

DB하이텍 (000990)

반도체/장비



이재윤

02 3770 5727

jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	123,000원 (U)
현재주가 (2/22)	67,500원
상승여력	82%

시가총액	30,078억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	784억원
60일 평균 거래량	1,063,757주
52주 고	84,900원
52주 저	49,700원
외인지분율	23.97%
주요주주	DB Inc. 외 5인 17.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(13.8)	(11.9)	15.0
상대	(9.7)	(1.9)	30.8
절대(달러환산)	(13.7)	(12.4)	7.1

8인치 호황 장기화와 신규 사업

8인치 파운드리 수요 확대 기반에 주목

8인치 파운드리 수요 확대 기반은 Wearable Device, IoT, 자동차의 전장화, 산업 자동화 등에 기인한 것이기 때문에 장기적으로 성장 모멘텀을 확보한 것으로 판단됨. 가장 핵심은 전력을 관리해주는 전력반도체를 비롯해 이미지/온도/지문/장애물 등을 감지하는 센서들이 전 산업에 걸쳐서 도입되는 추세. 무엇보다 다양한 산업에 걸쳐 도입(다품종소량)되고 있는 반도체이기 때문에 8인치에 의존할 수 밖에 없다는 점에 더욱 주목해야 할 것.

8인치 → 12인치 전환 우려는 일시적 기우

8인치 평가 상승으로 12인치로 전환될 수 있다는 우려가 제기되고 있음. 12인치 파운드리 평가도 상승하고 있다는 점과, 동일한 제품을 12인치로 전환할 경우 1.5년~2년이 소요된다는 점을 고려하면 현실화 된다 해도 2024년~2025년이나 가능할 전망. 또한, 장기적으로 전환된다 해도 극히 제한적인 제품 범위 내에서 가능할 것.

신규사업인 화합물 반도체(SiC, GaN)가 장기 성장 동력

현재 화합물반도체는 주로 4인치, 6인치에서 양산 중. 글로벌 Major 업체들이 지난 2~3년 동안 8인치로의 전환을 준비해왔고, 동사도 2020년 하반기부터 8인치 화합물반도체에 대한 연구개발을 본격화함. 2023년 상반기 샘플, 2024년 양산을 계획하고 있는 것으로 파악됨.

화합물반도체 시장은 전기차, 통신 고도화, 단말기 고속충전 확대에 따른 수혜를 받고 있는 시장으로 동사의 장기 성장 동력으로 자리잡을 것으로 기대됨. 시장조사기관에 따르면 SiC, GaN 전력반도체 시장 규모는 2020년 8.5억불 수준으로 추산되고 향후 10년간 매년 두자리수 성장을 기록하며 2029년에는 50억불에 달할 것으로 전망되고 있음.

22년 연간 영업이익 7,000억원으로 전년 대비 성장폭 확대

2022년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.5조원(YoY 30%) 7,000억원(YoY 75%, OPM 45%)으로 전년 대비 이익 성장 폭(21년 영업이익 성장률 YoY 67%) 이 확대될 것으로 전망됨. 글로벌 파운드리, IDM 업체들의 Capex는 12인치에 집중되고 있는 데다가 8인치 파운드리에 대한 수요는 지속적으로 확대되고 있기 때문임.

2023년에도 8인치 파운드리 공급 부족이 이어질 것으로 예상되고 이에 따른 효과는 두가지로 요약됨, 1) 기존 제품에 대한 평가 인상, 2) 공급자 우위 시장으로 굳어져 제품 Mix 개선에 긍정적.

2023년 실적전망치 상황과 함께 동사 목표주가가 기존 106,000원에서 123,000만원(Target PER 10X 유지)으로 상향하고 적극적인 비중 확대 전략을 권고함.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,667	50.5	0.0	3,667	0.0
영업이익	1,582	161.2	14.6	1,425	11.1
세전계속사업이익	1,621	156.7	19.6	1,368	18.5
지배순이익	1,232	157.7	19.6	1,070	15.1
영업이익률 (%)	43.2	+18.3 %pt	+5.5 %pt	38.9	+4.3 %pt
지배순이익률 (%)	33.6	+14.0 %pt	+5.5 %pt	29.2	+4.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	8,074	9,359	12,136	15,717
영업이익	1,813	2,393	3,991	7,000
지배순이익	1,046	1,660	3,025	5,475
PER	6.4	8.3	10.7	5.5
PBR	1.0	1.7	2.9	1.8
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.5	2.8
ROE	17.4	23.1	32.2	40.6

