



하나금융그룹

2021년 1월 19일 | Equity Research

# 한미반도체(042700)

## 달라진 모습

### 2020년 별도 실적, 매출 +114% Y/Y, 영업이익 +361% Y/Y

한미반도체는 반도체 자동화 장비(Vision Placement, Bonder)와 레이저 장비(Laser Marking, Cutting, Ablation, Drilling)를 공급한다. 1월 15일에 4Q20 잠정 실적을 공시했다. 이를 합산한 별도재무제표 기준 2020년 실적은 매출 2,557억 원, 영업이익 664억 원이다. 전년 동기 대비 각각 114%, 361% 증가했다. 한미반도체의 별도재무제표 기준 매출과 연결 기준 매출이 크게 다르지 않으므로 연결 기준 연간 실적도 전년 동기 대비 크게 증가했을 것으로 추정된다.

### 주력 장비 수주 견조해 2020년 4분기 매출이 3분기 수준 유지

잠정 실적에서 주목할 지표는 분기 매출의 흐름이다. 2017년부터 2019년까지 4분기 매출은 3분기 대비 감소했다. 특히 과거에 연간 기준 사상 최고 매출을 달성했던 2018년의 경우 매출은 3분기에 532억 원, 4분기에 389억 원을 기록했다. 그러나 이번에는 달랐다. 별도 기준 매출은 4분기에 775.7억 원을 기록하며 3분기에 775.5억 원에 이어 견조한 흐름을 기록했다. 글로벌 Top Tier 고객사들로부터 장비 수주가 견조했기 때문이다. 주력 제품에 해당되는 Vision Placement 장비가 매출 비중을 절반을 상회했을 것으로 추정된다. 한미반도체가 실적을 발표했던 1/15 금요일에 주가가 +6.5% 상승했던 이유는 4분기 매출이 비수기의 영향이 느껴지지 않을 정도로 3분기 수준만큼 견조했기 때문이다.

### TSMC와 반도체 후공정 파트너사들의 역할 뚜렷해져 긍정적

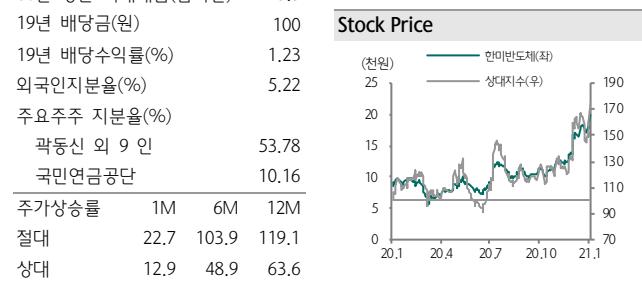
한미반도체의 실적과 주가 측면에서 가장 긍정적인 점은 반도체 후공정 영역을 넘나들던 대만의 TSMC가 2021년 시설 투자 규모를 250~280억 US 달러까지 늘리면서도 그 중 대부분인 80%를 3~7나노미터 전공정에 할당하고 후공정에 대해서는 10% 투자 비중을 유지한다는 점이다. TSMC가 2010년대 중반부터 Advance Packaging 분야에 적극적으로 투자하기 시작한 것이 기존 후공정 밸류체인에 영역 파괴 우려를 유발했었다. 이제 와이어본딩 등에서의 공급 부족으로 전통적 후공정 서비스 기업들의 시설투자 니즈가 커지고 있다. TSMC와 후공정 서비스 기업간의 역할 분담이 뚜렷해지고 전통적 후공정 분야의 시설투자가 확대되는 것은 후공정 기업으로부터의 장비 수주가 관건인 한미반도체의 호재이다.

