

SK COMPANY Analysis



Analyst

윤혁진

hgyoon2019@sk.com

02-3773-9025

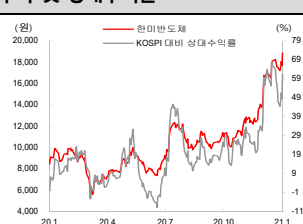
Company Data

자본금	127 억원
발행주식수	5,150 만주
자사주	232 만주
액면가	200 원
시가총액	9,708 억원
주요주주	
곽동신(외9)	53.78%
국민연금공단	10.16%
외국인지분률	5.20%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(21/01/15)	18,850 원
KOSPI	3085.9 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	18,850 원
52주 최저가	5,270 원
60일 평균 거래대금	144 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	32.8%	18.6%
6개월	106.2%	47.2%
12개월	123.3%	61.5%

한미반도체 (042700/KS | Not Rated)

TSMC 2021 년 Capex 증가에 투자하는 좋은 방법

- TSMC의 2021 년 Capex는 250~280 억 달러로 전년도 172 억 달러대비 50% 이상 증가 전망
- TSMC의 증설은 결국 후공정업체들인 OSAT 업체들의 증설로 이어져 동사 수혜 전망
- 글로벌 후공정 생산능력 여전히 부족해, 한미반도체는 2021 년에도 OSAT 위주의 증설 수혜로 10% 이상의 매출 증가가 예상되며 사상최대 실적 이어질 전망
- 한미반도체 2020 년 별도 매출액 2,557 억원(+115%), 영업 664 억원(+361%) 기록

TSMC 생산능력 증가로 OSAT 도 투자 필요

글로벌 1 위 파운드리 업체인 대만의 TSMC 가 4Q20 실적을 발표하면서 2021 년 Capex(설비투자) 계획을 전년도보다 50% 이상 증가한 250~280 억 달러로 제시했다. 그 에 따라 글로벌 장비업체들의 주가가 상승했지만, 국내에서는 TSMC 에 직접적으로 반 도체 장비를 의미있게 공급하는 회사들이 많지 않아 수혜주를 찾기가 어려운 상황이다. 각종 비메모리 반도체(차량용 반도체, 디스플레이용 드라이버 IC, 전력반도체, CMOS 이 미지센서 등)의 수요 증가에 비해 공급이 제한적(특히 8 인치 팹)이라 가격이 상승하고 있으며, 이는 파운드리 뿐만 아니라 후공정인 OSAT(Outsourced Semiconductor Assembly and Test)에서도 나타나고 있다. 결국 TSMC 의 증설은 후공정 업체들인 OSAT 들의 증설로 이어질 수 밖에 없으며, 매출액의 80% 이상이 ASE, Amkor 를 포함 한 글로벌 OSAT 업체들로 나가는 한미반도체가 수혜를 볼 것으로 예상된다.

