

하나금융투자 글로벌 반도체 Weekly(2019.06.17)

Analyst 김경민, CFA
RA 이준민

SK하이닉스도 비메모리 강화

주간수익률은 한국 -0.8%, 미국 -1.6%, 대만 +1.8%. 브로드컴 실적 가이드언스 하향 조정이 주 후반부에 부정적 영향

- 한국: KRX 반도체지수는 -0.8%로 코스피(+1.1%) 대비 -1.9%p 하회. 하나금융투자 커버리지 및 자료발간 종목 중 주가 상승 기업은 삼성전자 우선주(+0.1%), 티씨케이(+0.3%), 리노공업(+3.4%), DB하이텍(+2.0%), 케이씨텍(+1.9%)
- 미국: 브로드컴의 연간 실적 가이드언스를 하향 조정이 주 후반부에 부정적 영향. 이유는 ① 화웨이 제재조치, ② 중국 수요 부진
- 대만: 한국과 미국 대비 상대적 견조. 5월 매출 성장을 양호했던 노바텍(DDI) 및 Wistron(노트북 ODM) 등이 주가 상승 견인

글로벌 반도체 기업: 브로드컴(N/R), 2019년 매출 가이드언스, 245억달러에서 225억달러로 하향 조정

- 연간 매출 성장률은 종전 가이드언스 기준 +16.5% YoY, 신규 가이드언스 기준 +7.9% YoY
- 1Q19 실적 발표할 때에도 연간 매출 가이드언스 하향 조정에 대한 우려가 있었는데 당시에는 가이드언스를 유지했었음
- 전사 매출의 50% 이상이 중국향. 고객사별 매출비중은 화웨이향 5.34%, 애플향 20.0%

이슈 업데이트: SK하이닉스가 매그나칩 인수하는 PEF에 LP로 참여

- SK하이닉스가 매그나칩의 인수에 발을 담그지만 전면에 나서지 않는 이유는 일차적으로 자금 부담 때문으로 판단됨
- SK하이닉스의 net cash는 1조원 내외. 정상 가동 중인 8인치 비메모리 파운드리를 100K 이상 인수하려면 사실상 2조원 이상 필요
- 매그나칩 인수 가시화의 시사점
 - ① SK하이닉스가 2017년 비메모리 파운드리 사업부를 분사해 에스케이하이닉스시스템아이씨를 100% 연결 자회사로 편입한 이후 최근 8인치 비메모리 파운드리 수요가 견조해 동 사업을 확대하려는 의자가 과거 대비 높아진 것으로 판단됨. 사업적인 측면에서 SK하이닉스가 매그나칩을 인수하는 것이 논리적으로 정당화되고 있음. 최근 DB하이텍의 가동률이 100%에 근접했고, 6월 11일 매그나칩이 2Q19 매출 가이드언스를 하향 조정하는 등 8인치 비메모리 파운드리 밸류체인에서 실적 개선을 알리는 시그널 확대
 - ② 금번 이슈화를 계기로 하나금융투자의 커버리지/발간자료 기업 중에서 관심을 가져야 할 곳은 엘비세미콘(5/24, 이하 자료 발간일), DB하이텍(5/24), 오션브릿지(6/4)라고 판단됨

기업 업데이트: SK머티리얼즈(투자의견 매수, 목표주가 24만원), 엘비세미콘(N/R), 케이씨텍(N/R) *6~8페이지 참고

- SK머티리얼즈(투자의견 매수, 목표주가 24만원): 2Q19 영업이익은 컨센서스 부합 전망. 연간 매출 및 영업이익 성장을 가이드언스 20% YoY 유지. 소재 공급사의 하반기 실적에 대한 우려 있지만 상저하고 흐름 달성할 가능성 높음
- 엘비세미콘(N/R): 2Q19 실적은 컨센서스 연결기준 매출 945억원, 영업이익 170억원에 부합 전망. 매출 증가 요인은 Driver IC 소량 증가, PMIC 웨이퍼 레벨 테스트 매출 기여 등. 영업이익의 QoQ 성장 속도가 매출의 성장 속도보다 빠른 이유는 ① 매출 증가에 따른 규모의 경제 달성 효과, ② 원화약세와 달러강세에 따른 마진 개선 효과
- 케이씨텍(N/R): 2Q19 실적은 매출 기준 600억원 이상 전망. 전 부문에서 QoQ 기준 증가. 소재 출하의 증가는 계절적 성수기 진입 효과 때문. 디스플레이 장비에서는 2018년 공시했던 LG디스플레이 광저우항 장비 계약의 매출 시현 및 중국 로컬형 LCD용 장비의 매출 기여 기대. 분기 매출은 1Q19에 바닥을 통과. LG디스플레이향 및 중국향 장비 매출 시현이 예상 대비 빨라졌기 때문. 2019년 매출은 2,700억원 전망. 분기 실적 흐름은 상저하고 예상

5월 대만 반도체/밸류체인에서 매출(YoY) 양호 기업: Globalwafers, 노바텍(DDI), TSMC(파운드리), 노트북 ODM

- 전반적으로 4월 대비 부진. 매출(YoY)이 플러스 성장하거나 역성장폭이 완화되었던 기업은 Globalwafers(+3%), 노바텍(+22%), TSMC(-1%), Quanta Computer(+21%), Compal Electronics(+17%)
- 노바텍이 DDI 출하가 견조했고 TSMC의 가동률 높았다는 점 감안하면 한국 관심주로 엘비세미콘(DDI), DB하이텍(파운드리) 제시

관심주: 화웨이 리스크 적은 삼성전자. SK머티리얼즈, 엘비세미콘(5/24, 이하 자료 발간일), DB하이텍(5/24), 오션브릿지(6/4)

CONTENTS

금요일 미국, 대만 반도체 업종 주가 동향	3
글로벌 반도체 기업: 브로드컴(N/R), 2019년 매출 가이드스, 245억달러에서 225억달러로 하향 조정,	4
이슈 업데이트: SK하이닉스가 매그나칩 인수하는 PEF에 LP로 참여	5
기업 업데이트: SK머티리얼즈(투자의견 매수, 목표주가 24만원)	6
기업 업데이트: 엘비세미콘(N/R)	7
기업 업데이트: 케이씨텍(N/R)	8
5월 대만 반도체/밸류체인에서 매출(YoY) 양호 기업: Globalwafers, 노바텍(DDI), TSMC(파운드리), 노트북 ODM	9
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 한국 반도체 업종의 주간 지표	13
Appendix. 반도체 커버리지 기업 실적 추정	35

금요일 미국, 대만 반도체 업종 주가 동향

6.14(금) 필라델피아 반도체 지수는 -2.61% 마감, 1,356.55 기록

- 편입주 30개사 중 상승주 1, 하락주 29
- 목요일 +0.58% 마감 이후 금요일 -2.61% 마감하며 급락
- 목요일 장 마감 직후 실적 발표한 브로드컴(AVGO US)이 화웨이 제재조치 영향 등으로 연간 매출 가이드언스를 하향 조정했기 때문

필라델피아 반도체 주요 하락주

① CREE -5.82%

- 브로드컴 실적 발표 이틀 전에 다음 분기 매출 가이드언스를 263~271백만달러에서 242~252백만달러로 하향 조정
- 제재조치 때문. 자회사 Wolfspeed에서 화웨이로 SiC 및 GaN 웨이퍼와 반도체 공급

② 브로드컴 -5.57%

- 지난해에 연간 매출 가이드언스를 245억달러에서 225억달러로 하향 조정
- 화웨이 포함 중국향 매출비중 50%

필라델피아 반도체 주요 상승주

실리콘모션(SSD 컨트롤러) +0.40%

- 필라델피아 반도체 지수 편입주 30개사 중에서 유일하게 상승
- 클라이언트 SSD 수요 개선 및 보급률 확대(2019년 60%) 기대 때문

웨이퍼: 신에츠화학 +0.2%, Sumco -0.2%, 질트로닉 -5.5%, Globalwafers -0.5%

- 브로드컴의 가이드언스 하향 조정이 웨이퍼 공급사 주가에 부정적 영향
- 웨이퍼 공급사 중에서 독일 기업 질트로닉이 가장 크게 하락
- 브로드컴의 가이드언스 하향 조정 여파로 유럽에 상장된 AMS(광센서), ASMI(에피장비) 등의 주가와 동반 하락

대만 반도체: TSMC(파운드리) -1.7%, UMC(파운드리) -0.4%, 미디어텍(모바일칩) -0.8%, 노바텍(DDI) +0.6%, 난야 테크(DRAM) -0.2%

- TSMC가 가장 크게 하락
- 브로드컴의 가이드언스 하향 조정 때문. 브로드컴은 TSMC의 No.5 고객사. 매출 기여도 4.6%
- TSMC의 고객사 중에서 브로드컴(No.5 고객사) 리스크, 화웨이(No.3 고객사) 리스크가 주가에 부정적 영향

대만 서버: Aspeed(프로세서) -3.5%, Wiwynn(ODM) -2.8%, 인벤텍(ODM) -0.6%, Quanta Computer(ODM) -1.7%

- TSMC의 주가 하락과 더불어 대만 반도체 및 서버 밸류체인의 주가도 개별 악재 없이 동반 하락

글로벌 반도체 기업: 브로드컴(N/R), 2019년 매출 가이드نس, 245억달러에서 225억달러로 하향 조정

- 브로드컴은 6/13(목) 장 마감 이후 실적 발표. 주가는 정규장 +0.67%, 시간외 -7.99% 기록
- 시간외 급락 이유는 ① 2Q19 매출이 컨센서스를 하회했고, ② 연간 매출 가이드نس가 하향 조정되었기 때문
- 2Q19 매출은 컨센서스 대비 2.75% 하회, EPS는 컨센서스 대비 1.17% 상회
- 2019년 연간 매출 가이드نس, 245억달러에서 225억달러로 하향 조정
- 하향 조정된 연간 매출 가이드نس는 컨센서스 243억달러 대비 하회
- 연간 매출 성장률은 종전 가이드نس 기준 +16.5% YoY, 신규 가이드نس 기준 +7.9% YoY
- 1Q19 실적 발표할 때에도 연간 매출 가이드نس 하향 조정에 대한 우려가 있었는데 당시에는 가이드نس를 유지했었음
- 브로드컴은 주요 사업부문을 3개로 구분하여 실적을 발표. 그 중에 인프라스트럭처 소프트웨어 사업부 매출만 선방하며 전사 매출 증가 견인. 동 사업부문은 지난 분기(1Q19)에도 +328% YoY의 매출 성장률을 기록하며 전사 실적 성장 견인
- ① 인프라스트럭처 소프트웨어 14억달러, +216% YoY
- ② 반도체 솔루션 41억달러, -10% YoY
- ③ IP 라이선스 16백만달러, -46% YoY
- 전사 매출 55억달러 +10% YoY
- 무역갈등이 우려에 그치는 것이 아니라 실적에 실제 영향을 준다는 점이 드러나 주가 하락
- 2018년, 전사 매출의 50% 이상이 중국향으로 발생. 고객사별 매출비중은 화웨이향 5.34%, 애플향 20.0%
- 브로드컴의 매출은 인텔, 퀄컴에 이어 팹리스 기업 중 3위였고 2019년에 브로드컴의 매출은 퀄컴을 뛰어넘을 것으로 전망되었는데 매출 가이드نس 하향 조정으로 실적 불확실성이 부각됨. 한편 퀄컴도 브로드컴처럼 화웨이와 애플향으로 제품을 공급하고 있으며 중국향 매출비중이 높음. 따라서 퀄컴의 경우에도 실적 불확실성 상존
- 브로드컴의 매출 가이드نس 조정 여파로 금요일 필라델피아 반도체 지수 편입주 중에서 브로드컴, CREE, 온세미의 주가는 각각 -5.57%, -5.82%, -5.41% 기록
- CREE의 경우, 브로드컴이 실적을 발표하기 전에 다음 분기 매출 가이드نس를 263~271백만달러에서 242~252백만달러로 하향 조정. 이유는 브로드컴과 동일한 이유임. 즉, 화웨이에 대한 제재조치 때문. CREE의 자회사 Wolfspeed는 화웨이로 SiC(실리콘카바이드) 및 GaN(질화갈륨) 웨이퍼와 반도체 공급
- 온세미의 경우 실적을 발표할 때까지 한 달 정도 남았으나 중국 관련 리스크가 부각되며 주가 급락. 화웨이와 하이커비전(Hangzhou Hikvision Digital Technology) 밸류체인에 온세미가 해당됨. 온세미는 중국향으로 산업용, 화이트박스 제품용, 스마트폰용 반도체를 공급하고 있으며 4월말 실적 발표 이후 가이드نس 하향 조정이 아직 없었기에 중국 관련 리스크가 주가에 반영되지 않았다는 우려가 커짐
- 브로드컴, 온세미처럼 중국향 매출비중 높은 기업 중 마이크로칩의 경우 금요일 주가 하락폭이 -1.08%에 그침. 5월 8일, 실적 발표 컨콜에서 미중 무역분쟁 리스크에 대해 이미 언급했기 때문

이슈 업데이트: SK하이닉스가 매그나칩 인수하는 PEF에 LP로 참여

- 국내 언론 보도에 의하면 SK하이닉스가 사모펀드(PEF)와 손을 잡고 매그나칩반도체 파운드리 사업부문 인수에 참여

SK하이닉스는 사모투자펀드 운용사 알케미스트캐피탈파트너스코리아(Alchemist Capital Partners Korea: 이하 알케미스트)를 통해 매그나칩 반도체 파운드리 사업부 인수를 추진. SK하이닉스는 직접적인 인수주체로 나서기 보다는 알케미스트가 조성하는 프로젝트 펀드에 LP로 출자하는 방식

SK하이닉스가 2004년 매그나칩을 매각한 이후 다시 되찾기에 나서면서 SK하이닉스와 알케미스트의 관계가 주목받고 있음. 언론 보도에 의하면 알케미스트는 4개 사모펀드의 GP로 등록되어 있음. 2017년 설립된 2개의 PEF는 모두 PSEP라는 법인명으로 설립되었음. 코스닥 상장업체인 하이셈을 인수하기 위해 설립된 특수목적법인(SPC)로 알케미스트가 이 PEF의 GP를 맡고 있음

- SK하이닉스가 매그나칩의 인수에 발을 담그지만 지분을 100% 인수하는 방식으로 전면에 나서지 않는 이유

일차적으로 자금 부담 때문으로 판단됨. SK하이닉스의 net cash는 1조원 내외 수준으로 추정됨. 정상 가동 중인 8인치 비메모리 파운드리를 100K 이상 인수하려면 사실상 2조원 이상의 자금 필요. 전 세계적으로 8인치 비메모리 파운드리 수요는 견조한데 노광장비, 테스트장비 등의 장비 확보가 어려워 삼성전자조차도 빠른 속도로 증설하지 못하고 있으며 증설을 원하는 기업은 신규 장비 구입보다 기존 생산라인의 인수, 확보에 더욱 관심을 보이고 있음

- 매그나칩 인수 가시화의 시사점

① SK하이닉스가 2017년 비메모리 파운드리 사업부를 분사해 에스케이하이닉스시스템아이씨를 100% 연결 자회사로 편입한 이후 최근 8인치 비메모리 파운드리 수요가 견조해 동 사업을 확대하려는 의자가 과거 대비 높아진 것으로 판단됨. 매그나칩의 경우 중국 기업으로 매각되면 안 된다는 논리가 부각되기도 했으나 이제는 사업적인 측면에서 SK하이닉스가 매그나칩을 인수하는 것이 논리적으로 정당화되고 있음. 최근 DB하이텍의 가동률이 100%에 근접했고, 6월 11일 매그나칩이 2Q19 매출 가이드를 하향 조정하는 등 8인치 비메모리 파운드리 밸류체인에서 실적 개선을 알리는 시그널이 확대되고 있음

② 금번 이슈화를 계기로 하나금융투자의 커버리지/발간자료 기업 중에서 관심을 가져야 할 곳은 엘비세미콘(5/24), DB하이텍(5/24), 오션브릿지(6/4)라고 판단됨

- 엘비세미콘의 경우 DB하이텍과 매그나칩 등을 고객사로 이미 보유하고 있어서 밸류체인의 실적 개선이 엘비세미콘의 실적에도 고스란히 반영될 것으로 기대됨

- DB하이텍의 경우 매그나칩과 제품군(Mixed Signal Chip, 고전압용 칩)이 유사하면서 고객사가 겹치지 않기 때문에 매그나칩의 실적 가이드선 상향 조정을 참고하면 DB하이텍의 2Q19 매출도 컨센서스(1,757억원, 324억원)을 상회할 가능성이 높다고 판단됨

- 오션브릿지의 경우 지금 당장 눈에 보이는 혜택은 없으나 SK하이닉스에 소재(HCDS: 반도체가 열에 의한 변형이 생기지 않도록 저온에서 고속으로 균일한 막을 형성하는 프리커서, TiCl4: 선간의 누설전류를 막는 배리어 메탈의 공정에 사용되는 프리커서, 디실란 등) 및 장치(CCSS, Central Chemical Supply System)를 공급하고 있으며 SK하이닉스와의 영업적 관계가 우호적이므로 향후에 SK하이닉스의 시설투자 범위가 확대되는 경우에 중장기적으로 수혜를 입을 수 있을 것으로 기대

기업 업데이트: SK머티리얼즈(투자의견 매수, 목표주가 24만원)

• 2019년 연간 실적 가이드스

전방산업(메모리 반도체) 감소에도 불구하고 매출 및 영업이익은 전년 대비 20% 성장

• 1Q19 실적

연결매출 1,842억원, 영업이익 545억원, 순이익 356억원 기록. 별도매출 1,120억원, 영업이익 274억원, 순이익 189억원 기록. 연결매출이 QoQ 기준 전분기 대비 감소, 1분기가 전통적 비수기였기 때문. 단, 영업이익은 우려 대비 양호했음. 전방산업(NAND)에서 감소가 시작되었고 플렉서블 OLED 가동률이 낮아 영업이익에 대한 우려가 컸었음

• 2Q19 전망

- 연결영업이익은 1Q19 545억원 대비 증가. 컨센서스(557~560억원) 부합 전망
- 별도기준 본업에서 특수가스는 반도체향 출하는 가동률 조정 영향 받음
- 기존 출하 계획보다는 보수적이지만 삼불화질소, 육불화텅스텐, 디실란의 출하량이 유지 혹은 소폭(low single) 증가함
- 단가 인하에 대한 우려가 많으나 전반적으로 우려 대비 양호함. 3개 제품 모두 단가 계약 위주이기 때문
- 자회사 SK에어가스의 영업이익은 전분기 대비 소폭 증가
- 자회사 SK트리캠의 영업이익도 전분기 대비 소폭 증가. 단가 인하는 1Q19에 반영되었고 2Q19에 영향 없음
- 자회사 SK쇼와덴코의 영업이익은 전분기 대비 유지 또는 소폭 증가. 정기보수 영향에서 회복
- 결론적으로 연결실적은 1분기 대비 크게 성장하지 않지만 역성장 하거나 둔화되는 흐름 아닐 것

• 하반기 전망

- 하반기 매출은 상반기 대비 20% 증가 예상. 특수가스 및 자회사 제품의 성수기 진입 효과 때문
- 특수가스 주력제품(삼불화질소, 육불화텅스텐, 디실란) 중에서 삼불화질소 가격은 하락 예상
- 육불화텅스텐과 디실란 가격은 견조. 3개 제품 모두 성수기 진입 효과 있으므로 매출 기준으로 상반기 대비 성장 전망
- 자회사 SK에어가스의 경우 M15향 매출이(연초 기대와 달리) 본격화되지 않으나 성수기 진입 효과로 매출 성장
- 연결기준 실적에 영향을 끼칠만한 전방산업의 변수는 반도체의 감소와 디스플레이의 시설투자 속도인데 NAND의 경우 SK머티리얼즈의 판매계획은 변동 없이 이행될 것으로 예상되고 있음. 삼성전자 시안 생산라인향 공급 때문. 아울러 DRAM의 경우 SK하이닉스 우시 생산라인향 출하 기대. 디스플레이용 특수가스는 LG디스플레이 광저우 생산라인향 출하가 견조할 것으로 전망됨

• 2019년 자회사 매출 전망

- SK에어가스: 연간 매출 1,500억원 이상 달성 가능. 2020년 1,800억원을 무난하게 달성 가능
- SK트리캠: 연간 매출 1,000억원 달성 가능
- SK쇼와덴코: 연간 매출 200억원 예상했었으나 1분기 정기보수 등의 영향으로 160~170억원 달성 가능

• 기존 사업 이외의 실적 및 주가 견인차

- ① 달러 매출비중: 65%를 상회하여 높음. 국내 고객사와도 달러 기준으로 계약
- ② 고선택비 인산: 2019년 연내 초도 매출 발생
- ③ 2차전지 소재: SK그룹 내에서 분리막과 구리동박의 공급은 다른 계열사들이 담당. SK머티리얼즈는 여타 계열사와 중복되지 않는 차세대 소재 위주로 사업 준비. 2020년 기준 매출 가시성은 2차전지 소재보다 고선택비 인산이 높음

기업 업데이트: 엘비세미콘(N/R)

• 엘비세미콘은 어떤 회사?

2000년 2월 반도체 제조와 관련하여 플립칩 범핑(FlipChip & Bumping) 기술을 이용한 Gold Bumping 및 Solder Bumping 서비스, 웨이퍼 범핑 테스트 서비스, 반도체 조립사업을 영위할 목적으로 설립. 경기도 평택시 청북면 어연-한 산산업단지에 본사가 자리잡고 있음

• 엘비세미콘의 실적은?

① 1Q19 실적: 연결기준 매출 816억원, 영업이익 119억원, 당기순이익 85억원 기록. 별도기준 매출 471억원, 영업이익 86억원, 당기순이익 62억원 기록. 엘비세미콘이 의결권 지분율 67.96% 보유한 엘비루셈(2018년 2월 27일 주식양수 통해 취득) 실적은 매출 348억원, 순이익 36억원 달성 달성. 1Q19 연결기준 매출, 영업이익은 전년 동기 대비 각각 100%, 582% 증가. 호실적 배경은 전방산업에서 OLED 대형패널용 Driver IC의 소요량 증가, Driver IC의 테스트 시간 증가에 따른 테스트 아웃소싱 수요 증가.

② 2Q19 실적: 컨센서스 연결기준 매출 945억원, 영업이익 170억원에 부합 전망. 매출 증가 요인은 Driver IC 소요량 증가, PMIC 웨이퍼 레벨 테스트 매출 기여 등. 영업이익의 QoQ 성장 속도가 매출의 성장 속도보다 빠른 이유는 ① 매출 증가에 따른 규모의 경제 달성 효과, ② 원화약세와 달러강세에 따른 마진 개선 효과

• 엘비세미콘의 투자 포인트는?

