

# DB하이텍 (000990)

## 반도체/장비



이재윤

02 3770 5727

jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>139,000원 (U)</b>
현재주가 (4/11)	<b>68,600원</b>
상승여력	<b>103%</b>

시가총액	30,568억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	701억원
60일 평균 거래량	949,830주
52주 고	84,900원
52주 저	49,700원
외인지분율	23.40%
주요주주	DB Inc. 외 5인 17.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.9)	(12.1)	23.2
상대	(3.0)	(4.4)	43.2
절대(달러환산)	(1.9)	(14.8)	12.0

## 단기 실적 모멘텀과 중장기 성장 기회

### 2022년 1분기 및 연간 영업이익 추정치 상황

예상보다 좋은 8인치 수요와 환율 여건을 감안해 동사의 실적 전망치를 상향한다.

1Q22 매출액과 영업이익은 각각 3,849억원(YoY 58%, QoQ 5%), 1,714억원(YoY 183%, QoQ 24%, OPM 45%)으로 추정한다. 당초 영업이익 추정치인 1,580억원 대비 8% 상향된 수치다.

2022년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.7조원(YoY 39%), 7,762억원(YoY 94%, OPM 46%)에 달하며 강한 실적 모멘텀을 과시할 전망이다. 당사 리서치센터의 영업이익 추정치 7,762억원은 컨센서스 영업이익 평균치인 6,200억원대비 25% 높은 수치다. 연간 실적 전망치 상향 근거는, 올해 들어 이미 상승한 8인치 파운드리 판가 기반에서 하반기 가격이 추가로 인상되고 있다는 점에 있다.

동사의 비용도 보수적으로 가정해 실적 추정치에 반영했다. 올해 동사의 Wafer Shipments는 10% 성장으로 가정한 반면, 원재료 매입액은 전년 대비 21% 늘어나는 것으로 추정했다. 인건비도 전년 대비 19% 상승하는 것으로 가정하고 있다.

### 8인치 파운드리 공급 부족 장기화

8인치 파운드리 공급 부족이 향후 2~3년은 지속될 전망이다.

1) 글로벌 대형 12인치 파운드리 업체들의 투자 경쟁이 심화되면서 8인치 장비 조달이 더욱더 힘들어지고 있기 때문에 8인치 파운드리 공급증가는 과거 대비 제한적인 수준에서만 가능할 전망이다, 2) 전장/산업용 반도체 수요 증가의 추축이 8인치 특히 일부 Fab에만 특화된 고전압 PMIC와 센서류이기 때문이다. 더불어, 3) IoT, Wearable Device 등과 같은 IT제품의 수요 증가도 8인치 파운드리 수요 촉매제로 작용하고 있다는 점에도 주목해야 한다.

### 중장기 성장 기회, SiC/GaN

2023~2024년에는 화합물 반도체 시장에도 진입하면서 중장기 성장동력을 확보할 전망이다. 현재 화합물 반도체는 주로 4인치, 6인치에서 양산중이지만, 글로벌 Major 업체들은 지난 2~3년동안 8인치로의 전환을 준비해왔고, 동사도 2020년하반기부터 8인치 화합물반도체에 대한 연구개발은 본격화 했다. 동사는 2023년 상반기 샘플, 2024년 양산을 계획하고 있다.

### 목표주가 139,000원으로 상향

실적 전망치 상향과 함께 목표주가가 기존 123,000원에서 139,000원(22년 예상 실적 기준 Target PER 10X 적용)으로 상향한다.

투자포인트는, ▶ 산업용 및 전장용 고전압 PMIC 수요 증가와 IoT/Wearable 시장 성장에 따른 수혜를 받고 있는 데다가, ▶ 2023년에는 SiC/GaN과 같은 화합물 반도체 시장 진입, 중장기 성장 동력 확보 기대감이 커질 수 있음에도 불구하고 ▶ 동사의 2022년 PER은 5.0X에 불과하다는 점으로 요약된다.

