

# DB하이텍 (000990)

## 반도체/장비



이재윤

02 3770 5727

jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>106,000원 (U)</b>
현재주가 (12/30)	<b>72,700원</b>
상승여력	<b>46%</b>

시가총액	32,392억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	715억원
60일 평균 거래량	1,063,642주
52주 고	77,800원
52주 저	49,700원
외인지분율	24.16%
주요주주	DB Inc. 외 5 인 17.39%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.5	33.2	42.5
상대	3.5	37.2	37.6
절대(달러환산)	8.4	32.6	30.3

## 22년 또 한번의 실적 레벨업

### 4Q21 영업이익 1,366억원으로 컨센서스 대폭 상회할 전망

4분기 매출액과 영업이익은 각각 3,591억원(YoY 58%, QoQ 9%), 1,366억원(YoY 349%, QoQ 15%, OPM 38%)에 달하며 컨센서스를 대폭 상회할 전망. 4분기 매출액과 영업이익 컨센서스 평균치는 각각 3,330억원, 1,036억원으로 집계되고 있음.

8인치 파운드리 판가 인상과 우호적인 원/달러 환율 여건이 실적에 긍정적으로 작용할 것으로 예상됨. 4분기 Wafer 출하량은 전분기 대비 2% 증가, 평균 판가는 전분기 대비 4% 상승할 것으로 예상, 연말 특별 성과급 지급에 따른 종업원 급여 증가분(QoQ) 70억원을 실적 추정치에 반영함.

### 22년 연간 영업이익 추정치 6,014억원으로 상향

22년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.5조원(YoY 26%), 6,014억원(YoY 54%, OPM 40%)을 기록할 전망. 연간 8인치 평균 판가 상승 가정을 기존 4%에서 8%로 상향조정하면서 기존 영업이익 추정치인 5,165억원 대비 16% 상향.

1) 다만 선두 업체들의 22년 8인치 파운드리 판가 계약 추이를 고려하면, 동사의 내년 판가가 적게는 10%, 많게는 30%까지 상승할 수 있을 것. 다만 동사 매출의 15~20%를 차지하고 있는 DDI 판가는 소폭 하락할 것으로 전망됨.

2) 2Q21부터 분기별로 증가하기 시작한 Capa가 내년에는 연간 실적에 반영될 것으로 추정. 동사의 연초 월생산능력은 129K에서 3분기 말 기준 138K로 늘어났고 내년 3분기에는 150K까지 확대될 것으로 전망함.

3) 22년 연간 동사의 Wafer 출하량은 9% 증가할 것으로 전망하는데 반해 원재료 사용액은 2,420억원으로 전년 대비 25% 증가할 것으로 가정함. 즉, 최근 시장에서 우려하고 있는 실리콘웨이퍼 등 주요 원재료 가격 상승도 실적 추정치에 충분히 반영함.

### 반도체 중소형주 Top-Pick 의견, TP 106,000원으로 상향

반도체 중소형주 Top-Pick 의견을 유지하고 목표주가를 92,000원에서 106,000원(Target PER 10X 유지)으로 재차 상향 조정함.

투자 포인트는 다음 세가지로 요약됨. 1) 21년 연초 동사의 연간 영업이익 컨센서스는 2,500억원에서 현재 3,600억원으로 약 44% 상향조정되면서 주가도 40% 상승. 당사 추정치에 따르면 여전히 21년 실적 컨센서스가 상향될 여지가 있다고 판단함. 더불어 22년 연간 영업이익 컨센서스는 4,574억원 수준이고 30% 이상 상향될 것으로 예상함. 2) Wearable, IoT 등 신규 수요가 촉발한 8인치 파운드리 호황이 장기화될 것으로 전망되는 데 반해, 동사 주가는 2022년 기준 PER 7배 미만에서 거래, 3) 최근 확인되고 있는 동사의 Capa 증가 추세는 이례적으로 큰 규모이기 때문에 동사의 아킬레스건인 '제한적인 매출성장'에 대한 인식이 해소될 수 있는 이벤트라 판단됨.

#### Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,591	57.6	9.3	3,330	7.8
영업이익	1,366	349.2	14.8	1,036	31.8
세전계속사업이익	1,340	805.3	6.1	856	56.5
지배순이익	1,018	650.6	9.9	790	28.9
영업이익률 (%)	38.0	+24.7 %pt	+1.8 %pt	31.1	+6.9 %pt
지배순이익률 (%)	28.4	+22.4 %pt	+0.2 %pt	23.7	+4.7 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	8,074	9,359	12,059	15,023
영업이익	1,813	2,393	3,975	6,014
지배순이익	1,046	1,660	3,013	4,715
PER	6.4	8.3	10.7	6.8
PBR	1.0	1.7	2.9	2.1
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.6	3.9
ROE	17.4	23.1	32.1	36.0

자료: 유안타증권

DB 하이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, K Units/월)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21e	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e	2018	2019	2020	2021e	2022e
<b>매출액</b>	<b>226</b>	<b>242</b>	<b>241</b>	<b>228</b>	<b>244</b>	<b>275</b>	<b>328</b>	<b>359</b>	<b>352</b>	<b>370</b>	<b>388</b>	<b>393</b>	<b>669</b>	<b>807</b>	<b>936</b>	<b>1,206</b>	<b>1,502</b>
YoY%	41%	13%	8%	7%	8%	14%	36%	58%	44%	35%	18%	9%	-2%	21%	16%	29%	25%
QoQ%	6%	7%	0%	-5%	7%	13%	20%	9%	-2%	5%	5%	1%					
<b>Total Capa</b>	<b>122</b>	<b>124</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>132</b>	<b>138</b>	<b>141</b>	<b>143</b>	<b>146</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>117</b>	<b>122</b>	<b>129</b>	<b>141</b>	<b>150</b>
부천	70	72	74	74	74	75	80	82	80	80	82	82	67	70	74	82	82
상우	52	52	55	55	55	57	58	59	63	66	68	68	50	52	55	59	68
<b>영업이익</b>	<b>65</b>	<b>77</b>	<b>67</b>	<b>30</b>	<b>61</b>	<b>81</b>	<b>119</b>	<b>137</b>	<b>138</b>	<b>148</b>	<b>160</b>	<b>155</b>	<b>113</b>	<b>181</b>	<b>239</b>	<b>398</b>	<b>601</b>
OPM%	29%	32%	28%	13%	25%	30%	36%	38%	39%	40%	41%	39%	17%	22%	26%	33%	40%
YoY%	189%	56%	9%	-36%	-6%	6%	77%	349%	128%	82%	35%	13%	-21%	60%	32%	66%	51%
QoQ%	35%	19%	-13%	-55%	99%	34%	46%	15%	1%	7%	8%	-3%	-	-	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 비용 분석

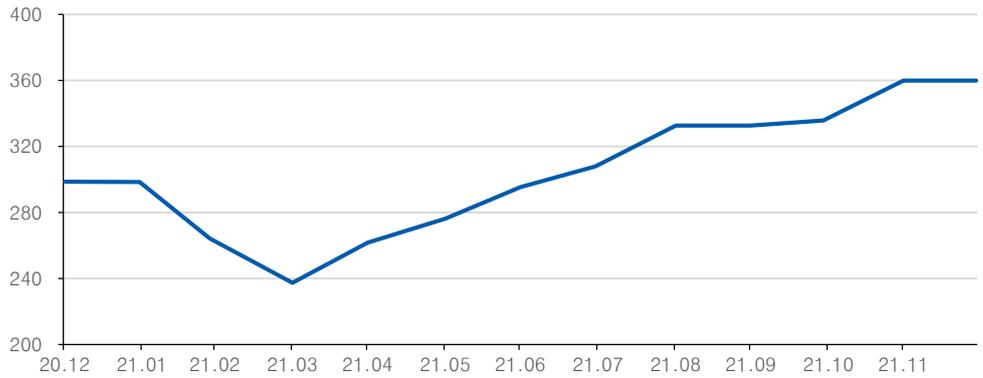
(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21e	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
<b>Total</b>	<b>137</b>	<b>164</b>	<b>161</b>	<b>164</b>	<b>161</b>	<b>165</b>	<b>174</b>	<b>197</b>	<b>183</b>	<b>193</b>	<b>209</b>	<b>222</b>	<b>213</b>	<b>221</b>	<b>227</b>	<b>238</b>
제품/재공품의변동	(5)	(2)	(3)	10	(4)	(4)	(4)	11	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
원재료 사용액	37	45	48	45	46	48	48	48	44	48	50	52	55	60	62	65
종업원급여	32	38	35	41	36	38	42	41	39	42	45	52	42	46	47	55
감가상각비	18	19	20	20	20	21	21	44	36	36	35	35	34	35	36	37
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
수선비	8	10	10	12	9	10	11	11	9	11	11	11	12	12	12	12
소모품비	4	5	5	5	5	5	5	6	6	7	8	9	9	9	9	9
전력비	10	8	11	9	10	8	11	9	10	8	11	12	12	10	12	11
지급수수료	13	14	14	16	17	15	16	19	16	17	19	20	20	20	20	20
외주가공비	8	9	9	7	9	9	9	10	11	14	19	20	18	18	18	18
기타비용	14	17	11	(2)	11	13	12	(3)	10	10	10	10	10	10	10	10

