

## DRAM 수출수량은 6월부터 회복

주간수익률: 한국 +1.2%, 대만 +1.1%, 미국 -2.2%

- 미국 반도체업종 주간수익률이 가장 부진. 금요일에 미중 무역분쟁 우려 재부각
- 한국에서 주간수익률 견조했던 기업은 일본 수출 규제 관련주인 SK머티리얼즈(+4.2%)와 실적 턴어라운드 기대주. 즉, 3분기 실적호전주인 DB하이텍(+3.9%) 및 엘비세미콘(+5.4%), 2분기 실적이 연중 최저점을 기록한 유니셈(+3.2%) 등
- 미국에서도 실적 턴어라운드 기대주인 엔비디아가 +1.8% 기록. 게임용, 자동차용, 데이터센터용의 FY 2Q20 매출이 QoQ 기준 각각 +24%, +26%, +3% 기록
- 대만에서는 대부분의 업종이 고르게 상승. 서버 원격관리칩(Aspeed +5.3%, 누보톤 +6.9%), 팹리스(미디어텍 +6.4%, 노바텍 +5.5%), 후공정(ASE +5.4%) 이 상대적으로 견조

### 서버 DRAM 가격은 너무 낮아져 안정화 전망. DRAM 수출수량은 2개월째 회복

- 가장 최근에 발표된 32GB 제품의 계약가격은 114.94달러. 8월 들어 1개사를 제외한 나머지 공급사는 105~110달러 내외의 안정적 가격대로 판매
- DRAMeXchange가 지난주 발표한 서버 DRAM 시장 데이터에서 32GB 가격을 3Q19F 113달러, 4Q19F 104달러 1Q20F 102달러, 2Q20F 106달러, 3Q20F 113달러, 4Q20F 125달러로 전망. 이와 같은 전망치에는 <가격이 100달러 미만으로 재차 하락하지 않을 것>이라는 예상이 담겨 있음(p.4 그림 1 참고)
- 1위 공급사인 삼성전자가 서버 DRAM 가격을 105~110달러 이상으로 올리려는 움직임은 미약하나, 서버 DRAM의 수요처에서 105~110달러 가격대로 재고 축적한다는 점은 DRAM 업황 측면에서 긍정적 시그널
- 물량(빗그로스, bit growth) 측면에서 업사이드 시그널은 확실. 마이크로소프트와 아마존의 재고 축적 수요가 상반기 대비 견조
- 이와 같은 관점에서 한국의 반도체 수출지표를 바라보면 DRAM 수출의 경우 수량(물량) 측면에서 바닥권을 확실하게 벗어나고 있다는 점 확인 가능. DRAM 수출은 ① 금액(\$), ② 중량(g, kg, 톤), ③ 수량 기준으로 발표되는데, 금액 기준으로 2018년 12월부터 역성장을 기록하고 있지만, 수량 기준으로 역성장폭이 완화되어 6월과 7월에 각각 +2.5%YoY, +8.7%YoY로 회복 국면 시작(p.4 그림 4 참고)
- 결론적으로 DRAM 업황은 완만한 우상향 국면 예상. 무역분쟁 격화 우려로 주가 조정 받을 때 이를 반도체 대형주 매수 기회로 활용하는 것이 적절

산업분석

## 반도체 Overweight



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

Semiconductor RA  
이진우  
jinwlee@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

---

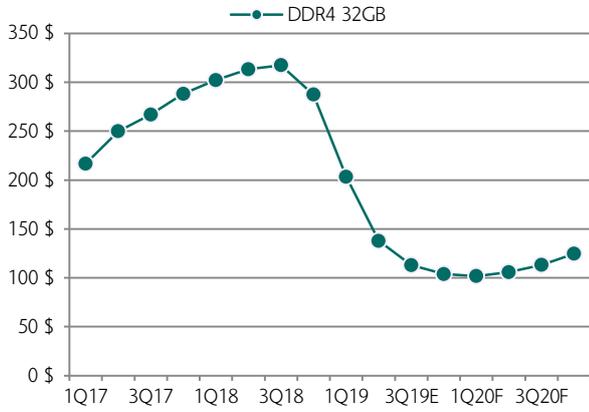
금주의 핫 이슈? 서버 DRAM 가격은 너무 낮아져 안정화 전망	3
엔비디아(NVDA.US) 2Q 리뷰: 복귀(復歸), I'm back!	5
어플라이드 머티리얼즈(AMAT.US) 2Q 리뷰: 결론은 NAND와 Display	8
서플러스글로벌(N/R): 반도체업종의 서울옥션	10
일본 화이트리스트 관련 품목 점검(김경민/김현수)	11
한국 반도체업종의 주간지표	12
미국 반도체업종의 주간지표	13
대만 반도체업종의 주간지표	15
반도체업종의 핵심지표: 기타	17
반도체 커버리지 및 관심주(N/R) 실적 추정과 컨센서스	33

## 금주의 핫 이슈? 서버 DRAM 가격은 너무 낮아져 안정화 전망

- 8/23 금요일, 대만 언론(Digitimes) 보도에 의하면 반도체 모듈(조립)/유통업체 ADATA의 이사회 의장 Simon Chen이 9월부터 'DRAM 계약가격(contract market prices)이 하락을 멈추고(likely to stop falling), 안정화(stabilize)될 것'이라고 언급했다.
- 지난 2Q19에 삼성전자의 서버 DRAM 32GB 용량 모듈(조립) 제품의 가격이 100달러 미만에 판매되기도 했다. 가장 최근에 발표된 32GB 제품의 계약가격은 114.94달러로 집계되었다. 이는 7월말 기준이다. 8월 들어 1개사를 제외한 나머지 공급사는 105~110달러 내외의 안정적 가격대로 서버 DRAM을 판매하고 있는 것으로 추정된다.
- 결론적으로 7월 상반기의 Computing 제품(PC DRAM) 현물가격의 반등은 일본 소재 수출 규제에 의한 일시적인 것이었지만, 이번에 대만과 미국의 DRAM 공급사에서 서버 DRAM 가격을 안정적 가격대로 판매하는 것은 눈여겨볼만한 움직임이라고 판단된다.
- DRAM 가격 집계 기관 DRAMeXchange는 계속 보수적인 입장을 견지하고 있는데, 지난주 발표한 서버 DRAM 시장 데이터에서 32GB의 가격 전망치를 3Q19F 113달러, 4Q19F 104달러 1Q20F 102달러, 2Q20F 106달러, 3Q20 113달러, 4Q20 125달러로 전망했다.(그림 1 참고) 가격 전망치는 3개월에 한 번씩 변경되는데, 현재 발표된 전망치에는 <가격이 100달러 미만으로 재차 하락하지 않을 것>이라는 예상이 담겨 있다.
- 1위 공급사인 삼성전자가 서버 DRAM 가격을 105~110달러 이상으로 올리려는 움직임은 미약하나, 서버 DRAM의 수요처에서 105~110달러 가격대로 재고 축적한다는 점은 DRAM 업황 측면에서 긍정적 시그널로 파악된다.
- 3사(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론)의 서버 DRAM 판매가격은 일시적으로 차이가 나지만 물량(빗그로스, bit growth) 측면에서 업사이드 시그널은 확실한 것으로 추정된다. 일단 퍼블릭 클라우드 서비스의 1, 2위 공급사인 마이크로소프트와 아마존의 재고 축적 수요가 상반기 대비 견조하기 때문이다. 특히 아마존의 경우에는 3Q19뿐만 아니라 4Q19에도 재고를 축적하려는 의지가 강한 것으로 추정된다.
- 이와 같은 관점에서 한국의 반도체 수출지표를 바라보면 DRAM 수출의 경우 수량(물량) 측면에서 바닥권을 확실하게 벗어나고 있다는 점을 알 수 있다. DRAM 수출은 ① 금액(\$), ② 중량(g, kg, 톤), ③ 수량 기준으로 발표되는데, 금액 기준으로 2018년 12월부터 역성장을 기록하고 있지만(그림 2 참고), 수량 기준으로 역성장폭이 완화되어 6월과 7월에 각각 +2.5%YoY, +8.7%YoY로 회복 국면이 시작되었음을 알 수 있다.(그림 4 참고).
- 결론적으로 DRAM 공급사의 매출을 결정하는 P, Q 중에서 Q는 상반기 대비 안정 국면에 진입했다고 판단된다. 관건은 P인데 적어도 일부 공급사의 특이 상황에도 불구하고 100달러 이상의 가격대를 수요처(고객사)에서 용인한다는 것은 DRAM 시장의 관점에서 긍정적인 시그널이다.

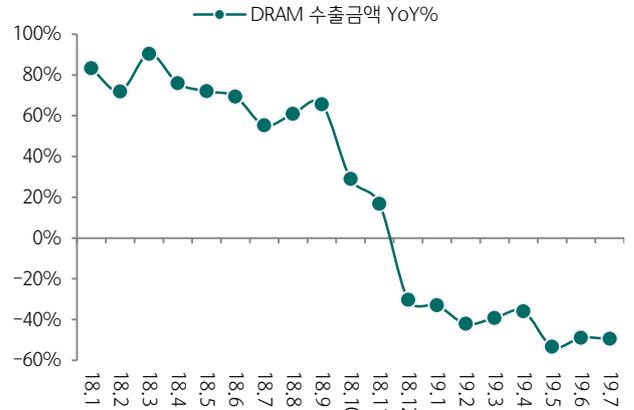
금주의 핫 이슈? 서버 DRAM 가격은 너무 낮아져 안정화 전망

그림 1. 서버 DRAM 계약가격 전망



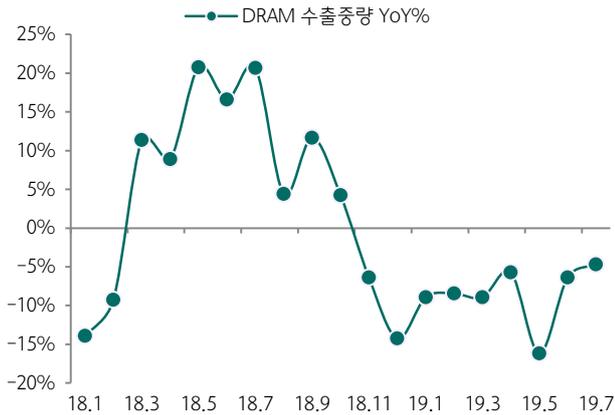
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 2. DRAM 수출금액 YoY%



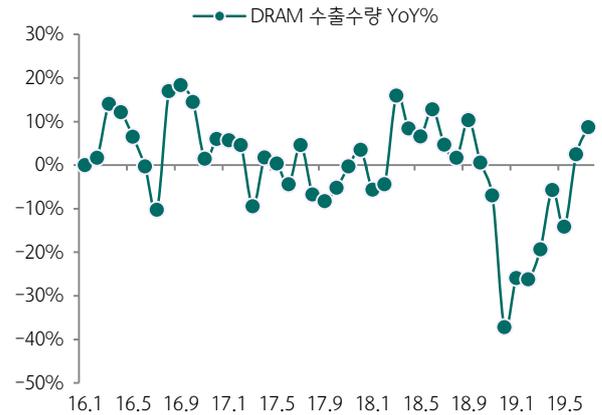
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3. DRAM 수출증량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4. DRAM 수출수량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

## 엔비디아(NVDA.US) 2Q 리뷰: 복귀(復歸), I'm back!

- 실적발표일의 정규장 주가  $-0.87\%$ , 시간외 주가  $+6.04\%$
- 글로벌 1위 GPU(Graphics Processing Unit) 공급사 NVDA의 2Q 매출은 25.8억 달러( $-17.4\%YoY$ )로 컨센서스를 상회했다. Non-GAAP EPS( $\$1.24$ )와 GAAP EPS( $\$0.91$ )도 컨센서스를 상회했다. 시간외 주가가 상승했던 이유는 2Q 실적에 대한 안도감과 매출총이익률이 개선될 것이라는 기대감 때문이다. 3Q 매출총이익률 가이드는  $62.5\%$ 로 1년만에  $60\%$ 대에 재진입한다.
- 게임용에 이어 자동차용도 GPU 매출 QoQ 성장세 회복
- 게임용 GPU 매출의 회복세(QoQ)가 뚜렷했다. 지난 분기에는 10.5억 달러로  $+11\%QoQ$ 를 기록했고, 이번 분기에는 13.1억 달러로  $+24\%QoQ$ 를 기록하며 컨센서스를 상회했다. ① 게임용 SoC(System on Chip) 모듈의 출하가 견조했고, ② 전방산업에서 게임용 노트북의 수요가 양호했으며, ③ 주력제품 중에서 GeForce RTX SUPER gaming GPU의 판매가 원활했다. 자동차용 매출은 209백만 달러로  $+26\%QoQ$ ,  $+30\%YoY$ 를 기록하며 부문별 매출 중 가장 크게 성장했다. 인공지능형 cockpit(디지털 전장 제품으로만 구성된 운전석 및 조수석 전방 영역, 계기판 등 포함) 솔루션 및 자율주행차용 개발 계약이 늘어났기 때문이다.
- 데이터센터 매출은 바닥권 통과. AI 워크로드 수요 견조
- 데이터센터용 매출은 지난 분기 634백만 달러로  $-10\%YoY$ ,  $-7\%QoQ$ 를 기록하며 전년 및 전분기 대비 역성장했다. 이번 분기 655백만 달러로  $-14\%YoY$ ,  $+3\%QoQ$ 를 기록했다. 전년 대비 역성장이 지속되었는데, 역기지 영향(전년 매출 성장률이  $50\%$  이상으로 높았음) 때문이다. 이번 분기 데이터센터용 매출이 QoQ 기준 바닥을 통과해 소폭의 플러스를 기록한 것은 긍정적이다. 인공지능 워크로드(Workload: 정해진 기간에 시스템에서 실행되어야 할 작업의 할당량) 수요가 견조했다. 한국 반도체업종의 주가에 가장 크게 영향을 주는 변수는 데이터센터 시장의 수요 개선과 서버 DRAM 출하 회복인데 엔비디아가 데이터센터용 매출에서 QoQ 기준 회복 시그널을 제공했다. 한국 반도체 대형주 주가에 긍정적이다.

