



2019년 8월 19일 | Equity Research

글로벌 반도체 Weekly

부정보다 긍정으로 Go Go

주간수익률: 한국 +1.6%, 미국 +1.0%, 대만 -0.7%

- 주 초반 반도체업종 주가수익률 부진. 무역분쟁 우려와 미국 장단기 금리 역전
- 주 후반 안도밸리 진입. 반도체업황의 바닥 통과 시그널 때문. 한국, 미국, 대만에서 주간수익률 가장 높았던 업종은 메모리 반도체
- 한국: 삼성전자 +1.7%, SK하이닉스 +4.2%, 케이씨텍 +11.3%, 오션브릿지 +5.3%
- 미국: 업종 대표주 반등. 마이크론(메모리) +4.9%, NXPI(자동차용) +3.7%, 엔비디아(GPU 1위) +3.5%
- 대만: DRAM 공급사 난야테크 +4.7%, 또한 중국 생산라인 때문에 무역분쟁(고율관세) 피해주였던 ODM 공급사 주가 반등. Wistron +5.4%, Quanta +2.9%.

실적 시즌: 엔비디아(8/16) 끝으로 실적 시즌 마무리. 업황 바닥 통과 시그널 확대

- 한국 투자자들의 최대 관심사는 서버 수요의 회복. 전년처럼 강도 높지 않지만 일부 시그널 개선. ① 서버 DRAM 고객사의 재고수준은 6~7주로 하향 안정화, ② 미국 하이퍼스케일 고객사의 시설투자 총액은 2Q19 \$19.4B로 1Q19 \$16.8B 대비 증가, ③ 서버 원격관리칩의 독과점 공급사인 Aspeed와 Nuvoton의 7월 매출은 YoY 기준 각각 +6.6%, +3.9%로 플러스 기록
- 마지막에 실적 발표 마친 엔비디아의 경우 3개 성장축 중 게임용, 자동차용, 데이터센터용의 FY 2Q20 매출이 QoQ 기준 각각 +24%, +26%, +3% 기록
- 2Q19 실적 시즌의 특징은 무역분쟁 때문에 오히려 일회성 실적 플러스 요인(인텔, TSMC) 발생. 이에 대한 우려가 시장에서 소화되는 중. 일회성 요인 감안하더라도 인텔과 TSMC의 3Q19 매출은 전통적 성수기 효과에 힘입어 QoQ 성장하기 때문
- 미국 상무부가 화웨이와의 거래에 대한 유예조치(임시 일반면허)를 90일간 연장한다면 화웨이 밸류체인에 해당되는 기업들의 무역분쟁 리스크는 완화되며 이는 반도체업종의 실적과 투자심리에 긍정적

결론: 대형주는 삼성전자. 중소형주는 일본과의 경합도 높은 기업

- 8월말까지 반도체업종 내의 주요 이슈는 8월 20일 기준 한국 수출 잠정치 발표 및 8월 29~30일 DRAM 및 NAND 계약가격 발표. 단기간에 지표가 개선되기 어렵지만 반도체업종에 대해 긍정적 관점의 대응 필요. 대형주 중에서는 삼성전자를 상대적으로 선호. 3Q19 영업이익의 증가(QoQ)는 NAND와 IM 부문에서 견인
- 중소형주 중에서는 일본과의 경합도 높은 기업에 대한 관심 지속 예상. 케이씨텍(Hitachi Chemical, Asahi Kasei, Ebara, Shibaura와 경쟁), 오션브릿지(프리커서와 슬러리는 전통적으로 일본 공급사의 주력 품목), 리노공업(Yokowo, Yamaichi와 경쟁), 유니셈(도시바 내에서 Ebara와 경쟁)에 관심 필요

산업분석

반도체 Overweight



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com

RA

이준민

joonmin.lee@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 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.

CONTENTS

케이씨텍(N/R): 일본과 경합하며 성장의지 굳건	3
오션브릿지(N/R): Small Wonders	5
리노공업: 무역분쟁 더위에 냉방+제습+청정	6
유니셈(N/R): 2020년에도 도시바와 BOE향 매출 지속	8
일본 화이트리스트 관련 품목 점검(김경민/김현수)	9
한국 반도체업종의 주간지표	10
미국 반도체업종의 주간지표	11
대만 반도체업종의 주간지표	13
반도체업종의 핵심지표: 기타	15
반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스	31

케이씨텍(N/R): 일본과 경합하며 성장의지 굳건

- 8/14 (수) 2분기 실적발표 당일 주가 +5.67% 기록
- 반도체 및 디스플레이 전공정 소재와 장비를 공급하는 케이씨텍의 2Q19 실적은 견조했다. 매출 612억원, 영업이익 143억원으로 1Q19(매출 581억원, 영업이익 69억원) 대비 증가했다. 주력제품 매출비중은 전반적으로 1Q19와 유사하다. 전공정 소재(웨이퍼 평탄화용 슬러리 등)의 2Q19 매출기여도는 1Q19(37%)와 엇비슷한 33%로 추정된다. 영업이익이 전분기 대비 2배 이상 증가하며 영업이익률이 1Q19 11.9% 대비 높은 23.4%를 기록한 이유는 중국 로컬 고객사향 디스플레이장비 출하 효과 때문이다. 순이익은 75억원으로 영업이익(143억원) 수준 감안 시 낮다. 법인세 등 세무조사에 따른 추정 때문이다. 법인세는 법인세비용으로, 부가가치세는 기타영업외비용으로 계상되어 전액 납부로 마무리되었다.
- 슬러리소재, 평탄화장비, 세정장비 등 분야에서 일본과 경쟁
- 일본의 수출규제 수혜주에 대한 관심이 사라지지 않고 있다. 국내 고객사의 국산화 의지가 강해 일본과의 경합도가 높은 공급사에 유리한 환경이 전개되고 있다. 케이씨텍의 경쟁분야는 슬러리소재(Hitachi Chemical, Asahi-Kasei), 평탄화장비(Ebara), 반도체용 세정장비(Tokyo Electron), 디스플레이용 세정장비(Shibaura Mechatronics)로 전사 매출처에서 일본 공급사와 거의 대부분 경쟁하고 있다.
- 끊임 없는 성장 의지 발현. 인테그리스코리아로부터 자산 양수
- 7/24, 케이씨텍 이사회는 소재 생산시설(7공장 부지) 확충을 위해 공정소재/소모품/솔루션 공급사 인테그리스코리아로부터 안성 제2일반산업단지 내 토지 및 건물을 32.5억원에 취득하기로 결의했다. 제품 포트폴리오 다변화는 현재진행형이다. 2018년에 슬러리소재 포트폴리오가 확대되었고, 디스플레이소재도 매출에 기여하기 시작했으며, 이와 더불어 평탄화장비 포트폴리오 다양화도 추진 중이다. 2019년 전방산업(국내 반도체/디스플레이) 시설투자 둔화는 어떻게 해볼 수 없는 상수(常數)이지만, 케이씨텍의 중장기 성장 로드맵은 여전히 뚜렷하다.

표 1. 케이씨텍(N/R)의 실적

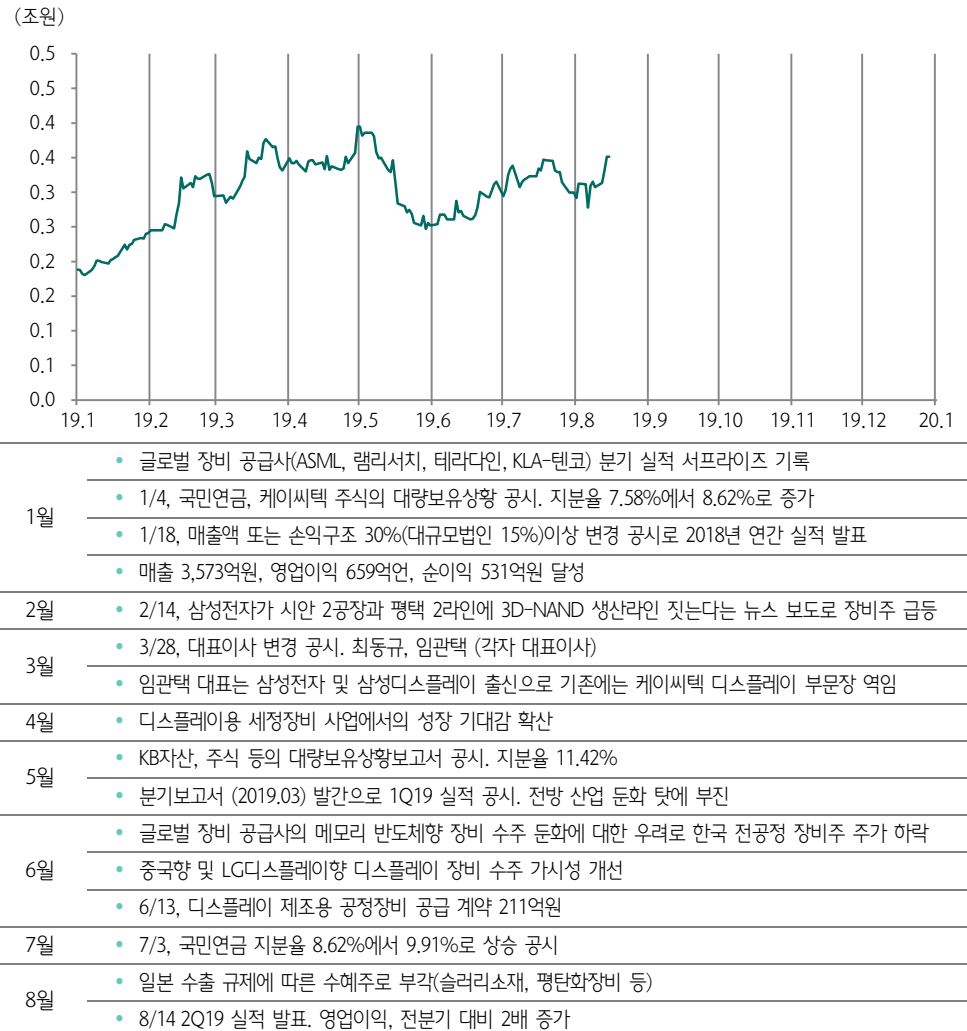
(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018		
매출	109.2	93.0	76.8	78.2	58.1	61.2	224.5	227.4	317.1	357.2		
소재(반도체, 디스플레이)	19.6	21.0	21.7	24.4	21.4	20.3	54.8	60.3	68.0	86.7		
장비(반도체)	38.6	39.7	22.1	24.0	19.3	21.5	58.4	40.5	64.5	124.4		
장비(디스플레이)	51.0	32.3	33.0	29.9	17.4	19.4	111.3	126.6	184.6	146.2		
매출비중	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018		
소재(반도체, 디스플레이)	18%	23%	28%	31%	37%	33%	24%	27%	21%	24%		
장비(반도체)	35%	43%	29%	31%	33%	35%	26%	18%	20%	35%		
장비(디스플레이)	47%	35%	43%	38%	30%	32%	50%	56%	58%	41%		
개별실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	109.2	93.0	76.8	78.2	58.1	61.2	N/A	N/A	75.1	357.3	119.3	238.5
매출원가	74.1	60.1	47.3	52.6	40.2	35.6	N/A	N/A	49.4	234.1	75.8	151.5
매출총이익	35.1	32.9	29.5	25.6	17.9	25.6	N/A	N/A	25.7	123.2	43.5	87.0
판매비와관리비	14.1	15.8	14.8	11.5	10.9	11.3	N/A	N/A	11.8	56.2	22.2	44.5
영업이익	21.1	17.1	14.7	14.1	6.9	14.3	N/A	N/A	13.9	67.0	21.3	42.5
세전계속사업이익	21.3	18.3	14.8	13.5	8.9	11.7	N/A	N/A	14.4	67.9	20.7	41.3
법인세비용	4.7	4.3	3.2	1.4	2.1	4.3	N/A	N/A	3.2	13.5	6.4	12.8
당기순이익	16.6	14.0	11.6	12.1	6.8	7.5	N/A	N/A	11.2	54.4	14.3	28.5
당기순이익(지배)	16.6	14.0	11.6	12.1	6.8	7.5	N/A	N/A	11.2	54.4	14.3	28.5
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	32.2%	35.4%	38.4%	32.7%	30.8%	41.9%	N/A	N/A	34.2%	34.5%	36.5%	36.5%
OPM%	19.3%	18.4%	19.1%	18.1%	11.9%	23.4%	N/A	N/A	18.6%	18.8%	17.8%	17.8%
NPM%	15.2%	15.1%	15.1%	15.5%	11.7%	12.2%	N/A	N/A	14.9%	15.2%	12.0%	12.0%
YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	N/A	N/A	N/A	4.2%	-46.8%	-34.2%	N/A	N/A	N/A	375.8%	-41.0%	-33.2%
영업이익	N/A	N/A	N/A	1.4%	-67.1%	-16.2%	N/A	N/A	N/A	381.1%	-44.3%	-35.3%
당기순이익	N/A	N/A	N/A	8.7%	-59.1%	-46.7%	N/A	N/A	N/A	386.8%	-53.4%	-29.4%

주: 2019년 실적 추정치는 상반기 실적의 2배 적용 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

케이씨텍(N/R): 일본과 경합하며 성장의지 굳건

그림 1. 케이씨텍의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

오션브릿지(N/R): Small Wonders

- 8/9 금요일, 8/12 월요일에 각각 +6.97%, +6.82% 상승
- 7월 초에 일본 수출 규제가 이슈화된 이후에 오션브릿지는 뒤늦게 반도체 공정소재 국산화 수혜주로 부각되었다. 기존 주력 아이템, 즉 증착용 액체소재(프리커서: HCDS, TiCl₄, BDEAS) 및 기체소재(다이실란)가 산케이신문(수출 규제 최초 보도)이나 화이트리스트와 연관성이 낮았기 때문이다. 그러나 오션브릿지의 일부 아이템(슬러리, 신규 공급 시작)이 일본과의 경합도가 높다는 점, 그 외에 일본과의 분쟁으로 주목을 받던 아이템의 국산화 검토 등 소재 국산화로 인한 기대감이 주가를 견인했다. 2018년 기준 전사 매출이 942억원이므로 중장기적으로 공정소재가 1가지씩 추가될 때마다 100억원 내외의 매출이 늘어날 수 있기 때문이다.
- M15 시설투자 지연되어 2019년 매출 전망 보수적
- 6월 4일, 오션브릿지(N/R) 탐방노트 발간 당시 2019년 매출은 2018년 수준으로 전망되었다. 이후 고객사가 실적권콜을 통해 M15 시설투자 속도를 늦춘다고 밝혔다. 따라서 오션브릿지의 2019년 연결매출은 전년 대비 소폭 감소할 것으로 전망된다. 2019년 1분기 기준 매출비중은 소재 56% 장비 44%인데, 장비(화학물질(액체)과 슬러리(연마소재) 공급장치인 CCSS와 SSS) 매출이 전년 대비 증가하기 어렵기 때문이다. M15 시설투자 지연 우려로 오션브릿지 주가는 7월말 조정 받았다가 소재 국산화 기대감에 힘입어 반등했다.
- 제품 포트폴리오와 고객 저변 확대 의지가 강력한 기업
- 7월 22일, 오션브릿지는 Kelington Technologies Sdn Bhd로부터 24.7억원 반도체장비 구매의향서(Letter of Intent)를 수령했다고 공시했다. 아울러 공정용 소재(프리커서)도 중국향으로 공급하며 해외 고객사 확보를 추진하고 있다. IPO 당시 2가지였던 공정소재 아이템이 7가지(프리커서, 기체소재, 슬러리)까지 늘어났다. 무역분쟁으로 인한 불확실성의 시대에 제품 포트폴리오와 고객 저변 확대 의지가 강력하다는 점이 주가에 긍정적이다.

리노공업: 무역분쟁 더위에 냉방+제습+청정

- 8/13 실적발표당일 주가 -1.5%, 사상 최고 실적 미 반영
- 리노공업의 주가는 실적발표당일뿐만 아니라 7월초부터 약세였다. 반도체 공정소재 공급사가 일본 수출 규제 이슈로 주목 받는 동안 소외되었다. 공정소재 공급사처럼 삼성전자와 SK하이닉스향 매출비중이 높지도 않고 오히려 글로벌 비메모리 반도체 기업(TSMC, 웨일컴) 매출비중이 높으며, 사실상 최대 고객사는 의료기기 분야의 Siemens이기 때문이다.
- 2Q 매출 440억원, 영업이익 167억원 달성, 사상 최고 실적
- 분기 기준 사상 최고 실적을 달성했다. 2Q18 실적(매출 425억원, 영업이익 155억원) 기록 이후 1년만이다. 컨센서스 상단 수준이었던 하나금융투자 추정치(매출 480억원, 영업이익 185억원) 대비 하회했지만 우려스럽지 않다. ① 4월 매출이 상대적으로 부진했을 뿐 월별 매출 흐름은 4월, 5월, 6월까지 우상향이고, ② 의료기기 부품류(제품 기준) 매출은 1Q19 42.8억원 대비 늘어난 46.6억원을 기록하며 연간 기준 200억원 달성 가시성이 높아졌기 때문이다.
- 3Q 매출 476억원, 영업이익 181억원으로 사상 최고 재탈환
- 2016년부터 매년 2Q 매출이 가장 높고, 3Q 매출은 낮았는데, 2019년 3Q 매출은 통상적 흐름이 아니라 우상향(+QoQ) 흐름으로 전망된다. 해외 주요 고객사 중에 TSMC가 3Q 매출의 성장(+QoQ) 가이드를 제시했고, 국내 주요 비메모리 고객사의 경우에도 3Q 매출이 성장(+QoQ)한다. 의료기기 부품류 매출도 3Q가 2Q 대비 성수기이다.
- 목표주가 70,500원 유지, 최근 주가 조정이 매수 기회 제공
- 주요 고객사 중에 TSMC가 2Q 실적 컨콜에서 5G 수요에 대해 처음으로, 공식적으로, 긍정적으로 언급하며 시설투자 가이드를 상향 조정했던 것을 감안하면 리노공업의 5G 관련 테스트 소켓 매출은 2019년보다 2020년에 더욱 늘어날 것으로 전망된다. 리노공업이 모멘텀 투자자에게 크게 어필하는 종목은 아니지만 반도체업종에서 5G 수혜주를 찾는 투자자에게 탁월한 대안이다. 밸류에이션이 이렇게 매력적인(컨센서스 기준 FY1 P/E 15.5배) 매수 기회는 이번이 마지막일 것으로 판단된다.

