



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

남대중 / 김광수

02 3779 8832 / 02 3779 8640

dynam @ebestsec.co.kr

gskim @ebestsec.co.kr

## Buy (maintain)

목표주가	16,000 원
현재주가	12,150 원

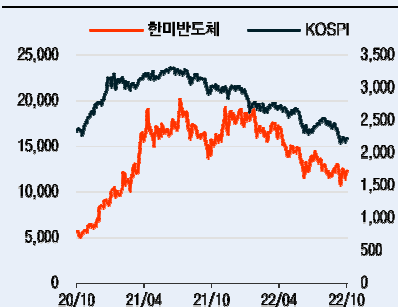
### 컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

### Stock Data

KOSPI (10/18)	2,249.95 pt
시가총액	12,019 억원
발행주식수	98,920 천주
52 주 최고가/최저가	19,300 / 10,800 원
90 일 일평균거래대금	51.38 억원
외국인 지분율	5.2%
배당수익률(22.12E)	2.6%
BPS(22.12E)	3,351 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 2.8%
	6개월 -11.4%
	12개월 3.2%
주주구성	광동신 (외 11인) 55.7%
	국민연금공단 (외 1인) 6.6%
	자사주신탁 (외 1인) 2.7%

### Stock Price



# 한미반도체 (042700)

## 2H22 모멘텀 둔화되나 주주환원 확대

### 3Q22 실적 기대치 하회 예상

3Q22 실적은 매출액 803억원(-35%QoQ), 영업이익 308억원(-30%QoQ, opm 38%)으로 컨센서스 영업이익 402억원을 하회할 것으로 예상된다. 실적 부진의 주요 원인은 미국 정부의 중국향 핵심 장비 출하 통제, 글로벌 경기 위축에 따른 투자 감소 등으로 인해 중국 매출이 지속적으로 지연되고 있기 때문이다. 다만 원/달러 환율 약세 영향으로 영업이익 감소폭은 매출액 감소폭 대비 작을 것으로 추정한다.

### 2H22 모멘텀 둔화되나 주주환원 확대

당초 TSMC 등 비메모리 반도체 업체들의 지속적인 투자와 삼성전기, SK하이닉스 등으로부터 신규 장비 발주가 예상되어 2H22 실적 모멘텀이 강세를 지속할 것으로 예상했으나, 3Q22 Camera Module 및 EMI Shield 장비의 매출이 부진했고, HBM용 신규 장비도 발주가 지연되고 있다. 당분간 이러한 흐름은 지속될 것이나 긍정적인 것은 자사주 매입/소각을 통해 주주환원을 확대하고 있다는 점이다. 한미반도체는 지난 9월 자사주 약 200억 원 규모(1.6백만주, 1.6%)를 11월 중 소각할 계획이라고 공시했으며, 10월 중 추가 자사주 300억원을 매입할 예정이다.

### 투자의견 Buy 유지, 목표주가 16,000원 하향

2H22년~2023년 실적 추정치를 하향 조정함에 따라 목표주가를 16,000원으로 기존대비 16% 하향 조정한다. 현 주가는 12M Fwd 기준 P/E 14.0x로 과거 역사적 밴드 평균 13.4x를 소폭 상회하고 있으나, 자사주 매입/소각 등으로 주주가치 제고에 노력하고 있다는 점을 긍정적으로 평가하여 투자의견 Buy를 유지한다.

### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	257	373	328	289	318
영업이익(십억원)	67	122	117	104	104
세전계속사업손익(십억원)	66	136	128	104	104
순이익(십억원)	50	104	96	80	80
EPS(원)	498	1,056	1,005	835	838
증감률(%)	177.8	112.0	-4.8	-16.9	0.3
PER(x)	18.2	17.9	12.1	14.5	14.5
PBR(x)	1.8	2.7	3.6	3.1	2.8
EV/EBITDA(x)	11.7	14.1	9.0	10.0	9.7
영업이익률(%)	25.9	32.8	35.6	35.8	32.7
EBITDA 마진(%)	28.3	34.5	38.0	38.5	35.2
ROE(%)	21.0	34.6	28.5	22.6	19.8
부채비율(%)	27.2	23.8	24.6	25.5	23.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 변경 내역

