

한미반도체 (042700)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 반도체/소부장 | 2025.08.01

Logic향 하이브리드 본더 시장 진출

2Q25P Review: 추정치 부합

2Q25 연결 잠정 실적은 매출액 1,770억원(+20%QoQ, +43%YoY), 영업이익 850억원(+22%QoQ, +53%YoY, OPM 48.0%)으로 당사 추정치 매출액 1,770억원, 영업이익 850억원에 부합하는 실적을 시현했다. 2Q25 TCB 추정 매출액은 1,292억원(매출액 비중 72%)으로 +10%QoQ 증가하였으며 북미향 고객사의 강한 수요 대만향 매출 비중이 1Q25 40% → 2Q25 63%으로 증가하였다. MSVP 실적 또한 1Q25 84억원 → 2Q25 293억원으로 +248%QoQ 증가하며 일부 TCB 매출 인식 지연분을 만회하였다.

Logic향 하이브리드 본더 시장 진출

2025년 실적 전망치는 매출액 7,356억원(+32%YoY), 영업이익 3,556억원(+39%YoY, OPM 48.3%)으로 기존 추정치와 유사하다. 기대 대비 보수적인 국내 고객사의 투자는 해외 고객사들의 공격적인 투자로 대부분 만회할 수 있을 것이다. 오히려 국내 고객사향으로는 ①Capex 상향 조정으로 인한 TAM 성장, ②동사의 50% 이상 점유율 확보에 따른 실적의 Upside 가능성을 기대할 수 있을 것이다.

7월 30일 진행한 실적 간담회에서는 27년 HBM6용 하이브리드 본딩 장비, 28년 Logic용 하이브리드 본딩 장비 진출에 대한 로드맵을 공개하였다. 또한 2025년 매출액 가이드를 8천억원~1.1조원으로 제시하며 HBM용 TCB 신규 국내 고객사 확보 가능성에 대해서도 언급하였다.

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원을 유지한다. 시장의 동사에 대한 가장 큰 우려는 TCB 경쟁 심화와 HBM의 하이브리드 본딩 도입이다. 하지만 금번 간담회에서 동사는 TCB 기술력에 대한 강한 자신감을 강조했으며 Logic향 하이브리드 본더 시장 진출을 통해 BES1의 독점적인 점유율을 일부 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	159	559	736	952	1,156
영업이익	35	255	356	476	584
순이익	267	153	284	381	466
EPS (원)	2,759	1,608	2,993	4,013	4,911
증감률 (%)	191.1	-41.7	86.2	34.1	22.4
PER (x)	22.4	51.3	30.7	22.9	18.7
PBR (x)	10.5	14.7	9.9	7.4	5.5
영업이익률 (%)	21.7	45.7	48.3	50.0	50.5
EBITDA 마진 (%)	27.2	47.4	50.1	51.7	52.3
ROE (%)	55.5	27.4	39.6	36.2	33.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 한미반도체, LS증권 리서치센터

Analyst 차용호
yonghocha@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	120,000 원
현재주가	91,900 원
상승여력	30.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (07/31)	3,245.44 pt
시가총액	87,592 억원
발행주식수	95,312 천주
52 주 최고가/최저가	131,200 / 59,500 원
90 일 일평균거래대금	961.72 억원
외국인 지분율	7.3%
배당수익률(25.12E)	0.8%
BPS(25.12E)	9,267 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -15.6%
	6개월 -47.7%
	12개월 -47.1%
주주구성	광동신 (외 8인) 55.7%
	국민연금공단 (외 1인) 5.5%
	자사주 (외 1인) 0.5%