표 1. 엔비디아의 핵심지표(연간 기준)

(단위: \$mn, \$, %)

	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020 예상	FY 2021 예상
시가총액	7,654	8,838	11,287	15,787	65,385	147,458	97,051		
현금과 현금등가물	3,728	4,672	4,623	5,037	6,798	7,108	7,422		
총부채	21	1,377	1,402	1,514	2,820	2,000	1,988		
기업가치	3,947	5,543	8,065	12,264	61,407	142,350	91,617		
매출	4,280	4,130	4,682	5,010	6,910	9,714	11,716	10,841	12,978
성장률%, YoY	7.1%	-3.5%	13.4%	7.0%	37.9%	40.6%	20.6%	-7.5%	19.7%
매출총이익	2,226	2,264	2,599	2,831	4,073	5,823	7,206	6,624	8,153
마진(%)	52.0%	54.8%	55.5%	56.5%	58.9%	59.9%	61.5%	61.1%	62.8%
EBITDA	893	735	979	1,165	2,140	3,423	4,112	3,582	4,622
마진(%)	20.9%	17.8%	20.9%	23.3%	31.0%	35.2%	35.1%	33.0%	35.6%
순이익	579	436	619	773	1,686	2,927	3,810	3,330	4,378
마진(%)	13.5%	10.6%	13.2%	15.4%	24.4%	30.1%	32.5%	30.7%	33.7%
GAAP EPS	0.9	0.7	1.1	1.4	2.6	4.6	6.1	5.3	6.9
성장률%, YoY	-5.3%	-20.8%	49.8%	23.7%	91.4%	78.0%	31.8%	-13.8%	32.1%
영업활동 현금흐름	824	835	906	1,175	1,672	3,502	3,743		
자본지출	-183	-255	-122	-86	-176	-593	-600	-485	-517
잉여현금흐름	641	580	784	1,089	1,496	2,909	3,143	3,375	4,102

주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 엔비디아(NVDA.US) 2Q 리뷰: 복귀(復歸), I'm back!

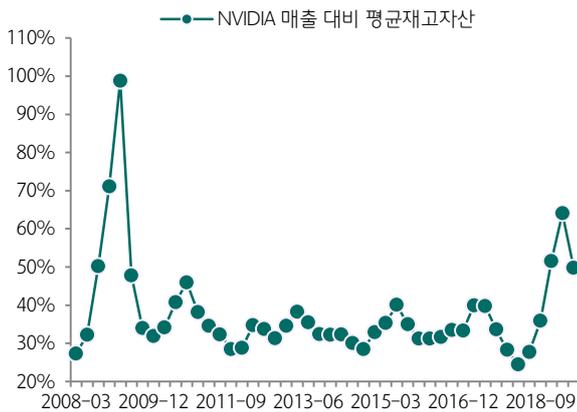
표 2. 엔비디아의 핵심지표(분기 기준)

(단위: \$mn, \$, %)

	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020 예상	Q4 2020 예상
시가총액	147,458	137,382	153,228	120,957	97,051	108,457	106,618		
현금과 현금등가물	7,108	7,300	7,943	7,591	7,422	7,802	8,475		
총부채	2,000	2,000	2,001	1,990	1,988	2,554	2,556		
기업가치	142,350	132,082	147,286	115,356	91,617	103,209	100,699		
매출	2,911	3,207	3,123	3,181	2,205	2,220	2,579	2,908	3,091
성장률%, YoY	34.0%	65.6%	40.0%	20.7%	-24.3%	-30.8%	-17.4%	-8.6%	40.2%
매출총이익	1,802	2,068	1,975	1,935	1,228	1,306	1,543	1,814	1,933
마진(%)	61.9%	64.5%	63.2%	60.8%	55.7%	58.8%	59.8%	62.4%	62.5%
EBITDA	1,130	1,352	1,216	1,138	401	497	698	1,070	1,178
마진(%)	38.8%	42.2%	38.9%	35.8%	18.2%	22.4%	27.1%	36.8%	38.1%
순이익	987	1,241	1,099	1,096	363	410	558	971	1,069
마진(%)	33.9%	38.7%	35.2%	34.5%	16.5%	18.5%	21.7%	33.4%	34.6%
GAAP EPS	1.6	2.0	1.8	1.8	0.6	0.67	0.91	1.54	1.69
성장률%, YoY	58.1%	147.7%	91.0%	31.9%	-62.4%	-66.3%	-48.2%	-12.0%	186.8%
영업활동 현금흐름	1,358	1,445	913	487	898	720	936		
자본지출	-416	-118	-129	-150	-203	-128	-113	-122	-133
잉여현금흐름	942	1,327	784	337	695	592	823	1,098	958

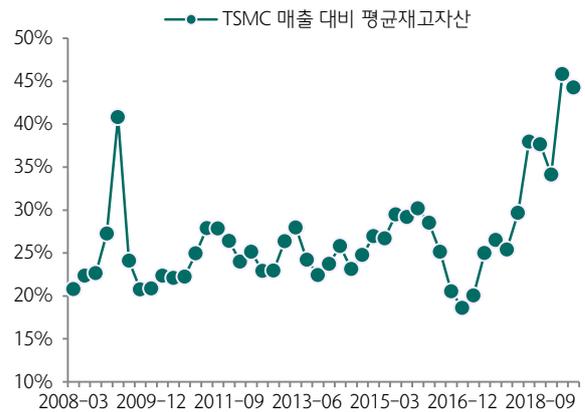
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1. 엔비디아의 매출 대비 재고자산, 낮아지는 정상화 국면 시작



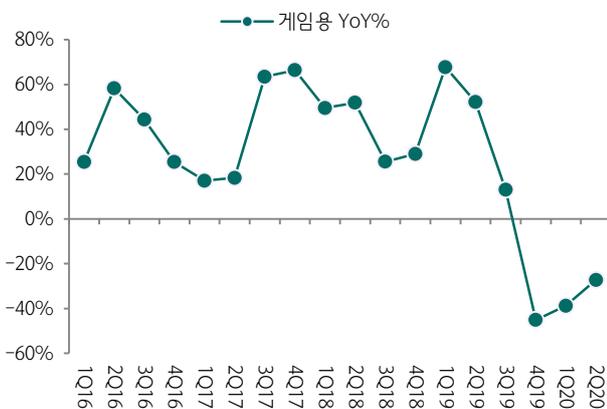
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 2. 엔비디아의 파운드리 파트너 TSMC도 낮아지는 추세 진입



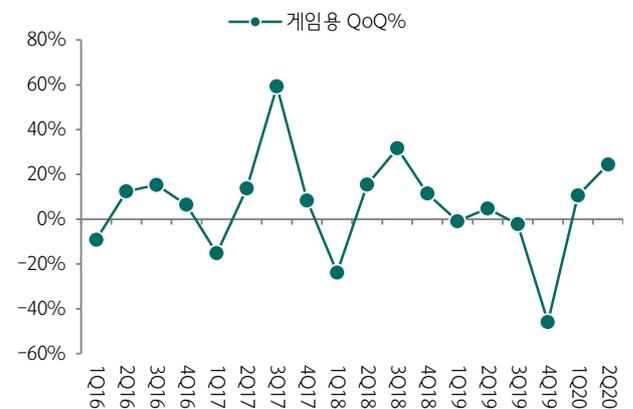
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 3. 엔비디아의 게임용 YoY% 매출: 바닥 국면 탈피



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

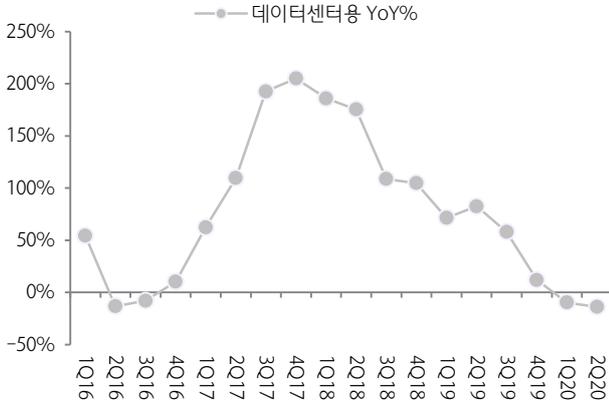
그림 4. 엔비디아의 게임용 QoQ 매출: 2개 분기 연속 플러스 성장



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

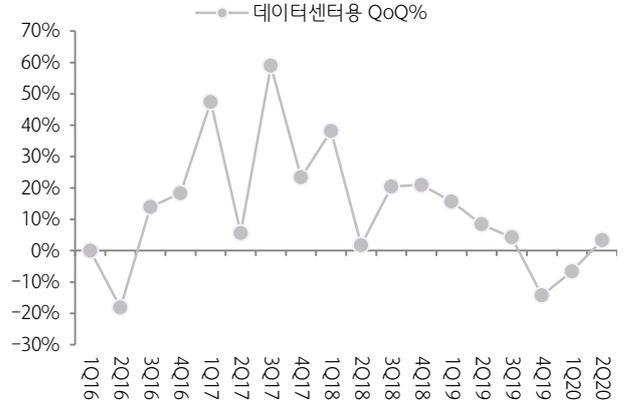
엔비디아(NVDA.US) 2Q 리뷰: 복귀(復歸), I'm back!

그림 5. 엔비디아의 데이터센터용 YoY% 매출: 아직 부진



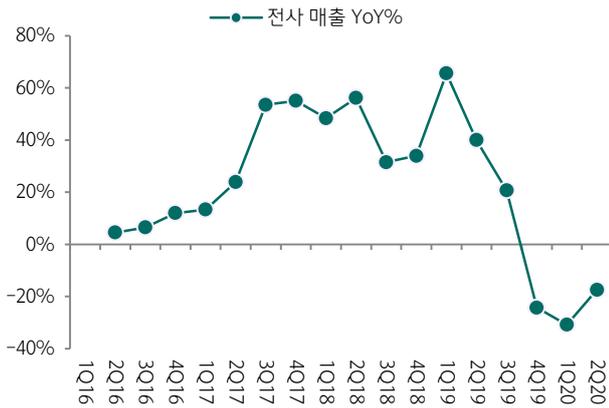
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 엔비디아의 데이터센터용 QoQ% 매출: 역성장 국면에서 회복



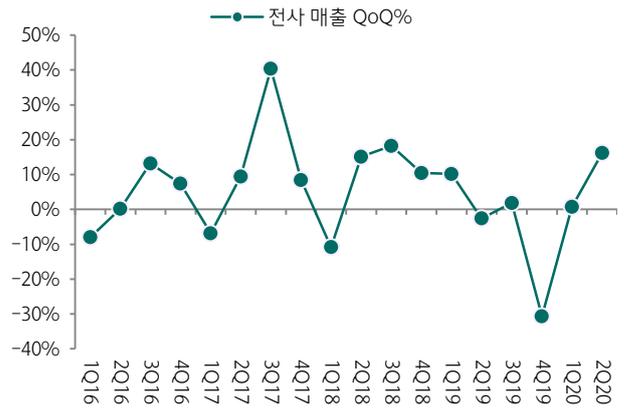
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 엔비디아의 전사 YoY% 매출: 바닥 국면 탈피



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 엔비디아의 전사 QoQ% 매출: 계절적 성수기 진입하며 정상화



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 어플라이드 머티리얼즈(AMAT.US) 2Q 리뷰: 결론은 NAND와 Display

- 실적발표일(8/16) 주가, 정규장 +0.96%, 시간외 -1.19%
- 글로벌 1위 반도체장비 공급사 AMAT의 시간외주가는 실적 컨퍼런스콜 도중에 하락 반전했다. 업황 관련 발언 중 호재라고 해석하기에 모호한 내용이 포함되었기 때문이다. 3Q(FY) 실적은 양호했다. 매출은 35.6억 달러, Non-GAAP EPS는 \$0.74로 컨센서스를 상회했다. 부문별 매출은 Semi Systems \$2.27B, Applied Global Services \$931M, Display & Adjacent Markets \$339M이다. 매출 가이드는 중간값(mid-point) 기준 36.6억 달러로 컨센서스(36.3억 달러)를 상회한다. EPS 가이드는 \$0.72~0.80로 컨센서스(\$0.76)에 부합한다. 마진율도 양호했다. 3Q 매출총이익률과 영업이익률은 44%와 23%로 컨센서스(43.7%, 22.5%)를 소폭 상회했다.
- 기억에 남는 메시지는 디스플레이 장비 시장의 바닥 통과
- 시간외 주가의 하락을 유발한 내용은 시설투자 사이클의 바닥 여부가 불명확하다(still not ready to call the bottom of the cycle)는 발언이었다. 그 외의 시황에 대한 언급은 기존에 실적 발표를 마친 공급사(ASML, Lam Research)와 비슷했다. ① 비메모리 반도체 시황은 견조하고, ② 메모리 반도체 시황은 부진하며, ③ 2020년이 되면 NAND 시설투자자 DRAM 시설투자자보다 선제적으로 회복되고, ④ 사물인터넷, 통신용, 자동차용, 전력반도체용, 이미지 센서용 시설투자자는 견조하다. 다행스럽게도 디스플레이 장비 시황에 대해서는 바닥 통과(we've passed to the bottom of the display cycle)가 확실하다는 언급이 이루어졌다. 중국의 시설투자 때문이다.
- 한국 장비주의 투자 아이디어: 케이씨텍, 원익IPS에 긍정적
- AMAT의 투자매력은 공정장비의 독점적 공급사(ASML) 대비 열위지만, 실적 컨퍼런스콜 내용은 중장기적으로 국내 장비주 투자아이디어에 참고할 만 한다. SK하이닉스의 시설투자 가이드가 2020년까지도 보수적이라는 점을 감안하면 결과적으로 ① 삼성전자의 NAND 시설투자에 대한 exposure가 높고, ② 전사적으로 반도체장비뿐만 아니라 디스플레이장비에 대한 매출 의존도가 높으며, 그 중에서 중국향 exposure가 있는 장비 공급사의 실적이 상대적으로 안정적일 것으로 전망된다.