표 1. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	47.6	35.7	112.8	141.5	150.4	160.2	180.7
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	19.8	15.5	57.7	71.4	70.3	66.2	74.8
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	22.2	14.5	48.8	62.2	66.0	72.1	81.5
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	5.0	5.1	6.3	7.9	14.1	19.0	21.9
매출비중%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	41.6%	43.3%	51.2%	50.4%	46.7%	41.3%	41.4%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	46.6%	40.7%	43.3%	44.0%	43.9%	45.0%	45.1%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	10.5%	14.3%	5.6%	5.6%	9.4%	11.9%	12.1%
이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	18.1	9.5	39.3	49.2	51.2	56.1	63.4
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	37.9%	26.5%	34.9%	34.7%	34.1%	35.0%	35.1%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	13.8	9.7	35.4	40.4	48.6	48.7	51.7
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	29.0%	27.2%	31.4%	28.5%	32.4%	30.4%	28.6%

주(1): 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%로 제한적임. 따라서 매출 구분 변경에 따른 실적 추정의 변화는 제한적이며 1Q19 매출과 과거 분기 매출을 비교하는 데 큰 문제가 없을 것으로 판단됨

주(2): 2019년 8월 13일 발표된 반기보고서에 따르면 리노공업은 영업외이익(잡이익)으로 계상되던 부산물 관련 이익을 2019년부터 영업이익으로 반영하기 시작했고, 이에 따라 2018년 상반기 손익계산서를 주석사항으로 재 작성함. 주석에 의하면 '당사는 부산물에 대한 계정 분류 관련 오류수정으로 인하여 비교 표시된 전기 재무제표에 이러한 회계오류의 수정사항을 소급하여 반영하고 재 작성하였습니다.'라고 기재되어 있음. 이에 따라 하나금융투자 추정치상의 2018년 상반기 영업이익은 303억원이나 리노공업의 주석에 표기된 영업이익은 326억원으로 차이가 있음. 결론적으로 공시의 오류수정은 잡이익이 반영되는 회계상 계정의 변경(영업외이익▶영업이익)이며 동 기간의 매출액 또는 순이익의 경우 변동 사항 없음

자료: 리노공업, 하나금융투자

리노공업: 무역분쟁 더위에 냉방+제습+청정

표 2. 리노공업과 국내 의류기기 관련주 비교

(단위: 십억원, 원, 배)

기업	종가	시가총액	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
리노공업	50,800	774.3	150.4	161.5	182.3	51.2	56.3	63.9	48.6	50.1	55.7	15.46	13.89	2.63	2.32
고영	78,800	1,079.1	238.2	242.3	271.5	46.0	42.6	52.6	42.3	39.6	46.0	27.84	23.91	4.29	3.73
미래컴퍼니	35,650	290.3	213.4	NA	NA	26.3	NA	NA	19.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
오스템임플란트	50,000	714.3	460.2	541.7	612.5	31.0	43.5	61.0	6.3	25.5	35.9	21.83	16.74	5.10	4.06
덴티움	73,300	811.4	186.3	247.0	300.8	42.0	52.7	65.2	34.3	41.1	51.9	20.04	15.68	2.72	2.27
디오	39,750	617.1	91.0	120.1	144.9	8.1	33.8	45.4	7.2	27.6	34.3	24.65	19.77	4.26	3.47
뷰웁스	25,300	253.1	131.4	NA	NA	22.6	NA	NA	20.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
레이언스	11,550	191.6	116.4	122.8	131.7	21.2	22.9	25.2	15.6	18.6	18.7	10.19	10.30	0.91	0.84
휴비츠	9,170	109.0	78.9	86.3	93.9	8.3	11.2	13.4	7.6	8.8	11.0	12.74	10.58	1.15	1.05
인터로조	22,950	260.4	79.4	91.8	99.2	17.1	22.4	23.6	14.6	NA	NA	13.81	12.70	NA	NA
평균(리노공업 제외)												18.73	15.67	3.07	2.57

주: 컨센서스 기준 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 리노공업의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



유니셈(N/R): 2020년에도 도시바와 BOE향 매출 지속

- 주력 제품은 메모리/비메모리/디스플레이 모두에 적용
- 2019년 1분기 매출은 420억원, 영업이익은 50억원, 순이익은 50억원을 기록했다. 매출 비중은 스커버 33%, 칠러 30%, 유지보수 32%이다. 주력 제품인 스커버와 칠러는 반도체와 디스플레이 공정에 사용되며, 전방산업의 시설투자 및 미세화/고단화에 따른 공정난이도 증가에 따라 수요가 늘어난다. 스커버는 웨이퍼/기판을 가공할 때 배출되는 유해가스를 정화시키는 장치이다. 칠러는 웨이퍼/기판의 온도를 유지시켜 불량률을 낮춰준다. 주요 고객사 내 점유율은 스커버 50%, 칠러 30%로 추정된다. 특히 스커버의 경우, 기술 격차에 힘입어 현 수준의 높은 점유율이 향후에도 유지될 것으로 전망된다.
- 올해 실적 기대감은 제한적. But, 하반기 HoH 외형성장 가능
- 2019년 가이던스는 매출액 1,800억원(-16% YoY), 영업이익 180억원(-31% YoY)이다. M15 투자 지연에 따른 매출 둔화는 불가피하다. 단, 공정 미세화에 따른 스커버의 사용량이 늘어나며 이와 함께 스커버 유지보수 매출이 꾸준히 증가하여 긍정적이다(1Q19: +35.7% YoY). 또한, 중국 고객사들의 OLED 투자 증가에 따라 디스플레이향 매출이 늘어나 하반기 실적이 상반기 대비 양호할 전망이다.
- Focus on 2020: 시설투자와 고객사의 국산화 전개 추이
- 2020년 실적은 자연스럽게 회복될 전망이다. 특히, 4Q19 비메모리향 매출이 늘어나며 성장에 힘을 보탠다. 일본과의 수출 규제 이슈가 해결되더라도 중장기적 관점에서 장비, 소재, 부품 국산화의 명분은 현재진행형이다. 유니셈의 국내 점유율이 상대적으로 낮았던 비메모리 부문에서 스커버의 국산화가 활발히 전개된다면 2020년 시설투자 재개 외의 추가적인 추가 Re-rating Factor로써 작용할 수 있다.

일본 화이트리스트 관련 품목 점검(김경민/김현수)

표 1. 일본 화이트리스트 배제 검토 대상 반도체/디스플레이 주요 품목

품목	국내 해당 기업	일본 해당 기업
반도체		
반도체제조용 사진플레이트와 필름	-	-
포토리지스트	동진세미캠	Shin-Etsu Chemical, JSR(Japan Synthetic Rubber)
실리콘웨이퍼	SK실트론(비상장)	Shin-Etsu Chemical, Sumco, Fujifilm
반도체 제조용 에폭시 수지	삼성SDI, 케이씨씨(KCC) 에스모 머티리얼즈(구. 네퍼스신소재)	Sumitomo Bakelite(Sumitomo chemical 자회사) Hitachi chemical, Nitto Denko
블랭크마스크용 유리 소재		Shin-etsu chemical, Asahi glass Nikon, Ohara quartz
반도체 웨이퍼 제조용 석영도가니		Mitsubishi Materials Trading FerroTec
반도체 제조용 진공펌프	엘오티베쿰(Dry Pump), 제우스(Cryo Pump) 케이케이테크(비상장, 케이씨텍 의 모회사인 케이씨와 Kashiyama Industries의 합작사)	Kashiyama Industries Ulvac Cryogenics
반도체 제조용 물 여과기	-	-
반도체 제조용 액체 여과기	-	-
반도체 제조용 액체 여과기의 부품	-	-
반도체 제조용 기기에 들어가는 부품	-	-
반도체 웨이퍼 가공용 연마기/광택기	케이씨텍 (Chemical-mechanical planarization), 피엔티(Grinding machine)	Ebara/Tokyo Seimitsu(Chemical-mechanical planarization), Disco corporation(Grinding machine)
반도체 웨이퍼 제조용 기타 기기	원익IPS (Metal CVD, High-K capacitor ALD) 주성엔지니어링(High-K capacitor ALD) 유진테크(Mini-batch ALD)	TEL(Probe Station, Wet Cleaning, Metal CVD, High-K capacitor ALD) Kokusai Electric(High-K capacitor ALD, Mini batch ALD, Single SEG)
반도체 웨이퍼 식각/세척 기기	피에스케이(Oxide Etch Back) 세메스(비상장)/ 케이씨텍 (습식세정) 에이피티씨(식각장비) 테스(Gas Phase Etching)	Shibaura Mechatronics(습식세정) TEL(Oxide Etcher, Oxide Etch Back, Gas Chemical Etching)
반도체 제조에 쓰이는 레이저 작동식 기기	이오테크닉스 (후공정 marking, drilling) 코세스(후공정 cutting)	Disco corporation(후공정 cutting)
포토리지스트 도포/현상 기기	세메스(비상장)(포토리지스트 Spin coating)	Siyouyen(Spin coating)
반도체 포토마스크 제작 장비	-	-
반도체 포토마스크 세정 장치	디바이스이엔지(중국향 디스플레이 포토마스크 세정 장치)	-
반도체 포토마스크 수리 장치	-	-
반도체 조립용 테이프 접착기	-	-
반도체 제조용 프리밍 기기	-	-
반도체 다이오드	-	-
반도체 제조용 X선 분석기/금속 측정 장비	-	-
반도체 메모리테스터/반도체 소자 분석기	유니테스트(Burn-in test, SSD test) 와이아이케이(Wafer-level test) 디아이(Burn-in test)	Advantest(Wafer-level test)
디스플레이		
디스플레이용 블랭크마스크	에스앤에스텍 , SKC	Ulcoat, CST
LCD제조용 사진플레이트와 필름	-	-
LCD 차광 시트	신화인터텍 (복합시트), 테이팩스	Sekisui chemical, Netak
폴리이미드 필름	SKC코오롱PI	Kaneka
LCD 실리콘 러버 시트	디엠티(비상장, 동명 회사 주의), 성진글로벌(비상장)	
디스플레이 제조용 진공 펌프	엘오티베쿰	Kashiyama
LCD 제조용 식각기	아이씨디/ 원익IPS (양사 모두 OLED 위주)	Tokyo Electron(LCD용 식각 독점)
디스플레이용 연마기/광택기	미래컴퍼니, 베셀, 피엔피(비상장), 케이엔케이(비상장)	Seikoh Giken
LCD용 도포기	탐엔지니어링, 에스엔유	Toray Engineering
디스플레이 화학적방식 증착기	원익IPS , 주성엔지니어링	Tokyo Electron
디스플레이 노광용 소재	-	-
디스플레이 열충량 분석기	메틀러 토레도(비상장)	Hitachi

자료: 한국경제신문, 하나금융투자

한국 반도체업종의 주간지표

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	262,073	43,900	+1.7%	-6.3%	+13.4%	-5.7	-143.4	141.6	13.92	10.84	1.18	1.11
삼성전자우	매수	29,912	36,350	+2.4%	-5.2%	+14.5%	-11.2	5.7	5.3	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	매수	55,619	76,400	+4.2%	+0.4%	+26.3%	-9.1	47.6	-39.7	22.8	11.4	1.1	1.0
SK머티리얼즈	매수	1,901	180,200	+1.2%	+8.1%	+19.3%	-0.1	7.0	-6.4	13.3	11.4	3.6	2.8
원익머트리얼즈	매수	332	26,300	-0.6%	+10.5%	+20.9%	-1.4	1.6	-0.2	12.3	9.9	1.1	1.0
티씨케이	매수	566	48,500	-4.7%	-18.9%	+20.1%	-1.4	0.5	1.3	10.7	9.3	2.5	2.1
원익QnC	매수	259	9,840	-9.7%	-18.7%	-1.6%	-0.7	-0.1	1.1	18.8	7.4	1.2	1.0
고영	매수	1,154	84,300	+3.2%	-7.4%	+2.2%	-4.0	3.6	0.3	29.8	25.6	4.6	4.0
리노공업	매수	788	51,700	-3.2%	-11.5%	+9.9%	0.6	-1.4	0.9	15.9	14.1	2.7	2.4
원익IPS	매수	1,198	24,400	+4.3%	-0.4%	+21.4%	-1.2	2.7	-1.5	18.5	9.4	2.3	1.9
DB하이텍	N/R	637	14,250	+0.7%	-0.7%	+31.3%	6.9	-1.3	-5.5	7.5	6.9	1.0	0.9
케이씨텍	N/R	342	17,250	+11.3%	+2.4%	+81.8%	3.4	0.4	-3.6	8.7	6.5	1.2	1.0
코미코	N/R	219	25,000	+2.0%	-7.4%	+17.1%	-0.1	0.4	-0.2	7.3	6.4	1.4	1.2
엘비세미콘	N/R	382	8,720	-5.1%	-15.8%	+113.5%	-7.2	1.2	5.5	9.1	7.9	N/A	N/A
오션브릿지	N/R	100	10,500	+5.3%	-10.3%	+39.4%	2.2	0.3	-2.6	7.6	5.8	N/A	N/A
유니셈	N/R	121	3,955	+3.7%	-18.2%	+22.3%	-0.1	0.2	-0.1	7.3	4.6	N/A	N/A
테크윙	N/R	175	9,080	+3.1%	-11.0%	-1.0%	-0.3	0.0	0.1	11.8	5.3	1.0	0.8
KRX반도체		69,083	1,977.23	+1.6%	-6.8%	+13.1%	-5.7	35.9	-30.3	20.3	11.0	1.2	1.1
코스피		1,286,043	1,927.17	-0.6%	-7.9%	-5.6%	-426.0	-327.0	662.0	12.0	9.6	0.8	0.8

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

표 2. 반도체용 중소영주(장비, 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
원익IPS	24,400	1,198	649.3	718.1	1,023.3	105.9	82.5	160.5	86.9	63.3	126.5	18.5	9.4	2.3	1.9
고영	84,300	1,154	238.2	242.3	271.5	46.0	42.6	52.6	42.3	39.6	46.0	29.8	25.6	4.6	4.0
이오테크닉스	72,000	887	294.1	NA	NA	17.9	NA	NA	21.9	NA	NA	NA	NA	NA	NA
AP시스템	26,450	373	714.2	513.5	792.5	45.8	29.5	59.2	25.2	21.2	43.0	21.0	9.2	3.2	2.4
주성엔지니어링	7,460	360	264.0	266.1	289.6	41.4	40.3	45.3	43.8	38.0	43.0	9.5	8.6	1.5	1.3
케이씨텍	17,250	342	357.3	285.6	353.9	67.0	45.6	63.9	54.4	39.1	52.6	8.7	6.5	1.2	1.0
한미반도체	5,900	338	217.1	NA	NA	56.8	NA	NA	49.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
테스	15,300	302	287.1	224.3	310.4	57.8	34.0	60.4	42.4	28.2	48.9	10.6	6.2	1.3	1.1
원익홀딩스	3,695	285	500.2	NA	NA	78.5	NA	NA	96.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유진테크	11,550	265	220.2	201.3	208.3	40.8	32.4	36.1	20.7	24.2	30.1	11.7	9.3	1.0	1.0
피에스케이	16,000	236	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유니테스트	10,650	225	282.3	232.5	322.5	71.5	51.1	82.3	52.5	38.6	63.0	7.1	4.2	1.3	1.0
에스티아이	14,150	224	286.6	305.8	NA	22.1	28.8	NA	19.8	24.1	NA	9.4	NA	NA	NA
테크윙	9,080	175	193.7	208.2	258.5	25.1	28.8	45.1	18.6	14.1	31.8	11.8	5.3	1.0	0.8
에이퍼티씨	6,600	153	61.0	NA	NA	21.1	NA	NA	17.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유니셈	3,955	121	214.3	180.0	242.6	26.1	19.7	33.1	20.6	16.5	26.6	7.3	4.6	NA	NA
SK머티리얼즈	180,200	1,901	687.3	771.7	880.9	182.9	225.4	258.2	123.4	152.4	177.8	13.3	11.4	3.6	2.8
솔브레인	70,800	1,232	963.4	1,014.3	1,087.9	164.1	174.1	189.2	103.0	143.1	153.9	9.1	8.3	1.4	1.2
후성	9,970	923	274.9	279.5	338.5	39.6	35.3	55.4	28.1	24.4	40.9	32.7	20.1	3.8	3.2
한솔케미칼	79,800	901	582.0	619.5	675.3	93.6	117.5	136.1	67.8	91.3	104.2	10.1	8.8	1.9	1.6
동진세미캠	14,950	769	827.2	NA	NA	71.0	NA	NA	48.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
티씨케이	48,500	566	170.5	187.1	215.3	59.1	66.8	78.6	46.9	53.1	60.8	10.7	9.3	2.5	2.1
원익머트리얼즈	26,300	332	233.5	216.0	250.8	42.2	33.5	41.8	41.2	26.7	33.1	12.3	9.9	1.1	1.0
이엔에프테크놀로지	21,300	303	425.5	497.1	564.0	35.6	54.2	63.0	29.0	42.5	50.0	6.9	6.1	1.2	1.0
원익QnC	9,840	259	266.5	270.5	308.9	41.2	33.3	46.1	41.2	20.4	37.2	18.8	7.4	1.2	1.0
하나머티리얼즈	12,500	245	175.6	182.8	229.1	49.6	48.7	64.2	36.3	38.3	50.9	6.4	4.8	1.6	1.2
코미코	25,000	219	166.6	190.8	225.6	40.6	41.1	45.9	30.3	28.7	35.3	7.3	6.4	1.4	1.2
SKC솔믹스	3,480	214	140.3	NA	NA	27.5	NA	NA	24.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
미코	5,000	157	227.4	NA	NA	45.4	NA	NA	32.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에프에스티	6,900	140	165.1	127.8	159.1	20.0	23.0	29.7	17.0	22.8	30.0	6.1	4.7	1.1	0.9
오션브릿지	10,500	100	94.2	93.5	112.1	17.3	17.7	23.4	14.1	13.7	18.2	7.6	5.8	NA	NA
네패스	27,400	631.8	270.6	342.8	418.8	21.8	57.8	76.8	22.7	41.2	48.5	16.6	11.7	3.1	2.4
엘비세미콘	8,720	381.8	275.7	390.7	433.8	27.5	61.8	69.6	18.8	43.0	48.1	9.1	7.9	NA	NA
테스나	43,650	299.0	65.3	95.2	124.4	18.8	28.7	39.0	16.2	24.9	32.8	12.0	9.1	2.8	2.2

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

미국 반도체업종의 주간지표

표 1. 필라델피아 반도체 지수 수익률

(단위: pt, %)

일자	지수	1D%	이슈 및 주요 기업 실적 발표
2019-08-12	1,446.98	-1.2%	• 편입주 30개사. 상승 4, 하락 26, 보합 0 • 미중 무역분쟁이 고조된 상태에서 홍콩시위 격화가 양국 관계를 악화시킬 것이라는 전망 때문에 반도체 지수 하락. 편입주 중에서 마이크론이 유의미하게 상승. 오후에 열린 KeyBanc 테크포럼에서 긍정적 내용 언급 • (1) 일부 클라우드 및 그래픽 DRAM 고객사가 재고 축적(inventory building) 시작 • (2) 기존 제시했던 분기 매출 가이드선(\$4.3~4.7B)의 중간값(\$4.5B) 이상 달성 가시적 • (3) 재무적 측면에서 유일하게 부정적인 것은 높은 재고수준. 143 일. 그러나 재고수준 점차 하락 전망 • (4) NAND에서 낮아진 가격 탄력성(elasticity)에 의한 수요 촉진 효과 발생 • (5) 미중/한일 무역분쟁에 따라 불확실성 커졌지만 마이크론은 다양한 지역(미국, 대만, 일본)에 생산라인 보유 • (6) 장기 수요 빗그로스는 DRAM 10% 초중반, NAND 35%. 5G 폰에서 탑재량 크게 증가 • (7) 자율주행차 레벨 1~2에서는 DRAM 소요량이 single GB이지만 높은 레벨 테스트에서는 100 GB 이상 필요 • ★ 주요 상승주 ① 마이크론 +1.5%, ② 램리서치 +0.5%, ③ Cypress +0.4%
2019-08-13	1,489.66	+3.0%	• 편입주 30개사. 상승 29, 하락 1, 보합 0 • 무역분쟁 긴장감 해소되며 반도체지수 상승. 9월부터 10% 관세 부과되는 3 천억 달러규모의 중국산 제품 중에서 일부 품목이 제외 혹은 연기됨. 반도체지수 편입주 중에서 그 동안 주가 상승 가팔랐던 AMD 만 -1.0% 하락하고 나머지 29 개사 주가 상승. 가장 크게 상승한 종목은 무역분쟁 환경에서 중국 리스크 컸던 온세미. 주력제품인 카메라 이미지센서와 파워반도체 수요가 양호하지만 중국매출 비중이 홍콩 포함 50% 내외로 높고 전방산업에서 자동차용, 산업용 시장 회복이 느려 3 분기 매출 가이드선 13.6~14.1 억 달러로 컨센서스 14.6 억 달러를 크게 하회했음. 실적발표 당일 정규장 -10.7% 하락하는 등 무역분쟁 우려가 컸던 기업. 온세미와 함께 어제 일일 주가 반등폭 컸던 마벨의 경우에도 중국향 매출비중은 37%로 높음. 한편 주가가 크게 반등한 마이크론은 중국향 매출비중이 높다기보다 DRAM 및 MCP 모듈의 후공정이 중국현지에서 이루어져 미국으로 수출하는 경우 관세 타격이 우려되던 사항이었고 관세 제외/연기 가능성이 주가 반등 견인 • ★ 주요 상승주 ① 온세미 +5.7%, ② 마벨 +5.1%, ③ 마이크론 +4.8%
2019-08-14	1,442.54	-3.2%	• 편입주 30개사. 상승 0, 하락 30, 보합 0 • 반도체지수 하락. 미국 국채 10 년물 금리가 2 년물 금리 대비 역전되며(낮아지며) 경기침체 우려 확산. 반도체업종 주요 기업이 실적 발표를 마무리한 가운데 매크로 우려가 반도체지수 하락 유발. AMD 가 -5.8%로 가장 크게 하락. 개별 악재 없었으나 그 동안 주가상승을 높였다는 이유로 조정폭도 컸음. 어제의 하락에도 불구하고 YTD 주가수익률 +63.8%로 반도체지수 YTD 수익률(+24.9%) 대비 높음. 마이크론은 화요일 +4.8% 상승 후 수요일 -4.8% 하락하며 상승분 반납. 마이크론 관련 뉴스는 주가 등락과 무관한 싱가포르 시설투자 계획. 전사적으로 2019 년 시설투자는 하향 조정. 싱가포르에서는 시설투자 및 고용 확대. 마이크론은 싱가포르에 2 곳의 NAND 생산라인 및 관리법인 보유. 한편 -4.8% 하락한 ASML 의 경우 개별 악재 없었으나 유럽에서 Stoxx Europe 600 지수가 조정 받을 때 본주가 같이 하락. 따라서 ADR 도 동반 하락 • ★ 주요 하락주 ① AMD -5.8%, ② 마이크론 -4.8%, ③ ASML -4.8%
2019-08-15	1,439.29	-0.2%	• 편입주 30개사. 상승 17, 하락 13, 보합 0 • 필라델피아 반도체지수는 수요일 뉴욕증시 주요 지수와 함께 급락 후 목요일 소강 국면 전개. 장 마감 이후 엔비디아와 AMAT(Applied Materials) 실적 발표 앞두고 업종별로 혼조세 기록. 심리적으로는 엔비디아 실적에 대한 우려 때문에 엔비디아 및 경쟁사(인텔, AMD) 주가는 모두 하락. 한편 AMAT 주가는 다른 장비 공급사와 함께 소폭 상승. 실적 기대감이 크지 않지만 대부분 장비 공급사들의 경우 2019 년 메모리 시설투자 부진이 연초부터 알려져 주가에 이미 반영되었고 2019 년 하반기 비메모리 시설투자 확대 가시성 및 2020 년 메모리 시설투자 회복 가능성이 높기 때문이며 이와 같은 상황에 대해 AMAT 이전에 실적 발표 마친 장비 공급사들이 일관성 있게 메시지 전달했기 때문 • ★ 주요 상승주 ① 테라다인 +1.4%, ② TSMC +1.1%, ③ AMAT +1.0%
2019-08-16	1,479.25	+2.8%	• 편입주 30개사. 상승 29, 하락 1, 보합 0 • 필라델피아 반도체지수는 엔비디아 실적 발표에 따른 긍정적 반응 영향으로 상승. 미국 국채의 장단기 금리차가 다시 안정화된 가운데 필라델피아 반도체지수의 상승률은 뉴욕증시의 주요 지수 상승률을 상회한 +2.8% 기록. 엔비디아가 전방산업 중에서 게임용 시장의 수요 회복에 대해 언급하고 게임용 GPU 매출은 +24%QoQ 기록. 분기 기준 턴어라운드. 이에 따라 엔비디아의 경쟁사인 AMD 의 주가도 동반 상승. 양사 주가와 더불어 메모리 반도체 공급사 주가 상승률도 반도체지수 상승률 상회. 마이크론이 8/12 KeyBanc 테크 포럼에서 게임용 Graphic DRAM 재고 축적 수요 개선에 대해 언급한 것이 이번 엔비디아의 실적 컨콜 내용에 부합 • ★ 주요 상승주 ① 엔비디아 +7.3%, ② AMD +5.1%, ③ SLAB +4.5%
5Days		+1.0%	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 반도체업종의 주간지표

