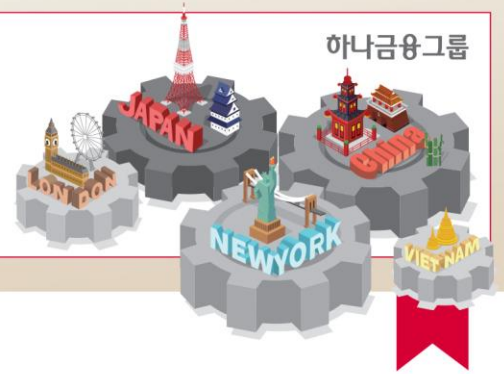


# 하나 글로벌 리서치

2021년 7월 14일 | 대만

## 미디어텍(聯發科技, 2454 TW)



### 모바일 반도체 지표는 아직도 호조세

6월 매출은 전년 동기 대비 89%, 전월 대비 16% 증가

미디어텍은 대만을 대표하는 반도체 설계 기업이다. 모바일 칩 시장에서 퀄컴, 하이실리콘과 경쟁하다가 무역 분쟁 수혜주로 자리를 잡았다. 5G 모바일 칩의 발 빠른 출하와 위탁 제조 협력사 TSMC와의 공고한 관계를 바탕으로 시장 점유율을 늘렸기 때문이다. 6월 매출은 47,755백만 대만 달러로 5월의 사상 최고치를 다시 경신했다. 전년 동기 대비 89% 증가했고, 전월 대비 16% 증가했다. 5G 모바일 칩의 수요가 견조했다. 중국 이동통신사 차이나 모바일이 발표한 자료에 따르면 5G 패키지 가입자는 2021년 4월에 2억 명을 상회하기 시작했고 5월 기준 2.2억 명이다.

#### 5G부터 4G 칩, WiFi 6 통신용 칩, PMIC 등이 호실적에 기여

6월의 호실적 원인은 5G 모바일 칩 외에 4G용 칩, WiFi 6 칩 등이 이바지한 것으로 추정된다. 아울러 PMIC 등 파워칩의 수요가 2020년 하반기부터 견조했었는데, 여전히 견조한 것으로 추정된다. 2021년 상반기에 한국 비메모리 반도체 밸류 체인 중에 일부 기업의 PMIC 생산라인 가동률이 낮았던 사례가 있는데, 이는 오스틴 한파 등 밸류 체인에서 문제가 발생했기 때문이고, 스마트폰용, 태블릿용, 울트라씬 노트북 PC용 시장에서 PMIC 수요는 사실상 견조하다. 카메라 이미지 센서, 디스플레이, 프로세서 등 배터리를 많이 소모하는 부품 사이에서 PMIC는 최적의 배터리 성능을 구현하기 위해 전압을 변환하고, 전력을 배분하고 제어하는 역할을 담당하기 때문이다.

#### 미디어텍 매출과 MCP 수출은 Peak out 우려 대비 아직 양호

6월 매출 발표를 계기로 잠정 집계된 미디어텍의 2분기 매출은 125,653백만 달러이다. 가이던스의 상단 수준이다. 시장의 우려와 달리 미디어텍의 매출은 견조하고, 전방 산업이 유사한 한국의 MCP(모바일 DRAM과 NAND Flash의 복합 제품) 수출도 견조하다. MCP 수출은 5월과 6월에 각각 27.3억 달러, 32.1억 달러를 기록하며 전년 동기 대비 각각 29%, 69% 증가했고, 전월 대비 각각 24%, 18% 증가했다. 모바일 반도체 지표가 이같이 발표된다고 해서 메모리 반도체 업종의 투자 심리가 갑작스럽게 개선되기는 어렵겠지만, 시장의 우려대로 메모리 반도체 업황이 peak out 하더라도 미디어텍이나 MCP 수출 지표의 레벨업된 수준(달러 기준 절대값)을 살펴보면 업황의 흐름은 하드랜딩보다 소프트랜딩의 가능성이 커 보인다.