표 1. AMAT의 핵심지표(연간 기준)

(단위: USDmn, \$, %)

	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019 예상	FY 2020 예상	FY 2021 예상
시가총액	21,317	25,629	19,070	30,895	60,091	31,292	44,119		
현금과 현금등가물	1,891	3,162	4,965	3,749	7,276	4,030	3,561		
총부채	1,946	1,947	4,542	3,125	5,304	5,309	5,312		
기업가치	21,372	24,414	18,647	30,271	58,119	32,571	45,870		
매출	7,509	9,072	9,659	10,825	14,537	17,253	14,868	14,525	15,638
성장률%, YoY	-13.9%	20.8%	6.5%	12.1%	34.3%	18.7%	-13.7%	-15.8%	7.7%
매출총이익	2,991	3,843	3,952	4,509	6,704	7,996	6,605	6,371	6,981
마진(%)	39.8%	42.4%	40.9%	41.7%	46.1%	46.3%	44.4%	43.9%	44.6%
EBITDA	1,440	2,156	2,050	2,548	4,457	5,455	3,999	3,768	4,096
마진(%)	19.2%	23.8%	21.2%	23.5%	30.7%	31.6%	26.9%	25.9%	26.2%
순이익	576	1,314	1,258	1,780	3,525	4,569	3,021	2,851	3,150
마진(%)	7.7%	14.5%	13.0%	16.4%	24.2%	26.5%	20.3%	19.6%	20.1%
GAAP EPS	0.5	1.1	1.0	1.6	3.3	4.5	3.1	3.0	3.4
성장률%, YoY	-38.1%	125.8%	-4.1%	55.7%	104.3%	36.9%	-28.9%	-33.0%	14.5%
영업활동 현금흐름	623	1,800	1,163	2,566	3,789	3,787	3,498		
자본지출	-197	-241	-215	-253	-345	-622	-509	-462.2	-457.0
잉여현금흐름	426	1,559	948	2,313	3,444	3,165	2,989	2,922.2	3,345.8

주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

어플라이드 머티리얼즈(AMAT.US) 2Q 리뷰: 결론은 NAND와 Display

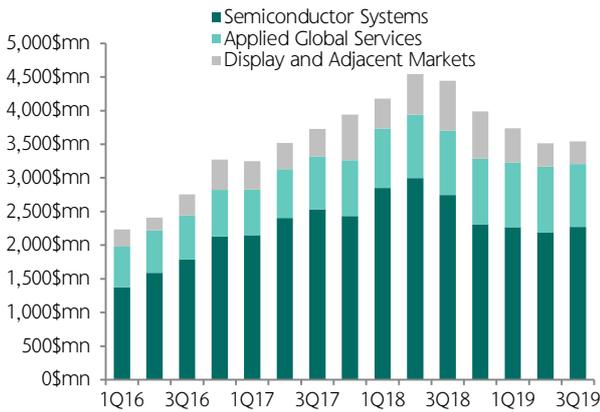
표 2. AMAT의 핵심지표(분기 기준)

(단위: USDmn, \$, %)

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019 예상	Q1 2020 예상
시가총액	59,976	49,795	47,479	31,292	37,191	41,802	47,498		
현금과 현금등가물	7,454	5,352	3,984	4,030	3,712	3,623	3,561		
총부채	5,305	5,306	5,308	5,309	5,310	5,311	5,312		
기업가치	57,827	49,749	48,803	32,571	38,789	43,490	49,249		
매출	4,205	4,567	4,468	4,014	3,753	3,539	3,562	3,682	3,657
성장률%, YoY	28.3%	28.8%	19.3%	1.1%	-10.7%	-22.7%	-20.3%	-8.3%	-2.5%
매출총이익	1,985	2,134	2,072	1,825	1,675	1,539	1,566	1,601	1,595
마진(%)	47.2%	46.7%	46.4%	45.5%	44.6%	43.5%	44.0%	43.5%	43.6%
EBITDA	1,384	1,485	1,416	1,189	1,013	888	909	942	871
마진(%)	32.9%	32.5%	31.7%	29.6%	27.0%	25.1%	25.5%	25.6%	23.8%
순이익	1,194	1,260	1,192	943	811	690	577	708	664
마진(%)	28.4%	27.6%	26.7%	23.5%	21.6%	19.5%	16.2%	19.2%	18.2%
GAAP EPS	1.1	1.2	1.2	1.0	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7
성장률%, YoY	64.1%	53.1%	39.6%	2.9%	-24.2%	-38.9%	-48.2%	-20.8%	-14.2%
영업활동 현금흐름	1,466	611	633	1,077	834	800	787		
자본지출	-203	-121	-133	-165	-133	-118	-93	-105	-93
잉여현금흐름	1,263	490	500	912	701	682	694	735	1,225

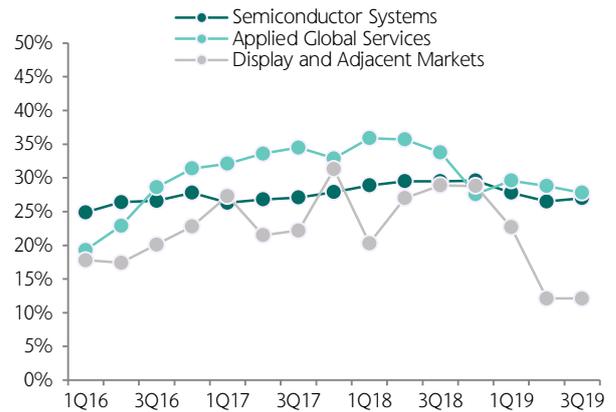
주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 1. 제품별 매출: 전사 매출은 FY 2Q19 기점으로 바닥 통과



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 제품별 영업이익률: 디스플레이장비 마진이 상대적으로 낮음



주: 회계연도(FY) 기준 / 자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 서플러스글로벌(N/R): 반도체업종의 서울옥션

- 8/14(수) 실적 공시 이후 8/19(월) 주가 +11.23% 상승
- 반도체 중고장비 플랫폼 기업 서플러스글로벌의 주가 상승 이유는 클러스터 사업이 반도체 국산화 수혜 관점에서 부각되었기 때문이다. 보다 근본적인 이유는 ① 5월에 일시적으로 발생했던 오버행의 완화와 ② 분기 실적의 바닥 통과 기대감 때문으로 판단된다. 2019년 1분기 매출은 각각 264억 원, 284억 원으로 2018년 분기별 매출(평균 365억 원) 대비 낮았다. 상반기 매출이 부진했던 이유는 미국의 OEM 고객사향 매출이 둔화되었고, 한국의 Refurbisher(리퍼장비) 시장의 둔화 때문이다. 대신에 중화권향 매출비중이 40%까지 늘어났다. 파운드리 고객사와의 거래가 활발했기 때문이다.
- 무역분쟁 초기 국면은 위협, 생산라인의 국가간 이전은 기회
- 중고장비 시장은 신규장비 시장처럼 반도체업황의 영향을 받기 때문에 무역분쟁 영향이 업황 둔화를 유발했으나, 이제부터 더 많은 중고장비 거래를 창출할 것으로 기대된다. 중국 현지에서의 고율관세 위험을 피하기 위해 중국 외에 다른 지역(싱가포르, 유럽, 대만)의 반도체 생산라인이 주목받고 있기 때문이다. 서플러스글로벌은 대규모에서 소규모에 이르는 전 세계 파운드리 고객사와 거래 실적을 보유하고 있으며 과거 SMT(표면 실장 기술, 表面實裝技術, surface mount technology) 장비 등의 분포지역이 바뀔 때 크게 성장했다. 즉, 반도체 생산라인의 국가간 이전은 성장 기회이다. 7월과 8월에 일본지사 및 싱가포르지사를 설립한 것도 긍정적이다.
- 실적의 선제적 추정 어렵지만 바닥 통과 시그널 가시적
- 2019년 매출은 2017년 수준(1, 117억 원)으로 전망된다. 상반기 매출이 549억 원이었으므로 하반기 매출은 600억 원 내외로 전망된다. 장비 제조사처럼 수주내역이 공시되지 않아 실적을 정교하게 추정하는 것이 어렵다. 그래도 분기 실적의 바닥 통과 가능성이 높다. 장비 개조 영업이 시작되었고, 파운드리 장비의 거래실적이 기대되기 때문이다. 업황 개선 수혜 주로 부각되며 투자자들의 관심이 늘어날 것으로 전망된다.

표 1. 서플러스글로벌의 실적

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	24.1	21.1	29.4	37.1	38.7	39.3	31.5	36.6	26.4	28.4	95.4	100.2	111.7	146.1	54.9	109.7
매출원가	16.5	15.6	19.3	22.3	26.9	28.4	22.7	25.4	21.4	23.3	72.1	70.3	73.7	103.4	44.6	89.2
매출총이익	7.7	5.5	10.1	14.8	11.8	10.9	8.8	11.2	5.1	5.2	23.3	29.8	38.0	42.7	10.3	20.5
판매비와관리비	2.6	2.3	2.6	3.8	3.8	3.8	3.8	4.1	3.9	4.1	9.1	10.2	11.3	15.5	8.0	15.9
영업이익	5.1	3.2	7.5	11.0	8.0	7.1	5.0	7.0	1.2	1.1	14.2	19.6	26.7	27.2	2.3	4.5
세전계속사업이익	4.7	3.2	7.4	10.2	7.5	7.3	4.6	6.9	0.9	1.2	12.3	18.3	25.4	26.3	2.1	4.2
법인세비용	1.0	0.7	1.5	2.3	1.7	1.3	1.1	1.8	0.4	0.2	2.7	4.1	5.6	5.9	0.6	1.2
당기순이익	3.7	2.5	5.8	7.9	5.9	6.0	3.5	5.1	0.5	1.0	9.7	14.2	19.9	20.4	1.5	3.1
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
GPM%	31.7%	26.0%	34.3%	39.9%	30.6%	27.7%	28.0%	30.5%	19.3%	18.1%	24.4%	29.8%	34.0%	29.2%	18.7%	18.7%
OPM%	21.1%	15.2%	25.4%	29.6%	20.8%	18.0%	16.0%	19.2%	4.4%	3.8%	14.9%	19.6%	23.9%	18.6%	4.1%	4.1%
NPM%	15.1%	11.7%	19.9%	21.0%	15.1%	14.6%	11.4%	13.7%	2.2%	3.3%	10.1%	14.2%	17.7%	13.8%	2.8%	2.8%
비용	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출원가율	68.3%	74.0%	65.7%	60.1%	69.4%	72.3%	72.0%	69.5%	80.7%	81.9%	75.5%	70.2%	66.0%	70.8%	81.3%	81.3%
판매비율	10.6%	10.8%	8.9%	10.3%	9.8%	9.7%	12.1%	11.3%	14.8%	14.3%	9.5%	10.2%	10.1%	10.6%	14.5%	14.5%
연결실적(YoY%)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	N/A	N/A	4.1%	38.7%	60.6%	85.8%	7.2%	-1.5%	-31.7%	-27.6%	66.2%	4.9%	11.6%	30.7%	-29.6%	-24.9%
영업이익	N/A	N/A	8.4%	88.8%	58.0%	120.2%	-32.4%	-35.9%	-85.4%	-84.6%	82.9%	37.9%	36.2%	1.6%	-85.0%	-13.7%
당기순이익	N/A	N/A	16.3%	76.7%	60.3%	140.9%	-39.6%	-35.6%	-91.1%	-82.9%	121.8%	46.9%	40.1%	2.8%	-86.9%	-52.0%
별도실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2015	2016	2017	2018	1H19	2019F
매출	24.1	21.1	29.3	35.4	36.4	37.6	29.9	34.3	21.1	24.2	94.1	99.6	109.9	138.2	45.2	90.5
영업이익	5.1	3.1	7.3	10.4	7.6	6.6	5.0	6.4	1.8	0.9	13.9	19.7	25.8	25.6	2.7	5.4
세전계속사업이익	4.7	3.0	7.2	10.2	7.2	6.8	4.6	6.7	1.6	1.1	11.6	18.1	25.1	25.2	2.7	5.3
법인세비용	1.0	0.7	1.5	2.3	1.6	1.3	1.0	1.7	0.3	0.2	2.6	4.0	5.6	5.5	0.5	1.0
당기순이익	3.7	2.3	5.6	7.9	5.6	5.5	3.7	4.9	1.2	0.9	9.0	14.0	19.5	19.7	2.1	4.3