표 2. 필라델피아 반도체 지수 구성종목의 주간수익률

(단위: US\$, %, 백만\$)

기업	업종	종가	5Days%	시총
램리서치	식각장비	205.11	+5.0%	29,625
마이크론	메모리	43.55	+4.9%	48,071
NXP	자동차용	103.56	+3.7%	34,040
엔비디아	GPU	159.56	+3.5%	97,172
코보	RF칩	71.61	+3.1%	8,435
ON 세미컨덕터	아날로그	17.54	+2.7%	7,200
퀄컴	통신용	73.28	+2.5%	89,083
실리콘 래버러터리스	사물인터넷칩	107.79	+2.3%	4,672
MKS 인스트루먼트	가스장치	76.57	+2.1%	4,172
실리콘 모션	SSD 컨트롤러	32.97	+2.1%	1,204
텍사스 인스트루먼트	아날로그	122.82	+1.8%	114,667
인테그리스	공정소모품	42.26	+1.8%	5,712
테라다인	테스트장비	52.95	+1.5%	8,999
모놀리식 파워 시스템스	DC/DC 컨버터	151.37	+1.5%	6,546
사이프레스	MCU, NAND	22.96	+1.2%	8,479
자일링스	FPGA	105.46	+1.2%	26,640
크리	5G	58.80	+1.2%	6,189
인텔	CPU, FPGA	46.50	+1.1%	205,995
멜라녹스	네트워크 솔루션	108.54	+0.9%	5,948
마벨	스토리지 컨트롤러, 통신용	24.94	+0.9%	16,485
마이크로칩	MCU	88.38	+0.6%	21,038
맥심	산업용	54.11	+0.4%	14,741
TSMC	파운드리	41.54	+0.3%	215,430
KLA	검사장비	136.12	+0.0%	21,678
애널로그 디바이시스	산업용	110.52	-0.1%	40,866
Broadcom	RF칩	273.78	-0.7%	108,985
어플라이드 머티어리얼즈	증착장비	46.63	-1.1%	43,651
스카이웍스	RF칩	76.66	-1.1%	13,163
ASML 홀딩	노광장비	212.85	-1.5%	90,602
AMD	CPU, GPU	31.18	-8.8%	33,847

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대만 반도체업종의 주간지표

표 3. 대만 가권지수(TaieX)의 반도체업종 및 서버 밸류체인 동향

일자	지수	1D%	이슈 및 주요 기업 실적 발표
2019-08-12	10,472.36	-0.2%	- 월요일 대만 가권지수는 소폭 하락. 미중 무역분쟁 우려 지속 때문. 아울러 환율 변동성 커지면 대만증시에서도 외국인 자금이 유출될 것이라는 우려가 부정적으로 작용 - 장 마감 직후 TSMC 는 7 월 매출 발표. 846.7 억 대만달러(미화 기준 27 억 달러). -1.3% MoM, +14.0% YoY. 전년 동기 대비 2 개월 연속 성장했으나 전월 대비 소폭 하락. 3 분기 매출 가이드스(미화 기준 91~92 억 달러, +18% QoQ 의미)에 변화가 없는 것으로 보아 가이드언스를 달성하려면 8~9 월 월별 매출이 7 월 대비 크게 증가해야 달성 가능. TSMC 에서는 지난달 실적컨콜에서 스마트폰, High Performance Computing, 사물인터넷, 전장용 수요가 3 분기에 견조하다고 밝혔으며 4 분기 매출은 3 분기 대비 높을 것이라고 밝히며 자신감 피력
2019-08-13	10,362.66	-1.1%	- 화요일 대만 가권지수는 홍콩 시위 격화 우려로 하락. '하나의 중국' 이슈가 부각되는 가운데 차이잉원 대만 총통이 홍콩을 응원한다고 밝히며 대만이 민주주의 등대가 되겠다고 발표했는데 이와 같은 정치적 이슈가 무역분쟁 환경에서 대만 반도체업종 주가에 부담 요인으로 작용 - 한편 2 분기에 대만의 노트북 조립(ODM) 기업의 매출이 견조했는데, 이는 '노트북 수요 회복 때문'이라는 의견과 '미국-중국 관세 부과 앞두고 일찌감치 선수요가 발생했기 때문'이라는 의견이 상존하고, 호실적 달성했던 기업들이 중국 현지에 보유했던 조립 생산라인을 대만으로 옮기거나 아시아 기타지역으로 이전하는 방안을 추진 중. 결론적으로 불확실성이 남아 있다는 점에서 반도체 관련업종 주가 조정. 반면 멕시코에 조립 생산라인 보유한 Wiywyn 은 상대적 안정성 부각되며 +1.7% 주가 상승. Wiywyn 의 모회사인 Wistron 도 +3.8% 주가 상승
2019-08-14	10,427.73	+0.6%	- 수요일 가권지수 상승요인은 미국-중국간 관세(10%) 부과 연기 - 메모리(DRAM, Flash) 밸류체인 주가가 가장 견조. 화요일 미국 마이크론이 +4.8% 상승해 대만 메모리 관련주도 동반 상승. 한편 NAND 컨트롤러 공급사 Phison 이 상반기 실적 부진에도 불구하고(순이익 -21.5% YoY) 하반기 전망을 긍정적으로 제시한 것도 대만 메모리 밸류체인 주가 상승 견인
2019-08-15	10,327.13	-1.0%	- 전일 미국 국채 금리 역전과 무역분쟁 우려 지속에 따른 필라델피아 반도체지수 하락 영향으로 목요일 대만 가권지수도 하락 - 무역분쟁 관련주 중에서 ODM(조립) 기업 주가 혼조. 대부분 조립 라인을 중국 현지에 보유해 미국 수출 시 관세 부과 대상. 멕시코에 조립 라인 보유한 Wiywyn 은 -0.12%로 주가 방어. 인벤텍은 -4.84% 기록. 한편 Quanta 의 경우 중국에 조립 라인 보유했으나 주가는 -0.18%로 상대적 견조. 관세 부과 시작되기 전에 빠르게 대응 중. 미국으로 수출 시 관세가 부과되는 경우 여타 비용이라도 절감하기 위해 항공운송을 해상운송으로 변경. 한편 태국에 노트북 조립라인 신설 검토
2019-08-16	10,420.89	+0.9%	- 금요일 대만 가권지수 상승. 대만 GDP 전망치가 +2.19%에서 +2.46%로 0.27%p 만큼 상향 조정되었기 때문. 무역분쟁 불확실성에도 불구하고 상향 조정된 이유는 (1) 해외, 특히 중국에 있었던 대만 기업들의 생산라인이 대만 현지로 리쇼어링된 효과가 기대되고 점점 더 많은 대만 기업들이 중국-미국간 고율 관세 피하기 위해 대만 현지 생산을 늘리기 때문, (2) 생산 라인 이전 효과가 수출 데이터에 반영되기 시작. 7 월 대만 수출은 282 억 US\$로 소폭 감소(-0.6% QoQ, +0.5% YoY)했으나 가장 비중 높은 전자부품(Electronic components, 반도체 포함) 수출은 +5.3% QoQ, +1.8% YoY 로 회복 - 개별종목 중에서는 팹리스 Mediatek 이 +1.7% 상승 기록. 5G 모뎀칩 Helio M70 을 미국 통신사 T-Mobile 과 SA(Standalone) 방식 테스트 시행. 미디어텍은 대만 외 국가의 통신사와 테스트 활발히 전개. 연초에도 China Mobile 과 5G 모뎀칩 테스트 진행. 모뎀칩 Helio M70 은 2020 년 1 분기에 프리미엄급 스마트폰에 탑재, 출시 예정
	5Days	-0.7%	

주: 8/9 금요일 휴장이므로 주간수익률은 8/2(금) 포함, 5일 기준 수익률 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

대만 반도체업종의 주간지표

표 4. 대만 반도체업종 및 서버 밸류체인인의 주가수익률

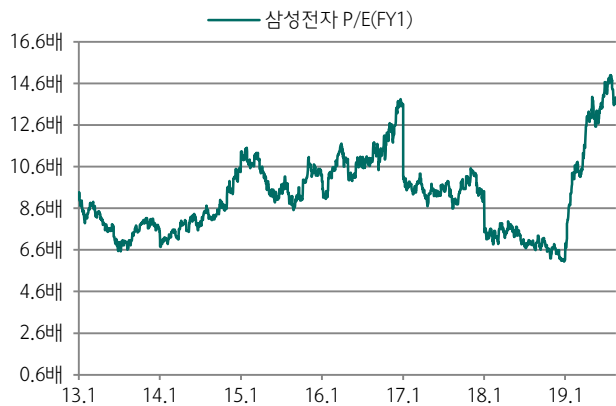
(단위: NTD, %, 백만\$)

기업	업종	종가	5Days%	시총
Wistron	ODM	23.6	+5.4%	2,145
Nanya	DRAM	71.3	+4.7%	6,962
Quanta	ODM	56.1	+2.9%	6,929
ChipMOS	후공정	29.6	+2.2%	700
Wiwynn	ODM(서버)	421.0	+2.2%	2,350
미디어텍	팹리스	322.0	+1.7%	16,368
Aspeed	서버 원격관리칩	737.0	+0.8%	805
UMC	파운드리	13.4	+0.4%	5,176
노바텍	팹리스	165.0	+0.0%	3,210
Adata	반도체 유통	47.9	-1.3%	337
Transcend	반도체 유통	65.5	-1.4%	902
TSMC	파운드리	250.0	-1.4%	207,284
누보톤	서버 원격관리칩	47.5	-1.7%	2,145
WPG홀딩스	반도체 유통	40.2	-2.3%	2,156
ASE	후공정	67.1	-2.6%	9,274
Powertech	후공정	72.0	-3.2%	1,794
Compal	ODM	17.9	-4.0%	2,515
Phison	NAND 컨트롤러	289.0	-6.9%	1,821

자료: Bloomberg, 하나금융투자

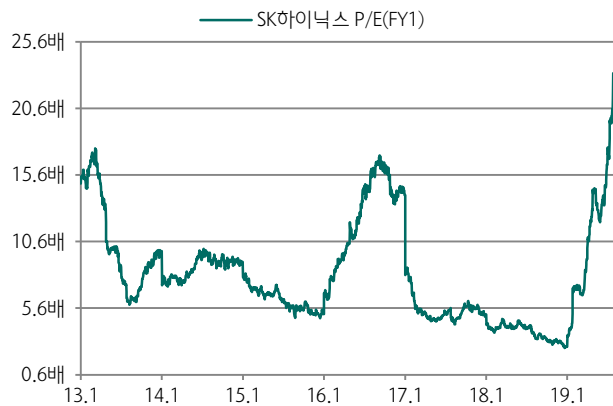
반도체업종의 핵심지표: 삼성전자와 SK하이닉스의 밸류에이션과 기타지표

그림 1. 삼성전자 P/E(FY1)



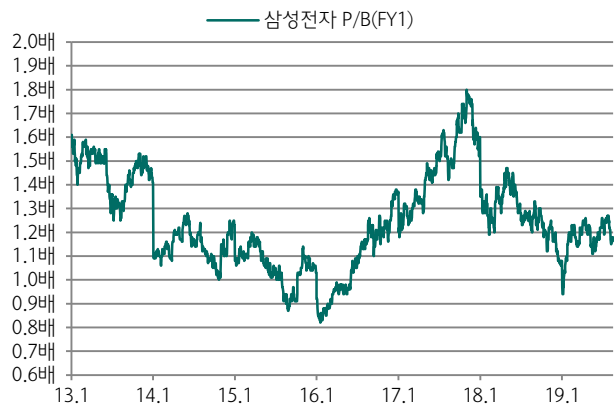
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. SK하이닉스 P/E(FY1)



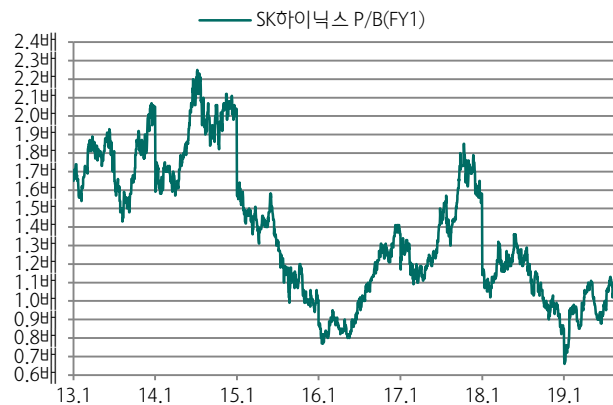
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. 삼성전자 P/B(FY1)



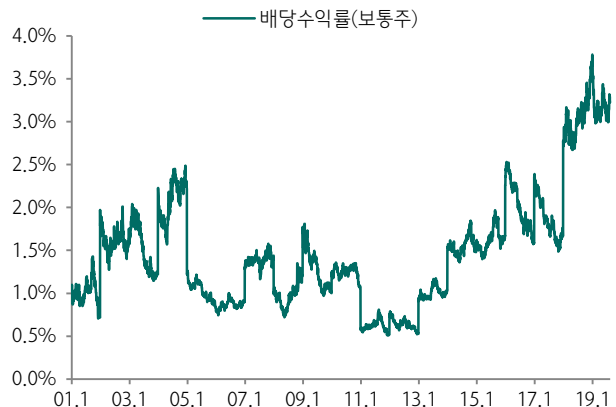
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 4. SK하이닉스 P/B(FY1)



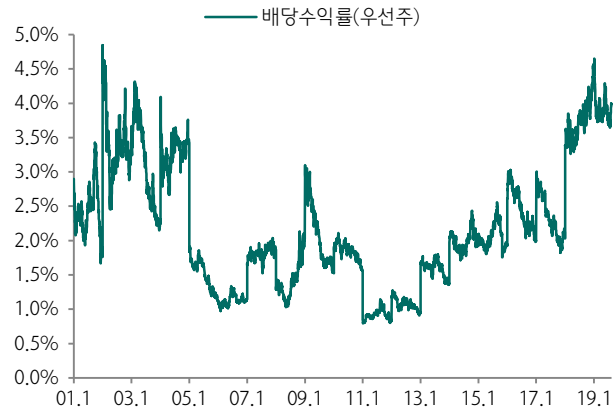
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 5. 삼성전자 배당수익률(보통주 기준)



자료: WISEfn, 하나금융투자

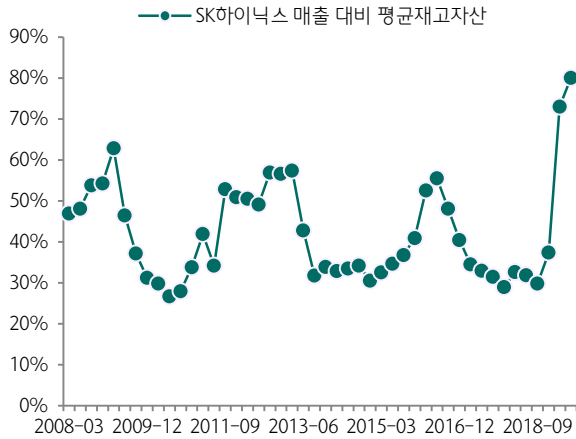
그림 6. 삼성전자 배당수익률(우선주 기준)



자료: WISEfn, 하나금융투자

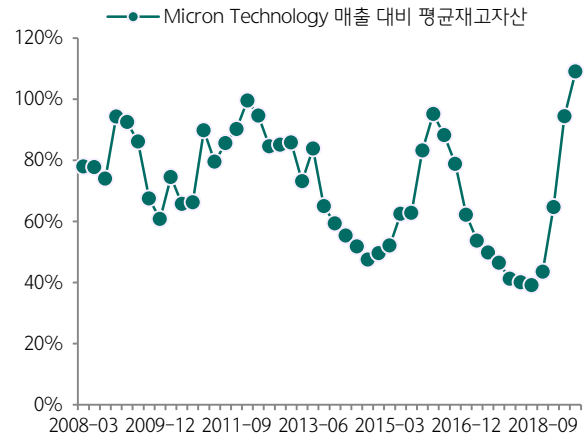
반도체업종의 핵심지표: 매출 대비 재고 수준

그림 1-1. SK하이닉스



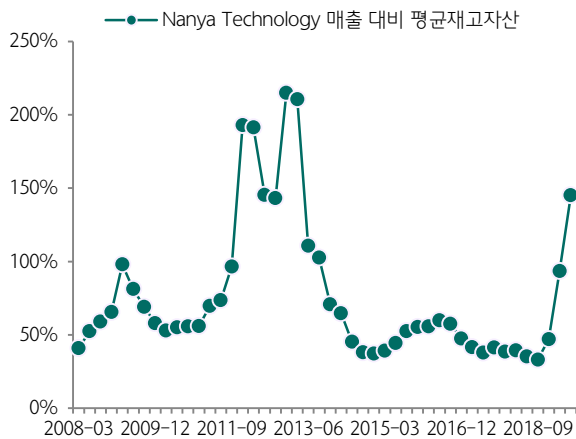
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-2. Micron Technology



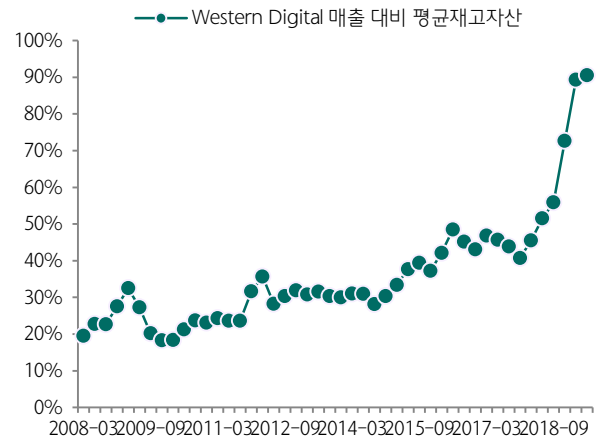
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-3. Nanya Technology



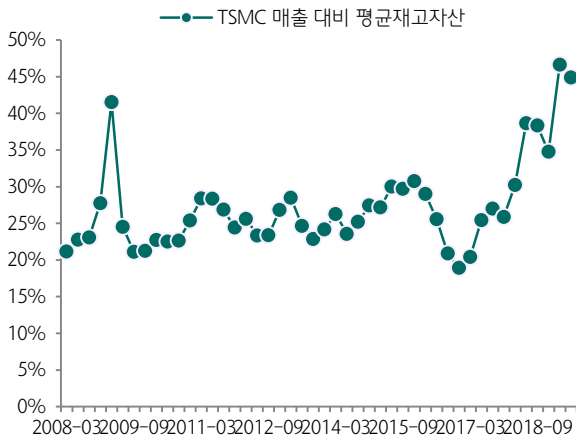
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-4. Western Digital



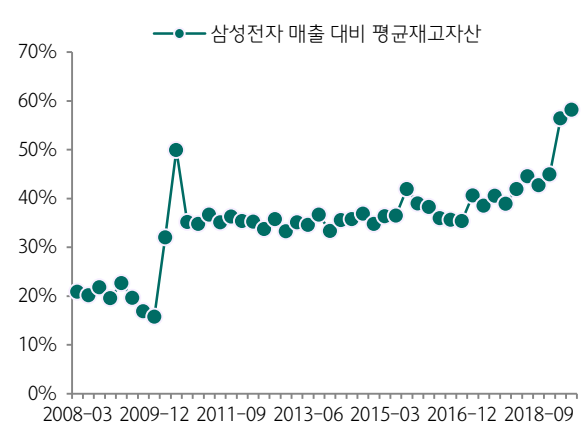
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-5. TSMC