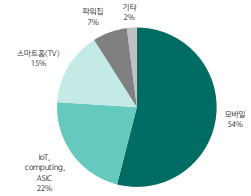
투자선호도 ★★★★★☆

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★☆☆ 밸류에이션 ★★☆☆

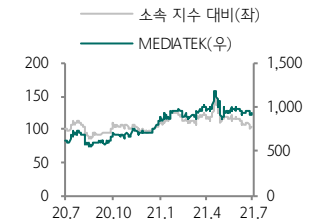
#### Key Data

국가	TAIWAN
상장거래소	Taiwan
산업 분류	정보기술
주요 산업	반도체
홈페이지	www.mediatek.tw
시총(십억TWD)	1,472.6
시가총액(조원)	60.2
52주최고/최저	1165/542
주요주주	
MONETARY AUTHORITY OF SINGAPORE	4.46
블룸버그 TP	1374.91
최근 증가	926.00
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	(4.6) 10.5 48.6
상대	(8.1) (4.4) 2.8

#### 제품별 매출



#### Stock Price



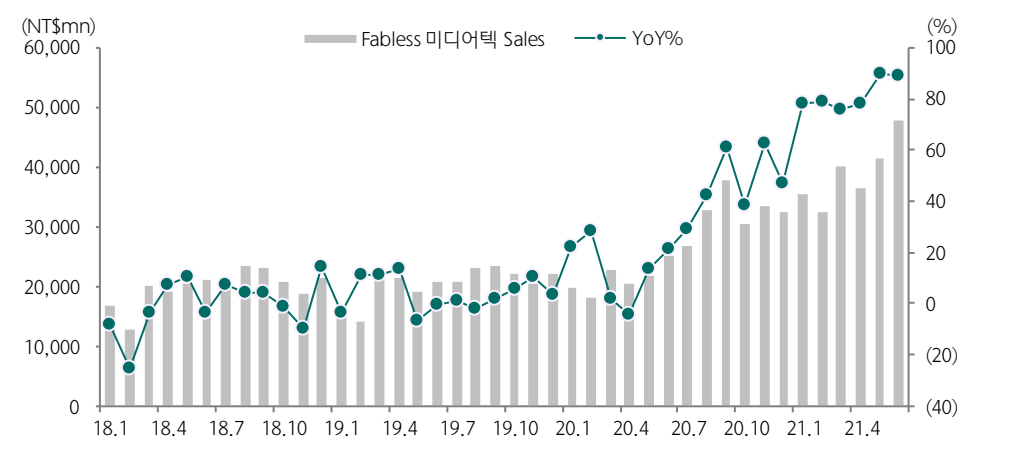
#### Financial Data

백만 TWD	2019	2020	2021F	2022F
매출액	246,222	322,146	476,740	533,325
영업이익	22,567	43,219	96,719	110,386
순이익	23,033	40,917	92,458	97,760
EPS(TWD)	14.2	25.7	58.5	62.3
EPS(YOY, %)	25.6	81.3	128.0	6.4
ROE(%)	7.9	12.0	23.5	23.5
PER(배)	30.2	28.7	15.8	14.9
PBR(배)	2.2	3.2	3.7	3.5
배당률(%)	2.4		5.4	6.3