주: 2019년 추정치는 상반기 실적의 2배로 전망. 컨센서스 혹은 가이드선스와 다를 수 있음 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

## 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	동진씨미켄	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. 네패스신소재)	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, 케이씨텍의 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(Cheical-mechanical planarization), 피엔티(Grinding machine)	Ebara/Tokyo Seimitsu(Cheical-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(습식세척) 에이피티씨(식각장비) 테스(Gas Phase Etching)	Shibaura Mechatronics(습식세척) 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	탑엔지니어링, 에스엔유	Toray Engineering
디스플레이 화학적방식 증착기	원익IPS, 주성엔지니어링	Tokyo Electron
디스플레이 노광용 소재	-	-
디스플레이 열중량 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	262,372	43,950	+0.1%	-7.1%	+13.6%	69.6	-60.0	-8.5	13.94	10.86	1.18	1.11
삼성전자우	매수	29,912	36,350	+0.0%	-6.4%	+14.5%	-59.7	45.8	2.8	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	매수	54,163	74,400	-2.6%	-5.6%	+23.0%	-43.5	16.7	24.7	22.2	11.1	1.1	1.0
SK머티리얼즈	매수	1,981	187,800	+4.2%	+5.0%	+24.4%	-2.4	11.9	-10.1	13.9	11.9	3.7	3.0
원익머트리얼즈	매수	327	25,950	-1.3%	+2.2%	+19.3%	-0.1	0.0	0.1	12.1	9.4	1.1	1.0
티씨케이	매수	574	49,150	+1.3%	-17.5%	+21.7%	-0.3	0.3	-0.1	10.8	9.4	2.5	2.1
원익QnC	매수	263	10,000	+1.6%	-18.0%	+0.0%	0.1	1.1	-1.2	19.1	7.5	1.2	1.0
교영	매수	1,116	81,500	-3.3%	-8.6%	-1.2%	0.8	-2.2	1.1	28.8	24.7	4.4	3.9
리노공업	매수	782	51,300	-0.8%	-12.6%	+9.0%	1.4	-2.2	0.9	15.8	14.0	2.7	2.4
원익IPS	매수	1,190	24,250	-0.6%	-4.9%	+20.7%	-1.9	2.9	-0.9	18.4	9.4	2.3	1.9
DB하이텍	N/R	661	14,800	+3.9%	+5.3%	+36.4%	-0.6	5.6	-5.0	6.6	6.2	1.0	0.9
케이씨텍	N/R	323	16,300	-5.5%	-2.4%	+71.8%	-1.9	-0.1	1.8	8.3	6.4	1.1	1.0
코미코	N/R	222	25,300	+1.2%	-7.5%	+18.5%	-0.5	0.6	0.0	7.4	6.5	1.4	1.2
엘비세미콘	N/R	402	9,190	+5.4%	-7.6%	+125.0%	-7.0	0.9	6.0	9.6	8.4	N/A	N/A
오션브릿지	N/R	96	10,050	-4.3%	-11.5%	+33.5%	-0.7	0.3	0.3	7.2	5.5	N/A	N/A
유니셈	N/R	125	4,080	+3.2%	-14.3%	+26.1%	-0.1	0.3	-0.1	7.5	4.7	N/A	N/A
테크윙	N/R	180	9,320	+2.6%	-13.3%	+1.6%	0.3	-0.2	-0.2	12.0	5.9	1.0	0.9
KRX반도체		67,960	2,000.53	+1.2%	-7.0%	+14.4%	-25.5	36.2	-12.2	19.9	10.8	1.2	1.1
코스피		1,299,892	1,948.30	+1.1%	-7.3%	-4.5%	134.5	-268.9	53.8	12.1	9.7	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	24,250	1,190	649.3	718.1	1,023.3	105.9	82.5	160.5	86.9	63.3	126.5	18.4	9.4	2.3	1.9
교영	81,500	1,116	238.2	242.3	271.5	46.0	42.6	52.6	42.3	39.6	46.0	28.8	24.7	4.4	3.9
이오테크닉스	77,900	960	294.1	NA	NA	17.9	NA	NA	21.9	NA	NA	NA	NA	NA	NA
주성엔지니어링	7,240	349	264.0	266.1	289.6	41.4	40.3	45.3	43.8	38.0	43.0	9.2	8.3	1.5	1.3
한미반도체	5,670	324	217.1	NA	NA	56.8	NA	NA	49.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
케이씨텍	16,300	323	357.3	274.0	352.4	67.0	48.7	62.2	54.4	38.7	50.4	8.3	6.4	1.1	1.0
테스	15,450	305	287.1	224.3	310.4	57.8	34.0	60.4	42.4	28.2	48.9	10.7	6.3	1.3	1.1
유진테크	12,700	291	220.2	201.3	208.3	40.8	32.4	36.1	20.7	24.2	30.1	12.9	10.2	1.1	1.1
원익홀딩스	3,745	289	500.2	NA	NA	78.5	NA	NA	96.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에스티아이	15,250	241	286.6	305.8	NA	22.1	28.8	NA	19.8	24.1	NA	10.1	NA	NA	NA
유니테스트	10,800	228	282.3	214.5	294.3	71.5	42.6	71.5	52.5	31.7	54.2	7.2	4.2	1.3	1.1
피에스케이	15,350	227	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
테크윙	9,320	180	193.7	206.1	250.9	25.1	28.7	43.7	18.6	14.4	30.0	12.0	5.9	1.0	0.9
에이피티씨	6,560	152	61.0	NA	NA	21.1	NA	NA	17.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
유니셈	4,080	125	214.3	180.0	242.6	26.1	19.7	33.1	20.6	16.5	26.6	7.5	4.7	NA	NA
제우스	11,850	123	453.6	NA	NA	40.1	NA	NA	31.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
SK머티리얼즈	187,800	1,981	687.3	769.8	877.0	182.9	225.0	257.1	123.4	151.9	176.8	13.9	11.9	3.7	3.0
솔브레인	72,000	1,253	963.4	1,019.3	1,122.6	164.1	175.0	196.0	103.0	143.4	159.3	9.2	8.2	1.4	1.2
한솔케미칼	80,200	906	582.0	616.8	672.6	93.6	116.8	135.3	67.8	90.7	103.6	10.2	8.8	2.0	1.6
후성	9,580	887	274.9	279.5	338.5	39.6	35.3	55.4	28.1	24.4	40.9	31.5	19.3	3.7	3.0
동진세미켐	14,300	735	827.2	NA	NA	71.0	NA	NA	48.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
티씨케이	49,150	574	170.5	187.1	215.3	59.1	66.8	78.6	46.9	53.1	60.8	10.8	9.4	2.5	2.1
원익머트리얼즈	25,950	327	233.5	215.4	253.6	42.2	34.0	43.3	41.2	26.7	34.3	12.1	9.4	1.1	1.0
이엔에프테크놀로지	20,650	294	425.5	497.1	564.0	35.6	54.2	63.0	29.0	42.5	50.0	6.7	5.9	1.1	0.9
원익QnC	10,000	263	266.5	270.5	308.9	41.2	33.3	46.1	41.2	20.4	37.2	19.1	7.5	1.2	1.0
하나머티리얼즈	13,050	256	175.6	182.8	229.1	49.6	48.7	64.2	36.3	38.3	50.9	6.7	5.0	1.6	1.3
코미코	25,300	222	166.6	190.8	225.6	40.6	41.1	45.9	30.3	28.7	35.3	7.4	6.5	1.4	1.2
SK솔믹스	3,435	211	140.3	NA	NA	27.5	NA	NA	24.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA
미코	5,200	163	227.4	NA	NA	45.4	NA	NA	32.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA
메카로	14,350	145	100.5	NA	NA	33.8	NA	NA	28.8	NA	NA	NA	NA	NA	NA
에프에스티	7,060	143	165.1	NA	NA	20.0	NA	NA	17.0	NA	NA	NA	NA	NA	NA
네팅스	33,450	771.3	270.6	342.8	418.8	21.8	57.8	76.8	22.7	41.2	48.5	20.3	14.3	3.8	2.9
엘비세미콘	9,190	402.4	275.7	390.7	433.8	27.5	61.8	69.6	18.8	43.0	48.1	9.6	8.4	NA	NA
테스나	45,550	312.0	65.3	99.9	145.7	18.8	27.3	42.0	16.2	24.4	35.9	12.8	8.7	NA	NA

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
2019-08-19	1,506.99	+1.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 편입주 30개사. 상승 26, 하락 4, 보합 0</li> <li>• 필라델피아 반도체지수는 장 초반부터 강세 기록</li> <li>• 중국 등의 경기 부양 가능성과 미국-중국간 무역협상 진전 기대감 때문</li> <li>• 실적시즌에 가장 마지막으로 호실적 발표했던 엔비디아가 +7.0%로 가장 크게 상승. 두 번째로 마이크론이 +3.4% 상승 기록. 화웨이 밸류체인이라는 점, 중국 현지에서 DRAM 및 MCP 후공정 전개했다는 점에서 무역분쟁 격화되면 '피해주'로, 완화되면 '수혜주'로 부각. 마이크론 상승에 힘입어 메모리 밸류체인에 해당되는 WDC(Western Digital)도 +3.7% 상승 기록</li> <li>• ★ 주요 상승주 ① 엔비디아 +7.0%, ② 마이크론 +3.4%, ③ KLA +3.1%</li> <li>• ★ 주요 하락주 ① CREE -0.9%, ② 인파이 -0.7%, ③ NXP -0.1%</li> </ul>
2019-08-20	1,498.90	-0.5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 편입주 30개사. 상승 8, 하락 22, 보합 0</li> <li>• 필라델피아 반도체지수에서는 상승주보다 하락주 숫자가 더 많았음</li> <li>• 반도체업종에서 뚜렷한 악재 없었으나 제품 파월 연준 의장의 잭슨홀 연설을 앞두고 전반적으로 관망하는 분위기 형성</li> <li>• 소수의 상승주 중에서 그 동안 딱히 호재가 없어서 주가가 상대적으로 부진했던 쉐일, 코보가 가장 크게 반등</li> <li>• 쉐일은 LG 전자와 향후 5년간 3G, 4G, 5G(싱글모드, 멀티모드) 통신 기술 개발 및 제조 관련 라이선스 계약 체결</li> <li>• 코보의 경우 뚜렷한 호재가 없었다가 화웨이 관련주라는 점 부각되며 주가 반등. 화웨이향 매출비중 15%로 미국 반도체업종 내에서 높은 편</li> <li>• 한편 장 마감 이후 CREE 가 실적 발표. 자회사 통해서 화웨이에 웨이퍼와 칩 공급. 시간외 -7.28% 기록. 다음 분기 매출 가이드스가 237~243 백만 달러로 컨센서스(249 백만 달러) 하회. 화웨이향 exposure 있는 기업들의 경우 각 사별로 실적의 좋고 나쁨이 갈리는 혼조세 기록. TSMC 의 경우 화웨이 덕분에 6 월과 7 월에 매출(YoY%) 서프라이즈 기록. 마이크론은 화웨이향으로 일부 제품 출하 재개 시작. CREE 의 경우 화웨이 제재조치에 따른 실적 부진 영향이 컸는데 주로 자회사 올프스피드의 제품이 통신장비용, 방산용이므로 국가 안보와 관련성 높기 때문. CREE 는 실적 컨콜에서 '화웨이향으로 출하가 전혀 이루어지지 않고 있다'고 언급</li> <li>• ★ 주요 상승주 ① 쉐일 +1.6%, ② 코보 +1.4%, ③ 온세미 +0.9%</li> <li>• ★ 주요 하락주 ① AMD -2.4%, ② 마이크론 -1.7%, ③ 엔비디아 -1.7%</li> </ul>
2019-08-21	1,512.72	+0.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• *담당자 휴가로 코멘트 생략</li> </ul>
2019-08-22	1,512.25	-0.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• *담당자 휴가로 코멘트 생략</li> </ul>
2019-08-23	1,446.38	-4.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 편입주 30개사. 상승 0, 하락 30, 보합 0</li> <li>• 무역분쟁 격화 우려로 필라델피아 반도체지수의 편입주는 모두 하락</li> <li>• 중국 국무원이 미국산 수입품에 대해 추가 관세(5~10%) 부과 결정. 한편 트럼프 대통령도 중국산 제품에 대해 수입관세 세율을 종전 대비 5%p 씩 상향 조정해 25%를 30%로, 10%를 15%로 인상한다고 밝힘</li> <li>• 중국과 미국 양측의 관세 인상을 피할 수 있는 기업이 거의 없는 상황에서 그나마 미국 내에 주요 생산라인을 보유한 CREE 가 -1.46%를 기록하며 상대적으로 주가 방어</li> <li>• 가장 크게 하락한 종목은 AMD. 연초 대비 주가수익률 +60%로 높아 매크로 악재가 차익 실현 유발</li> <li>• 그 외의 하락주는 중국향 매출비중 50~60%로 높은 마이크로칩</li> <li>• 아울러 브로드컴도 -5.4% 기록하며 크게 하락. 브로드컴은 적극적인 인수합병을 통해 성장해왔던 회사인데 미국-중국간 무역갈등 격화되면 각 국가의 규제당국의 승인을 받기 어려워질 것이라는 우려가 주가 하락 유발. 브로드컴은 2016년부터 2019년까지 매년 최소 2건 이상의 인수합병 딜 진행</li> <li>• ★ 주요 하락주 ① AMD -7.4%, ② 마이크로칩 -5.6%, ③ 브로드컴 -5.4%</li> </ul>
	5Days	-2.2%	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 미국 반도체업종의 주간지표