자료: 유안타증권

DB하이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, K Units/월)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e	2018	2019	2020	2021P	2022e
매출액	226	242	241	228	244	275	328	367	367	393	404	408	669	807	936	1,214	1,572
YoY%	41%	13%	8%	7%	8%	14%	36%	61%	50%	43%	23%	11%	-2%	21%	16%	30%	30%
QoQ%	6%	7%	0%	-5%	7%	13%	20%	12%	0%	7%	3%	1%					
Total Capa	122	124	129	129	129	132	138	141	143	146	150	150	117	122	129	141	150
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
영업이익	65	77	67	30	61	81	119	138	158	181	185	176	113	181	239	399	700
OPM%	29%	32%	28%	13%	25%	30%	36%	38%	43%	46%	46%	43%	17%	22%	26%	33%	45%
YoY%	189%	56%	9%	-36%	-6%	6%	77%	354%	161%	122%	55%	28%	-21%	60%	32%	67%	75%
QoQ%	35%	19%	-13%	-55%	99%	34%	46%	16%	15%	14%	2%	-5%	-	-	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

DB하이텍 비용 분석

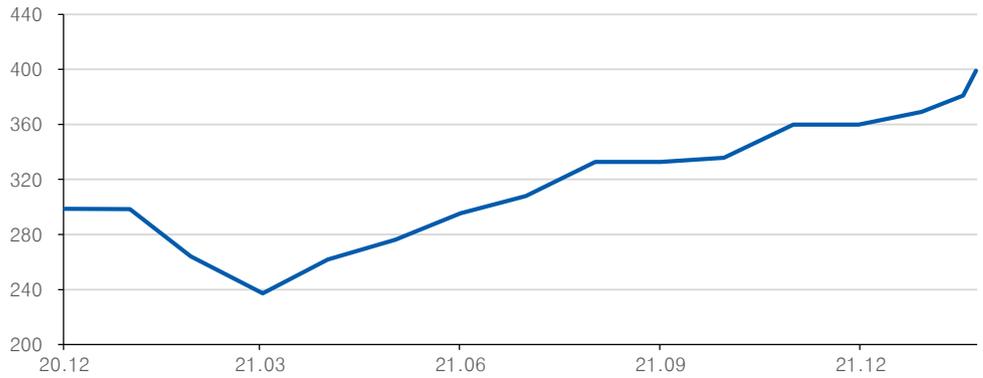
(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
Total	137	164	161	164	161	165	174	197	183	193	209	229	208	212	219	231
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	53	54	55	57
종업원급여	32	38	35	41	36	38	42	41	39	42	45	55	42	46	47	55
감가상각비	18	19	20	20	20	21	21	44	36	36	35	36	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	10	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	21	18	18	20	20
외주가공비	8	9	9	7	9	9	9	10	11	14	19	20	17	17	17	19
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

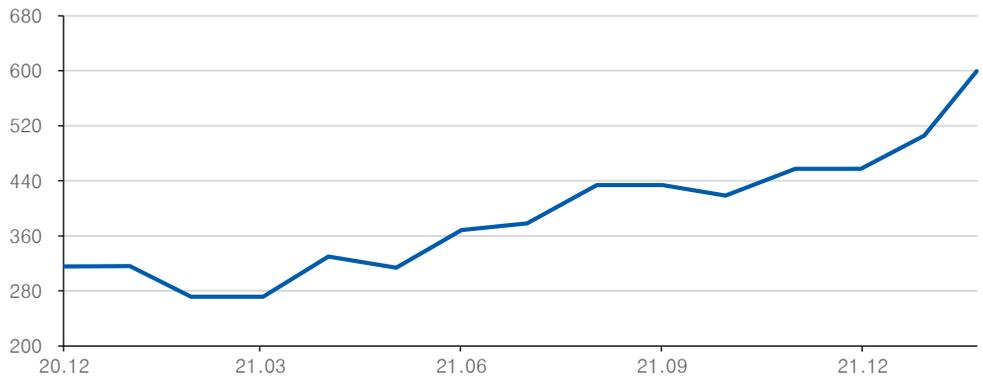
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 2022년 연간 영업이익 컨센서스 변화 추이