① Driver IC의 후공정(gold bumping & testing)에서 고객사가 다변화되어 있음. 국내 팹리스, 국내 파운드리 전공정, 대만 팹리스 등을 고객사로 확보했음. 후공정의 Gold Bumping은 적용 분야가 디스플레이로 제한되어 있어 고객사가 한정적인 경우에는 출하량이 둔화될 때 Solder Bumping 대비 원가(금값) 부담이 커지는데 엘비세미콘은 고객사 다변화와 생산 능력 기준 규모의 경제 달성을 통해 가동률 하락 리스크를 최소화했음

② 2019년에 Driver IC의 후공정 수요가 전방산업(스마트폰, 태블릿 PC, TV)에서 지속적으로 증가

③ Solder Bumping이 이루어지는 PMIC 후공정 분야에서도 고객사 확대 및 매출 기여 증가

• 최근 주가 조정 원인은?

전방산업에서 삼성전자 파운드리 사업부가 후공정 서비스를 엘비세미콘이, 네패스, 테스나와 같은 아웃소싱 기업(OSAT, Outsourced Assembly and Test)에 의존하지 않고 다시 자체적으로 서비스를 재개해 내재화(內在化)한다는 것이 3사의 주가 조정 유발. 그러나 삼성전자 파운드리 사업부의 8인치 생산라인(전공정, 후공정)은 이미 외부 고객사의 수요 대응에 힘입어 100%에 가까운 가동률을 기록하고 있음. 따라서 삼성전자 파운드리 사업부, 특히 8인치 생산라인에서는 후공정 분야에서 아웃소싱 기업과의 partnership이 필요하며 자체적 내재화로 회귀할 가능성은 낮음. 8인치 생산라인의 가동률 상승은 삼성전자뿐만 아니라 DB하이텍, 매그나칩 등에서도 확인되고 있음. 특히 매그나칩은 지난 6월 11일에 2Q19 매출 가이던스를 173~181백만달러에서 194백만달러로 상향 조정했음. 매출총이익률 가이던스도 16~18%에서 21%(최소 수준이라고 밝힘)까지 상향 조정. 매그나칩은 순수한 파운드리는 아니고 팹리스와 파운드리 사업을 동시에 영위하고 있는데, 실적 가이던스 상향 조정 이유로 ① OLED Driver IC 수요 증가, ② 8인치 파운드리 수요가 기존 예상 대비 크게 증가했고 특히 전력 반도체로 매출이 예상 대비 견조하다고 밝혔음.(8 inch Foundry services is now expected to substantially exceed the Company's previously anticipated financial results for the second quarter. Revenue from Power standard products is also expected to be stronger than previously anticipated.)

기업 업데이트: 케이씨텍(N/R)

• 케이씨텍은 어떤 회사?

- ① 6/14 기준 시가총액 2,659억원, 종가 13,400원
- ② 2017년 11월 1일을 분할기일로 하여 주식회사 케이씨(구, 주식회사 케이씨텍)로부터 반도체 장비, 소재 및 디스플레이 장비 사업부문이 인적 분할되어 신규로 설립. 2017년 12월 5일 한국거래소 유가증권시장에 재상장

• 케이씨텍의 투자 포인트?

- ① 삼성전자가 3D-NAND 시설투자 중 신규 증설을 재개하는 경우 주가에 긍정적. 연마(CMP, Chemical Mechanical Planarization) 장비, 연마 소재(Slurry), Cleaning System 부문에서 수혜. 특히 연마 장비는 국내에서 유일하게 국산화했고 3D-NAND가 고(高)단화 될수록 소요량 증가
- ② 2019년 연초 이후 디스플레이향 세정장비 매출이 구조적으로 확대될 기회가 생길 수 있다는 기대감이 주가 상승 전인
- ③ 한편 이와 별도로 디스플레이 장비의 고객사가 삼성디스플레이, LG디스플레이, 중국 로컬 패널업체이므로 전방산업의 디스플레이 시설투자가 빨라지면 주가에 긍정적
- ④ 위의 3가지 투자 포인트 중에서 디스플레이 장비의 수주 흐름 개선은 1분기 대비 뚜렷해짐

• 1Q19 실적: 매출 581억원, 영업이익 69억원, 순이익 68억원

반도체/디스플레이 소재 214억원, 반도체 장비(평탄화, 세정) 193억원, 디스플레이 장비(광저우향, 중국 로컬향) 174억원으로 매출 기여도는 37%, 30%, 33%를 기록. 반도체/디스플레이 소재만 전년 동기 대비 매출 증가세를 기록. 집적화와 고단화에 따른 적용 공정수 증가로 Slurry 사용량이 꾸준히 증가했기 때문

• 2Q19 실적: 매출 600억원 이상 전망. 전 부문에서 QoQ 기준 증가

매출은 QoQ 기준 전분기 대비 늘어날 것으로 전망. 소재, 장비 모두 이에 해당. 소재 출하의 증가는 계절적 성수기 진입 효과 때문. 디스플레이 장비에서는 2018년 공시했던 LG디스플레이 광저우향 장비 계약의 매출 시현 및 중국 로컬향 LCD 용 장비의 매출 기여 기대. 1Q19 실적 발표 당시(5월 15일)에만 해도 2Q19 매출이 전분기 대비 소폭 하락하지 않을까 우려되었는데 분기 매출은 1Q19에 바닥을 통과. LG디스플레이향 및 중국향 장비 매출 시현이 예상 대비 빨라졌기 때문

• 2019년 실적: 매출 2,700억원 전망. 분기 실적 흐름은 상저하고

반도체/디스플레이 소재 950억원, 반도체 장비 850억원, 디스플레이 장비 977억원으로 매출 기여도는 34%, 31%, 35%로 예상. 상반기 대비 하반기에 매출이 늘어날 것으로 전망. 반도체 소재의 성수기 효과와 전년부터 공급 시작된 신제품 효과, 중국향 LCD 디스플레이 장비 공급 효과 때문

• 디스플레이 부문의 매니지먼트 강화 이어져 기업가치에 긍정적

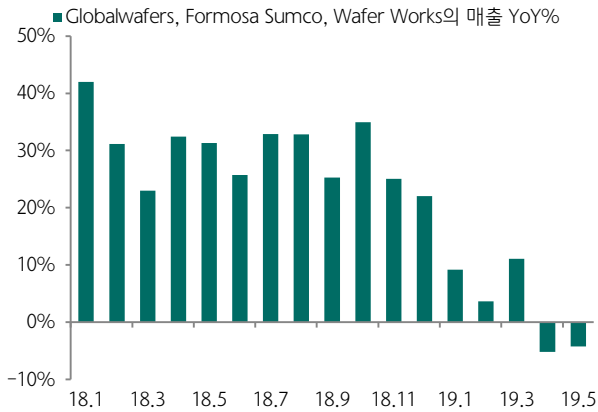
3월 주총에서 임관택 디스플레이 부문장이 대표이사로 신규 선임. 이후 삼성디스플레이 출신 민경선 상무와 세메스 출신 최진영 부사장이 케이씨텍에 합류. 긍정적이라고 판단. 주요 임원의 연구개발 및 영업능력이 장비 공급사의 기업가치에 큰 영향을 끼치기 때문

5월 대만 반도체/밸류체인에서 매출(YoY) 양호 기업: Globalwafers, 노바텍(DDI), TSMC(파운드리), 노트북 ODM

- 5월 대만 반도체/밸류체인에서 매출(YoY)이 플러스 성장하거나 역성장폭이 완화되었던 기업은 Globalwafers, 노바텍, TSMC, Quanta Computer, Compal Electronics
- Globalwafers: 3월 +16%, 4월 +2%, 5월 +3% 기록
 - Globalwafers는 글로벌 Top 5 웨이퍼 공급사. 국내 경쟁사는 SK실트론
 - 매출 성장세는 둔화되고 있지만 웨이퍼 공급사 3사(Globalwafers, Formosa Sumco, Wafer Works) 중에서 5월 매출이 유일하게 YoY% 성장 지속. 나머지 2개사는 역성장 흐름 진입. 제품가격 상승이 더 이상 이루어지지 않은 환경인데다가 전년 동기의 높은 역기저 때문. 웨이퍼 공급 계약을 대부분 Long Term Agreement로 전개해 상대적으로 제품가격 안정성 확보. 대만 공급사와 미국 공급사의 합병 이후 고객사 저변이 확대되어 여타 공급사 대비 특정 고객사 의존도가 낮아 업계의 혼란 관행인 volume discount로부터 비교적 자유로움
- 노바텍: 3월 +38%, 4월 +32%, 5월 +22% 기록
 - 노바텍은 Driver IC 등을 설계하는 팹리스. 국내 경쟁사는 실리콘웍스와 삼성전자 시스템LSI
 - 매출 성장세는 둔화되고 있지만 다른 부품 공급사 대비 높은 매출 성장세를 이어가고 있음
 - 주력 제품 중에서 Driver IC 매출 성장(YoY)이 3월 +56%, 4월 +41%, 5월 +34% 기록
- TSMC: 3월 -23%, 4월 -9%, 5월 -1% 기록
 - TSMC는 글로벌 No.1 파운드리 공급사. 국내 경쟁사는 삼성전자 비메모리 파운드리 사업부
 - 아직 완전한 성장세를 보이지 않고 있지만 역성장폭이 빠르게 축소되고 있음. 선단공정 7nm의 ramp up 효과 때문. 화웨이(하이실리콘) 및 쉼컴이 선단공정 가동률 방어. 화웨이(하이실리콘)가 No.3 고객사로 하반기 실적에 부정적 영향을 끼칠 가능성 있지만 기업측에서는 2분기 실적까지는 무난하게 달성할 수 있다는 입장 표명
- Quanta Computer: 3월 +2%, 4월 +13%, 5월 +21% 기록
 - 노트북을 포함해 IT device를 광범위하게 조립하는 서비스 제공
 - 1월과 2월부터 역성장 하다가 3월부터 플러스 성장 전환. 전방산업에서 노트북 수요 개선 지속. Quanta Computer와 노트북 고객사가 각각 ODM 및 브랜드 시장에서 No.1 점유율을 차지. 공급 부족했던 인텔의 PC CPU를 확보하기가 상대적으로 용이
- Compal Electronics: 3월 +10%, 4월 +18%, 5월 +17% 기록
 - Compal Electronics도 Quanta Computer처럼 노트북을 포함해 IT device를 광범위하게 조립하는 서비스 제공
 - 연초 이후 2월을 제외하고 1월부터 5월까지 계속 매출 성장세 기록. 전방산업에서 노트북 수요 개선 지속

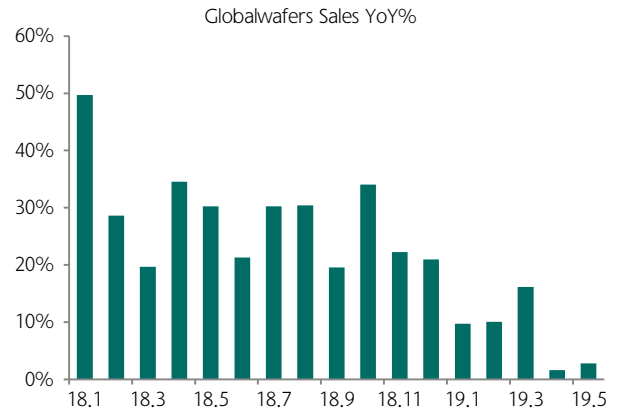
Data: 대만 반도체 & 서버 밸류체인의 월매출

그림 1. 웨이퍼 공급사 3사의 월별 합산 매출 YoY%



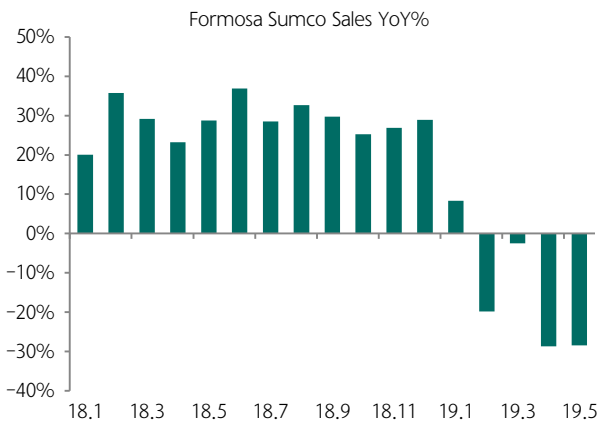
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 2. 웨이퍼 공급사 Globalwafers의 월매출 YoY%



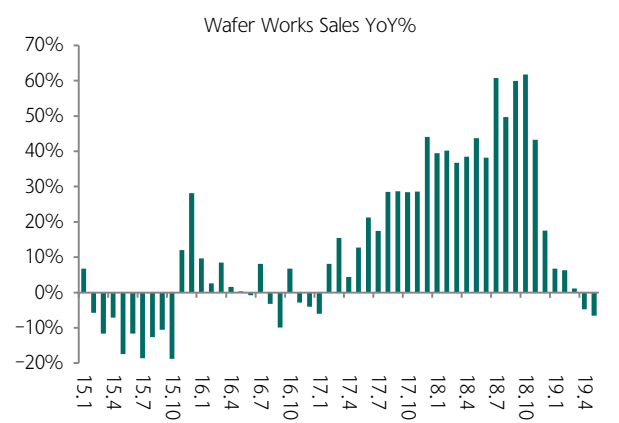
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 3. 웨이퍼 공급사 Formosa Sumco의 월매출 YoY%



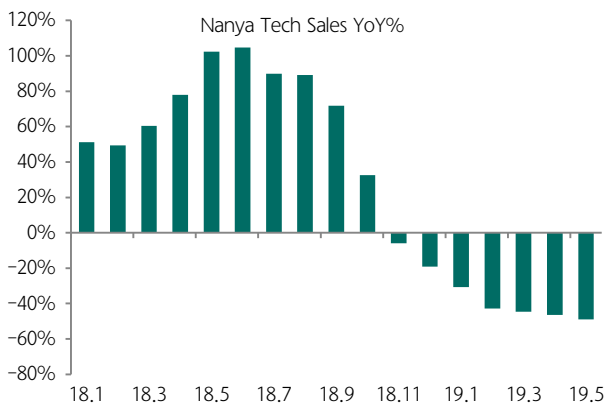
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 4. 웨이퍼 공급사 Wafer Works의 월매출 YoY%



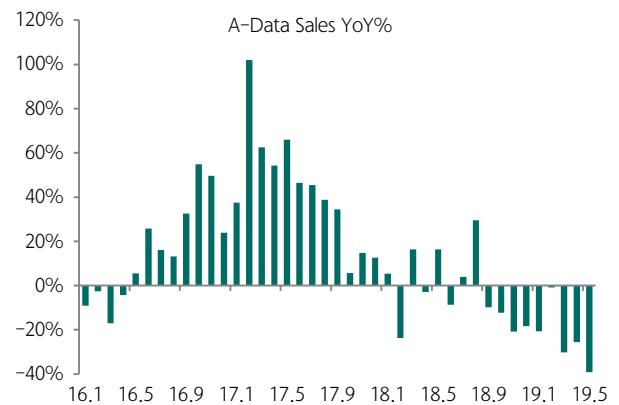
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 5. 대만 DRAM 업체 Nanya Tech의 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

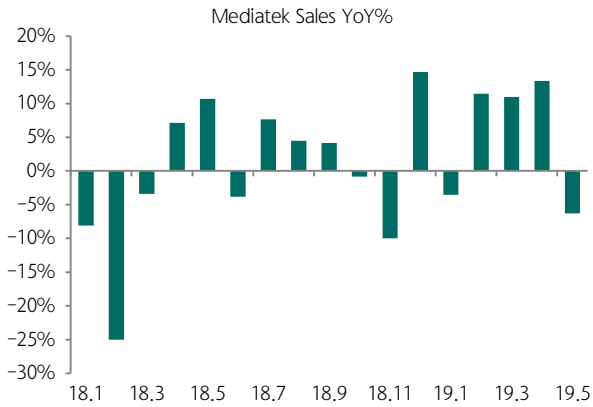
그림 6. 대만 반도체 모듈 업체 ADATA의 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

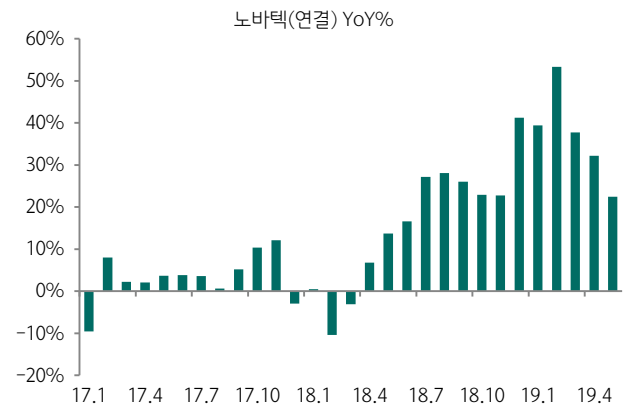
Data: 대만 반도체 & 서버 밸류체인인의 월매출

그림 7. 대만 팹리스 업체 미디어텍의 월매출 YoY%



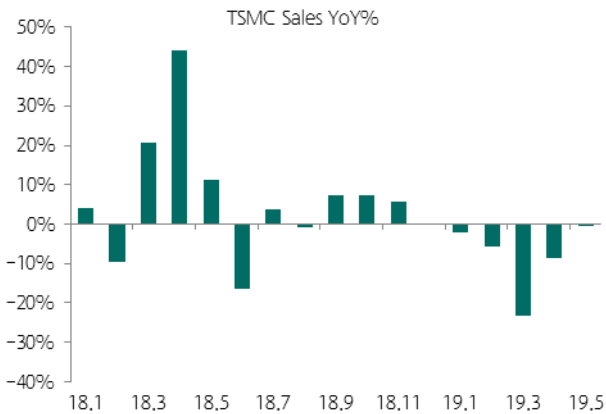
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 8. 대만 팹리스 업체 노바텍의 월매출 YoY%



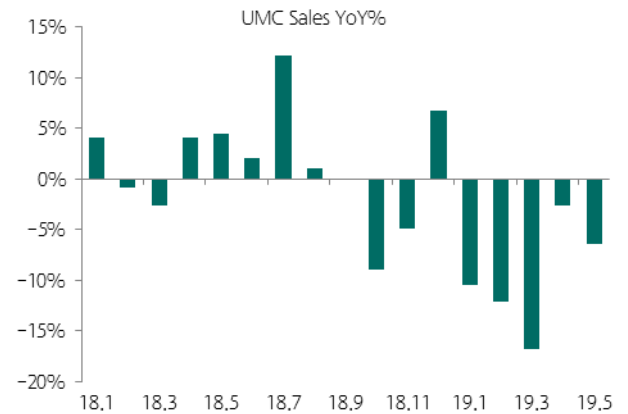
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 9. 대만 파운드리 업체 TSMC 월매출 YoY%



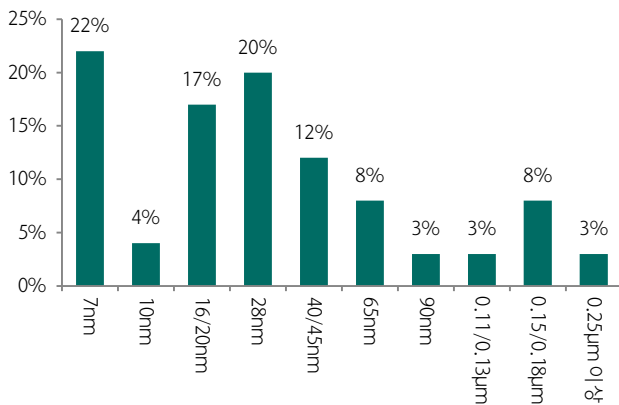
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 10. 대만 파운드리 업체 UMC 월매출 YoY%



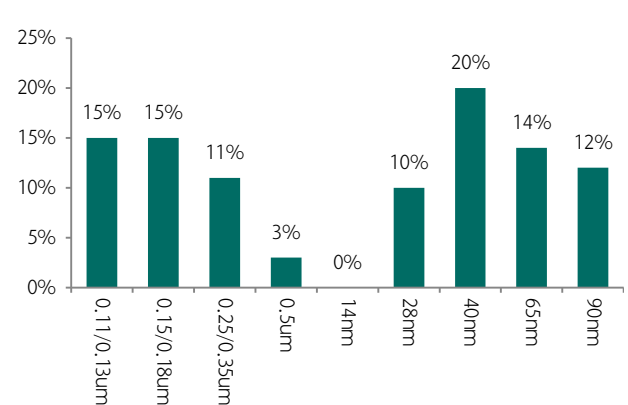
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 11. 대만 파운드리 업체 TSMC node별 매출비중(1Q19)



자료: MOPS, 하나금융투자

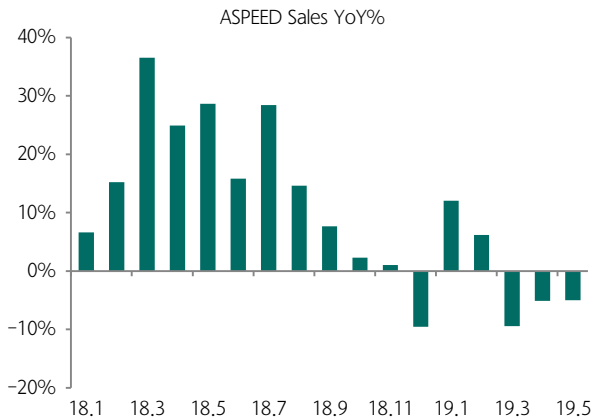
그림 12. 대만 파운드리 업체 UMC node별 매출비중(1Q19)



자료: MOPS, 하나금융투자

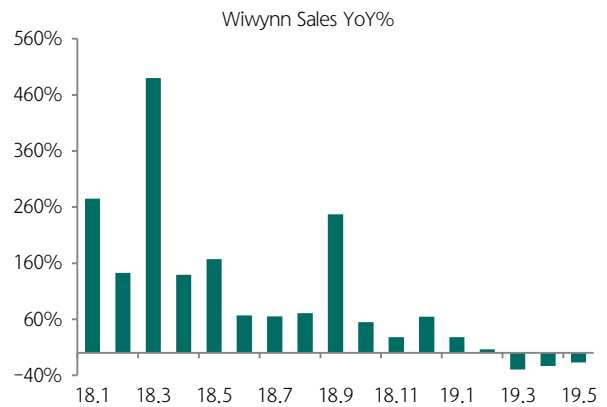
Data: 대만 반도체 & 서버 밸류체인의 월매출

그림 13. 대만 서버관리용 칩 펌리스 업체 Aspeed 월매출 YoY%



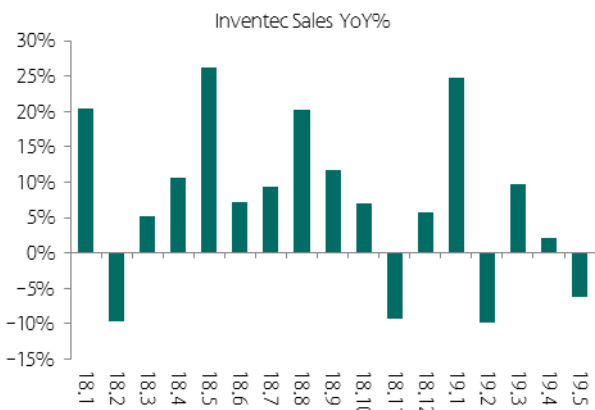
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 14. 대만 서버 ODM 업체 Wiyynn 월매출 YoY%



