

Initiation

DB하이텍 (000990)

이수빈 subin.lee@dashin.com

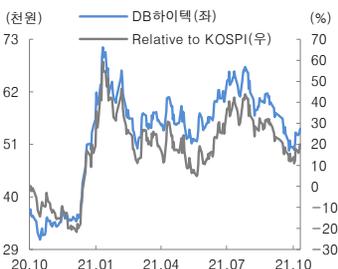
투자의견 **BUY**
매수, 신규

6개월 목표주가 **80,000** 신규

현재주가 **54,200**
(21.10.21) 반도체업종

KOSPI	3,007.33
시가총액	2,418십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	222십억원
52주 최고/최저	71,300원 / 31,050원
120일 평균거래대금	594억원
외국인지분율	15.73%
주요주주	DB Inc. 외 5 인 17.41% 국민연금공단 13.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.9	-16.6	-10.9	55.1
상대수익률	-1.7	-10.8	-6.0	22.3



여전히 저평가

투자 의견 매수, 목표주가 80,000원 제시

- DB하이텍에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 80,000원으로 커버리지 개시. 목표주가 80,000원은 2021년 EPS 추정치 5,420원에 글로벌 파운드리 기업 FY1 P/E 19배에서 20% 할인한 15.0배 적용하여 산출

파운드리 가격 상승은 2022년까지 이어질 전망

- DB하이텍은 국내 유일 순수 파운드리 기업으로 부천시와 충북 음성군에 8인치 Fab 2개 보유. 월 생산 웨이퍼 캐파는 13만 8천장으로 2021년 연간 약 160만장의 웨이퍼 생산 예상
- 8인치 반도체 파운드리 수요는 MCU, PMIC, CIS, DDI 등에서 빠르게 증가 중. 한편, 공급량은 점진적으로 증가 중임. 신규 장비 부족으로 중고 장비로만 증설하고 있기 때문. 이에 따라, 8인치 공급 쇼티지는 2022년에도 유지될 것으로 전망함
- 공급 부족으로 8인치 파운드리 서비스 가격은 증가 중. 2021년 연간 약 17%의 성장을 예상함

글로벌 Peer 대비 여전히 저평가

- 2021년 매출 1조 987억원(+17% YoY), 영업이익 3,307억원(+38% YoY) 전망
- 동사의 2021년 매출총이익률은 41%, 영업이익률은 30%를 달성할 것으로 예상하며, 2022년에도 이를 유지할 것으로 전망함
- 연간 약 290만장의 8인치 웨이퍼 캐파를 보유하고 있는 대만 파운드리사 (Vanguard International Semis)의 2021년 컨센서스 기반 P/E는 23배, EV/EBITDA는 14배. 글로벌 Peer사 대비 동사의 2021년 9월 9일 증가 기준 2021년 P/E는 10배, EV/EBITDA는 5배에 불과, 저평가로 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	807	936	1,099	1,132	1,245
영업이익	181	239	331	345	379
세전순이익	144	210	305	320	356
총당기순이익	105	166	241	253	281
지배지분순이익	105	166	241	253	281
EPS	2,351	3,730	5,406	5,684	6,319
PER	11.7	13.7	9.8	9.4	8.4
BPS	14,483	17,851	22,916	28,258	34,235
PBR	1.9	2.9	2.3	1.8	1.5
ROE	17.4	23.1	26.5	22.2	20.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

표 16. DB 하이텍 Valuation Table

(단위: 십억원, 배, %)

	2021F
지배주주 순이익(십억원)	241
유통주식수(천주)	44,399
EPS(원)	5,420
Target P/E	15.0
적정 시가총액(십억원)	3,609.7
현재 시가총액(십억원)	2,406.4
적정주가(원)	81,301
목표주가(원)	80,000
현재주가(원)	54,200
현재 P/E	10.0
Upside Potential (%)	48%

