

한미반도체 (042700)

2Q25 Preview: 하반기를 향해

투자의견

BUY(유지)

목표주가

150,000 원(하향)

현재주가

88,700 원(07/21)

시가총액

8,445(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 1,797억원(YoY +266%, QoQ +22%), 영업이익 846억원(OPM 47.1%)을 기록할 전망. 주력 장비에 대한 수주는 지속적으로 견조한 편이나 3분기로 매출 인식이 지연될 것으로 예상되어 실적 추정치 소폭 하향. 시장에서의 수요가 둔화된 편이었던 EMI Shield와 MSVP 등의 장비 매출이 일부 기여할 것으로 예상
- 2025년 연간 실적은 매출 7,982억원, 영업이익 3,783억원으로 전망. TC Bonder 장비 고객사 가운데 판가와 마진이 우호적인 고객사 비중이 확대되면서 국내 이외 지역 매출이 80%대까지 오를 것으로 전망. 이 중 하나라고 볼 수 있는 중국향 매출은 기술 노드가 미세해지면서 거래 환경이 불리해질 수 있다는 점 또한 감안
- 기존 주요 고객사는 HBM 시장에 진입을 시도하는 경쟁사들의 진입 타임라인과 생산 규모 등을 감안하면서 투자 스케줄이 다소 지연된 상황. 하지만 고객사로 확보하고 있는 다른 HBM 제조업체의 공격적인 투자 기조와 향후 시장 진입 불륨을 생각하면 한 회사의 한 두 팹이 아닌 시장 전체의 생산 규모에서 한미반도체의 장비가 얼마나 기여할 수 있을 지 봐야하는 시점. 실적 추정 조정으로 목표주가는 150,000원으로 하향하되 투자의견은 'BUY'를 유지.

주가(원, 07/21)	88,700
시가총액(십억원)	8,445

발행주식수	95,312천주
52주 최고가	154,700원
최저가	58,200원
52주 일간 Beta	2.66
60일 일평균거래대금	1,109억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(2025E)	0.8%

주주구성	
곽동신 (외 8인)	55.7%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	0.3	-22.0	-42.8
상대기준(%)	-6.9	-48.3	-55.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	190,000	▼
영업이익(25)	378	256	▲
영업이익(26)	596	429	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	159	559	798	1,209
영업이익	35	255	378	596
세전손익	345	198	501	736
당기순이익	267	153	383	559
EPS(원)	2,745	1,580	3,964	5,786
증감률(%)	189.6	-42.4	150.9	46.0
PER(배)	22.5	52.2	22.1	15.2
ROE(%)	55.5	27.4	55.1	51.1
PBR(배)	10.5	14.7	10.0	6.3
EV/EBITDA(배)	134.8	29.7	20.8	12.8

자료: 유진투자증권



도표 1. 한미반도체 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	77	123	209	150	147	180	249	222	159	559	798	1,209
YoY	192%	152%	568%	186%	91%	46%	19%	48%	-51%	252%	43%	52%
QoQ	48%	60%	69%	-28%	-1%	22%	39%	-11%				
MS/VP	12	31	18	21	11	16	13	11	195	81	51	70
Bonding 장비	1	5	1	17	51	86	182	124	26	24	443	1024
Camera Module	7	2	0	2	0	0	0	1	17	11	2	6
EMI Shield	0	0	3	2	7	10	1	0	8.3	6	17	30
Spare & Kit	6	8	9	9	7	10	9	11	47	32	37	38
기타	1	3	0	1	1	2	3	2	34	6	8	41
매출비중												
MS/VP	15%	25%	9%	14%	7%	9%	5%	5%	123%	15%	6%	6%
Bonding 장비	1%	4%	0%	12%	35%	48%	73%	56%	16%	4%	56%	85%
Camera Module	9%	2%	0%	1%	0%	0%	0%	1%	11%	2%	0%	1%
EMI Shield	0%	0%	2%	1%	5%	5%	0%	0%	5%	1%	2%	2%
Spare & Kit	8%	7%	4%	6%	5%	6%	4%	5%	30%	6%	5%	3%
기타	2%	2%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	21%	1%	1%	3%
영업이익	29	55	99	72	70	87	116	105	35	255	378	596
OPM	37%	45%	48%	48%	47%	49%	47%	47%	22%	46%	47%	49%
YoY	1283%	396%	3321%	291%	143%	57%	17%	46%	-69%	639%	48%	58%
QoQ	56%	93%	79%	-28%	-3%	25%	34%	-10%				
영업외손익	41	-67	-61	-16	-15	-12	15	17	233	-103	5	-37
순이익	70	-12	38	56	55	75	131	122	267	153	383	559
NPM	90%	-10%	18%	38%	37%	42%	53%	55%	168%	27%	48%	46%
YoY	-48%	-135%	162%	흑전	-21%	-734%	241%	117%	108%	-43%	151%	46%
QoQ	흑전	-117%	-425%	47%	-3%	37%	75%	-7%				
EPS(원)									2,745	1,580	3,964	5,786
YoY									117%	-42%	151%	46%