### 기업분석(Report)

## Not Rated

CP(1월 18일): 20,000원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	3,013.93		
52주 최고/최저(원)	20,000/5,270	N/A	N/A
시가총액(십억원)	1,030.0	N/A	N/A
시가총액비중(%)	0.05	N/A	N/A
발행주식수(천주)	51,501.5		
60일 평균 거래량(천주)	1,002,145.2	N/A	N/A
60일 평균 거래대금(십억원)	15.3		
19년 배당금(원)	100		
19년 배당수익률(%)	1.23		
외국인지분율(%)	5.22		
주요주주 지분율(%)			
곽동신 외 9 인	53.78		
국민연금공단	10.16		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	22.7 103.9 119.1		
상대	12.9 48.9 63.6		



Financial Data						
투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	118	166	196	216	119
영업이익	십억원	23	39	51	56	14
세전이익	십억원	27	42	14	63	26
순이익	십억원	21	32	9	50	21
EPS	원	329	502	136	817	374
증감율	%	(9.1)	52.6	(72.9)	500.7	(54.2)
PER	배	15.2	12.3	87.1	9.5	21.7
PBR	배	1.4	1.6	2.9	1.7	1.7
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	10.0	15.6	4.0	23.7	9.9
BPS	원	3,525	3,837	4,085	4,529	4,641
DPS	원	500	500	240	250	100



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim\_juyeon@hanafn.com

하나금융투자

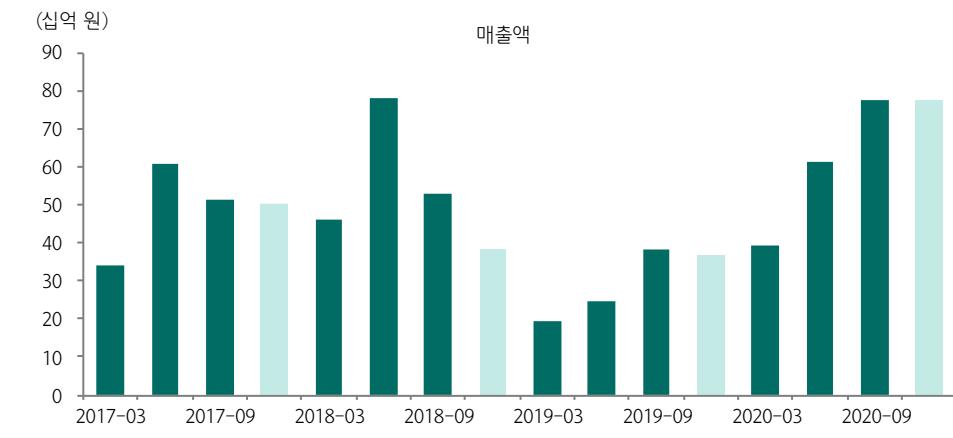
표 1. 한미반도체의 연결 실적: 2020년 4분기 연결 실적은 별도 기준 공시를 참고해 추정

(단위: 원, 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	19.6	24.6	38.8	37.3	39.6	61.9	77.9	78.1	192.3	117.8	166.3	197.3	217.1	120.4	257.5	283.3
매출원가	11.5	15.8	21.5	21.5	22.4	30.9	42.5	45.0	105.8	63.3	91.5	108.8	120.3	70.3	140.8	140.8
매출총이익	8.1	8.9	17.3	15.8	17.2	31.0	35.4	33.0	86.5	54.5	74.8	88.5	96.8	50.1	116.7	142.5
판매비와관리비	7.9	10.5	9.1	8.9	9.8	11.0	10.6	18.2	37.4	31.8	36.2	36.8	40.1	36.4	49.5	68.9
영업이익	0.2	-1.7	8.2	6.9	7.4	20.1	24.9	14.8	49.1	22.7	38.6	51.7	56.8	13.7	67.2	73.6
세전계속사업이익	0.8	-1.2	18.1	6.9	9.4	18.7	23.8	16.6	33.0	28.1	41.1	14.5	62.0	24.6	68.5	74.0
법인세비용	0.3	-0.7	4.4	1.4	1.8	4.4	5.5	3.3	10.0	6.3	9.6	5.0	12.7	5.3	15.0	14.8
당기순이익	0.6	-0.5	13.7	5.5	7.6	14.3	18.3	13.3	23.0	21.8	31.5	9.5	49.3	19.3	53.5	59.2
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020F	2021F
CPM%	41.3%	36.0%	44.6%	42.4%	43.5%	50.1%	45.5%	42.3%	45.0%	46.3%	45.0%	44.9%	44.6%	41.6%	45.3%	50.3%
OPM%	1.2%	-6.7%	21.2%	18.5%	18.8%	32.4%	31.9%	19.0%	25.5%	19.3%	23.2%	26.2%	26.2%	11.4%	26.1%	26.0%
NPM%	3.0%	-2.1%	35.2%	14.8%	19.2%	23.0%	23.4%	17.1%	12.0%	18.5%	18.9%	4.8%	22.7%	16.0%	20.8%	20.9%

