



DB하이텍 (000990)

반도체/장비



이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	88,000원 (U)
현재주가 (7/30)	61,000원
상승여력	44%

시기총액	27,211억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	694억원
60일 평균 거래량	1,173,429주
52주 고	71,300원
52주 저	31,050원
외인지분율	17.79%
주요주주	DB Inc. 외 5 인 17.41%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.2)	10.3	73.5
상대	0.6	8.4	22.9
절대(달러환산)	(4.0)	7.0	80.8

실적으로만 시총 4조가 보인다

2Q21 영업이익 876억원으로 상향

동사의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 2,714억원(YoY 12%, QoQ 11%), 876억원(YoY 14%, QoQ 45%, OPM 32%)으로 기존 추정치를 대폭 상회할 전망이다.

2분기 매출 상승이 P 상승에 기인한 것으로 추정하기 때문에 전 분기 대비 매출 증가분 276억원 대부분이 영업이익 증가로 이어질 것으로 예상하기 때문이다.

3Q21 창사이래 첫 1,000억원대 분기 영업이익 기록할 전망

3분기 매출액과 영업이익은 각각 3,030억원(YoY 26%, QoQ 12%), 1,045억원(YoY 56%, QoQ 19%, OPM 35%)에 달하며 창사이래 처음으로 1,000억원대 분기 영업이익을 기록할 전망이다.

8인치 파운드리의 극심한 공급부족에 대응하기 위해 분기별로 4~5K 수준의 Capa증가가 나타날 것으로 예상하는데, 이러한 Capa 증가 효과가 3분기부터 실적에 반영될 것으로 예상하기 때문이다.

22년 연간 영업이익 4,975억원으로 상향

22년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.4조원(YoY 24%), 4,825억원(YoY 38%, OPM 35%)으로 실적 모멘텀이 극대화될 전망이다.

1) 8인치파운드리 공급 부족은 내년에도 지속되면서 판가 상승이 이어질 전망, 2) 3Q21부터 분기별로 증가하는 Capa가 내년에는 연간 실적에 반영될 것으로 추정하기 때문이다. 더불어 3) 감가상각비용이 올해 1,260억원에서 내년에는 840억원으로 줄어들 것으로 예상된다는 점까지 감안하면 5,000억원에 육박하는 영업이익 달성이 무난할 것이다.

TP 88,000원으로 상향, 반도체 종소형주 Top-Pick 의견 유지

21년/22년 연간 실적 추정치 상향과 함께 목표주가도 기존 82,000원에서 88,000원(22년 예상 EPS* PER 10X 적용)으로 상향한다.

투자포인트는, 1) 무선이어폰, Wearable, IoT 등과 같은 신규 전방산업의 고성장으로 8인치파운드리 공급 부족이 장기화될 전망이고, 2) 22년 연간 영업이익이 5,000억원에 육박할 것으로 전망되는데 반해 동사 시가총액은 2.7조원에 불과해 절대 저평가 국면이라 판단된다는 점으로 요약. 즉, 시장에서 기대하는 '신규라인 증설=Valuation Re-rating' 을 배제해도 주가 상승여력이 크다고 볼 수 있다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	2,714	12.3	11.3	2,673	1.5	
영업이익	876	13.7	44.7	781	12.2	
세전계속사업이익	850	25.2	34.6	741	14.6	
지배순이익	676	34.3	41.5	576	17.4	
영업이익률 (%)	32.3	+0.4 %pt	+7.4 %pt	29.2	+3.1 %pt	
지배순이익률 (%)	24.9	+4.1 %pt	+5.3 %pt	21.6	+3.3 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	2019A	2020A	2021F	2022F
결산 (12월)				
매출액	8,074	9,359	11,430	14,218
영업이익	1,813	2,393	3,612	4,975
지배순이익	1,046	1,660	2,839	3,910
PER	6.4	8.3	9.5	6.9
PBR	1.0	1.7	2.9	2.1
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.4	4.1
ROE	17.4	23.1	33.2	35.5