표 2. 필라델피아 반도체 지수 구성종목의 주간수익률

(단위: US\$, %, US\$bn)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	시총
KLA	검사장비	139.16	+2.2%	+55.5%	22.2
엔비디아	GPU	162.44	+1.8%	+21.7%	98.9
ON 세미콘덕터	아날로그	17.64	+0.6%	+6.8%	7.2
퀄컴	통신용	73.52	+0.3%	+29.2%	89.4
사이프레스	MCU, NAND	22.85	-0.5%	+79.6%	8.4
Broadcom	RF칩	272.13	-0.6%	+7.0%	108.3
ASML 홀딩	노광장비	210.50	-1.1%	+35.3%	89.6
마이크론	메모리	42.96	-1.4%	+35.4%	47.4
TSMC	파운드리	40.95	-1.4%	+10.9%	212.4
코보	RF칩	70.34	-1.8%	+15.8%	8.3
테라다인	테스트장비	51.99	-1.8%	+65.7%	8.8
인테그리스	공정소모품	41.49	-1.8%	+48.7%	5.6
멜라녹스	네트워크솔루션	106.48	-1.9%	+15.3%	5.8
MKS 인스트루먼트	가스장치	75.10	-1.9%	+16.2%	4.1
텍사스 인스트루먼트	아날로그	120.29	-2.1%	+27.3%	112.3
실리콘모션	SSD컨트롤러	32.26	-2.2%	-6.5%	1.2
모놀리식 파워시스템스	DC/DC컨버터	148.10	-2.2%	+27.4%	6.4
램리서치	식각장비	200.39	-2.3%	+47.2%	29.0
실리콘 래버러터리스	사물인터넷칩	104.52	-3.0%	+32.6%	4.5
어플라이드 머티어리얼즈	증착장비	45.12	-3.2%	+37.8%	41.7
인텔	CPU, FPGA	44.96	-3.3%	-4.2%	199.2
맥심	산업용	52.15	-3.6%	+2.6%	14.1
스카이웍스	RF칩	73.55	-4.1%	+9.7%	12.6
자일링스	FPGA	100.97	-4.3%	+18.6%	25.5
마이크로칩	MCU	84.58	-4.3%	+17.6%	20.1
마벨	스토리지 컨트롤러, 통신용	23.78	-4.7%	+46.9%	15.7
AMD	CPU, GPU	29.54	-5.3%	+60.0%	32.1
NXP	자동차용	97.99	-5.4%	+33.7%	32.2
애널로그 디바이시스	산업용	104.17	-5.7%	+21.4%	38.5
크리	5G	47.10	-19.9%	+10.1%	5.0

자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 대만 반도체업종의 주간지표

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

일자	지수	1D%	이슈 및 주요 기업 실적 발표
2019-08-19	10,488.75	+0.65%	<ul style="list-style-type: none"> <li>월요일 대만 가권지수는 금요일 미국 필라델피아 반도체지수 상승 영향으로 동반 상승</li> <li>대표주 TSMC 가 +0.8% 상승하며 지수 상승 견인. TSMC 의 주요 고객사 중 하나인 엔비디아가 게임용 및 자동차용 GPU 매출 부문에서 전분기 대비 각각 +24%, +26% 회복하며 전사 매출 턴어라운드 가시성 보여줬기 때문</li> <li>개별 종목 중에서는 모바일 AP 및 모뎀칩 공급사 Mediatek 이 +9.6%로 가장 큰 상승폭 기록. 5G 전환에 따른 수혜 기대감 때문</li> <li>한편 화웨이 관련 제재조치가 완화되거나 임시 유예조치가 연장된다는 기대감 때문에 화웨이 밸류체인에 해당되는 Novatek 도 +4.8% 기록</li> </ul>
2019-08-20	10,522.50	+0.32%	<ul style="list-style-type: none"> <li>화요일 대만 가권지수는 소폭 상승</li> <li>화웨이에 대한 거래제한 규제의 임시 유예조치가 11 월 18 일까지 3 개월간 연장된 것이 호재로 작용. 화웨이의 전방산업(통신장비, 스마트폰, 서버) 중에서 서버 밸류체인에 해당되는 Aspeed와 Nuvoton 주가가 각각 +6.9%, +3.3% 기록</li> <li>반도체업종 대표주 TSMC 주가도 +1.0% 상승. 화웨이는 2018년에 TSMC 의 No.3 고객사였는데 7nm 선단공정 양산 계기로 2019년에 No.2 고객사로 위상 강화. 따라서 화웨이 관련 호재는 TSMC 주가에 긍정적</li> </ul>
2019-08-21	10,525.80	+0.03%	<ul style="list-style-type: none"> <li>*담당자 휴가로 코멘트 생략</li> </ul>
2019-08-22	10,529.78	+0.04%	<ul style="list-style-type: none"> <li>*담당자 휴가로 코멘트 생략</li> </ul>
2019-08-23	10,538.11	+0.08%	<ul style="list-style-type: none"> <li>금요일 대만 가권지수는 전일 대비 보합 수준 마감</li> <li>유의미하게 상승한 업종은 메모리와 반도체 모듈/유통. 금요일 오후 Digitimes 보도를 통해 '9 월부터 DRAM 가격이 안정화 되기 시작할 것'이라는 A-DATA 이사회의장의 발언 내용 알려짐. 이는 아직까지 보수적인 DRAM 가격 조사기관(디램익스체인지)의 입장 대비 긍정적 내용</li> <li>최근 서버 DRAM 가격은 아직까지 혼조세. 주력제품인 32GB 은 100 달러 이하에 판매되는 한편 이보다 높은 가격에도 판매되고 있으며, 각 DRAM 공급사의 판매가격은 차이가 있지만 출하의 건조한 증가(빛그로스) 측면에서는 업사이드가 있음. 즉, P 와 Q 중에서 P 는 혼조세이지만 Q 는 상대적으로 우상향 가시성 높음</li> <li>메모리와 반도체 모듈/유통업종 중에서 원본드(+5.4%), 매크로닉스(+2.4%)가 가장 견조하게 상승. 이미 7 월부터 실적 개선 조짐 시작. 원본드의 매출은 전년 대비 -5.9%, 매크로닉스의 매출은 전년 대비 -0.3% 기록하며 DRAM 생산능력이 상대적으로 높은 난야테크(-44.0%)보다 상대적으로 양호</li> </ul>
	5Days	+1.12%	

자료: Bloomberg, 하나금융투자

## 대만 반도체업종의 주간지표

표 4. 대만 반도체업종 및 서버 밸류체인인의 주가수익률

(단위: NTD, %, US\$bn)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	시총
누보톤(Nuvoton)	서버 원격관리칩	50.8	+6.9%	+28.0%	2.2
미디어텍	팹리스	342.5	+6.4%	+50.7%	17.3
노바텍	팹리스	174.0	+5.5%	+22.5%	3.4
ASE	후공정	70.7	+5.4%	+21.3%	9.7
Aspeed	서버 원격관리칩	776.0	+5.3%	+32.0%	0.8
Powertech	후공정	75.1	+4.3%	+13.6%	1.9
Wistron	ODM	24.5	+3.8%	+28.3%	2.2
Adata	반도체 유통	49.6	+3.5%	+24.6%	0.3
Wiwynn	ODM(서버)	431.5	+2.5%	+55.8%	2.4
TSMC	파운드리	254.0	+1.6%	+12.6%	209.5
Transcend	반도체 유통	66.5	+1.5%	+0.4%	0.9
ChipMOS	후공정	30.0	+1.4%	+14.9%	0.7
Phison	NAND 컨트롤러	292.0	+1.0%	+28.1%	1.8
인벤텍	ODM	21.0	+1.0%	-4.8%	2.4
Nanya	DRAM	71.5	+0.3%	+30.0%	6.9
UMC	파운드리	13.4	+0.0%	+18.7%	5.1
Quanta	ODM	56.0	-0.2%	+6.3%	6.9
Compal	ODM	17.7	-0.8%	+2.5%	2.5

자료: Bloomberg, 하나금융투자

반도체업종의 핵심지표: 삼성전자와 SK하이닉스의 밸류에이션과 기타지표

그림 1. 삼성전자 P/E(FY1)



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. SK하이닉스 P/E(FY1)



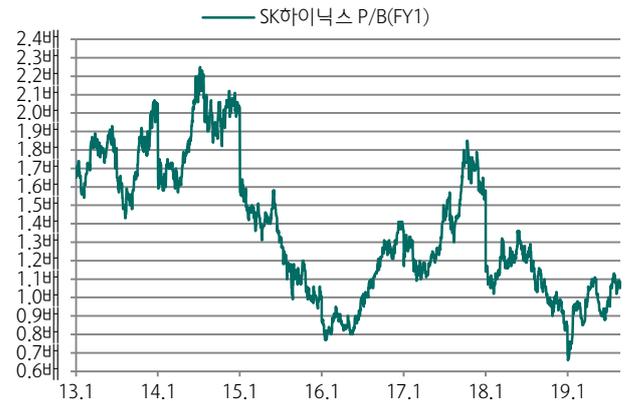
자료: WISEfn, 하나금융투자

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

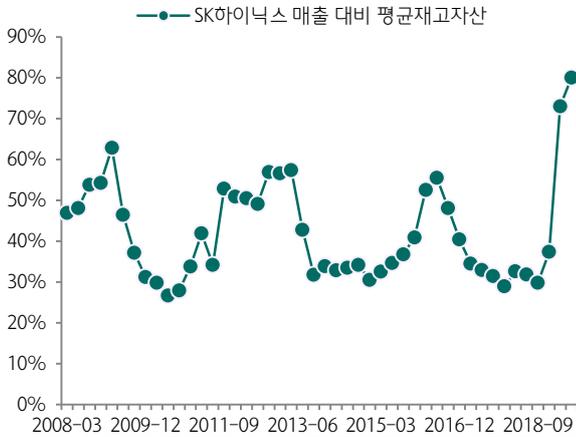
그림 6. 삼성전자 배당수익률(우선주 기준)



자료: WISEfn, 하나금융투자

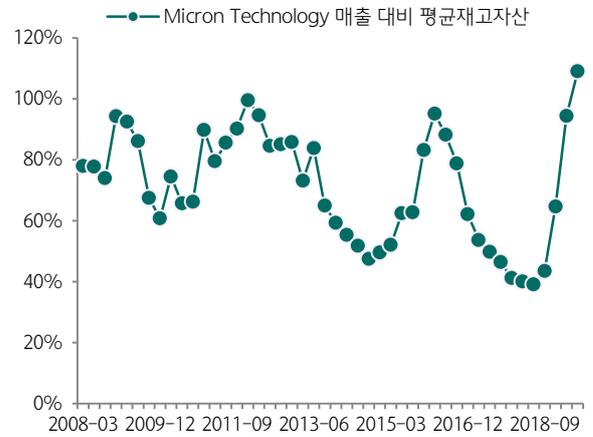
반도체업종의 핵심지표: 매출 대비 재고 수준

그림 1-1. SK하이닉스



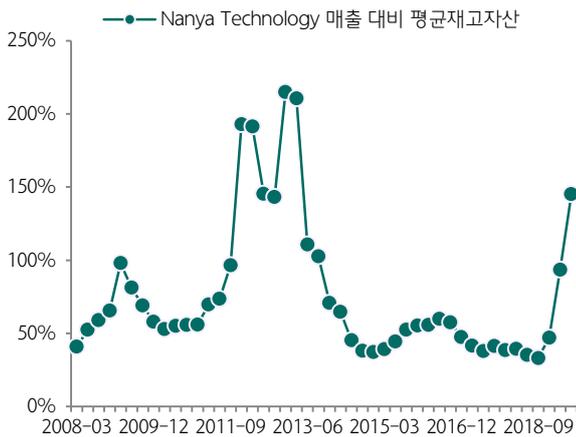
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-2. Micron Technology