기준일: 2021년 10월 21일 종가 기준

주: Target P/E는 글로벌 파운드리사 UMC, VIS, SMIC FY1 평균 19배에서 20% 디스카운트 적용

자료: DB 하이텍, 대신증권 Research Center

표 17. DB 하이텍 Historical Valuation

(단위: 원, 배)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
EPS_지배순이익 기준	1,955	2,356	3,739	5,419	5,697
PER_지배순이익 기준 (End)	6	12	14	10	9
PER_지배순이익 기준 (High)	11	12	14	14	13
PER_지배순이익 기준 (Low)	5	4	4	9	9
PER_지배순이익 기준 (Avg)	8	6	8	11	10
BPS_지배자본 기준	12,545	14,483	17,851	22,916	28,258
PBR_지배자본 기준 (End)	0.9	1.9	2.9	2.3	1.9
PBR_지배자본 기준 (High)	1.7	2.0	2.9	3.2	2.6
PBR_지배자본 기준 (Low)	0.8	0.7	0.8	2.1	1.7
PBR_지배자본 기준 (Avg)	1.2	1.0	1.7	2.6	2.1
EV/EBITDA (End)	3.4	5.0	6.4	4.8	4.2
EV/EBITDA (High)	5.9	5.1	6.4	6.5	5.9
EV/EBITDA (Low)	3.3	2.1	1.8	4.5	3.9
EV/EBITDA (Avg)	4.5	2.9	3.8	5.3	4.7

주: EPS 지배순이익은 자사주를 포함

자료: DB 하이텍, 대신증권 Research Center

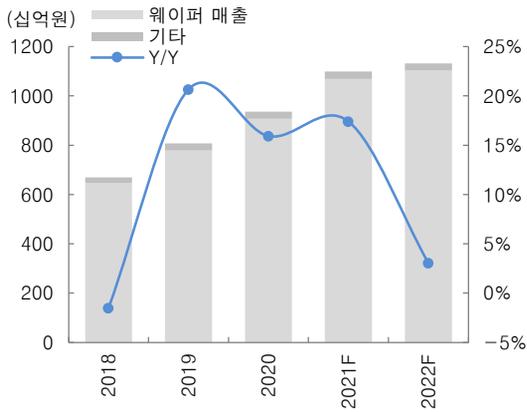
표 18. 사업부문별 매출 및 영업이익

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
매출												
웨이퍼 매출	233	269	287	280	272	283	286	261	778	907	1,069	1,102
기타 매출	11	6	6	7	8	7	7	8	29	28	29	30
합계	244	275	293	287	280	290	293	269	807	936	1,099	1,132
QoQ% YoY %												
웨이퍼 매출	5.5%	15.2%	6.8%	-2.4%	-2.9%	3.9%	1.2%	-8.7%	20.2%	16.6%	17.8%	3.1%
기타 매출	56.4%	-43.5%	-1.7%	20.5%	11.0%	-13.3%	3.9%	11.0%	34.6%	-2.8%	3.4%	0.4%
합계	5.5%	15.2%	6.8%	-2.4%	-2.9%	3.9%	1.2%	-8.7%	20.2%	16.6%	17.8%	3.1%
Share %												
웨이퍼 매출	95.7%	97.8%	98.0%	97.5%	97.2%	97.7%	97.6%	97.1%	96.4%	97.0%	97.3%	97.4%
기타 매출	4.3%	2.2%	2.0%	2.5%	2.8%	2.3%	2.4%	2.9%	3.6%	3.0%	2.7%	2.6%
합계	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
영업이익												
영업이익	61	81	98	91	83	93	96	72	181	239	331	345
YoY%	99.3%	34.3%	20.6%	-7.7%	-8.2%	11.6%	3.9%	-25.2%	60.4%	32.0%	38.2%	4.2%
OPM	24.9%	29.6%	33.5%	31.5%	29.7%	32.1%	32.9%	26.8%	22.5%	25.6%	30.1%	30.4%