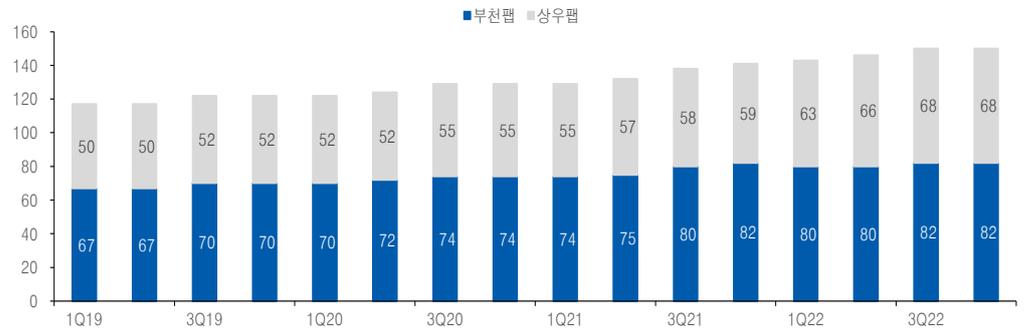
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팩 Capa 추이

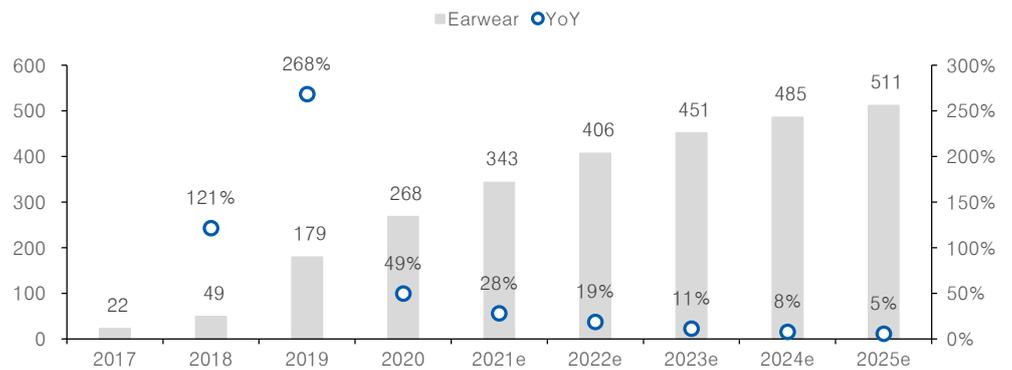
(단위: K Units/월)



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	12,136	15,717	17,446	
매출원가	5,133	5,770	6,769	7,235	7,851	
매출총이익	2,941	3,589	5,368	8,482	9,595	
판매비	1,128	1,195	1,377	1,482	1,586	
영업이익	1,813	2,393	3,991	7,000	8,010	
EBITDA	2,616	3,515	5,422	8,353	9,389	
영업외손익	-373	-297	79	204	417	
외환관련손익	-7	-73	-29	-116	-116	
이자손익	-101	-45	-28	42	125	
관계기업관련손익	-167	-164	114	268	268	
기타	-98	-15	23	10	139	
법인세비용차감전순손익	1,440	2,097	4,071	7,204	8,427	
법인세비용	393	436	1,045	1,729	2,022	
계속사업순손익	1,046	1,660	3,025	5,475	6,404	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,046	1,660	3,025	5,475	6,404	
지배지분순이익	1,046	1,660	3,025	5,475	6,404	
포괄순이익	1,001	1,650	3,033	5,485	6,414	
지배지분포괄이익	1,001	1,650	3,033	5,485	6,414	

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	3,699	6,673	8,197	
당기순이익	1,046	1,660	3,025	5,475	6,404	
감가상각비	766	1,066	1,364	1,300	1,348	
외환손익	16	54	18	116	116	
중속, 관계기업관련손익	29	120	-114	-268	-268	
자산부채의 증감	-793	-34	-642	-134	434	
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	488	4,358	5,987	
기초 현금	1,191	848	483	971	5,329	
기말 현금	848	483	971	5,329	11,316	
NOPLAT	1,813	2,393	3,991	7,000	8,010	
FCF	720	1,522	1,893	4,673	6,197	

