

한미반도체 (042700)

2013년 새롭게 주목할 장비업체

매수 (Initiate)

목표주가(원,12M)	11,000
현재주가(13/01/02,원)	7,150
상승여력(%)	53.8
EPS 성장률(13F,%)	-4.1
MKT EPS 성장률(13F,%)	21.0
P/E(13F,x)	6.4
MKT P/E(13F,x)	8.8
KOSPI	2,031.10
시가총액(십억원)	182
발행주식수(백만주)	25
60D 일평균 거래량(천주)	88
60D 일평균 거래대금(십억원)	1
배당수익률(13F,%)	2.1
유동주식비율(%)	32.4
52주 최저가(원)	4,690
52주 최고가(원)	8,000
베타(12M,일간수익률)	0.95
주가변동성(12M daily,%,SD)	2.0
외국인 보유비중(%)	3.5

주요주주
 광동신 외 14인(60.15%)
 한미반도체 자사주 펀드(5.37%)

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.0	24.1	16.3
상대주가	2.0	14.4	5.1

주요사업
 반도체 제조용 장비 개발/생산 전문기업

글로벌 후공정 장비 수요 증가 수혜. 목표주가 11,000원 제시

한미반도체에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 11,000원으로 커버리지를 시작한다. 동사는 S&P(Sawing & Placement) 등 반도체 후공정 장비 분야에서 30년 이상 글로벌 경쟁력을 축적해왔다. 목표주가는 2013년 예상 P/E 10.0배를 적용하였으며, 특히 실적이 2년 연속 성장하였던 2006년과 2007년 Valuation을 고려하였다.

올해 신규 성장 동력은 모바일 수요와 관계가 높은 FC(Flip Chip) Bonder가 될 전망이다. 향후 1) 모바일 세트 수요 증가 → 2) 비메모리 파운드리 업체 Capa 확대 → 3) 후공정 패키징 수요 증가에 따른 '선순환 사이클'이 예상된다. 올해 연간 실적은 매출액 1,710억원(+20.6% YoY), 영업이익 346억원(+27.8% YoY, 영업이익률 20.2%)로 예상된다.

모바일 수요 증가 → Foundry Capa 증가/투자 확대 → FC 패키징 수요 증가

2013년 스마트폰, 태블릿 시장은 각각 8억대, 2억대 수준으로 예상되어, 전체 스마트 디바이스 시장은 10억대로 +30% YoY 이상 성장할 전망이다. 이와 같은 모바일 시장 성장은 AP, 베이스밴드 등 주요 비메모리 수요 증가로 직결됨에 따라, 모바일 관련 비메모리 시장의 성장이 지속될 전망이다.

비메모리 파운드리 시장은 현재 삼성전자와 TSMC가 양분하고 있으며, TSMC는 최근 2013년 Capex 계획을 90억 달러로 상향하였다. 이에 따라 Amkor, ASE 등 TSMC의 써플라이 체인에 속한 후공정 업체들의 패키징 수요 증가가 예상된다. 2013년 전세계 후공정 업체(SATS)들의 투자는 450억달러 수준으로 증가할 전망이다.

30년 이상 축적된 경쟁력 → FC(Flip Chip)- Bonder가 신규 성장 동력

한미반도체의 전세계 S&P 장비 시장점유율은 70%에 이르는 것으로 추정된다. 지난 10년간 동사의 평균 영업이익률은 18%에 이른다. 장기간 높은 수익성을 유지해 온 비결은 한마디로 '장인 정신'에 있다. 장비업체들은 대부분 부품에 대한 외주 비율이 높은 편이

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	171	30	17.6	36	1,431	33	18	24.8	5.7	1.3	5.2
12/11	134	20	14.8	16	637	23	-19	9.6	9.8	1.0	6.5
12/12F	142	28	19.4	30	1,169	31	41	16.7	5.8	0.9	3.8
12/13F	171	35	20.2	29	1,121	39	-1	14.4	6.4	0.8	3.5
12/14F	198	41	20.5	33	1,305	46	10	14.8	5.5	0.7	2.8

주: K-IFRS 개별 기준 / 자료: 한미반도체, KDB대우증권 리서치센터



- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
 - 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대의 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(⊠), ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락) - 본 조사분석자료는 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

나, 동사는 장비 제작에 있어서 주요 부품에 대한 내재화 비율이 높기로 정평이 나왔다.