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 별도 기준 분기 매출, 4분기에 3분기 대비 감소. 2020년의 경우 4분기에 3분기 수준 달성



자료: FnGuide, 하나금융투자

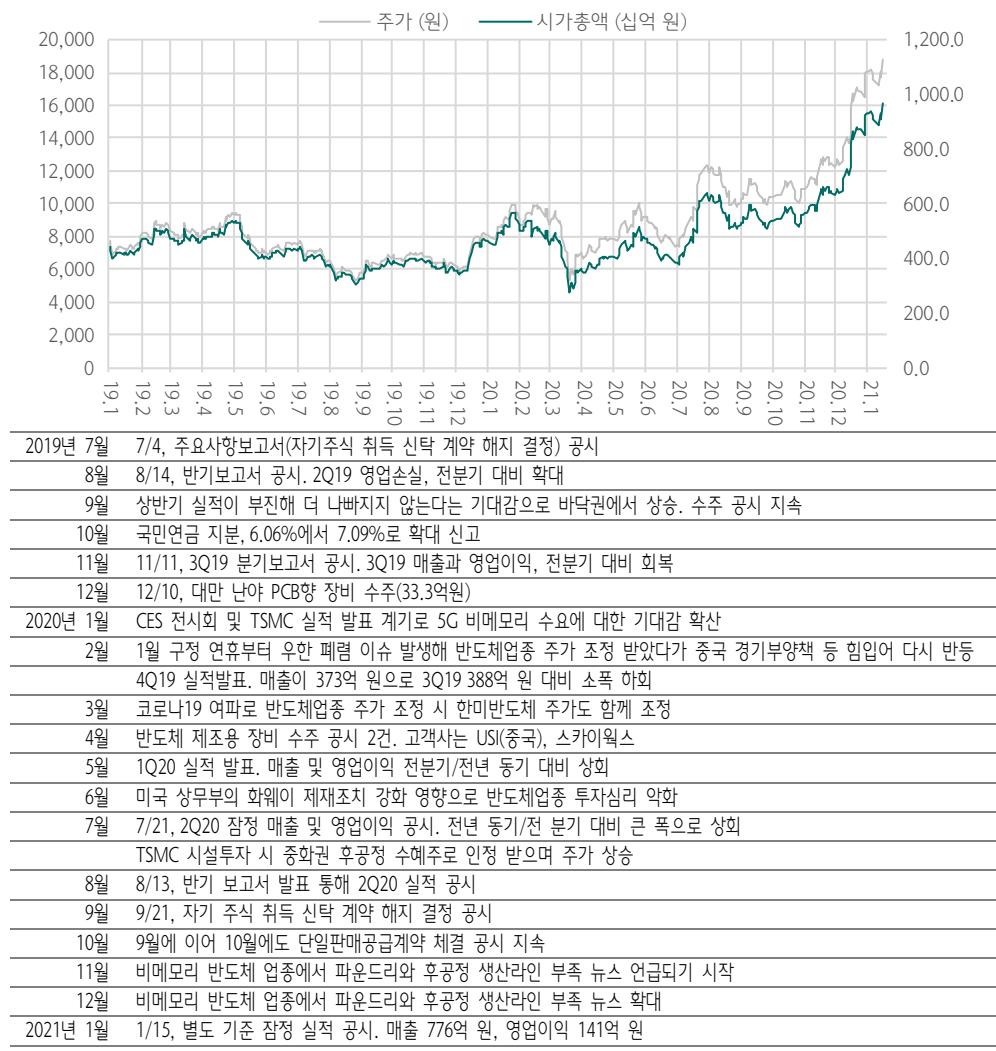
표 2. 반도체용 종소형주 (장비, 소재, 시스템 반도체)