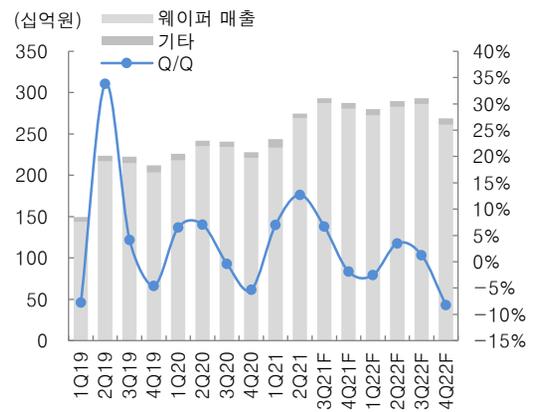
자료: DB 하이텍, 대신증권 Research Center

그림 100. 연간 매출 추이



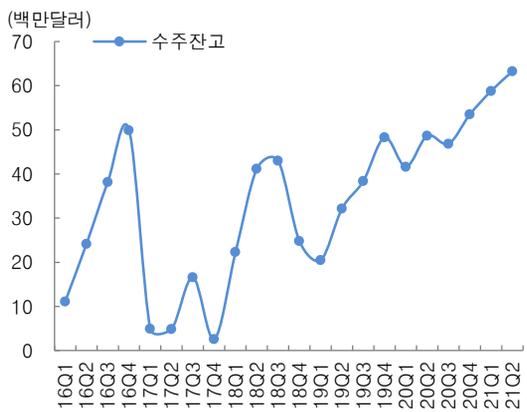
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 101. 분기 매출 추이



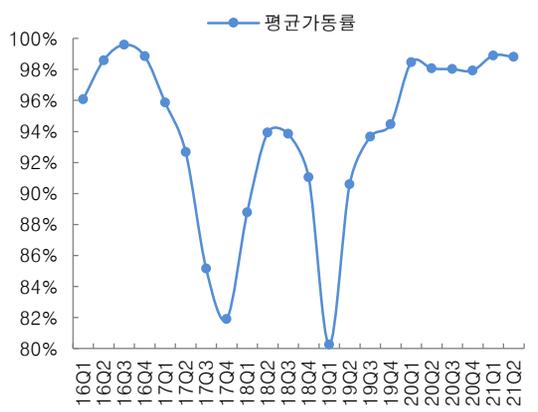
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 102. 분기별 수주잔고 추이



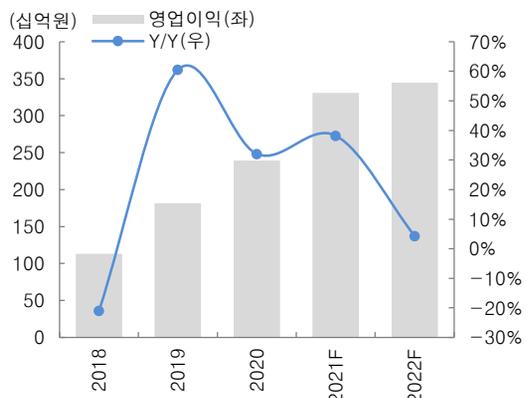
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 103. 분기별 가동률 추이



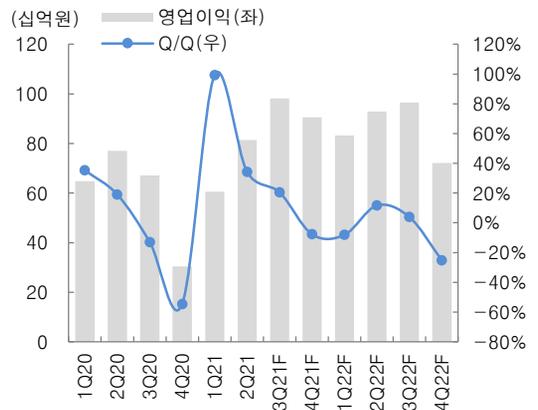
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 104. 연간 영업이익 추이



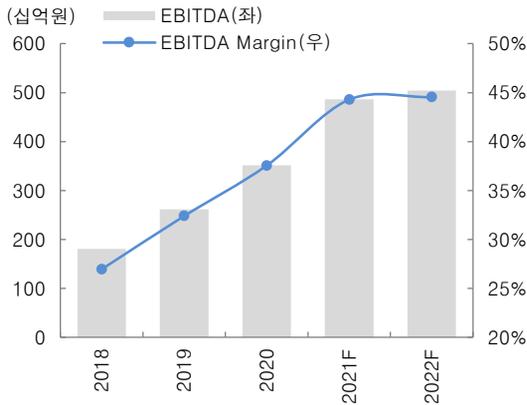
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 105. 분기 영업이익 추이