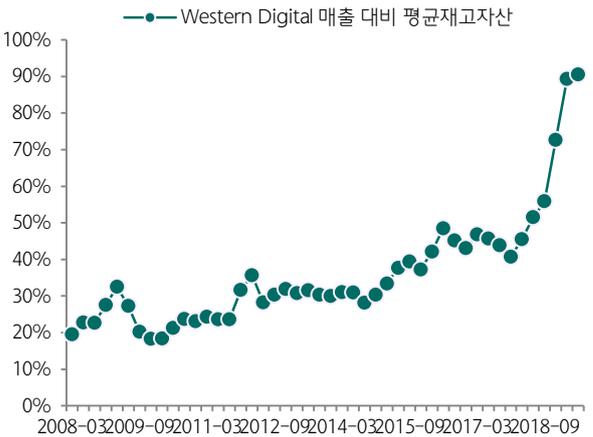
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-3. Nanya Technology



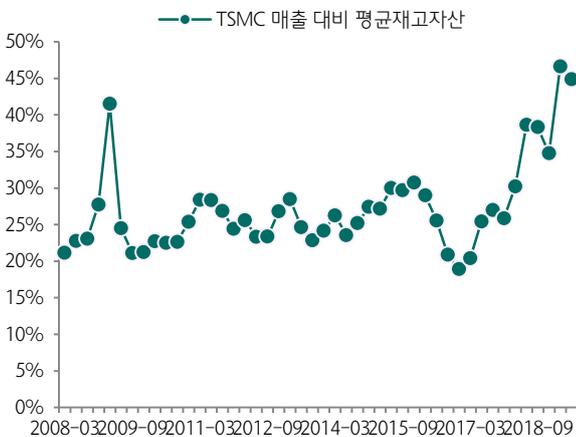
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-4. Western Digital



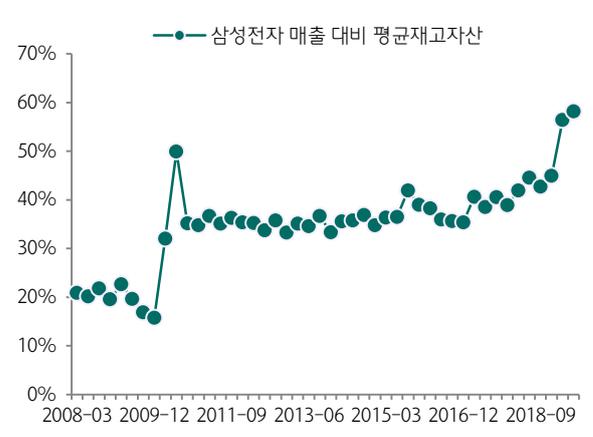
자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

그림 1-5. TSMC



자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

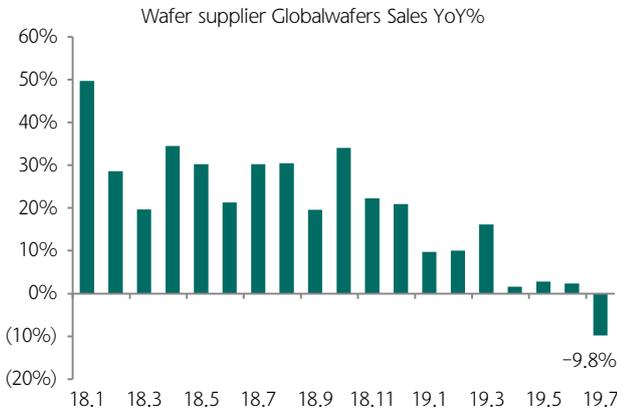
그림 1-6. 삼성전자



자료: WISEfn, FactSet, 하나금융투자

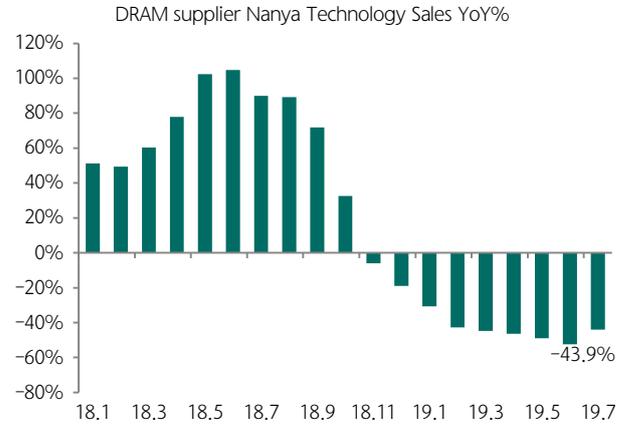
## 반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&amp;서버 밸류체인의 월매출

그림 1. 웨이퍼 공급사 Globalwafers 월매출 YoY%



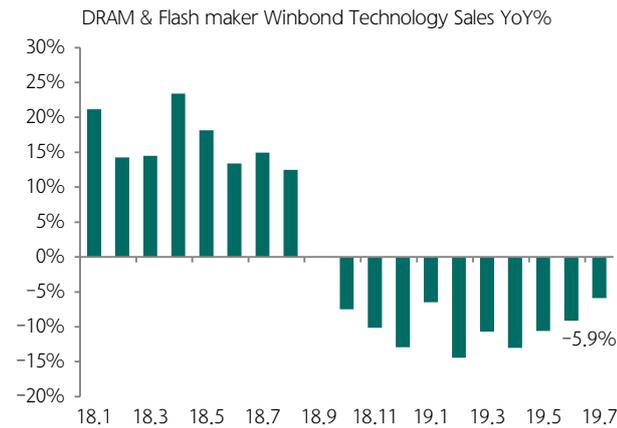
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 2. DRAM 공급사 Nanya Technology 월매출 YoY%



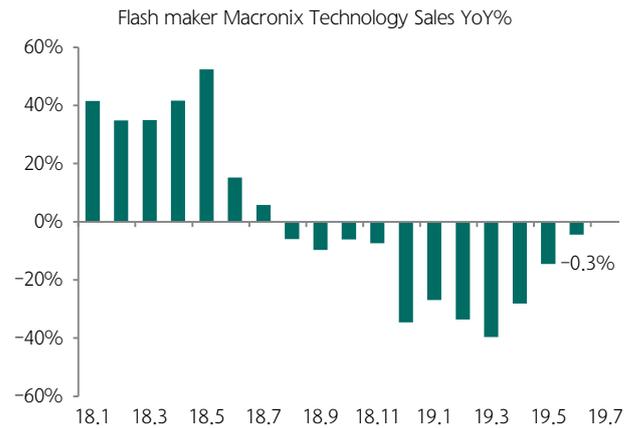
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 3. 메모리 반도체 공급사 Winbond 월매출 YoY%



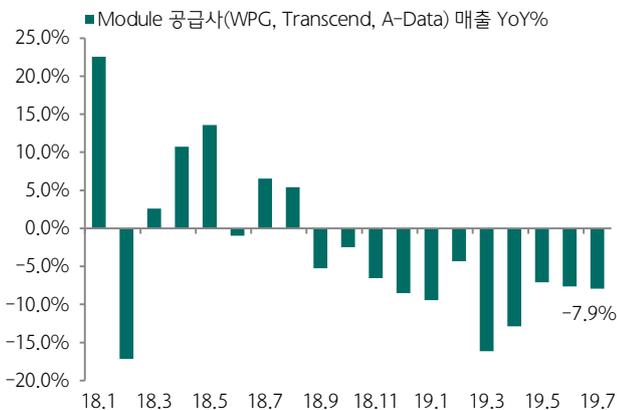
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 4. Flash 공급사 Macronix 월매출 YoY%



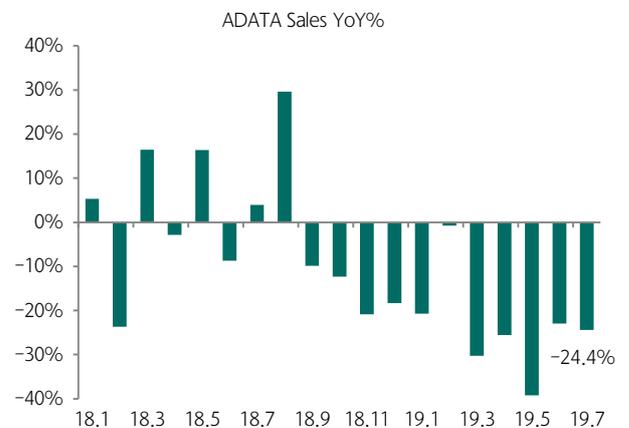
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 5. 대만 반도체 모듈 공급사 3사 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

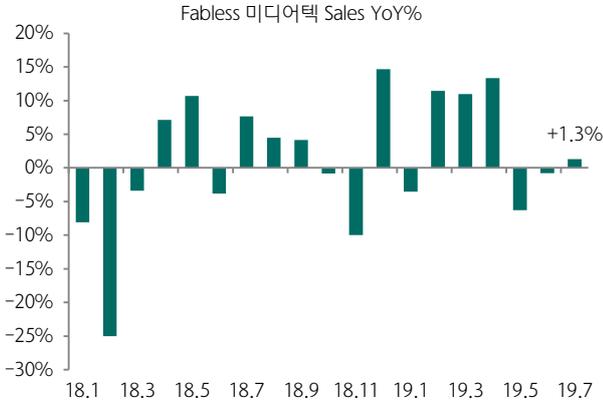
그림 6. 대만 반도체 모듈 공급사 ADATA 월매출 YoY%



자료: MOPS, 하나금융투자

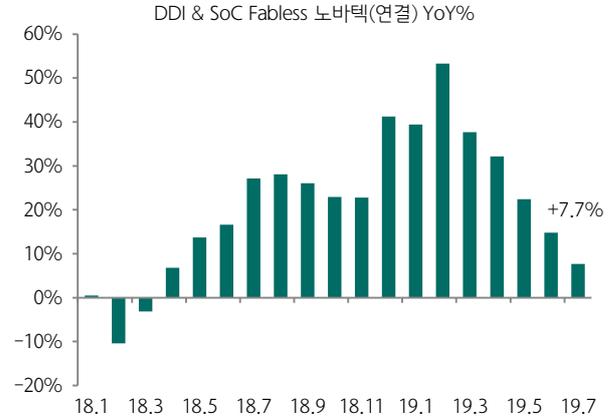
반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&서버 밸류체인인의 월매출

그림 7. 대만 팹리스 업체 미디어텍의 월매출 YoY%



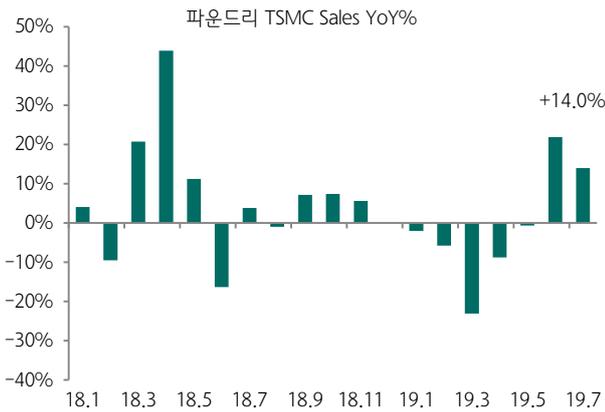
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 8. 대만 팹리스 업체 노바텍의 월매출 YoY%



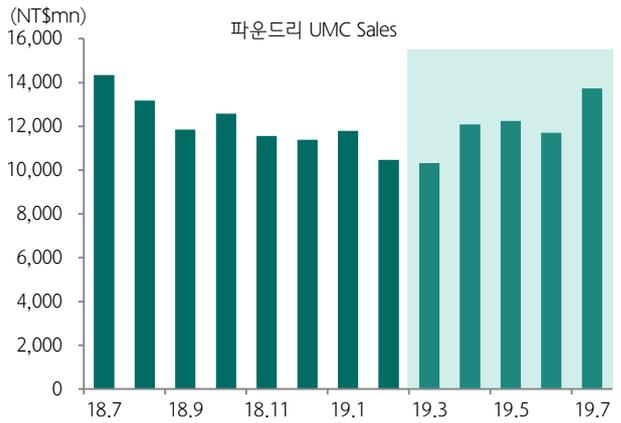
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 9. 대만 파운드리 업체 TSMC 월매출 YoY%



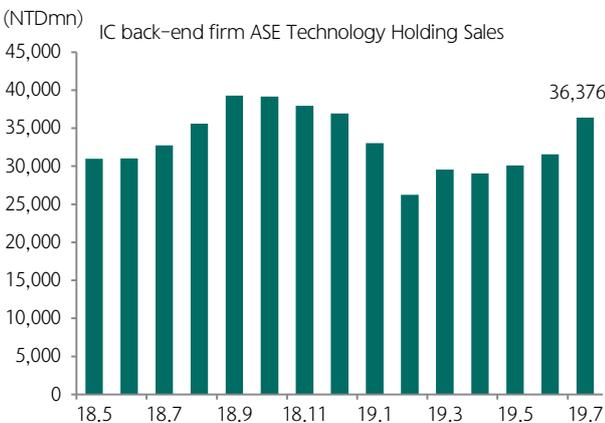
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 10. 대만 파운드리 업체 UMC 월매출



