

# DB하이텍(000990)

## 봄, 여름, 가을 그리고 봄

### 생산라인 효율화 통한 소폭 증설 이후 가동률 고공행진

생산능력은 117K에서 122K까지 늘어났다. 물리적 신규 증설이 아니라 병목의 해결과 부품/챔버의 변경 덕분이다. 가동률은 연말까지 90%를 상회한다. 2018년의 경우 가동률이 9월에 정점을 기록했었는데, 2019년에는 10월까지 최고 수준으로 유지되고, 11~12월 비수기에도 한 자릿수%p 수준 하락할 뿐이다. 다만 파운드리 공급사 TSMC의 컨콜을 참고해 DB하이텍 가동률의 견인차를 꼽아보면 전력관리 칩(Power Management IC), 센서(카메라이미지센서 등)이다.

### 5G 매출비중은 1% 미만. 모바일 고객사 감안 시 2020년 증가

연내 5G 매출비중은 제한적이다. 2020년의 매출비중은 당연히 늘어날 것으로 전망된다. ① 선단공정을 선도하는 TSMC가 3Q19부터 5G 수요의 수혜를 입고 있으며, ② DB하이텍의 경우에도 모바일 고객사의 매출비중이 높고, 중국 모바일(애플 포함)의 매출비중이 30% 이상이기 때문이다.

### 4G 전환기에 수혜를 입었는데 뚜렷하게 부각되지 않아 아쉬워

과거를 돌아보면 2015년 3분기에 처음으로 1,800억원대에 진입하고 이후 2016년 4분기에 마침내 2,010억원을 기록하며 2,000억원대를 처음으로 기록했었는데, 실적 호조의 이유로 4G가 뚜렷하게 부각되지 못했다. 4G와 무관해 보이는 디스플레이용 반도체(Driver IC)향 매출비중이 높았기 때문이다. 또한 2016년 하반기에 Driver IC의 품질 이슈가 제기되며, 일회성비용이 반영되자 Driver IC가 주력 제품이라는 그림자에서 한동안 벗어나기 어려웠던 것으로 판단된다.

### 뚜꺼운 유리천장을 뚫느냐 마느냐? 실적이 답이다.

DB하이텍의 주가는 8월부터 상승하고 있으며 TSMC의 호실적과 주가 상승이 DB하이텍의 주가에 긍정적 영향을 주고 있다. 반면에 2010년 이후의 고점(22,750원)이 심리적으로 유리천장 같은 역할을 하고 있다. 그러나 전통적 비수기에 해당되는 4분기의 실적이 3분기 대비 크게 감소하지 않고 무난한 수준을 달성하여 8인치 팹의 견고한 위상이 드러나면 주가는 결국 실적을 따라 긍정적 흐름을 기록할 것으로 전망된다.

Update

**Not Rated**

| CP(10월 22일): 17,000원

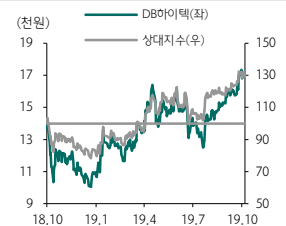
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,088.86	
52주 최고/최저(원)	17,350/10,050	
시가총액(십억원)	754.8	
시가총액비중(%)	0.06	
발행주식수(천주)	44,398.6	
60일 평균 거래량(천주)	454.8	
60일 평균 거래대금(십억원)	6.8	
19년 배당금(예상, 원)	250	
19년 배당수익률(예상, %)	0.00	
외국인지분율(%)	29.85	
주요주주 지분율(%)		
DB Inc. 외 6 인	19.72	
국민연금공단	12.14	
주가상승률	1M	6M 12M
절대	6.6	14.1 32.3
상대	6.7	21.1 36.9

#### Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	785.4	821.6
영업이익(십억원)	161.2	170.8
순이익(십억원)	111.3	118.9
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