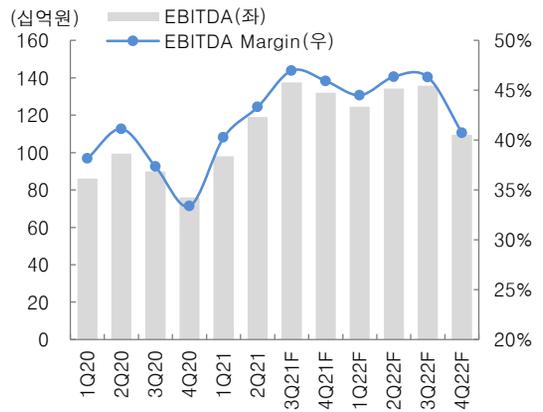
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 106. 연간 EBITDA 추이



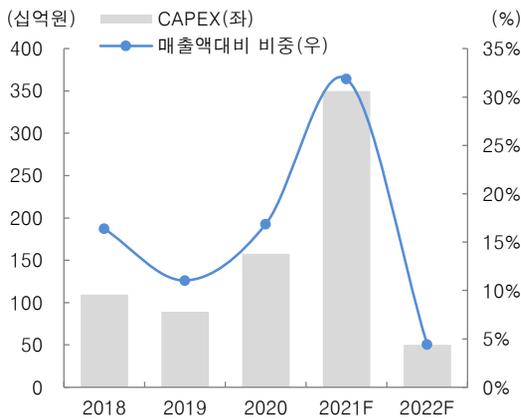
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 107. 분기 EBITDA 추이



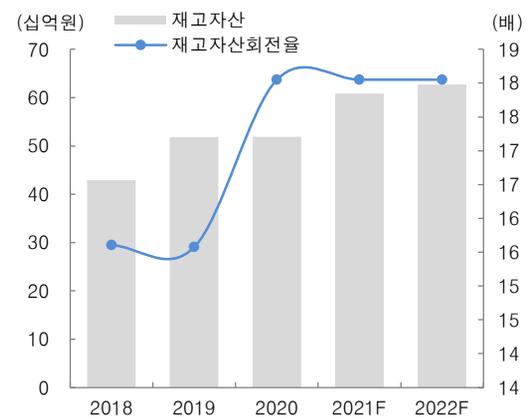
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 108. 설비투자액 추이



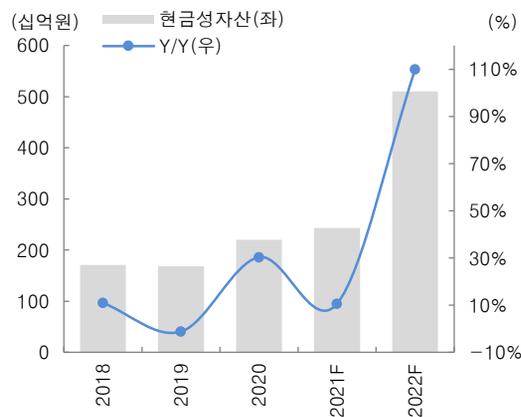
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 109. 재고자산 추이



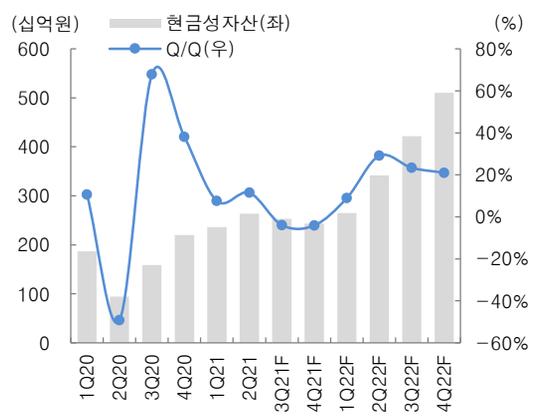
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 110. 현금 및 현금성자산 추이



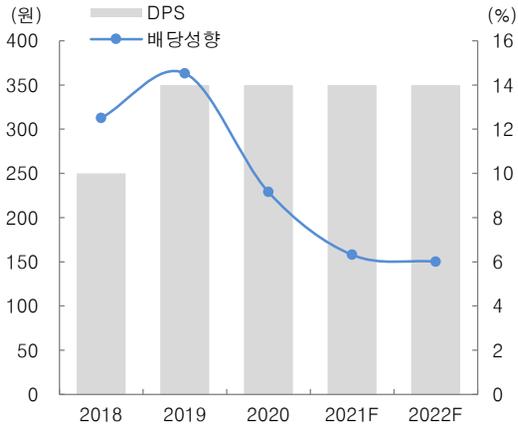
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 111. 현금 및 현금성자산 추이