Stock Price



표1 한미반도체 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	BONDER	51.4	85.9	182.1	124.0	117.0	129.2	154.8	126.7	443.3	527.8	692.5
	Saw/Multi Handler	11.1	16.7	12.7	11.4	8.4	29.3	39.5	37.5	51.8	114.7	151.8
	SPARE & KIT & Tool	7.4	10.1	9.0	10.6	17.7	17.0	18.4	19.3	37.1	72.4	83.2
	ETC	7.4	10.8	4.8	3.6	4.3	4.6	5.4	6.5	26.7	20.8	24.4
	합계	77.3	123.5	208.5	149.6	147.4	180.0	218.1	190.1	558.9	735.6	951.8
QoQ/YoY	BONDER	198%	67%	112%	-32%	-6%	10%	20%	-18%	1754%	19%	31%
	Saw/Multi Handler	-48%	51%	-24%	-10%	-26%	248%	35%	-5%	-36%	121%	32%
	SPARE & KIT & Tool	-16%	35%	-11%	18%	66%	-4%	8%	5%	16%	95%	15%
	ETC	47%	46%	-56%	-24%	18%	7%	18%	21%	21%	-22%	17%
	합계	48%	60%	69%	-28%	-1%	22%	21%	-13%	252%	32%	29%
매출비중	BONDER	66%	70%	87%	83%	79%	72%	71%	67%	79%	72%	73%
	Saw/Multi Handler	14%	14%	6%	8%	6%	16%	18%	20%	9%	16%	16%
	SPARE & KIT & Tool	10%	8%	4%	7%	12%	9%	8%	10%	7%	10%	9%
	ETC	10%	9%	2%	2%	3%	3%	2%	3%	5%	3%	3%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
영업이익		28.7	55.4	99.3	71.9	69.6	86.3	106.9	92.9	255.4	355.6	476.2
	%QoQ / YoY	56%	93%	79%	-28%	-3%	24%	24%	-13%	639%	39%	34%
영업이익률		37.1%	44.9%	47.6%	48.1%	47.2%	47.9%	49.0%	48.9%	45.7%	48.3%	50.0%

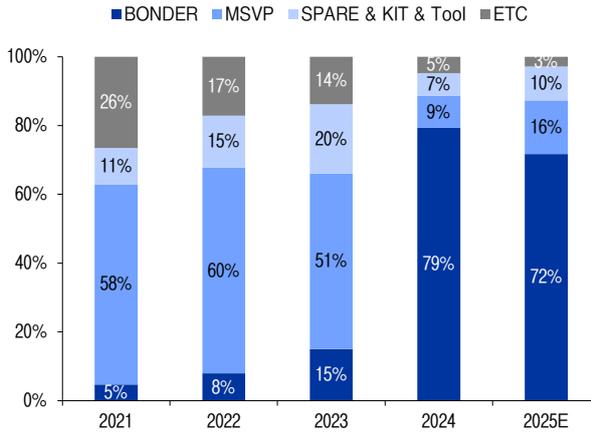
자료: LS증권 리서치센터

표2 한미반도체 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)		2Q25P			3Q25E			2025E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	BONDER	128.7	129.2	0%	171.6	154.8	-10%	546.0	527.8	-3%
	Saw/Multi Handler	21.0	29.3	39%	29.8	39.5	33%	87.5	114.7	31%
	SPARE/KIT/Tool	20.3	17.0	-16%	21.4	18.4	-14%	81.2	72.4	-11%
	ETC	6.9	4.6	-34%	8.7	5.4	-38%	26.5	20.8	-22%
	합계	177.0	180.0	2%	231.4	218.1	-6%	741.1	735.6	-1%
QoQ/YoY	BONDER	10%	10%	0%	33%	20%	-13%	23%	19%	-4%
	Saw/Multi Handler	150%	248%	98%	41%	35%	-6%	69%	121%	52%
	SPARE/KIT/Tool	15%	-4%	-19%	5%	8%	3%	119%	95%	-24%
	ETC	62%	7%	-55%	26%	18%	-8%	-1%	-22%	-21%
	합계	20%	22%	2%	31%	21%	-10%	33%	32%	-1%
매출비중	BONDER	73%	72%	-1%	74%	71%	-3%	74%	72%	-2%
	Saw/Multi Handler	12%	16%	4%	13%	18%	5%	12%	16%	4%
	SPARE & KIT & Tool	11%	9%	-2%	9%	8%	-1%	11%	10%	-1%
	ETC	4%	3%	-1%	4%	2%	-1%	4%	3%	-1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
영업이익		85.0	86.3	1%	115.2	106.9	-7%	360.4	355.6	-1%
	%QoQ / YoY	22%	24%	2%	35%	24%	-12%	41%	39%	-2%
영업이익률		48.0%	47.9%	-0.1%	49.8%	49.0%	-0.8%	48.6%	48.3%	-0.3%

