

# DB하이텍(000990)

## 공시, 고민, 결론

### 2020년 실적, 영업이익과 순이익 기준 예상 하회

DB하이텍은 UMC, SMIC처럼 반도체 파운드리 사업을 주력으로 영위한다. 2020년 실적은 매출 9,359억 원, 영업이익 2,393억 원, 순이익 1,662억 원으로 전년 대비 각각 15.92%, 32.02%, 58.80% 증가했다. 영업이익과 순이익이 하나금융투자 추정치(영업이익 2,726억 원, 순이익 1,966억 원) 대비 하회했다. 주요 원인은 기계장치 내용연수 변경(11년→6년)으로 감가상각비가 227억 원 증가했기 때문이다.

### 기계장치 내용연수 변경 감안 시 2021년 영업이익률 22.9% 전망

동종업종의 기계장치 내용연수는 TSMC 5년, UMC 6~9년, SMIC 5~10년이다. 기계장치 내용연수 변경(11년→6년) 초기의 가속 상각 영향을 감안하면 2021년 DB하이텍의 영업이익률은 2020년 25.6% 대비 낮아진 22.9%로 전망된다. 현금창출능력을 의미하는 EBITDA는 3,000억 원을 상회할 것으로 전망된다. 가장 최근 4개 분기(4Q19 ~ 3Q20) EBITDA가 3,148억 원이고, 기계장치 내용연수가 바뀌더라도 EBITDA에는 실질적으로 크게 영향을 끼치지 않으며, 파운드리 공급 부족과 ASP 상승 환경이 실적에 우호적이기 때문이다.

### 2021년 매출 1조 161억 원, 영업이익 2,324억 원 전망

2021년 실적 추정은 매출 +8.6% Y/Y, 영업이익 -2.9% Y/Y를 의미한다. 영업이익 산정 시 가속 상각 영향을 반영했다. 매출 산정 시 ASP 상승 효과와 공정 개선에 의한 간접적 증설 효과를 각각 한 자릿수% Y/Y로 가정했다. 이는 동종업종의 UMC(4Q20 및 1Q20 ASP 상승은 US 달러 기준 low single Q/Q%)이며 현지 통화 강세 영향으로 ASP 상승 효과 제한, SMIC(증설 예정이나 장비 조달 어려워 상반기 장비 입고 어려움), Texas Instruments(12인치 팹 증설을 앞당기지 않고 예정대로 진행)의 발표를 참고했다. 단기적으로 DB하이텍 주가의 관건은 감가상각비 증가에 대한 시장의 반응에 달려있다. 영업이익률 기준으로 UMC와 비교 가능해졌다는 점이 유의미하다. DB하이텍의 영업이익률은 2020년 25.6%, UMC의 영업이익률은 2020년 12.5%이다. UMC의 2021년 마진이 개선되더라도 DB하이텍(추정치 22.9%) 마진보다 낮을 것으로 전망된다. 양사의 시총 격차(UMC 26.4조 원, DB하이텍 2.7조 원)는 좁혀질 것으로 전망된다.

### 기업분석(Report)

**Not Rated**

CP(2월 9일): 60,900원

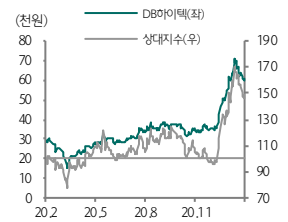
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,084.67
52주 최고/최저(원)	71,300/15,000
시가총액(십억원)	2,703.9
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	44,398.6
60일 평균 거래대금(천주)	2,281,034.3
60일 평균 거래대금(십억원)	118.4
19년 배당금(원)	350
19년 배당수익률(%)	1.27
외국인지분율(%)	22.69
주요주주 지분율(%)	
DB Inc. 외 4인	17.35
국민연금공단	13.41
주가상승률	1M 6M 12M
절대	10.9 80.4 115.2
상대	13.4 37.6 54.3

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	938	1,014
영업이익(십억원)	268	299
순이익(십억원)	191	212
EPS(원)	4,296	4,703
BPS(원)	18,771	23,511