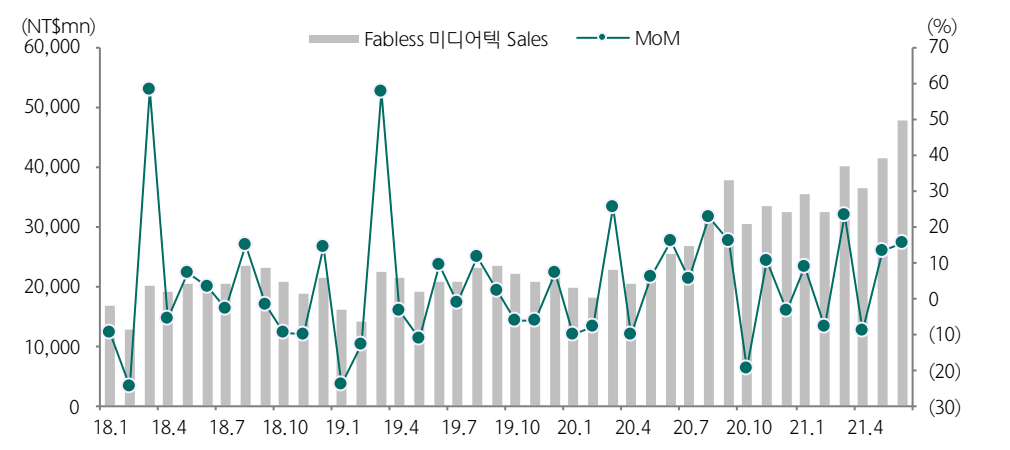
Analyst 김경민, CFA  
02-3771-3398  
clairekm.kim@hanafn.com

그림 1. 2021년 6월 미디어텍의 매출은 47,755백만 대만달러 기록. 전년 동기 대비 89% 증가



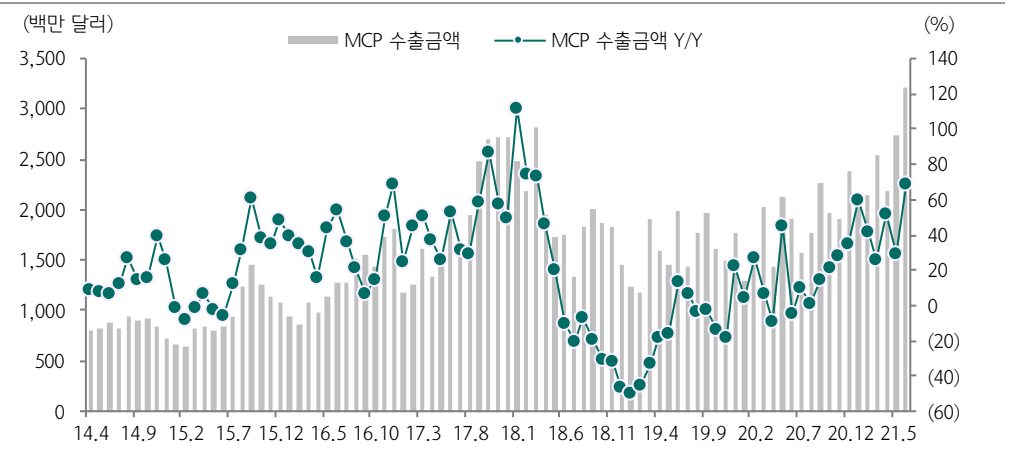
자료: 미디어텍, 하나금융투자

그림 2. 2021년 6월 미디어텍의 매출은 전월 대비 16% 증가



자료: 미디어텍, 하나금융투자

그림 3. MCP 수출은 5월과 6월에 각각 27.3억 달러, 32.1억 달러. 전년 동기 대비 각각 29%, 69% 증가



자료: 무역통계, 하나금융투자

표 1. 미디어텍 핵심지표(분기)

(단위: 백만 대만달러, TWD, %)