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 2021년 연간 영업이익 컨센서스 변화 추이

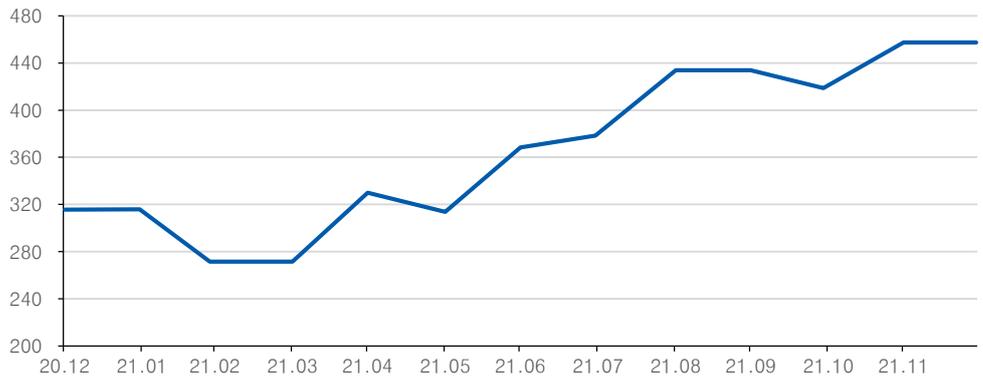
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 2022년 연간 영업이익 컨센서스 변화 추이

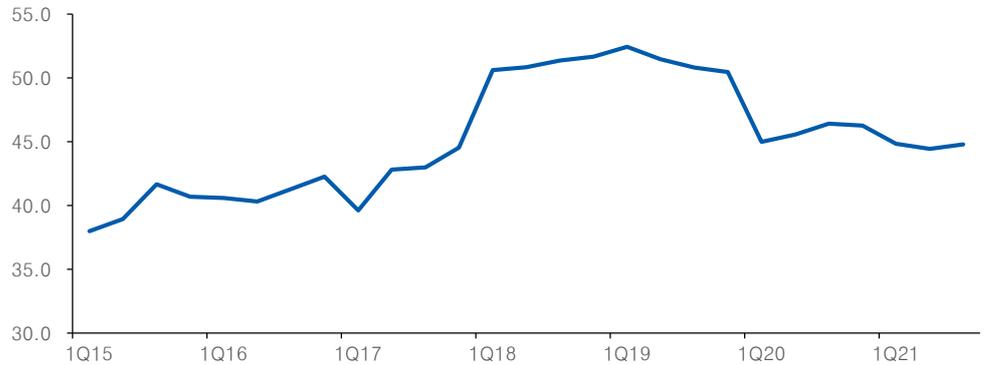
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

원재료원가에서 50% 차지하는 실리콘웨이퍼 가격 추이 (1Q15 ~ 3Q21)

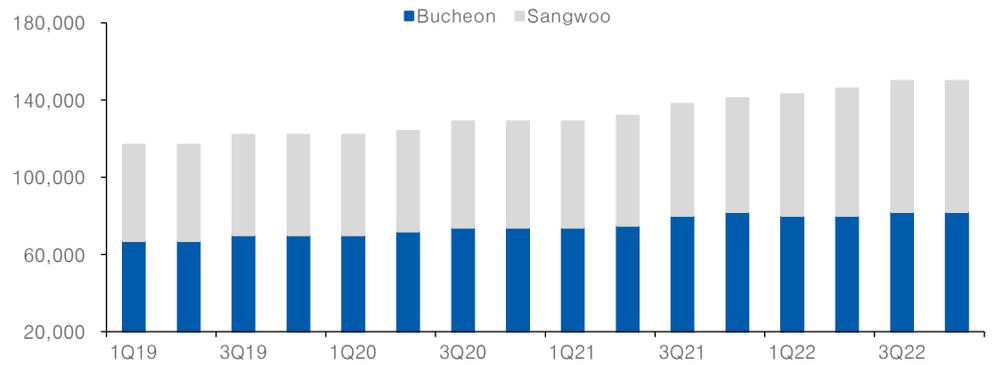
(단위: USD)