동사는 최근 FC(Flip Chip)-Bonder 장비 4세대 장비(A110)에 대한 개발을 완료했고, 올해 약 500억원의 매출 목표를 잡고 있다. 현재 전세계적으로 FC-Bonder에서 가장 경쟁력이 있는 업체는 유럽의 BE Semiconductor로 알려져 있다. 한미반도체의 신규 FC Bonder의 경우 정밀도와 생산성 등이 경쟁사들의 장비보다 월등한 것으로 파악된다.

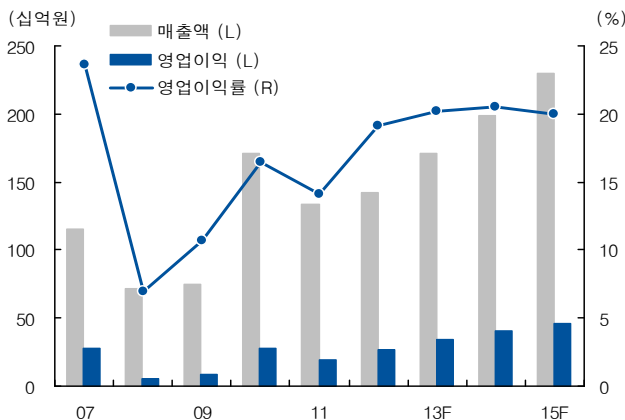
표 1. 한미반도체 실적 추이와 전망

(십억원)

	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12F	1Q13	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012F	2013F	2014F
매출액	24.6	42.1	39.1	36.0	36.2	41.6	47.7	45.5	133.7	141.8	171.0	198.3
QoQ (%)	-10.2	71.0	-7.2	-7.9	0.6	14.9	14.7	-4.6				
YoY (%)	-29.0	6.9	21.1	31.3	47.1	-1.2	22.1	26.4	-21.8	6.0	20.6	16.0
매출원가	14.5	26.4	22.6	22.3	22.4	24.5	27.7	26.8	86.8	85.8	101.5	117.0
매출총이익	10.1	15.7	16.5	13.7	13.8	17.1	20.0	18.7	46.9	56.0	69.5	81.3
판관비	7.0	6.9	7.7	7.3	7.1	8.9	10.0	9.0	28.0	28.9	34.9	40.6
영업이익	3.1	8.8	8.8	6.4	6.7	8.2	10.1	9.7	18.9	27.1	34.6	40.6
QoQ (%)	19.5	184.3	-0.1	-26.9	3.7	23.3	22.9	-4.3				
YoY (%)	-13.6	32.3	44.3	148.2	115.3	-6.6	14.9	50.4	-32.6	43.3	27.8	17.5
영업외수익	-0.1	0.3	-0.6	9.2	0.0	0.0	0.4	0.5	1.2	8.9	0.9	1.5
순이익	2.3	7.4	6.9	12.8	5.2	6.4	8.2	8.3	16.2	29.4	28.1	33.7
QoQ (%)	3.0	216.4	-7.1	86.5	-59.5	23.3	27.7	1.8				
YoY (%)	-21.2	43.4	18.1	464.4	122.1	-13.5	19.0	-35.0	-53.3	81.5	-4.5	20.0
EPS (원)	92	291	270	504	204	252	322	327	637	1,157	1,105	1,326
GP margin (%)	41.1	37.3	42.2	38.0	38.0	41.0	42.0	41.0	35.1	39.5	40.6	41.0
OP margin (%)	12.6	20.9	22.5	17.8	18.4	19.7	21.1	21.2	14.1	19.1	20.2	20.5
NP margin (%)	9.5	17.6	17.6	35.6	14.3	15.4	17.1	18.3	12.1	20.8	16.4	17.0

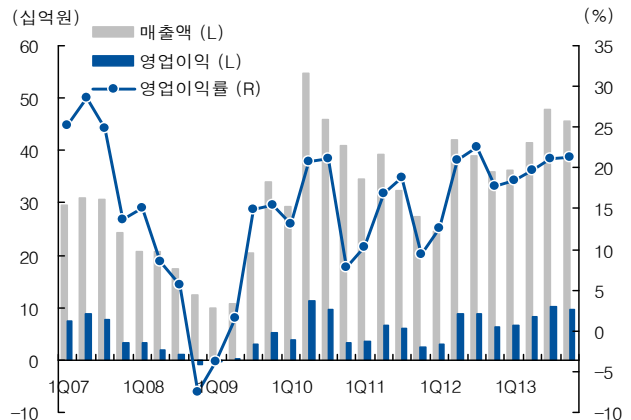
자료: 한미반도체, KDB대우증권 리서치센터 예상

그림 1. 한미반도체 연간 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 한미반도체, KDB대우증권 리서치센터 예상

그림 2. 한미반도체 분기 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 한미반도체, KDB대우증권 리서치센터 예상