자료: 유안타증권

DB 하이텍 실적 추이 및 전망

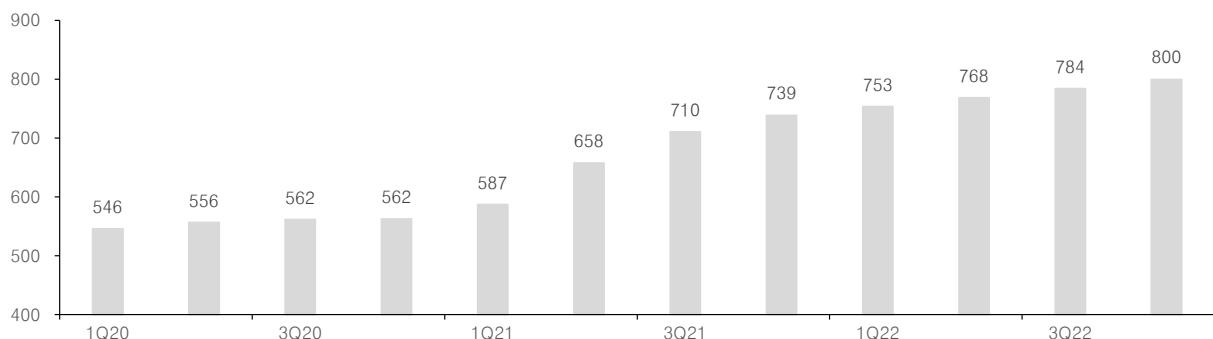
(단위: 십억원)

	2018	2019	2020	2021F	2022F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	669	807	936	1,143	1,422	226	242	241	228	244	271	303	325	333	350	364	374
YoY(%)	-2%	21%	16%	22%	24%	41%	13%	8%	7%	8%	12%	26%	43%	37%	29%	20%	15%
QoQ(%)						6%	7%	0%	-5%	7%	11%	12%	7%	2%	5%	4%	3%
Total Capa	117	122	129	137	150	122	124	129	129	129	129	133	137	143	146	150	150
부천	67	70	74	78	82	70	72	74	74	74	74	76	78	80	80	82	82
상우	50	52	55	59	68	52	52	55	55	55	55	57	59	63	66	68	68
영업이익	113	181	239	361	498	65	77	67	30	61	88	104	108	115	124	133	125
영업이익률(%)	17%	22%	26%	32%	35%	29%	32%	28%	13%	25%	32%	35%	33%	35%	36%	37%	33%
YoY(%)	-21%	60%	32%	51%	38%	189%	56%	9%	-36%	-6%	14%	56%	257%	90%	42%	27%	16%
QoQ(%)						35%	19%	-13%	-55%	99%	45%	19%	4%	6%	8%	7%	-6%

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 웨이퍼 평균 단가 변화 추이 및 전망

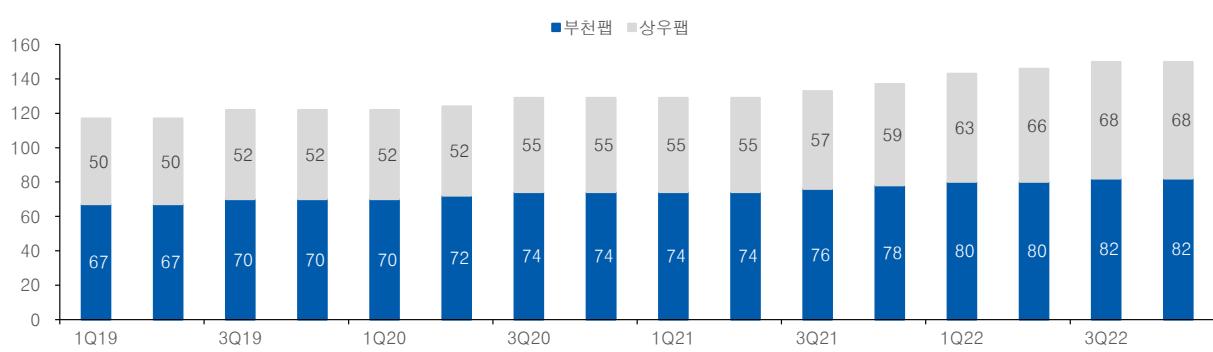
(단위: U\$)