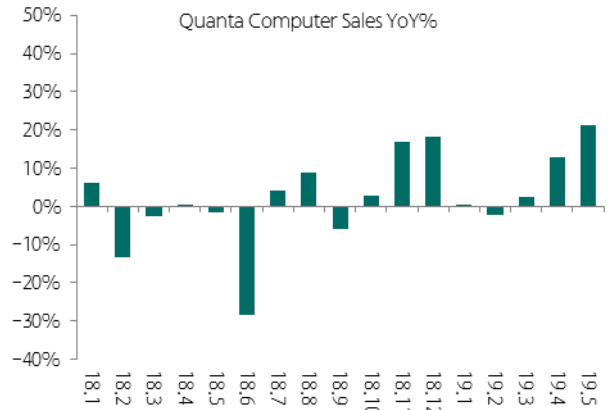
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 15. 대만 서버/노트북 ODM: Inventec 월매출 YoY%



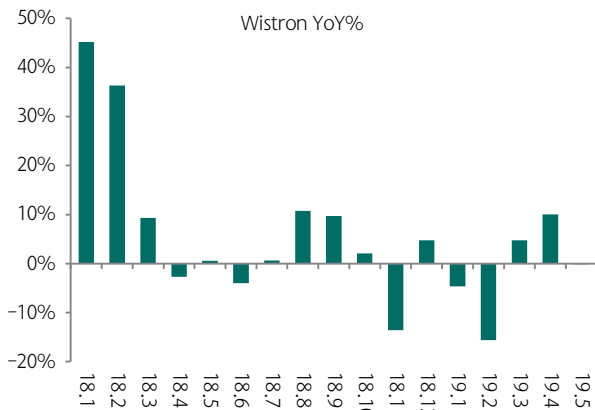
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 16. 대만 서버/노트북 ODM: Quanta Computer 월매출 YoY%



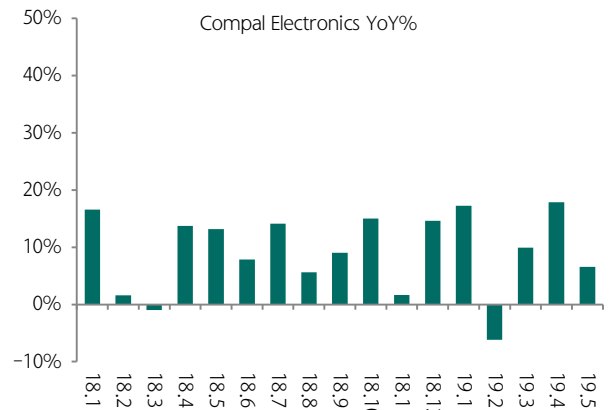
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 17. 대만 노트북 ODM: Wistron 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

그림 18. 대만 노트북 ODM: Compal 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 한국 반도체 업종의 주간 지표

표 1. 하나금융투자 반도체 커버리지 종목의 주가수익률, 수급, 밸류에이션

(단위: 십억원, 원, %, 배)

기업/지수	투자 의견	시총	증가/지수	주가수익률			주간 수급(순매수대금)			P/E		P/B	
				5Days%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	FY1	FY2	FY1	FY2
삼성전자	매수	262,670	44,000	-0.5%	+3.2%	+13.7%	55.6	96.0	-133.2	13.47	10.44	1.18	1.10
삼성전자우	매수	29,871	36,300	+0.1%	+5.5%	+14.3%	-23.9	27.6	-3.6	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	매수	45,937	63,100	-3.5%	-15.4%	+4.3%	-56.3	-122.5	184.7	13.33	7.51	0.88	0.80
SK머티리얼즈	매수	1,556	147,500	-3.5%	-7.4%	-2.3%	-8.1	1.7	6.5	10.89	9.20	2.92	2.29
원익머트리얼즈	매수	260	20,650	-4.2%	-4.8%	-5.1%	-1.7	0.7	0.9	9.37	7.21	0.86	0.79
티씨케이	매수	679	58,200	+0.3%	-1.9%	+44.1%	-1.0	0.5	0.7	11.22	9.27	2.92	2.32
원익QnC	매수	293	11,150	-3.5%	-10.1%	+11.5%	-0.8	-0.2	1.0	7.53	6.34	1.18	0.99
고영	매수	1,211	88,500	-2.4%	+1.6%	+7.3%	-3.5	1.7	1.8	27.58	22.57	4.65	3.98
리노공업	매수	916	60,100	+3.4%	+13.0%	+27.7%	-1.4	3.2	-1.7	18.31	16.46	3.11	2.75
원익IPS	매수	1,124	22,900	-0.2%	-6.5%	+13.9%	-2.1	0.0	1.8	15.99	8.16	2.24	1.80
테스	N/R	312	15,800	-3.4%	-2.2%	+30.0%	-0.4	-3.0	3.0	9.99	5.74	1.25	1.04
원익홀딩스	N/R	300	3,880	-0.1%	-14.6%	+10.5%	-0.4	0.2	0.4	N/A	N/A	N/A	N/A
DB하이텍	N/R	691	15,450	+2.0%	+9.6%	+42.4%	1.3	-2.5	1.3	8.10	7.47	1.06	0.94
케이씨텍	N/R	266	13,400	+1.9%	-19.3%	+41.2%	-0.9	-1.6	2.9	6.89	4.73	0.92	0.78
유진테크	N/R	268	11,700	-0.4%	-8.6%	+9.4%	-7.1	6.1	0.9	11.14	7.10	1.06	0.95
코미코	N/R	239	27,250	-3.0%	-0.4%	+27.6%	-0.4	0.5	0.0	7.52	6.52	1.52	1.26
엘비세미콘	N/R	423	9,660	-11.0%	+20.2%	+136.5%	-3.1	-9.0	11.9	9.68	N/A	N/A	N/A
오션브릿지	N/R	97	10,250	-8.9%	-12.8%	+36.1%	0.0	-1.0	0.9	N/A	N/A	N/A	N/A
KRX 반도체		60,611	2,031.24	-0.8%	-4.7%	+16.1%	-86.3	-133.6	224.8	12.93	7.69	1.03	0.93
코스피		1,395,026	2,095.41	+1.1%	+0.7%	+2.7%	431.7	13.7	-411.8	12.03	9.77	0.85	0.80

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체용 중소영주(정비, 소재, 후공정)

(단위: 원, 십억원, 배)

기업	증가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
고영	88,500	1,211	238.2	259.1	300.0	46.0	49.3	61.0	42.3	43.9	53.7	27.6	22.6	4.7	4.0
원익IPS	22,900	1,124	649.3	723.8	1,042.8	105.9	86.9	175.0	86.9	69.4	137.9	16.0	8.2	2.2	1.8
이오테크닉스	60,600	747	294.1	NA	NA	17.9	NA	NA	21.9	NA	NA	NA	NA	NA	NA
한미반도체	7,300	418	217.1	NA	NA	56.8	NA	NA	49.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
AP시스템	25,250	356	714.2	572.5	860.2	45.8	33.6	65.3	25.2	22.0	45.4	17.5	8.5	3.0	2.2
주성엔지니어링	6,600	318	264.0	257.4	296.6	41.4	38.8	48.1	43.8	36.3	44.1	8.9	7.2	1.3	1.1
테스	15,800	312	287.1	234.2	322.7	57.8	38.5	67.1	42.4	31.1	54.6	10.0	5.7	1.3	1.0
원익홀딩스	3,880	300	500.2	NA	NA	78.5	NA	NA	96.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유진테크	11,700	268	220.2	209.0	248.3	40.8	37.6	52.1	20.7	22.0	34.6	11.1	7.1	1.1	1.0
케이씨텍	13,400	266	357.3	283.6	374.5	67.0	45.5	68.8	54.4	38.3	56.2	6.9	4.7	0.9	0.8
유니테스트	11,750	248	282.3	267.6	381.8	71.5	68.9	105.7	52.5	52.1	80.6	5.2	3.3	1.3	1.0
피에스케이	16,300	241	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에스티아이	14,900	236	286.6	NA	NA	22.1	NA	NA	19.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
한양이엔지	13,000	234	788.8	NA	NA	97.0	NA	NA	76.1	NA	NA	NA	NA	NA	NA
SK머티리얼즈	147,500	1,556	687.3	799.9	915.5	182.9	228.1	265.1	123.4	153.1	180.9	10.9	9.2	2.9	2.3
한솔케미칼	79,700	900	582.0	630.7	693.8	93.6	117.2	134.1	67.8	89.4	102.8	10.4	8.8	1.9	1.6
솔브레인	46,600	811	963.4	1,030.1	1,080.6	164.1	175.1	184.4	103.0	129.9	132.7	6.5	6.4	0.9	0.8
후성	7,560	700	274.9	298.1	384.8	39.6	44.9	74.4	28.1	36.8	57.4	18.1	11.8	2.8	2.3
티씨케이	58,200	679	170.5	206.2	246.3	59.1	74.2	89.8	46.9	60.6	73.3	11.2	9.3	2.9	2.3
동진세미켄	11,400	586	827.2	NA	NA	71.0	NA	NA	48.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
이엔에프테크놀로지	22,300	317	425.5	497.1	564.0	35.6	54.2	64.0	29.0	42.5	50.0	7.2	6.4	1.2	1.0
원익QnC	11,150	293	266.5	284.2	329.7	41.2	41.7	52.2	41.2	36.1	43.8	7.5	6.3	1.2	1.0
하나머티리얼즈	14,600	287	175.6	193.8	242.0	49.6	52.1	68.2	36.3	39.4	51.7	7.3	5.6	1.8	1.4
원익머트리얼즈	20,650	260	233.5	230.0	270.3	42.2	36.8	46.6	41.2	27.4	35.6	9.4	7.2	0.9	0.8
코미코	27,250	239	166.6	195.3	229.9	40.6	43.0	49.0	30.3	32.6	37.7	7.5	6.5	1.5	1.3
SK솔믹스	3,345	206	140.3	NA	NA	27.5	NA	NA	24.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
미코	5,990	188	227.4	NA	NA	45.4	NA	NA	32.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에프에스티	8,320	168	165.1	136.4	159.1	20.0	23.5	29.7	17.0	23.4	30.0	7.4	5.6	1.3	1.1
메카로	14,350	145	100.5	NA	NA	33.8	NA	NA	28.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
오션브릿지	10,250	97	94.2	NA	NA	17.3	NA	NA	14.1	NA	NA	NA	NA	NA	NA
네팅스	27,600	636	270.6	330.5	412.3	21.8	44.1	61.8	22.7	32.7	47.3	19.1	13.3	3.2	2.5
엘비세미콘	9,660	423	275.7	382.1	422.0	27.5	61.9	65.6	18.8	43.3	43.2	9.7	NA	NA	NA
테스나	49,250	337	65.3	91.5	119.3	18.8	28.6	38.6	16.2	23.7	30.9	14.2	10.9	3.2	2.5

주: 컨센서스가 없는 경우는 NA로 표시 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 미국 및 대만 반도체 업종의 주간 지표

표 1. 필라델피아 반도체 지수 수익률

(단위: pt, %)

일자	지수	1D%	이슈
2019-06-10	1,413.89	+2.5%	- 멕시코 관세 이슈 해결과 화웨이 제재조치 완화 가능성 등 무역갈등 완화 기대감이 지수 상승 견인
2019-06-11	1,418.02	+0.3%	- 트럼프 대통령이 연초 중국과 얘기된 대로 무역협상 타결 안 되면 합의하지 않겠다고 발언하며 무역갈등 리스크 재부각. 그러나 무역갈등 리스크보다 중국 경기부양에 대한 기대감이 더욱 높아 필라델피아 반도체 지수는 하락하지 않고 소폭 상승 마감
2019-06-12	1,384.95	-2.3%	- 화요일 상승 후 수요일 하락. 무역분쟁 영향으로 반도체 업종의 실적 개선 시기가 미뤄진다는 불안감 부각 - 6월 26일 실적 발표 앞둔 마이크론이 -5.40% 기록하며 가장 크게 하락
2019-06-13	1,392.94	+0.6%	- 반발 매수세 유입. 신규실업수당 청구건수가 222,000건으로 예상치(216K) 및 이전치(219K) 대비 높아 미국 경기 둔화 전망과 연준 금리 인하 기대 확산
2019-06-14	1,356.55	-2.6%	- 목요일 장 마감 직후 실적 발표한 브로드컴(AVGO US)이 화웨이 제재조치 영향 등으로 연간 매출 가이드언스를 하향 조정
주간수익률		-1.6%	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2-1. 필라델피아 반도체 지수 구성종목의 주간수익률: 최대 상승주 5개사

(단위: 달러, %, 백만\$)

기업	업종	종가	5Days%	시총
인테그리스	공정 소모품	36.79	+3.8%	4,986
애널로그 디바이시스	산업용	104.02	+3.3%	38,463
스카이웍스	RF칩	71.80	+2.4%	12,399
실리콘 모션	SSD 컨트롤러	40.19	+1.6%	1,468
모놀리식 파워 시스템스	DC/DC 컨버터	126.41	+1.1%	5,443

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2-2. 필라델피아 반도체 지수 구성종목의 주간수익률: 최대 하락주 5개사

(단위: 달러, %, 백만\$)

기업	업종	종가	5Days%	시총
마이크론	메모리	32.66	-3.9%	36,144
크리	5G	54.58	-4.5%	5,744
코보	RF칩	61.50	-4.5%	7,328
램리서치	식각장비	176.80	-5.3%	26,507
AMD	CPU, GPU	30.36	-6.3%	32,837

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 대만 반도체 업종 및 서버 밸류체인인 주가수익률

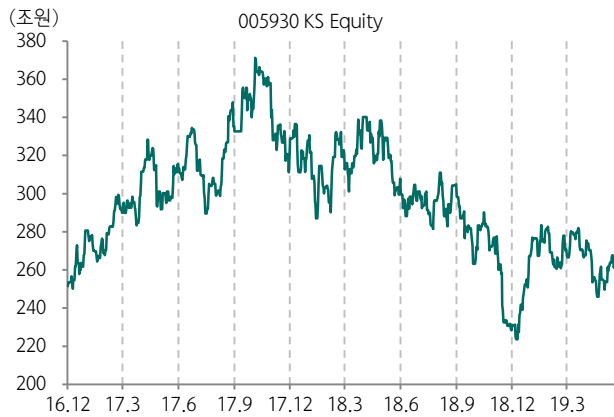
(단위: NTD, %, 백만\$)

기업	업종	종가	5Days%	시총
노바텍	팹리스	164.00	+9.7%	3,168
UMC	파운드리	13.70	+5.0%	5,272
Wistron	노트북 ODM	23.75	+3.9%	2,143
인벤텍	서버/노트북 ODM	23.75	+3.5%	2,704
Phison	NAND 컨트롤러	276.00	+3.2%	1,727
Wiwynn	서버 ODM	334.50	+3.1%	1,853
Nanya	DRAM	60.80	+2.7%	5,893
Adata	반도체 유통	41.10	+2.2%	287
ASE	후공정	60.00	+2.2%	8,233
TSMC	파운드리	236.00	+1.7%	194,247
WPG홀딩스	반도체 유통	39.70	+1.7%	2,116
Quanta	서버/노트북 ODM	59.00	+1.4%	7,234
Compal	노트북 ODM	19.85	+1.3%	2,777
Chipmos	후공정	23.55	+0.9%	553
미디어텍	팹리스	307.00	+0.0%	15,470
Powertech	후공정	74.00	-0.1%	1,830
Transcend	반도체 유통	71.30	-0.6%	975
Aspeed	서버 프로세서	610.00	-4.7%	659
평균(시총가중)			+1.8%	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

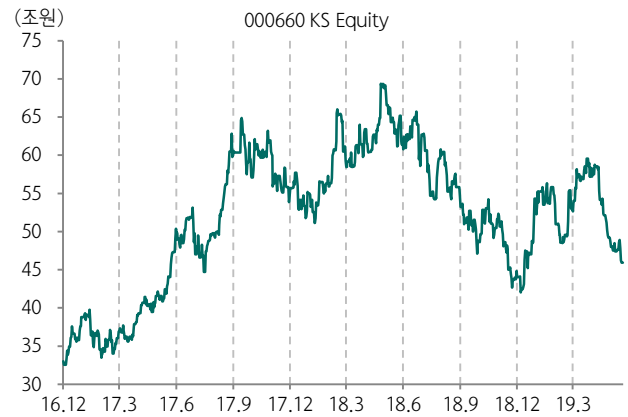
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 삼성전자와 SK하이닉스의 시총과 밸류에이션

그림 1. 삼성전자 시총(보통주)



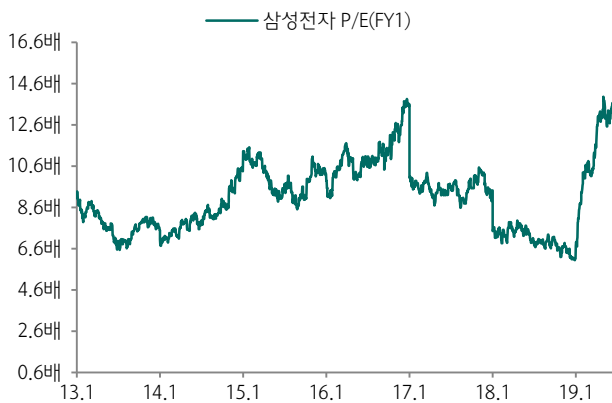
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. SK하이닉스 시총



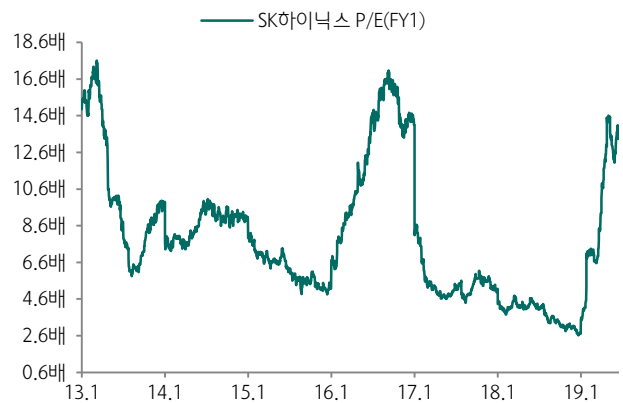
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 삼성전자 P/E(FY1)



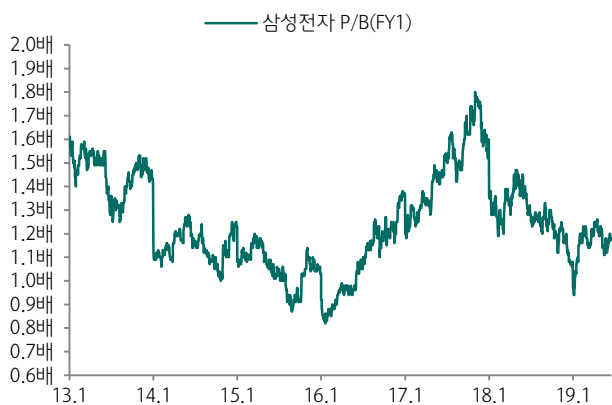
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4. SK하이닉스 P/E(FY1)



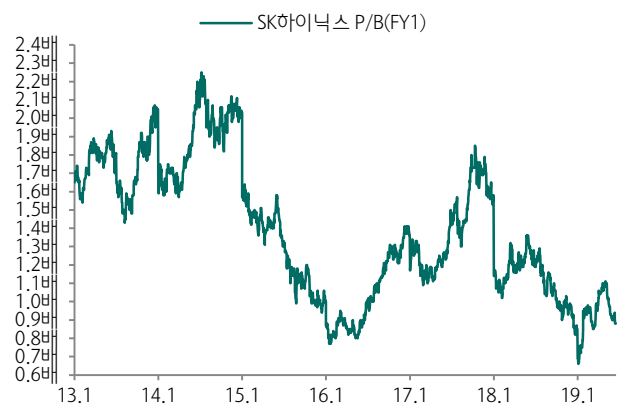
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5. 삼성전자 P/B(FY1)



자료: WISEfn, 하나금융투자

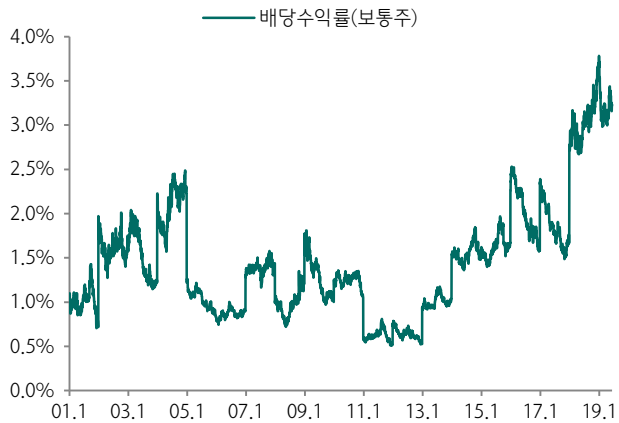
그림 6. SK하이닉스 P/B(FY1)



자료: WISEfn, 하나금융투자

Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 삼성전자와 SK하이닉스의 시총과 밸류에이션

그림 7. 삼성전자 rock bottom 주가 근거: 보통주 배당수익률



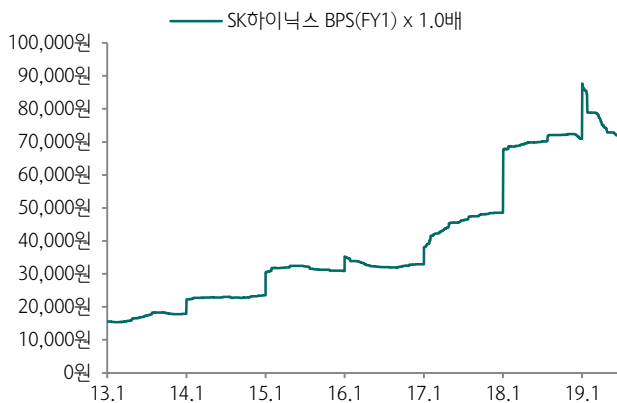
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 8. 삼성전자 rock bottom 주가 근거: 우선주 배당수익률