(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2019	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
DB하이텍	63,500	2,832.7	807.4	937.9	1,014.5	181.3	268.0	298.5	104.6	191.2	212.0	14.8	13.5	3.4	2.7
리노공업	152,500	2,324.5	170.3	208.8	239.3	64.1	79.2	89.8	52.8	64.2	73.9	36.2	31.5	6.7	5.8
고영	126,400	1,735.6	222.1	179.6	230.9	33.3	17.2	36.8	29.6	20.1	33.8	85.8	51.4	6.7	6.1
이오테크닉스	108,700	1,339.1	206.5	333.9	467.0	7.1	54.2	88.4	11.9	45.6	67.2	28.8	20.2	3.1	2.7
한미반도체	20,000	1,030.0	120.4	246.4	249.0	13.7	72.1	73.1	19.3	58.5	58.2	17.8	17.3	3.7	3.2
네이버스	43,700	1,007.7	351.6	356.6	517.3	60.0	1.7	64.6	29.8	-20.0	38.2	N/A	29.6	5.5	5.0
SFA반도체	5,500	904.5	588.9	N/A	N/A	39.1	N/A	N/A	20.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
테스나	54,600	805.9	96.8	134.2	234.7	24.2	30.9	64.9	21.4	23.9	55.0	37.8	17.0	4.5	3.5
티에스이	64,700	715.7	191.5	258.6	303.8	20.7	44.0	54.1	16.0	35.2	43.3	22.2	18.4	3.5	3.0
엘비세미콘	14,550	637.1	390.4	439.4	516.8	50.4	38.5	61.0	36.6	27.4	46.8	27.7	16.2	3.7	3.1
네이버스아크	55,900	602.7	54.7	70.8	124.9	18.2	12.8	35.3	4.7	3.3	22.1	144.4	28.1	6.6	5.6
피에스케이	37,000	546.3	154.6	243.4	326.6	16.9	35.1	62.7	15.0	29.0	50.2	18.9	10.9	2.6	2.1
테크윙	22,750	439.5	186.9	229.3	307.5	24.4	40.2	61.7	11.3	29.9	47.9	15.4	9.4	2.1	1.8
에이디테크놀로지	28,550	379.0	225.8	N/A	N/A	12.2	N/A	N/A	8.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ISC	26,450	374.1	87.7	121.7	140.5	2.0	26.6	33.3	3.2	20.1	25.3	17.5	15.7	2.0	2.0

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 2. 한미반도체의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>		118	166	196	216	119
매출원가		63	91	109	119	69
매출총이익		55	75	87	97	50
판관비		31	35	36	41	36
<b>영업이익</b>		23	39	51	56	14
금융손익		3	2	(40)	5	0
종속/관계기업손익		0	(2)	(0)	(0)	0
기타영업외손익		1	2	2	2	11
<b>세전이익</b>		27	42	14	63	26
법인세		6	10	5	13	5
계속사업이익		21	32	9	50	21
중단사업이익		0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>		21	32	9	50	21
비지배주주지분 순이익		0	0	0	0	0
<b>지배주주순이익</b>		21	32	9	50	21
지배주주지분포괄이익		21	31	10	48	20
NOPAT		18	30	33	45	12
EBITDA		28	43	56	61	21
<b>성장성(%)</b>						
매출액증가율		(38.5)	40.7	18.1	10.2	(44.9)
NOPAT증가율		(47.1)	66.7	10.0	36.4	(73.3)
EBITDA증가율		(48.1)	53.6	30.2	8.9	(65.6)
영업이익증가율		(53.1)	69.6	30.8	9.8	(75.0)
(지배주주)순익증가율		(8.7)	52.4	(71.9)	455.6	(58.0)
EPS증가율		(9.1)	52.6	(72.9)	500.7	(54.2)
<b>수익성(%)</b>						
매출총이익률		46.6	45.2	44.4	44.9	42.0
EBITDA이익률		23.7	25.9	28.6	28.2	17.6
영업이익률		19.5	23.5	26.0	25.9	11.8
계속사업이익률		17.8	19.3	4.6	23.1	17.6