#### 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	0.1	0.1	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 (변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	225.8	241.7	240.6	227.8	236.7	251.4	261.5	266.5	669.3	807.4	935.9	1,016.1
매출원가	133.6	136.6	142.9	168.4	152.7	153.3	165.0	187.8	453.9	513.3	581.6	658.7
매출총이익	92.2	105.0	97.7	59.4	84.0	98.1	96.5	78.7	215.3	294.1	354.3	357.4
판매비와관리비	27.4	28.0	30.6	29.0	28.8	29.1	33.3	33.9	102.3	112.8	115.0	125.0
영업이익	64.7	77.1	67.1	30.4	55.3	69.1	63.3	44.8	113.0	181.3	239.3	232.4
금융수익	3.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	6.2	7.9	6.5	3.3
금융비용	5.8	3.6	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	19.5	19.9	11.7	4.0
세전계속사업이익	65.7	67.9	61.2	14.9	48.4	60.5	55.5	39.3	96.1	144.0	209.8	203.7
법인세비용	10.7	17.5	14.2	1.2	10.2	12.7	11.6	8.2	9.3	39.3	43.6	42.8
당기순이익	55.1	50.4	47.0	13.7	38.3	47.8	43.8	31.0	86.8	104.6	166.2	160.9
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
OPM%	28.7%	31.9%	27.9%	13.3%	23.3%	27.5%	24.2%	16.8%	16.9%	22.5%	25.6%	22.9%
NPM%	24.4%	20.8%	19.6%	6.0%	16.2%	19.0%	16.8%	11.6%	13.0%	13.0%	17.8%	15.8%
생산능력과 가동률	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020F	2021F
합계	122K	124K	129K	130K	132K	134K	136K	138K	117K	120K	126K	135K
평균	93.6%	98.1%	98.1%	96.1%	96.1%	98.1%	98.1%	96.1%	90.9%	87.9%	96.5%	97.1%

자료: WISEfn, DB하이텍, 하나금융투자

표 2. DB하이텍의 실적 추정 (변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	159.6	213.5	222.3	212.0	225.8	241.7	240.6	228.3	669.3	807.4	936.4	1,000.9
매출원가	111.8	131.6	134.6	135.3	133.6	136.6	142.9	135.6	453.9	513.3	548.7	586.8
매출총이익	47.8	81.9	87.7	76.7	92.2	105.0	97.7	92.7	215.3	294.1	387.6	414.1
판매비와관리비	25.4	32.6	25.9	28.9	27.4	28.0	30.6	29.0	102.3	112.8	115.0	123.1
영업이익	22.4	49.3	61.8	47.8	64.7	77.1	67.1	63.7	113.0	181.3	272.6	291.0
금융수익	2.5	1.4	2.9	1.2	3.9	0.9	0.8	0.8	6.2	7.9	6.5	3.3
금융비용	4.6	6.0	5.1	4.3	5.8	3.6	1.2	1.2	19.5	19.9	11.7	4.0
세전계속사업이익	19.7	42.3	59.4	22.6	65.7	67.9	61.2	57.4	96.1	144.0	252.3	264.3
법인세비용	3.5	10.9	14.8	10.1	10.7	17.5	14.2	13.3	9.3	39.3	55.7	61.3
당기순이익	16.1	31.4	44.6	12.5	55.1	50.4	47.0	44.1	86.8	104.6	196.6	203.0
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
OPM%	14.0%	23.1%	27.8%	22.6%	28.7%	31.9%	27.9%	27.9%	16.9%	22.5%	29.1%	29.1%
NPM%	10.1%	14.7%	20.1%	5.9%	24.4%	20.8%	19.6%	19.3%	13.0%	13.0%	21.0%	20.3%
생산능력과 가동률	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
합계	117K	117K	122K	122K	122K	124K	129K	130K	117K	120K	126K	135K
평균	80.1%	90.0%	93.6%	N/A	93.6%	98.1%	98.1%	96.1%	90.9%	87.9%	96.5%	96.6%

