. 외 6인	19.72
국민연금공단	12.12
주가상승률	1M 6M 12M
절대	9.8 21.8 (7.4)
상대	2.2 28.2 3.3

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	784.7	813.9
영업이익(십억원)	160.5	169.1
순이익(십억원)	110.9	118.2
EPS(원)	2,492	2,656
BPS(원)	15,161	17,634

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	567.7	666.6	773.1	679.7	669.3
영업이익	십억원	45.6	125.0	172.4	143.2	113.0
세전이익	십억원	(89.0)	115.8	85.5	105.0	96.1
순이익	십억원	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
EPS	원	(1,730)	2,847	1,985	2,475	1,951
증감률	%	적지	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)
PER	배	N/A	5.02	8.01	4.85	5.56
PBR	배	1.03	2.29	1.94	1.11	0.83
EV/EBITDA	배	6.47	5.12	3.98	3.46	3.64
ROE	%	(47.32)	67.63	29.65	27.62	17.12
BPS	원	4,492	6,238	8,212	10,771	13,020
DPS	원	0	0	0	250	250



Analyst 김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

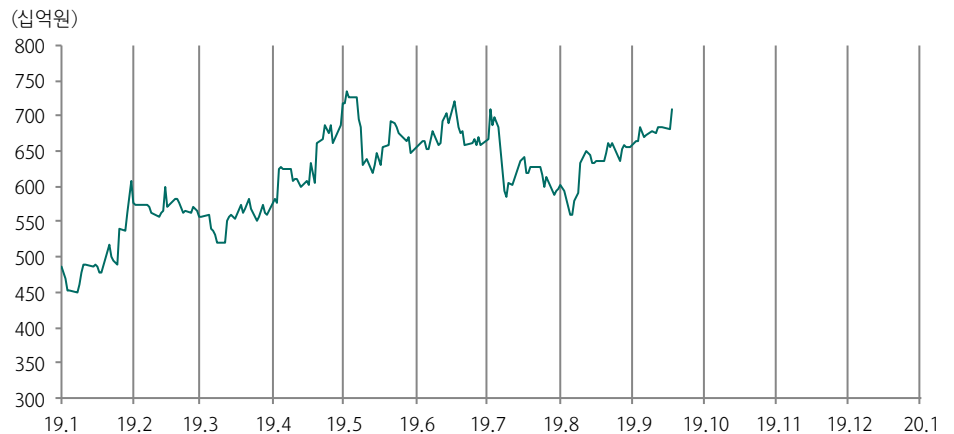
RA 이진우
02-3771-7775
jinwlee@hanafn.com

표 1. DB하이텍의 실적 추이

실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
매출액	138.4	174.1	183.7	173.0	159.6	213.5	666.6	773.1	679.7	669.3	373.1
매출원가	101.3	114.6	118.6	119.5	111.8	131.6	436.9	483.1	426.2	453.9	243.4
매출총이익	37.2	59.5	65.1	53.6	47.8	81.9	229.7	290.0	253.6	215.3	129.7
판매비와관리비	24.5	25.6	24.5	27.8	25.4	32.6	104.7	117.6	110.4	102.3	58.0
영업이익	12.7	33.9	40.6	25.8	22.4	49.3	125.0	172.4	143.2	113.0	71.7
금융수익	1.5	1.4	1.7	1.7	2.5	1.4	2.9	7.4	23.7	6.2	3.8
금융비용	4.5	4.6	5.8	4.6	4.6	6.0	64.3	44.4	40.9	19.5	10.5
기타영업외수익	3.6	7.8	1.2	1.7	2.2	5.3	86.7	15.9	6.6	14.3	7.5
기타영업외비용	1.4	4.3	1.6	2.4	1.1	7.3	27.2	31.5	18.9	9.7	8.4
세전계속사업이익	1.7	33.8	37.9	22.8	19.7	42.2	115.8	85.5	105.0	96.1	61.9
법인세비용	-0.4	-0.4	4.9	5.2	3.5	10.9	-10.9	-2.9	-5.2	9.3	14.5
당기순이익	2.1	34.2	32.9	17.6	16.1	31.4	126.7	88.3	110.2	86.8	47.5
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
GPM%	26.8%	34.2%	35.4%	31.0%	29.9%	38.4%	34.5%	37.5%	37.3%	32.2%	34.8%
OPM%	9.2%	19.5%	22.1%	14.9%	14.0%	23.1%	18.7%	22.3%	21.1%	16.9%	19.2%
NPM%	1.5%	19.6%	17.9%	10.2%	10.1%	14.7%	19.0%	11.4%	16.2%	13.0%	12.7%
YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
Sales	-27.3%	-0.4%	12.1%	14.8%	15.3%	22.7%	17.4%	16.0%	-12.1%	-1.5%	19.4%
OP	-75.5%	-24.8%	22.9%	93.4%	76.4%	45.5%	174.3%	38.0%	-17.0%	-21.1%	53.9%
NP	-92.5%	30.9%	227.1%	-61.7%	667.6%	-8.3%	흑자전환	-30.3%	24.7%	-21.2%	30.8%
생산능력과 가동률	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19
Capacity	115K	117K	117K	117K	117K	117K	96K	110K	114K	117K	117K
가동률	88.7%	93.9%	93.9%	N/A	80.1%	90.0%	87.3%	98.8%	81.9%	90.9%	85.0%

