



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

남대중 / 김광수

02 3779 8832 / 02 3779 8640

dynam @ebestsec.co.kr

gskim @ebestsec.co.kr

## Buy (maintain)

목표주가	19,000 원
현재주가	13,500 원

## 컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

## Stock Data

KOSPI (7/19)	2,370.97 pt
시가총액	13,354 억원
발행주식수	98,920 천주
52 주 최고가/최저가	20,150 / 11,650 원
90 일 일평균거래대금	63.79 억원
외국인 지분율	5.1%
배당수익률(22.12E)	2.2%
BPS(22.12E)	4,382 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 4.0%
	6개월 -7.6%
	12개월 0.8%
주주구성	광동신 (외 11인) 55.8%
	국민연금공단 (외 1인) 6.6%
	자사주신탁 (외 1인) 2.0%

## Stock Price



## 한미반도체 (042700)

## 2H22 모멘텀에 주목

## 2Q22 잠정 실적 기대치 상회

2Q22 잠정 실적은 매출액 1,232억원(+13%QoQ), 영업이익 439억원(+106%QoQ)으로 컨센서스 영업이익 404억원을 큰 폭 상회했다. 1Q22 실적 부진의 원인이었던 중국 코로나 확대에 인한 고객 수주 지연, 상하이 항만 적체 이슈 등이 해소됨에 따라 Vision Placement, EMI Shield, Camera Module 장비 골고루 매출 개선이 나타났으며, Spare & Kit 부문의 매출도 큰 폭으로 개선됨에 따라 이익률도 +2%pQoQ 확대되었다.

## 2H22 모멘텀에 주목

글로벌 주요 반도체 업체들의 2023년 Capex 하향 조정이 예상됨에 따라 한미반도체의 2H22 이후 실적에 대한 우려가 증가하고 있다. 그러나 오히려 3Q22 모멘텀에 주목할 필요가 있다. 3Q22 실적은 매출액 1,134억원(-8%QoQ), 영업이익 459억원(+5%QoQ, OPM 40%)으로 컨센서스 영업이익 402억원을 크게 상회할 것이며, HPSP 상장에 따른 평가이익(지분율 10.5%, 장부가 370억원)도 600억원 이상 발생할 것이다. 더불어 한미반도체의 지역 매출 비중은 1H22 기준 한국 23%, 대만 30%, 중국 24% 등으로 다변화 되어 있고, 2H22 삼성전기, SK하이닉스 등으로부터 신규 장비 발주가 예상된다.

## 투자의견 Buy, 목표주가 19,000원 유지

글로벌 반도체 업체들의 Capex 축소가 우려되는 상황이나, 현 주가는 12M Fwd 기준 P/E 9.5x로 과거 역사적 밴드 평균을 하회하고 있고, 2021년 이전 대비 강화된 경쟁력과 2H22 모멘텀을 고려할 때 상대적인 주가 수익률은 양호할 것으로 예상된다.

## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	257	373	404	424	466
영업이익(십억원)	67	122	151	158	153
세전계속사업손익(십억원)	66	136	152	159	153
순이익(십억원)	50	104	116	122	118
EPS(원)	498	1,056	1,176	1,230	1,188
증감률(%)	177.8	112.0	11.4	4.6	-3.4
PER(x)	18.2	17.9	11.5	11.0	11.4
PBR(x)	1.8	2.7	3.1	2.5	2.2
EV/EBITDA(x)	11.7	14.1	7.7	6.9	6.8
영업이익률(%)	25.9	32.8	37.4	37.3	32.7
EBITDA 마진(%)	28.3	34.5	39.4	39.4	34.7
ROE(%)	21.0	34.6	29.8	25.4	20.6
부채비율(%)	27.2	23.8	20.4	18.5	16.8