(십억원)	3Q22E			4Q22E			2022E			2023E		
	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
<b>매출액</b>	<b>113.4</b>	<b>80.3</b>	<b>-29%</b>	<b>103.7</b>	<b>60.9</b>	<b>-41%</b>	<b>403.5</b>	<b>327.6</b>	<b>-19%</b>	<b>423.9</b>	<b>289.1</b>	<b>-32%</b>
%QoQ / YoY	-8%	-35%	-27%	-9%	-24%	-16%	8%	-12%	-20%	5%	-12%	-17%
VISION PLACEMENT	53.2	41.3	-22%	52.4	40.0	-24%	217.6	193.3	-11%	230.2	201.8	-12%
EMI SHIELD 제품군	15.0	15.0	0%	7.5	1.6	-78%	28.3	22.4	-21%	4.7	0.9	-80%
CAMERA MODULE	10.2	4.0	-61%	9.8	2.8	-72%	30.2	17.0	-44%	28.6	8.0	-72%
SPARE & KIT & Tool	15.5	8.1	-47%	14.7	5.3	-64%	55.5	38.8	-30%	47.8	16.8	-65%
FLIP CHIP BONDER	5.2	2.8	-46%	5.0	1.9	-61%	23.5	18.1	-23%	29.3	11.6	-60%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	2.3	2.3	2%	2.3	2.5	9%	4.6	4.8	6%	8.9	9.8	10%
ETC	12.1	6.8	-44%	12.1	6.7	-44%	43.8	33.2	-24%	74.5	40.2	-46%
<b>영업이익</b>	<b>45.9</b>	<b>30.8</b>	<b>-33%</b>	<b>40.1</b>	<b>20.5</b>	<b>-49%</b>	<b>151.0</b>	<b>116.5</b>	<b>-23%</b>	<b>158.0</b>	<b>103.6</b>	<b>-34%</b>
%QoQ / YoY	5%	-30%	-34%	-13%	-33%	-21%	27%	-2%	-29%	5%	-11%	-16%
영업이익률	40%	38%	-2%	39%	34%	-5%	37%	36%	-2%	37%	36%	-1%

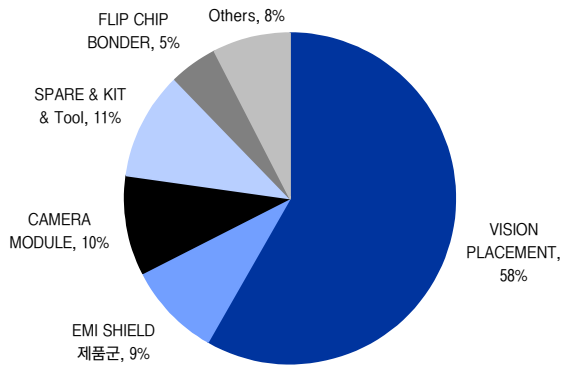
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>63.2</b>	<b>123.2</b>	<b>80.3</b>	<b>60.9</b>	<b>55.9</b>	<b>64.6</b>	<b>77.1</b>	<b>91.5</b>	<b>327.6</b>	<b>289.1</b>
%QoQ / YoY	-38%	95%	-35%	-24%	-8%	16%	19%	19%	-12%	-12%
VISION PLACEMENT	38.9	73.1	41.3	40.0	36.0	42.7	55.0	68.1	193.3	201.8
EMI SHIELD 제품군	0.0	5.8	15.0	1.6	0.3	0.3	0.2	0.1	22.4	0.9
CAMERA MODULE	0.7	9.5	4.0	2.8	2.5	2.3	2.2	0.9	17.0	8.0
SPARE & KIT & Tool	9.1	16.3	8.1	5.3	4.8	4.4	3.9	3.7	38.8	16.8
FLIP CHIP BONDER	8.0	5.3	2.8	1.9	2.2	2.5	2.8	4.1	18.1	11.6
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0.0	0.0	2.3	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	4.8	9.8
ETC	6.5	13.2	6.8	6.7	7.6	9.8	10.6	12.2	33.2	40.2
<b>매출비중</b>										
VISION PLACEMENT	62%	59%	51%	66%	64%	66%	71%	74%	59%	70%
EMI SHIELD 제품군	0%	5%	19%	3%	1%	0%	0%	0%	7%	0%
CAMERA MODULE	1%	8%	5%	5%	4%	4%	3%	1%	5%	3%
SPARE & KIT & Tool	14%	13%	10%	9%	9%	7%	5%	4%	12%	6%
FLIP CHIP BONDER	13%	4%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	6%	4%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0%	0%	3%	4%	4%	4%	3%	3%	1%	3%
ETC	10%	11%	8%	11%	14%	15%	14%	13%	10%	14%
<b>영업이익</b>	<b>21.3</b>	<b>43.9</b>	<b>30.8</b>	<b>20.5</b>	<b>18.7</b>	<b>21.9</b>	<b>28.6</b>	<b>34.4</b>	<b>116.5</b>	<b>103.6</b>
%QoQ / YoY	-34%	106%	-30%	-33%	-9%	17%	31%	20%	-2%	-11%
영업이익률	34%	36%	38%	34%	33%	34%	37%	38%	36%	36%