2020 년 호실적 기록, 2021 년에도 성장 지속 전망

한미반도체 4 분기 별도기준 실적은 매출액 776 억원(+109.9%YoY, +0.0%QoQ), 영업 이익 142 억원(+91.9%YoY, -43.8%QoQ), 영업이익률 18.3%(3Q20 32.5%)를 기록했 다. 매출액은 파운드리 시장 상황을 반영해 호실적을 기록했으며, 영업이익은 환율하락 과 임직원 성과급 등 일회성 비용이 50 억원 이상 반영된 것으로 추정돼 다소 낮아졌다. 2021 년 주요 OSAT 업체들의 투자 계획이 발표되진 않았지만, TSMC 는 Capex 50% 증가, 삼성전자 파운드리 는 전년대비 두 배에 가까운 50K 투자를 계획하고 있기 때문에 공급능력이 타이트한 OSAT 업체들의 투자도 함께 증가할 것으로 예상하며, 벌써 5 건 (총 198 억원)의 수주를 공시했듯이 한미반도체의 수혜도 지속될 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	1,923	1,178	1,663	1,973	2,171	1,204
yoy	%	0.4	-38.8	41.2	18.7	10.0	-44.6
영업이익	억원	491	227	386	517	568	137
yoy	%	264.7	-53.7	69.5	34.0	9.9	-75.8
EBITDA	억원	546	273	433	566	618	202
세전이익	억원	438	281	411	145	620	246
순이익(지배주주)	억원	299	218	314	95	493	193
영업이익률%	%	25.5	19.3	23.2	26.2	26.2	11.4
EBITDA%	%	28.4	23.2	26.0	28.7	28.5	16.8
순이익률	%	15.5	18.5	18.9	4.8	22.7	16.0
EPS	원	534	343	495	149	805	337
PER	배	12.1	14.6	12.5	79.3	9.7	24.1
PBR	배	1.9	1.4	1.6	2.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	배	6.9	10.3	7.8	12.7	6.8	20.6
ROE	%	15.5	10.9	15.6	4.6	23.4	8.9
순차입금	억원	-362	-360	-569	-375	-249	-476
부채비율	%	21.1	16.3	36.1	38.3	14.1	17.2

한미반도체 수주공시(2021년 1/17 까지 198 억원. 2020년 1월 수주액 106 억원)

	계약금액(원)	계약상대
OSAT	3,568,419,600	화천과기[HuaTian Technology (Nanjing) Co.,Ltd]
OSAT	6,778,166,400	화천과기[HuaTian Technology (Nanjing) Co.,Ltd]
	2,241,265,000	OSE (Orient Semiconductor Electronics, Ltd)
	3,268,967,000	SPIL(Siliconware Precision Industries Co.,Ltd)
OSAT	3,914,280,000	ASE (Advanced Semiconductor Engineering Inc)
2021년 공시수주	19,771,098,000	
	2,384,472,408	브로드컴 (BROADCOM Inc.) 싱가포르
	3,149,540,800	UNISEM (M) BERHAD
OSAT	1,237,356,000	Suzhou ASEN Semiconductors Co.,Ltd
	5,378,670,000	Forehope Electronic (Ningbo) Co.,Ltd.
OSAT	1,679,448,000	UTAC (Dongguan) Co.,Ltd
OSAT	2,126,932,500	ASE (Advanced Semiconductor Engineering, Inc)
OSAT	4,813,776,000	화천과기[HuaTian Technology (Nanjing) Co.,Ltd]
OSAT	10,402,004,000	ASE (Advanced Semiconductor Engineering, Inc)
OSAT	4,715,876,000	UTAC (Dongguan) Co.,Ltd
OSAT	2,263,663,600	ASE (Advanced Semiconductor Engineering, Inc)
	1,974,378,000	QORVO
OSAT	3,466,674,000	화천과기[HuaTian Technology (Nanjing) Co.,Ltd]
OSAT	7,239,595,000	ASE (Advanced Semiconductor Engineering, Inc)
	12,018,300,000	UNIMICRON
OSAT	4,987,917,500	화천과기[HuaTian Technology (Nanjing) Co.,Ltd]
	1,623,861,000	스카이웍스 [Skyworks Global Pte Ltd]
	1,575,803,640	Bosch 헝가리 (Robert Bosch Elektronika Kft.)
OSAT	6,139,620,000	ASE (Advanced Semiconductor Engineering Inc)
	1,648,320,000	스카이웍스 [Skyworks Global Pte Ltd]
	11,267,230,800	스카이웍스 [Skyworks Global Pte Ltd]
	1,815,000,000	SK하이닉스
	2,615,229,400	스카이웍스 [Skyworks Global Pte Ltd]
	6,032,565,000	스카이웍스 [Skyworks Global Pte Ltd]
	2,972,400,800	USI [Universal Global Technology (Shanghai) Co., Ltd]
OSAT	1,385,380,000	창덴커지 (JCET)
OSAT	723,340,000	GTBF[GREAT TEAM BACKEND FOUNDRY (DONGGUAN), LTD]
	2,057,221,500	Siliconware Technology (Suzhou) Limited.
OSAT	3,642,415,500	UTAC DongGuan Ltd.
	1,433,850,000	Freescale Semiconductor Malaysia Sdn.Bhd.
OSAT	4,103,479,500	ASE(Advanced Semiconductor Engineering, Inc)
	2,676,948,000	Suzhou ASEN Semiconductors Co.,Ltd
	679,216,850	SHENZHEN MIFEI TECH LIMITED
	1,716,000,000	SK하이닉스
2020년 공시수주	121,946,485,798	