자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팹 Wafer Capa 변화 추이 및 전망

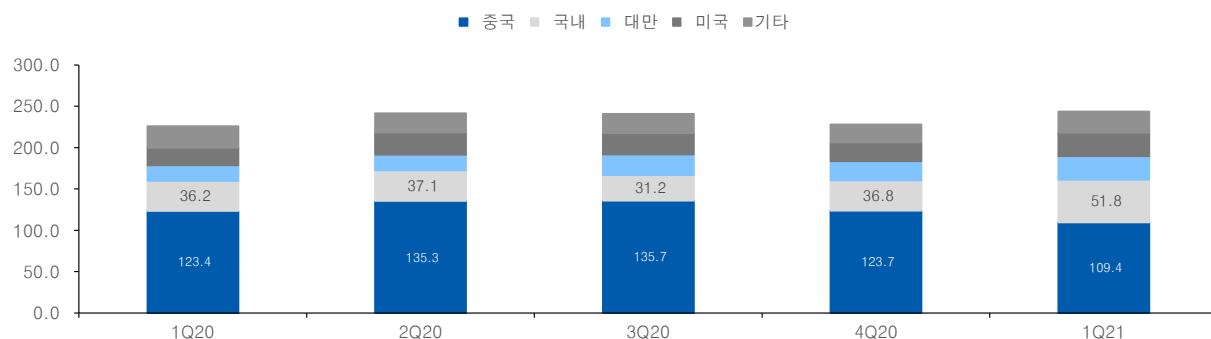
(단위: KWPM)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 지역별 분기 매출 변화 추이

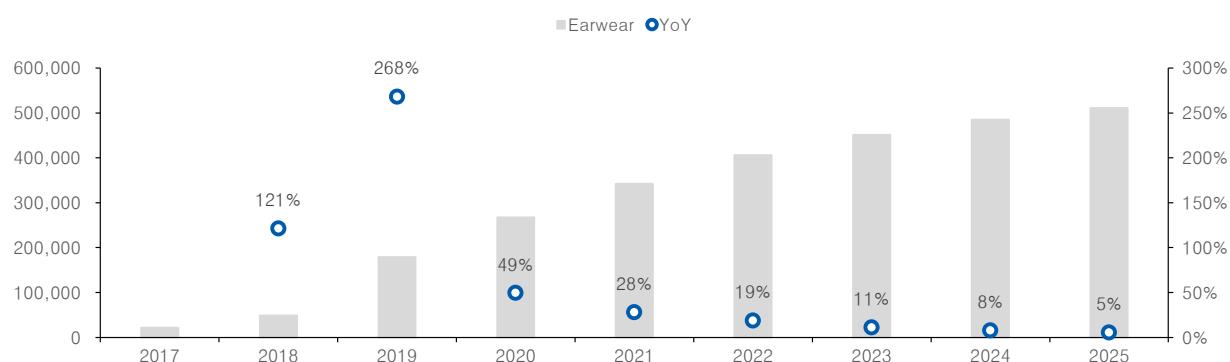
(단위: 십억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

글로벌 TWS 출하량 및 성장률 추이

(단위: 백만대)



자료: 산업 데이터, 유안타증권 리서치센터

글로벌 8인치 파운드리 연간 캐파

(단위: K/월)

	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
DB 하이텍	92	93	93	96	96	96	110	114	117	122	129
Towerjazz	85	89	90	90	144	134	166	167	167	170	172
VIS	110	130	142	150	181	183	184	185	200	200	240
TSMC	435	463	477	464	481	503	509	513	510	520	525
Total	722	775	802	800	902	916	969	979	994	1,011	1,066