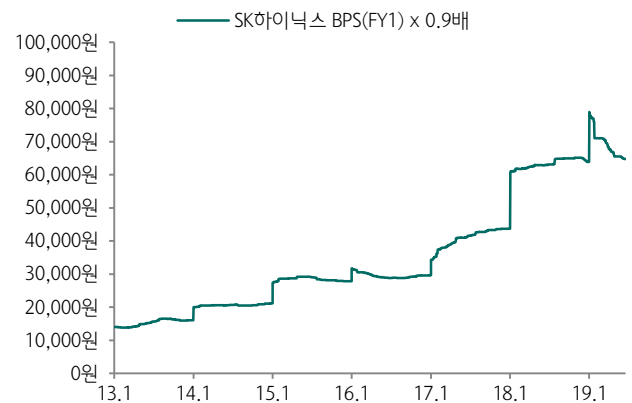
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 9. SK하이닉스 rock bottom 주가 근거: BPS 기준, 1.0배



자료: WISEfn, 하나금융투자

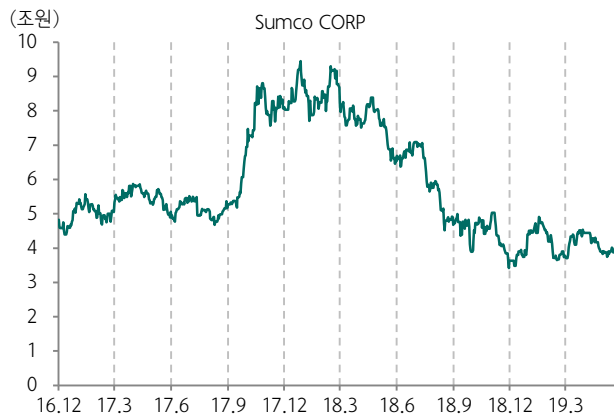
그림 10. SK하이닉스 rock bottom 주가 근거: BPS 기준, 0.9배



자료: WISEfn, 하나금융투자

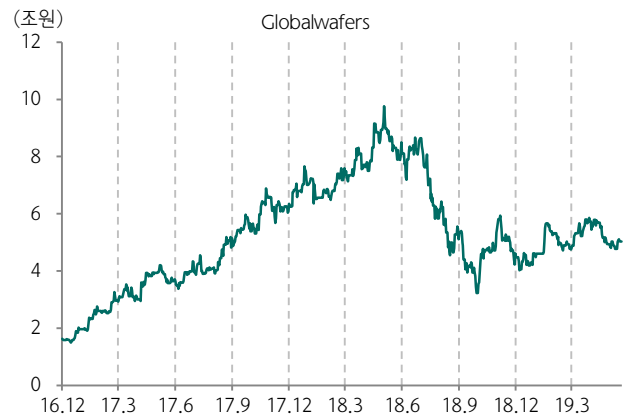
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 글로벌 반도체 밸류체인인의 시총

그림 1. 웨이퍼 공급사 Sumco 시총



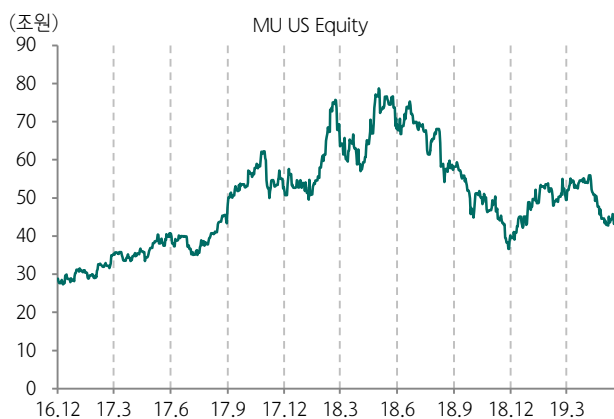
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 웨이퍼 공급사 Globalwafers 시총



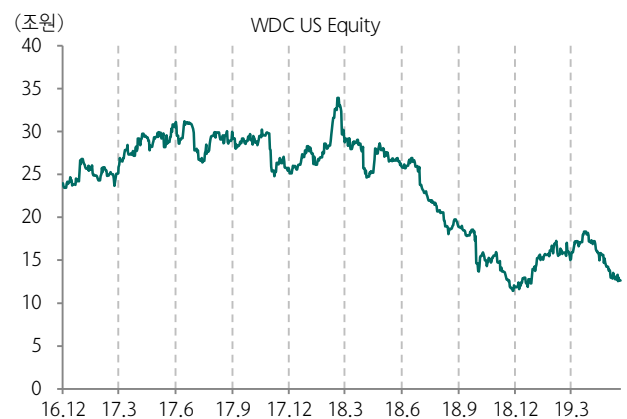
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 메모리반도체 공급사 Micron 시총



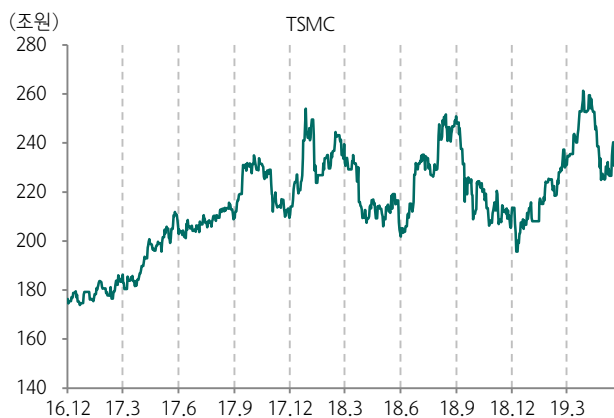
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. NAND 공급사 웨스턴 디지털 시총



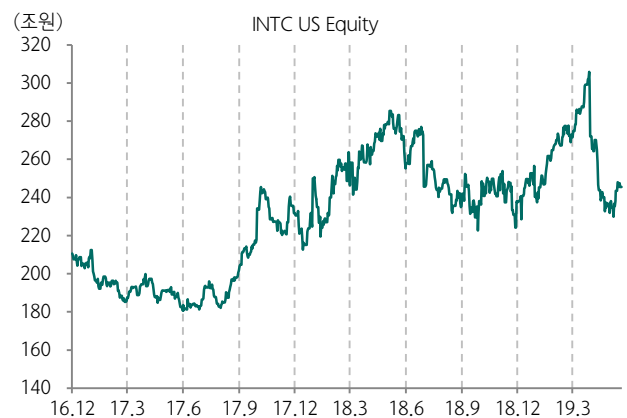
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 파운드리 공급사 TSMC 시총



자료: Bloomberg, 하나금융투자

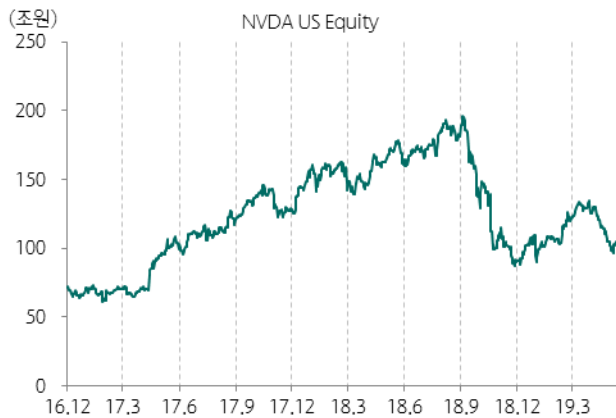
그림 6. CPU 공급사 인텔 시총



자료: Bloomberg, 하나금융투자

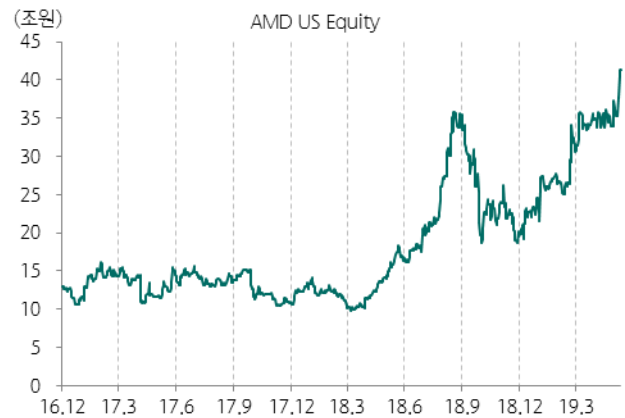
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 글로벌 반도체 밸류체인의 시총

그림 7. GPU 공급사 엔비디아 시총



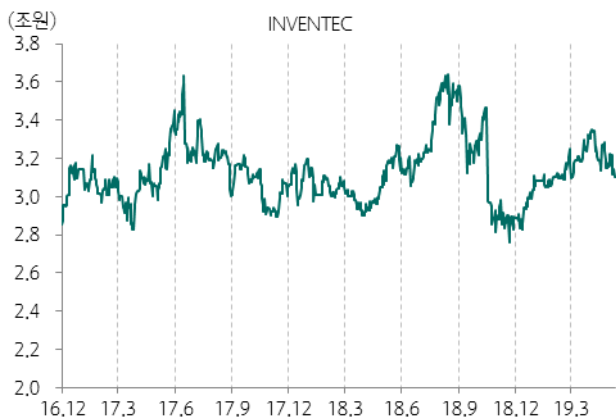
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. CPU, GPU 공급사 AMD 시총



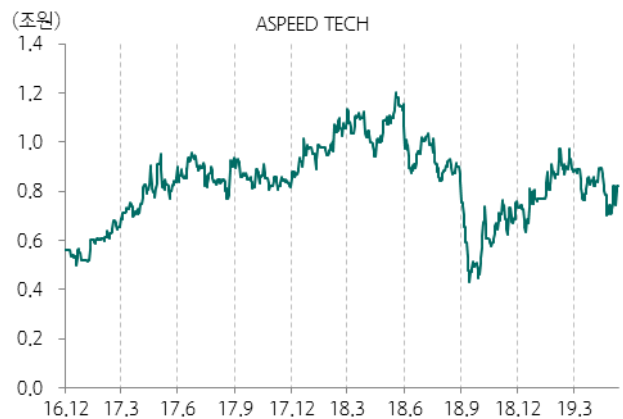
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 서버/노트북 ODM 인벤텍 시총



자료: Bloomberg, 하나금융투자

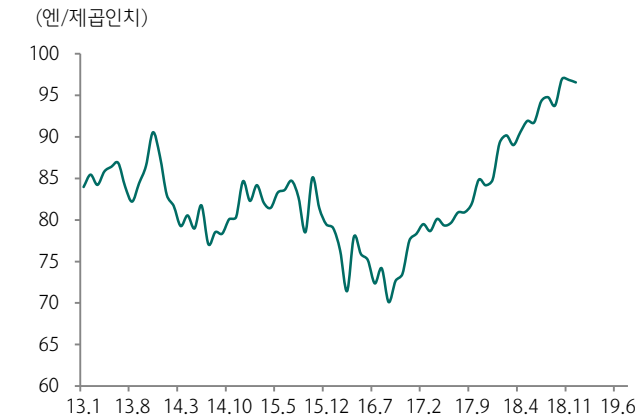
그림 10. 서버 관리용 칩 공급사 Aspeed 시총



자료: Bloomberg, 하나금융투자

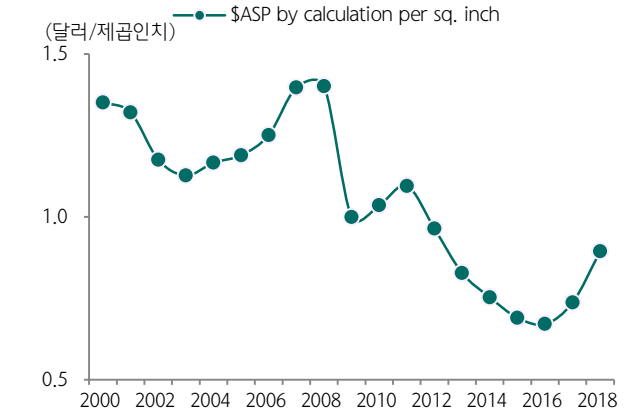
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 웨이퍼

그림 1. 2018년에는 웨이퍼 가격 상승(분기 기준)



자료: METI, 하나금융투자

그림 2. 2018년에는 웨이퍼 가격 상승(연간 기준)



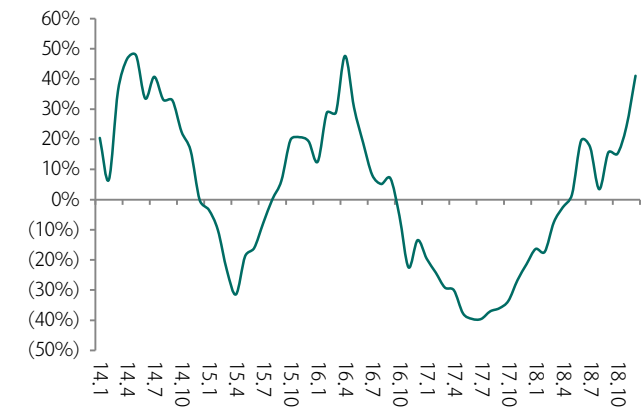
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 3. 전방산업 수요 감소하여 웨이퍼 재고 증가(재고/매출 기준)



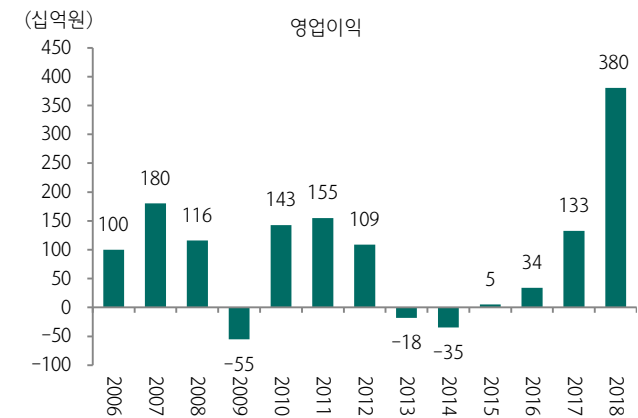
자료: METI, 하나금융투자

그림 4. 전방산업 수요 감소하여 웨이퍼 재고 증가(재고자산 기준)



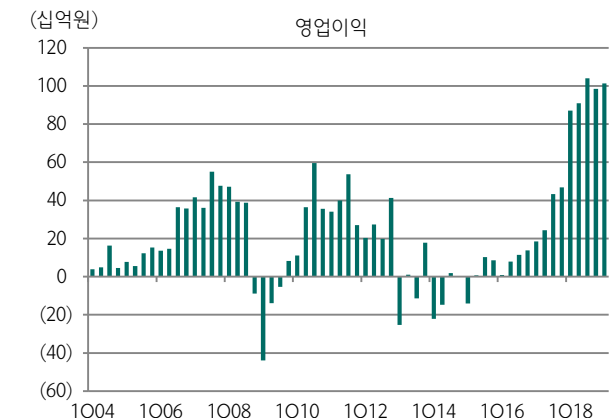
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 5. 한국 웨이퍼 공급사 SK실트론의 영업이익(연간)



자료: SK실트론, 하나금융투자

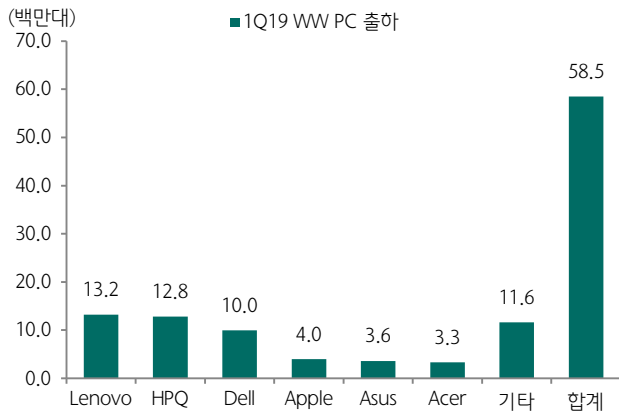
그림 4. 한국 웨이퍼 공급사 SK실트론의 영업이익(분기)



자료: SK실트론, 하나금융투자

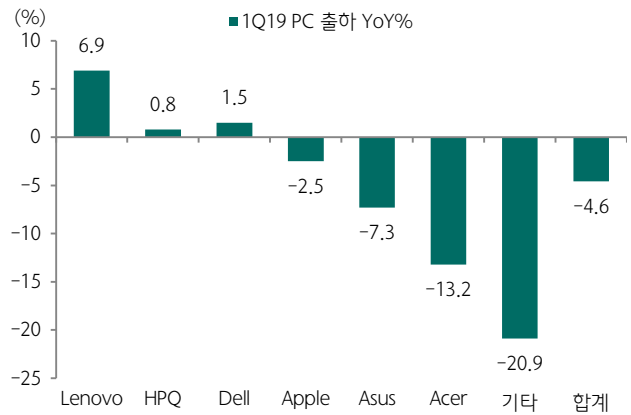
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: PC 밸류체인

그림 1. 1Q19 글로벌 PC 출하, 58.5백만대 기록



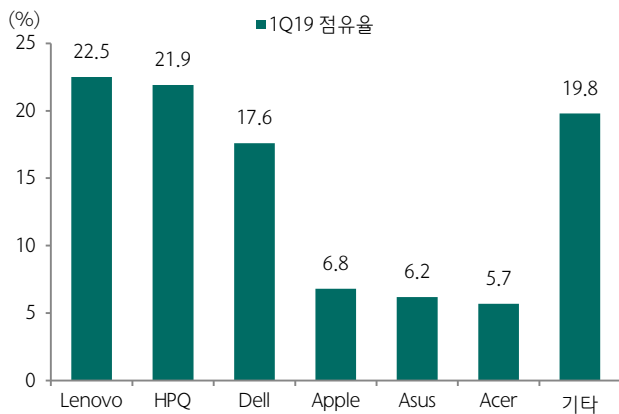
자료: Gartner, 하나금융투자

그림 2. 전년 대비 PC 출하: 부익부 빈익빈 현상 발생



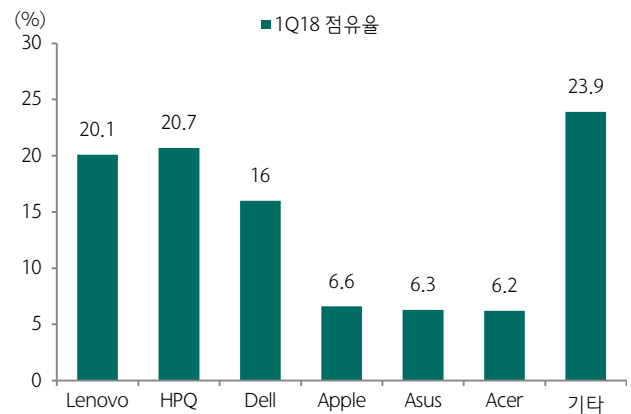
자료: Gartner, 하나금융투자

그림 3. 1Q19 상위 3개사의 점유율은 62% 기록하며 확대됨



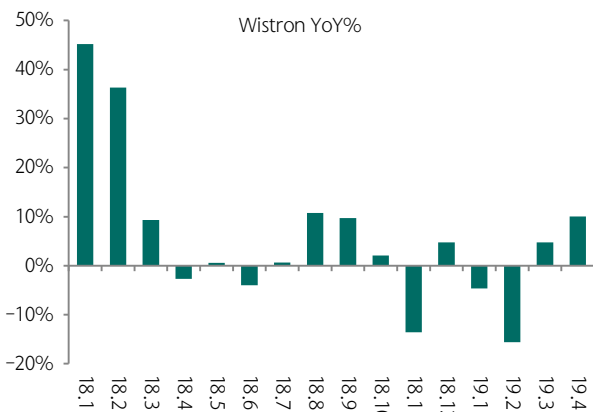
주: 상위 3개사는 Lenovo, HPQ, Dell을 의미함
자료: Gartner, 하나금융투자

그림 4. 1Q18 상위 3개사의 점유율은 57% 기록



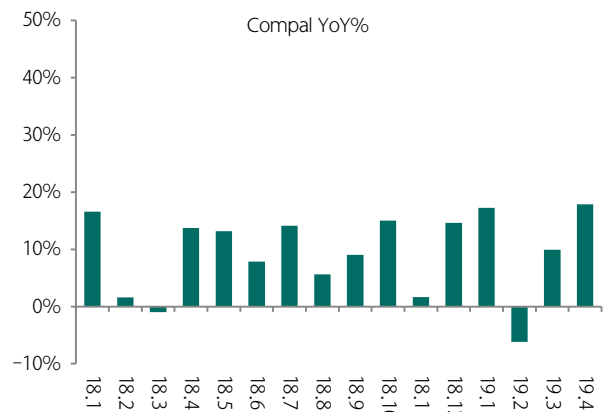
주: 상위 3개사는 Lenovo, HPQ, Dell을 의미함
자료: Gartner, 하나금융투자

그림 5. 대만 노트북 ODM Wistron 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

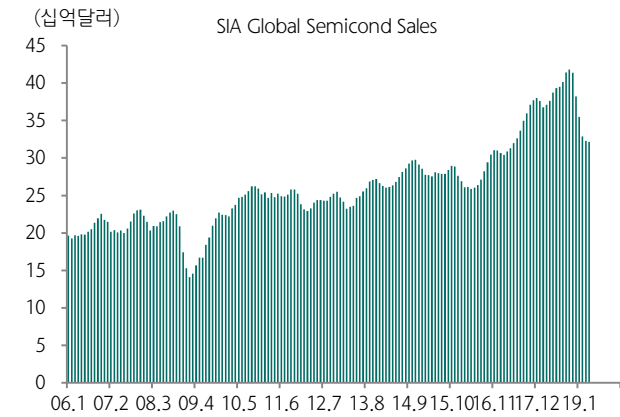
그림 6. 대만 노트북 ODM Compal 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

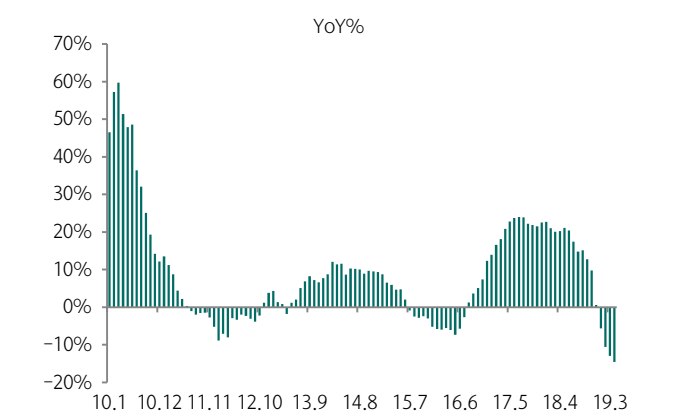
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 글로벌 반도체 기업 합산 매출

그림 1. 글로벌 반도체 기업 합산 매출(월간)