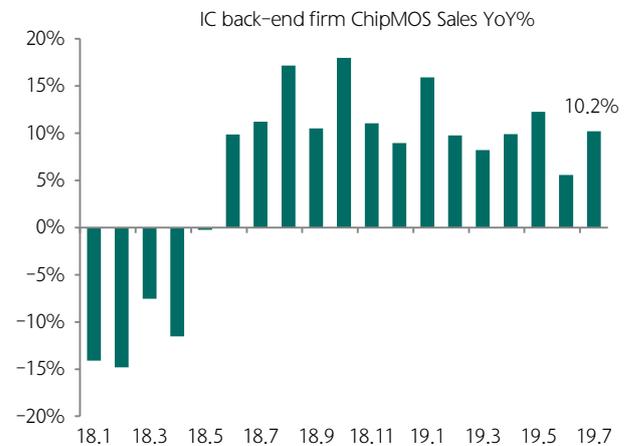
자료: MOPS, 하나금융투자

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



자료: MOPS, 하나금융투자

그림 12. 대만 후공정 ChipMOS 월매출 YoY%



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

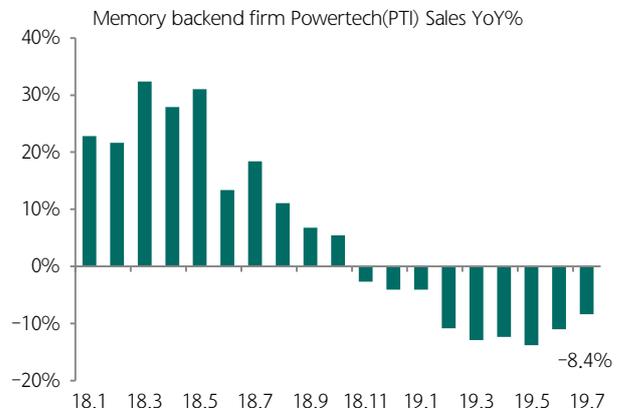
반도체업종의 핵심지표: 대만 반도체&서버 밸류체인인의 월매출

그림 13. 대만 후공정 Chipbond 월매출 YoY%



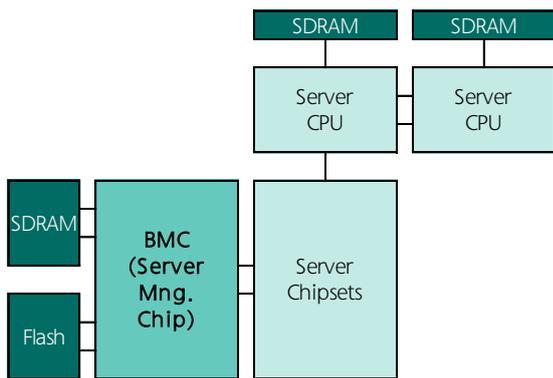
주: 매출기여도 높은 고객사는 노바텍(22%), 하이맥스(11%)  
 자료: MOPS, 하나금융투자

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



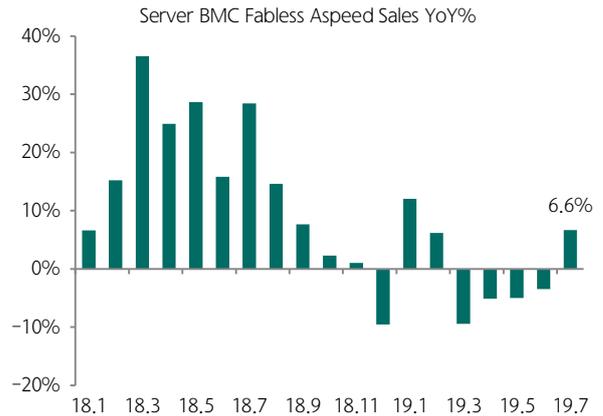
주: 매출기여도 높은 고객사는 마이크론(28%), Toshiba Memory Corporation(22%)  
 자료: MOPS, 하나금융투자

그림 15. Aspeed와 Nuvoton의 서버 관리용 칩(BMC)



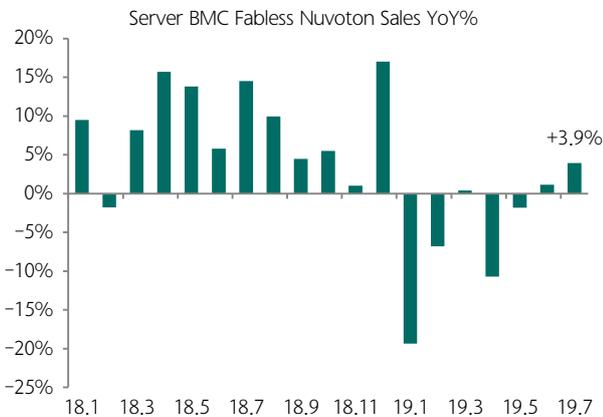
자료: Aspeed, 하나금융투자

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



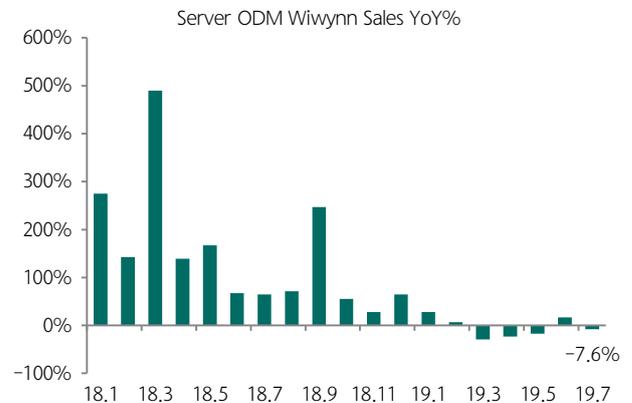
자료: MOPS, 하나금융투자

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	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	
삼성전자	Line11A	10	10	5	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Line11B	15	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Line13	100	100	100	100	100	100	100	90	80	70	60	
	Line15	185	185	185	185	185	185	185	185	190	190	190	
	Line17	90	90	100	125	120	115	110	110	120	130	140	
	평택	-	5	20	60	60	60	60	60	65	65	65	65
	<b>소계</b>	<b>400</b>	<b>400</b>	<b>420</b>	<b>470</b>	<b>465</b>	<b>460</b>	<b>455</b>	<b>455</b>	<b>465</b>	<b>465</b>	<b>465</b>	<b>465</b>
SK하이닉스	M10	80	80	80	80	75	70	60	45	35	30	25	
	M14	95	110	120	125	130	140	150	165	165	165	165	
	Wuxi(C2)	130	135	140	140	140	140	140	140	140	140	150	
	<b>소계</b>	<b>305</b>	<b>325</b>	<b>340</b>	<b>345</b>	<b>345</b>	<b>350</b>	<b>350</b>	<b>350</b>	<b>340</b>	<b>335</b>	<b>335</b>	
Micron	Dominion Fab6	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	
	Fab11(MTTW)	130	127	125	125	125	125	125	125	125	125	125	
	Fab15(MMJ)	105	110	110	110	110	100	98	95	100	105	105	
	Fab16(MMT)	80	85	90	90	90	90	90	90	90	90	90	
	<b>소계</b>	<b>340</b>	<b>347</b>	<b>350</b>	<b>350</b>	<b>350</b>	<b>340</b>	<b>338</b>	<b>335</b>	<b>340</b>	<b>345</b>	<b>345</b>	
Nanya Tech	<b>Fab 3A</b>	68	68	70	70	73	71	70	70	72	73	75	
Powerchip	DRAM IDM	22	21	18	29	36	25	21	21	21	23	24	
	DRAM Foundry	35	35	33	26	16	21	25	25	23	25	27	
	<b>소계</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>51</b>	<b>55</b>	<b>52</b>	<b>46</b>	46	46	44	48	51	
Winbond	<b>Fab6</b>	25	25	26	26	26	26	27	27	27	27	27	
글로벌 전체	<b>1,195</b>	<b>1,221</b>	<b>1,257</b>	<b>1,316</b>	<b>1,311</b>	<b>1,293</b>	<b>1,286</b>	<b>1,283</b>	<b>1,288</b>	<b>1,293</b>	<b>1,298</b>	<b>1,297</b>	

자료: 업계 자료, 하나금융투자

## 반도체업종의 핵심지표: 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 2. 글로벌 NAND Flash 생산능력

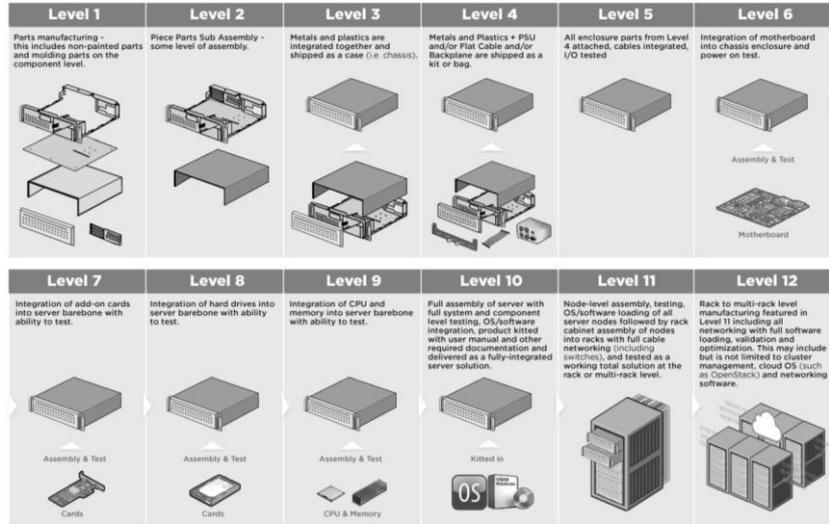
(단위: K/월)

	Factory	Country	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
삼성전자	Line12	Korea	180	180	180	160	135	120	115	110	110	100	90	85
	Line16	Korea	70	70	70	70	60	60	55	50	50	50	50	50
	시안	China	100	100	100	100	110	110	110	110	110	120	130	135
	Line16-2	Korea	30	30	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	평택	Korea	100	110	120	160	160	160	165	170	170	170	165	165
	소계		480	490	500	490	465	450	445	440	440	440	435	435
SK하이닉스	M11-(1)	Korea	120	120	120	120	120	105	90	75	75	75	75	75
	M11-(2)/M12	Korea	90	85	80	70	60	60	55	55	55	55	55	55
	M14-(2)	Korea	50	55	60	70	60	60	50	45	45	45	45	45
	M15	Korea	-	-	-	-	5	10	20	35	35	35	45	55
	소계		260	260	260	260	245	235	215	210	210	210	220	230
TMC/WDC	Yokkaichi Fab2	Japan	140	140	140	140	130	115	100	140	135	130	125	120
	Yokkaichi Fab3	Japan	130	130	125	120	80	75	60	100	100	100	100	100
	Yokkaichi Fab4	Japan	200	200	190	180	120	110	90	140	140	140	140	140
	Yokkaichi Fab5	Japan	20	30	45	60	55	55	45	70	70	70	70	70
	Yokkaichi Fab6	Japan	-	-	-	5	15	20	35	50	55	60	65	70
	소계		490	500	500	505	400	375	330	500	500	500	500	500
Micron	Manassas	USA	40	40	40	40	20	20	20	30	30	30	30	30
	Fab10	Singapore	100	100	100	100	95	95	90	90	90	90	85	85
	Fab7(Tech)	Singapore	40	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30
	Fab10(Alpha)	Singapore	-	-	-	-	-	-	5	10	15	15	30	30
	소계		180	175	175	175	150	150	150	165	165	165	175	175
Intel	대련	China	45	50	70	80	85	85	85	85	85	85	85	85
YMTC	Wuhan Fab1	China	-	-	3	10	10	10	10	30	35	40	50	55
Powerchip	P1/P2/P3	Taiwan	4	5	5	3	2	1	1	1	3	3	3	3
Winbond	Fab6	Taiwan	4	4	5	6	4	4	6	6	6	6	6	6
Macronix	Fab5	Taiwan	6	6	7	7	8	10	10	10	10	10	10	10
SMIC		China	3	5	6	6	4	4	5	5	5	5	5	5
WW	합계		1,472	1,495	1,531	1,542	1,373	1,324	1,257	1,452	1,459	1,464	1,489	1,504

