

DB하이텍 (000990)



대만 파운드리 UMC 시총 23.7조 원

3Q20 실적 리뷰 자료 발간 이후 주가 33.9% 상승

DB하이텍은 웨이퍼 수탁 생산 및 판매를 담당하는 Foundry 사업과 디스플레이 구동 및 Sensor IC 등 자사 제품을 설계, 판매하는 Brand 사업을 운영한다. 11월 16일에 하나금융투자에서 DB하이텍의 3Q20 실적을 리뷰한 자료를 발간한 이후 주가는 34,550원에서 46,250원까지 33.9% 상승했다. 주가 상승 이유는 신규 증설에 대한 기대감, 파운드리 공급 부족 뉴스 지속 때문이다.

파운드리 공급 부족으로 삼성전자 S.LSI도 외부 파운드리 의존 증가

파운드리 공급 부족으로 DB하이텍은 전통적 비수기였던 겨울에 100%에 근접한 가동률을 유지한다. 이러한 상황은 적어도 2021년 내내 지속될 것으로 전망한다. 파운드리 공급 부족을 단번에 알 수 있는 사례는 파운드리 2위 공급사 삼성전자의 상황이다. 삼성전자 시스템 반도체 사업은 2017년부터 설계를 담당하는 S.LSI 사업부와 공정을 담당하는 Foundry 사업부로 나뉘었는데, Foundry 사업부가 미국 Fabless 고객사들의 수주를 소화하기에 바빠서 S.LSI 사업부에 전통적으로 제조하던 물량을 미국과 대만의 Top Tier Foundry 공급사들이 소화하고 있다. 대만의 UMC도 그 중의 하나이다.

UMC와 DB하이텍의 생산능력 차이 6배, 시총 차이 10배

반도체 파운드리 업종 내에서 UMC의 주가 상승은 눈부시다. 연초 대비 주가 상승률은 UMC +195.4%, Hua Hong +152.8%, TSMC +55.6%, SMIC +52.8%, 삼성전자 +41.0%, DB하이텍 +67.6%이다. UMC의 주가가 가장 크게 상승한 이유는 미국 상무부의 제재 대상인 SMIC와 점유율 4~5위 권을 형성하고 있어 SMIC의 운신의 폭이 좁아질 때 UMC의 수혜 강도가 크기 때문이다. 생산능력과 시총 측면에서 UMC와 DB하이텍을 비교하면 갭이 아직 커서 추가 상승 여력을 확인할 수 있다. UMC의 생산능력은 12인치 환산 기준 340K/M, 8인치 환산 기준 770K/M으로 추정된다. DB하이텍의 생산능력은 8인치 환산 기준 129K/M이다. UMC의 8인치 환산 기준 생산능력은 DB하이텍의 6배인데, UMC의 시총은 23.7조 원으로 DB하이텍 (2.1조 원, 우선주 포함)의 10배를 상회한다. DB하이텍이 8인치 파운드리 생산설비만 보유한 것을 감안해도 지나친 저평가이다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(12월28일): 46,250원

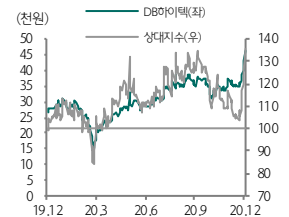
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,808.60
52주 최고/최저(원)	46,250/15,000
시가총액(십억원)	2,053.4
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	44,398.6
60일 평균 거래량(천주)	1,249,320.2
60일 평균 거래대금(십억원)	48.9
19년 배당금(원)	350
19년 배당수익률(%)	1.27
외국인지분율(%)	27.79
주요주주 지분율(%)	
DB Inc. 외 5인	17.44
국민연금공단	13.29
주가상승률	1M 6M 12M
절대	26.4 60.3 64.3
상대	18.5 21.8 28.9

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	938	995
영업이익(십억원)	269	287
순이익(십억원)	187	209
EPS(원)	4,312	4,571
BPS(원)	18,803	23,272

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	667	773	680	669	807
영업이익	십억원	125	172	143	113	181
세전이익	십억원	116	85	105	96	144
순이익	십억원	127	88	110	87	105
EPS	원	2,847	1,985	2,475	1,951	2,351
증감율	%	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)	20.5
PER	배	5.0	8.0	4.8	5.6	11.7
PBR	배	2.3	1.9	1.1	0.8	1.8
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	49.9	25.8	24.2	15.5	16.2
BPS	원	6,238	8,212	10,771	13,020	14,950
DPS	원	0	0	250	250	350