자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

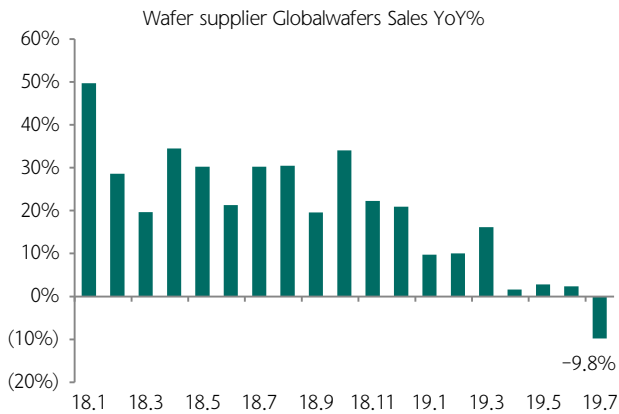
그림 1-6. 삼성전자



자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

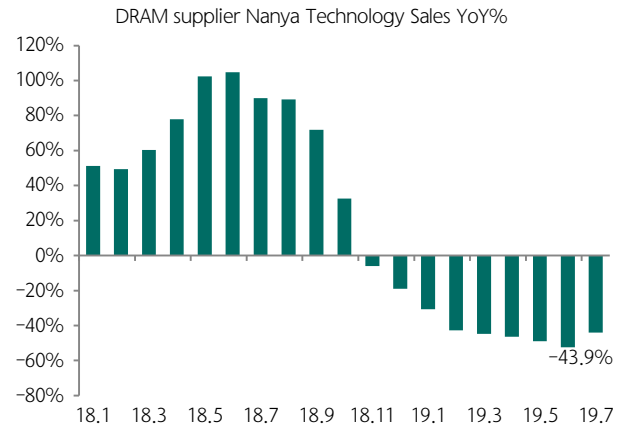
반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&서버 밸류체인인의 월매출

그림 1. 웨이퍼 공급사 Globalwafers 월매출 YoY%



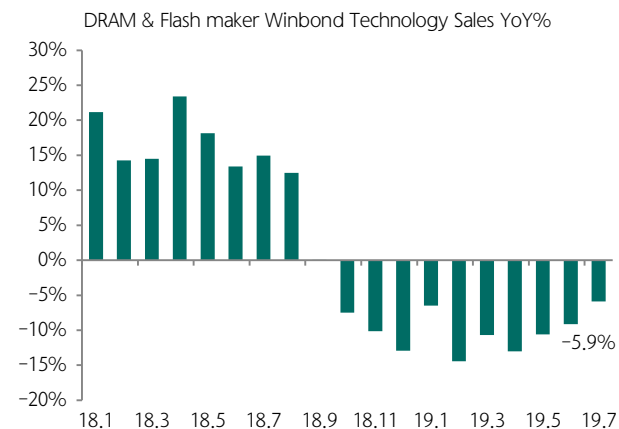
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 2. DRAM 공급사 Nanya Technology 월매출 YoY%



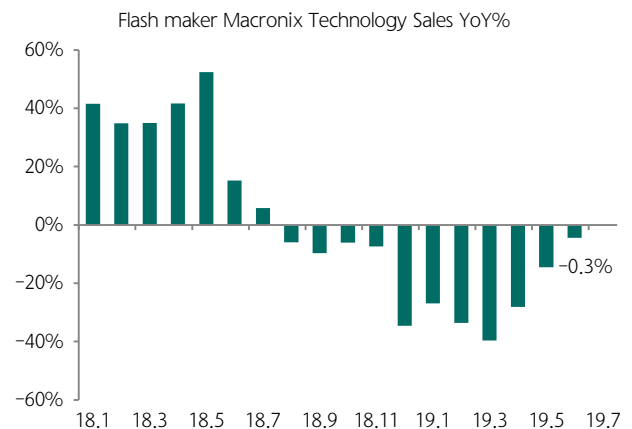
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 3. 메모리 반도체 공급사 Winbond 월매출 YoY%



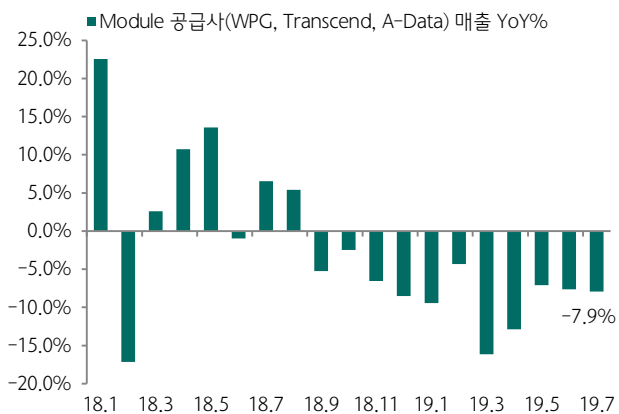
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 4. Flash 공급사 Macronix 월매출 YoY%



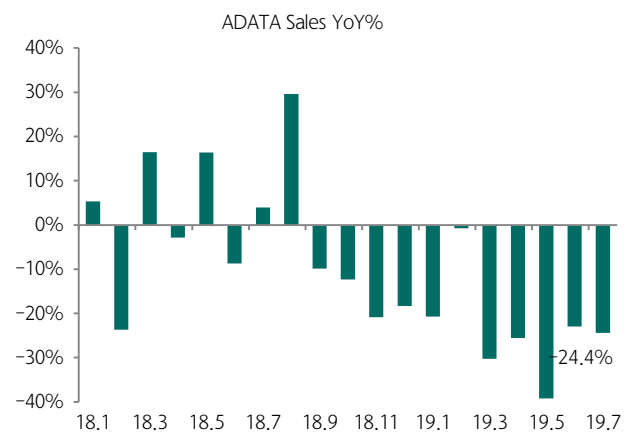
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 5. 대만 반도체 모듈 공급사 3사 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

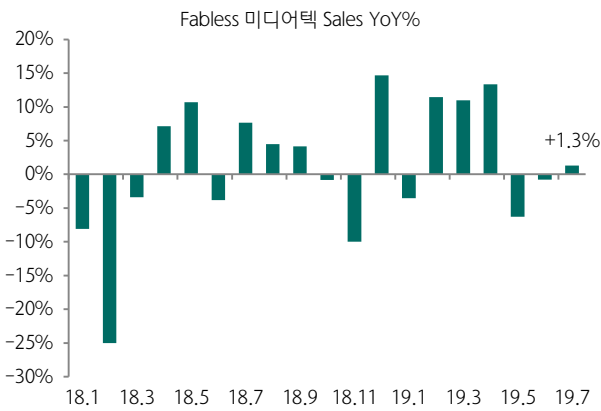
그림 6. 대만 반도체 모듈 공급사 ADATA 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

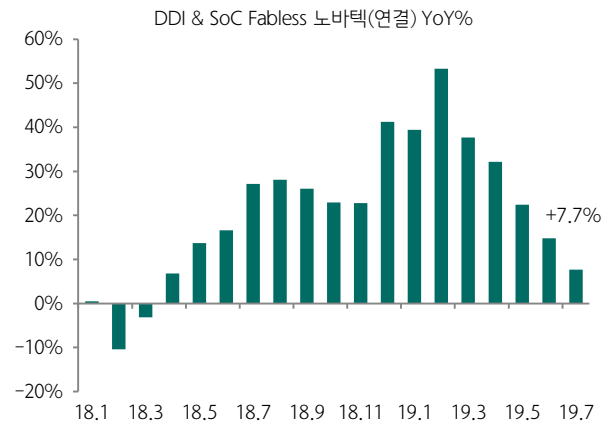
반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&서버 밸류체인인의 월매출

그림 7. 대만 팹리스 업체 미디어텍의 월매출 YoY%



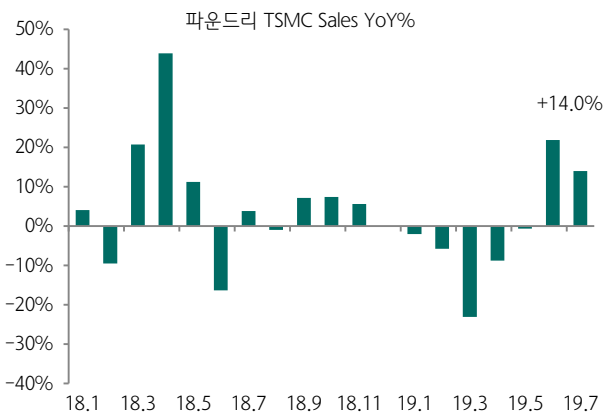
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 8. 대만 팹리스 업체 노바텍의 월매출 YoY%



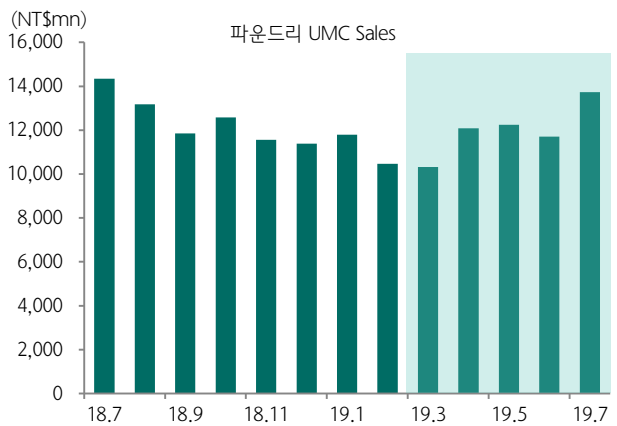
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 9. 대만 파운드리 업체 TSMC의 월매출 YoY%



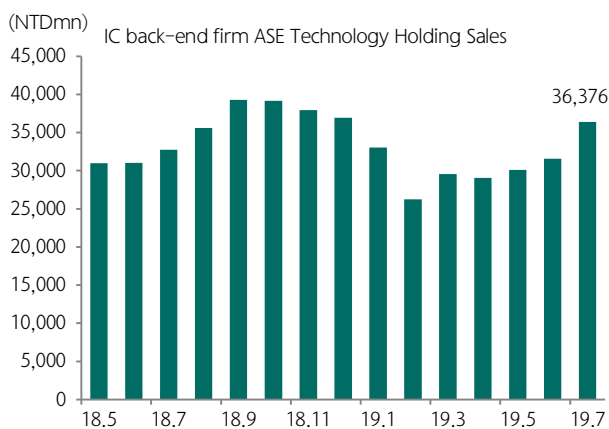
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 10. 대만 파운드리 업체 UMC의 월매출



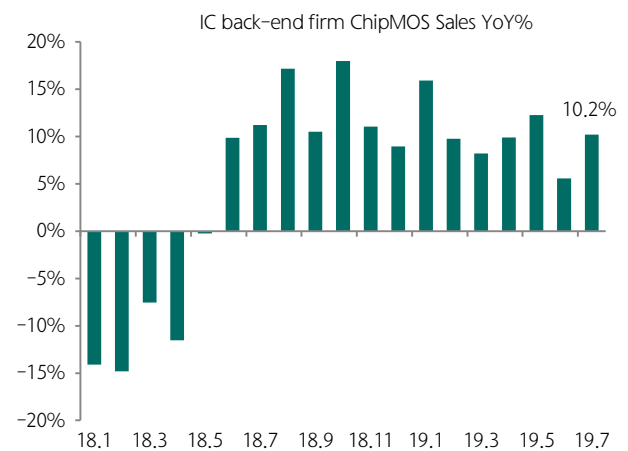
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 11. 대만 후공정 1위 업체 ASE Technology Holding의 월매출



자료: MOPS, 하나금융투자

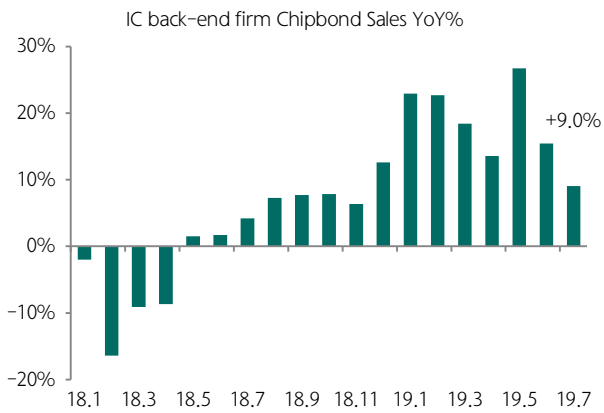
그림 12. 대만 후공정 ChipMOS의 월매출 YoY%



주: 매출기여도 높은 고객사는 노바텍(14%), Winbond(화방전자)(10%), 미디어텍(9%)
 자료: MOPS, 하나금융투자

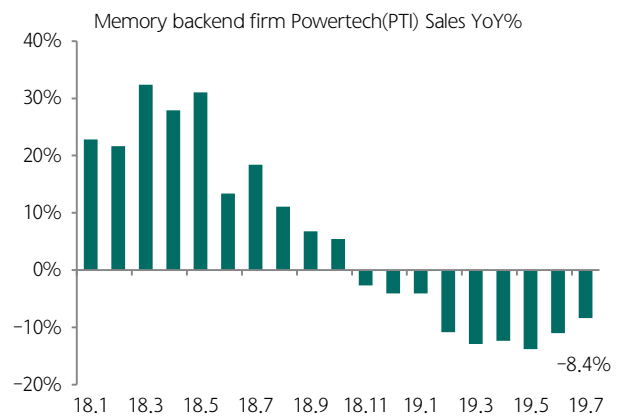
반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&서버 밸류체인인의 월매출

그림 13. 대만 후공정 Chipbond 월매출 YoY%



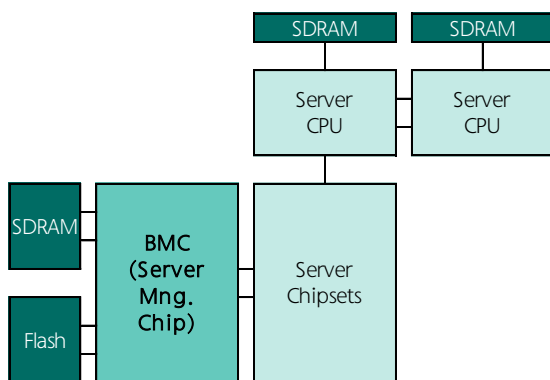
주: 매출기여도 높은 고객사는 노바텍(22%), 하이맥스(11%)
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 14. 대만 메모리 반도체 후공정 파워텍(PTI) 월매출 YoY%



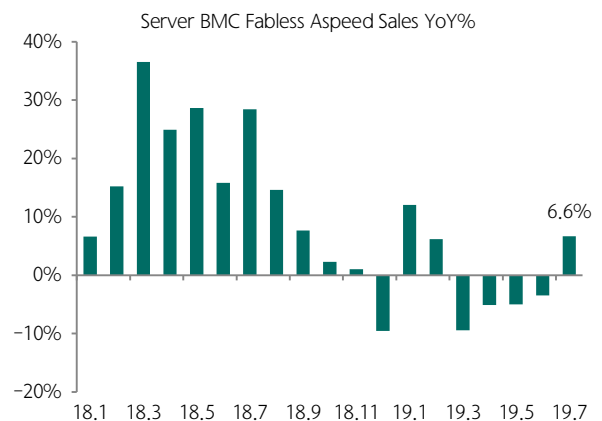
주: 매출기여도 높은 고객사는 마이크론(28%), Toshiba Memory Corporation(22%)
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 15. Aspeed와 Nuvoton의 서버 관리용 칩(BMC)



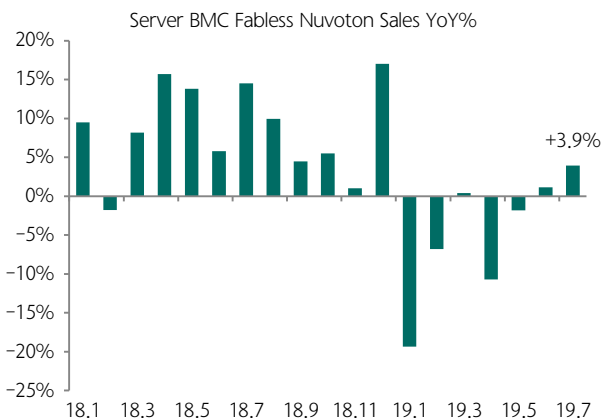
자료: Aspeed, 하나금융투자

그림 16. 대만 서버 관리용 칩 펌리스 업체 Aspeed 월매출 YoY%



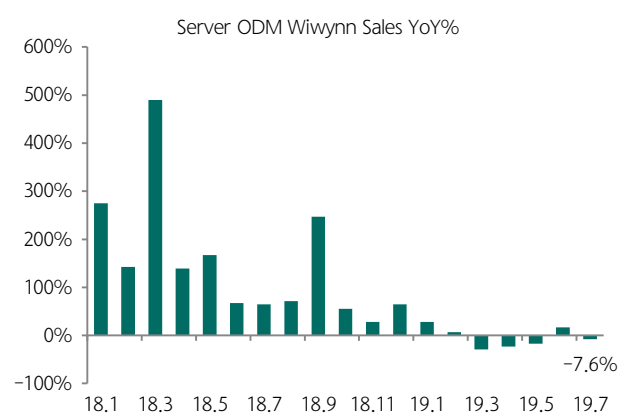
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 17. 대만 서버 관리용 칩 펌리스 업체 Nuvoton 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

그림 18. 대만 서버 ODM 업체 Wiwynn 월매출 YoY%



주: 매출기여도 높은 고객사는 알파벳(54%), 페이스북(30%), 아마존(4%)
자료: MOPS, 하나금융투자

반도체업종의 핵심지표: 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 1. 글로벌 DRAM 생산능력

(단위: K/월)

	Fab	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F
삼성전자	Line11A	15	10	10	10	10	10	5	-	-	-	-	-
	Line11B	25	25	20	15	15	10	10	-	-	-	-	-
	Line13	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Line15	170	170	170	180	185	185	185	185	185	185	185	185
	Line17	50	60	70	90	90	90	100	125	120	115	110	110
	평택	-	-	-	-	-	5	20	60	60	60	60	60
	소계	360	365	370	395	400	400	420	470	465	460	455	455
SK하이닉스	M10	90	85	85	80	80	80	80	80	75	70	65	60
	M14	60	65	70	80	95	110	120	125	130	135	140	140
	Wuxi(C2)	115	120	120	120	130	135	140	140	140	140	140	140
	Wuxi(C2-F)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	10	15
	소계	265	270	275	280	305	325	340	345	345	350	355	355
Micron	Dominion Fab6	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	Fab11(MTTW)	113	122	116	130	130	127	125	125	125	125	125	125
	Fab15(MMJ)	100	100	100	100	105	110	110	110	110	100	98	95
	Fab16(MMT)	92	92	90	90	80	85	90	90	90	90	90	90
	소계	330	339	331	345	340	347	350	350	350	340	338	335
Nanya	Fab 3A	52	55	63	68	68	68	70	70	73	71	70	70
Powerchip	DRAM IDM	38	35	32	32	22	21	18	29	36	25	21	21
	DRAM Foundry	15	17	19	19	35	35	33	26	16	21	23	23
	소계	53	52	51	51	57	56	51	55	52	46	44	44
Winbond	Fab6	25	25	25	25	25	25	26	26	26	26	26	26
글로벌 전체		1,085	1,106	1,115	1,164	1,195	1,221	1,257	1,316	1,311	1,293	1,288	1,285

자료: 업계 자료, 하나금융투자

반도체업종의 핵심지표: 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 2. 글로벌 NAND Flash 생산능력

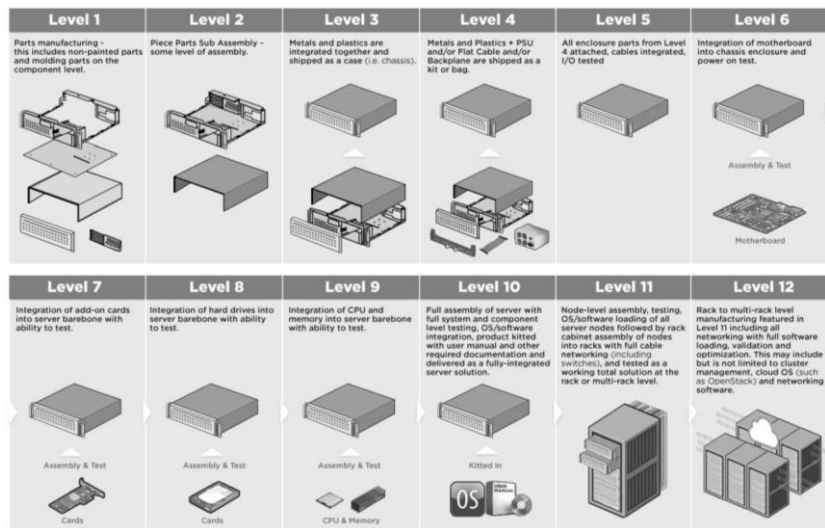
(단위: K/월)