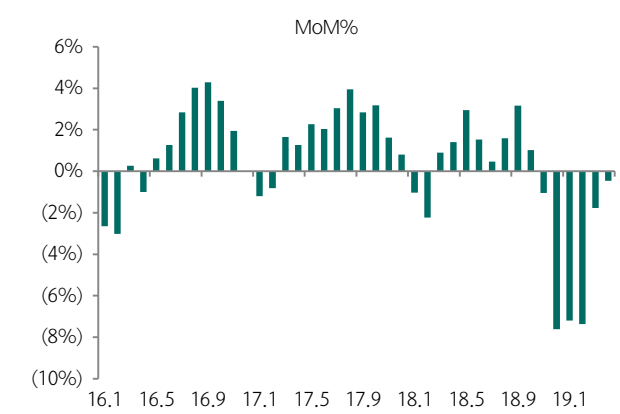
자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

그림 2. 글로벌 반도체 기업 합산 매출(월간) YoY%



자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

그림 3. 글로벌 반도체 기업 합산 매출 MoM%



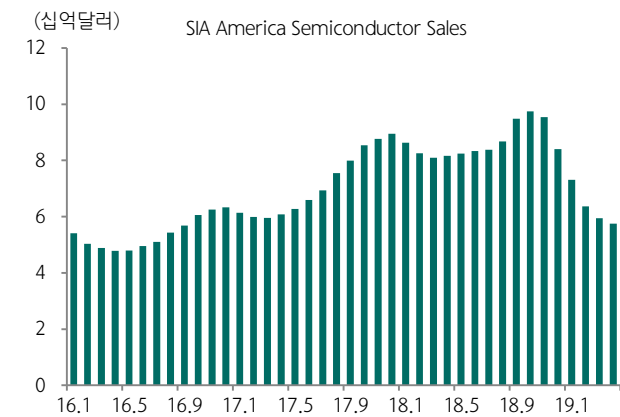
자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

그림 4. 중국 반도체 기업 합산 매출



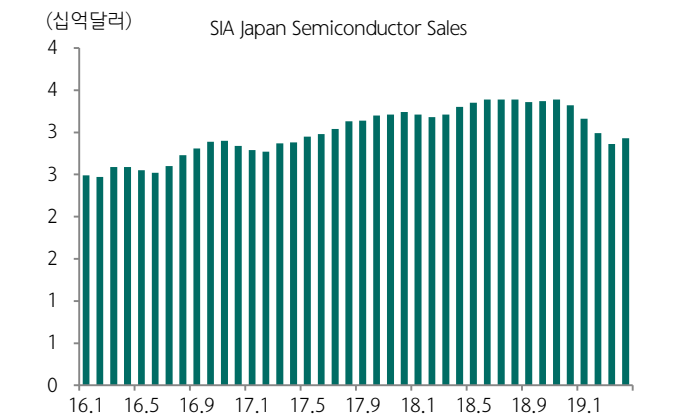
자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

그림 5. 북미/남미 반도체 기업 합산 매출



자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

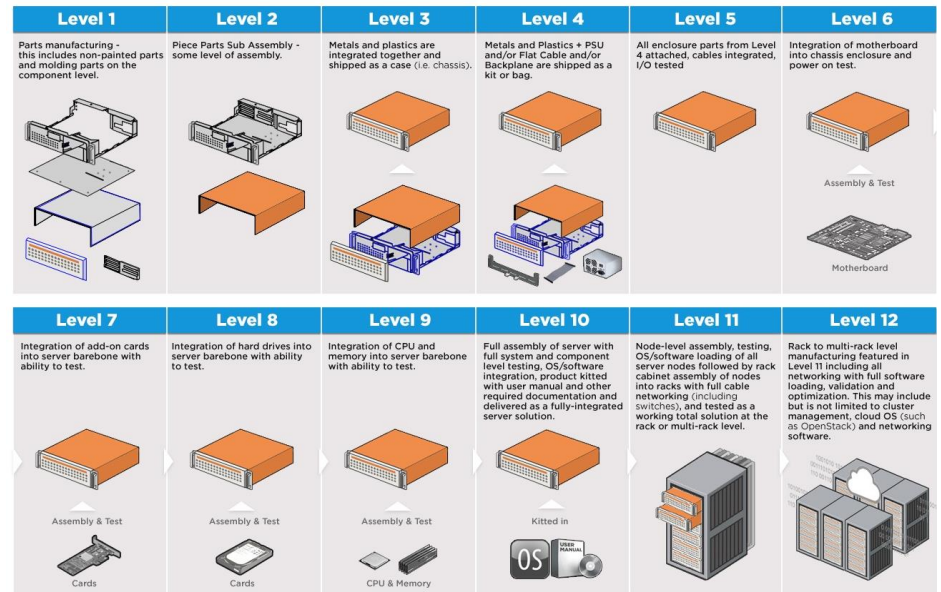
그림 6. 일본 반도체 기업 합산 매출



자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

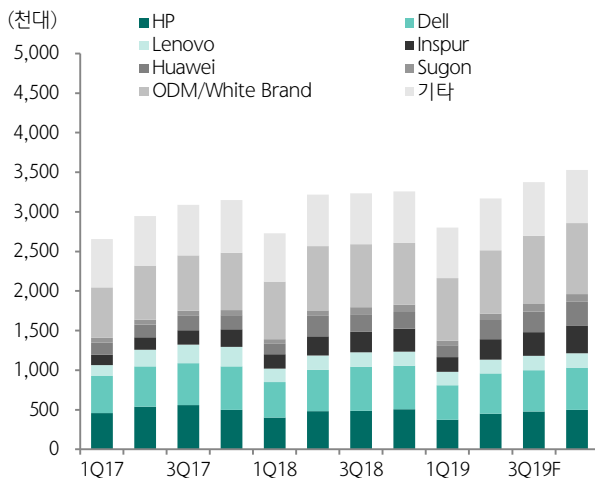
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

그림 1. 서버 조립 단계



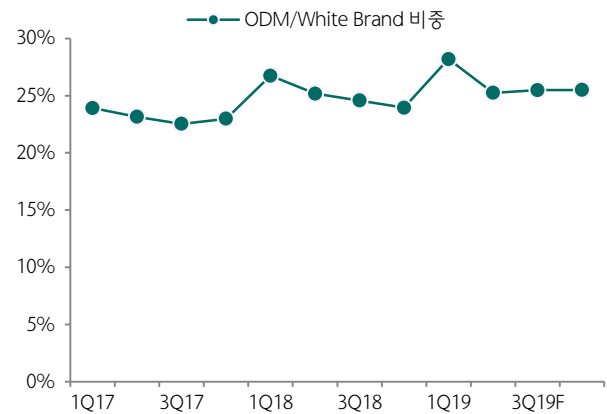
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 2. 서버 브랜드별 출하 추이



자료: 업계 자료, 하나금융투자

그림 3. ODM/White Brand 출하비중 25% 이상까지 증가



자료: 업계 자료, 하나금융투자

표 1. Global cloud & content 기업의 분기 CapEx 추이를 보면 하이퍼스케일 시장에서 재고 축적 강도 둔화되었음을 확인

(단위: 백만\$)

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	마이크로소프트	미국
2017-03-31	1,271	2,148	2,975	78	2,508	1,695	10,675
2017-06-30	1,444	2,501	2,277	73	2,831	2,283	11,409
2017-09-29	1,755	2,659	3,865	44	3,538	2,132	13,993
2017-12-29	2,262	3,619	2,810	32	4,307	2,586	15,616
2018-03-29	2,812	3,098	4,195	48	7,299	2,934	20,386
2018-06-29	3,459	3,243	3,267	40	5,477	3,980	19,466
2018-09-28	3,343	3,352	3,041	47	5,282	3,602	18,667
2018-12-30	4,366	3,733	3,355	78	7,081	3,707	22,320
2019-03-31	3,837	3,290	2,363	70	4,638	2,565	16,763

주: 미국 기업만 집계. 마이크로소프트의 CapEx는 Capital Lease 포함 여부에 따라 달라짐. 상기 자료는 Bloomberg의 Capital Expenditure 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

표 2. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 컨센서스 살펴보면 2019년부터 속도 둔화

(단위: \$mn)

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	MSFT	디즈니	소계 (미국)	바이두	알리바바	텐센트	소계 (중국)	합계
2013	1,362	3,444	8,165	120	7,358	4,257	2,796	27,502	448	398	794	1,640	29,142
2014	1,831	4,893	9,571	145	10,959	5,485	3,311	36,195	783	781	701	2,265	38,460
2015	2,523	5,387	11,247	169	9,950	5,944	4,265	39,485	832	1,244	1,350	3,426	42,912
2016	4,491	7,804	12,734	185	10,212	8,343	4,773	48,542	631	1,706	1,492	3,828	52,370
2017	6,733	11,955	12,451	227	13,184	8,129	3,623	56,302	708	2,609	1,801	5,117	61,419
2018	13,915	13,427	13,313	213	25,139	11,632	4,465	82,104	1,327	4,509	3,356	9,193	91,296
2019F	18,062	15,051	13,086	246	26,724	10,486	4,558	88,213	1,000	7,399	4,120	12,518	100,731
2020F	19,011	16,995	14,469	243	29,424	15,934	4,929	101,006	1,200	7,569	5,568	14,337	115,343

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 성장률(YoY%) 살펴보면 2020년은 기저 효과와 5G 전환 기대감 반영

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	MSFT	디즈니	소계 (미국)	바이두	알리바바	텐센트	소계 (중국)	합계
2013	10%	-9%	-2%	36%	125%	85%	-26%	21%	22%	17%	26%	23%	21%
2014	34%	42%	17%	20%	49%	29%	18%	32%	75%	96%	-12%	38%	32%
2015	38%	10%	18%	17%	-9%	8%	29%	9%	6%	59%	93%	51%	12%
2016	78%	45%	13%	9%	3%	40%	12%	23%	-24%	37%	10%	12%	22%
2017	50%	53%	-2%	23%	29%	-3%	-24%	16%	12%	53%	21%	34%	17%
2018	107%	12%	7%	-6%	91%	43%	23%	46%	87%	73%	86%	80%	49%
2019F	30%	12%	-2%	16%	6%	-10%	2%	7%	-25%	64%	23%	36%	10%
2020F	5%	13%	11%	-1%	10%	52%	8%	15%	20%	2%	35%	15%	15%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

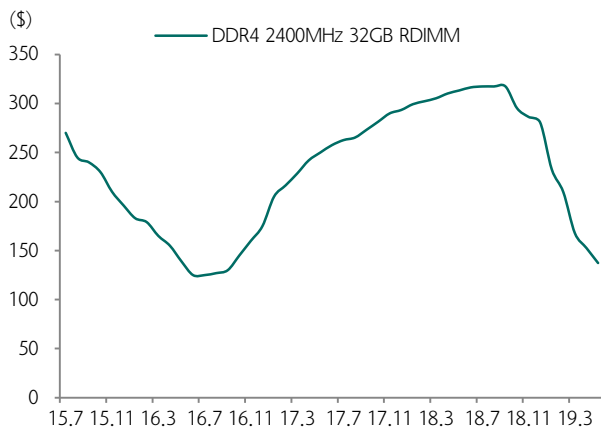
표 4. 클라우드 서비스 기업의 매출은 성장 지속

(단위: 백만\$, %)

Cloud 서비스 매출	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
마이크로소프트 Intelligent Cloud	6,097	6,758	6,730	7,822	6,922	7,795	7,896	9,606	8,567	9,378	9,649
아마존 AWS	3,231	3,536	3,661	4,100	4,584	5,113	5,442	6,105	6,679	7,430	7,696
Google Other revenues	2,433	3,403	3,207	3,241	3,590	4,687	4,354	4,425	4,640	6,487	5,449
IBM Cloud	3,400	4,200	3,500	3,900	4,100	5,500	4,200	4,700	4,600	5,700	4,500
알리바바 Cloud Computing	224	258	314	355	446	545	689	736	832	956	1,145
매출성장률	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
마이크로소프트 Intelligent Cloud	9%	8%	14%	17%	14%	15%	17%	23%	24%	20%	22%
아마존 AWS	55%	47%	43%	42%	42%	45%	49%	49%	46%	45%	41%
Google Other revenues	39%	62%	55%	49%	48%	38%	36%	37%	29%	38%	25%
IBM Cloud	NA	NA	35%	15%	21%	31%	20%	21%	12%	4%	7%
알리바바 Cloud Computing	118%	101%	93%	86%	99%	111%	119%	107%	86%	75%	66%
영업이익률	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
마이크로소프트 Intelligent Cloud	29%	34%	32%	37%	31%	36%	34%	41%	34%	35%	33%
아마존 AWS	27%	26%	24%	22%	26%	26%	26%	27%	31%	29%	NA
알리바바 Cloud Computing	-27%	-19%	-23%	-22%	-23%	-22%	-24%	-44%	-21%	-19%	-13%

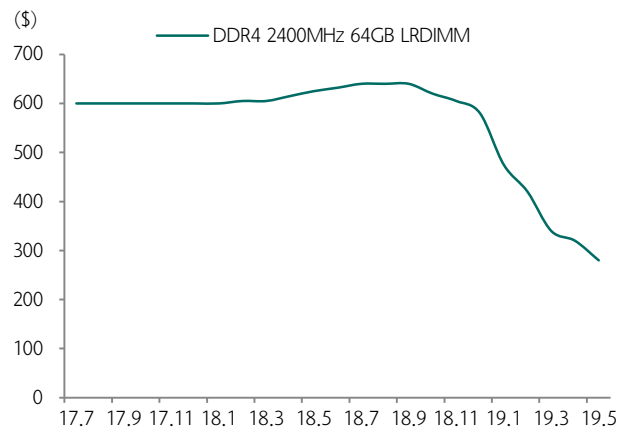
주: 매출성장률은 YoY% 기준, 회계분기는 Calendar Year 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 서버 DRAM 가격은 아직까지 하락 중(1)



자료: 업계 자료, 하나금융투자

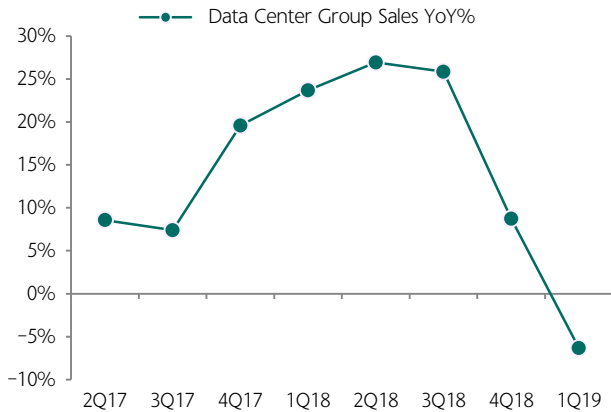
그림 5. 서버 DRAM 가격은 아직까지 하락 중(2)



자료: 업계 자료, 하나금융투자

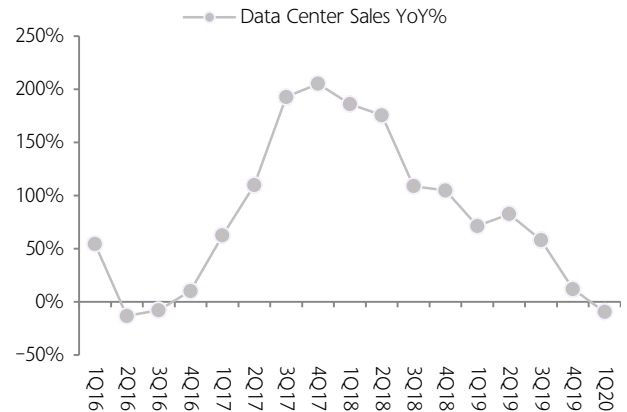
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

그림 6. 서버 시장의 시그널 제한적: 인텔의 데이터센터 매출 YoY%



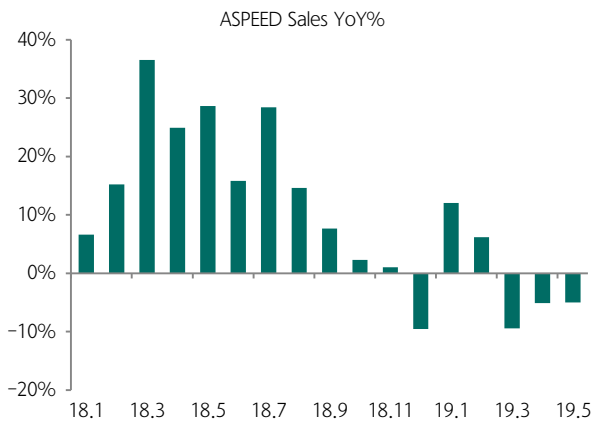
주: FY 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 서버 시장의 시그널 제한적: NVDA의 데이터센터 매출 YoY%



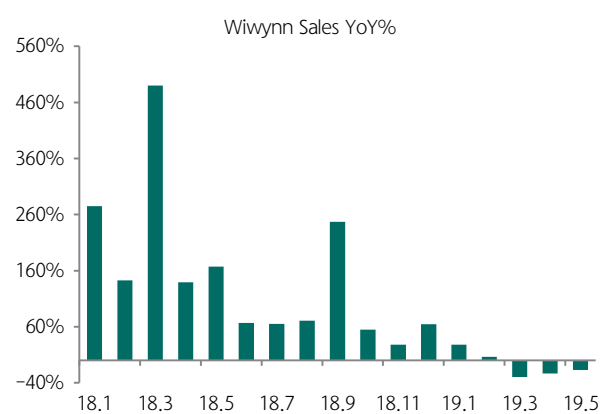
주: FY 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 서버 시장의 시그널 제한적: Aspeed(BMC) 월매출



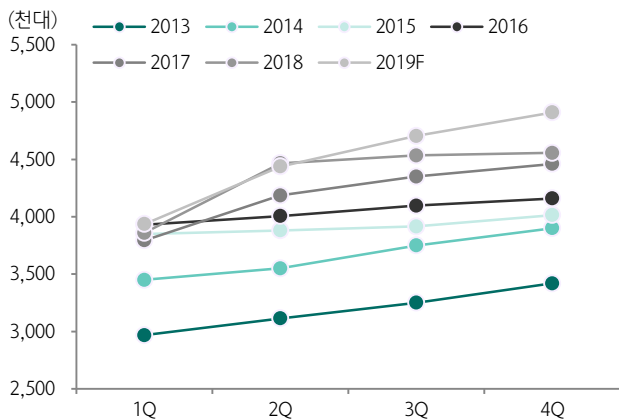
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 9. 서버 시장의 시그널 제한적: Wiwynn(ODM) 월매출



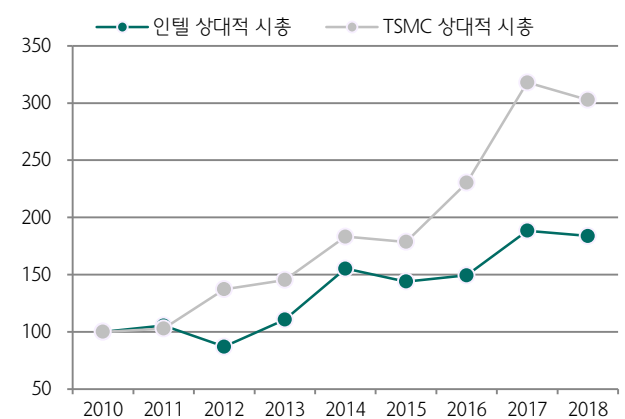
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 10. 서버 수요의 희망은? 비수기/성수기 구분 없는 상저하교



자료: MOPS, 하나금융투자

그림 11. 4G 도입 이후 인텔도 결국 시총 2배 달성. 서버 수요 증가 때문



자료: Bloomberg, 하나금융투자

Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 메모리 반도체 가격

표 1. 메모리 반도체 월별 계약가격

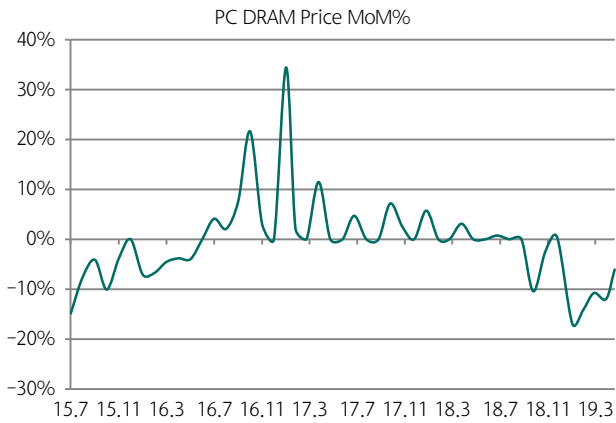
(단위: \$, %)

PC DRAM			18년 6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월
DDR4	8GB	1Gx8 512Mx16	68.00	68.00	68.00	68.00	61.00	60.00	60.00	50.00	43.00	38.50	34.00	32.00
DDR4	4GB		34.00	34.50	34.50	34.50	31.00	30.00	30.00	25.00	21.50	19.25	17.00	16.00
DDR4	8Gb		8.19	8.19	8.19	8.19	7.31	7.19	7.25	6.00	5.13	4.56	4.00	3.75
DDR4	8Gb		7.88	8.00	8.00	8.00	7.13	6.88	7.00	5.75	4.88	4.25	3.75	3.50
DDR4	4Gb		3.94	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
MoM%														
DDR4	8GB	1Gx8 512Mx16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(10.3%)	(1.6%)	0.0%	(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)
DDR4	4GB		0.0%	1.5%	0.0%	0.0%	(10.1%)	(3.2%)	0.0%	(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)
DDR4	8Gb		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	(10.7%)	(1.6%)	0.8%	(17.2%)	(14.5%)	(11.1%)	(12.3%)	(6.3%)
DDR4	8Gb		N/A	1.5%	0.0%	0.0%	(10.9%)	(3.5%)	1.7%	(17.9%)	(15.1%)	(12.9%)	(13.0%)	(6.7%)
DDR4	4Gb		0.0%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
평균			0.0%	0.7%	0.0%	0.0%	(10.4%)	(2.5%)	0.4%	(17.0%)	(14.3%)	(11.0%)	(12.0%)	(6.1%)
서버 DRAM			18년 6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월
DDR4	8GB	2400MHz 2666MHz	87.78	88.62	88.62	88.62	83.54	81.16	79.61	67.27	60.84	50.43	50.43	48.73
DDR4	16GB		167.57	169.24	169.24	169.24	159.09	154.31	151.23	128.54	115.69	94.87	84.43	73.45
DDR4	32GB		316.41	317.36	317.36	317.36	295.15	286.29	280.57	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32
DDR4	32GB		316.41	317.36	317.36	317.36	295.15	286.29	280.57	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32
DDR4	64GB		632.00	640.00	640.00	640.00	620.00	605.00	580.00	475.00	420.00	340.00	320.00	280.00
MoM%														
DDR4	8GB	2400MHz 2666MHz	1.0%	1.0%	0.0%	0.0%	(5.7%)	(2.8%)	(1.9%)	(15.5%)	(9.6%)	(17.1%)	0.0%	(3.4%)
DDR4	16GB		1.0%	1.0%	0.0%	0.0%	(6.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(15.0%)	(10.0%)	(18.0%)	(11.0%)	(13.0%)
DDR4	32GB		1.0%	0.3%	0.0%	0.0%	(7.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)
DDR4	32GB		1.0%	0.3%	0.0%	0.0%	(7.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)
DDR4	64GB		1.1%	1.3%	0.0%	0.0%	(3.1%)	(2.4%)	(4.1%)	(18.1%)	(11.6%)	(19.0%)	(5.9%)	(12.5%)
평균			1.0%	0.8%	0.0%	0.0%	(5.8%)	(2.9%)	(2.4%)	(16.5%)	(10.2%)	(18.8%)	(7.0%)	(9.8%)
2D-NAND Flash			18년 6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월
MLC	32Gb		2.90	2.89	2.89	2.89	2.74	2.74	2.64	2.64	2.64	2.58	2.35	2.31
MLC	64Gb		3.69	3.55	3.55	3.45	3.25	3.25	3.22	3.11	2.94	2.80	2.73	2.68
MLC	128Gb		5.60	5.27	5.27	5.07	4.74	4.74	4.66	4.52	4.22	4.11	3.98	3.93
MoM%														
MLC	32Gb		0.0%	(0.3%)	0.0%	0.0%	(5.2%)	0.0%	(3.6%)	0.0%	0.0%	(2.3%)	(8.9%)	(1.7%)
MLC	64Gb		0.0%	(3.8%)	0.0%	(2.8%)	(5.8%)	0.0%	(0.9%)	(3.4%)	(5.5%)	(4.8%)	(2.5%)	(1.8%)
MLC	128Gb		0.0%	(5.9%)	0.0%	(3.8%)	(6.5%)	0.0%	(1.7%)	(3.0%)	(6.6%)	(2.6%)	(3.2%)	(1.3%)
평균			0.0%	(3.3%)	0.0%	(2.2%)	(5.8%)	0.0%	(2.1%)	(2.1%)	(4.0%)	(3.2%)	(4.9%)	(1.6%)
메모리(DRAM, NAND)			18년 6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월
평균			0.0%	(1.3%)	0.0%	(1.1%)	(8.1%)	(1.2%)	(0.8%)	(9.6%)	(9.2%)	(7.0%)	(8.4%)	(3.8%)