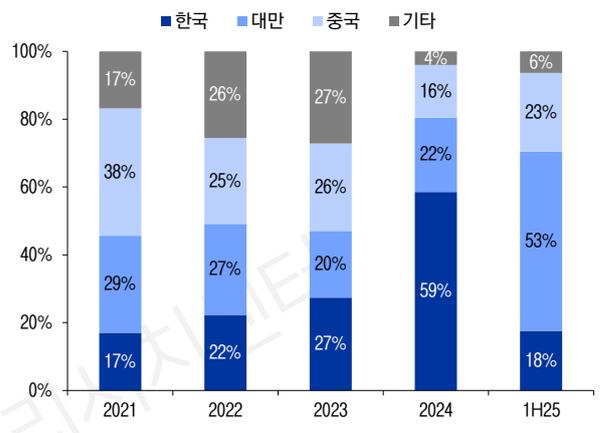
자료: LS증권 리서치센터

그림1 한미반도체 품목별 예상 매출 비중



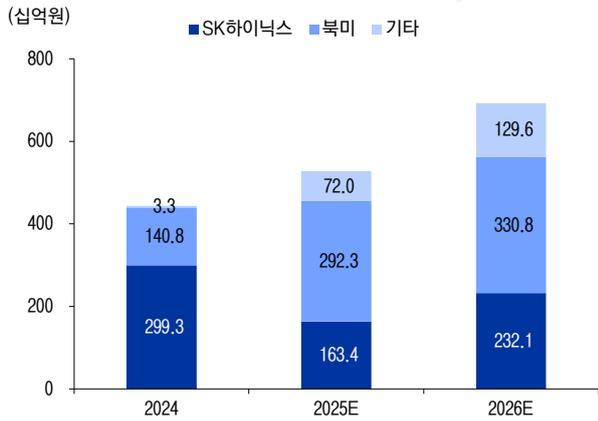
자료: LS증권 리서치센터

그림2 한미반도체 국가별 매출 비중



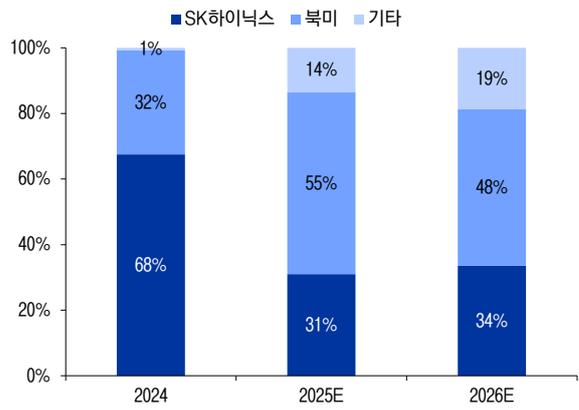
자료: LS증권 리서치센터

그림3 한미반도체 TCB 고객사별 실적 추이 및 전망



자료: LS증권 리서치센터

그림4 한미반도체 TCB 고객사별 비중 추이 및 전망



자료: LS증권 리서치센터

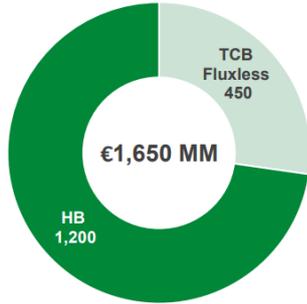
그림5 한미반도체 Bonder 로드맵



자료: 한미반도체, LS증권 리서치센터

그림1 BESl는 2030년 TCB FL + HB 시장 규모를 1,650 유로(약 KRW 2.6 조원)으로 추정

Estimated 2030 Hybrid Bonding & TCB Fluxless Market Size (€ MMs)



Hybrid bonding estimated to be largest assembly segment by 2030

- Assumes transition from TCB to hybrid bonding as from HBM5
- Estimated market size in 2030 = ~350 units (mid case)