주: IFRS 연결 기준

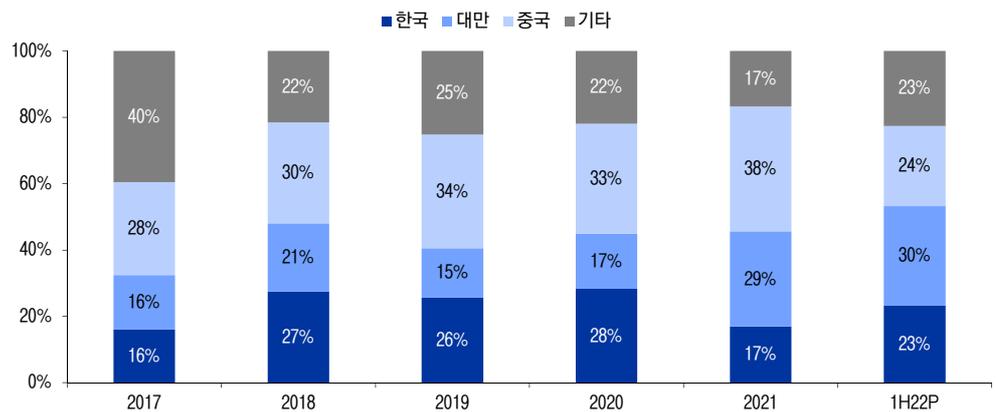
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 변경 내역

(십억원)	2Q22P			3Q22E			2022E		
	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
<b>매출액</b>	<b>115.3</b>	<b>123.2</b>	<b>7%</b>	<b>117.9</b>	<b>113.4</b>	<b>-4%</b>	<b>403.1</b>	<b>403.5</b>	<b>0%</b>
%QoQ / YoY	82%	95%	12%	2%	-8%	-10%	8%	8%	0%
VISION PLACEMENT	81.0	73.1	-10%	62.5	53.2	-15%	243.0	217.6	-10%
EMI SHIELD 제품군	1.5	5.8	287%	15.0	15.0	0%	23.9	28.3	18%
CAMERA MODULE	7.3	9.5	29%	11.9	10.2	-14%	31.2	30.2	-3%
SPARE & KIT & Tool	10.0	16.3	63%	11.0	15.5	40%	40.6	55.5	37%
FLIP CHIP BONDER	5.8	5.3	-8%	6.5	5.2	-20%	23.6	23.5	0%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0.0	0.0	0%	2.2	2.3	3%	4.4	4.6	4%
ETC	9.7	13.2	37%	8.7	12.1	38%	36.5	43.8	20%
<b>매출비중</b>									
VISION PLACEMENT	70%	59%	-11%	53%	47%	-6%	60%	54%	-6%
EMI SHIELD 제품군	1%	5%	3%	13%	13%	0%	6%	7%	1%
CAMERA MODULE	6%	8%	1%	10%	9%	-1%	8%	7%	0%
SPARE & KIT & Tool	9%	13%	5%	9%	14%	4%	10%	14%	4%
FLIP CHIP BONDER	5%	4%	-1%	6%	5%	-1%	6%	6%	0%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0%	0%	0%	2%	2%	0%	1%	1%	0%
ETC	8%	11%	2%	7%	11%	3%	9%	11%	2%
<b>영업이익</b>	<b>39.1</b>	<b>43.9</b>	<b>12%</b>	<b>39.1</b>	<b>45.9</b>	<b>17%</b>	<b>132.8</b>	<b>151.0</b>	<b>14%</b>
%QoQ / YoY	84%	106%	23%	0%	5%	4%	12%	27%	15%
영업이익률	34%	36%	2%	33%	40%	7%	33%	37%	4%