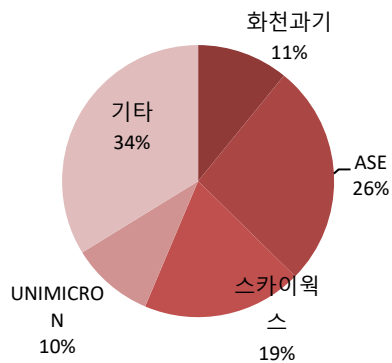
자료 : 한미반도체 SK 증권

한미반도체 매출의 80% 이상이 글로벌 OSAT 업체향

한미반도체의 장비는 대부분 ASE, Amkor 를 포함한 글로벌 OSAT 업체들로 공급되며, 2020 년 상반기 지역별 매출 비중은 중국 44%, 한국 21%, 대만 17%, 멕시코 10%, 기타 8%를 기록했다. 주력 장비인 Vision Placement 는 반도체 패키지의 절단(Sawing), 세척, 건조, 3D 비전검사, 선별, 적재기능을 수행하는 패키징 공정 필수장비며, 글로벌 점유율 1 위의 제품이다. 5G 스마트폰, IoT, 자동차 전장화가 확대되면서 칩간 전자파 간섭을 막기 위해 EMI 실드가 필요한데, 동사는 EMI 실드 장비 글로벌 점유율 1 위로 향후 매출 성장이 예상된다.

2020 년 고객사별 수주 추이(공시기준)

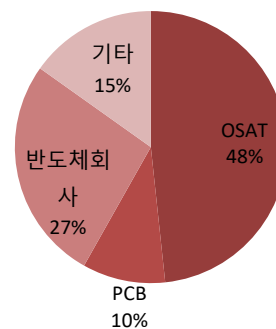
(단위 : %)



자료 : 한미반도체 SK 증권
주: 2020 년 공시기준

2020 년 고객사 산업별 수주 추이(공시기준)

(단위 : %)



자료 : 한미반도체 SK 증권
주: 2020 년 공시기준

일시	투자의견	목표주가	과리율		
			목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.18	Not Rated				
2020.12.07	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(윤혁진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 18 일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	1,132	1,750	1,651	1,134	1,295
현금및현금성자산	360	686	735	249	478
매출채권및기타채권	343	391	597	428	410
재고자산	418	382	300	425	389
비유동자산	1,124	1,099	1,200	1,326	1,280
장기금융자산	59	30	30	35	33
유형자산	503	526	574	762	899
무형자산	29	29	45	35	34
자산총계	2,256	2,850	2,851	2,460	2,575
유동부채	260	435	618	293	318
단기금융부채		111	212		1
매입채무 및 기타채무	72	89	137	93	137
단기충당부채	57	73	100	72	59
비유동부채	56	321	171	12	60
장기금융부채		281	148		1
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채		5	6	5	8
부채총계	316	756	789	305	378
지배주주지분	1,940	2,093	2,062	2,156	2,197
자본금	127	127	127	127	127
자본잉여금	310	310	479	479	479
기타자본구성요소	-358	-398	-596	-488	-497
자기주식	-355	-395	-593	-485	-488
이익잉여금	1,852	2,056	2,052	2,039	2,089
비지배주주지분					
자본총계	1,940	2,093	2,062	2,156	2,197
부채외자본총계	2,256	2,850	2,851	2,460	2,575

