



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst
남대중 / 김광수

02 3779 8832

dynam @ebestsec.co.kr

gskim @ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	41,000 원
현재주가	35,600 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (1/19)	2,842.28 pt
시가총액	17,608 억원
발행주식수	49,460 천주
52 주 최고가/최저가	40,300 / 18,900 원
90 일 일평균거래대금	190.27 억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률(21.12E)	1.1%
BPS(21.12E)	6,990 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 6.7%
	6 개월 9.8%
	12 개월 83.9%
주주구성	광동신 (외 11 인) 56.1%
	국민연금공단 (외 1 인) 7.6%
	정현권 (외 1 인) 0.1%

Stock Price

한미반도체 (042700)

4Q21 잠정 실적 기대치 부합

4Q21 잠정 실적 기대치 부합

4Q21 잠정 실적은 매출액 1,016억원, 영업이익 357억원으로 당시 추정치를 소폭 하회했으나, 시장 컨센서스 영업이익 350억원에는 부합했다. 항만 적체로 약 100억원 가량의 매출 인식이 지연되었으나, Micro Saw의 내재화와 Vision Placement 8.0 장비 판매 비중이 확대됨에 따라 영업이익률은 35%로 전분기대비 소폭 개선되었다.

2022년 전방 업체들의 투자 확대 및 고객 추가 확보 기대

(반도체)TSMC는 Capex를 2021년 300억달러에서 2022년 400~440억달러로 상향할 것이라고 언급했다. 삼성전자도 메모리 라인의 증설도 이어지겠지만 비메모리 라인의 Capex도 확대될 것이다. 2H22 평택 3라인 양산 이후 2023년에도 평택 및 미국 텍사스 신규 라인 증설이 지속될 것이기 때문이다. (기판)2022년 삼성전기, LG이노텍, 코리아씨 키트 등 FC-BGA 라인 증설이 예정되어 있어 수혜가 예상되며, 2H22 대덕전자 및 Amkor향 신규 장비 인증이 완료될 예정이므로 추가 고객 확보도 예상된다. 2022년 연간 실적은 매출액 4,230억원(+13%YoY), 영업이익 1,424억원(+16%YoY)으로 성장세를 이어갈 전망이다.

투자의견 Buy, 목표주가 41,000원 유지

Vision Placement 장비의 매출 확대가 이어지고 있고, 지역별 판매 비중도 다변화되고 있으며, 당분간 글로벌 반도체 업체들의 투자확대가 이어질 전망이므로 투자의견 Buy, 목표주가 41,000원을 유지한다. 다만 현재주는 12M Fwd 기준 PER 15.1x로 과거 역사적 밴드 중상단이며, 1Q22 실적이 전분기대비 감소한다는 점은 단기적인 리스크 요인이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	120	257	373	423	467
영업이익(십억원)	14	67	122	142	143
세전계속사업손익(십억원)	25	66	133	145	150
순이익(십억원)	19	50	103	111	115
EPS(원)	383	1,007	2,180	2,359	2,444
증감률(%)	-57.6	162.5	116.5	8.2	3.6
PER(x)	21.1	18.0	16.3	15.1	14.6
PBR(x)	2.1	3.6	5.1	4.0	3.3
EV/EBITDA(x)	20.6	11.7	12.9	10.8	10.1
영업이익률(%)	11.4	25.9	32.8	33.7	30.5
EBITDA 마진(%)	16.8	28.3	34.5	35.5	32.5
ROE(%)	8.9	21.0	34.1	28.4	23.8
부채비율(%)	17.2	27.2	27.3	23.8	20.5

주: IFRS 연결 기준

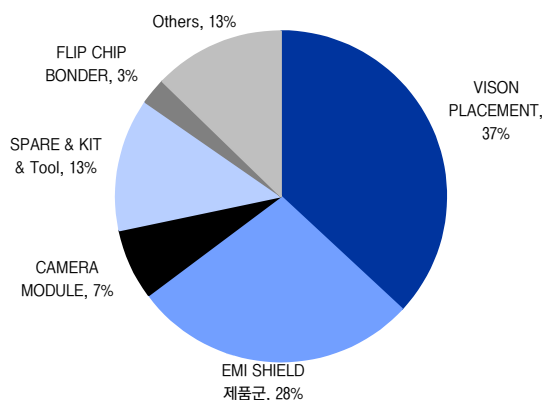
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 변경 내역