자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 지역별 매출 비중



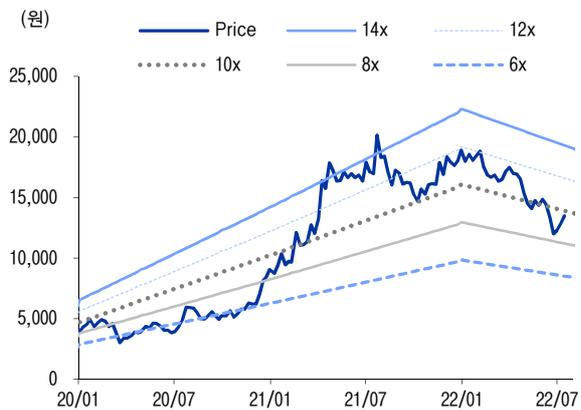
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
<b>매출액</b>	<b>70.9</b>	<b>108.9</b>	<b>91.7</b>	<b>101.6</b>	<b>63.2</b>	<b>123.2</b>	<b>113.4</b>	<b>103.7</b>	<b>373.2</b>	<b>403.5</b>
%QoQ / YoY	-9%	54%	-16%	11%	-38%	95%	-8%	-9%	45%	8%
VISION PLACEMENT	44.5	47.9	53.2	71.8	38.9	73.1	53.2	52.4	217.4	217.6
EMI SHIELD 제품군	6.2	19.2	7.4	1.7	0.0	5.8	15.0	7.5	34.5	28.3
CAMERA MODULE	3.8	17.5	9.6	5.3	0.7	9.5	10.2	9.8	36.2	30.2
SPARE & KIT & Tool	7.9	10.1	9.5	11.8	9.1	16.3	15.5	14.7	39.4	55.5
FLIP CHIP BONDER	1.7	4.9	6.3	4.6	8.0	5.3	5.2	5.0	17.5	23.5
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	2.3	0.0	4.6
ETC	6.8	9.3	5.6	6.4	6.5	13.2	12.1	12.1	28.1	43.8
<b>매출비중</b>										
VISION PLACEMENT	63%	44%	58%	71%	62%	59%	47%	50%	58%	54%
EMI SHIELD 제품군	9%	18%	8%	2%	0%	5%	13%	7%	9%	7%
CAMERA MODULE	5%	16%	10%	5%	1%	8%	9%	9%	10%	7%
SPARE & KIT & Tool	11%	9%	10%	12%	14%	13%	14%	14%	11%	14%
FLIP CHIP BONDER	2%	4%	7%	5%	13%	4%	5%	5%	5%	6%
TSV DUAL STACKING TC Bonder	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	2%	0%	1%
ETC	10%	9%	6%	6%	10%	11%	11%	12%	8%	11%
<b>영업이익</b>	<b>19.3</b>	<b>36.4</b>	<b>30.9</b>	<b>32.3</b>	<b>21.3</b>	<b>43.9</b>	<b>45.9</b>	<b>40.1</b>	<b>119.0</b>	<b>151.0</b>
%QoQ / YoY	35%	88%	-15%	4%	-34%	106%	5%	-13%	79%	27%
영업이익률	27%	33%	34%	32%	34%	36%	40%	39%	32%	37%

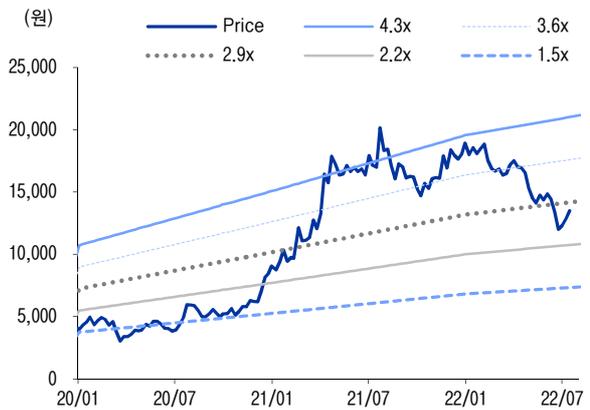
자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 한미반도체 (042700)

### 재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	209	250	275	326	369
현금 및 현금성자산	81	50	70	93	126
매출채권 및 기타채권	79	113	115	135	138
재고자산	48	86	89	97	104
기타유동자산	1	1	1	1	1
<b>비유동자산</b>	118	180	205	216	227
관계기업투자등	14	55	57	59	62
유형자산	90	108	128	133	138
무형자산	3	5	8	11	13
<b>자산총계</b>	<b>327</b>	<b>429</b>	<b>480</b>	<b>542</b>	<b>596</b>
<b>유동부채</b>	68	81	88	99	100
매입채무 및 기타채무	40	45	51	60	59
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	28	36	37	39	40
<b>비유동부채</b>	2	2	2	2	2
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	1	1	2	2
<b>부채총계</b>	<b>70</b>	<b>82</b>	<b>90</b>	<b>101</b>	<b>102</b>
<b>지배주주지분</b>	257	347	390	441	494
자본금	13	13	18	18	18
자본잉여금	48	51	51	51	51
이익잉여금	215	283	321	372	425
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>257</b>	<b>347</b>	<b>390</b>	<b>441</b>	<b>494</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>37</b>	<b>52</b>	<b>108</b>	<b>103</b>	<b>112</b>
당기순이익(손실)	50	104	102	111	113
비현금수익비용가감	25	41	3	9	10
유형자산감가상각비	6	6	7	8	8
무형자산상각비	0	0	1	1	1
기타현금수익비용	12	16	-5	0	0
영업활동 자산부채변동	-30	-71	3	-17	-10
매출채권 감소(증가)	-40	-32	-1	-20	-4
재고자산 감소(증가)	-12	-39	-3	-8	-7
매입채무 증가(감소)	12	9	6	9	-1
기타자산, 부채변동	10	-9	1	1	2
<b>투자활동 현금</b>	<b>12</b>	<b>-65</b>	<b>-34</b>	<b>-20</b>	<b>-20</b>
유형자산처분(취득)	-6	-25	-27	-13	-13
무형자산 감소(증가)	0	-2	-4	-4	-4
투자자산 감소(증가)	0	-37	-2	-2	-2
기타투자활동	18	-1	0	-1	-1
<b>재무활동 현금</b>	<b>-15</b>	<b>-20</b>	<b>-54</b>	<b>-59</b>	<b>-59</b>
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	-15	-20	-54	-59	-59
배당금의 지급	-5	-20	59	59	59
기타재무활동	0	0	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>33</b>	<b>-32</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>32</b>
기초현금	48	81	50	70	93
기말현금	81	50	70	93	126