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	359	400	356	456	262
당기순이익(손실)	218	314	95	493	193
비현금성항목등	111	157	485	213	56
유형자산감가상각비	42	43	46	46	60
무형자산감가상각비	4	4	4	4	4
기타	65	110	436	163	-8
운전자본감소(증가)	156	-3	-85	-121	55
매출채권및기타채권의 감소(증가)	255	-33	-222	174	8
재고자산감소(증가)	-34	28	82	-152	24
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-24	15	56	-43	42
기타	468	-80	-445	248	-3
법인세납부	-131	-69	-145	-132	-43
투자활동현금흐름	-15	-309	165	-236	100
금융자산감소(증가)	15	-251	273	-7	8
유형자산감소(증가)	-30	-53	-92	-238	-147
무형자산감소(증가)	-4	-5	-20	8	-2
기타			0	0	
재무활동현금흐름	-347	211	-445	-703	-128
단기금융부채증가(감소)	-15	-14	7	7	2
장기금융부채증가(감소)		375		-331	-1
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	120	110	108	126	126
기타					
현금의 증가(감소)	-2	327	48	-486	230
기초현금	362	360	686	735	249
기말현금	360	686	735	249	478
FCF	297	325	231	185	75

자료 : 한미반도체, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	1,178	1,663	1,973	2,171	1,204
매출원가	633	915	1,088	1,203	703
매출총이익	545	748	885	968	501
매출총이익률 (%)	46.3	45.0	44.9	44.6	41.6
판매비와관리비	318	362	368	400	364
영업이익	227	386	517	568	137
영업이익률 (%)	19.3	23.2	26.2	26.2	11.4
비영업손익	53	25	-372	52	109
순금융비용	-5	2	7	-1	-4
외환관련손익	20	26	-71	19	-1
관계기업투자등 관련손익	15	-19	3	-19	-8
세전계속사업이익	281	411	145	620	246
세전계속사업이익률 (%)	23.8	24.7	7.3	28.6	20.4
계속사업법인세	63	96	50	127	53
계속사업이익	218	314	95	493	193
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	218	314	95	493	193
순이익률 (%)	18.5	18.9	4.8	22.7	16.0
지배주주	218	314	95	493	193
지배주주귀속 순이익률(%)	18.51	18.91	4.82	22.69	16
비지배주주					
총포괄이익	223	303	106	473	176
지배주주	223	303	106	473	176
비지배주주					
EBITDA	273	433	566	618	202

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	-38.8	41.2	18.7	10.0	-44.6
영업이익	-53.7	69.5	34.0	9.9	-75.8
세전계속사업이익	-36.0	46.4	-64.8	328.4	-60.4
EBITDA	-50.0	58.4	30.9	9.2	-67.4
EPS(계속사업)	-35.8	44.3	-69.8	439.0	-58.2
수익성 (%)					
ROE	10.9	15.6	4.6	23.4	8.9
ROA	9.2	12.3	3.3	18.6	7.7
EBITDA마진	23.2	26.0	28.7	28.5	16.8
안정성 (%)					
유동비율	435.5	402.3	267.1	387.0	407.7
부채비율	16.3	36.1	38.3	14.1	17.2
순차입금/자기자본	-18.5	-27.2	-18.2	-11.5	-21.7
EBITDA/이자비용(배)	422.0	86.3	36.2	248.7	191.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	343	495	149	805	337
BPS	3,609	3,913	4,176	4,614	4,692
CFPS	415	569	227	888	449
주당 현금배당금	500	500	240	250	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	21.5	14.0	86.7	15.6	28.0
PER(최저)	11.3	9.5	38.4	9.6	15.7
PBR(최고)	2.0	1.8	3.1	2.7	2.0
PBR(최저)	1.1	1.2	1.4	1.7	1.1
PCR	12.1	10.9	52.1	8.8	18.0
EV/EBITDA(최고)	15.9	8.9	13.9	12.6	24.5
EV/EBITDA(최저)	7.8	5.7	5.8	6.7	12.8