자료: WISEfn, DB하이텍, 하나금융투자

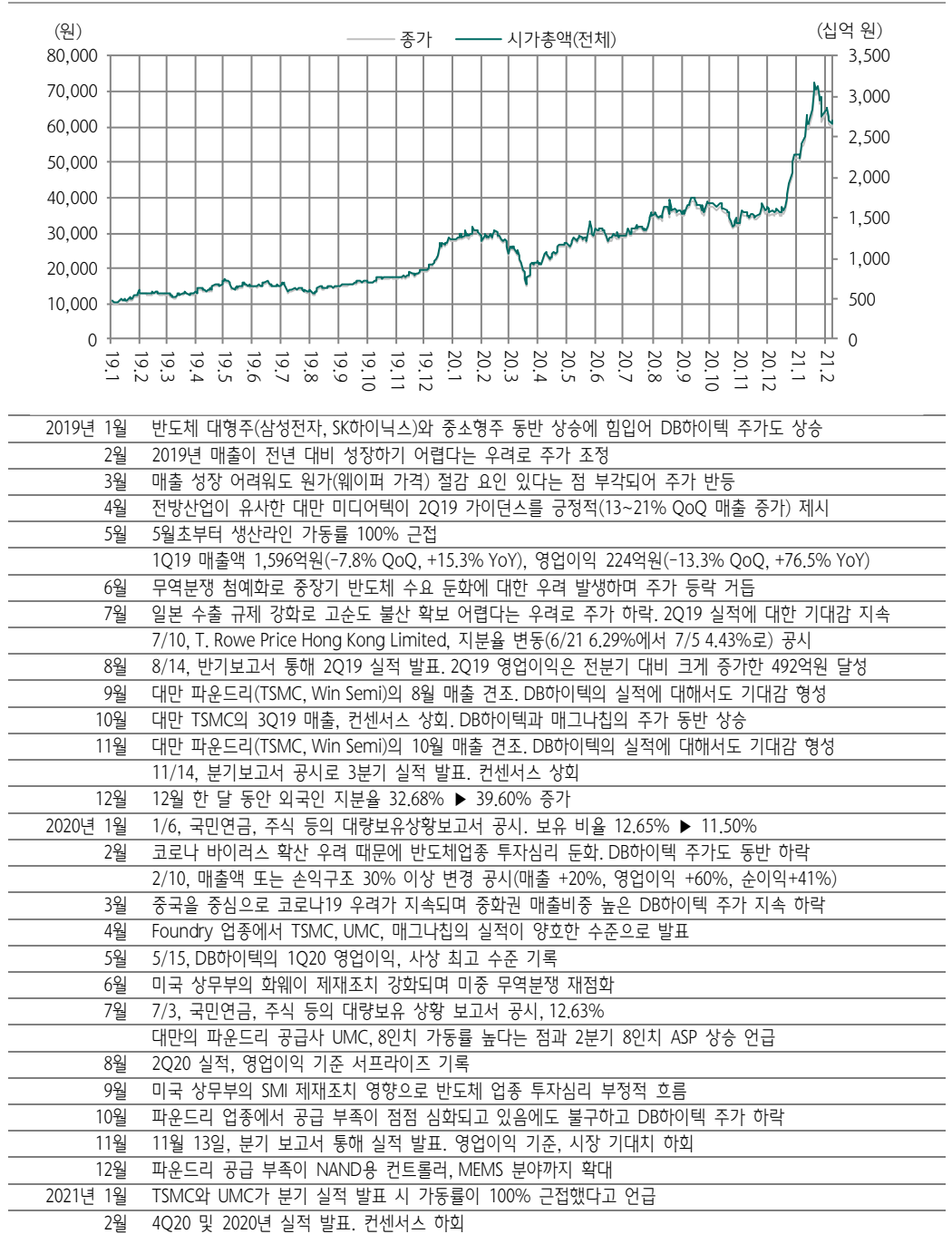
표 3. Peer Valuations

(단위: 십억 원)

기업명	시총	매출액		영업이익		당기순이익		P/E(배)		ROE(지배)		EV/EBITDA	
	십억 원	2020	2021F	2020	2021F	2020	2021F	21F	22F	21F	22F	21F	22F
DB하이텍	2,703.9	937.9	1,014.5	268.0	298.5	191.2	212.0	13.0	11.8	22.8	20.4	5.9	5.2
삼성전자	493,701.0	236,338.6	261,063.2	36,289.0	45,970.0	27,324.2	34,987.7	16.2	12.6	12.3	14.5	5.7	4.6
Taiwan Semiconductor Manufacturing	657,486.6	53,805.8	61,520.4	22,326.3	25,500.7			28.3	24.3	28.3	28.8		
United Micro Electronics	26,364.7	7,098.7	7,810.3	863.3	1,205.1			21.2	17.0	13.1	15.5		
Vanguard International Semiconductor	8,285.3	1,327.5	1,561.5	292.5	415.9			23.7	21.2	27.7	28.3		
Semiconductor Manufacturing International	21,372.8	4,329.4	4,633.7	346.7	95.4			72.9	65.4	2.4	2.7		
Hua Hong Semiconductor	9,602.8	1,066.6	1,370.5	-55.9	30.6			67.4	48.9	5.0	6.2		