자료: 한미반도체, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	159	559	798	1,209
영업이익	35	255	378	596
세전이익	345	198	501	736
지배순이익	267	153	383	559
EPS(원)	2,745	1,580	3,964	5,786
PER(배)	22.5	52.2	22.1	15.2
OPM(%)	22%	46%	47%	49%
NPM(%)	168%	27%	48%	46%

자료: 한미반도체, 유진투자증권

한미반도체(042700.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	724	711	1,072	1,600	2,203
유동자산	319	408	741	1,265	1,868
현금성자산	180	105	266	589	1,185
매출채권	43	148	220	313	317
재고자산	95	153	254	362	365
비유동자산	404	303	331	334	334
투자자산	273	124	123	128	133
유형자산	127	175	203	201	196
기타	4	5	5	5	5
부채총계	152	170	222	261	275
유동부채	105	160	213	251	265
매입채무	69	69	121	159	172
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	36	89	90	91	92
비유동부채	47	10	9	9	10
비유동이자부채	0	1	1	1	1
기타	46	8	8	8	8
자본총계	572	541	850	1,339	1,928
지배지분	572	541	850	1,339	1,928
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	56	56	41	41	41
이익잉여금	532	610	940	1,429	2,018
기타	(29)	(138)	(144)	(144)	(144)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	572	541	850	1,339	1,928
총차입금	1	3	3	3	3
순차입금	(179)	(102)	(263)	(586)	(1,182)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	45	141	274	402	670
당기순이익	267	153	383	559	658
자산상각비	9	10	11	11	11
기타비현금성손익	(235)	129	9	(18)	(23)
운전자본증감	27	(121)	(113)	(163)	7
매출채권감소(증가)	48	(92)	(68)	(94)	(3)
재고자산감소(증가)	(19)	(69)	(105)	(108)	(4)
매입채무증가(감소)	6	35	52	37	13
기타	(8)	5	9	1	1
투자현금	85	9	(34)	(9)	(4)
단기투자자산감소	106	63	0	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	5	1	2
설비투자	28	54	38	10	6
유형자산처분	2	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	(44)	(232)	(76)	(70)	(70)
차입금증가	(1)	(1)	(0)	0	0
자본증가	(42)	(230)	(76)	(70)	(70)
배당금지급	19	41	68	70	70
현금 증감	89	(76)	162	323	596
기초현금	91	180	104	266	589
기말현금	180	104	266	589	1,185
Gross Cash flow	40	291	418	565	663
Gross Investment	(5)	175	147	173	(3)
Free Cash Flow	46	116	271	392	666

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	159	559	798	1,209	1,326
증가율(%)	(51.5)	251.5	42.8	51.5	9.7
매출원가	80	244	348	536	580
매출총이익	79	315	450	674	746
판매 및 일반관리비	45	59	75	77	73
기타영업손익	(39)	32	26	4	(6)
영업이익	35	255	378	596	673
증가율(%)	(69.1)	638.7	48.1	57.6	12.9
EBITDA	43	265	389	608	685
증가율(%)	(64.2)	513.5	46.8	56.1	12.7
영업외손익	311	(57)	123	139	149
이자수익	5	6	5	10	11
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	76	0	4	6	7
기타영업외손익	230	(63)	114	124	132
세전순이익	345	198	501	736	823
증가율(%)	170.1	(42.5)	152.6	46.8	11.9
법인세비용	78	46	118	177	165
당기순이익	267	153	383	559	658
증가율(%)	189.6	(42.9)	150.9	46.0	17.8
지배주주지분	267	153	383	559	658
증가율(%)	189.6	(42.9)	150.9	46.0	17.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,745	1,580	3,964	5,786	6,813
증가율(%)	189.6	(42.4)	150.9	46.0	17.8
수정EPS(원)	2,745	1,580	3,964	5,786	6,813
증가율(%)	189.6	(42.4)	150.9	46.0	17.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,745	1,580	3,964	5,786	6,813
BPS	5,875	5,598	8,794	13,860	19,953
DPS	420	720	720	720	720
밸류에이션(배, %)					
PER	22.5	52.2	22.1	15.2	12.9
PBR	10.5	14.7	10.0	6.3	4.4
EV/EBITDA	134.8	29.7	20.8	12.8	10.5
배당수익율	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8
PCR	148.5	27.4	20.3	15.0	12.8
수익성(%)					
영업이익율	21.7	45.7	47.4	49.3	50.8
EBITDA이익율	27.2	47.4	48.8	50.2	51.6
순이익율	168.0	27.3	48.0	46.2	49.6
ROE	55.5	27.4	55.1	51.1	40.3
ROIC	14.6	86.0	72.2	81.6	85.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(31.3)	(18.8)	(31.0)	(43.8)	(61.3)
유동비율	304.2	254.8	348.2	503.9	704.1
이자보상배율	437.2	2,215.5	3,190.7	5,072.3	5,727.9
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.8	0.9	0.9	0.7
매출채권회전율	2.6	5.8	4.3	4.5	4.2
재고자산회전율	1.8	4.5	3.9	3.9	3.6
매입채무회전율	3.4	8.1	8.4	8.6	8.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