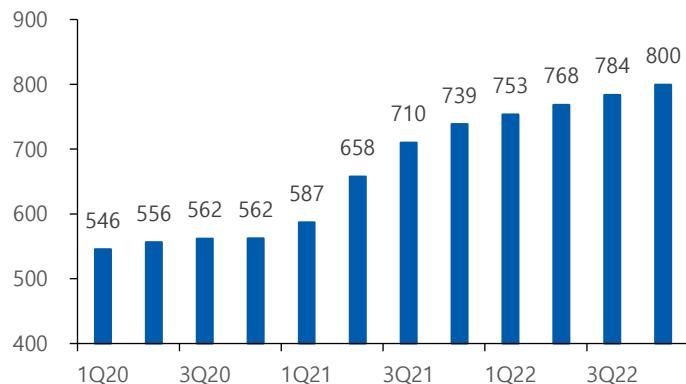
자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 실적 추이 및 Valuation						(단위: 백만달러, 배)
	Company	Vanguard	DB 하이텍	Tower jazz	Magnachip	
	Ticker	5347 TT equity	000990 KS equity	TSEM US EQUITY	MX US EQUITY	
	시가총액	6,803	2,384	2,993	953	
2020A	매출액	1,181	856	487	1,261	
	영업이익	260	244	32	113	
	순이익	223	178	14	100	
	PER	28.7	12.3	62.7	29.3	
	PBR	6.0	2.9	–	2.1	
	ROE	21.1	26.6	6.1	7.5	
	EV/EBITDA	15.6	6.4	14.8	7.7	
	PSR	5.4	2.6	2.3	2.3	
2021E	매출액	1,443	943	1,443	539	
	영업이익	414	262	168	44	
	순이익	349	192	147	31	
	PER	19.5	11.6	20.6	22.6	
	PBR	5.6	2.8	1.9	–	
	ROE	30.5	24.7	9.9	–	
	EV/EBITDA	11.4	5.9	6.6	10.3	
	PSR	4.7	2.5	2.1	1.8	
2022E	매출액	1,599	1,080	1,533	587	
	영업이익	448	330	218	50	
	순이익	375	251	191	48	
	PER	18.0	9.5	16.0	18.1	
	PBR	5.1	2.2	1.7	–	
	ROE	29.5	25.9	11.1	–	
	EV/EBITDA	10.0	5.3	6.1	8.2	
	PSR	4.2	2.2	2.0	1.6	

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

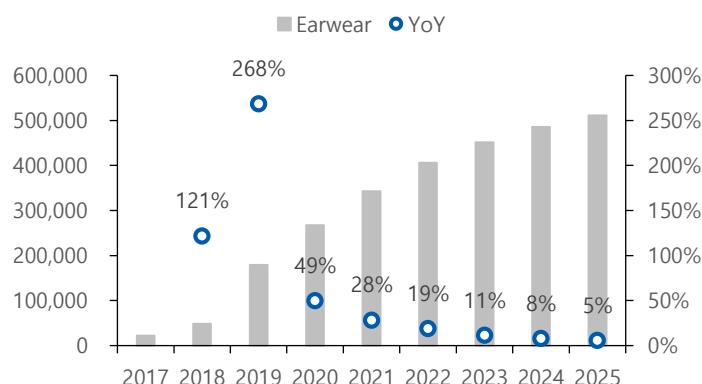
Key Chart

DB 하이텍 웨이퍼 평균단가 변화 추이 및 전망 (단위: \$)