#### Quarterly earning Forecasts

	(억원, %)				
	1Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,849	57.9	4.6	3,705	3.9
영업이익	1,714	182.9	24.1	1,483	15.6
세전계속사업이익	1,838	191.0	23.4	1,482	24.0
지배순이익	1,397	192.1	19.0	1,151	21.3
영업이익률 (%)	44.5	+19.6 %pt	+6.9 %pt	40.0	+4.5 %pt
지배순이익률 (%)	36.3	+16.7 %pt	+4.4 %pt	31.1	+5.2 %pt

자료: 유안타증권

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

	(억원, 원, %, 배)				
	결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액		8,074	9,359	12,147	16,889
영업이익		1,813	2,393	3,991	7,762
지배순이익		1,046	1,660	3,169	6,209
PER		6.4	8.3	8.4	4.9
PBR		1.0	1.7	2.4	1.7
EV/EBITDA		2.9	3.8	4.4	2.5
ROE		17.4	23.1	33.3	44.1

자료: 유안타증권

DB 하이텍 분기 실적 추이 및 전망												(단위: 십억원, K Units/월)
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
Total Sales	226	242	241	228	244	275	328	367	385	416	442	446
YoY%	41%	13%	8%	7%	8%	14%	36%	61%	58%	52%	35%	22%
QoQ%	6%	7%	0%	-5%	7%	13%	20%	12%	5%	8%	6%	1%
Total Capa	122	124	129	129	129	132	138	141	143	146	150	150
부천	70	72	74	74	74	75	80	82	80	80	82	82
상우	52	52	55	55	55	57	58	59	63	66	68	68
OP	65	77	67	30	61	81	119	138	171	189	209	206
OPM%	29%	32%	28%	13%	25%	30%	36%	38%	45%	45%	47%	46%
YoY%	189%	56%	9%	-36%	-6%	6%	77%	354%	183%	132%	76%	49%
QoQ%	35%	19%	-13%	-55%	99%	34%	46%	16%	24%	10%	11%	-1%

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 연간 실적 추이 및 전망										(단위: 십억원, K Units/월)
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e		
Total Sales	773	680	669	807	936	1,214	1,689	1,858		
YoY%	16%	-12%	-2%	21%	16%	30%	39%	10%		
Total Capa	110	114	117	122	129	141	150	156		
부천	60	64	67	70	74	82	82	82		
상우	50	50	50	52	55	59	68	74		
OP	172	143	113	181	239	399	776	894		
OPM%	22%	21%	17%	22%	26%	33%	46%	48%		
YoY%	38%	-17%	-21%	60%	32%	67%	94%	15%		

자료: 유안타증권 리서치센터

## DB 하이텍 분기 비용 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
Total	161	165	174	197	183	193	209	229	213	227	232	239
제품/재공품의변동	(4)	(4)	(4)	11	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
원재료 사용액	46	48	48	48	44	48	50	52	55	60	60	60
종업원급여	36	38	42	41	39	42	45	55	45	55	55	60
감가상각비	20	21	21	44	36	36	35	36	34	35	36	37
무형자산상각비	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
수선비	9	10	11	11	9	11	11	11	12	12	12	12
소모품비	5	5	5	6	6	7	8	10	9	9	9	9
전력비	10	8	11	9	10	8	11	12	12	10	12	11
지급수수료	17	15	16	19	16	17	19	21	18	18	20	20
외주가공비	9	9	9	10	11	14	19	20	17	17	17	19
기타비용	11	13	12	(3)	10	10	10	10	10	10	10	10

자료: 유안타증권 리서치센터

## DB 하이텍 연간 비용 추이 및 전망

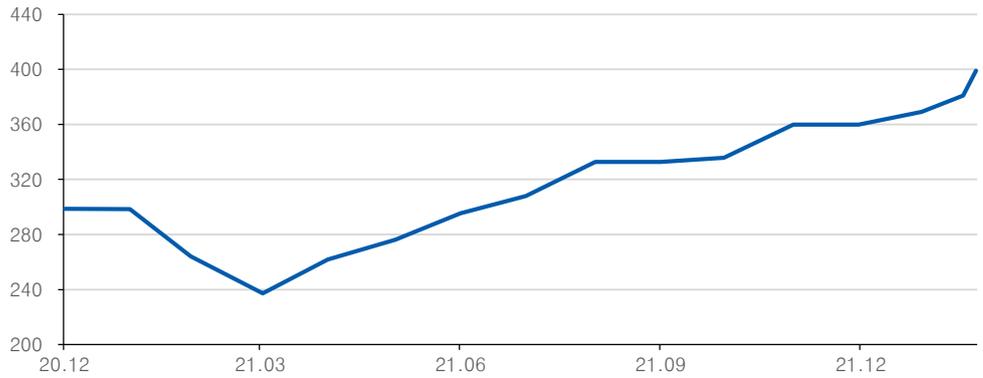
(단위: 십억원)