자료: 하나금융투자

그림 1. DB하이텍의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	<b>667</b>	<b>773</b>	<b>680</b>	<b>669</b>	<b>807</b>
매출원가	437	483	426	454	513
매출총이익	230	290	254	215	294
판매비	105	118	110	102	113
<b>영업이익</b>	<b>125</b>	<b>172</b>	<b>143</b>	<b>113</b>	<b>181</b>
금융손익	(61)	(37)	(17)	(13)	(12)
종속/관계기업손익	(7)	(34)	(9)	(8)	(17)
기타영업외손익	60	(16)	(12)	5	(9)
<b>세전이익</b>	<b>116</b>	<b>85</b>	<b>105</b>	<b>96</b>	<b>144</b>
법인세	(11)	(3)	(5)	9	39
계속사업이익	127	88	110	87	105
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>127</b>	<b>88</b>	<b>110</b>	<b>87</b>	<b>105</b>
비지배주주지분 손익	0	0	0	0	0
<b>지배주주순이익</b>	<b>127</b>	<b>88</b>	<b>110</b>	<b>87</b>	<b>105</b>
지배주주지분포괄이익	115	88	114	98	100
NOPAT	137	178	150	102	132
EBITDA	208	252	213	180	262
<b>성장성(%)</b>					
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
<b>수익성(%)</b>					
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

투자지표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>주당지표(원)</b>					
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
<b>주가지표(배)</b>					
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	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
PSR	1.0	0.9	0.8	0.7	1.5
<b>재무비율(%)</b>					
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

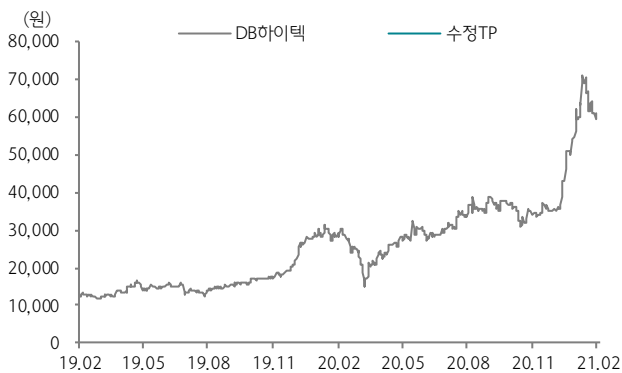
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	<b>338</b>	<b>369</b>	<b>354</b>	<b>383</b>	<b>426</b>
금융자산	116	142	154	134	97
현금성자산	108	116	107	119	85
매출채권	92	110	86	99	102
재고자산	83	76	75	43	52
기타유동자산	47	41	39	107	175
<b>비유동자산</b>	<b>647</b>	<b>618</b>	<b>640</b>	<b>683</b>	<b>663</b>
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
<b>자산총계</b>	<b>985</b>	<b>987</b>	<b>994</b>	<b>1,067</b>	<b>1,089</b>
<b>유동부채</b>	<b>244</b>	<b>274</b>	<b>145</b>	<b>157</b>	<b>220</b>
금융부채	136	137	29	12	34
매입채무	44	44	34	36	31
기타유동부채	64	93	82	109	155
<b>비유동부채</b>	<b>487</b>	<b>371</b>	<b>393</b>	<b>351</b>	<b>225</b>
금융부채	400	282	316	278	191
기타비유동부채	87	89	77	73	34
<b>부채총계</b>	<b>731</b>	<b>645</b>	<b>538</b>	<b>508</b>	<b>444</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>254</b>	<b>342</b>	<b>456</b>	<b>558</b>	<b>645</b>
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
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>254</b>	<b>342</b>	<b>456</b>	<b>558</b>	<b>645</b>
순금융부채	425	293	202	171	159

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>153</b>	<b>248</b>	<b>183</b>	<b>180</b>	<b>161</b>
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)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(12)</b>	<b>(121)</b>	<b>(102)</b>	<b>(117)</b>	<b>(124)</b>
투자자산감소(증가)	13	35	38	16	3
자본증가(감소)	189	93	77	111	91
기타	(214)	(249)	(217)	(244)	(218)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(72)</b>	<b>(119)</b>	<b>(86)</b>	<b>(51)</b>	<b>(71)</b>
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
<b>현금의 증감</b>	<b>68</b>	<b>7</b>	<b>(8)</b>	<b>12</b>	<b>(34)</b>
Unlevered CFO	413	294	293	229	291
Free Cash Flow	248	341	259	290	250

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 피리얼

DB하이텍



날짜	투자 의견	목표주가	피리얼	
			평균	최고/최저
20.11.16	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_ 목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_ 목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_ 목표주가가 연주가 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	92.11%	7.89%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 02월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 법률 또는 계약으로 매매거래 등이 제한된 법

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.