(십억원)	4Q21P			2021P			2022E		
	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	110.8	101.6	-8%	382.3	373.2	-2%	425.8	423.0	-1%
%QoQ / YoY	21%	11%	-10%	49%	45%	-4%	11%	13%	2%
VISION PLACEMENT	73.5	71.8	-2%	220.8	217.4	-2%	259.5	249.0	-4%
EMI SHIELD 제품군	5.8	1.7	-71%	39.3	34.5	-12%	41.1	25.9	-37%
CAMERA MODULE	11.0	5.3	-52%	43.0	36.2	-16%	42.8	27.8	-35%
SPARE & KIT & Tool	9.5	11.8	24%	36.6	39.4	7%	32.1	56.6	76%
FLIP CHIP BONDER	6.3	4.6	-27%	19.1	17.5	-8%	29.8	22.6	-24%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0.0	0.0	0%	0.0	0.0	0%	4.2	4.2	0%
ETC	4.7	6.4	37%	23.5	28.1	20%	16.3	36.9	127%
매출비중									
VISION PLACEMENT	66%	71%	4%	58%	58%	1%	61%	59%	-2%
EMI SHIELD 제품군	5%	2%	-4%	10%	9%	-1%	10%	6%	-4%
CAMERA MODULE	10%	5%	-5%	11%	10%	-2%	10%	7%	-3%
SPARE & KIT & Tool	9%	12%	3%	10%	11%	1%	8%	13%	6%
FLIP CHIP BONDER	6%	5%	-1%	5%	5%	0%	7%	5%	-2%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%
ETC	4%	6%	2%	6%	8%	1%	4%	9%	5%
영업이익	38.2	35.7	-6%	124.8	122.4	-2%	147.1	142.4	-3%
%QoQ / YoY	23%	16%	-8%	87%	84%	-4%	18%	16%	-2%
영업이익률	34%	35%	1%	33%	33%	0%	35%	34%	-1%

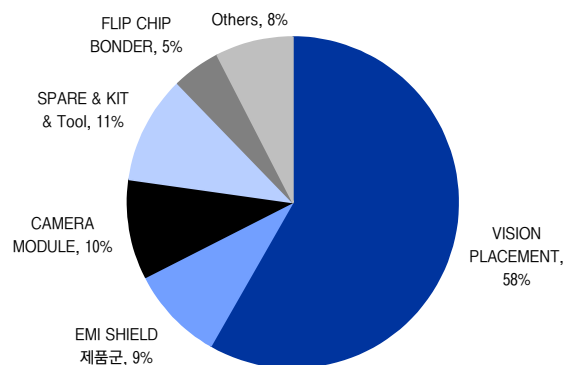
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 2020년 장비별 매출 비중



자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 2021년 장비별 매출 비중



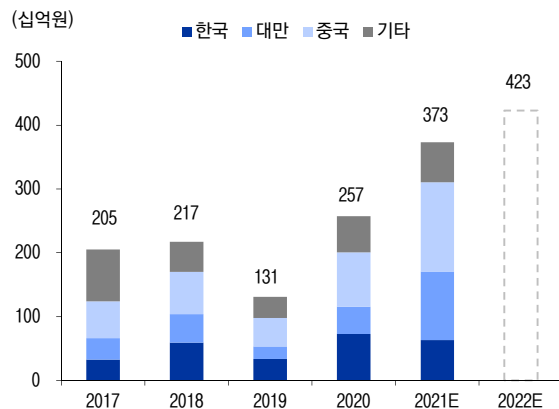
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021E	2022E
매출액	70.9	108.9	91.7	101.6	82.7	120.3	106.0	114.0	373.2	423.0
%QoQ / YoY	-9%	54%	-16%	11%	-19%	45%	-12%	8%	45%	13%
VISION PLACEMENT	44.5	47.9	53.2	71.8	47.6	77.7	58.9	64.8	217.4	249.0
EMI SHIELD 제품군	6.2	19.2	7.4	1.7	2.6	9.1	9.5	4.7	34.5	25.9
CAMERA MODULE	3.8	17.5	9.6	5.3	5.3	6.5	7.1	8.8	36.2	27.8
SPARE & KIT & Tool	7.9	10.1	9.5	11.8	11.2	13.5	14.2	17.7	39.4	56.6
FLIP CHIP BONDER	1.7	4.9	6.3	4.6	4.5	5.4	5.7	7.0	17.5	22.6
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	2.1	0.0	4.2
ETC	6.8	9.3	5.6	6.4	11.5	8.1	8.5	8.9	28.1	36.9
매출비중										
VISION PLACEMENT	63%	44%	58%	71%	58%	65%	56%	57%	58%	59%
EMI SHIELD 제품군	9%	18%	8%	2%	3%	8%	9%	4%	9%	6%
CAMERA MODULE	5%	16%	10%	5%	6%	5%	7%	8%	10%	7%
SPARE & KIT & Tool	11%	9%	10%	12%	14%	11%	13%	16%	11%	13%
FLIP CHIP BONDER	2%	4%	7%	5%	5%	4%	5%	6%	5%	5%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%	0%	1%
ETC	10%	9%	6%	6%	14%	7%	8%	8%	8%	9%
영업이익	19.3	36.4	30.9	35.7	25.1	43.4	35.9	38.2	122.4	142.4
%QoQ / YoY	35%	88%	-15%	16%	-30%	73%	-17%	6%	84%	16%
영업이익률	27%	33%	34%	35%	30%	36%	34%	33%	33%	34%