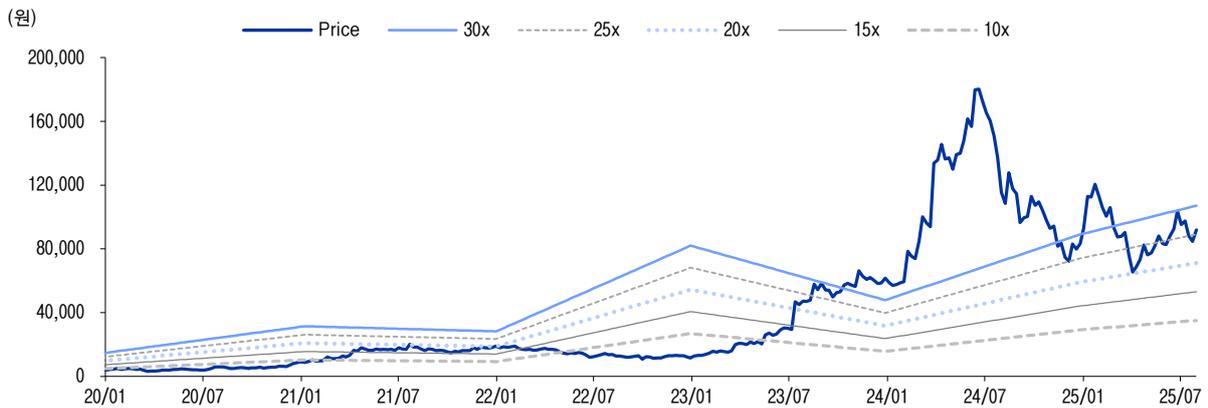
Besi entering Fluxless TCB market

- Emerging market with significant growth potential
- Focused on highest value added advanced chiplet and memory applications
- Estimated market size in 2030 = ~100 units (mid case)

Source: Besi estimates. Mid case scenario hybrid bonding

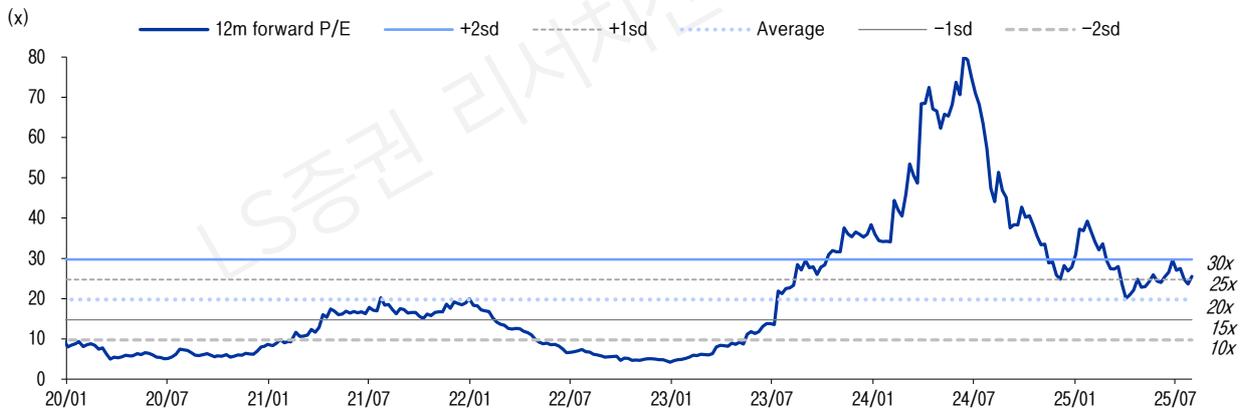
자료: BESl, LS증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/E 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