	Factory	Country	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F
삼성전자	Line12	Korea	120	120	120	120	180	180	180	160	135	120	115	110
	Line16	Korea	165	165	165	165	70	70	70	70	60	60	55	50
	시안	China	120	120	120	120	100	100	100	100	110	110	110	110
	Line16-2	Korea	5	10	20	40	30	30	30	-	-	-	-	-
	평택	Korea	-	-	10	50	100	110	120	160	160	160	165	170
	소계		410	415	435	495	480	490	500	490	465	450	445	440
SK하이닉스	M11-(1)	Korea	130	130	130	130	120	120	120	120	120	105	90	75
	M11-(2)/M12	Korea	100	90	85	95	90	85	80	70	60	60	55	55
	M14-(2)	Korea	-	-	20	30	50	55	60	70	60	60	50	45
	M15	Korea	-	-	-	-	-	-	-	-	5	10	20	35
	소계		230	220	235	255	260	260	260	260	245	235	215	210
TMC/WDC	Yokkaichi Fab2	Japan	40	55	100	140	140	140	140	140	130	115	100	140
	Yokkaichi Fab3	Japan	135	130	130	130	130	130	125	120	80	75	60	80
	Yokkaichi Fab4	Japan	200	200	200	200	200	200	190	180	120	110	90	110
	Yokkaichi Fab5	Japan	105	95	50	10	20	30	45	60	55	55	60	70
	Yokkaichi Fab6	Japan	-	-	-	-	-	-	-	5	15	20	35	50
	소계		480	480	480	480	490	500	500	505	400	375	345	450
Micron	Manassas	USA	40	40	40	40	40	40	40	40	20	20	20	30
	Fab10	Singapore	80	85	95	100	100	100	100	100	95	95	90	90
	Fab7(Tech)	Singapore	55	55	55	50	40	35	35	35	35	35	35	35
	Fab10(Alpha)	Singapore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	10
	소계		175	180	190	190	180	175	175	175	150	150	150	165
Intel	대련	China	20	30	35	40	45	50	70	80	85	85	85	85
Micron/Intel	Lehi	USA	70	60	25	5	-	-	-	-	-	-	-	-
YMTC	WuhanFab1	China	-	-	-	-	-	-	3	10	10	10	10	30
Powerchip	P1/P2/P3	Taiwan	2	2	2	3	4	5	5	3	2	1	2	2
Winbond	Fab6	Taiwan	-	-	3	3	4	4	5	6	4	4	4	4
Macronix	Fab5	Taiwan	-	-	4	6	6	6	7	7	8	10	10	10
SMIC		China	-	-	-	-	3	5	6	6	4	4	5	5
WW	합계		1,387	1,387	1,409	1,477	1,472	1,495	1,531	1,542	1,373	1,324	1,270	1,400

자료: 업계 자료, 하나금융투자

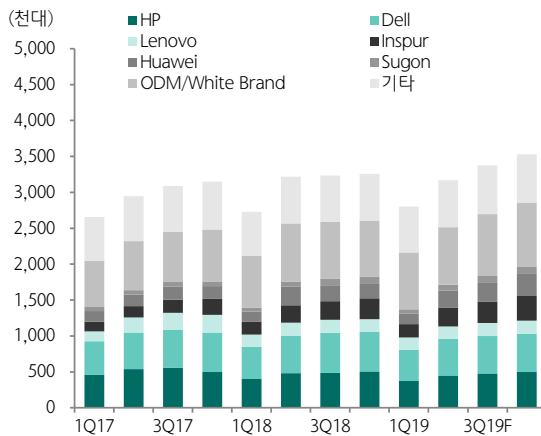
반도체업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

그림 1. 서버 조립 단계



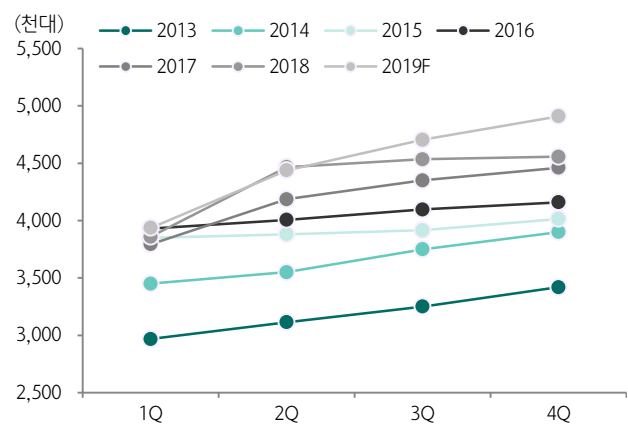
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 2. 서버 브랜드별 출하 추이



자료: 업계 자료, 하나금융투자

그림 3. 서버 수요의 희망은? 상저하교의 계절성



자료: 업계 자료, 하나금융투자

표 1. Global cloud & content 기업의 분기 CapEx 추이

(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
2019-06-30	3,633	3,562	2,000	47	6,126	4,051	19,419

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

반도체업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

표 2. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 컨센서스, 금주 기준

(단위: \$mn)

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	MSFT	Disney	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	17,083	15,375	12,144	226	26,349	13,925	4,558	89,660	1,030	7,399	3,706	12,134	101,794
2020F	18,740	17,314	13,972	229	29,180	16,045	4,971	100,451	1,104	9,555	5,159	15,817	116,268

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 컨센서스 성장률(YoY%), 금주 기준

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	MSFT	Disney	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	23%	15%	-9%	6%	5%	20%	2%	9%	-22%	64%	10%	32%	11%
2020F	10%	13%	15%	1%	11%	15%	9%	12%	7%	29%	39%	30%	14%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 4. 클라우드 서비스 기업의 매출

(단위: 백만\$, %)

Cloud 서비스 매출	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
마이크로소프트 Intelligent Cloud	6,758	6,730	7,822	6,922	7,795	7,896	9,606	8,567	9,378	9,649	11,391
아마존 AWS	3,536	3,661	4,100	4,584	5,113	5,442	6,105	6,679	7,430	7,696	8,381
Google Other revenues	3,403	3,207	3,241	3,590	4,687	4,354	4,425	4,640	6,487	5,449	6,181
IBM Cloud	4,200	3,500	3,900	4,100	5,500	4,200	4,700	4,600	5,700	4,500	4,800
알리바바 Cloud Computing	258	314	355	446	545	689	736	832	956	1,145	1,142
매출성장률(YoY%)											
마이크로소프트 Intelligent Cloud	8%	14%	17%	14%	15%	17%	23%	24%	20%	22%	19%
아마존 AWS	47%	43%	42%	42%	45%	49%	49%	46%	45%	41%	37%
Google Other revenues	62%	55%	49%	48%	38%	36%	37%	29%	38%	25%	25%
IBM Cloud	NA	35%	15%	21%	31%	20%	21%	12%	4%	7%	2%
알리바바 Cloud Computing	101%	93%	86%	99%	111%	119%	107%	86%	75%	66%	55%
영업이익률											
마이크로소프트 Intelligent Cloud	34%	32%	37%	31%	36%	34%	41%	34%	35%	33%	40%
아마존 AWS	26%	24%	22%	26%	26%	26%	27%	31%	29%	N/A	N/A
알리바바 Cloud Computing	-19%	-23%	-22%	-23%	-22%	-24%	-44%	-21%	-19%	-13%	-19%

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

표 5. 데이터센터하드웨어 기업의 매출

(단위: 백만\$, %)

데이터센터하드웨어 매출	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
인텔 Data Center Group	4,668	4,232	4,372	4,878	5,582	5,234	5,549	6,139	6,069	4,902	4,983
엔비디아 Datacenter	296	409	416	501	606	701	760	792	679	634	655
AMD Enterprise, Embedded and Semi-Custom	506	605	490	824	522	532	670	715	433	441	591
매출성장률(YoY%)											
인텔 Data Center Group	8%	6%	9%	7%	20%	24%	27%	26%	9%	-6%	-10%
엔비디아 Datacenter	205%	186%	175%	109%	105%	71%	83%	58%	12%	-10%	-14%
AMD Enterprise, Embedded and Semi-Custom	4%	63%	-17%	-1%	3%	-12%	37%	-13%	-17%	-17%	-12%
영업이익률	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19
인텔 Data Center Group	40%	35%	38%	46%	54%	50%	49%	50%	50%	38%	36%
AMD Enterprise, Embedded and Semi-Custom	9%	9%	3%	9%	4%	3%	10%	12%	-1%	15%	15%

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

반도체업종의 핵심지표: 메모리 반도체 가격

표 1. 메모리 반도체 월별 계약가격

(단위: \$, %)

PC DRAM			18년 8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
DDR4	8GB		68.00	68.00	61.00	60.00	60.00	50.00	43.00	38.50	34.00	32.00	28.50	25.50
DDR4	4GB		34.50	34.50	31.00	30.00	30.00	25.00	21.50	19.25	17.00	16.00	14.25	12.75
DDR4	8Gb	1Gx8	8.19	8.19	7.31	7.19	7.25	6.00	5.13	4.56	4.00	3.75	3.31	2.94
DDR4	8Gb	512Mx16	8.00	8.00	7.13	6.88	7.00	5.75	4.88	4.25	3.75	3.50	3.06	2.69
MoM%														
DDR4	8GB		0.0%	0.0%	(10.3%)	(1.6%)	0.0%	(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)
DDR4	4GB		0.0%	0.0%	(10.1%)	(3.2%)	0.0%	(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)
DDR4	8Gb	1Gx8	0.0%	0.0%	(10.7%)	(1.6%)	0.8%	(17.2%)	(14.5%)	(11.1%)	(12.3%)	(6.3%)	(11.7%)	(11.2%)
DDR4	8Gb	512Mx16	0.0%	0.0%	(10.9%)	(3.5%)	1.7%	(17.9%)	(15.1%)	(12.9%)	(13.0%)	(6.7%)	(12.6%)	(12.1%)
평균			0.0%	0.0%	(10.4%)	(2.5%)	0.4%	(17.0%)	(14.3%)	(11.0%)	(12.0%)	(6.1%)	(11.3%)	(10.9%)

서버 DRAM			18년 8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
DDR4	8GB		88.62	88.62	83.54	81.16	79.61	67.27	60.84	50.43	50.43	48.73	48.73	43.11
DDR4	16GB		169.24	169.24	159.09	154.31	151.23	128.54	115.69	94.87	84.43	73.45	68.31	64.21
DDR4	32GB	2400MHz	317.36	317.36	295.15	286.29	280.57	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94
DDR4	32GB	2666MHz	317.36	317.36	295.15	286.29	280.57	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94
DDR4	64GB		640.00	640.00	620.00	605.00	580.00	475.00	420.00	340.00	320.00	280.00	265.00	240.00
MoM%														
DDR4	8GB		0.0%	0.0%	(5.7%)	(2.8%)	(1.9%)	(15.5%)	(9.6%)	(17.1%)	0.0%	(3.4%)	0.0%	(11.5%)
DDR4	16GB		0.0%	0.0%	(6.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(15.0%)	(10.0%)	(18.0%)	(11.0%)	(13.0%)	(7.0%)	(6.0%)
DDR4	32GB	2400MHz	0.0%	0.0%	(7.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)
DDR4	32GB	2666MHz	0.0%	0.0%	(7.0%)	(3.0%)	(2.0%)	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)
DDR4	64GB		0.0%	0.0%	(3.1%)	(2.4%)	(4.1%)	(18.1%)	(11.6%)	(19.0%)	(5.9%)	(12.5%)	(5.4%)	(9.4%)
평균			0.0%	0.0%	(5.8%)	(2.9%)	(2.4%)	(16.5%)	(10.2%)	(18.8%)	(7.0%)	(9.8%)	(6.5%)	(8.2%)

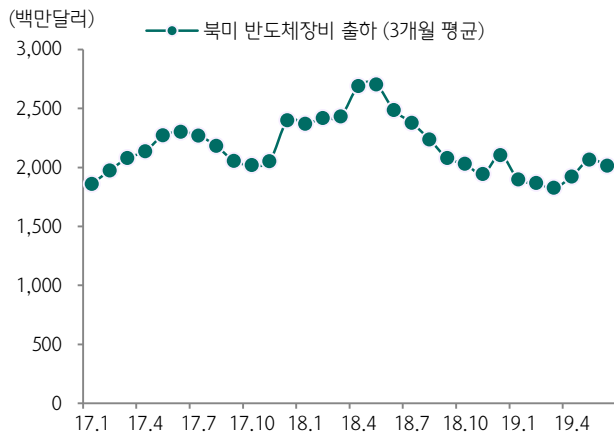
2D-NAND Flash			18년 8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
MLC	32Gb		2.89	2.89	2.74	2.74	2.64	2.64	2.64	2.58	2.35	2.31	2.31	2.37
MLC	64Gb		3.55	3.45	3.25	3.25	3.22	3.11	2.94	2.80	2.73	2.68	2.68	2.72
MLC	128Gb		5.27	5.07	4.74	4.74	4.66	4.52	4.22	4.11	3.98	3.93	3.93	4.01
MoM%														
MLC	32Gb		0.0%	0.0%	(5.2%)	0.0%	(3.6%)	0.0%	0.0%	(2.3%)	(8.9%)	(1.7%)	0.0%	2.6%
MLC	64Gb		0.0%	(2.8%)	(5.8%)	0.0%	(0.9%)	(3.4%)	(5.5%)	(4.8%)	(2.5%)	(1.8%)	0.0%	1.5%
MLC	128Gb		0.0%	(3.8%)	(6.5%)	0.0%	(1.7%)	(3.0%)	(6.6%)	(2.6%)	(3.2%)	(1.3%)	0.0%	2.0%
평균			0.0%	(2.2%)	(5.8%)	0.0%	(2.1%)	(2.1%)	(4.0%)	(3.2%)	(4.9%)	(1.6%)	0.0%	2.0%

메모리(DRAM, NAND)			18년 8월	9월	10월	11월	12월	19년 1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월
평균			0.0%	(1.1%)	(8.1%)	(1.2%)	(0.8%)	(9.6%)	(9.2%)	(7.0%)	(8.4%)	(3.8%)	(5.7%)	(4.4%)

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

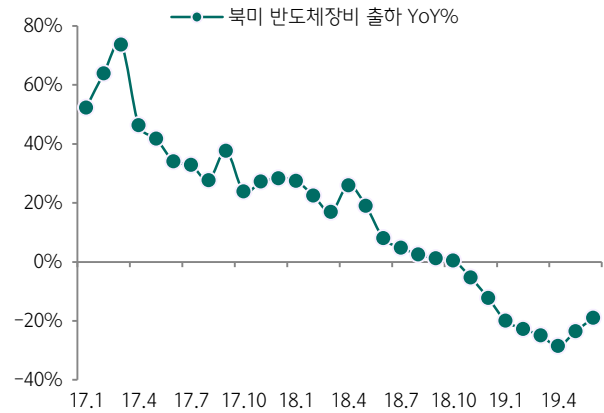
반도체업종의 핵심지표: 장비 Billings

그림 1. 북미 반도체장비 출하



자료: SEMI, 하나금융투자

그림 2. 4월 -28.5%YoY, 5월 -23.6%YoY, 6월 -19.0%YoY



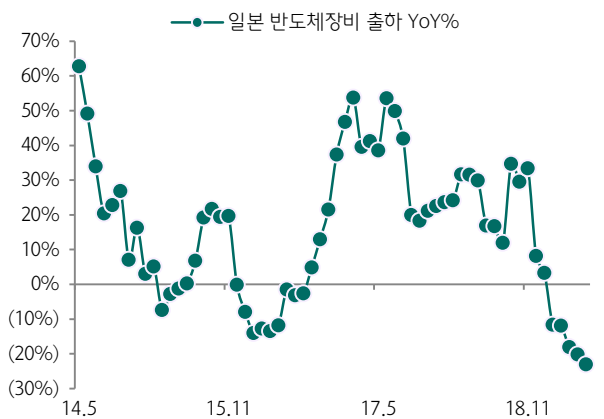
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 3. 일본 반도체장비 출하



자료: SEMI, 하나금융투자

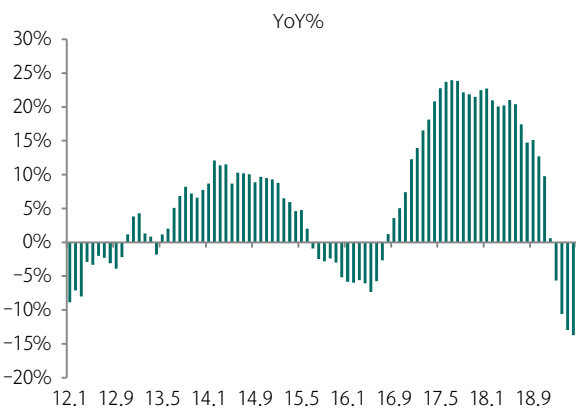
그림 4. 4월 -18.1%YoY, 5월 -20.2%YoY, 6월 -23.1%YoY



자료: SEMI, 하나금융투자

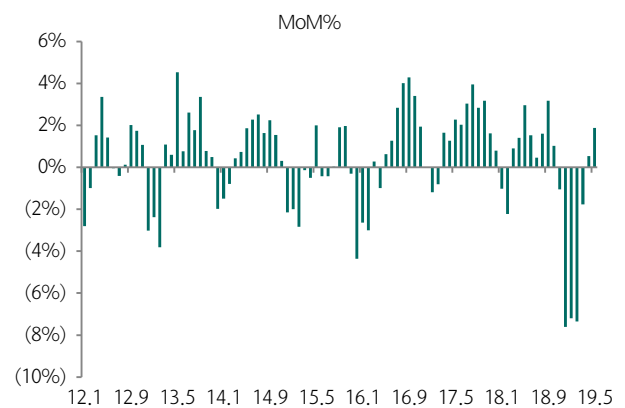
반도체업종의 핵심지표: 글로벌 반도체 기업 합산 매출

그림 1. 글로벌 반도체 기업 합산 매출(월간) YoY%



자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

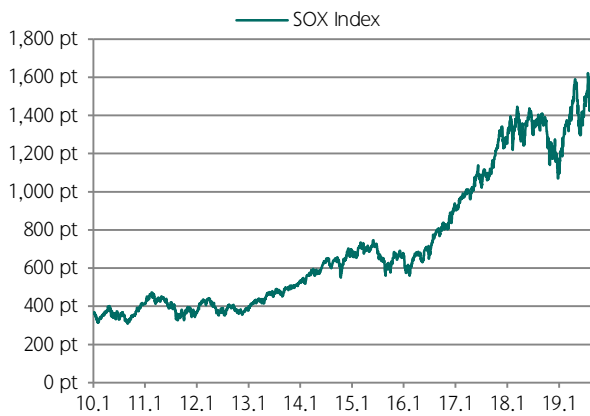
그림 2. 글로벌 반도체 기업 합산 매출(월간) MoM%



자료: Bloomberg, SIA, WSTS, 하나금융투자

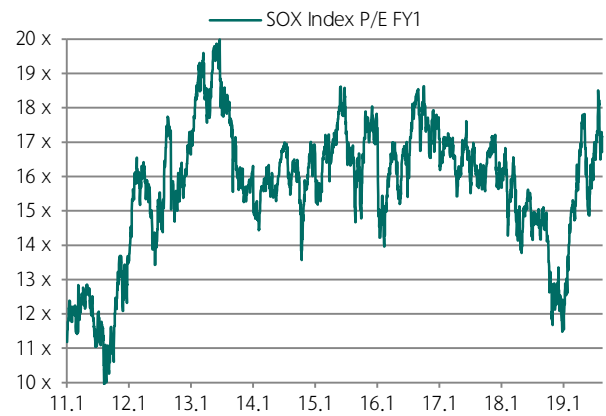
반도체업종의 핵심지표: 매크로 및 기타

그림 1. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) 1,479.25



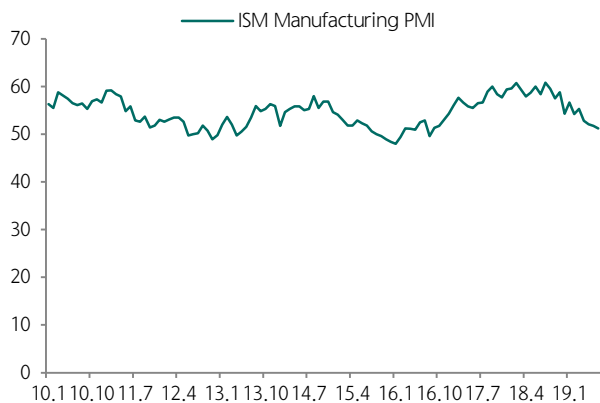
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 미국 필라델피아 반도체 지수 P/E 17.2배



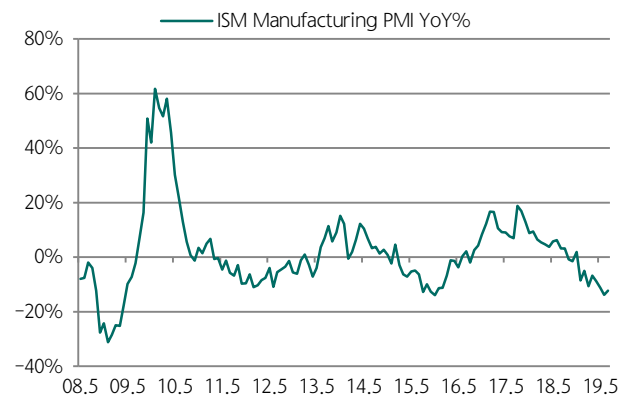
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 미국 ISM제조업지수 51.2



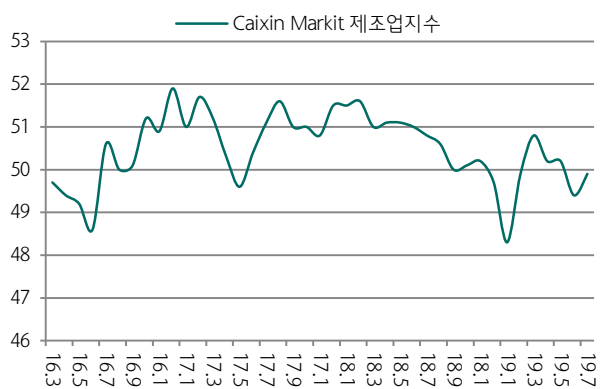
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 미국 ISM제조업지수 YoY%