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021 예상	Q3 2021 예상	Q4 2021 예상
	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020	03/31/2021	06/30/2021	09/30/2021	12/31/2021
<b>시가총액</b>	701,552	518,166	915,356	959,650	1,181,954	1,533,400			
현금과 현금등가물	203,169	198,526	187,148	184,290	210,104	213,441			
우선주자본금&기타	1,649	2,071	2,155	2,982	3,251	1,207			
총부채	61,300	58,668	49,257	37,089	27,810	33,891			
기업가치	561,332	380,380	779,621	815,432	1,002,911	1,355,057			
<b>매출</b>	64,708	60,863	67,603	97,275	96,405	108,033	124,359	127,078	119,410
성장률%, YoY	6	15	10	45	49	78	84	31	24
<b>매출총이익</b>	27,492	26,237	29,407	43,028	42,863	48,520	56,352	57,610	53,993
마진(%)	42	43	43	44	44	45	45	45	45
<b>EBITDA</b>	8,401	7,899	9,917	17,344	17,933	22,622	29,430	28,053	24,402
마진(%)	13	13	15	18	19	21	24	22	20
<b>순이익</b>	6,402	5,766	7,212	13,174	14,492	20,042	23,634	23,926	21,060
마진(%)	10	9	11	14	15	19	19	19	18
<b>EPS</b>	4.04	3.64	4.57	8.32	9.16	12.56	14.79	15.00	13.31
성장률%, YoY	54	74	23	93	127	245	224	80	45
영업활동 현금흐름	19,588	1,931	7,177	31,839	38,611	-1,450			
자본지출	-1,450	-900	-949	-1,613	-1,540	-1,696	-1,400	-1,400	-1,400
<b>잉여현금흐름</b>	18,138	1,031	6,229	30,225	37,071	-3,146	28,391	30,832	23,926

주. Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치 또는 재무제표와 다를 수 있음.  
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. 미디어텍 핵심지표(연간)

(단위: 백만 대만달러, TWD, %)

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	현재/LTM	FY 2021 예상	FY 2022 예상
	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	03/31/2021	12/31/2021	12/31/2022
<b>시가총액</b>	390,947	340,840	462,644	363,462	701,552	1,181,954	1,472,572		
현금과 현금등가물	162,769	151,476	169,602	164,669	203,169	210,104	213,441		
우선주자본금&기타	6,659	1,884	1,387	1,380	1,649	3,251	1,207		
총부채	49,180	54,943	64,689	52,736	61,300	27,810	33,891		
기업가치	284,018	246,191	359,119	252,909	561,332	1,002,911	1,294,229		
<b>매출</b>	213,255	275,512	238,216	238,057	246,222	322,146	369,316	476,740	533,325
성장률%, YoY	0	29	-14	0	3	31	45	48	12
<b>매출총이익</b>	92,180	98,190	84,886	91,724	103,046	141,536	163,819	215,672	240,706
마진(%)	43	36	36	39	42	44	44	45	45
<b>EBITDA</b>	31,041	29,970	17,011	23,733	30,930	53,094	67,816	104,675	119,488
마진(%)	15	11	7	10	13	16	18	22	22
<b>순이익</b>	25,596	23,748	13,845	17,749	22,378	40,645	54,921	92,698	97,845
마진(%)	12	9	6	7	9	13	15	19	18
<b>EPS</b>	16.34	15.16	8.80	11.27	14.16	25.67	34.61	58.51	62.27
성장률%, YoY	-45	-7	-42	28	26	81	121	128	6
영업활동 현금흐름	23,376	32,548	21,348	20,343	42,606	79,558	76,177		
자본지출	-9,368	-6,671	-4,074	-4,645	-5,616	-5,002	-5,798	-6,371	-6,889
<b>잉여현금흐름</b>	14,008	25,876	17,275	15,697	36,990	74,556	70,379	69,768	103,712

주. Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치 또는 재무제표와 다를 수 있음.  
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 미디어텍 핵심지표(분기)

(단위: 백만 원, KRW, %)