자료: 하나금융투자

그림 1. DB하이텍의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



1월	반도체 대형주(삼성전자, SK하이닉스)와 중소형주 동반 상승에 힘입어 DB하이텍 주가도 상승
2월	2019년 매출이 전년 대비 성장하기 어렵다는 우려로 주가 조정
3월	매출 성장 어려워도 원가(웨이퍼가격) 절감 요인 있다는 점 부각되어 주가 반등
4월	전방산업이 유사한 대만 미디어텍이 2Q19 가이드언스를 긍정적(13~21% QoQ 매출 증가) 제시
5월	5월초부터 생산라인 가동률 100% 근접 1Q19 매출액 1,596억원(-7.8% QoQ, +15.3% YoY), 영업이익 224억원(-13.3% QoQ, +76.5% YoY)
6월	무역분쟁 첨예화로 중장기 반도체 수요 둔화에 대한 우려 발생하며 주가 등락 거듭
7월	일본 수출 규제 강화로 고순도 불산 확보 어렵다는 우려로 주가 하락. 2Q19 실적에 대한 기대감 지속 7/10, T. Rowe Price Hong Kong Limited, 지분을 변동(6/21 6.29%에서 7/5 4.43%)로 공시
8월	8/14, 반기보고서 통해 2Q19 실적 발표. 2Q19 영업이익은 전분기 대비 크게 증가한 492억원 달성
9월	대만 파운드리(TSMC, Win Semi)의 8월 매출 견조. DB하이텍의 실적에 대해서도 기대감 형성