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

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. DB하이텍의 실적 추정(분기)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F
매출액	138.4	174.1	183.7	173.0	159.6	213.5	222.3	212.0	225.8	241.7	240.6	228.3
매출원가	101.3	114.6	118.6	119.5	111.8	131.6	134.6	135.3	133.6	136.6	142.9	135.6
매출총이익	37.2	59.5	65.1	53.6	47.8	81.9	87.7	76.7	92.2	105.0	97.7	92.7
판매비와관리비	24.5	25.6	24.5	27.8	25.4	32.6	25.9	28.9	27.4	28.0	30.6	29.0
영업이익	12.7	33.9	40.6	25.8	22.4	49.3	61.8	47.8	64.7	77.1	67.1	63.7
금융수익	1.5	1.4	1.7	1.7	2.5	1.4	2.9	1.2	3.9	0.9	0.8	0.8
금융비용	4.5	4.6	5.8	4.6	4.6	6.0	5.1	4.3	5.8	3.6	1.2	1.2
세전계속사업이익	1.7	33.8	37.9	22.8	19.7	42.3	59.4	22.6	65.7	67.9	61.2	57.4
법인세비용	-0.4	-0.4	4.9	5.2	3.5	10.9	14.8	10.1	10.7	17.5	14.2	13.3
당기순이익	2.1	34.2	32.9	17.6	16.1	31.4	44.6	12.5	55.1	50.4	47.0	44.1
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F
OPM%	9.2%	19.5%	22.1%	14.9%	14.0%	23.1%	27.8%	22.6%	28.7%	31.9%	27.9%	27.9%
NPM%	1.5%	19.6%	17.9%	10.2%	10.1%	14.7%	20.1%	5.9%	24.4%	20.8%	19.6%	19.3%
생산능력과 가동률	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F
합계	115K	117K	117K	117K	117K	117K	122K	122K	122K	124K	129K	130K
평균	88.7%	93.9%	93.9%	N/A	80.1%	90.0%	93.6%	N/A	93.6%	98.1%	98.1%	96.1%

자료: WISEfn, DB하이텍, 하나금융투자

표 2. DB하이텍의 실적 추정(연간)

(단위: 십억 원, %)

실적	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	567.7	666.6	773.1	679.7	669.3	807.4	936.4	1,000.9
매출원가	430.8	436.9	483.1	426.2	453.9	513.3	548.7	586.8
매출총이익	136.9	229.7	290.0	253.6	215.3	294.1	387.6	414.1
판매비와관리비	91.3	104.7	117.6	110.4	102.3	112.8	115.0	123.1
영업이익	45.6	125.0	172.4	143.2	113.0	181.3	272.6	291.0
금융수익	3.2	2.9	7.4	23.7	6.2	7.9	6.5	3.3
금융비용	74.0	64.3	44.4	40.9	19.5	19.9	11.7	4.0
세전계속사업이익	-89.0	115.8	85.5	105.0	96.1	144.0	252.3	264.3
법인세비용	-12.0	-10.9	-2.9	-5.2	9.3	39.3	55.7	61.3
당기순이익	-77.0	126.7	88.3	110.2	86.8	104.6	196.6	203.0
Forward P/E							9.8	9.5
마진	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
OPM%	8.0%	18.7%	22.3%	21.1%	16.9%	22.5%	29.1%	29.1%
NPM%	-13.6%	19.0%	11.4%	16.2%	13.0%	13.0%	21.0%	20.3%
생산능력과 가동률	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
합계	96K	96K	110K	114K	117K	120K	126K	135K
평균	74.3%	87.3%	98.8%	81.9%	90.9%	87.9%	96.5%	96.6%