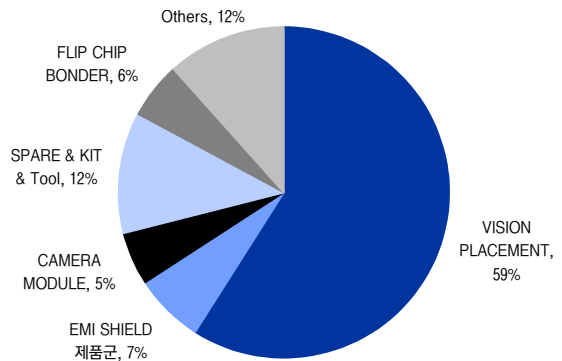
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 2021년 장비별 매출 비중



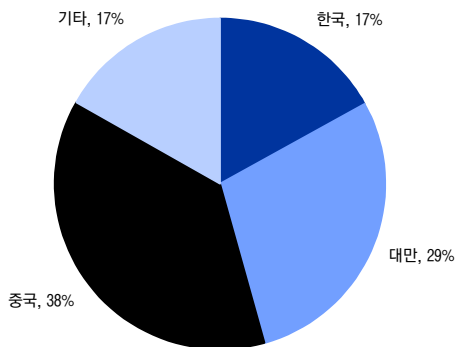
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 2022년 장비별 매출 비중 전망



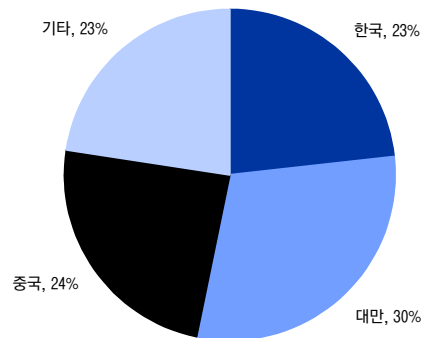
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 2021년 국가별 매출 비중



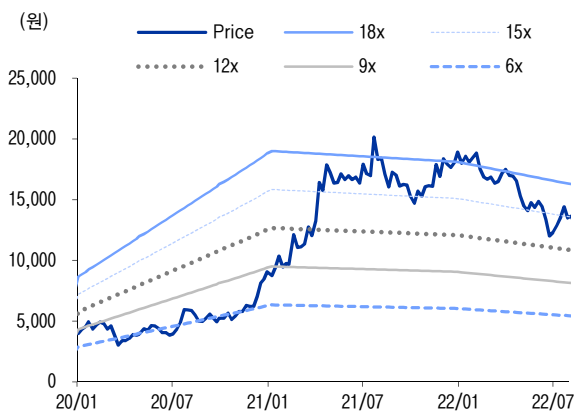
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 2022년 국가별 매출 비중 전망



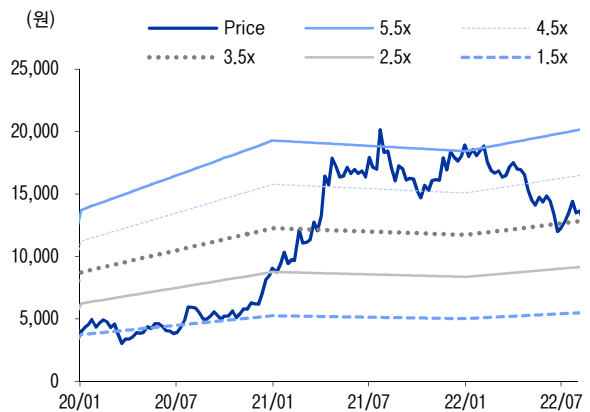
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/E 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 한미반도체 (042700)