자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우랩 Capa 추이

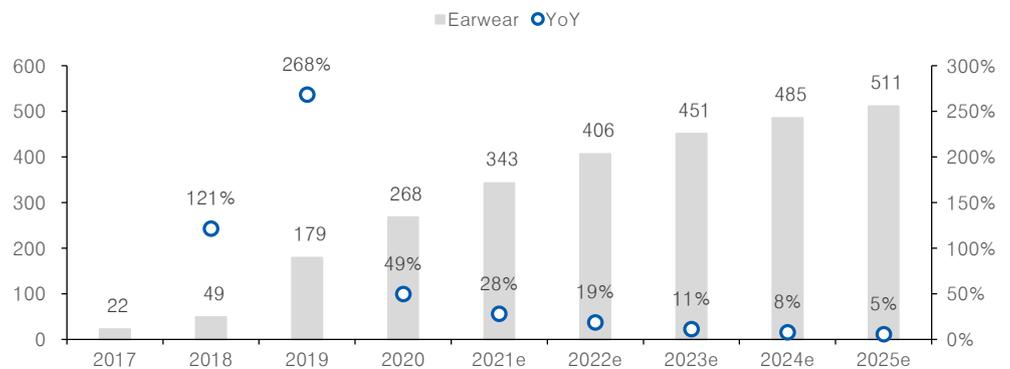
(단위: K Units/월)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

글로벌 TWS 출하량 및 성장률 전망

(단위: 백만대)



자료: IDC, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 (000990) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	8,074	9,359	12,059	15,023	16,525	
매출원가	5,133	5,770	6,717	7,478	8,924	
매출총이익	2,941	3,589	5,342	7,545	7,602	
판매비	1,128	1,195	1,366	1,532	1,685	
영업이익	1,813	2,393	3,975	6,014	5,917	
EBITDA	2,616	3,515	5,407	6,906	6,464	
영업외손익	-373	-297	79	190	368	
외환관련손익	-7	-73	-29	-116	-116	
이자손익	-101	-45	-28	28	77	
관계기업관련손익	-167	-164	114	268	268	
기타	-98	-15	23	10	139	
법인세비용차감전순이익	1,440	2,097	4,055	6,203	6,285	
법인세비용	393	436	1,042	1,489	1,508	
계속사업순이익	1,046	1,660	3,013	4,715	4,777	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,046	1,660	3,013	4,715	4,777	
지배지분순이익	1,046	1,660	3,013	4,715	4,777	
포괄순이익	1,001	1,650	3,022	4,724	4,786	
지배지분포괄이익	1,001	1,650	3,022	4,724	4,786	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	1,611	3,100	3,713	5,510	5,688	
당기순이익	1,046	1,660	3,013	4,715	4,777	
감가상각비	766	1,066	1,364	840	516	
외환손익	16	54	18	116	116	
중속, 관계기업관련손익	29	120	-114	-268	-268	
자산부채의 증감	-793	-34	-617	-76	385	
기타현금흐름	547	234	48	183	162	
투자활동 현금흐름	-1,240	-2,653	-2,922	-2,002	-2,002	
투자자산	-339	-1,141	-1,296	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-891	-1,577	-1,806	-2,000	-2,000	
유형자산 감소	19	12	12	0	0	
기타현금흐름	-29	53	168	-2	-2	
재무활동 현금흐름	-709	-760	-157	112	207	
단기차입금	154	-151	193	0	94	
사채 및 장기차입금	-821	-572	-477	0	0	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	0	152	152	152	
기타현금흐름	-43	-37	-26	-40	-40	
연결범위변동 등 기타	-5	-52	-131	-425	-415	
현금의 증감	-343	-365	502	3,195	3,478	
기초 현금	1,191	848	483	985	4,180	
기말 현금	848	483	985	4,180	7,658	
NOPLAT	1,813	2,393	3,975	6,014	5,917	
FCF	720	1,522	1,906	3,510	3,688	