	2019	2020	2021	2022
Total	626	697	814	913
제품/재공품의변동	0	(1)	(0)	(0)
원재료 사용액	175	190	194	235
종업원급여	145	157	181	215
감가상각비	77	106	142	142
무형자산상각비	4	6	7	6
수선비	39	41	43	48
소모품비	19	21	30	36
전력비	37	38	41	45
지급수수료	58	67	74	76
외주가공비	33	37	64	70
기타비용	40	33	39	40

자료: 유안타증권 리서치센터

DB하이텍 2021년 연간 영업이익 컨센서스 변화 추이

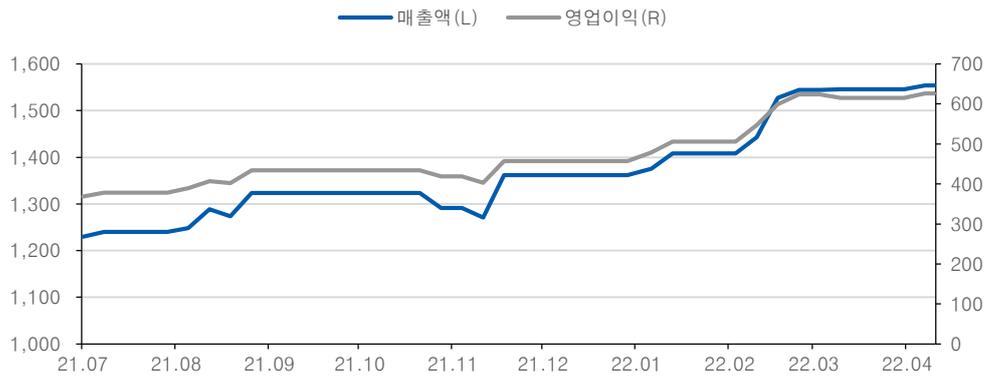
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

DB하이텍 2022년 실적 컨센서스 변화 추이

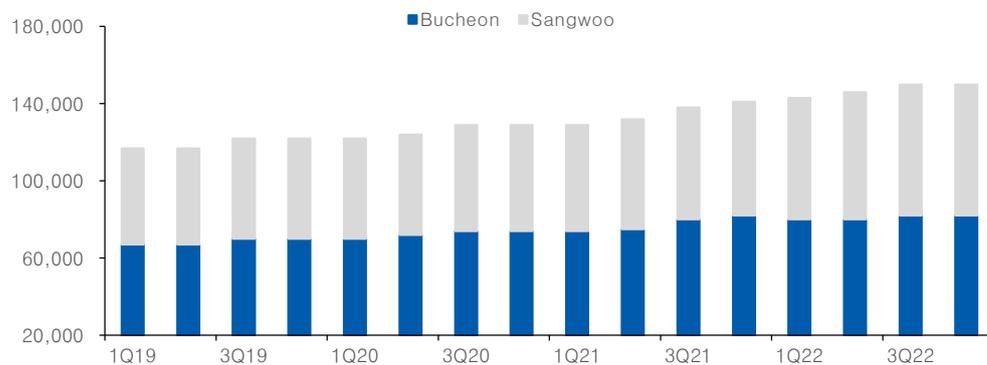
(단위: 십억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팩 Capa 추이