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

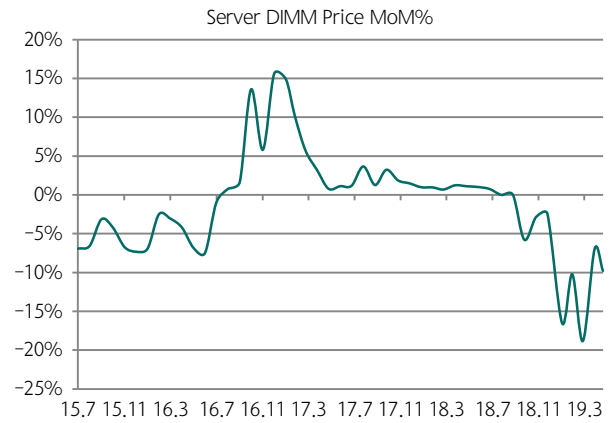
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 메모리 반도체 가격

그림 1. PC DRAM 계약가격 MoM%



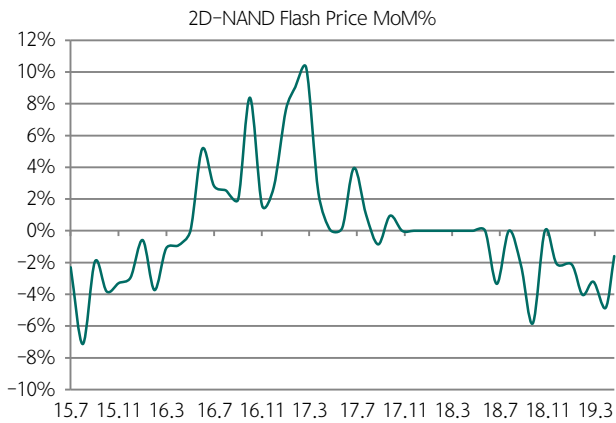
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 2. 서버 DRAM 계약가격 MoM%



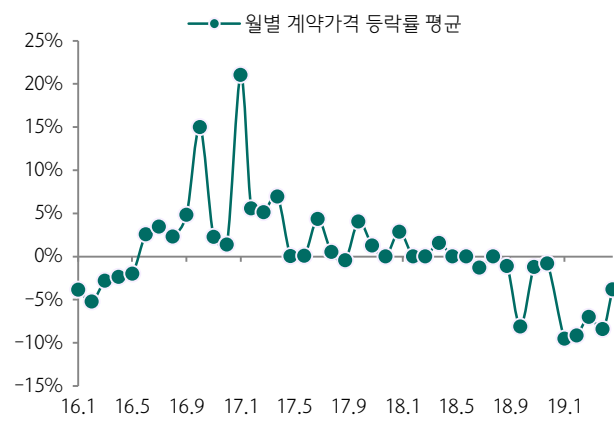
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 3. 2D-NAND 계약가격 MoM%



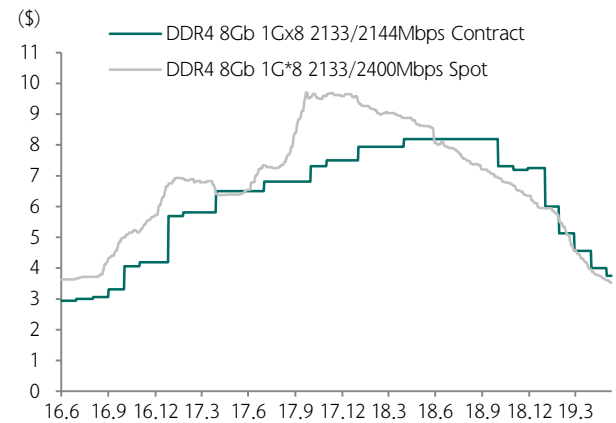
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 4. 월별 DRAM/NAND 계약가격 등락을 평균



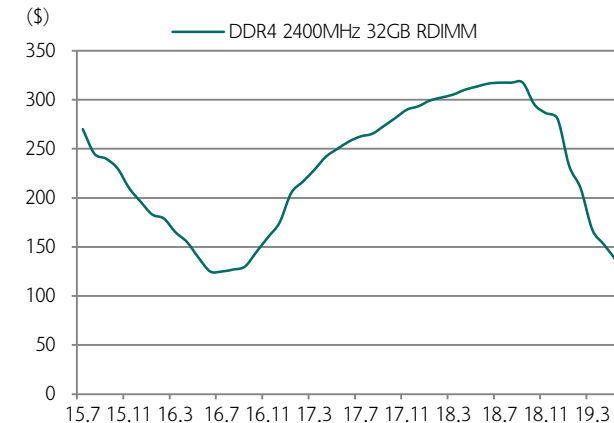
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 5. PC DRAM 계약가격과 현물가격



자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

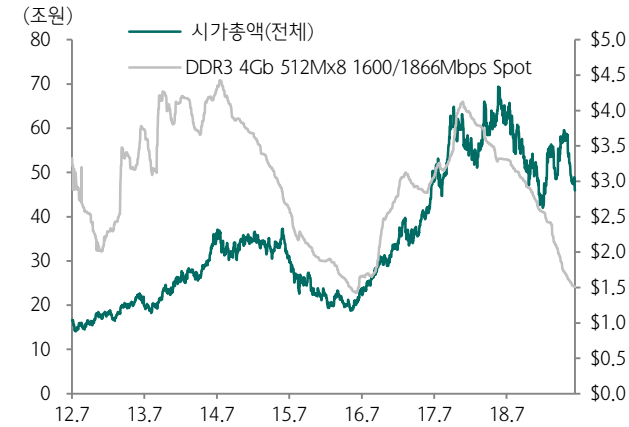
그림 6. 서버 DRAM 계약가격



자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

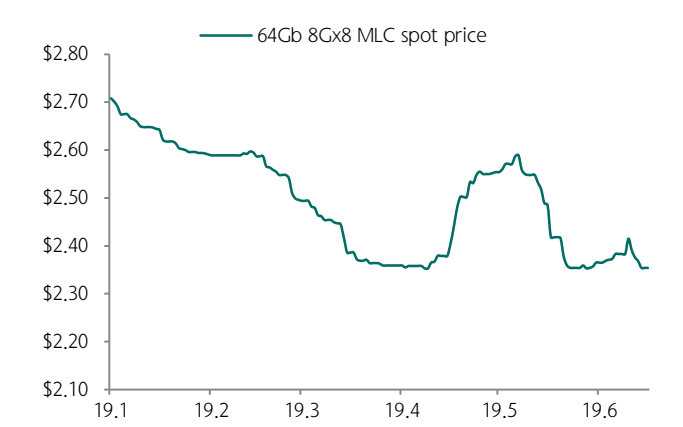
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 메모리 반도체 가격

그림 7. PC DRAM 현물가격과 SK하이닉스 시총



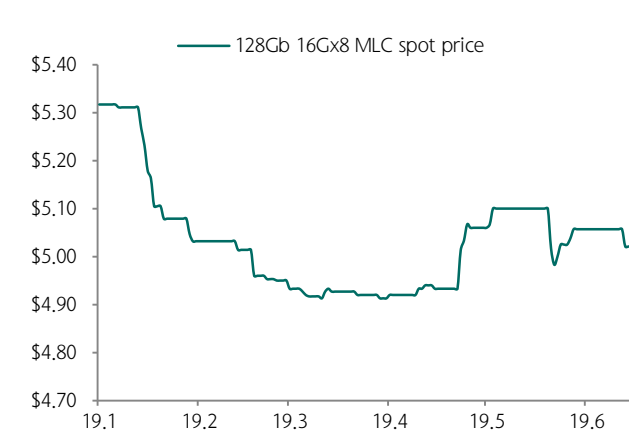
자료: WISEfn, DRAmExchange, 하나금융투자

그림 8. 2D-NAND MLC 64Gb 현물가격



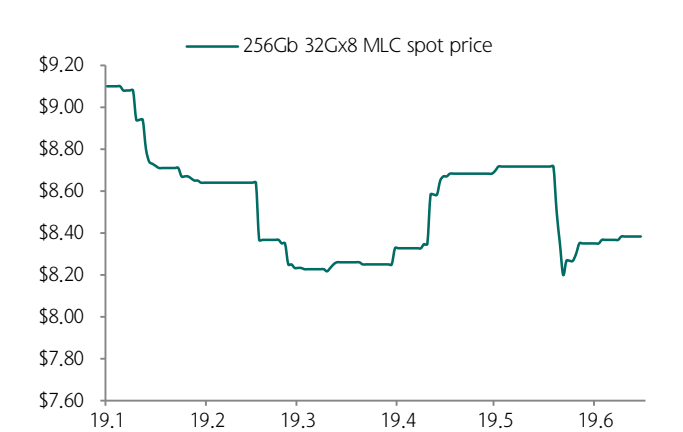
자료: DRAmExchange, 하나금융투자

그림 9. 2D-NAND MLC 128Gb 현물가격



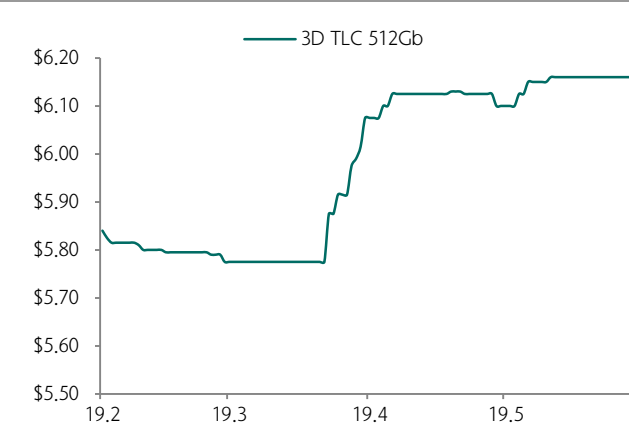
자료: DRAmExchange, 하나금융투자

그림 10. 2D-NAND MLC 256Gb 현물가격



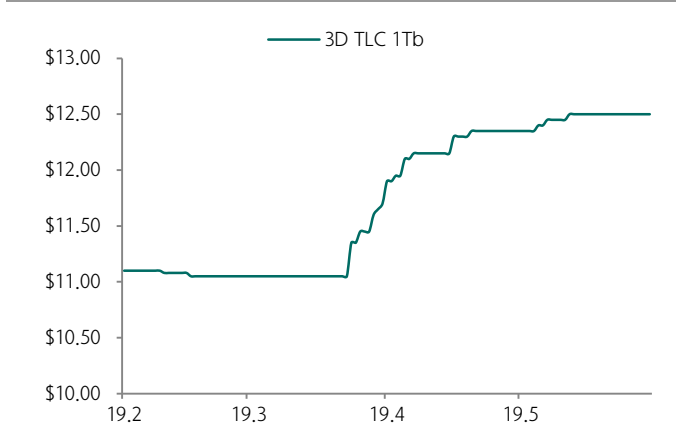
자료: DRAmExchange, 하나금융투자

그림 11. 3D-NAND TLC 512Gb 현물가격



자료: DRAmExchange, 하나금융투자

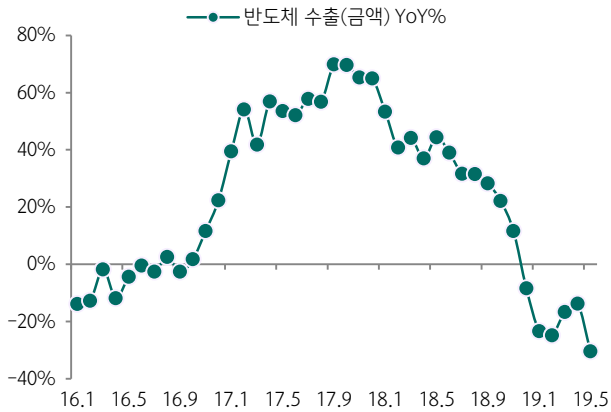
그림 12. 3D-NAND TLC 1Tb 현물가격



자료: DRAmExchange, 하나금융투자

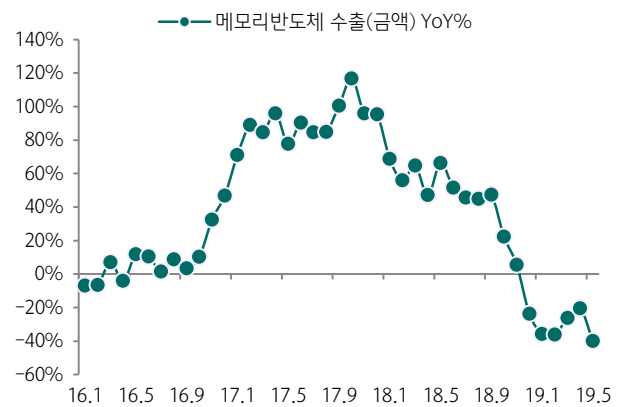
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 1. 메모리+비메모리 반도체 수출금액 YoY%



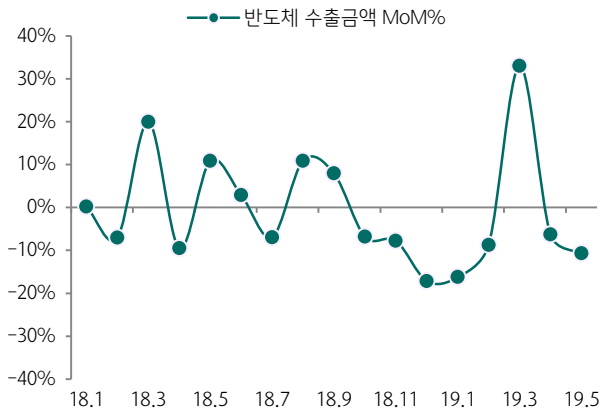
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2. 메모리 반도체 수출금액 YoY%



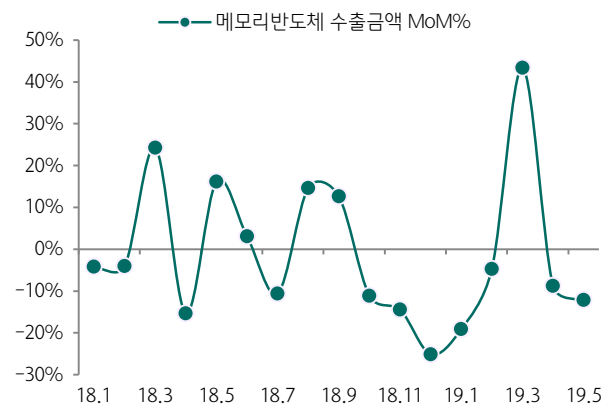
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3. 메모리+비메모리 반도체 수출금액 MoM%



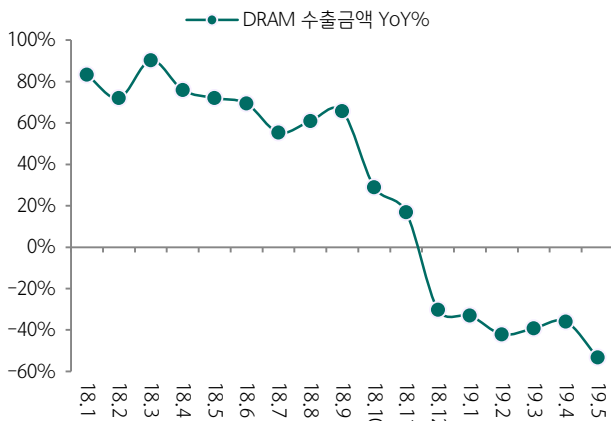
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4. 메모리 반도체 수출금액 MoM%



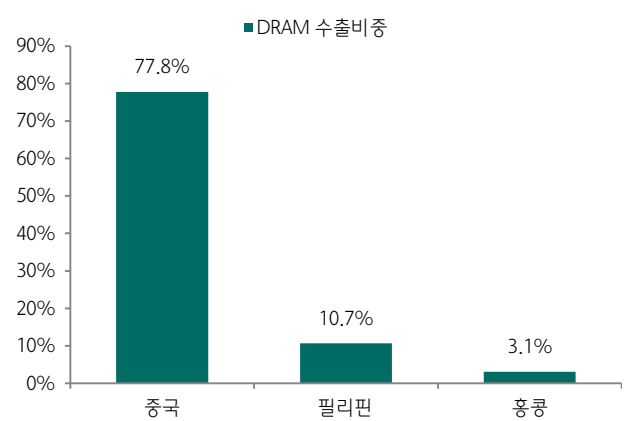
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 5. DRAM 수출금액 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

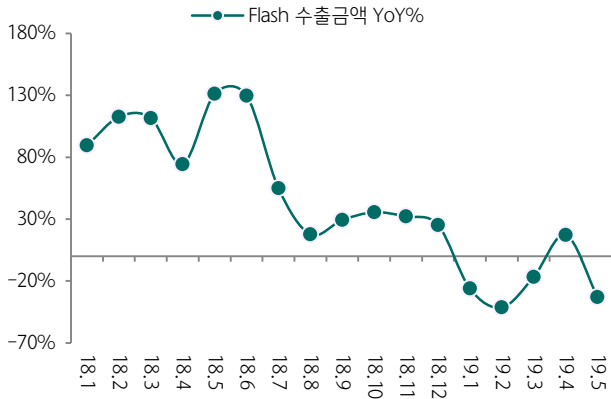
그림 6. DRAM 수출비중(가장 비중 높은 3대 지역)



자료: 무역통계, 하나금융투자

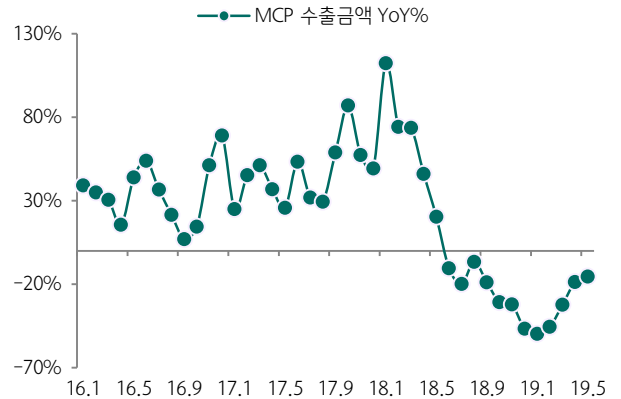
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 7. Flash 수출금액 YoY%



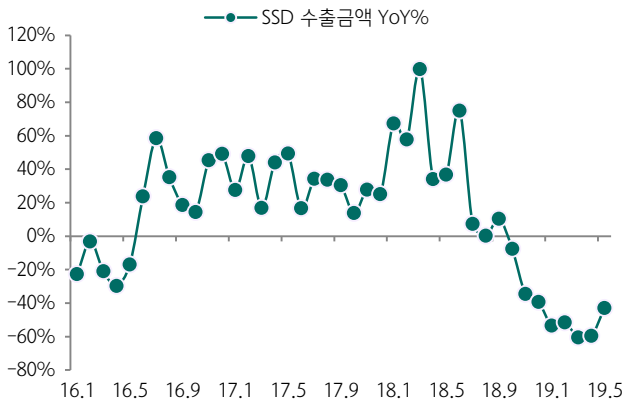
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 8. MCP(멀티 칩 패키징) 수출금액 YoY%



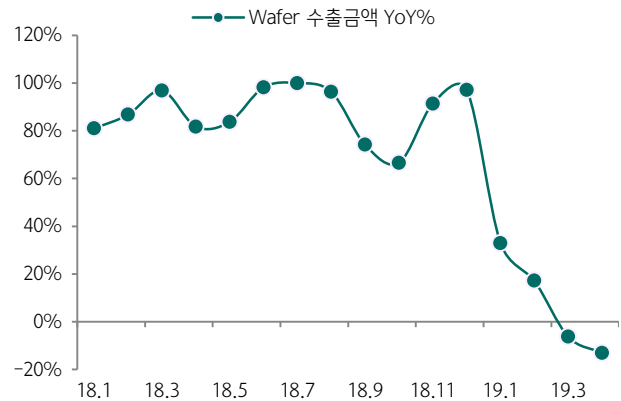
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 9. SSD 수출금액 YoY%



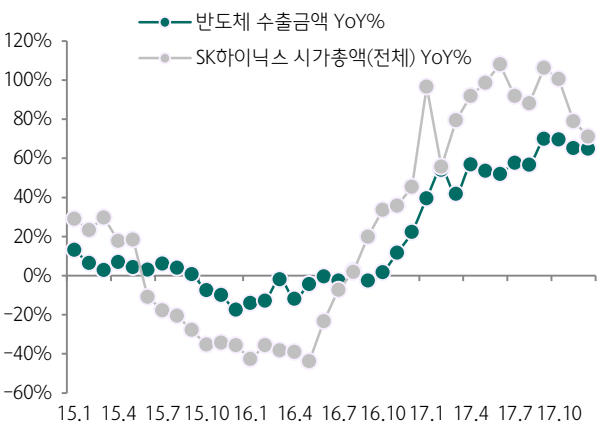
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 10. 웨이퍼 수출금액: 가장 나중에 역성장 시작