	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021 예상	Q3 2021 예상	Q4 2021 예상
	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020	03/31/2021	06/30/2021	09/30/2021	12/31/2021
<b>시가총액</b>	27,089,400	20,865,900	37,183,000	38,522,300	45,807,400	60,668,900			
현금과 현금등가물	7,845,100	7,994,400	7,602,200	7,397,800	8,142,700	8,444,800			
우선주자본금&기타	63,681	83,402	87,556	119,710	125,980	47,752			
총부채	2,367,000	2,362,500	2,000,900	1,488,800	1,077,800	1,340,900			
기업가치	21,675,000	15,317,400	31,669,300	32,733,000	38,868,400	53,612,700			
<b>매출</b>	2,495,900	2,411,000	2,757,300	3,932,600	3,778,900	4,290,400	5,077,070	5,188,078	4,875,029
성장률%, YoY	6	15	10	45	49	78	84	32	29
<b>매출총이익</b>	1,060,400	1,039,300	1,199,400	1,739,500	1,680,200	1,926,900	2,300,624	2,351,963	2,204,293
마진(%)	42	43	43	44	44	45	45	45	45
<b>EBITDA</b>	324,031	312,923	404,494	701,174	702,941	898,400	1,204,963	1,148,584	999,107
마진(%)	13	13	15	18	19	21	24	22	20
<b>순이익</b>	246,923	228,422	294,172	532,595	568,064	795,961	964,884	976,780	859,813
마진(%)	10	9	11	14	15	19	19	19	18
<b>EPS</b>	155.82	144.28	186.21	336.41	359.17	498.93	605.65	614.01	544.83
성장률%, YoY	62	89	34	104	130	246	225	83	52
영업활동 현금흐름	755,546	76,488	292,743	1,287,200	1,513,500	-57,579			
자본지출	-55,933	-35,665	-38,695	-65,225	-60,358	-67,365	-57,136	-57,136	-57,136
<b>잉여현금흐름</b>	699,613	40,823	254,047	1,221,900	1,453,100	-124,944	1,148,093	1,246,783	967,502

주. Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치 또는 재무제표와 다를 수 있음.  
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 4. 미디어텍 핵심지표(연간)

(단위: 백만 원, KRW, %)

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	현재/LTM	FY 2021 예상	FY 2022 예상
	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	03/31/2021	12/31/2021	12/31/2022
<b>시가총액</b>	13,966,000	12,710,500	16,643,700	13,222,600	27,089,400	45,807,400	60,183,355		
현금과 현금등가물	5,814,600	5,648,800	6,101,500	5,990,600	7,845,100	8,142,700	8,444,771		
우선주자본금&기타	237,888	70,256	49,911	50,193	63,681	125,980	47,752		
총부채	1,756,900	2,048,900	2,327,200	1,918,500	2,367,000	1,077,800	1,340,897		
기업가치	10,146,100	9,180,900	12,919,400	9,200,800	21,675,000	38,868,400	53,126,192		
<b>매출</b>	7,601,200	9,918,500	8,852,900	8,690,600	9,289,300	12,886,000	14,784,298	19,505,850	21,821,031
성장률%, YoY	0	29	-14	0	3	31	51	51	12
<b>매출총이익</b>	3,285,600	3,534,900	3,154,600	3,348,500	3,887,600	5,661,500	6,557,923	8,824,251	9,848,486
마진(%)	43	36	36	39	42	44	44	45	45
<b>EBITDA</b>	1,106,400	1,078,900	632,194	866,389	1,166,900	2,123,800	2,714,780	4,282,796	4,888,873
마진(%)	15	11	7	10	13	16	18	22	22
<b>순이익</b>	912,317	854,921	514,523	647,947	844,272	1,625,800	2,198,569	3,792,730	4,003,323
마진(%)	12	9	6	7	9	13	15	19	18
<b>EPS</b>	582.36	545.76	327.11	411.37	534.07	1,026.74	1,385.60	2,394.09	2,547.80
성장률%, YoY	-43	-6	-40	26	30	92	129	133	6
영업활동 현금흐름	833,197	1,171,700	793,374	742,639	1,607,400	3,182,400	3,049,502		
자본지출	-333,920	-240,168	-151,390	-169,589	-211,869	-200,093	-231,643	-260,119	-281,245
<b>잉여현금흐름</b>	499,277	931,559	641,984	573,051	1,395,500	2,982,300	2,817,392	2,848,354	4,234,127

주. Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치 또는 재무제표와 다를 수 있음.  
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