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

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

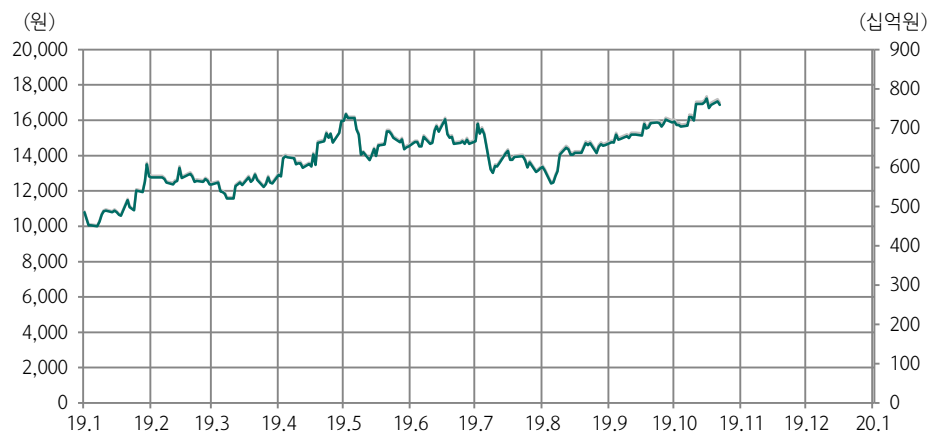
표 1. DB하이텍의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2014	2016	2017	2018	1H19
매출액	190.5	174.7	163.9	150.7	138.4	174.1	183.7	173.0	159.6	213.5		567.7	773.1	679.7	669.3	373.1
매출원가	111.3	101.5	104.8	108.6	101.3	114.6	118.6	119.5	111.8	131.6		430.8	483.1	426.2	453.9	243.4
매출총이익	79.2	73.2	59.1	42.1	37.2	59.5	65.1	53.6	47.8	81.9		136.9	290.0	253.6	215.3	129.7
판매비와관리비	27.4	28.1	26.1	28.8	24.5	25.6	24.5	27.8	25.4	32.6		91.3	117.6	110.4	102.3	58.0
영업이익	51.7	45.1	33.1	13.3	12.7	33.9	40.6	25.8	22.4	49.3		45.6	172.4	143.2	113.0	71.7
금융수익	8.4	12.5	0.8	1.9	1.5	1.4	1.7	1.7	2.5	1.4		3.2	7.4	23.7	6.2	3.8
금융비용	10.4	20.7	4.6	5.2	4.5	4.6	5.8	4.6	4.6	6.0		74.0	44.4	40.9	19.5	10.5
기타영업외수익	1.9	1.7	2.3	0.7	3.6	7.8	1.2	1.7	2.2	5.3		10.9	15.9	6.6	14.3	7.5
기타영업외비용	6.4	0.4	6.1	6.0	1.4	4.3	1.6	2.4	1.1	7.3		28.6	31.5	18.9	9.7	8.4
세전계속사업이익	39.2	38.7	20.7	6.4	1.7	33.8	37.9	22.8	19.7	42.2		-89.0	85.5	105.0	96.1	61.9
법인세비용	11.1	12.6	10.7	-39.5	-0.4	-0.4	4.9	5.2	3.5	10.9		-12.0	-2.9	-5.2	9.3	14.5
당기순이익	28.1	26.1	10.1	45.9	2.1	34.2	32.9	17.6	16.1	31.4		-77.0	88.3	110.2	86.8	47.5
<b>마진</b>	<b>1Q17</b>	<b>2Q17</b>	<b>3Q17</b>	<b>4Q17</b>	<b>1Q18</b>	<b>2Q18</b>	<b>3Q18</b>	<b>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>3Q19</b>	<b>2014</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>1H19</b>
GPM%	41.6%	41.9%	36.1%	28.0%	26.8%	34.2%	35.4%	31.0%	29.9%	38.4%		24.1%	37.5%	37.3%	32.2%	34.8%
OPM%	27.2%	25.8%	20.2%	8.9%	9.2%	19.5%	22.1%	14.9%	14.0%	23.1%		8.0%	22.3%	21.1%	16.9%	19.2%
NPM%	14.7%	15.0%	6.1%	30.5%	1.5%	19.6%	17.9%	10.2%	10.1%	14.7%		-13.6%	11.4%	16.2%	13.0%	12.7%
<b>생산능력과 가동률</b>	<b>1Q17</b>	<b>2Q17</b>	<b>3Q17</b>	<b>4Q17</b>	<b>1Q18</b>	<b>2Q18</b>	<b>3Q18</b>	<b>4Q18</b>	<b>1Q19</b>	<b>2Q19</b>	<b>3Q19</b>	<b>2014</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>1H19</b>
합계	110K	112K	112K	114K	115K	117K	117K	117K	117K	117K	122K	96K	110K	114K	117K	117K
평균	95.8%	92.6%	85.2%		88.7%	93.9%	93.9%		80.1%	90.0%	95.0%	74.3%	98.8%	81.9%	90.9%	85.0%