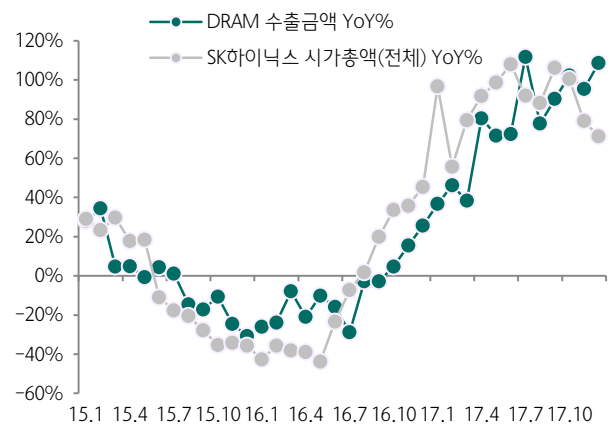
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 11. 2016년 5월부터 SK하이닉스 시총과 반도체 수출금액 바닥 통과



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 12. 시총 바닥 시점 대비 DRAM 수출금액 개선은 3개월 후



자료: WISEfn, 하나금융투자

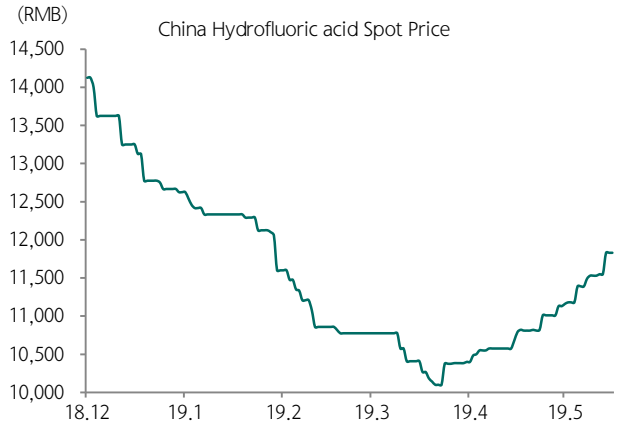
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 무수불산(원료) 및 불산가스(제품) 가격 추이

그림 1. NF3 원료인 무수불산 수입가격(월간)



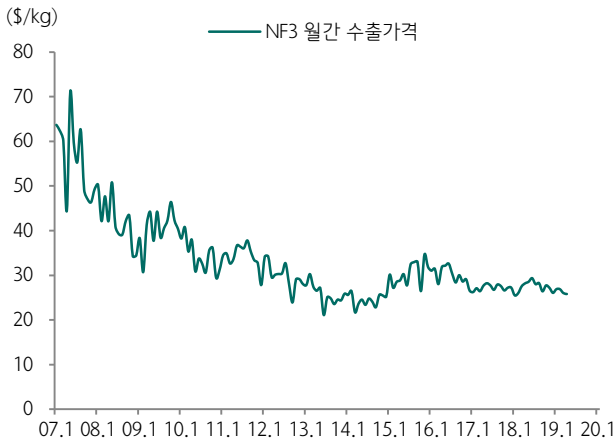
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2. NF3의 원료인 무수불산 현물가격(일간)



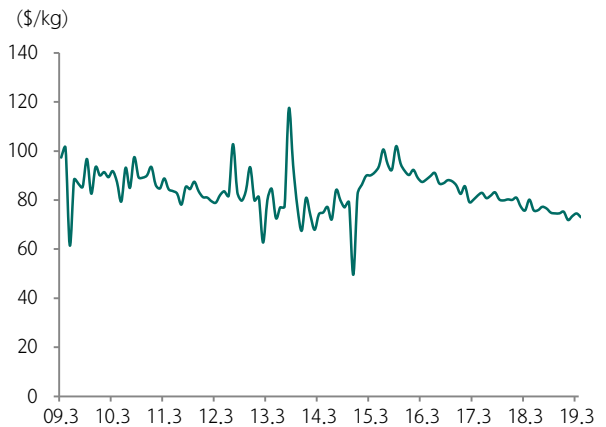
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3. 삼불화질소(NF3) 수출가격 추이



자료: 무역통계, 하나금융투자

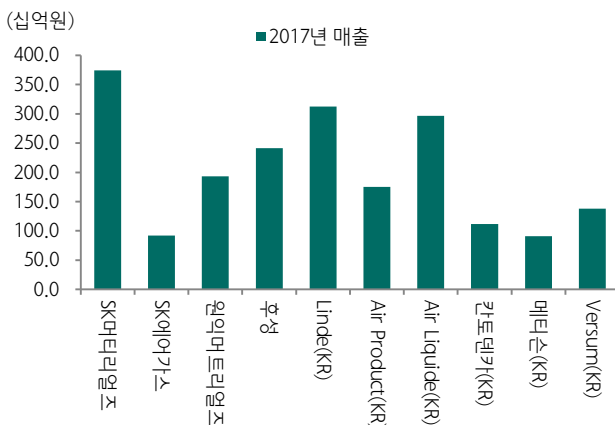
그림 4. 육불화텅스텐(WF6) 수출가격 추이



자료: 무역통계, 하나금융투자

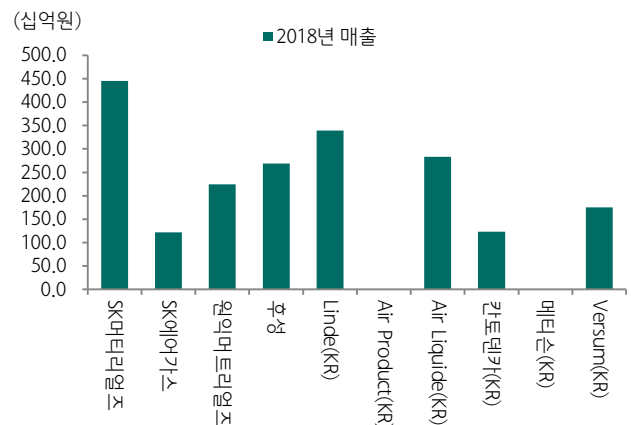
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 공정용 가스 공급사 매출

그림 1. 2017년 매출



참고: 별도 기준. 해외 공급사의 경우 한국법인 기준. 감사보고서 제출 기준
자료: 각 사, 하나금융투자

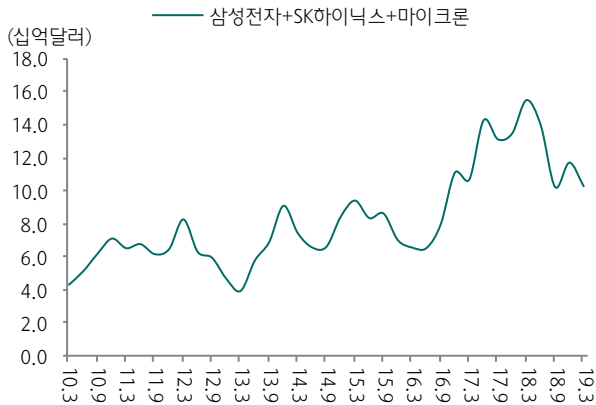
그림 2. 2018년 매출



참고: 별도 기준. 해외 공급사의 경우 한국법인 기준. 감사보고서 제출 기준. 아직 제출 안 한 기업은 제외
자료: 각 사, 하나금융투자

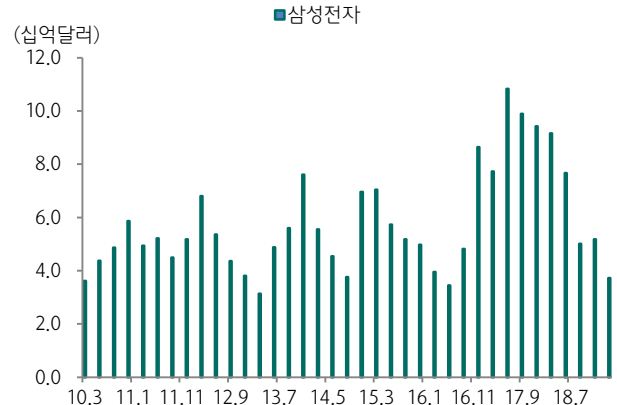
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 시설투자과 장비 출하

그림 1. 메모리 반도체 공급사의 분기별 시설투자: 3사 합산



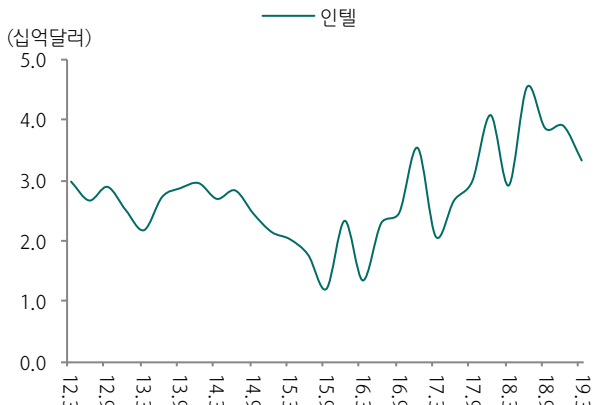
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 삼성전자의 분기별 시설투자(삼성디스플레이 포함)



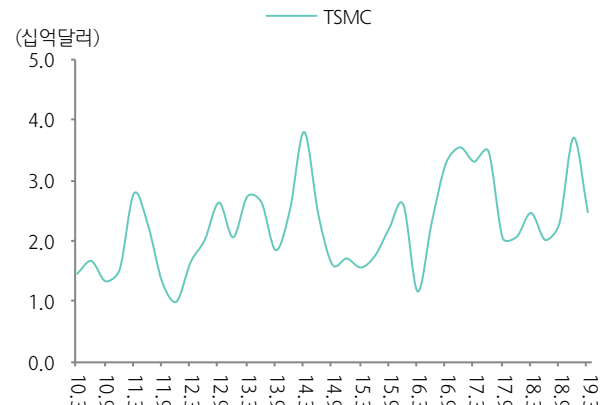
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 비메모리 반도체의 분기별 시설투자: 인텔



자료: Bloomberg, 하나금융투자

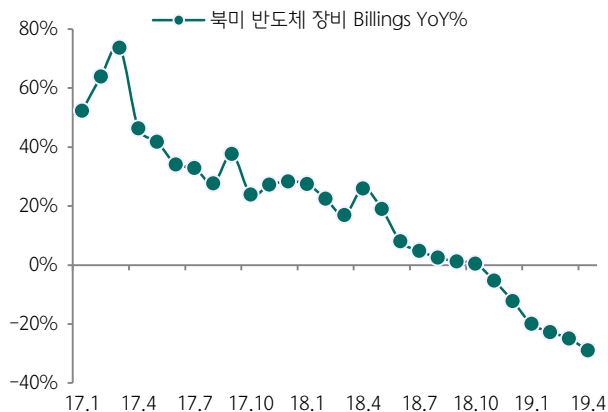
그림 4. 비메모리 반도체의 분기별 시설투자: TSMC



자료: Bloomberg, 하나금융투자

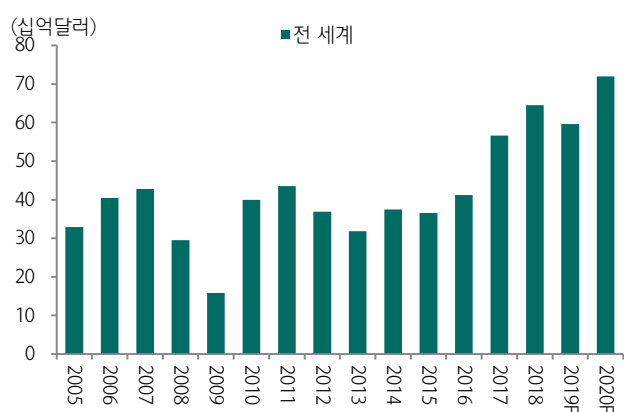
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 시설투자과 장비 출하

그림 1. 북미 반도체 장비 출하, YoY% 기준 역성장. 최대 낙폭 기록



자료: SEMI, 하나금융투자

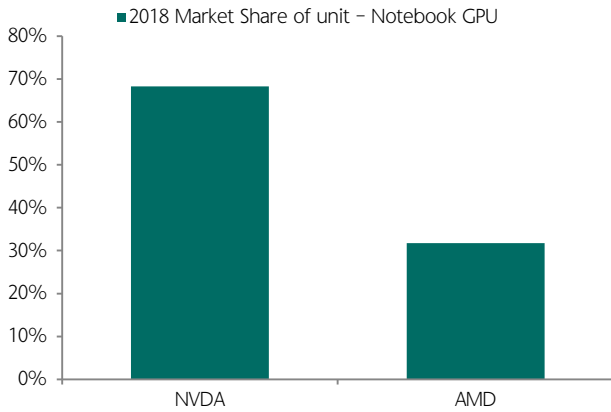
그림 2. 글로벌 반도체 장비의 연간 출하액 전망



자료: SEMI, 하나금융투자

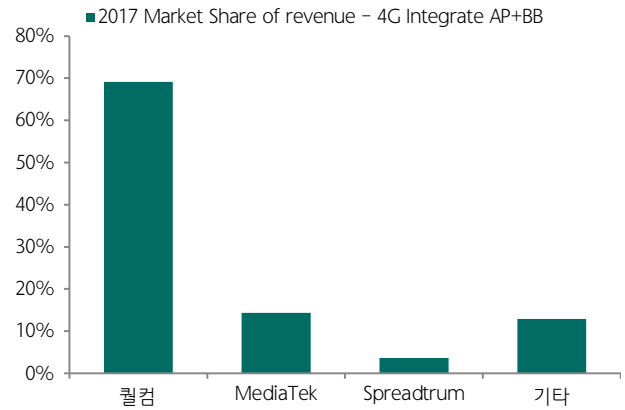
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 비메모리 반도체 점유율

그림 1. 노트북 GPU 점유율



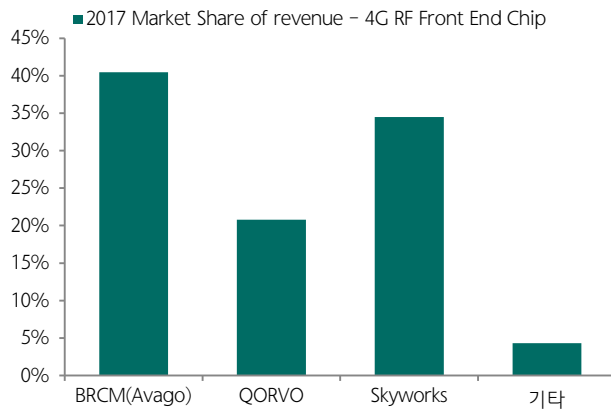
자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

그림 2. 4G 스마트폰용 AP+BB 통합 칩 점유율



자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

그림 3. 4G 스마트폰용 RF Front End Chip 점유율



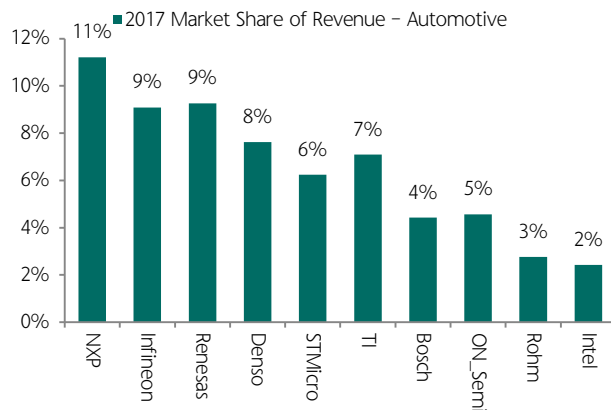
자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

그림 4. 아날로그 반도체 점유율



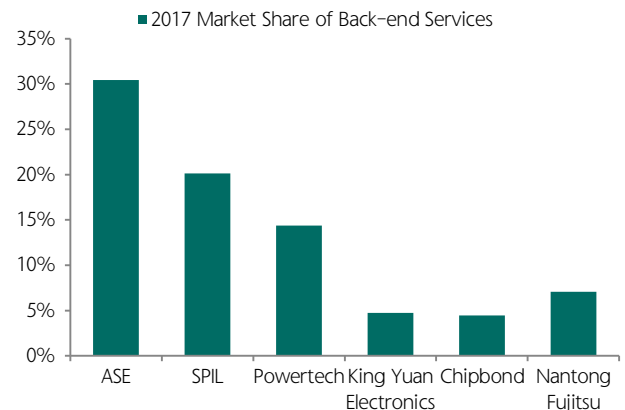
자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

그림 5. 자동차용 반도체 점유율



자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

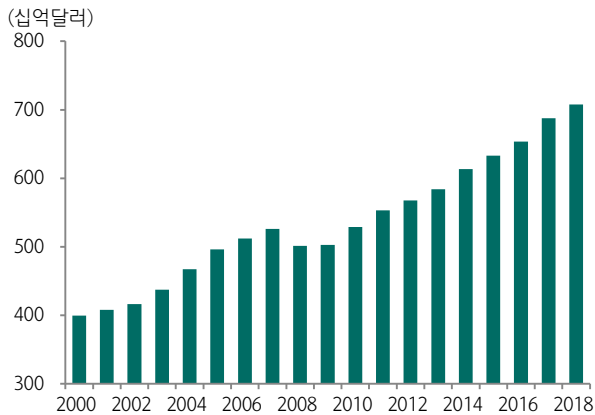
그림 6. 후공정 서비스 점유율



자료: Bloomberg, 업계 자료, 하나금융투자

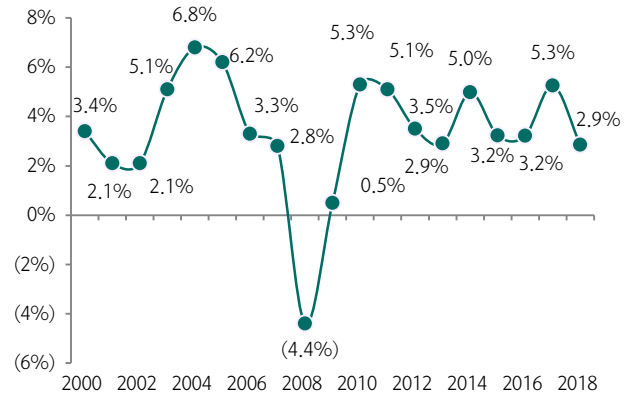
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 매크로 및 기타

그림 1. 미국 연말 쇼핑시즌 매출(온라인+오프라인)



자료: 전미소매협회, 하나금융투자

그림 2. 미국 연말 쇼핑시즌 매출(온라인+오프라인) YoY%



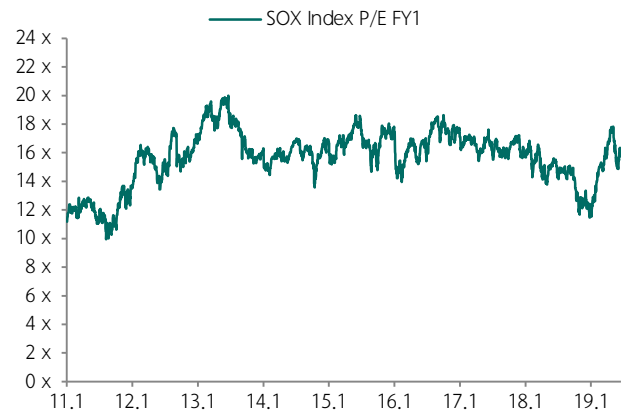
자료: 전미소매협회, 하나금융투자

그림 3. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스)



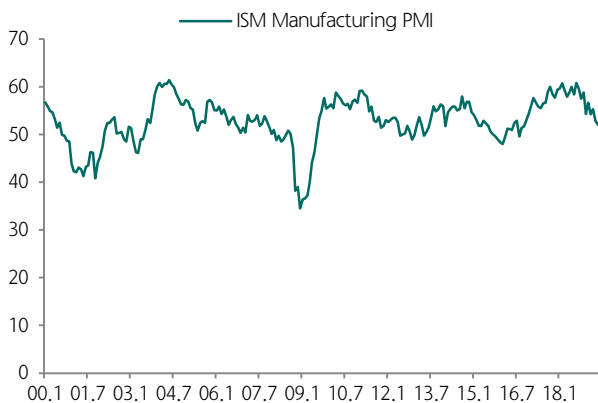
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 미국 필라델피아 반도체 지수 P/E



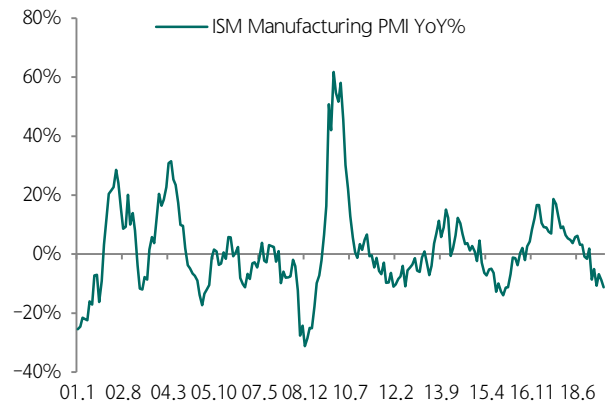
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 미국 ISM제조업지수: 4월 52.8, 5월 52.1



자료: Bloomberg, 하나금융투자

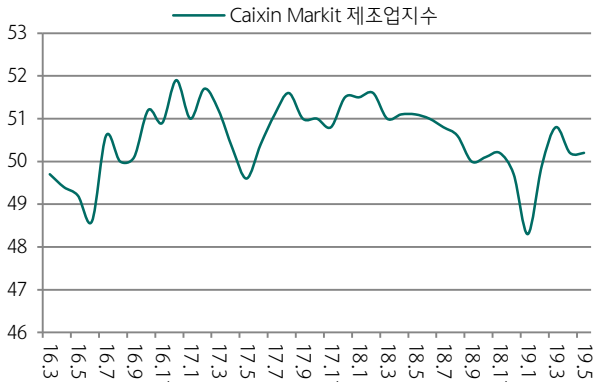
그림 6. 미국 ISM제조업지수 YoY%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