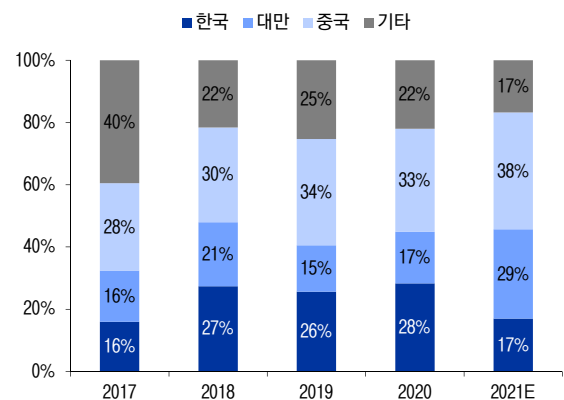
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 연간 지역별 매출 추이



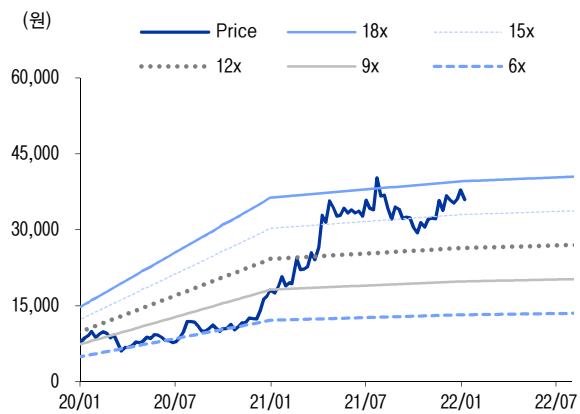
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 연간 지역별 매출 비중 추이



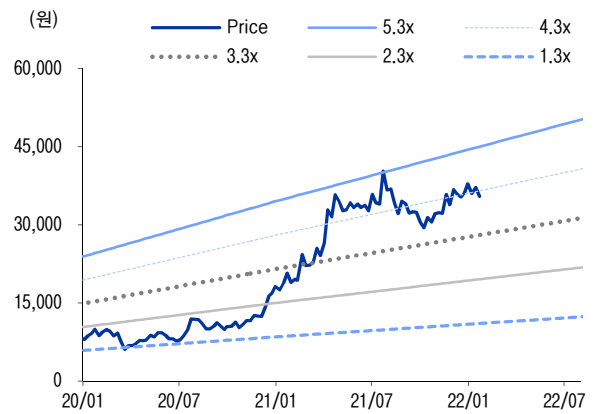
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 12M Fwd P/E 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한미반도체 (042700)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	129	209	268	340	423
현금 및 현금성자산	48	81	94	141	225
매출채권 및 기타채권	41	79	98	117	118
재고자산	39	48	65	70	67
기타유동자산	2	1	11	12	12
비유동자산	128	118	172	202	216
관계기업투자등	10	11	13	20	20
유형자산	90	90	106	112	118
무형자산	3	3	4	6	8
자산총계	257	327	440	542	638
유동부채	32	68	90	100	104
매입채무 및 기타채무	14	32	35	43	45
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	18	35	55	57	59
비유동부채	6	2	4	4	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	2	4	4	4
부채총계	38	70	94	104	109
지배주주지분	220	257	346	438	530
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	48	48	51	51	51
이익잉여금	209	215	282	374	466
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	220	257	346	438	530

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	27	37	75	103	127
당기순이익(손실)	19	50	103	111	115
비현금수익비용가감	6	25	31	6	7
유형자산감가상각비	6	6	6	7	8
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타현금수익비용	-1	1	24	-2	-2
영업활동 자산부채변동	6	-30	-25	-14	5
매출채권 감소(증가)	1	-40	-13	-19	-2
재고자산 감소(증가)	2	-12	-1	-5	3
매입채무 증가(감소)	4	12	12	8	2
기타자산, 부채변동	-1	10	-23	1	2
투자활동 현금	9	12	-59	-37	-20
유형자산처분(취득)	-15	-6	-21	-13	-14
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-2	-2
투자자산 감소(증가)	1	-1	-40	-5	2
기타투자활동	23	18	4	-16	-5
재무활동 현금	-13	-15	-20	-19	-24
차입금의 증가(감소)	0	9	-9	0	0
자본의 증가(감소)	-13	-5	-20	-19	-24
배당금의 지급	13	5	20	19	24
기타재무활동	-1	-20	8	0	0
현금의 증가	23	33	13	48	84
기초현금	25	48	81	94	141
기말현금	48	81	94	141	225