주: 연간 생산능력은 연말 기준이 아니라 연평균 기준

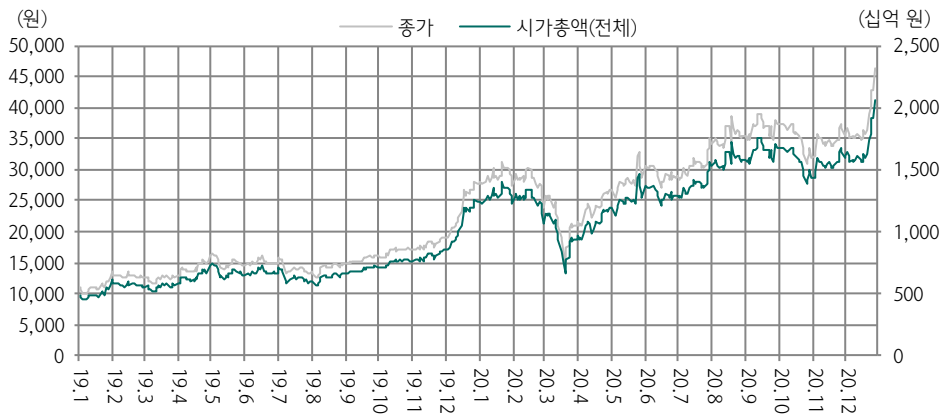
자료: WISEfn, DB하이텍, 하나금융투자

표 3. Peer Valuations

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)		
	(십억 원)	(각국 통화)	1주전대비	1개월전대비	3개월전대비	연초대비	2019AS	2020AS	2021AS
DB하이텍	2,066.4	46,250	26.7%	26.4%	21.9%	67.6%	18.1	10.7	10.1
삼성전자	529,810.3	78,700	7.8%	15.4%	35.2%	41.0%	24.6	19.5	15.2
Taiwan Semiconductor Manufacturing	524,016.7	515	-0.2%	5.3%	19.4%	55.6%	39.1	26.1	24.0
United Micro Electronics	23,690.3	49	2.4%	24.1%	76.7%	195.4%	68.9	25.8	22.6
Semiconductor Manufacturing International	31,977.3	18.2	-4.7%	-18.0%	2.1%	52.8%	73.4	34.1	60.3
Hua Hong Semiconductor	8,264.6	44.8	-0.4%	19.8%	66.5%	152.8%	42.4	91.7	61.5

주: 컨센서스 EPS 기준
 자료: WISEfn, 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(웨이퍼 가격) 절감 요인 있다는 점 부각되어 주가 반등
4월	전방산업이 유사한 대만 미디어텍이 2Q19 가이던스를 긍정적(13~21% QoQ 매출 증가) 제시
5월	5월초부터 생산라인 가동률 100% 근접
6월	1Q19 매출액 1,596억원(-7.8% QoQ, +15.3% YoY), 영업이익의 224억원(-13.3% QoQ, +76.5% YoY)
7월	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
11월	대만 파운드리(TSMC, Win Semi)의 10월 매출 견조. DB하이텍의 실적에 대해서도 기대감 형성
11/14, 분기보고서 공시로 3분기 실적 발표.	컨센서스 상회
12월	12월 한 달 동안 외국인 지분율 32.68% ▶ 39.60% 증가
2020년 1월	1/6, 국민연금, 주식 등의 대량보유상황보고서 공시. 보유 비율 12.65% ▶ 11.50%
2월	코로나 바이러스 확산 우려 때문에 반도체업종 투자심리 둔화. DB하이텍 주가도 동반 하락
2/10, 매출액 또는 손익구조 30% 이상 변경	공시(매출 +20%, 영업이익의 +60%, 순이익+41%)
3월	중국을 중심으로 코로나19 우려가 지속되며 중화권 매출비중 높은 DB하이텍 주가 지속 하락
4월	Foundry 업종에서 TSMC, UMC, 매그나칩의 실적이 양호한 수준으로 발표
5월	5/15, DB하이텍의 1Q20 영업이익, 사상 최고 수준 기록
6월	미국 상무부의 화웨이 제재조치 강화되며 미중 무역분쟁 재점화
7월	7/3, 국민연금, 주식 등의 대량보유 상황 보고서 공시, 12.63%
대만의 파운드리 공급사 UMC,	8인치 가동률 높다는 점과 2분기 8인치 ASP 상승 언급
8월	2Q20 실적, 영업이익 기준 서프라이즈 기록
9월	미국 상무부의 SMI 제재조치 영향으로 반도체 업종 투자심리 부정적 흐름
10월	파운드리 업종에서 공급 부족이 점점 심화되고 있음에도 불구하고 DB하이텍 주가 하락
11월	11월 13일, 분기 보고서 통해 실적 발표. 영업이익 기준, 시장 기대치 하회
12월	파운드리 공급 부족이 NAND용 컨트롤러, MEMS 분야까지 확대

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	667	773	680	669	807
매출원가	437	483	426	454	513
매출총이익	230	290	254	215	294
판매비	105	118	110	102	113
영업이익	125	172	143	113	181
금융손익	(61)	(37)	(17)	(13)	(12)
종속/관계기업손익	(7)	(34)	(9)	(8)	(17)
기타영업외손익	60	(16)	(12)	5	(9)
세전이익	116	85	105	96	144
법인세	(11)	(3)	(5)	9	39
계속사업이익	127	88	110	87	105
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	127	88	110	87	105
비지배주주지분 손익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	127	88	110	87	105
지배주주지분포괄이익	115	88	114	98	100
NOPAT	137	178	150	102	132
EBITDA	208	252	213	180	262
성장성(%)					
매출액증가율	17.4	15.9	(12.0)	(1.6)	20.6
NOPAT증가율	251.3	29.9	(15.7)	(32.0)	29.4
EBITDA증가율	62.5	21.2	(15.5)	(15.5)	45.6
영업이익증가율	171.7	37.6	(16.9)	(21.0)	60.2
(지배주주)순이익증가율	흑전	(30.7)	25.0	(20.9)	20.7
EPS증가율	흑전	(30.3)	24.7	(21.2)	20.5
수익성(%)					
매출총이익률	34.5	37.5	37.4	32.1	36.4
EBITDA이익률	31.2	32.6	31.3	26.9	32.5
영업이익률	18.7	22.3	21.0	16.9	22.4
계속사업이익률	19.0	11.4	16.2	13.0	13.0