자료: WISEfn, DB하이텍, 하나금융투자

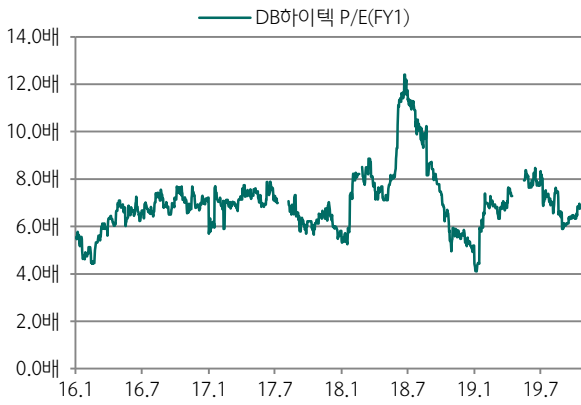
그림 1. DB하이텍의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트(2019년)



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
10월	대만 TSMC의 3Q19 매출, 컨센서스 상회. DB하이텍과 매그나칩의 주가 동반 상승

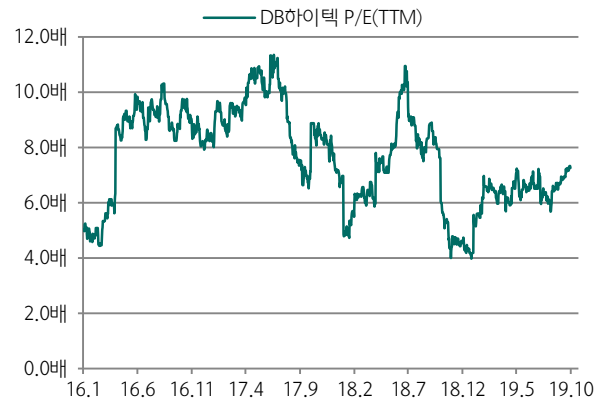
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. DB하이텍 밴드 차트(1)



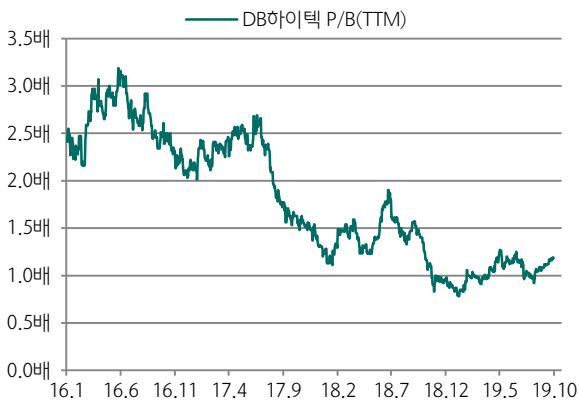
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. DB하이텍 밴드 차트(2)



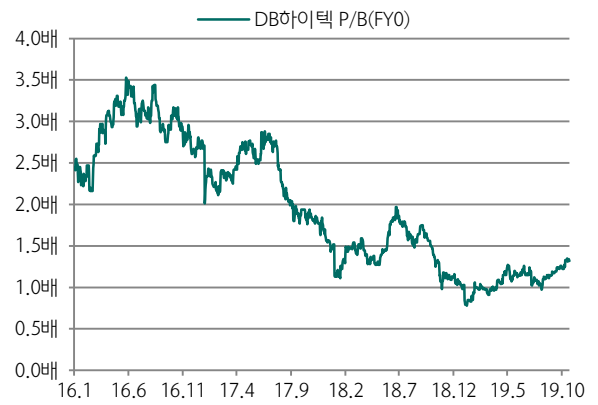
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4. DB하이텍 밴드 차트(3)



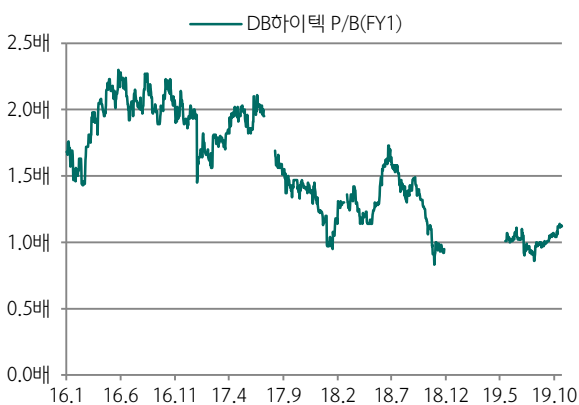
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5. DB하이텍 밴드 차트(4)