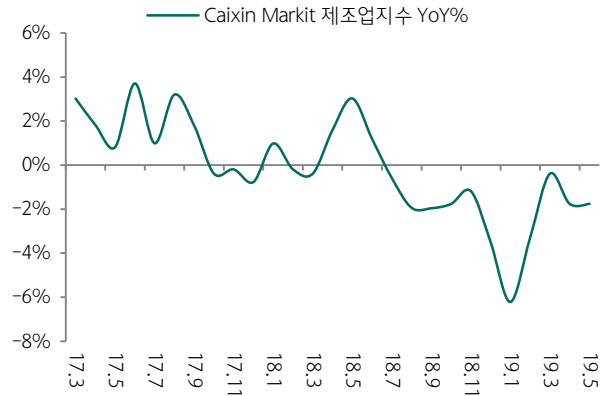
Appendix. 반도체 업종의 핵심지표: 매크로 및 기타

그림 7. 중국 Caixin Markit PMI: 4월 50.2, 5월 50.2



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 중국 Caixin Markit PMI YoY%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 중국 통계국 제조업 PMI: 4월 50.1, 5월 49.4



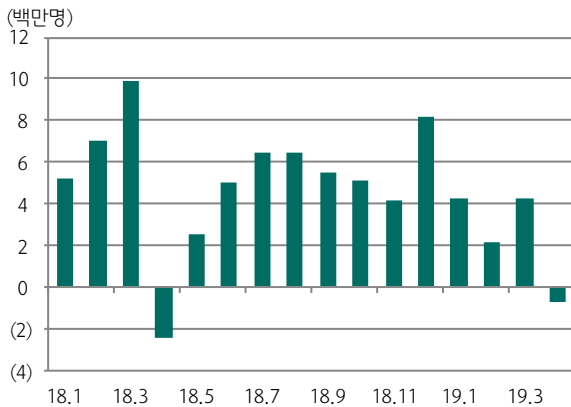
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 중국 통계국 제조업 PMI YoY%



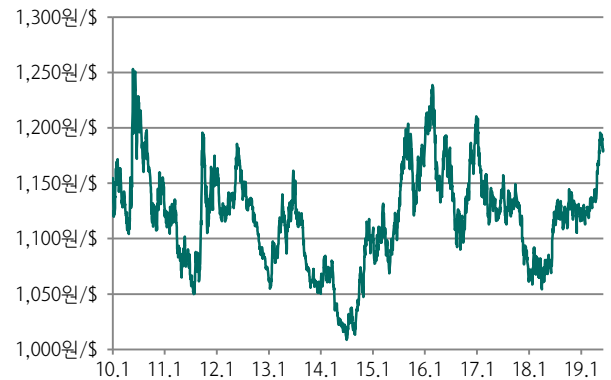
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 중국 차이나 모바일의 4G LTE 가입자수(월별 순증)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 원/달러 환율, 1Q19 평균 1,126원, 2Q19 평균 1,167원



자료: WISEfn, 하나금융투자

Appendix. 반도체 커버리지 기업 실적 추정

표 1. 삼성전자의 실적 요약: 매출과 영업이익

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	60,565	58,483	65,460	59,265	52,390	53,136	55,868	56,585	239,575	243,806	217,979	228,385
반도체	20,780	21,990	24,770	18,750	14,470	14,627	16,356	16,269	74,289	86,290	61,722	70,768
디스플레이	7,526	5,650	10,090	9,170	6,120	6,413	8,696	8,636	34,462	32,470	29,865	29,547
CE	9,740	10,400	10,180	11,790	10,040	10,528	10,308	11,954	44,932	42,110	42,831	42,886
IM	28,450	24,000	24,910	23,320	27,200	26,279	25,187	24,278	106,670	100,680	102,944	103,973
영업이익	15,642	14,869	17,575	10,801	6,230	6,319	8,639	8,095	53,645	58,884	29,284	33,373
반도체	11,550	11,610	13,650	7,770	4,120	3,452	4,636	4,457	35,200	44,580	16,665	19,840
디스플레이	410	140	1,100	970	-560	-108	1,319	1,302	5,395	2,617	1,953	2,629
CE	280	510	560	670	540	613	659	776	1,639	2,020	2,589	2,604
IM	3,769	2,668	2,220	1,510	2,271	2,362	2,025	1,560	11,846	10,167	8,218	8,300

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
전사	15,642	14,869	17,575	10,801	6,230	6,319	8,639	8,095	26,413	29,241	53,645	58,884	29,284
반도체	11,550	11,610	13,650	7,770	4,120	3,452	4,636	4,457	12,791	13,590	35,200	44,580	16,665
메모리	11,021	11,261	13,060	7,630	3,889	3,184	4,063	4,260	12,341	12,828	33,675	42,972	15,396
DRAM	7,648	8,364	10,165	6,621	3,882	3,369	4,197	4,369	10,316	8,752	22,359	32,797	15,817
NAND	3,373	2,897	2,895	1,009	7	(185)	(134)	(109)	2,025	4,077	11,316	10,174	(421)
비메모리	529	349	590	140	231	269	573	197	450	761	1,525	1,609	1,269
디스플레이	410	140	1,100	970	(560)	(108)	1,319	1,302	2,290	2,229	5,395	2,617	1,953
LCD	120	(63)	126	2	(310)	(175)	(28)	(14)	1,051	(643)	1,439	11	(527)
OLED	290	203	974	968	(250)	67	1,347	1,316	1,238	2,872	3,956	2,607	2,480
CE	280	510	560	670	540	613	659	776	1,250	2,630	1,639	2,020	2,589
VD	268	456	476	586	435	464	485	600	1,180	2,429	1,590	1,786	1,984
기타	12	54	84	84	105	148	175	176	70	201	49	234	604
IM	3,769	2,668	2,220	1,510	2,271	2,362	2,025	1,560	10,121	10,810	11,846	10,167	8,218

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 부문별 주요 가정

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
[반도체]												
DRAM												
출하	(1Gb, 백만대)	10,620	11,105	12,771	10,472	10,273	11,609	14,511	15,382	40,368	44,968	51,775
빛그로스	QoQ%, YoY%	-2%	5%	15%	-18%	-2%	+13%	25%	6%	16%	11%	15%
가격	(\$)	0.97	1.00	1.00	0.91	0.67	0.54	0.49	0.48	0.80	0.97	0.55
	QoQ%, YoY%	6%	3%	0%	-9%	-26%	-20%	-8%	-3%	47%	22%	-44%
NAND												
출하	(8Gb, 백만대)	18,985	21,757	26,398	24,207	25,175	28,951	33,873	36,244	69,332	91,346	124,242
빛그로스	QoQ%, YoY%	-5%	15%	21%	-8%	4%	15%	17%	7%	25%	32%	36%
가격	(\$)	0.31	0.27	0.23	0.18	0.13	0.11	0.11	0.10	0.30	0.24	0.11
	QoQ%, YoY%	-2%	-13%	-15%	-22%	-26%	-14%	-5%	-2%	21%	-19%	-54%
[IM]												
출하 (백만대)												
스마트폰		77.5	70.5	73.0	70.0	70.5	73.5	75.5	78.5	316.4	291.0	298.0
핸드셋		86.0	78.0	81.0	78.0	77.7	80.7	83.1	86.1	367.9	323.0	327.7
태블릿		5.0	5.0	5.0	7.0	5.2	5.2	5.2	6.3	24.9	22.0	21.9
가격 (\$)												
스마트폰		301	264	270	245	304	288	261	242	264	270	274
핸드셋		265	232	228	206	256	244	224	209	246	233	233

자료: 삼성전자, 하나금융투자

Appendix. 반도체 커버리지 기업 실적 추정

표 4. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정

(단위: 십억원, %)

DRAM	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 1Gb eq./백만대	6,816	7,906	8,302	8,136	7,525	8,654	10,385	10,904	26,189	31,159	37,469	46,858
빛그로스	-5%	16%	5%	-2%	-8%	15%	20%	5%	23%	19%	20%	25%
P: 가격	0.94	0.98	0.99	0.88	0.64	0.52	0.47	0.46	0.77	0.94	0.52	0.44
QoQ%, YoY%	9%	4%	1%	-11%	-27%	-20%	-8%	-3%	52%	23%	-45%	-17%
NAND	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 8Gb eq./백만대	4,952	5,893	6,978	7,676	7,215	9,019	10,372	10,891	18,468	25,498	37,497	52,545
빛그로스	-10%	19%	18%	10%	-6%	25%	15%	5%	19%	38%	47%	40%
P: 가격	0.33	0.30	0.26	0.21	0.14	0.12	0.12	0.12	0.32	0.27	0.13	0.11
QoQ%, YoY%	-1%	-9%	-11%	-21%	-32%	-12%	-5%	-2%	34%	-14%	-54%	-12%
매출	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
전사	8,720	10,371	11,417	9,938	6,773	6,516	7,165	7,313	30,109	40,445	27,767	30,498
DRAM	6,846	8,336	9,133	8,053	5,465	5,077	5,605	5,709	22,788	32,367	21,856	23,235
NAND	1,727	1,887	2,055	1,805	1,152	1,279	1,398	1,438	6,642	7,474	5,268	6,567
영업이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
전사	4,367	5,574	6,472	4,430	1,366	993	1,308	1,337	13,721	20,843	5,003	7,185
DRAM	4,107	5,251	6,000	4,550	2,022	1,794	2,205	2,272	12,457	19,909	8,293	9,380
NAND 및 기타	260	322	472	-120	-656	-801	-897	-936	1,265	935	-3,290	-2,195
영업이익률%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
전사	50%	54%	57%	45%	20%	15%	18%	18%	46%	52%	18%	24%
DRAM	60%	63%	66%	57%	37%	35%	39%	40%	55%	62%	38%	40%
NAND 및 기타	15%	16%	23%	-6%	-50%	-56%	-57%	-58%	17%	12%	-56%	-30%
순이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
전사	3,121	4,329	4,692	3,398	1,102	835	1,069	1,093	10,642	15,540	4,099	5,688
순이익률%	36%	42%	41%	34%	16%	13%	15%	15%	35%	38%	15%	19%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 5. SK머티리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	142.3	157.5	186.0	201.5	184.3	190.3	202.7	203.2	512.3	687.3	780.5	832.6
특수가스	142.6	151.6	163.0	167.9	156.3	157.9	164.7	164.5	545.3	625.1	643.4	663.0
SK에어가스(100% 지분)	24.1	26.4	32.0	39.4	40.6	41.0	41.8	42.6	92.1	121.9	166.0	183.5
SK트리캠(65% 지분)	3.4	8.3	22.5	24.6	23.4	23.6	23.8	24.1	1.6	58.7	94.8	96.9
SK쇼와덴코(51% 지분)					2.9	3.0	3.0	3.1			12.0	13.2
조정	(27.8)	(28.8)	(31.5)	(30.4)	(38.9)	(35.1)	(32.1)	(32.8)	(126.7)	(118.5)	(138.9)	(135.2)
신규사업							1.5	1.7			3.2	11.1
영업이익	33.8	40.8	51.2	57.1	54.5	55.3	57.5	58.3	147.7	182.9	225.7	242.9
특수가스	25.7	29.7	30.0	31.7	29.2	29.5	30.8	30.8	125.5	117.2	120.3	124.0
SK에어가스(100% 지분)	7.1	7.4	9.7	14.0	14.2	14.5	14.9	15.4	23.3	38.2	59.0	67.9
SK트리캠(65% 지분)	0.6	3.2	10.9	12.9	11.8	12.0	12.3	12.5	(2.9)	27.6	48.6	51.8
SK쇼와덴코(51% 지분)					0.5	0.5	0.5	0.6			2.2	2.5
조정	0.4	0.4	0.6	(1.4)	(1.2)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	1.7	0.0	(5.1)	(5.5)
신규사업							0.3	0.3			0.6	2.2
영업이익률%	23.7%	25.9%	27.5%	28.3%	29.6%	29.1%	28.4%	28.7%	28.8%	26.6%	28.9%	29.2%
당기순이익(비지배주주지분 포함)	22.8	26.2	38.6	35.9	35.6	35.6	36.9	37.5	104.1	123.4	145.7	156.2
순이익률%	16.1%	16.6%	20.7%	17.8%	19.3%	18.7%	18.2%	18.5%	20.3%	18.0%	18.7%	18.8%

자료: SK머티리얼즈, 하나금융투자

Appendix. 반도체 커버리지 기업 실적 추정

표 6. 원익머트리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	48.9	54.4	66.0	64.2	51.7	50.1	54.7	53.3	203.0	233.5	209.8	259.8
매출(별도)	46.5	52.6	63.6	61.6	49.7	48.2	52.6	51.2	193.2	224.3	201.7	249.8
제품%	55%	54%	55%	60%	60%	60%	61%	61%	49%	56%	61%	62%
상품%	45%	46%	45%	40%	40%	40%	39%	39%	51%	44%	39%	38%
영업이익(연결)	6.7	11.5	15.5	8.5	7.0	6.8	9.8	7.0	32.9	42.2	30.7	39.0
영업이익률%	13.6%	21.2%	23.5%	13.2%	13.6%	13.6%	18.0%	13.2%	16.2%	18.1%	14.6%	15.0%
영업이익(별도)	7.7	12.8	16.1	9.0	8.0	7.7	10.5	7.8	35.7	45.5	34.0	42.9
영업이익률%	16.5%	24.2%	25.4%	14.6%	16.0%	16.0%	20.0%	15.2%	18.5%	20.3%	16.9%	17.2%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

표 7. 티씨케이의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.4	43.3	45.2	41.6	46.3	45.3	47.3	49.8	130.3	170.5	188.7	221.1
실리콘 카바이드	32.0	33.8	35.2	32.3	31.6	32.2	33.8	35.9	106.1	133.4	133.5	163.5
Hot Zone(고순도 흑연제품)	5.3	6.1	6.5	5.3	7.8	7.9	8.1	8.2	16.0	23.1	32.0	34.5
반도체용	4.2	4.9	5.6	4.7	7.4	7.5	7.7	7.8	9.7	19.4	30.4	32.9
태양광용	1.1	1.1	0.9	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	6.2	3.7	1.6	1.5
Susceptor	2.9	3.0	2.8	3.1	3.9	3.9	4.0	4.0	7.4	11.8	15.7	16.4
기타	0.2	0.4	0.6	1.0	3.0	1.3	1.5	1.7	0.9	2.3	7.5	6.8
매출비중%												
실리콘 카바이드	79.2%	78.1%	78.0%	77.6%	68.3%	71.1%	71.5%	72.1%	81.4%	78.2%	70.7%	73.9%
Hot Zone(고순도 흑연제품)	13.0%	14.0%	14.4%	12.7%	16.8%	17.5%	17.1%	16.5%	12.3%	13.5%	17.0%	15.6%
반도체용	10.3%	11.4%	12.5%	11.2%	16.0%	16.6%	16.2%	15.7%	7.5%	11.4%	16.1%	14.9%
태양광용	2.7%	2.6%	1.9%	1.5%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	4.8%	2.2%	0.8%	0.7%
Susceptor	7.3%	7.0%	6.2%	7.3%	8.4%	8.6%	8.4%	8.0%	5.7%	6.9%	8.3%	7.4%
기타	0.5%	0.9%	1.4%	2.4%	6.5%	2.8%	3.1%	3.4%	0.7%	1.3%	3.9%	3.1%
영업이익	13.3	13.8	16.7	15.2	16.6	16.8	17.6	18.6	47.7	59.1	69.5	82.3
영업이익률%	33.0%	31.9%	36.8%	36.6%	35.8%	37.0%	37.2%	37.4%	36.6%	34.6%	36.9%	37.2%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

표 8. 원익큐엔씨의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	59.3	67.2	67.8	72.1	71.0	58.6	66.2	67.9	139.0	197.3	266.5	263.7	304.9
원익큐엔씨(본사)	54.0	61.2	61.2	65.2	55.2	51.0	58.0	59.4	105.7	155.3	192.2	223.6	271.1
쿼츠	41.8	49.6	49.7	53.3	45.1	40.6	44.7	45.6	106.2	147.2	194.4	176.0	215.8
세라믹	6.3	5.4	4.2	4.5	3.8	3.4	5.0	5.3	15.4	27.0	20.4	17.5	20.7
세정	5.5	5.8	6.9	7.1	6.0	6.4	7.9	8.2	16.3	21.4	25.3	28.5	32.8
램프	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	1.1	1.6	1.5	1.6	1.8
세정_자회사_시안법인	0.0	0.0	0.0	0.0	9.3	1.0	1.2	1.3	0.0	0.0	0.0	12.8	5.1
세정_자회사_나노원	5.3	6.0	6.7	6.9	6.5	6.6	7.0	7.2			24.9	27.3	28.6
영업이익	10.6	12.9	11.4	6.2	7.2	8.9	9.4	6.4	18.0	29.6	41.2	31.9	40.5
%	17.9%	19.2%	16.9%	8.6%	10.1%	15.2%	14.2%	9.4%	13.0%	15.0%	15.5%	12.1%	13.3%
순이익	9.9	12.9	8.1	10.3	5.7	6.6	6.9	4.6	44.2	29.4	41.2	23.8	29.7
%	16.7%	19.2%	12.0%	14.2%	8.0%	11.3%	10.5%	6.7%	31.8%	14.9%	15.5%	9.0%	9.7%

자료: 원익큐엔씨, 하나금융투자

Appendix. 반도체 커버리지 기업 실적 추정

표 9. 고영의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018E	2019F
매출	49.0	65.4	64.0	59.8	47.9	67.4	70.4	65.8	171.8	203.4	238.9	251.5
SPI	24.5	31.4	33.3	25.7	23.0	32.0	36.6	28.3	91.1	111.6	114.9	119.9
AOI	21.1	32.7	30.1	31.7	22.0	33.4	33.1	34.9	68.4	81.1	115.6	123.4
기타	3.4	2.0	0.6	2.4	2.9	2.0	0.7	2.6	12.3	10.7	8.4	8.2
매출비중%												
SPI	50.0%	48.0%	52.0%	43.0%	48.0%	47.5%	52.0%	43.0%	53.0%	54.9%	48.1%	47.7%
AOI	43.0%	50.0%	47.0%	53.0%	46.0%	49.5%	47.0%	53.0%	39.8%	39.9%	48.4%	49.1%
기타	7.0%	3.0%	1.0%	4.0%	6.0%	3.0%	1.0%	4.0%	7.2%	5.3%	3.5%	3.3%
영업이익	9.3	12.8	13.9	10.0	6.7	11.8	15.6	12.3	33.2	43.8	46.0	46.5
영업이익률%	19.0%	19.5%	21.7%	16.7%	14.1%	17.6%	22.2%	18.7%	19.3%	21.5%	19.3%	18.5%

주: 기타 매출에는 MOI(Machining Optical Inspection) 장비 포함 / 자료: 고영, 하나금융투자

표 10. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	48.0	40.8	35.9	112.8	141.5	150.4	157.6	178.0
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	21.0	16.8	15.5	57.7	71.4	70.3	65.8	74.4
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	21.7	18.4	14.5	48.8	62.2	66.0	69.9	79.0
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.4	4.8	5.1	6.3	7.9	14.1	18.5	21.3
매출비중%													
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	43.8%	41.3%	43.1%	51.2%	50.4%	46.7%	41.8%	41.8%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.3%	45.0%	40.4%	43.3%	44.0%	43.9%	44.4%	44.4%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	9.2%	11.7%	14.2%	5.6%	5.6%	9.4%	11.8%	12.0%
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	18.5	15.0	10.5	39.3	49.2	51.2	55.9	63.3
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	38.6%	36.7%	29.4%	34.9%	34.7%	34.1%	35.5%	35.6%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	16.7	11.5	10.6	35.4	40.4	48.6	49.3	52.1
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	34.8%	28.1%	29.4%	31.4%	28.5%	32.4%	31.3%	29.3%

주: 1Q19부터 '제품(리노핀, 테스트 소켓)' 및 '제품(의료기기 부품)' 매출이 구분되어 발표되었고, 매출 비중은 각각 84%, 13%임. 상기 표에 표시되지 않은 '상품(리노핀, 테스트 소켓)' 매출과 '상품 기타' 매출 비중은 각각 0.76%, 1.76%으로 제한적임. 따라서 매출 구분 변경에 따른 실적 추정의 변화는 제한적이며 1Q19 매출과 과거 분기 매출을 비교하는 데 큰 문제가 없을 것으로 판단됨

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 11. 원익PS의 분기 및 연간 실적 추정

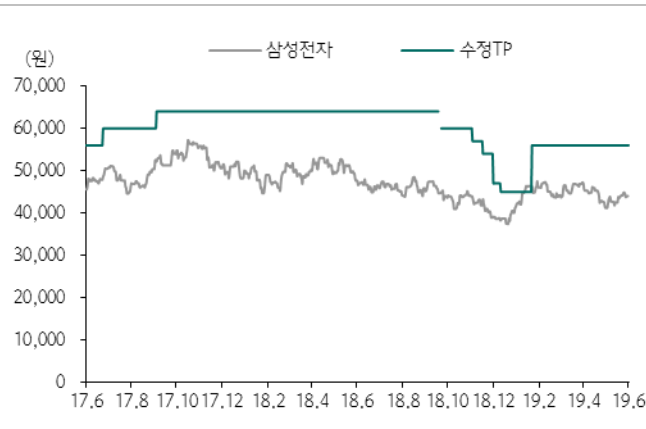
(단위: 십억원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	137.7	210.6	196.3	104.8	131.1	175.1	214.1	229.8	630.9	649.3	750.0	1,220.0
반도체 장비, 소모품	108.0	181.8	169.0	67.6	68.2	85.2	130.4	146.3	526.3	526.5	430.0	870.0
디스플레이장비	29.0	28.6	27.2	37.1	61.1	88.8	82.8	83.7	104.3	121.8	316.4	346.4
영업이익	22.1	46.0	46.4	-8.6	6.4	21.6	29.0	29.3	122.3	105.9	86.3	239.9
영업이익률%	16.0%	21.9%	23.6%	-8.2%	4.9%	12.4%	13.5%	12.8%	19.4%	16.3%	11.5%	19.7%
세전이익	22.6	47.8	47.9	-8.5	6.2	21.0	28.1	28.4	124.3	109.8	83.8	232.8
세전이익률%	16.4%	22.7%	24.4%	-8.1%	4.7%	12.0%	13.1%	12.4%	19.7%	16.9%	11.2%	19.1%
순이익	24.6	31.6	37.0	-6.3	4.9	16.6	22.3	22.5	95.4	86.9	66.3	184.2
순이익률%	17.9%	15.0%	18.9%	-6.0%	3.7%	9.5%	10.4%	9.8%	15.1%	13.4%	8.8%	15.1%

자료: 원익PS, 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.2.7	BUY	56,000		
18.12.27	BUY	45,000	-7.38%	3.11%
18.12.17	BUY	47,000	-17.57%	-16.81%
18.12.3	BUY	54,000	-24.92%	-21.94%
18.11.19	BUY	57,000	-25.23%	-24.30%
18.10.8	BUY	60,000	-27.53%	-24.50%
18.10.5	담당자변경			-
18.5.28	BUY	64,000	-27.00%	-19.84%
17.9.20	BUY	64,000	-20.17%	-10.59%
17.7.10	BUY	60,000	-19.35%	-12.53%
17.6.5	BUY	56,000	-16.21%	-13.75%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.7%	8.7%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 6월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 6월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 6월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.