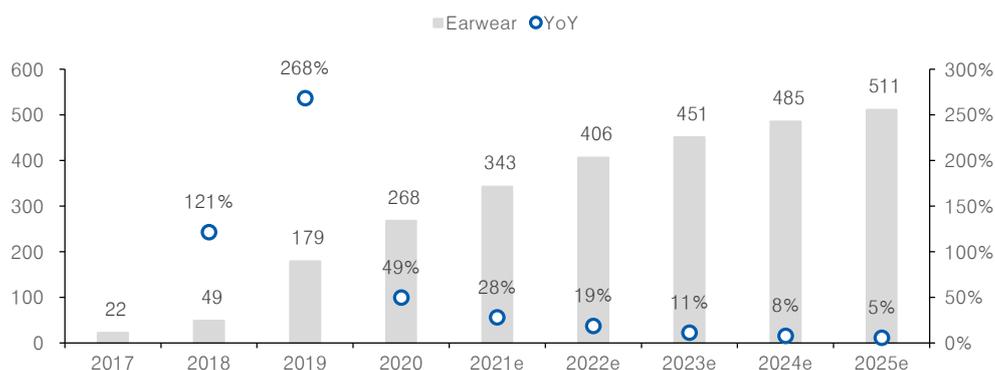
(단위: K Units/월)



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	2021A	2022F	2023F	
매출액	8,074	9,359	12,147	16,889	18,578	
매출원가	5,133	5,770	6,795	7,575	8,007	
매출충이익	2,941	3,589	5,352	9,313	10,571	
판매비	1,128	1,195	1,361	1,552	1,635	
영업이익	1,813	2,393	3,991	7,762	8,936	
EBITDA	2,616	3,515	5,439	9,118	10,603	
영업외손익	-373	-297	213	579	750	
외환관련손익	-7	-73	39	201	201	
이자손익	-101	-45	-7	128	305	
관계기업관련손익	-167	-164	260	240	240	
기타	-98	-15	-78	10	4	
법인세비용차감전순손익	1,440	2,097	4,204	8,341	9,686	
법인세비용	393	436	1,035	2,132	2,476	
계속사업순손익	1,046	1,660	3,169	6,209	7,210	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	
당기순이익	1,046	1,660	3,169	6,209	7,210	
지배지분순이익	1,046	1,660	3,169	6,209	7,210	
포괄순이익	1,001	1,650	3,255	6,532	7,533	
지배지분포괄이익	1,001	1,650	3,255	6,532	7,533	

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

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	1,611	3,100	3,931	7,448	9,258	
당기순이익	1,046	1,660	3,169	6,209	7,210	
감가상각비	766	1,066	1,379	1,300	1,633	
외환손익	16	54	11	-201	-201	
중속, 관계기업관련손익	29	120	-204	-200	-240	
자산부채의 증감	-793	-34	-759	229	768	
기타현금흐름	547	234	335	111	89	
투자활동 현금흐름	-1,240	-2,653	-2,528	-1,999	-1,999	
투자자산	-339	-1,141	277	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-891	-1,577	-1,336	-2,000	-2,000	
유형자산 감소	19	12	12	0	0	
기타현금흐름	-29	53	-1,481	1	1	
재무활동 현금흐름	-709	-760	-49	-83	1,328	
단기차입금	154	-151	186	0	-28	
사채 및 장기차입금	-821	-572	-209	0	1,440	
자본	0	0	0	0	0	
현금배당	0	0	0	-44	-44	
기타현금흐름	-43	-37	-26	-40	-40	
연결범위변동 등 기타	-5	-52	-8	-266	87	
현금의 증감	-343	-365	1,347	5,100	8,675	
기초 현금	1,191	848	483	1,830	6,930	
기말 현금	848	483	1,830	6,930	15,605	
NOPLAT	1,813	2,393	3,991	7,762	8,936	
FCF	720	1,522	2,595	5,448	7,258	