### 손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>257</b>	<b>373</b>	<b>403</b>	<b>443</b>	<b>447</b>
매출원가	147	193	208	230	231
<b>매출총이익</b>	<b>111</b>	<b>180</b>	<b>195</b>	<b>212</b>	<b>216</b>
판매비 및 관리비	44	58	63	69	70
<b>영업이익</b>	<b>67</b>	<b>122</b>	<b>133</b>	<b>144</b>	<b>146</b>
(EBITDA)	73	129	141	152	156
금융손익	-6	10	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	4	1	1	1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>66</b>	<b>136</b>	<b>134</b>	<b>144</b>	<b>147</b>
계속사업법인세비용	16	32	31	34	34
계속사업이익	50	104	102	111	113
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>50</b>	<b>104</b>	<b>102</b>	<b>111</b>	<b>113</b>
지배주주	50	104	102	111	113
<b>총포괄이익</b>	<b>50</b>	<b>105</b>	<b>102</b>	<b>111</b>	<b>113</b>
매출총이익률 (%)	43.0	48.3	48.5	48.0	48.3
영업이익률 (%)	25.9	32.8	32.9	32.4	32.7
EBITDA마진률 (%)	28.3	34.5	34.9	34.4	34.8
당기순이익률 (%)	19.5	28.0	25.4	25.0	25.2
ROA (%)	17.2	27.6	22.5	21.6	19.8
ROE (%)	21.0	34.6	27.8	26.6	24.1
ROIC (%)	31.7	46.3	40.2	39.8	37.5

### 주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	18.2	17.9	13.5	12.5	12.3
P/B	1.8	2.7	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA	11.7	14.1	9.3	8.4	8.1
P/CF	12.5	12.9	13.1	11.5	11.3
배당수익률 (%)	2.2	1.6	2.2	4.3	4.3
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	113.8	45.0	8.0	9.8	1.0
영업이익	385.6	83.7	8.5	8.1	1.8
세전이익	167.1	107.6	-2.0	8.0	1.8
당기순이익	160.3	108.3	-2.0	8.0	1.8
EPS	177.8	112.0	-2.0	8.0	1.8
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	27.2	23.8	23.1	22.8	20.5
유동비율	309.2	309.6	311.4	329.6	370.7
순차입금/자기자본(x)	-31.5	-14.1	-17.7	-21.0	-25.3
영업이익/금융비용(x)	985.5	3,341.4	5,482.9	5,924.6	6,033.9
총차입금 (십억원)	0	1	1	1	1
순차입금 (십억원)	-81	-49	-69	-93	-125
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	498	1,056	1,035	1,118	1,138
BPS	4,992	7,012	3,941	4,459	4,997
CFPS	725	1,472	1,066	1,209	1,235
DPS	200	300	300	600	600

자료: 한미반도체, 이베스트투자증권 리서치센터

한미반도체 목표주가 추이		투자의견 변동내역											
		<b>일시</b> 2021.11.29 2022.01.20 2022.05.10	<b>투자 의견</b> Buy 변경 Buy	<b>목표 가격</b> 20,500 남대중 19,000	<b>과리율(%)</b>			<b>일시</b> (Blank)	<b>투자 의견</b> (Blank)	<b>목표 가격</b> (Blank)	<b>과리율(%)</b>		
					<b>최고 대비</b>	<b>최저 대비</b>	<b>평균 대비</b>				<b>최고 대비</b>	<b>최저 대비</b>	<b>평균 대비</b>
					-7.0	-15.9							

**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 당사에게 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
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.0% 9.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자 의견 비율은 2021. 7. 1 ~ 2022. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)