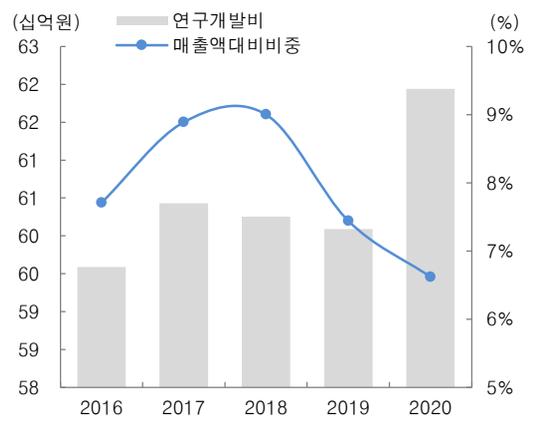
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 112. 배당성향 및 DPS



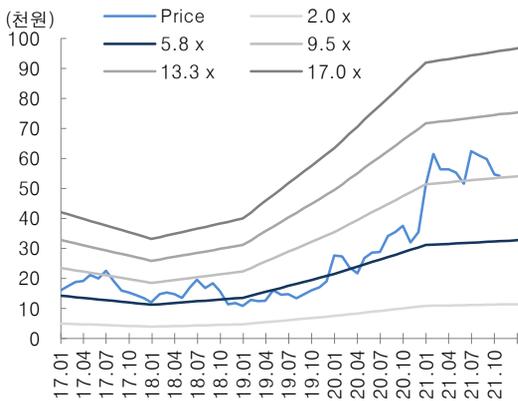
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 113. 연구개발 비용 및 매출대비 비중



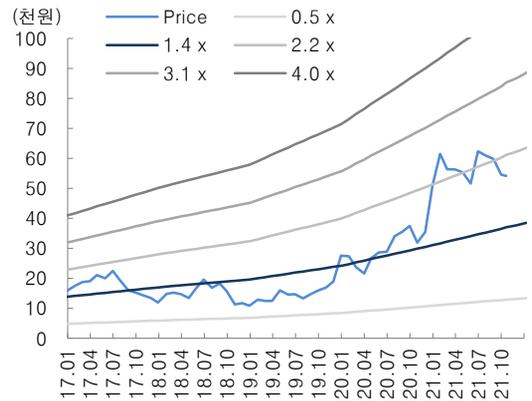
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 114. P/E band



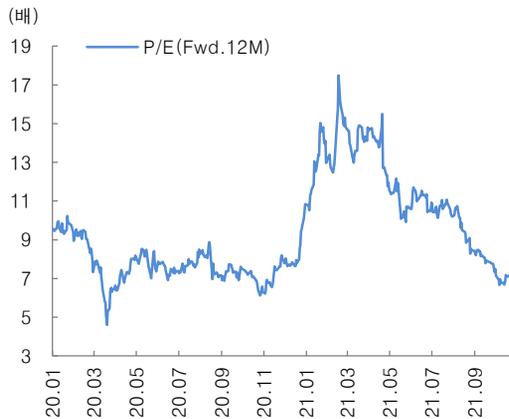
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 115. P/B band



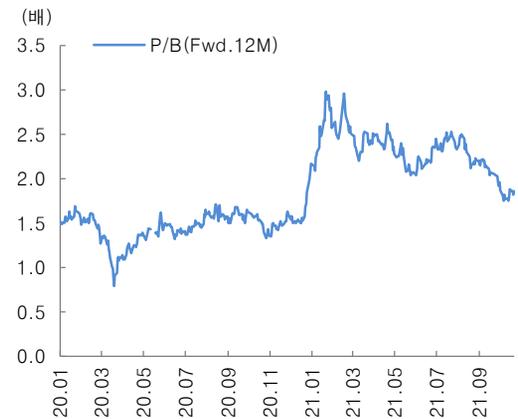
자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 116. P/E 추이