한미반도체 (042700)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	319	408	746	1,029	1,357
현금 및 현금성자산	180	104	353	595	831
매출채권 및 기타채권	43	148	207	228	277
재고자산	95	153	185	204	247
기타유동자산	1	2	2	2	2
비유동자산	404	303	349	393	490
관계기업투자등	262	113	117	122	127
유형자산	127	175	215	254	344
무형자산	4	5	5	6	6
자산총계	724	711	1,096	1,422	1,847
유동부채	105	160	190	204	230
매입채무 및 기타채무	69	69	96	106	128
단기금융부채	1	1	1	1	1
기타유동부채	36	89	93	97	101
비유동부채	47	10	10	11	11
장기금융부채	0	1	1	1	1
기타비유동부채	46	8	9	9	9
부채총계	152	170	200	214	241
지배주주지분	572	541	895	1,208	1,606
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	56	56	56	56	56
이익잉여금	532	610	826	1,138	1,536
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	572	541	895	1,208	1,606

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	45	141	238	370	421
당기순이익(손실)	267	153	284	381	466
비현금수익비용가감	-227	138	14	16	21
유형자산감가상각비	8	10	13	15	20
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-235	129	1	1	1
영업활동 자산부채변동	27	-121	-59	-27	-66
매출채권 감소(증가)	48	-92	-58	-21	-49
재고자산 감소(증가)	-19	-69	-31	-19	-44
매입채무 증가(감소)	6	35	26	10	23
기타자산, 부채변동	-8	5	4	4	4
투자활동 현금흐름	85	9	-60	-60	-117
유형자산처분(취득)	-26	-53	-54	-54	-111
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	106	63	-5	-5	-5
기타투자활동	4	-1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-44	-232	70	-68	-68
차입금의 증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	-42	-230	70	-68	-68
배당금의 지급	19	41	-68	-68	-68
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	89	-76	249	242	235
기초현금	91	180	104	353	595
기말현금	180	104	353	595	831

자료: 한미반도체, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	159	559	736	952	1,156
매출원가	80	244	299	389	468
매출총이익	79	315	436	563	687
판매비 및 관리비	45	59	81	86	104
영업이익	35	255	356	476	584
(EBITDA)	43	265	369	492	604
금융손익	8	28	6	6	7
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	76	0	0	0	0
기타영업외손익	227	-86	-1	0	0
세전계속사업이익	345	198	361	482	590
계속사업법인세비용	78	46	77	101	124
계속사업이익	267	153	284	381	466
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	267	153	284	381	466
지배주주	267	153	284	381	466
총포괄이익	266	153	284	381	466
매출총이익률 (%)	49.9	56.3	59.3	59.1	59.5
영업이익률 (%)	21.7	45.7	48.3	50.0	50.5
EBITDA 마진률 (%)	27.2	47.4	50.1	51.7	52.3
당기순이익률 (%)	168.0	27.3	38.6	40.0	40.3
ROA (%)	45.3	21.3	31.5	30.3	28.5
ROE (%)	55.5	27.4	39.6	36.2	33.1
ROIC (%)	14.6	86.0	74.3	81.8	80.7

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	22.4	51.3	30.7	22.9	18.7
P/B	10.5	14.7	9.9	7.4	5.5
EV/EBITDA	134.8	29.7	22.8	16.6	13.1
P/CF	148.5	27.4	29.8	22.4	18.2
배당수익률 (%)	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액	-51.5	251.5	31.6	29.4	21.4
영업이익	-69.1	638.7	39.3	33.9	22.6
세전이익	170.1	-42.5	81.9	33.7	22.4
당기순이익	189.6	-42.9	86.2	34.1	22.4
EPS	191.1	-41.7	86.2	34.1	22.4
안정성 (%)					
부채비율	26.6	31.4	22.4	17.7	15.0
유동비율	304.2	254.8	392.6	505.0	589.3
순차입금/자기자본(x)	-31.3	-18.8	-39.2	-49.1	-51.6
영업이익/금융비용(x)	437.2	2,215.5	1,995.8	2,672.5	3,276.3
총차입금 (십억원)	1	3	3	3	3
순차입금 (십억원)	-179	-102	-351	-593	-828
주당지표(원)					
EPS	2,759	1,608	2,993	4,013	4,911
BPS	5,875	5,598	9,267	12,502	16,620
CFPS	416	3,012	3,083	4,112	5,041
DPS	420	720	720	720	720

한미반도체 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2025.06.02 2025.06.02	신규 Buy	차용호 120,000원									

Compliance Notice

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

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 제3자에게 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 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)