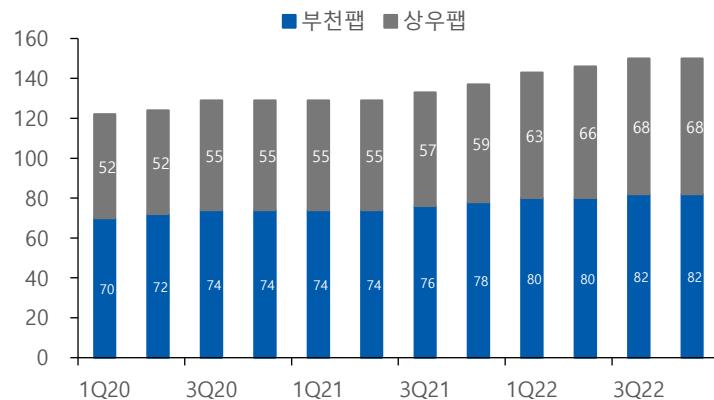
자료: 유안타증권 리서치센터

무선이어폰 출하량 추이 및 성장률 (단위: 백만대)



자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팹 Wafer Capa 변화 추이 및 전망 (단위: K/Month)



자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 (000990) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

순익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	8,074	9,359	11,430	14,218	15,640	
매출원가	5,133	5,770	6,408	7,458	8,680	
매출총이익	2,941	3,589	5,022	6,761	6,960	
판관비	1,128	1,195	1,410	1,785	2,089	
영업이익	1,813	2,393	3,612	4,975	4,871	
EBITDA	2,616	3,515	4,929	5,859	5,523	
영업외손익	-373	-297	-64	-112	-51	
외환관련손익	-7	-73	0	0	0	
이자순익	-101	-45	-59	-71	-73	
관계기업관련손익	-167	-164	0	0	0	
기타	-98	-15	-5	-41	21	
법인세비용차감전순손익	1,440	2,097	3,549	4,863	4,820	
법인세비용	393	436	710	953	945	
계속사업순손익	1,046	1,660	2,839	3,910	3,876	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,046	1,660	2,839	3,910	3,876	
지배지분순이익	1,046	1,660	2,839	3,910	3,876	
포괄순이익	1,001	1,650	2,845	3,917	3,882	
지배지분포괄이익	1,001	1,650	2,845	3,917	3,882	

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)		2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	1,611	3,100	3,565	4,208	4,401	
당기순이익	1,046	1,660	2,839	3,910	3,876	
감가상각비	766	1,066	1,259	840	620	
외환손익	16	54	1	0	0	
증속, 관계기업관련손익	29	120	0	0	0	
자산부채의 증감	-793	-34	-760	-784	-325	
기타현금흐름	547	234	227	241	230	
투자활동 현금흐름	-1,240	-2,653	-3,111	-1,998	-1,998	
투자자산	-339	-1,141	-117	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-891	-1,577	-3,052	-2,000	-2,000	
유형자산 감소	19	12	1	0	0	
기타현금흐름	-29	53	57	2	2	
재무활동 현금흐름	-709	-760	-86	-39	-13	
단기차입금	154	-151	7	0	26	
사채 및 장기차입금	-821	-572	-67	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-43	-37	-26	-39	-39	
연결범위변동 등 기타	-5	-52	-503	343	-360	
현금의 증감	-343	-365	-135	2,514	2,030	
기초 현금	1,191	848	483	348	2,862	
기말 현금	848	483	348	2,862	4,892	
NOPLAT	1,813	2,393	3,612	4,975	4,871	
FCF	720	1,522	513	2,208	2,401	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	4,263	4,592	4,274	6,972	9,576
현금및현금성자산	848	483	348	2,862	4,892
매출채권 및 기타채권	1,988	1,807	1,583	1,748	2,270
재고자산	518	518	500	520	572
비유동자산	6,626	7,194	8,903	10,020	11,368
유형자산	6,166	6,747	8,463	9,623	11,002
관계기업등 지분관련자산	37	37	37	37	37
기타투자자산	82	84	84	84	84
자산총계	10,889	11,786	13,176	16,992	20,944
유동부채	2,197	2,617	2,856	2,913	3,131
매입채무 및 기타채무	924	1,179	1,061	1,118	1,626
단기차입금	306	152	160	160	186
유동성장기부채	297	569	573	573	573
비유동부채	2,245	1,223	1,175	1,175	1,175
장기차입금	1,797	967	900	900	900
사채	0	0	0	0	0
부채총계	4,442	3,840	4,032	4,089	4,307
지배지분	6,447	7,946	9,145	12,903	16,638
자본금	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
자본잉여금	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281
이익잉여금	3,756	5,254	6,440	10,198	13,922
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	6,447	7,946	9,145	12,903	16,638
순차입금	827	-460	-440	-2,954	-4,957
총차입금	2,514	1,738	1,674	1,674	1,701