자료: 유안타증권

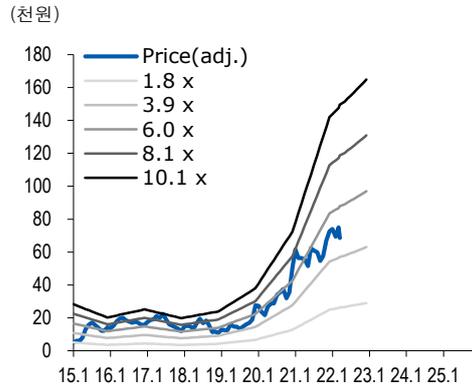
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
유동자산	4,263	4,592	8,152	13,347	22,233	
현금및현금성자산	848	483	1,830	6,930	15,605	
매출채권 및 기타채권	1,988	1,807	2,579	2,715	2,859	
재고자산	518	518	660	619	681	
비유동자산	6,626	7,194	7,348	8,191	8,724	
유형자산	6,166	6,747	6,578	7,278	7,645	
관계기업등 지분관련자산	37	37	299	499	699	
기타투자자산	82	84	123	123	123	
자산총계	10,889	11,786	15,499	21,538	30,957	
유동부채	2,197	2,617	3,353	3,379	4,020	
매입채무 및 기타채무	924	1,179	1,464	1,489	2,169	
단기차입금	306	152	336	336	308	
유동성장기부채	297	569	365	365	365	
비유동부채	2,245	1,223	1,086	1,086	2,526	
장기차입금	1,797	967	965	965	2,405	
사채	0	0	0	0	0	
부채총계	4,442	3,840	4,439	4,464	6,546	
지배지분	6,447	7,946	11,060	17,074	24,411	
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	8,320	14,333	21,347	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	6,447	7,946	11,060	17,074	24,411	
순차입금	827	-460	-3,039	-8,140	-15,403	
총차입금	2,514	1,738	1,678	1,678	3,090	

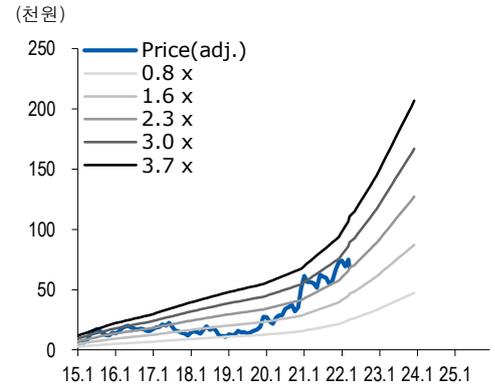
Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
EPS	2,356	3,739	7,136	13,983	16,238	
BPS	14,844	18,294	25,449	39,285	56,168	
EBITDAPS	5,876	7,896	12,219	20,485	23,821	
SPS	18,140	21,027	27,289	37,943	41,737	
DPS	350	350	450	450	450	
PER	6.4	8.3	8.4	4.9	4.2	
PBR	1.0	1.7	2.4	1.7	1.2	
EV/EBITDA	2.9	3.8	4.4	2.5	1.4	
PSR	0.8	1.5	2.2	1.8	1.6	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	20.6	15.9	29.8	39.0	10.0	
영업이익 증가율 (%)	60.4	32.0	66.8	94.5	15.1	
지배순이익 증가율 (%)	20.5	58.7	90.9	95.9	16.1	
매출총이익률 (%)	36.4	38.3	44.1	55.1	56.9	
영업이익률 (%)	22.5	25.6	32.9	46.0	48.1	
지배순이익률 (%)	13.0	17.7	26.1	36.8	38.8	
EBITDA 마진 (%)	32.4	37.6	44.8	54.0	57.1	
ROIC	18.2	25.4	39.8	72.7	80.7	
ROA	9.7	14.6	23.2	33.5	27.5	
ROE	17.4	23.1	33.3	44.1	34.8	
부채비율 (%)	68.9	48.3	40.1	26.1	26.8	
순차입금/자기자본 (%)	12.8	-5.8	-27.5	-47.7	-63.1	
영업이익/금융비용 (배)	13.4	36.8	121.6	190.4	119.0	

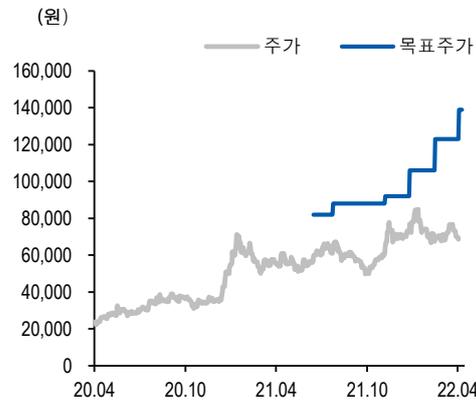
P/E band chart



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
2022-04-12	BUY	139,000	1년		
2022-02-23	BUY	123,000	1년	-41.78	-37.56
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)	0.6
Buy(매수)	92.1
Hold(중립)	7.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-09

※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.