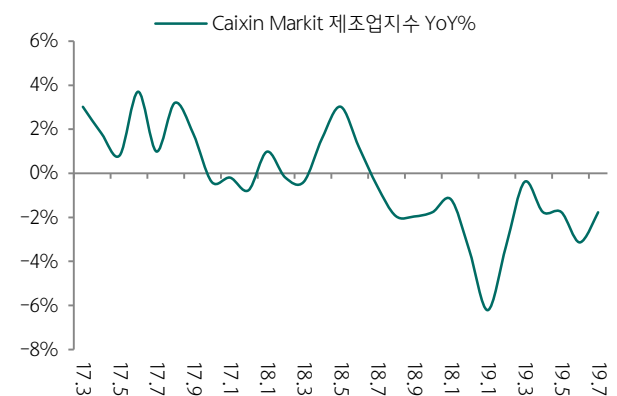
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 중국 Caixin Markit PMI 49.9



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 중국 Caixin Markit PMI YoY%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

반도체업종의 핵심지표: 매크로 및 기타

그림 7. 중국 통계국 제조업 PMI 49.7



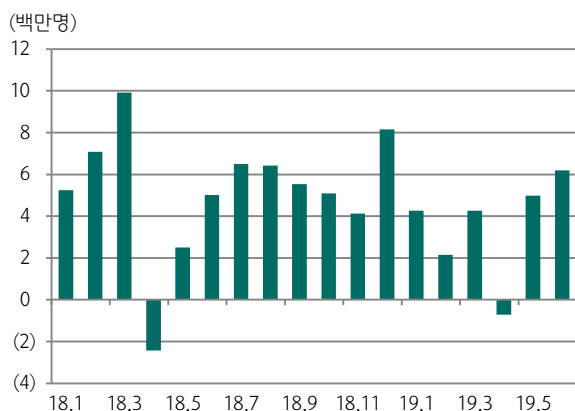
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 중국 통계국 제조업 PMI YoY%



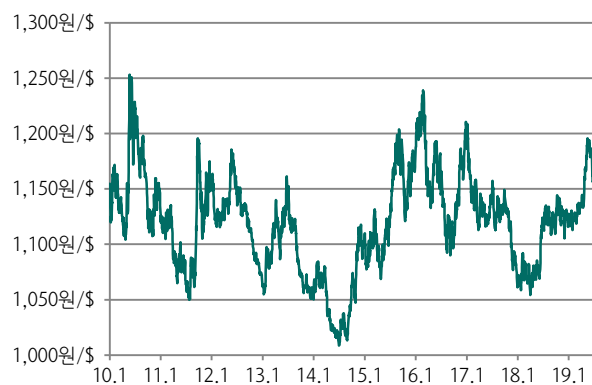
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 중국 차이나 모바일의 4G LTE 가입자수(월별 순증)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 원/달러 평균환율, 1Q19 1,126원, 2Q 1,167원, 3Q 1,188원

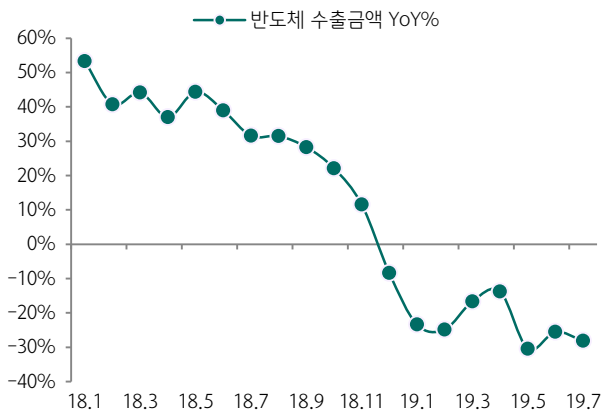


자료: WISEfn, 하나금융투자

반도체업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

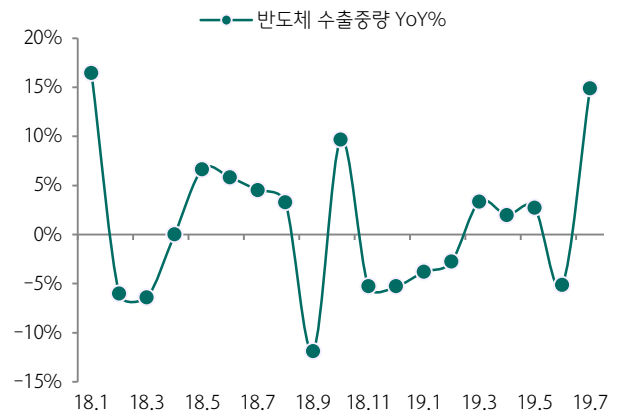
- 2019년 7월 반도체 수출금액은 -28.1%YoY 기록
- 2018년 12월부터 역성장이 지속되는 이유는 단가 하락 때문. 산업자원부가 발표한 반도체 단가 하락은 -37.7%YoY
- 반도체 수출증량 기준으로는 플러스 기록. +14.9%YoY. 결국 반도체 수출금액이 회복세로 반등하려면 단가 회복이 필수적
- 주요 품목의 수출금액은 모두 역성장(YoY%). 다만 6월 대비 NAND Flash 관련 품목(Flash, SSD) 역성장폭 완화
- 7월 메모리 -38.8%, DRAM -49.5%, Flash -13.1%, MCP +7.0%, SSD -36.3%, 웨이퍼 -34.7%
- 6월 메모리 -33.4%, DRAM -49.0%, Flash -37.6%, MCP +13.3%, SSD -56.3%, 웨이퍼 -43.6%
- 주요 품목의 역성장 지속되고 있으나 예외적으로 MCP(안드로이드 스마트폰용 멀티 칩 패키징) 제품의 수출금액은 2개월째 플러스 성장 지속. +7.0%YoY 기록. 이미 2월부터 역성장폭이 완화되는 흐름 전개. 무역분쟁에도 불구하고 DRAM 및 NAND 고용량화 지속

그림 1-1. 반도체 수출금액 YoY%



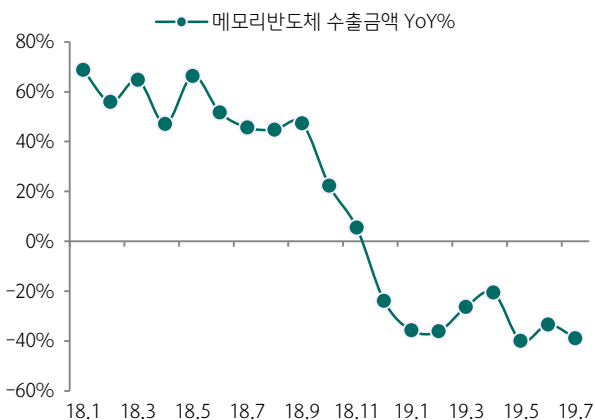
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-2. 반도체 수출증량 YoY%



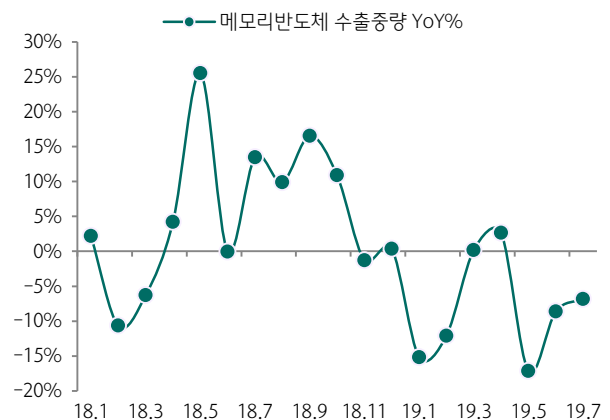
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2-1. 메모리 반도체 수출금액 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

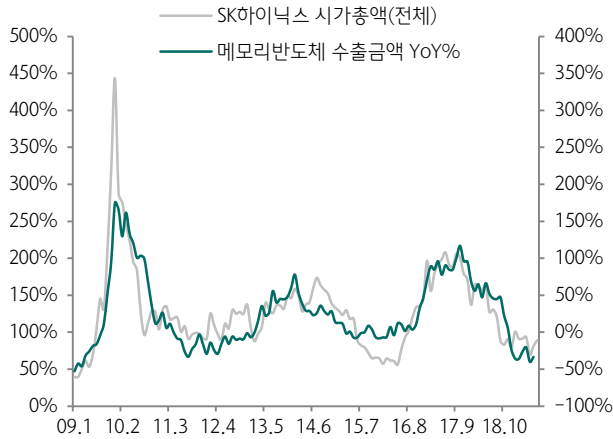
그림 2-2. 메모리 반도체 수출증량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

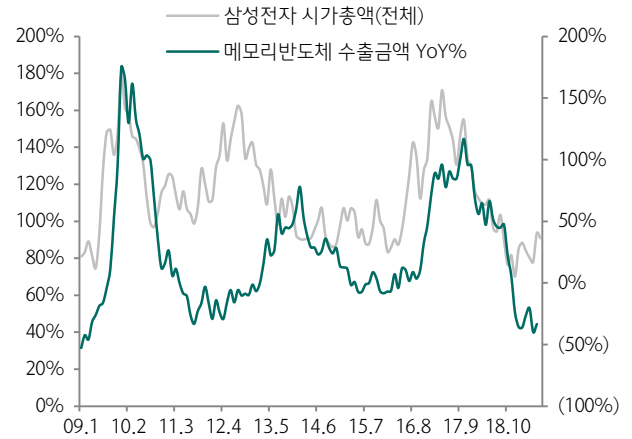
반도체업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 3. 메모리 반도체 수출금액 YoY% vs SK하이닉스 시총 YoY%



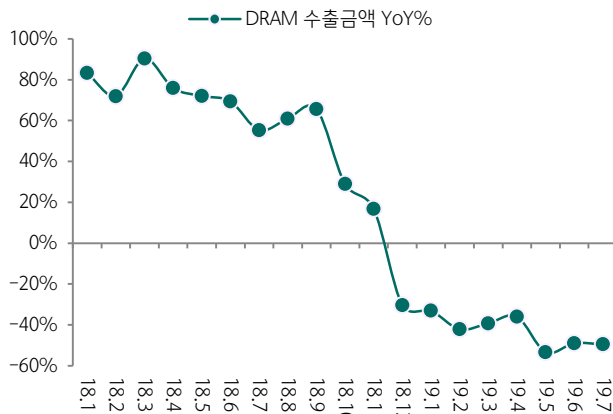
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4. 메모리 반도체 수출금액 YoY% vs 삼성전자 시총 YoY%



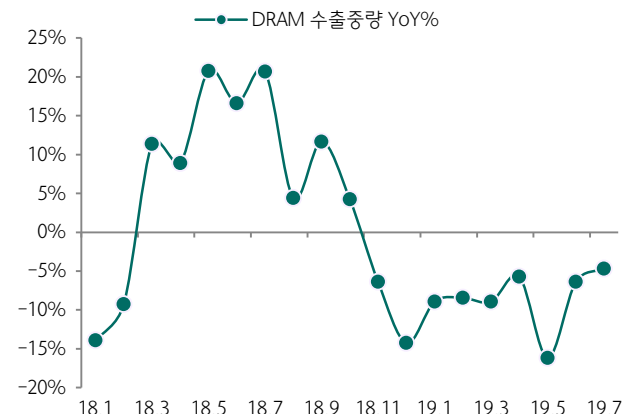
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 5. DRAM 수출금액 YoY%



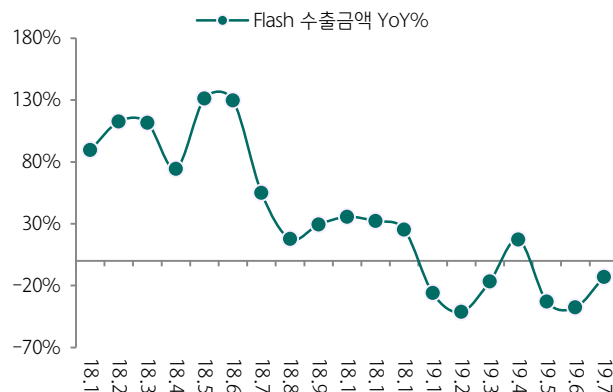
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 6. DRAM 수출증량 YoY%



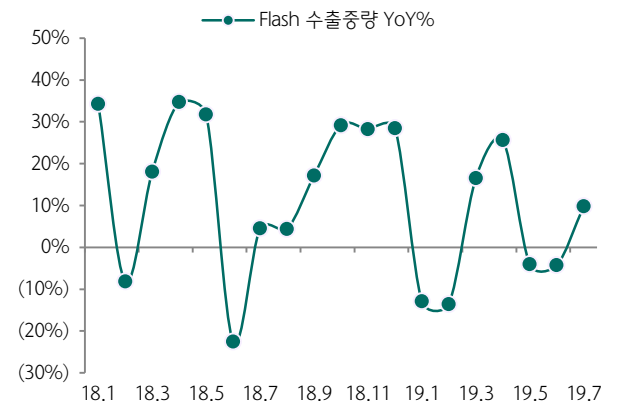
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 7. Flash 수출금액 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

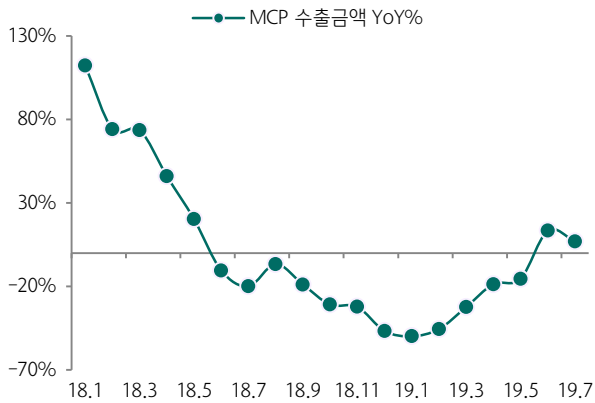
그림 8. Flash 수출증량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

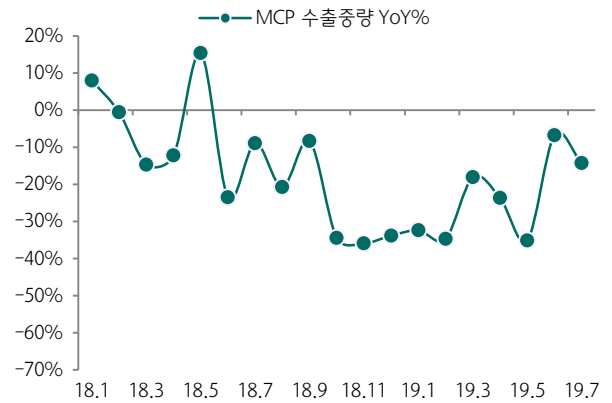
반도체업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 9. MCP(멀티 칩 패키징) 수출금액 YoY%



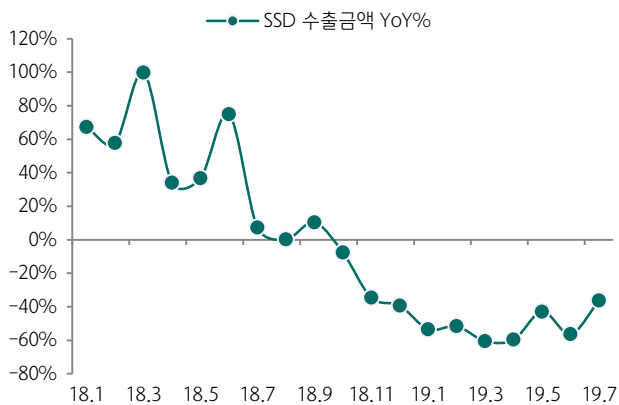
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 10. MCP(멀티 칩 패키징) 수출증량 YoY%



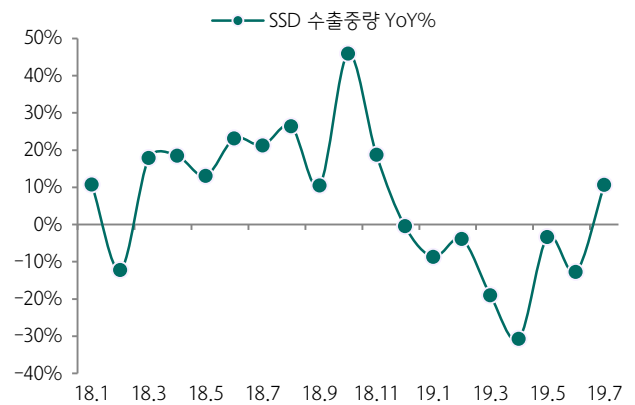
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 11. SSD 수출금액 YoY%



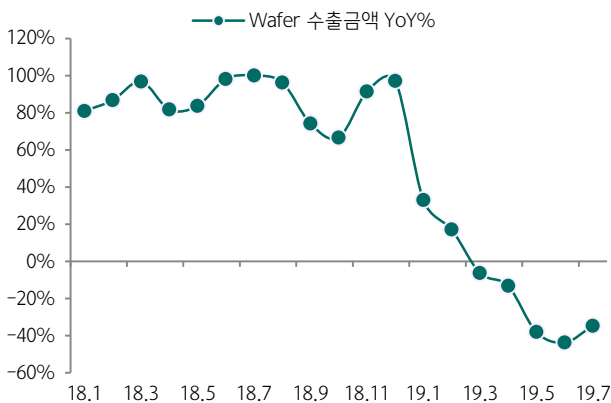
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 12. SSD 수출증량 YoY%



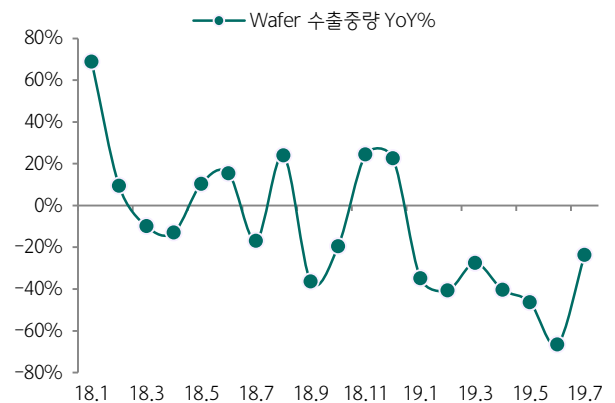
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 13. 웨이퍼 수출금액 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 14. 웨이퍼 수출증량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	60,565	58,483	65,460	59,265	52,390	56,130	57,757	57,267	239,575	243,806	223,545	241,396
반도체	20,780	21,990	24,770	18,750	14,470	16,090	16,336	16,199	74,289	86,290	63,095	69,308
디스플레이	7,526	5,650	10,090	9,170	6,120	7,620	8,875	8,679	34,462	32,470	31,294	36,581
CE	9,740	10,400	10,180	11,790	10,040	11,070	10,419	12,095	44,932	42,110	43,624	43,442
IM	28,450	24,000	24,910	23,320	27,200	25,860	26,347	24,462	106,670	100,680	103,869	104,908
영업이익	15,642	14,869	17,575	10,801	6,229	6,600	7,025	6,742	53,645	58,884	26,596	28,317
반도체	11,550	11,610	13,650	7,770	4,120	3,400	3,328	3,460	35,200	44,580	14,308	15,199
디스플레이	410	140	1,100	970	-560	750	1,020	993	5,395	2,617	2,202	3,001
CE	280	510	560	670	540	710	668	788	1,639	2,020	2,706	2,704
IM	3,769	2,668	2,220	1,510	2,271	1,559	2,009	1,501	11,846	10,167	7,339	7,413

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2-1. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 매출

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
전사	60,565	58,483	65,460	59,265	52,390	56,130	57,757	57,267	200,653	201,867	239,575	243,806	223,545
반도체	20,780	21,990	24,770	18,750	14,470	16,090	16,336	16,199	47,590	51,160	74,289	86,290	63,095
메모리	17,330	18,500	21,050	15,500	11,470	12,300	12,244	12,624	34,290	37,850	60,312	72,380	48,638
DRAM	11,083	12,121	14,317	10,697	7,764	7,745	7,571	7,624	22,130	21,892	36,595	48,219	30,704
NAND	6,247	6,379	6,733	4,803	3,706	4,555	4,673	5,000	12,160	15,959	23,717	24,161	17,934
비메모리	3,450	3,490	3,720	3,250	3,000	3,790	4,092	3,575	13,300	13,310	13,977	13,910	14,457
디스플레이	7,526	5,650	10,090	9,170	6,120	7,620	8,875	8,679	27,490	26,940	34,462	32,470	31,294
LCD	2,022	1,761	2,059	1,936	1,530	1,891	1,867	1,867	15,480	11,392	11,076	8,090	7,155
OLED	5,504	3,889	8,031	7,234	4,590	5,729	7,008	6,812	12,130	15,548	23,386	24,380	24,139
CE	9,740	10,400	10,180	11,790	10,040	11,070	10,419	12,095	46,900	47,050	44,932	42,110	43,624
VD	5,840	5,940	5,980	7,540	5,840	6,000	6,051	7,675	29,222	28,720	27,342	25,300	25,566
기타	3,900	4,460	4,200	4,250	4,200	5,070	4,368	4,420	17,678	18,330	17,590	16,810	18,058
IM	28,450	24,000	24,910	23,320	27,200	25,860	26,347	24,462	103,561	100,312	106,670	100,680	103,869
모바일	27,660	22,670	23,990	22,190	25,920	24,272	24,598	22,713	100,515	97,750	103,620	96,510	97,503
휴대폰	24,438	19,535	20,746	18,126	22,444	20,859	21,208	18,831	87,486	86,014	90,435	82,845	83,341
태블릿	2,222	2,236	2,325	3,248	2,567	2,527	2,508	3,009	13,028	11,736	10,169	10,031	10,611
Harman	1,940	2,130	2,220	2,550	2,190	2,520	2,772	3,049			6,560	8,840	10,531