자료: 유안타증권

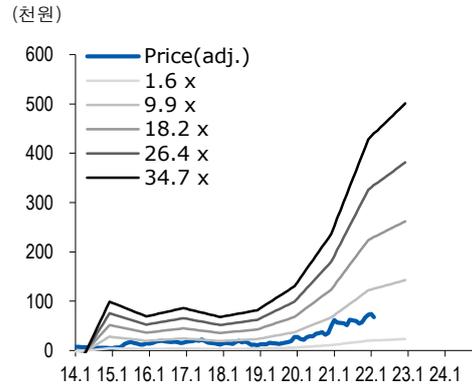
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	4,263	4,592	6,987	11,483	17,681	
현금및현금성자산	848	483	971	5,329	11,316	
매출채권 및 기타채권	1,988	1,807	2,478	2,614	2,763	
재고자산	518	518	564	566	628	
비유동자산	6,626	7,194	7,712	8,547	9,356	
유형자산	6,166	6,747	7,100	7,800	8,452	
관계기업등 지분관련자산	37	37	131	319	507	
기타투자자산	82	84	84	84	84	
자산총계	10,889	11,786	14,699	20,030	27,037	
유동부채	2,197	2,617	2,821	2,829	3,572	
매입채무 및 기타채무	924	1,179	1,200	1,208	1,858	
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	3,863	3,871	4,613	
지배지분	6,447	7,946	10,836	16,159	22,424	
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	8,127	13,450	19,702	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	6,447	7,946	10,836	16,159	22,424	
순차입금	827	-460	-2,353	-6,711	-12,604	
총차입금	2,514	1,738	1,434	1,434	1,528	

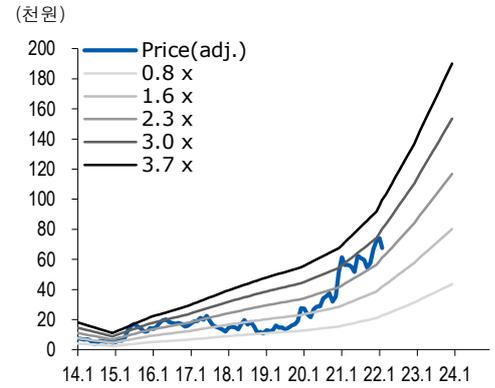
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	2,356	3,739	6,813	12,331	14,424	
BPS	14,844	18,294	24,933	37,181	51,595	
EBITDAPS	5,876	7,896	12,182	18,765	21,093	
SPS	18,140	21,027	27,266	35,311	39,195	
DPS	350	350	350	350	350	
PER	6.4	8.3	10.7	5.5	4.7	
PBR	1.0	1.7	2.9	1.8	1.3	
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.5	2.8	1.9	
PSR	0.8	1.5	2.7	1.9	1.7	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	20.6	15.9	29.7	29.5	11.0	
영업이익 증가율 (%)	60.4	32.0	66.8	75.4	14.4	
지배순이익 증가율 (%)	20.5	58.7	82.2	81.0	17.0	
매출총이익률 (%)	36.4	38.3	44.2	54.0	55.0	
영업이익률 (%)	22.5	25.6	32.9	44.5	45.9	
지배순이익률 (%)	13.0	17.7	24.9	34.8	36.7	
EBITDA 마진 (%)	32.4	37.6	44.7	53.1	53.8	
ROIC	18.2	25.4	37.2	60.4	65.5	
ROA	9.7	14.6	22.8	31.5	27.2	
ROE	17.4	23.1	32.2	40.6	33.2	
부채비율 (%)	68.9	48.3	35.6	24.0	20.6	
순차입금/자기자본 (%)	12.8	-5.8	-21.7	-41.5	-56.2	
영업이익/금융비용 (배)	13.4	36.8	93.2	186.4	200.2	

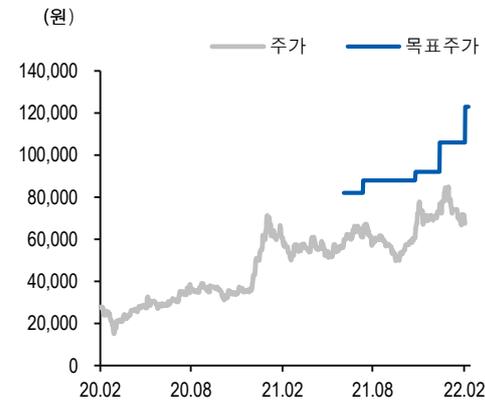
P/E band chart



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
2022-02-23	BUY	123,000	1년		
2022-01-03	BUY	106,000	1년	-28.99	-19.91
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)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-20

※해외 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.