### 재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	209	250	212	275	326
현금 및 현금성자산	81	50	95	106	134
매출채권 및 기타채권	79	113	65	98	109
재고자산	48	86	51	70	82
기타유동자산	1	1	1	1	1
<b>비유동자산</b>	118	180	194	198	203
관계기업투자등	14	55	57	59	62
유형자산	90	108	119	120	122
무형자산	3	5	5	5	5
<b>자산총계</b>	<b>327</b>	<b>429</b>	<b>406</b>	<b>473</b>	<b>529</b>
<b>유동부채</b>	68	81	76	92	97
매입채무 및 기타채무	40	45	29	43	47
단기금융부채	0	0	13	13	13
기타유동부채	28	36	35	36	37
<b>비유동부채</b>	2	2	4	4	4
장기금융부채	0	0	1	1	1
기타비유동부채	2	1	3	3	3
<b>부채총계</b>	<b>70</b>	<b>82</b>	<b>80</b>	<b>96</b>	<b>101</b>
<b>지배주주지분</b>	257	347	326	377	428
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	48	51	51	51	51
이익잉여금	215	283	329	380	431
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>257</b>	<b>347</b>	<b>326</b>	<b>377</b>	<b>428</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>37</b>	<b>52</b>	<b>139</b>	<b>52</b>	<b>69</b>
당기순이익(손실)	50	104	96	80	80
비현금수익비용가감	25	41	7	8	8
유형자산감가상각비	6	6	8	7	8
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	12	16	-14	0	0
영업활동 자산부채변동	-30	-71	61	-36	-19
매출채권 감소(증가)	-40	-32	42	-32	-12
재고자산 감소(증가)	-12	-39	32	-19	-12
매입채무 증가(감소)	12	9	-17	14	3
기타자산, 부채변동	10	-9	4	1	1
<b>투자활동 현금</b>	<b>12</b>	<b>-65</b>	<b>-19</b>	<b>-12</b>	<b>-13</b>
유형자산처분(취득)	-6	-25	-15	-9	-10
무형자산 감소(증가)	0	-2	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-37	-2	-2	-2
기타투자활동	18	-1	-1	-1	-1
<b>재무활동 현금</b>	<b>-15</b>	<b>-20</b>	<b>-77</b>	<b>-29</b>	<b>-29</b>
차입금의 증가(감소)	0	0	11	0	0
자본의 증가(감소)	-15	-20	-88	-29	-29
배당금의 지급	-5	-20	30	29	29
기타재무활동	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>33</b>	<b>-32</b>	<b>45</b>	<b>11</b>	<b>27</b>
기초현금	48	81	50	95	106
기말현금	81	50	95	106	134

### 손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>257</b>	<b>373</b>	<b>328</b>	<b>289</b>	<b>318</b>
매출원가	147	193	150	140	164
<b>매출총이익</b>	<b>111</b>	<b>180</b>	<b>177</b>	<b>149</b>	<b>154</b>
판매비 및 관리비	44	58	61	45	50
<b>영업이익</b>	<b>67</b>	<b>122</b>	<b>117</b>	<b>104</b>	<b>104</b>
(EBITDA)	73	129	125	111	112
금융손익	-6	10	11	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	4	1	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>66</b>	<b>136</b>	<b>128</b>	<b>104</b>	<b>104</b>
계속사업법인세비용	16	32	31	24	24
계속사업이익	50	104	96	80	80
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>50</b>	<b>104</b>	<b>96</b>	<b>80</b>	<b>80</b>
지배주주	50	104	96	80	80
<b>총포괄이익</b>	<b>50</b>	<b>105</b>	<b>96</b>	<b>80</b>	<b>80</b>
매출총이익률 (%)	43.0	48.3	54.1	51.5	48.3
영업이익률 (%)	25.9	32.8	35.6	35.8	32.7
EBITDA마진률 (%)	28.3	34.5	38.0	38.5	35.2
당기순이익률 (%)	19.5	28.0	29.4	27.5	25.1
ROA (%)	17.2	27.6	22.9	18.1	15.9
ROE (%)	21.0	34.6	28.5	22.6	19.8
ROIC (%)	31.7	46.3	40.8	38.4	33.7

### 주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	18.2	17.9	12.1	14.5	14.5
P/B	1.8	2.7	3.6	3.1	2.8
EV/EBITDA	11.7	14.1	9.0	10.0	9.7
P/CF	12.5	12.9	11.5	13.5	13.5
배당수익률 (%)	2.2	1.6	2.6	2.5	2.5
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	113.8	45.0	-12.2	-11.7	10.0
영업이익	385.6	83.7	-4.8	-11.1	0.3
세전이익	167.1	107.6	-6.2	-18.7	0.3
당기순이익	160.3	108.3	-7.7	-17.4	0.3
EPS	177.8	112.0	-4.8	-16.9	0.3
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	27.2	23.8	24.6	25.5	23.5
유동비율	309.2	309.6	277.7	298.1	336.3
순차입금/자기자본(x)	-31.5	-14.1	-24.9	-24.6	-28.0
영업이익/금융비용(x)	985.5	3,341.4	377.4	219.7	220.3
총차입금 (십억원)	0	1	14	14	14
순차입금 (십억원)	-81	-49	-81	-93	-120
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	498	1,056	1,005	835	838
BPS	4,992	7,012	3,351	3,875	4,401
CFPS	725	1,472	1,060	900	903
DPS	200	300	310	300	300

자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

한미반도체 목표주가 추이		투자의견 변동내역																		
				과리율(%)						과리율(%)										
	일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비				일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비					
		2021.11.29	변경	남대총																
		2021.11.29	Buy	20,500	-7.0		-15.9													
		2022.05.10	Buy	19,000	-20.8		-31.3													
		2022.10.19	Buy	16,000																

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대총)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)