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2-2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
전사	15,642	14,869	17,575	10,801	6,229	6,600	7,025	6,742	26,413	29,241	53,645	58,884	26,596
반도체	11,550	11,610	13,650	7,770	4,120	3,400	3,328	3,460	12,791	13,590	35,200	44,580	14,308
메모리	11,021	11,261	13,060	7,630	3,889	3,135	2,959	3,264	12,341	12,828	33,675	42,972	13,247
DRAM	7,648	8,364	10,165	6,621	3,882	3,176	2,726	2,764	10,316	8,752	22,359	32,797	12,547
NAND	3,373	2,897	2,895	1,009	7	(41)	234	500	2,025	4,077	11,316	10,174	700
비메모리	529	349	590	140	231	265	368	197	450	761	1,525	1,609	1,061
디스플레이	410	140	1,100	970	(560)	750	1,020	993	2,290	2,229	5,395	2,617	2,202
LCD	120	(63)	126	2	(168)	(113)	(37)	(19)	1,051	(643)	1,439	11	(338)
OLED	290	203	974	968	(392)	864	1,057	1,012	1,238	2,872	3,956	2,607	2,540
CE	280	510	560	670	540	710	668	788	1,250	2,630	1,639	2,020	2,706
VD	268	456	476	586	435	480	494	612	1,180	2,429	1,590	1,786	2,020
기타	12	54	84	84	105	230	175	176	70	201	49	234	686
IM	3,769	2,668	2,220	1,510	2,271	1,559	2,009	1,501	10,121	10,810	11,846	10,167	7,339

자료: 삼성전자, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 2-3. 삼성전자 실적 추정: 부문별 영업이익률

(단위: %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2015	2016	2017	2018	2019F
전사	25.8%	25.4%	26.8%	18.2%	11.9%	11.8%	12.2%	11.8%	13.2%	14.5%	22.4%	24.2%	11.9%
반도체	55.6%	52.8%	55.1%	41.4%	28.5%	21.1%	20.4%	21.4%	26.9%	26.6%	47.4%	51.7%	22.7%
메모리	63.6%	60.9%	62.0%	49.2%	33.9%	25.5%	24.2%	25.9%	36.0%	33.9%	55.8%	59.4%	27.2%
DRAM	69.0%	69.0%	71.0%	61.9%	50.0%	41.0%	36.0%	36.3%	46.6%	40.0%	61.1%	68.0%	40.9%
NAND	54.0%	45.4%	43.0%	21.0%	0.2%	-0.9%	5.0%	10.0%	16.7%	25.5%	47.7%	42.1%	3.9%
비메모리	15.3%	10.0%	15.9%	4.3%	7.7%	7.0%	9.0%	5.5%	3.4%	5.7%	10.9%	11.6%	7.3%
디스플레이	5.4%	2.5%	10.9%	10.6%	-9.2%	9.8%	11.5%	11.4%	8.3%	8.3%	15.7%	8.1%	7.0%
LCD	2.0%	-3.0%	1.0%	0.1%	-11.0%	-6.0%	-2.0%	-1.0%	6.8%	-5.6%	13.0%	0.1%	-4.7%
OLED	6.7%	5.0%	13.6%	13.6%	-8.5%	15.1%	15.1%	14.8%	10.2%	18.5%	16.9%	10.7%	10.5%
CE	2.9%	4.9%	5.5%	5.7%	5.4%	6.4%	6.4%	6.5%	2.7%	5.6%	3.6%	4.8%	6.2%
VD	4.6%	7.7%	8.0%	7.8%	7.4%	8.0%	8.2%	8.0%	4.0%	8.5%	5.8%	7.1%	7.9%
기타	0.3%	1.2%	2.0%	2.0%	2.5%	4.5%	4.0%	4.0%	0.4%	1.1%	0.3%	1.4%	3.8%
IM	13.2%	11.1%	8.9%	6.5%	8.3%	6.0%	7.6%	6.1%	9.8%	10.8%	11.1%	10.1%	7.1%

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2-4. 삼성전자 부문별 주요 가정

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F
[반도체]												
DRAM												
출하	(1Gb, 백만대)	10,620	11,105	12,771	10,472	10,273	12,225	14,059	14,902	40,368	44,968	51,460
빛그로스	QoQ%, YoY%	-2%	5%	15%	-18%	-2%	19%	15%	6%	16%	11%	14%
가격	(\$)	0.97	1.00	1.00	0.91	0.67	0.54	0.46	0.43	0.80	0.97	0.52
	QoQ%, YoY%	6%	3%	0%	-9%	-26%	-20%	-15%	-5%	47%	22%	-46%
NAND												
출하	(8Gb, 백만대)	18,985	21,757	26,398	24,207	25,175	33,546	36,229	38,765	69,332	91,346	133,715
빛그로스	QoQ%, YoY%	-5%	15%	21%	-8%	4%	33%	8%	7%	25%	32%	46%
가격	(\$)	0.31	0.27	0.23	0.18	0.13	0.12	0.11	0.11	0.30	0.24	0.12
	QoQ%, YoY%	-2%	-13%	-15%	-22%	-26%	-12%	-5%	0%	21%	-19%	-53%
[IM]												
출하 (백만대)												
스마트폰		77.5	70.5	73.0	70.0	71.5	72.2	72.5	73.5	316.4	291.0	289.7
핸드셋		86.0	78.0	81.0	78.0	78.0	78.1	78.1	78.8	367.9	323.2	312.9
태블릿		5.0	5.0	5.0	7.0	5.0	5.0	5.0	6.0	24.9	22.0	21.1
가격	(\$)											
스마트폰		301	264	270	245	304	280	284	249	264	270	279
핸드셋		265	232	228	206	256	229	235	207	246	233	232

자료: 삼성전자, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 3. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정

(단위: 십억원, %)

DRAM	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 1Gb eq./백만대	7,525	8,534	9,046	9,589	9,109	9,838	11,018	11,239	26,189	31,159	34,694	41,204
비트로스	-8%	13%	6%	6%	-5%	8%	12%	2%	23%	19%	11%	19%
P: 가격	0.64	0.50	0.42	0.40	0.39	0.39	0.39	0.39	0.77	0.94	0.49	0.39
QoQ%, YoY%	-27%	-23%	-15%	-5%	-2%	-1%	1%	-2%	52%	23%	-48%	-20%
NAND	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 8Gb eq./백만대	7,215	10,303	10,200	10,302	9,890	12,857	14,143	14,214	18,468	25,498	38,021	51,105
비트로스	-6%	43%	-1%	1%	-4%	30%	10%	1%	19%	38%	49%	34%
P: 가격	0.14	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.32	0.27	0.11	0.10
QoQ%, YoY%	-32%	-24%	-5%	0%	-3%	-2%	-1%	1%	34%	-14%	-59%	-14%
매출	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	6,773	6,452	5,886	5,934	5,542	6,150	6,873	6,899	30,109	40,445	25,045	25,465
DRAM	5,465	4,968	4,476	4,508	4,196	4,487	5,076	5,074	22,788	32,367	19,417	18,832
NAND	1,152	1,296	1,219	1,231	1,146	1,460	1,590	1,614	6,642	7,474	4,897	5,810
영업이익	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	1,366	638	556	568	343	640	1,171	1,178	13,721	20,843	3,128	3,332
DRAM	2,350	1,528	1,388	1,352	1,120	1,360	1,863	1,872	12,457	19,909	6,618	6,215
NAND 및 기타	-984	-890	-832	-784	-777	-720	-692	-694	1,265	935	-3,490	-2,882
영업이익률%	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	20%	10%	9%	10%	6%	10%	17%	17%	46%	52%	12%	13%
DRAM	43%	31%	31%	30%	27%	30%	37%	37%	55%	62%	34%	33%
NAND 및 기타	-75%	-60%	-59%	-55%	-58%	-43%	-39%	-38%	17%	12%	-62%	-43%
순이익	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	1,102	537	519	530	346	590	1,021	1,028	10,642	15,540	2,688	2,985
순이익률%	16%	8%	9%	9%	6%	10%	15%	15%	35%	38%	11%	12%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 4. 마이크론(N/R)의 주요 지표

(단위: 백만달러, %)

Key index	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F
	Sep-Nov	Dec-Feb	Mar-May	Jun-Aug	Sep-Nov	Dec-Feb	Mar-May	Jun-Aug	Sep-Nov	Dec-Feb	Mar-May	가이던스
매출 비중(DRAM)	61%	64%	64%	66%	67%	71%	71%	70%	68%	64%	64%	
매출 비중(Trade-NAND)	32%	30%	31%	30%	27%	25%	25%	26%	28%	30%	31%	
출하 증가(DRAM)	18%	1%	5%	5%	7%	5%	0%	5~7%	0%	-12%	0%	
출하 증가(NAND)	26%	18%	17%	3%	5%	12%	0%	35%	13%	8%	-5%	
가격(DRAM)	5%	21%	14%	8%	5%	12%	5~7%	0%	-9%	-22%	-20%	
가격(NAND)	0%	-6%	3%	5%	-2%	-15%	5~7%	-15%	-14%	-25%	-15%	
Bit당 원가(DRAM)	-5%	-6%	-6%	-4%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
Bit당 원가(NAND)	-8%	-15%	-12%	6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
GPM(전체)	26%	38%	48%	51%	55%	58%	61%	61%	58%	50%	39%	29%
GPM(DRAM)	28%	44%	54%	59%	62%	66%	69%	71%	N/A	N/A	N/A	
GPM(NAND)	23%	31%	41%	40%	49%	47%	47%	48%	N/A	N/A	N/A	
Sales(USDmn)	3,970	4,648	5,566	6,138	6,803	7,351	7,797	8,440	7,913	5,835	4,788	4,500
가이던스(min)												4,300
가이던스(max)												4,700
SG&A	2,959	2,944	2,957	3,026	3,056	3,081	3,074	3,289	3,298	2,971	2,960	
Gross profit	1,011	1,704	2,609	3,112	3,747	4,270	4,723	5,151	4,644	2,864	1,828	
Opex	652	660	646	610	650	703	770	774	856	907	818	
Operating income	359	1,044	1,963	2,502	3,097	3,567	3,953	4,377	3,759	1,957	1,010	
Operating cash flow	1,138	1,405	2,407	3,203	3,636	4,348	4,261	5,155	4,810	3,435	2,711	
CapEx	(1,264)	(1,164)	(1,041)	(1,265)	(1,956)	(2,261)	(2,411)	(2,251)	(2,720)	(2,649)	(2,403)	
FCF	(126)	241	1,366	1,938	1,680	2,087	1,850	2,904	2,110	786	308	
Cash	4,324	4,487	4,801	6,045	6,488	8,562	7,558	7,275	7,128	9,147	7,856	
Debt	9,645	12,425	11,646	11,134	9,045	9,316	7,344	4,636	4,132	6,238	4,909	
감가상각비	771	1,003	1,021	1,066	1,090	1,151	1,233	1,285	1,335	1,313	1,360	
재고자산	2,750	3,000	3,064	3,123	3,160	3,184	3,369	3,595	3,876	4,390	4,905	

자료: 마이크론, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 5. SK머티리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	142.3	157.5	186.0	201.5	184.3	183.0	194.0	197.9	512.3	687.3	759.2	805.1
특수가스	142.6	151.6	163.0	167.9	156.3	151.6	157.7	157.6	545.3	625.1	623.2	628.9
NF3	82.1	87.2	93.8	96.6	83.5	79.4	82.9	103.1	321.2	359.7	349.0	350.7
WF6	18.7	19.9	21.4	22.0	20.0	20.0	21.8	20.9	56.0	82.0	82.8	83.2
Silane	14.0	15.7	16.4	18.8	17.7	17.7	17.7	11.5	41.4	64.9	64.7	69.4
SK에어가스(100% 지분)	24.1	26.4	32.0	39.4	39.5	40.3	40.7	41.1	92.1	121.9	161.7	175.8
SK트리캠(65% 지분)	3.4	8.3	22.5	24.6	23.5	21.1	23.2	25.6	1.6	58.7	93.4	102.0
SK쇼와덴코(51% 지분)							3.0	3.0			6.0	13.0
조정	-27.8	-28.8	-31.5	-30.4	-35.0	-30.1	-30.6	-31.1	-126.7	-118.5	-126.8	-125.5
신규사업							0.0	1.7			1.7	11.0
영업이익	33.8	40.8	51.2	57.1	54.5	55.1	56.0	58.0	147.7	182.9	223.6	241.0
특수가스	25.7	29.7	30.0	31.7	26.8	26.5	26.0	26.0	125.5	117.2	105.3	103.8
SK에어가스(100% 지분)	7.1	7.4	9.7	14.0	15.8	16.4	16.6	16.9	23.3	38.2	65.6	74.1
SK트리캠(65% 지분)	0.6	3.2	10.9	12.9	12.0	11.0	12.1	13.4	-2.9	27.6	48.5	55.1
SK쇼와덴코(51% 지분)							0.5	0.5			1.1	2.5
조정	0.4	0.4	0.6	-1.4	0.0	1.1	0.8	0.8	1.7	0.0	2.7	3.4
신규사업							0.0	0.3			0.3	2.2
영업이익률%	23.7%	25.9%	27.5%	28.3%	29.6%	30.1%	28.9%	29.3%	28.8%	26.6%	29.5%	29.9%
당기순이익(비지배주주지분 포함)	22.8	26.2	38.6	35.9	35.6	39.5	36.0	37.4	104.1	123.4	148.5	155.2
순이익률%	16.1%	16.6%	20.7%	17.8%	19.3%	21.6%	18.5%	18.9%	20.3%	18.0%	19.6%	19.3%

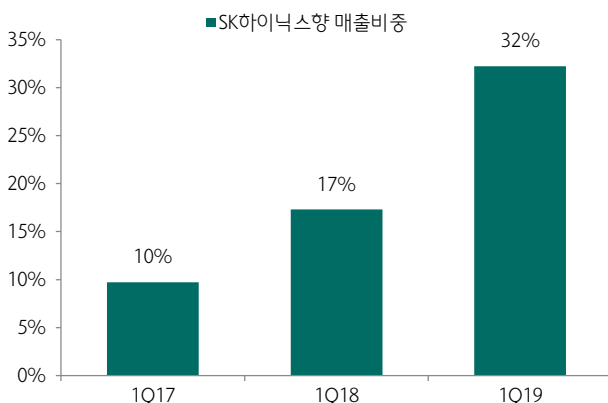
자료: SK머티리얼즈, 하나금융투자

표 6. SK머티리얼즈의 국산화 추진 품목

품목	국산화 추진 발표 시기	비고
포토레지스트	2018년 9월	• Thick Photoresist
고기능성 Wet Chemical	2018년 10월	• 엘티씨에이엠과 협력, 반도체용 고기능성 Wet Chemical 사업에 본격 진출 • 고기능성 Wet Chemical은 고선택비 인산을 비롯해 반도체 제조용 세정액, 식각액 • 고선택비 인산은 3D NAND 제조에 사용되는 핵심소재로서 특정 박막만을 제거 • 국내 시장규모는 2,000억원 형성하고 있으며 3D NAND 시장의 확대에 따라 수요 증가
불화수소(HF, 에칭가스)	2019년 7월	• 에칭가스는 웨이퍼의 이물질을 제거하는 공정에서 적용 • 에칭가스 수입량의 42%가 일본산 • 99.9999% 이상의 고순도 제품은 일본 의존도가 90% 상회

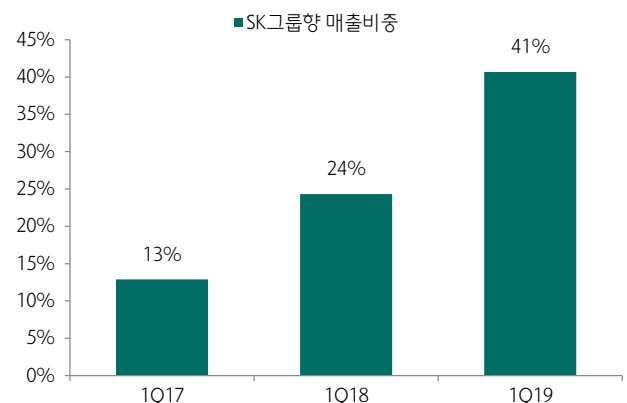
자료: 하나금융투자

그림 1. SK머티리얼즈의 캡티브 고객사향 매출비중(SK하이닉스향)



자료: WISEfn, SK머티리얼즈, 하나금융투자

그림 2. SK머티리얼즈의 캡티브 고객사향 매출비중(SK그룹향)



자료: WISEfn, SK머티리얼즈, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 7. 원익머트리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

실적추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	48.9	54.4	66.0	64.2	51.7	50.3	55.4	54.0	203.0	233.5	211.3	262.1
매출(별도)	46.5	52.6	63.6	61.6	51.1	47.7	53.4	52.1	193.2	224.3	204.2	252.7
영업이익(연결)	6.7	11.5	15.5	8.5	7.0	9.5	7.6	7.1	32.9	42.2	31.2	40.0
%	13.6%	21.2%	23.5%	13.2%	13.6%	18.8%	13.7%	13.2%	16.2%	18.1%	14.8%	15.3%
영업이익(별도)	7.7	12.8	16.1	9.0	8.0	7.5	9.1	7.3	35.7	45.5	31.9	40.7
%	16.5%	24.2%	25.4%	14.6%	15.6%	15.7%	17.0%	14.1%	18.5%	20.3%	15.6%	16.1%
법인세비용차감전계속사업이익	11.2	13.7	18.2	7.5	7.4	8.6	7.0	6.6	23.6	50.6	29.6	37.4
%	22.9%	25.2%	27.5%	11.7%	14.3%	17.2%	12.7%	12.2%	11.6%	21.7%	14.0%	14.3%
법인세	4.8	-1.1	9.7	-4.0	1.9	0.6	1.1	1.0	5.9	9.4	4.6	7.5
%	42.7%	-7.9%	53.1%	-52.7%	26.2%	7.1%	15.0%	15.0%	24.9%	18.5%	15.5%	20.0%
순이익	6.4	14.8	8.5	11.5	5.5	8.0	6.0	5.6	17.8	41.2	25.0	29.9
%	13.1%	27.2%	12.9%	17.9%	10.6%	15.9%	10.8%	10.4%	8.7%	17.7%	11.9%	11.4%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

표 8. 티씨케이의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
매출	46.3	42.0	41.0	41.5	43.4	44.9	46.8	48.8	130.3	170.5	170.7	183.9
실리콘 카바이드	31.6	28.9	28.0	28.3	29.8	31.4	33.1	34.8	106.1	133.4	116.9	129.1
Hot Zone(고순도 흑연제품)	7.8	8.4	8.2	8.2	8.4	8.5	8.7	8.8	16.0	23.1	32.5	34.4
반도체용	7.4	7.8	7.6	7.7	7.8	8.0	8.2	8.3	9.7	19.4	30.5	32.3
태양광용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	6.2	3.7	2.0	2.1
Susceptor	3.9	3.5	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.5	7.4	11.8	14.0	13.6
기타	3.0	1.2	1.5	1.7	1.8	1.5	1.6	1.7	0.9	2.3	7.3	6.7
매출비중%												
실리콘 카바이드	68.3%	68.9%	68.5%	68.2%	68.7%	70.0%	70.6%	71.4%	81.4%	78.2%	68.5%	70.2%
Hot Zone(고순도 흑연제품)	16.8%	20.0%	19.9%	19.8%	19.3%	19.0%	18.6%	18.1%	12.3%	13.5%	19.1%	18.7%
반도체용	16.0%	18.7%	18.6%	18.5%	18.1%	17.8%	17.4%	17.0%	7.5%	11.4%	17.9%	17.6%
태양광용	0.9%	1.3%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	4.8%	2.2%	1.2%	1.2%
Susceptor	8.4%	8.3%	8.0%	8.0%	7.7%	7.6%	7.3%	7.1%	5.7%	6.9%	8.2%	7.4%
기타	6.5%	2.8%	3.6%	4.0%	4.2%	3.4%	3.5%	3.4%	0.7%	1.3%	4.3%	3.6%
영업이익	16.6	14.3	14.3	15.0	15.7	15.5	16.5	17.7	47.7	59.1	60.2	65.5
영업이익률%	35.8%	34.1%	35.0%	36.0%	36.2%	34.5%	35.4%	36.4%	36.6%	34.6%	35.3%	35.6%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