대차대조표		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>		109	155	159	113	129
금융자산		31	76	67	24	47
현금성자산		31	49	67	24	47
매출채권		34	38	58	41	40
재고자산		42	38	30	42	39
기타유동자산		2	3	4	6	3
<b>비유동자산</b>		133	125	135	129	126
투자자산		41	32	31	11	11
금융자산		6	3	3	3	3
유형자산		50	53	57	76	90
무형자산		3	3	4	3	3
기타비유동자산		39	37	43	39	22
<b>자산총계</b>		241	280	294	242	255
<b>유동부채</b>		26	44	62	30	32
금융부채		0	11	21	0	0
매입채무		6	8	13	9	13
기타유동부채		20	25	28	21	19
<b>비유동부채</b>		6	32	17	1	6
금융부채		0	28	15	0	0
기타비유동부채		6	4	2	1	6
<b>부채총계</b>		31	76	79	31	38
<b>지배주주지분</b>		210	205	215	211	217
자본금		13	13	13	13	13
자본잉여금		31	31	48	48	48
자본조정		(14)	(39)	(45)	(48)	(49)
기타포괄이익누계액		1	0	0	0	0
이익잉여금		179	200	199	199	206
<b>비지배주주지분</b>		0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>		210	205	215	211	217
순금용부채		(31)	(37)	(31)	(24)	(47)

투자지표						
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>주당지표(원)</b>						
EPS		329	502	136	817	374
BPS		3,525	3,837	4,085	4,529	4,641
CFPS		581	938	980	1,276	865
EBITDAPS		439	682	886	997	363
SPS		1,853	2,604	3,089	3,527	2,083
DPS		500	500	240	250	100
<b>주가지표(배)</b>						
PER		15.2	12.3	87.1	9.5	21.7
PBR		1.4	1.6	2.9	1.7	1.7
PCFR		8.6	6.6	12.1	6.1	9.4
EV/EBITDA		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR		2.7	2.4	3.8	2.2	3.9
<b>재무비율(%)</b>						
ROE		10.0	15.6	4.0	23.7	9.9
ROA		8.7	11.4	3.0	20.7	8.4
ROIC		15.7	25.4	25.0	29.9	7.7
부채비율		15.0	36.9	36.7	14.6	17.6
순부채비율		(14.9)	(18.0)	(14.6)	(11.3)	(21.8)
이자보상배율(배)		360.8	77.3	32.9	254.4	136.5

현금흐름표		(단위:십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동 현금흐름</b>		36	38	36	45	28
당기순이익		21	32	9	50	21
조정		0	0	0	0	0
감가상각비		5	5	5	5	6
외환거래손익		1	4	5	0	2
지분법손익		0	0	0	0	0
기타		(6)	(9)	(10)	(5)	(8)
영업활동 자산부채 변동		15	(2)	(8)	(12)	7
<b>투자활동 현금흐름</b>		(29)	(50)	(3)	(43)	9
투자자산감소(증가)		0	0	0	0	0
자본증가(감소)		4	13	11	25	23
기타		(33)	(63)	(14)	(68)	(14)
<b>재무활동 현금흐름</b>		(12)	27	(11)	(46)	(13)
금융부채증가(감소)		0	17	(46)	(36)	0
자본증가(감소)		0	0	17	0	0
기타재무활동		0	21	29	3	0
배당지급		(12)	(11)	(11)	(13)	(13)
<b>현금의 증감</b>		(5)	17	19	(44)	24
Unlevered CFO		37	60	62	78	50
Free Cash Flow		39	48	46	70	47

자료: 하나금융투자

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 한미반도체



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
21.1.18	Not Rated	-		

## 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(매도)\_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.79%	8.21%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 01월 19일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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
- 당시는 2021년 1월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 1월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.