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	338	369	354	383	426
금융자산	116	142	154	134	97
현금성자산	108	116	107	119	85
매출채권	92	110	86	99	102
채고자산	83	76	75	43	52
기타유동자산	47	41	39	107	175
비유동자산	647	618	640	683	663
투자자산	71	43	35	31	12
금융자산	12	9	8	10	8
유형자산	533	548	556	598	617
무형자산	34	26	26	28	23
기타비유동자산	9	1	23	26	11
자산총계	985	987	994	1,067	1,089
유동부채	244	274	145	157	220
금융부채	136	137	29	12	34
매입채무	44	44	34	36	31
기타유동부채	64	93	82	109	155
비유동부채	487	371	393	351	225
금융부채	400	282	316	278	191
기타비유동부채	87	89	77	73	34
부채총계	731	645	538	508	444
지배주주지분	254	342	456	558	645
자본금	223	223	223	223	223
자본잉여금	128	128	128	128	128
자본조정	(62)	(62)	(62)	(61)	(60)
기타포괄이익누계액	(9)	(12)	(11)	(19)	(21)
이익잉여금	(25)	66	178	287	376
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	254	342	456	558	645
순금융부채	(425)	(293)	(202)	(171)	(159)

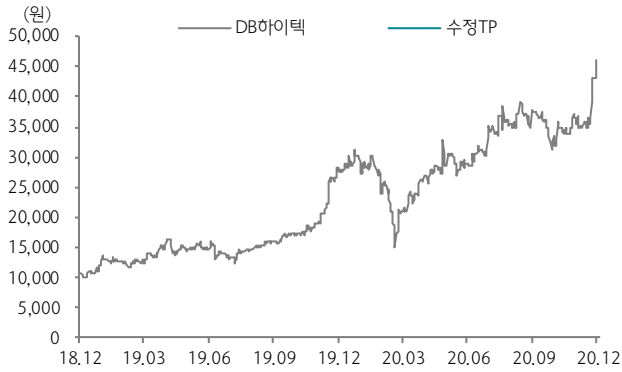
투자지표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	2,847	1,985	2,475	1,951	2,351
BPS	6,238	8,212	10,771	13,020	14,950
CFPS	9,280	6,616	6,589	5,137	6,539
EBITDAPS	4,670	5,656	4,796	4,052	5,876
SPS	14,976	17,370	15,271	15,036	18,140
DPS	0	0	250	250	350
주가지표(배)					
PER	5.0	8.0	4.8	5.6	11.7
PBR	2.3	1.9	1.1	0.8	1.8
PCR	1.5	2.4	1.8	2.1	4.2
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	1.0	0.9	0.8	0.7	1.5
재무비율(%)					
ROE	49.9	25.8	24.2	15.5	16.2
ROA	12.9	9.0	11.1	8.1	9.6
ROIC	19.6	25.8	21.2	13.9	17.0
부채비율	287.6	188.6	118.1	91.0	68.9
순부채비율	(167.2)	(85.8)	(44.2)	(30.7)	(24.6)
이자보상배율(배)	2.5	4.4	6.0	6.8	13.4

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	153	248	183	180	161
당기순이익	127	88	110	87	105
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	83	79	70	67	80
외환거래손익	9	8	6	2	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(92)	(87)	(76)	(69)	(84)
영업활동 자산부채 변동	(21)	(2)	(24)	13	(79)
투자활동 현금흐름	(12)	(121)	(102)	(117)	(124)
투자자산감소(증가)	13	35	38	16	3
자본증가(감소)	189	93	77	111	91
기타	(214)	(249)	(217)	(244)	(218)
재무활동 현금흐름	(72)	(119)	(86)	(51)	(71)
금융부채증가(감소)	(161)	(131)	(79)	(50)	(59)
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	89	12	(7)	(1)	(12)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	68	7	(8)	12	(34)
Unlevered CFO	413	294	293	229	291
Free Cash Flow	248	341	259	290	250

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DB하이텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.16	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 26일

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 2020년 12월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 12월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법

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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.