표 9. 원익큐엔씨의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	59.3	67.2	67.8	72.1	71.0	59.9	60.7	65.2	139.0	197.3	266.5	256.8	296.6
원익큐엔씨(본사)	54.0	61.2	61.2	65.2	55.2	52.8	53.5	57.0	105.7	155.3	192.2	218.4	265.1
쿼츠	41.8	49.6	49.7	53.3	45.1	41.9	42.3	43.2	106.2	147.2	194.4	172.6	211.8
세라믹	6.3	5.4	4.2	4.5	3.8	3.2	3.6	5.3	15.4	27.0	20.4	15.9	18.7
세정	5.5	5.8	6.9	7.1	6.0	7.1	7.2	8.2	16.3	21.4	25.3	28.5	32.7
램프	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	0.4	0.4	1.1	1.6	1.5	1.5	1.8
세정_자회사_시안법인					9.3	0.8	0.8	1.0				12.0	3.9
세정_자회사_나노원	5.3	6.0	6.7	6.9	6.5	6.3	6.4	7.2			24.9	26.4	27.7
영업이익	10.6	12.9	11.4	6.2	7.2	4.3	4.9	6.8	18.0	29.6	41.2	23.1	41.3
%	17.9%	19.2%	16.9%	8.6%	10.1%	7.1%	8.0%	10.4%	13.0%	15.0%	15.5%	9.0%	13.9%
순이익	9.9	12.9	8.1	10.3	5.7	-20.8	2.4	3.8	44.2	29.4	41.2	-9.0	25.2
%	16.7%	19.2%	12.0%	14.2%	8.0%	-34.7%	3.9%	5.8%	31.8%	14.9%	15.5%	-3.5%	8.5%

자료: 원익큐엔씨, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 10. 고영의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F
매출	49.0	65.4	64.0	59.8	47.8	60.8	61.4	65.8	171.8	203.4	238.9	235.9
SPI	24.5	31.4	33.3	25.7	23.0	28.6	28.9	28.3	91.1	111.6	114.9	108.7
AOI	21.1	32.7	30.1	31.7	22.0	28.6	28.9	34.9	68.4	81.1	115.6	114.3
기타	3.4	2.0	0.6	2.4	2.9	3.6	3.7	2.6	12.3	10.7	8.4	12.8
매출비중%												
SPI	50.0%	48.0%	52.0%	43.0%	48.0%	47.0%	47.0%	43.0%	53.0%	54.9%	48.1%	46.1%
AOI	43.0%	50.0%	47.0%	53.0%	46.0%	47.0%	47.0%	53.0%	39.8%	39.9%	48.4%	48.5%
기타	7.0%	3.0%	1.0%	4.0%	6.0%	6.0%	6.0%	4.0%	7.2%	5.3%	3.5%	5.4%
영업이익	9.3	12.8	13.9	10.0	6.7	11.0	13.0	11.7	33.2	43.8	46.0	42.3
영업이익률%	19.0%	19.5%	21.7%	16.7%	14.0%	18.1%	21.1%	17.8%	19.3%	21.5%	19.3%	18.0%

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

표 11. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	47.6	35.7	112.8	141.5	150.4	160.2	180.7
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	19.8	15.5	57.7	71.4	70.3	66.2	74.8
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	22.2	14.5	48.8	62.2	66.0	72.1	81.5
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	5.0	5.1	6.3	7.9	14.1	19.0	21.9
매출비중%													
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	41.6%	43.3%	51.2%	50.4%	46.7%	41.3%	41.4%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	46.6%	40.7%	43.3%	44.0%	43.9%	45.0%	45.1%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	10.5%	14.3%	5.6%	5.6%	9.4%	11.9%	12.1%

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
이익													
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	18.1	9.5	39.3	49.2	51.2	56.1	63.4
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	37.9%	26.5%	34.9%	34.7%	34.1%	35.0%	35.1%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	13.8	9.7	35.4	40.4	48.6	48.7	51.7
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	29.0%	27.2%	31.4%	28.5%	32.4%	30.4%	28.6%

주(1): 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 추정치의 변화는 제한적이며 1Q19 매출과 과거 분기 매출을 비교하는 데 큰 문제가 없을 것으로 판단됨

주(2): 2019년 8월 13일 발표된 반기보고서에 따르면 리노공업은 영업외이익(잡이익)으로 계상되던 부산물 관련 이익을 2019년부터 영업이익으로 반영하기 시작했고, 이에 따라 2018년 상반기 손익계산서를 주석사항으로 재 작성함. 주석에 의하면 '당사는 부산물에 대한 계정 분류 관련 오류수정으로 인하여 비교 표시된 전기 재무제표에 이력한 회계오류의 수정사항을 소급하여 반영하고 재 작성하였습니다.'라고 기재되어 있음. 이에 따라 하나금융투자 추정치상의 2018년 상반기 영업이익은 303억원이나 리노공업의 주석에 표기된 영업이익은 326억원으로 차이가 있음. 결론적으로 공시의 오류수정은 잡이익이 반영되는 회계상 계정의 변경(영업외이익▶영업이익)이며 동 기간의 매출액 또는 순이익의 경우 변동 사항 없음

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 12. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	137.7	210.6	196.3	104.8	131.1	200.1	161.0	207.9	630.9	649.3	700.0	1,014.0
반도체장비, 소모품	108.0	181.8	169.0	67.6	68.2	112.0	71.3	128.6	526.3	526.5	380.0	664.0
디스플레이장비	29.0	28.6	27.2	37.1	61.1	88.1	88.7	78.5	104.3	121.8	316.4	346.4
영업이익	22.1	46.0	46.4	-8.6	6.4	34.2	16.2	19.3	122.3	105.9	76.0	196.6
영업이익률%	16.0%	21.9%	23.6%	-8.2%	4.9%	17.1%	10.1%	9.3%	19.4%	16.3%	10.9%	19.4%
세전이익	22.6	47.8	47.9	-8.5	6.3	29.9	14.2	16.9	124.3	109.8	67.2	171.6
세전이익률%	16.4%	22.7%	24.4%	-8.1%	4.8%	14.9%	8.8%	8.1%	19.7%	16.9%	9.6%	16.9%
순이익	24.6	31.6	37.0	-6.3	4.9	24.9	11.2	13.3	95.4	86.9	54.3	135.8
순이익률%	17.9%	15.0%	18.9%	-6.0%	3.8%	12.4%	7.0%	6.4%	15.1%	13.4%	7.8%	13.4%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 13. DB하이텍(N/R)의 실적

(단위: 십억원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출액	190.5	174.7	163.9	150.7	138.4	174.1	183.7	173.0	159.6	213.5	666.6	773.1	679.7	669.3	373.1	746.1
매출원가	111.3	101.5	104.8	108.6	101.3	114.6	118.6	119.5	111.8	131.6	436.9	483.1	426.2	453.9	243.4	486.7
매출총이익	79.2	73.2	59.1	42.1	37.2	59.5	65.1	53.6	47.8	81.9	229.7	290.0	253.6	215.3	129.7	259.4
판매비와관리비	27.4	28.1	26.1	28.8	24.5	25.6	24.5	27.8	25.4	32.6	104.7	117.6	110.4	102.3	58.0	116.1
영업이익	51.7	45.1	33.1	13.3	12.7	33.9	40.6	25.8	22.4	49.3	125.0	172.4	143.2	113.0	71.7	143.3
세전계속사업이익	39.2	38.7	20.7	6.4	1.7	33.8	37.9	22.8	19.7	42.2	115.8	85.5	105.0	96.1	61.9	123.7
법인세비용	11.1	12.6	10.7	-39.5	-0.4	-0.4	4.9	5.2	3.5	10.9	-10.9	-2.9	-5.2	9.3	14.5	28.9
당기순이익	28.1	26.1	10.1	45.9	2.1	34.2	32.9	17.6	16.1	31.3	126.7	88.3	110.2	86.8	47.4	94.8
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	41.6%	41.9%	36.1%	28.0%	26.8%	34.2%	35.4%	31.0%	29.9%	38.4%	34.5%	37.5%	37.3%	32.2%	34.8%	34.8%
OPM%	27.2%	25.8%	20.2%	8.9%	9.2%	19.5%	22.1%	14.9%	14.0%	23.1%	18.7%	22.3%	21.1%	16.9%	19.2%	19.2%
NPM%	14.7%	15.0%	6.1%	30.5%	1.5%	19.6%	17.9%	10.2%	10.1%	14.6%	19.0%	11.4%	16.2%	13.0%	12.7%	12.7%
YoY%	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
Sales	3.6%	-8.1%	-17.3%	-25.0%	-27.3%	-0.4%	12.1%	14.8%	15.3%	22.7%	17.4%	16.0%	-12.1%	-1.5%	19.4%	11.5%
OP	27.1%	1.9%	-27.8%	-68.0%	-75.5%	-24.8%	22.9%	93.4%	76.4%	45.5%	174.3%	38.0%	-17.0%	-21.1%	53.9%	7.2%
NP	3.1%	32.1%	-65.2%	270.8%	-92.5%	30.9%	227.1%	-61.7%	667.6%	-8.6%	흑전	-30.3%	24.7%	-21.2%	30.6%	20.5%
생산능력과 가동률	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
합계	110K	112K	112K	114K	115K	117K	117K	117K	117K	117K	96K	110K	114K	117K	117K	
평균	95.8%	92.6%	85.2%	0.0%	88.7%	93.9%	93.9%	0.0%	80.1%	90.0%	87.3%	98.8%	81.9%	90.9%	85.0%	

주: 2019년 실적 추정치는 상반기 실적의 2배 적용 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

표 14. 엘비세미콘(N/R)의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	30.5	31.6	34.3	35.4	40.7	69.9	79.8	85.2	81.6	100.2	106.9	135.7	131.8	275.7	181.9	363.7
매출원가	26.4	27.9	28.4	29.3	35.9	59.7	65.8	68.2	64.9		90.7	111.9	112.0	229.5	64.9	129.7
매출총이익	4.1	3.8	5.9	6.1	4.8	10.2	14.1	17.1	16.8		16.2	23.8	19.8	46.2	16.8	33.5
판매비와관리비	2.2	2.2	2.3	2.8	3.1	5.0	4.8	5.9	4.8		6.1	8.1	9.6	18.7	4.8	9.6
영업이익	1.9	1.5	3.6	3.3	1.8	5.2	9.2	11.2	12.0	14.4	10.1	15.7	10.3	27.5	26.4	52.8
금융수익	0.2	0.3	0.4	1.2	0.5	0.8	0.5	0.2	0.5		1.1	5.1	4.3	4.0	0.5	1.0
금융비용	1.7	0.7	0.9	2.6	1.9	2.9	0.8	2.3	2.2		10.7	1.6	1.1	0.7	2.2	4.3
세전계속사업이익	2.0	1.7	3.9	2.0	0.7	3.2	11.6	9.3	11.1	12.7	-8.7	16.4	9.5	24.7	23.7	47.5
법인세비용	0.3	-0.1	0.8	0.5	0.7	0.9	2.7	1.8	2.5		-0.6	2.8	1.5	5.9	2.5	5.0
당기순이익	1.7	1.8	3.1	1.5	0.0	2.3	9.0	7.5	8.6	9.8	-8.2	13.5	8.0	18.8	18.3	36.7
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	13.4%	11.9%	17.1%	17.2%	11.8%	14.6%	17.6%	20.0%	20.5%		15.2%	17.5%	15.0%	16.8%	9.2%	9.2%
OPM%	6.1%	4.9%	10.4%	9.3%	4.3%	7.5%	11.6%	13.2%	14.7%	14.4%	9.5%	11.6%	7.8%	10.0%	14.5%	14.5%
NPM%	5.5%	5.6%	8.9%	4.1%	-0.3%	2.8%	9.6%	6.7%	9.5%	8.4%	-7.6%	10.0%	6.0%	5.5%	10.1%	10.1%
YoY%	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	-12.0%	-1.1%	-5.0%	7.4%	33.6%	121.2%	132.8%	140.5%	100.6%	43.3%	6.6%	26.9%	-2.8%	109.1%	64.4%	31.9%
별도실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	30.5	31.6	34.3	35.4	31.3	37.5	41.8	46.5	47.1		106.9	135.7	131.8	157.1		
매출원가	26.4	27.9	28.4	29.3	27.7	30.5	32.7	39.7	35.9		90.7	111.9	112.0	130.6		
매출총이익	4.1	3.8	5.9	6.1	3.7	7.0	9.1	6.8	11.2		16.2	23.8	19.8	26.5		
판매비와관리비	2.2	2.2	2.3	2.8	2.5	2.4	2.3	2.9	2.6		6.1	8.1	9.6	10.0		
영업이익	1.9	1.5	3.6	3.3	1.2	4.6	6.8	3.9	8.7		10.1	15.7	10.3	16.5		
기타영업외수익	1.6	0.6	1.0	1.0	0.3	0.0	1.4	0.2	0.8		1.7	1.8	2.0	1.4		
기타영업외비용	0.0	0.0	0.1	1.0	0.0	0.0	0.8	-0.3	0.1		5.6	4.6	6.0	7.2		
금융수익	0.2	0.3	0.4	1.2	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3		1.1	5.1	4.3	2.0		
금융비용	1.7	0.7	0.9	2.6	1.7	2.8	0.8	2.0	2.0		10.7	1.6	1.1	0.5		
세전계속사업이익	2.0	1.7	3.9	2.0	0.3	2.4	7.1	2.5	7.8		-8.7	16.4	9.5	12.2		
법인세비용	0.3	-0.1	0.8	0.5	0.6	0.8	1.5	-0.2	1.5		-0.6	2.8	1.5	2.7		
당기순이익	1.7	1.8	3.1	1.5	-0.3	1.6	5.6	2.7	6.3		-8.2	13.5	8.0	9.5		
당기순이익(지배)	1.7	1.8	3.1	1.5	-0.3	1.6	5.6	2.7	6.3		-8.2	13.5	8.0	9.5		

주: 2019년 실적 추정치는 상반기 실적의 2배 적용 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스

표 15. 케이씨텍(N/R)의 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018		
매출	109.2	93.0	76.8	78.2	58.1	61.2	224.5	227.4	317.1	357.2		
소재(반도체, 디스플레이)	19.6	21.0	21.7	24.4	21.4	20.3	54.8	60.3	68.0	86.7		
장비(반도체)	38.6	39.7	22.1	24.0	19.3	21.5	58.4	40.5	64.5	124.4		
장비(디스플레이)	51.0	32.3	33.0	29.9	17.4	19.4	111.3	126.6	184.6	146.2		
매출비중	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018		
소재(반도체, 디스플레이)	18%	23%	28%	31%	37%	33%	24%	27%	21%	24%		
장비(반도체)	35%	43%	29%	31%	33%	35%	26%	18%	20%	35%		
장비(디스플레이)	47%	35%	43%	38%	30%	32%	50%	56%	58%	41%		
개별실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	109.2	93.0	76.8	78.2	58.1	61.2	N/A	N/A	75.1	357.3	119.3	238.5
매출원가	74.1	60.1	47.3	52.6	40.2	35.6	N/A	N/A	49.4	234.1	75.8	151.5
매출총이익	35.1	32.9	29.5	25.6	17.9	25.6	N/A	N/A	25.7	123.2	43.5	87.0
판매비와관리비	14.1	15.8	14.8	11.5	10.9	11.3	N/A	N/A	11.8	56.2	22.2	44.5
영업이익	21.1	17.1	14.7	14.1	6.9	14.3	N/A	N/A	13.9	67.0	21.3	42.5
세전계속사업이익	21.3	18.3	14.8	13.5	8.9	11.7	N/A	N/A	14.4	67.9	20.7	41.3
법인세비용	4.7	4.3	3.2	1.4	2.1	4.3	N/A	N/A	3.2	13.5	6.4	12.8
당기순이익	16.6	14.0	11.6	12.1	6.8	7.5	N/A	N/A	11.2	54.4	14.3	28.5
당기순이익(지배)	16.6	14.0	11.6	12.1	6.8	7.5	N/A	N/A	11.2	54.4	14.3	28.5
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	32.2%	35.4%	38.4%	32.7%	30.8%	41.9%	N/A	N/A	34.2%	34.5%	36.5%	36.5%
OPM%	19.3%	18.4%	19.1%	18.1%	11.9%	23.4%	N/A	N/A	18.6%	18.8%	17.8%	17.8%
NPM%	15.2%	15.1%	15.1%	15.5%	11.7%	12.2%	N/A	N/A	14.9%	15.2%	12.0%	12.0%
YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	N/A	N/A	N/A	4.2%	-46.8%	-34.2%	N/A	N/A	N/A	375.8%	-41.0%	-33.2%
영업이익	N/A	N/A	N/A	1.4%	-67.1%	-16.2%	N/A	N/A	N/A	381.1%	-44.3%	-35.3%
당기순이익	N/A	N/A	N/A	8.7%	-59.1%	-46.7%	N/A	N/A	N/A	386.8%	-53.4%	-29.4%

주: 2019년 실적 추정치는 상반기 실적의 2배 적용 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

표 16. 코미코(N/R)의 실적

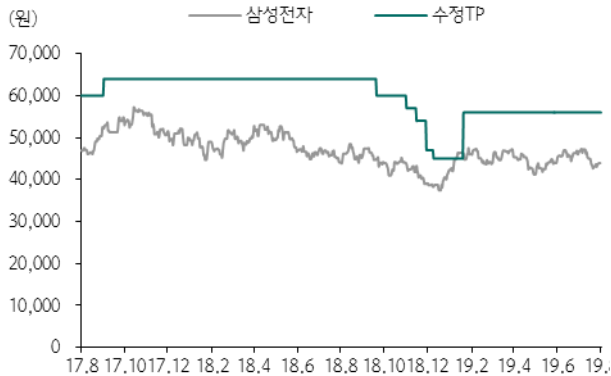
(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출액	37.8	41.2	42.4	45.1	45.9	43.6	94.7	141.1	130.2	220.2	89.5	179.0
매출원가	19.9	21.4	21.8	23.9	25.5	21.9	50.3	74.6	66.5	115.3	47.4	94.8
매출총이익	17.9	19.8	20.5	21.2	20.4	21.7	44.4	66.5	63.7	104.8	42.1	84.2
판매비와관리비	9.0	9.6	10.5	9.7	11.2	11.4	25.8	30.0	38.0	64.0	22.6	45.3
영업이익	8.9	10.2	10.0	11.5	9.2	10.3	18.6	36.5	25.7	40.8	19.5	38.9
세전계속사업이익	8.8	9.7	8.9	11.1	8.1	10.1	20.9	40.5	29.7	33.8	18.2	36.3
법인세비용	2.2	2.3	1.7	2.1	1.9	2.9	0.8	8.5	2.4	13.1	4.8	9.6
당기순이익	6.6	7.4	7.3	9.0	6.2	7.2	20.1	32.0	27.4	20.7	13.4	26.7
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	47.4%	48.0%	48.5%	46.9%	44.4%	49.8%	46.9%	47.1%	48.9%	47.6%	47.0%	47.0%
OPM%	23.5%	24.7%	23.6%	25.4%	20.0%	23.6%	19.6%	25.8%	19.8%	18.5%	21.7%	21.7%
NPM%	16.9%	17.4%	16.6%	19.7%	13.0%	15.9%	21.6%	22.9%	21.2%	8.7%	14.9%	14.9%
Cost	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출원가율	52.6%	52.0%	51.5%	53.1%	55.6%	50.2%	53.1%	52.9%	51.1%	52.4%	53.0%	53.0%
판매비율	23.9%	23.4%	24.8%	21.5%	24.4%	26.2%	27.3%	21.3%	29.2%	29.1%	25.3%	25.3%
YoY%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	42.1%	37.8%	28.4%	27.0%	21.4%	5.6%	20.8%	49.0%	-7.7%	69.2%	13.2%	-18.7%
영업이익	80.2%	44.1%	15.2%	98.1%	3.1%	1.1%	50.6%	96.3%	-29.4%	58.6%	2.0%	-17.8%
당기순이익	114.6%	52.3%	12.6%	103.4%	-6.5%	-3.0%	34.5%	58.9%	-14.3%	-24.4%	-4.6%	-19.7%
별도실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출액	22.1	22.1	22.6	25.3	24.7	23.7	38.7	44.1	67.6	92.0	48.4	96.8
영업이익	5.3	4.9	4.1	6.7	4.1	3.2	5.8	7.3	12.7	21.0	7.3	14.6
세전계속사업이익	7.9	8.7	7.4	9.2	7.3	8.7	8.4	13.4	21.6	33.2	16.1	32.1
법인세비용	1.5	1.4	0.6	0.6	0.9	1.7	1.2	2.7	3.1	4.0	2.6	5.1
당기순이익	6.4	7.4	6.9	8.6	6.5	7.0	7.2	10.7	18.5	29.2	13.5	27.0

주: 2019년 실적 추정치는 상반기 실적의 2배 적용 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자이견	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	64,000	-	-
18.5.28	BUY	64,000	-27.00%	-19.84%
17.9.20	BUY	64,000	-20.17%	-10.59%
17.8.23	BUY	60,000	-19.56%	-12.53%
17.6.5	BUY	56,000	-14.59%	-8.57%

리노공업



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.14	BUY	70,500		
18.10.10	BUY	82,000	-27.63%	-19.51%
18.10.5	담당자변경	72,000	-9.44%	-
18.5.24	BUY	72,000	-12.33%	-6.81%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 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	88.3%	11.1%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 8월 18일

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 8월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 8월 19일 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.