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

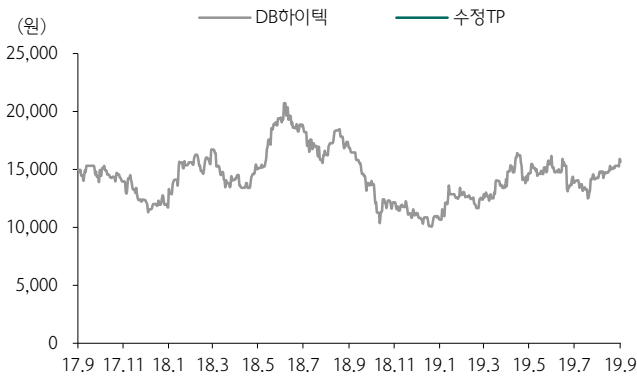
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	567.7	666.6	773.1	679.7	669.3
매출원가	430.8	436.9	483.1	426.2	453.9
매출총이익	136.9	229.7	290.0	253.5	215.4
판매비	91.3	104.7	117.6	110.4	102.3
영업이익	45.6	125.0	172.4	143.2	113.0
금융손익	(70.9)	(61.5)	(37.0)	(17.2)	(13.2)
중속/관계기업손익	(45.9)	(7.2)	(34.3)	(8.7)	(8.2)
기타영업외손익	(17.7)	59.5	(15.6)	(12.3)	4.5
세전이익	(89.0)	115.8	85.5	105.0	96.1
법인세	(12.0)	(10.9)	(2.9)	(5.2)	9.3
계속사업이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
지배주주지분포괄이익	(84.6)	115.2	87.9	113.9	97.8
NOPAT	39.4	136.7	178.2	150.3	102.1
EBITDA	127.6	207.8	251.8	213.5	180.4
성장성(%)					
매출액증가율	15.0	17.4	16.0	(12.1)	(1.5)
NOPAT증가율	흑전	247.0	30.4	(15.7)	(32.1)
EBITDA증가율	63.4	62.9	21.2	(15.2)	(15.5)
영업이익증가율	흑전	174.1	37.9	(16.9)	(21.1)
(지배주주)순이익증가율	적지	흑전	(30.3)	24.8	(21.2)
EPS증가율	적지	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)
수익성(%)					
매출총이익률	24.1	34.5	37.5	37.3	32.2
EBITDA이익률	22.5	31.2	32.6	31.4	27.0
영업이익률	8.0	18.8	22.3	21.1	16.9
계속사업이익률	(13.6)	19.0	11.4	16.2	13.0
투자지표					
	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)					
EPS	(1,730)	2,847	1,985	2,475	1,951
BPS	4,492	6,238	8,212	10,771	13,020
CFPS	3,178	4,930	6,090	5,193	4,694
EBITDAPS	2,867	4,670	5,656	4,796	4,052
SPS	12,755	14,976	17,370	15,271	15,036
DPS	0	0	0	250	250
주기지표(배)					
PER	N/A	5.0	8.0	4.8	5.6
PBR	1.0	2.3	1.9	1.1	0.8
PCFR	1.5	2.9	2.6	2.3	2.3
EV/EBITDA	6.5	5.1	4.0	3.5	3.6
PSR	0.4	1.0	0.9	0.8	0.7
재무비율(%)					
ROE	(47.3)	67.6	29.6	27.6	17.1
ROA	(7.5)	12.9	9.0	11.1	8.4
ROIC	5.0	18.7	25.7	21.5	13.8
부채비율	716.0	287.6	188.6	118.1	91.0
순부채비율	511.6	167.2	85.8	44.2	30.7
이자보상배율(배)	0.7	2.5	4.4	6.0	6.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	247.6	337.8	368.9	353.7	383.4
금융자산	54.0	116.1	141.7	154.0	134.5
현금성자산	40.4	108.1	115.6	107.5	119.1
매출채권 등	116.0	131.4	144.6	118.6	163.2
재고자산	69.2	83.5	76.3	75.0	42.9
기타유동자산	8.4	6.8	6.3	6.1	42.8
비유동자산	737.3	646.9	617.9	640.3	683.2
투자자산	73.4	71.1	43.3	34.9	30.6
금융자산	1.9	12.0	8.8	8.0	0.1
유형자산	591.8	533.1	547.7	555.6	597.6
무형자산	61.8	34.2	25.7	25.8	28.2
기타비유동자산	10.3	8.5	1.2	24.0	26.8
자산총계	984.9	984.6	986.8	994.0	1,066.5
유동부채	376.4	244.0	274.2	145.2	156.8
금융부채	279.8	141.3	152.6	40.0	27.6
매입채무 등	91.8	98.5	105.1	72.4	95.1
기타유동부채	4.8	4.2	16.5	32.8	34.1
비유동부채	487.7	486.5	370.6	392.9	351.3
금융부채	391.6	399.7	282.5	315.6	278.2
기타비유동부채	96.1	86.8	88.1	77.3	73.1
부채총계	864.2	730.6	644.9	538.2	508.1
지배주주지분	120.7	254.1	341.9	455.8	558.4
자본금	222.6	222.6	222.6	222.6	222.6
자본잉여금	128.1	128.1	128.1	128.1	128.1
자본조정	(80.5)	(62.3)	(62.3)	(62.3)	(60.6)
기타포괄이익누계액	(4.3)	(8.9)	(12.1)	(10.8)	(18.6)
이익잉여금	(145.2)	(25.4)	65.7	178.3	286.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	120.7	254.1	341.9	455.8	558.4
순금융부채	617.5	424.9	293.3	201.6	171.3
현금흐름표					
	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	48.1	152.7	248.3	183.1	180.3
당기순이익	(77.0)	126.7	88.3	110.2	86.8
조정	143.7	47.0	162.2	97.2	80.8
감가상각비	82.1	82.9	79.3	70.3	67.4
외환거래손익	6.0	8.8	7.5	5.7	2.2
지분법손익	45.9	7.2	34.3	8.7	8.2
기타	9.7	(51.9)	41.1	12.5	3.0
영업활동 자산부채 변동	(18.6)	(21.0)	(2.2)	(24.3)	12.7
투자활동 현금흐름	(43.6)	(12.2)	(121.0)	(101.9)	(117.3)
투자자산감소(증가)	84.1	15.6	62.6	46.6	20.4
유형자산감소(증가)	(29.5)	(1.8)	(91.7)	(74.6)	(108.2)
기타	(98.2)	(26.0)	(91.9)	(73.9)	(29.5)
재무활동 현금흐름	1.2	(71.8)	(118.5)	(85.8)	(50.9)
금융부채증가(감소)	(2.5)	(130.4)	(105.9)	(79.5)	(49.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.7	58.6	(12.6)	(6.3)	(1.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	5.1	67.8	7.4	(8.1)	11.6
Unlevered CFO	141.5	219.4	271.1	231.1	209.0
Free Cash Flow	17.5	57.2	156.1	107.2	70.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DB하이텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
	Not Rated			

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	88.9%	10.5%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 9월 18일

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 2019년 09월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 09월 18일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.