Valuation 지표

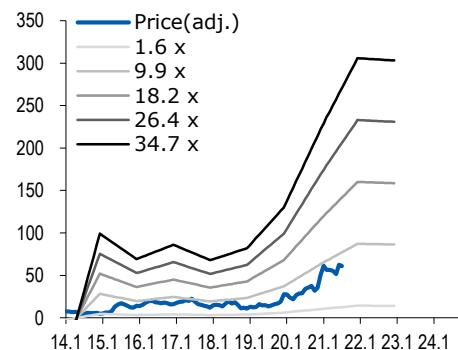
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,356	3,739	6,393	8,806	8,729
BPS	14,844	18,294	21,042	29,689	38,282
EBITDAPS	5,876	7,896	11,074	13,162	12,408
SPS	18,140	21,027	25,678	31,943	35,137
DPS	350	350	350	350	350
PER	6.4	8.3	9.5	6.9	7.0
PBR	1.0	1.7	2.9	2.1	1.6
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.4	4.1	4.0
PSR	0.8	1.5	2.4	1.9	1.7

재무비율

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	20.6	15.9	22.1	24.4	10.0
영업이익 증가율 (%)	60.4	32.0	50.9	37.7	-2.1
지배순이익 증가율 (%)	20.5	58.7	71.0	37.7	-0.9
매출총이익률 (%)	36.4	38.3	43.9	47.5	44.5
영업이익률 (%)	22.5	25.6	31.6	35.0	31.1
지배순이익률 (%)	13.0	17.7	24.8	27.5	24.8
EBITDA 마진 (%)	32.4	37.6	43.1	41.2	35.3
ROIC	18.2	25.4	35.6	42.8	36.1
ROA	9.7	14.6	22.7	25.9	20.4
ROE	17.4	23.1	33.2	35.5	26.2
부채비율 (%)	68.9	48.3	44.1	31.7	25.9
순차입금/자기자본 (%)	12.8	-5.8	-4.8	-22.9	-29.8
영업이익/금융비용 (배)	13.4	36.8	61.5	69.7	67.2

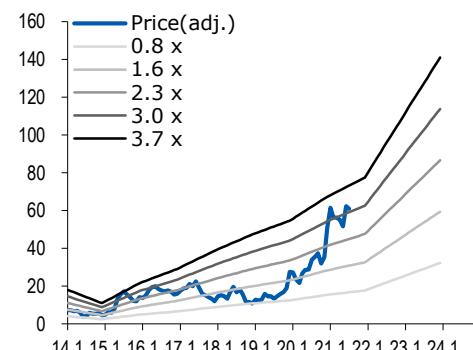
P/E band chart

(천원)



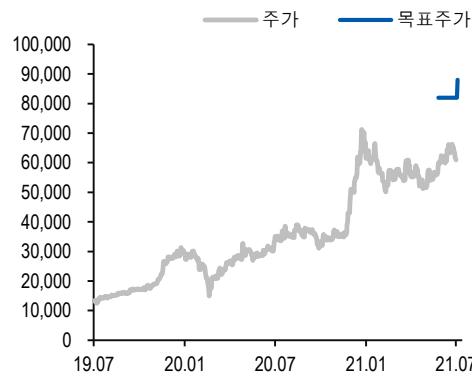
P/B band chart

(천원)



DBハイテック (000990) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-02	BUY	88,000	1년		
2021-06-24	BUY	82,000	1년	-23.64	-19.15
2020-05-22	1년 경과 이후		1년		
2019-05-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가}^* - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.