자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

그림 117. P/B 추이



자료: DB하이텍, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	807	936	1,099	1,132	1,245
매출원가	513	577	649	681	749
매출총이익	294	359	450	451	496
판매비와관리비	113	120	119	106	117
영업이익	181	239	331	345	379
영업이익률	22.5	25.6	30.1	30.4	30.4
EBITDA	262	351	484	477	495
영업외손익	-37	-30	-26	-24	-23
관계기업손익	-17	-16	-16	-16	-16
금융수익	8	9	7	7	7
외환관련이익	9	13	12	12	12
금융비용	-20	-16	-11	-9	-8
외환관련손실	3	7	2	2	2
기타	-9	-6	-6	-6	-6
법인세비용차감전순손익	144	210	305	320	356
법인세비용	-39	-44	-64	-67	-75
계속사업순손익	105	166	241	253	281
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	105	166	241	253	281
당기순이익률	13.0	17.7	21.9	22.4	22.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	105	166	241	253	281
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	100	165	240	252	280
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	100	165	240	252	280

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,351	3,730	5,406	5,684	6,319
PER	11.7	13.7	9.8	9.4	8.4
BPS	14,483	17,851	22,916	28,258	34,235
PBR	1.9	2.9	2.3	1.8	1.5
EBITDAPS	5,876	7,896	10,882	10,725	11,122
EV/EBITDA	5.0	6.4	4.7	4.1	3.3
SPS	18,140	21,027	24,683	25,429	27,972
PSR	1.5	2.4	2.1	2.0	1.8
CFPS	6,186	8,159	11,134	10,976	11,374
DPS	350	350	350	350	350

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증가율	20.6	15.9	17.4	3.0	10.0
영업이익 증가율	60.4	32.0	38.2	4.2	10.0
순이익 증가율	20.5	58.7	44.9	5.1	11.2
수익성					
ROC	18.7	25.9	30.3	29.3	34.7
ROA	16.8	21.1	25.4	22.6	21.8
ROE	17.4	23.1	26.5	22.2	20.2
안정성					
부채비율	68.9	48.3	40.1	29.0	22.0
순차입금비율	13.5	-5.0	-4.4	-28.4	-44.0
이자보상배율	13.4	36.8	46.5	63.2	91.2

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	426	459	509	782	1,080
현금및현금성자산	85	48	72	339	618
매출채권 및 기타채권	199	181	199	202	215
재고자산	52	52	61	63	69
기타유동자산	91	178	178	178	178
비유동자산	663	719	920	841	779
유형자산	617	675	874	794	729
관계기업투자금	4	4	9	14	19
기타비유동자산	42	41	37	33	31
자산총계	1,089	1,179	1,429	1,623	1,859
유동부채	220	262	363	319	278
매입채무 및 기타채무	92	118	124	126	130
차입금	31	15	10	15	20
유동성채무	30	57	157	107	57
기타유동부채	67	72	72	72	72
비유동부채	225	122	46	46	56
차입금	180	97	21	21	31
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	45	26	26	26	26
부채총계	444	384	409	365	335
자배지분	645	795	1,020	1,258	1,524
자본금	223	223	223	223	223
자본잉여금	128	128	128	128	128
이익잉여금	376	525	751	989	1,255
기타자본변동	-82	-81	-81	-81	-81
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	645	795	1,020	1,258	1,524
순차입금	87	-40	-44	-357	-671

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	161	310	359	367	369
당기순이익	105	166	241	253	281
비현금항목의 가감	171	197	255	236	225
감가상각비	80	112	154	133	116
외환손익	2	5	2	2	2
지분법평가손익	3	12	12	12	12
기타	86	68	87	89	95
자산부채의 증감	-79	-3	-52	-35	-46
기타현금흐름	-35	-50	-84	-86	-92
투자활동 현금흐름	-124	-265	-354	-54	-54
투자자산	-34	-114	-5	-5	-5
유형자산					-87
기타	-3	5	0	0	0
재무활동 현금흐름	-71	-76	0	-64	-54
단기차입금	15	-15	-5	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-70	-26	-76	0	10
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-15	-15	-15
기타	-16	-35	96	-54	-54
현금의 증감	-34	-36	23	267	279
기초 현금	119	85	48	72	339
기말 현금	85	48	72	339	618
NOPLAT	132	190	261	272	299
FCF	117	139	65	355	365

자료: DB하이텍, 대산증권 Research Center