**추정 재무제표**

손익계산서	(단위: 백만 대만달러)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	238,057	246,222	322,146	476,740	533,325
매출총이익	91,724	103,046	141,536	215,672	240,706
판매비	75,541	80,478	98,316		
영업이익	16,182	22,567	43,219	96,719	110,386
이자 비용	1,724	1,629	595		
기타영업손익	(8,896)	(5,886)	(5,007)		
세전이익	23,691	27,027	47,583		
법인세	2,909	3,823	6,144		
소수주주이익	22	172	522		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	20,760	23,033	40,917	92,458	97,760
성장률(YoY)					
매출	(0.1)	3.4	30.8	48.0	11.9
영업이익	64.8	39.5	91.5	123.8	14.1
순이익	(14.7)	10.9	77.6	126.0	5.7
수익성(%)					
매출총이익률	38.5	41.9	43.9	45.2	45.1
영업이익률	6.8	9.2	13.4	20.3	20.7
순이익률	8.7	9.4	12.7	19.4	18.3

자료: Bloomberg, 하나금융투자 / 주: 회계연도(FY) 기준

투자지표	(단위: TWD, 배, %)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(TWD)					
조정 EPS	11.3	14.2	25.7	58.5	62.3
BPS	172.3	197.7	235.0	252.1	261.2
SPS	152.1	157.0	204.8	301.7	339.7
DPS	9.0	10.5		50.4	58.3
주가지표					
PER	17.3	30.2	28.7	15.8	14.9
PBR	1.3	2.2	3.2	3.7	3.5
EV/EBITDA	10.7	18.1	18.9	12.4	10.8
PSR	1.5	2.8	3.6	3.1	2.8
배당수익률(%)	3.9	2.4		5.4	6.3
재무비율(%)					
ROE	7.8	7.9	12.0	23.5	23.5
ROA	5.2	5.3	8.2	16.4	16.7
ROIC	4.9	6.4	11.0	-	-
부채비율	19.2	19.5	7.4	-	-
유동비율	1.9	2.0	2.0	-	-
이자보상배율(배)	9.4	13.9	72.6	-	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자 / 주: 회계연도(FY) 기준

대차대조표	(단위: 백만 대만달러)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	220,278	238,664	236,038	266,729	291,862
현금성자산	140,561	145,338	143,170	177,545	196,580
매출채권	20,481	16,895	28,939	26,837	33,133
비유동자산	150,434	156,502	166,799	191,973	242,044
투자자산	28,041	29,513	37,467	60,618	67,242
유형자산	36,992	37,094	37,751	41,781	41,906
자산총계	370,712	395,166	402,836	458,702	533,906
유동부채	119,347	127,257	122,592	143,798	143,798
비유동부채	4,702	6,710	5,918	13,204	15,023
부채총계	124,049	133,967	128,510	144,302	158,822
자본금	101,689	99,580	96,111	92,547	85,498
이익잉여금	143,090	160,232	176,835	220,203	286,336
자본총계	246,663	261,199	274,326	314,400	375,084

현금흐름표	(단위: 백만 대만달러)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	32,548	21,348	20,343	42,606	79,558
감가/무형상각비	6,894	7,192	7,550	8,362	9,875
비현금자본증감	1,495	5,678	(4,217)	9,895	23,959
투자활동	(16,470)	(8,647)	7,069	2,882	(6,769)
유형자산처분	84	5,692	4,747	17	4
유형자산취득	(6,671)	(4,074)	(4,645)	(5,616)	(5,002)
투자자산증감	(2,221)	(6,552)	0	0	0
재무활동	(28,008)	(7,924)	(29,580)	(11,113)	(53,754)
배당금	(17,202)	(14,912)	(15,630)	(14,162)	(16,589)
단기부채증감	5,456	11,598	(13,569)	6,691	(35,513)
장기부채증감	124		(92)	(502)	(523)
자본금증감	0	6	6	167	516
잉여현금흐름	25,876	17,275	15,697	36,990	74,556

**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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 7월 14일 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.