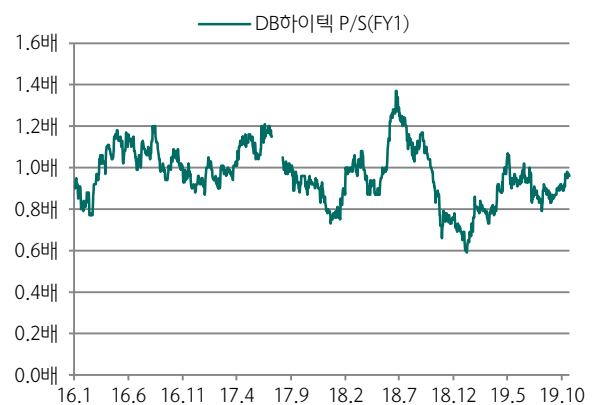
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 6. DB하이텍 밴드 차트(5)



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 7. DB하이텍 밴드 차트(6)



자료: WISEfn, 하나금융투자

## 과거 발간 자료

### 2019/09/19: 풀가동!

- **2Q19 호실적 기록, 8인치 파운드리 수요 증가 및 환율효과**
- 2Q19 매출은 2,135억원(+33.8% QoQ, +22.7% YoY), 영업이익은 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, 환율효과(원화약세가 실적에 유리)도 긍정적이었기 때문이다.
- **풀가동 체제 유지, 3Q19 전분기 대비 외형성장 가능**
- DB 하이텍의 주가는 1개월간 +8.1% 상승했다. 2Q19 실적발표 이후에 분기 실적의 Peak-out에 대한 우려가 있었지만, 대만 파운드리 공급사(TSMC, Win Semi)의 8월 매출이 견조해 DB 하이텍의 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 아까운 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. 종설에 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 종설 시나리오를 보다 적극적으로 검토할 것으로 판단된다. 앞서 언급한 대만 기업 중에서도 Win Semi가 종설을 검토 중이고 실행 시기는 1년 뒤인 2020년 2분기로 추정된다. 결론적으로 지금 당장 종설이 없다는 이유로 그냥 지나쳐버리기에 DB하이텍의 밸류에이션이 아까울 정도로 매력적이다.

### 2019/07/17: 의심 받는 4번 타자

- **최근 1개월 주가 부진, 2분기 실적 기대와 반대 방향으로 흐름 전개**
- DB하이텍 주가는 1개월간 -7.1%를 기록하며 KRX 반도체 지수 수익률(+7.3%)을 하회했다. 2분기 실적 호조 기대감이 점점 높아졌지만 주가는 부진했다. ① T. Rowe Price Hong Kong의 지분 축소(6.29%▶4.43%), ② 일본 수출 규제 강화 조치에 따른 공정소재 확보 차질 우려 때문이다.
- **주가 부진 유발했던 이유는 펀더멘털 경쟁력과 무관한 이벤트**
- T. Rowe Price Hong Kong의 지분 축소는 시간이 지나면 해결될 이슈이다. 우려를 자아냈던 공정소재는 아직까지 정상 수준으로 입고되는 것으로 추정된다. 수출 규제가 장기화되었을 때 발생하는 원재료 조달 차질 리스크가 모두에게 동일하고, DB하이텍만의 개별 이슈가 아니라는 점을 고려한다면, 주가 하락을 유발했던 상기 이유는 DB하이텍의 펀더멘털 경쟁력 훼손과 무관하다고 판단된다.
- **주가 상승의 제한 요인은 2Q19 실적의 정점 우려**
- 결국 주가의 발목을 잡았던 걸림돌의 정체는 2Q19 실적의 정점 우려 때문으로 추정된다. 5월부터 가동률이 100%에 근접했기 때문이다. 생산라인이 외형적으로 성장하지 않는다면 3Q19 매출이 2Q19 대비 구조적으로 증가하기 어렵다.
- **가동률 유지, 생산 효율화, 비용 부담 완화는 3Q19 실적에 긍정적**
- 하지만 3Q19 실적도 기대해볼 만 하다고 판단된다. 특정 고객사향 매출 의존도가 낮고, Driver IC, Power Management IC, 센서(카메라 이미지 센서 포함) 수요가 견조해 작년과 달리 10월까지 가동률이 높게 유지될 것으로 전망된다. 물리적인 의미에서 신규 장비 입고를 통한 종설 가능성은 낮지만 생산 효율화를 통해 2~3K의 생산능력 추가 확충이 가능하다. 비용 측면에서 웨이퍼 원가 부담은 하반기에 더욱 완화되고, 52시간 근무제도 도입 영향도 당초 우려 대비 제한적인 것으로 추정된다. 연간 매출(원화기준)은 상반기 원화 약세에 힘입어 가이던스 성장률(달러기준 3~5%)을 충분히 상회할 것으로 전망된다.