자료: 유안타증권

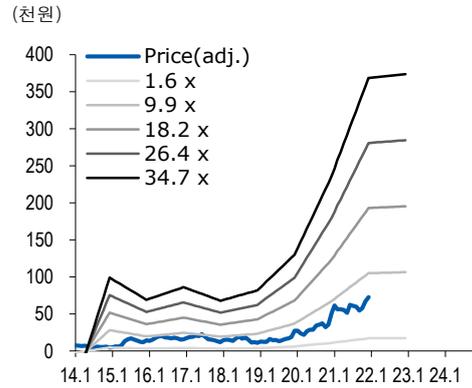
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	4,263	4,592	6,963	10,264	13,927	
현금및현금성자산	848	483	985	4,179	7,657	
매출채권 및 기타채권	1,988	1,807	2,452	2,565	2,696	
재고자산	518	518	552	546	601	
비유동자산	6,626	7,194	7,712	9,007	10,648	
유형자산	6,166	6,747	7,100	8,260	9,744	
관계기업등 지분관련자산	37	37	131	319	507	
기타투자자산	82	84	84	84	84	
자산총계	10,889	11,786	14,675	19,271	24,575	
유동부채	2,197	2,617	2,809	2,843	3,511	
매입채무 및 기타채무	924	1,179	1,188	1,222	1,797	
단기차입금	306	152	349	349	443	
유동성장기부채	297	569	373	373	373	
비유동부채	2,245	1,223	1,042	1,042	1,042	
장기차입금	1,797	967	691	691	691	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	4,442	3,840	3,850	3,885	4,552	
지배지분	6,447	7,946	10,824	15,387	20,023	
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	8,115	12,677	17,302	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	6,447	7,946	10,824	15,387	20,023	
순차입금	827	-460	-2,367	-5,561	-8,944	
총차입금	2,514	1,738	1,434	1,434	1,528	

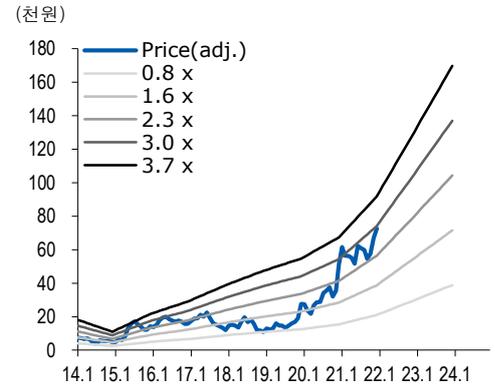
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	2,356	3,739	6,786	10,618	10,758	
BPS	14,844	18,294	24,905	35,403	46,072	
EBITDAPS	5,876	7,896	12,147	15,516	14,523	
SPS	18,140	21,027	27,092	33,751	37,126	
DPS	350	350	350	350	350	
PER	6.4	8.3	10.7	6.8	6.8	
PBR	1.0	1.7	2.9	2.1	1.6	
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.6	3.9	3.6	
PSR	0.8	1.5	2.7	2.2	2.0	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	20.6	15.9	28.8	24.6	10.0	
영업이익 증가율 (%)	60.4	32.0	66.1	51.3	-1.6	
지배순이익 증가율 (%)	20.5	58.7	81.5	56.5	1.3	
매출총이익률 (%)	36.4	38.3	44.3	50.2	46.0	
영업이익률 (%)	22.5	25.6	33.0	40.0	35.8	
지배순이익률 (%)	13.0	17.7	25.0	31.4	28.9	
EBITDA 마진 (%)	32.4	37.6	44.8	46.0	39.1	
ROIC	18.2	25.4	37.1	50.9	44.5	
ROA	9.7	14.6	22.8	27.8	21.8	
ROE	17.4	23.1	32.1	36.0	27.0	
부채비율 (%)	68.9	48.3	35.6	25.2	22.7	
순차입금/자기자본 (%)	12.8	-5.8	-21.9	-36.1	-44.7	
영업이익/금융비용 (배)	13.4	36.8	92.8	160.2	147.9	

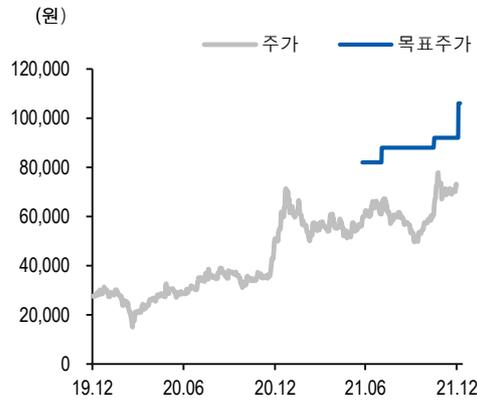
P/E band chart



P/B band chart



DB 하이텍 (000990) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-03	BUY	106,000	1년		
2021-11-15	BUY	92,000	1년	-23.17	-15.43
2021-08-02	BUY	88,000	1년	-33.95	-23.64
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: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-12-31

※해의 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: 이재운)
- 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 투자의사결정은 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.