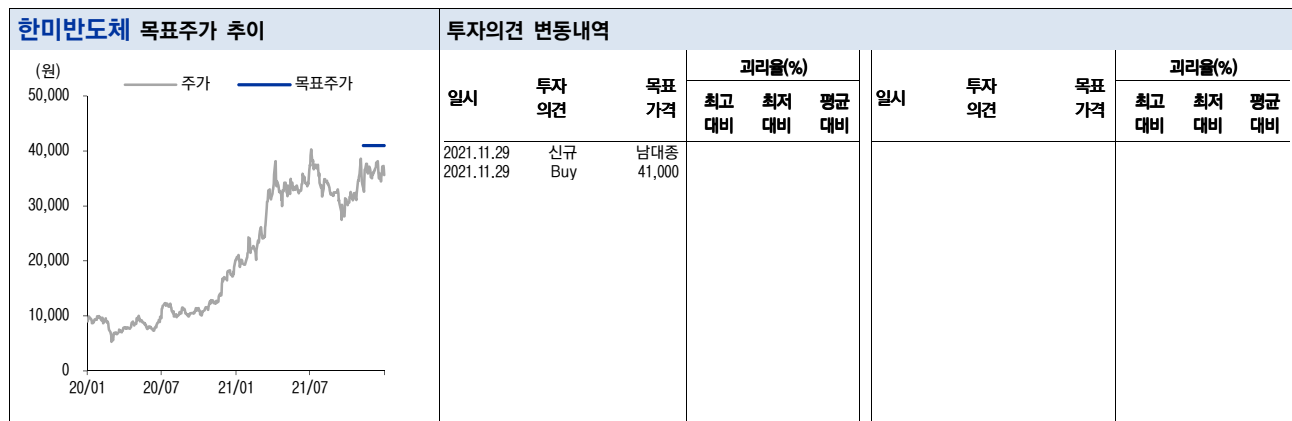
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	120	257	373	423	467
매출원가	70	147	196	220	245
매출총이익	50	111	177	203	222
판매비 및 관리비	36	44	54	61	80
영업이익	14	67	122	142	143
(EBITDA)	20	73	129	150	152
금융손익	0	-6	10	3	4
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	1	3	2	2
기타영업외손익	11	4	-2	-3	1
세전계속사업이익	25	66	133	145	150
계속사업법인세비용	5	16	30	33	35
계속사업이익	19	50	103	111	115
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	50	103	111	115
지배주주	19	50	103	111	115
총포괄이익	19	50	103	111	115
매출총이익률 (%)	41.6	43.0	47.4	48.0	47.6
영업이익률 (%)	11.4	25.9	32.8	33.7	30.5
EBITDA마진률 (%)	16.8	28.3	34.5	35.5	32.5
당기순이익률 (%)	16.0	19.5	27.5	26.3	24.6
ROA (%)	7.7	17.2	26.8	22.6	19.5
ROE (%)	8.9	21.0	34.1	28.4	23.8
ROIC (%)	6.3	31.1	46.7	42.4	39.0

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	21.1	18.0	16.3	15.1	14.6
P/B	2.1	3.6	5.1	4.0	3.3
EV/EBITDA	20.6	11.7	12.9	10.8	10.1
P/CF	18.6	12.6	13.2	15.0	14.4
배당수익률 (%)	1.2	2.2	1.1	1.4	1.4
성장성 (%)					
매출액	-44.6	113.8	45.0	13.3	10.5
영업이익	-75.8	385.6	83.7	16.3	0.2
세전이익	-60.4	167.1	102.8	8.6	3.7
당기순이익	-60.9	160.3	104.9	8.2	3.6
EPS	-57.6	162.5	116.5	8.2	3.6
안정성 (%)					
부채비율	17.2	27.2	27.3	23.8	20.5
유동비율	407.7	309.2	297.3	339.8	405.2
순차입금/자기자본(x)	-21.7	-31.5	-27.0	-32.1	-42.4
영업이익/금융비용(x)	130.0	985.5	3,498.1	9,578.3	9,599.8
총차입금 (십억원)	0	0	0	0	0
순차입금 (십억원)	-48	-81	-93	-141	-225
주당지표(원)					
EPS	383	1,007	2,180	2,359	2,444
BPS	3,839	4,992	6,990	8,857	10,710
CFPS	435	1,433	2,697	2,370	2,468
DPS	100	400	400	500	500



Compliance Notice

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

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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)