추정 재무제표

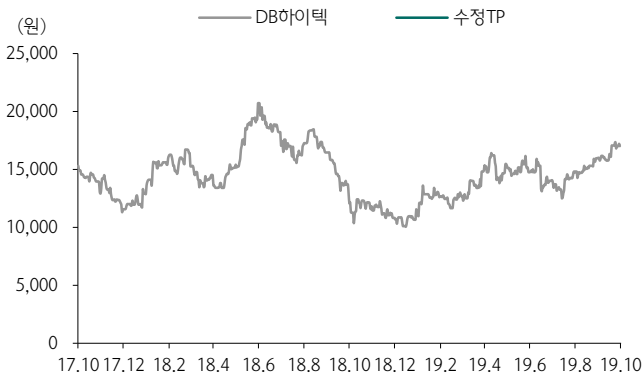
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>567.7</b>	<b>666.6</b>	<b>773.1</b>	<b>679.7</b>	<b>669.3</b>
매출원가	430.8	436.9	483.1	426.2	453.9
매출총이익	136.9	229.7	290.0	253.5	215.4
판매비	91.3	104.7	117.6	110.4	102.3
<b>영업이익</b>	<b>45.6</b>	<b>125.0</b>	<b>172.4</b>	<b>143.2</b>	<b>113.0</b>
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
<b>세전이익</b>	<b>(89.0)</b>	<b>115.8</b>	<b>85.5</b>	<b>105.0</b>	<b>96.1</b>
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
<b>당기순이익</b>	<b>(77.0)</b>	<b>126.7</b>	<b>88.3</b>	<b>110.2</b>	<b>86.8</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(77.0)</b>	<b>126.7</b>	<b>88.3</b>	<b>110.2</b>	<b>86.8</b>
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
<b>성장성(%)</b>					
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)
<b>수익성(%)</b>					
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
<b>투자지표</b>					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>주당지표(원)</b>					
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
<b>주가지표(배)</b>					
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
<b>재무비율(%)</b>					
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
<b>유동자산</b>	<b>247.6</b>	<b>337.8</b>	<b>368.9</b>	<b>353.7</b>	<b>383.4</b>
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
<b>비유동자산</b>	<b>737.3</b>	<b>646.9</b>	<b>617.9</b>	<b>640.3</b>	<b>683.2</b>
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	<b>61.8</b>	<b>34.2</b>	<b>25.7</b>	<b>25.8</b>	<b>28.2</b>
기타비유동자산	<b>10.3</b>	<b>8.5</b>	<b>1.2</b>	<b>24.0</b>	<b>26.8</b>
<b>자산총계</b>	<b>984.9</b>	<b>984.6</b>	<b>986.8</b>	<b>994.0</b>	<b>1,066.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>376.4</b>	<b>244.0</b>	<b>274.2</b>	<b>145.2</b>	<b>156.8</b>
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
<b>비유동부채</b>	<b>487.7</b>	<b>486.5</b>	<b>370.6</b>	<b>392.9</b>	<b>351.3</b>
금융부채	<b>391.6</b>	<b>399.7</b>	<b>282.5</b>	<b>315.6</b>	<b>278.2</b>
기타비유동부채	96.1	86.8	88.1	77.3	73.1
<b>부채총계</b>	<b>864.2</b>	<b>730.6</b>	<b>644.9</b>	<b>538.2</b>	<b>508.1</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>120.7</b>	<b>254.1</b>	<b>341.9</b>	<b>455.8</b>	<b>558.4</b>
자본금	<b>222.6</b>	<b>222.6</b>	<b>222.6</b>	<b>222.6</b>	<b>222.6</b>
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
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>120.7</b>	<b>254.1</b>	<b>341.9</b>	<b>455.8</b>	<b>558.4</b>
순금융부채	617.5	424.9	293.3	201.6	171.3
<b>현금흐름표</b>					
	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>48.1</b>	<b>152.7</b>	<b>248.3</b>	<b>183.1</b>	<b>180.3</b>
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
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(43.6)</b>	<b>(12.2)</b>	<b>(121.0)</b>	<b>(101.9)</b>	<b>(117.3)</b>
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)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1.2</b>	<b>(71.8)</b>	<b>(118.5)</b>	<b>(85.8)</b>	<b>(50.9)</b>
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
<b>현금의 증감</b>	<b>5.1</b>	<b>67.8</b>	<b>7.4</b>	<b>(8.1)</b>	<b>11.6</b>
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

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	90.1%	9.9%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2019년 10월 23일

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 10월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 10월 23일 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.