자료: 업계 자료, 하나금융투자

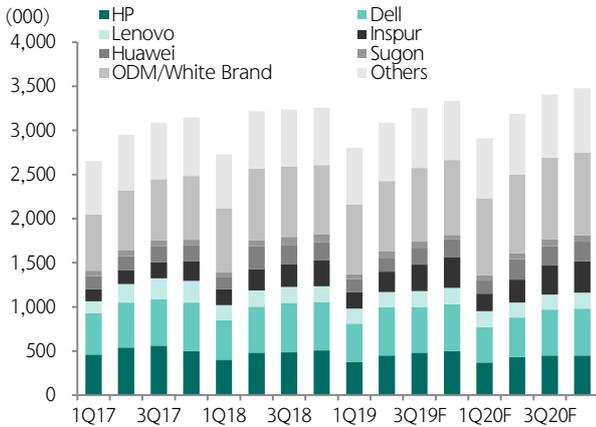
반도체업종의 핵심지표: 서버, 클라우드, FAANG, BAT

그림 1. 서버 조립 단계



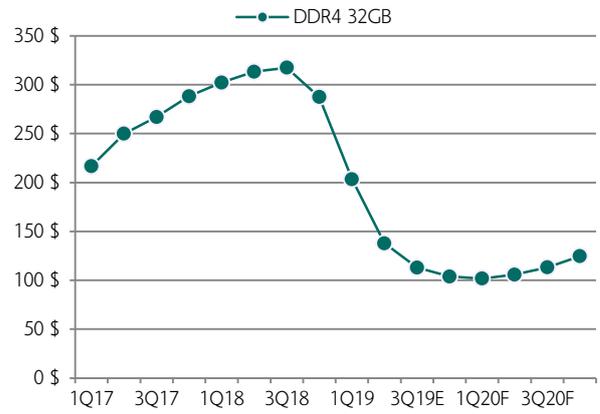
자료: 산업자료, 하나금융투자

그림 2. 서버 브랜드별 출하 추이



자료: 업계 자료, 하나금융투자

그림 3. 서버 DRAM 계약가격 전망



자료: 업계 자료, 하나금융투자

표 1. Global cloud & content streaming 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 &amp; content 기업의 연간 CapEx 컨센서스

(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	17,074	15,283	12,048	226	26,349	13,925	4,558	89,462	1,018	7,399	3,706	12,122	101,584
2020F	18,771	17,066	13,837	229	29,180	16,151	4,855	100,089	1,085	9,744	5,159	15,988	116,077

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. Global cloud &amp; content 기업의 연간 CapEx 컨센서스 성장률(YoY%)

	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%	14%	-10%	6%	5%	20%	2%	9%	-23%	64%	10%	32%	11%
2020F	10%	12%	15%	1%	11%	16%	7%	12%	7%	32%	39%	32%	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
<b>매출성장률(YoY%)</b>											
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%
<b>영업이익률</b>											
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. 데이터센터 하드웨어 기업의 매출

(단위: 백만\$, %)

데이터센터 하드웨어 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
<b>매출성장률(YoY%)</b>											
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%
<b>영업이익률</b>											
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

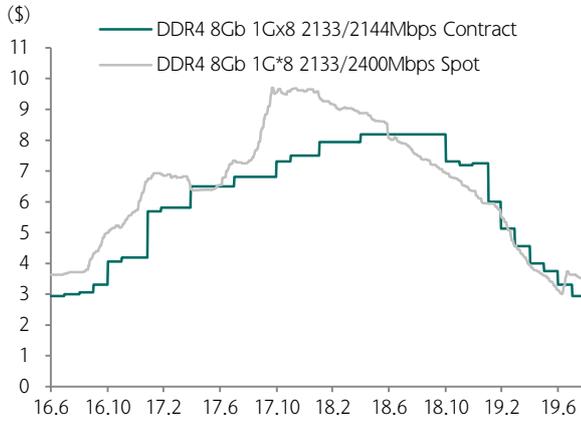
(단위: \$, %)

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														
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														
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)														
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

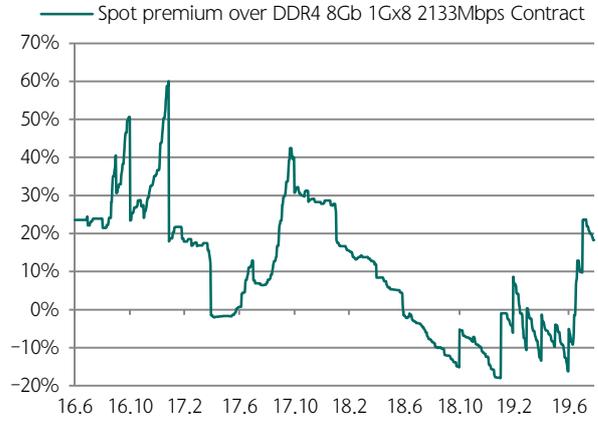
반도체업종의 핵심지표: 메모리 반도체 가격

그림 1. PC DRAM 현물가격과 계약가격 추이



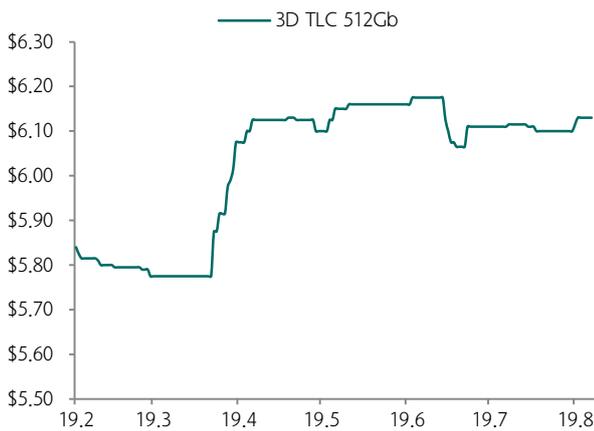
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 2. PC DRAM 현물가격의 계약가격 대비 프리미엄: 18.3%



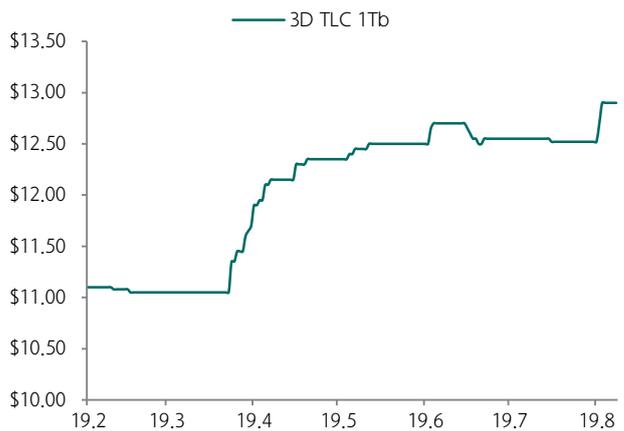
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 3. 3D-NAND TLC 현물가격(1)



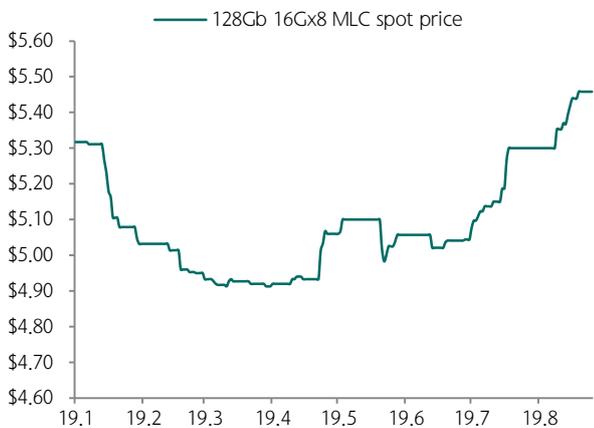
자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 4. 3D-NAND TLC 현물가격(2)



자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

그림 5. 2D-NAND MLC 현물가격(1)



자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

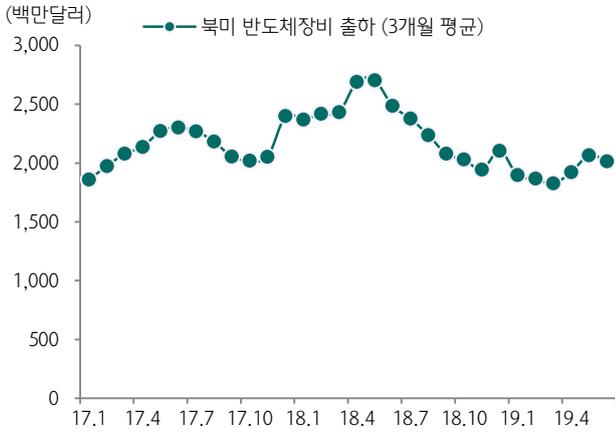
그림 6. 2D-NAND MLC 현물가격(2)



자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

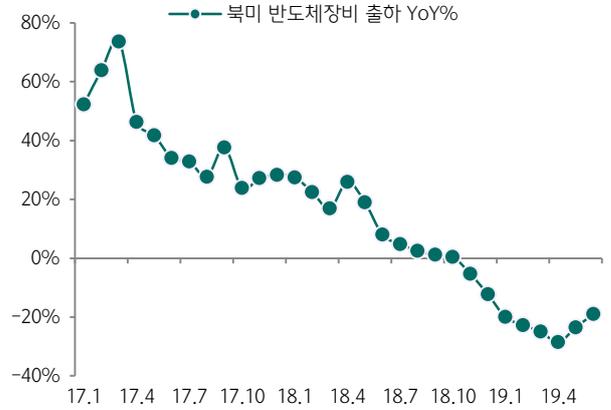
반도체업종의 핵심지표: 장비 Billings

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

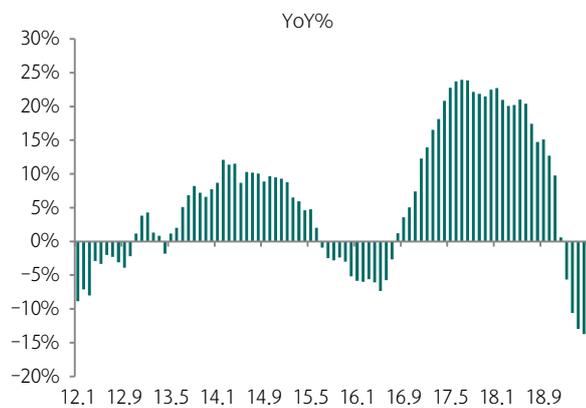
그림 4. 4월 -18.1%YoY, 5월 -20.2%YoY, 6월 -23.1%YoY



자료: SEMI, 하나금융투자

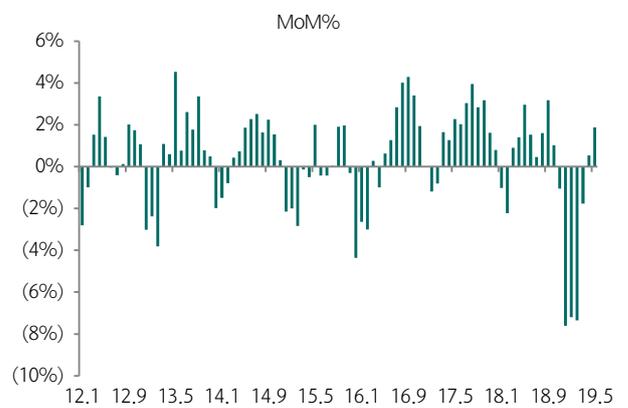
반도체업종의 핵심지표: 글로벌 반도체 기업 합산 매출

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

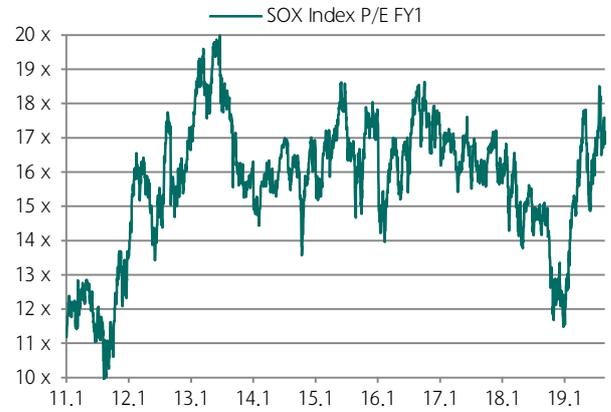
## 반도체업종의 핵심지표: 매크로 및 기타

그림 1. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) 1,446.38



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 미국 필라델피아 반도체 지수 P/E 16.8배



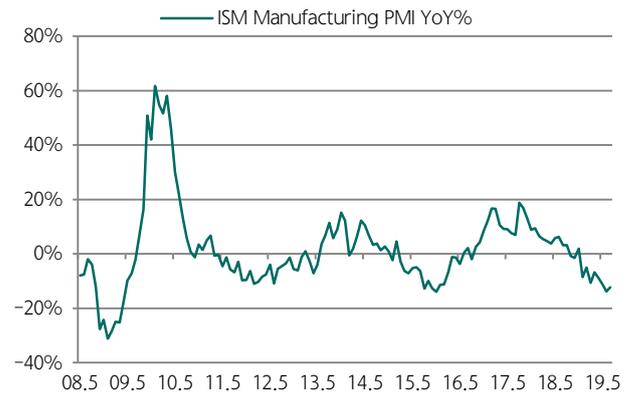
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 미국 ISM제조업지수 51.2



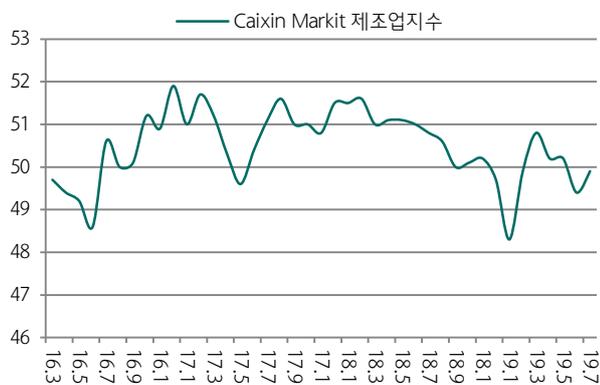
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 미국 ISM제조업지수 YoY%



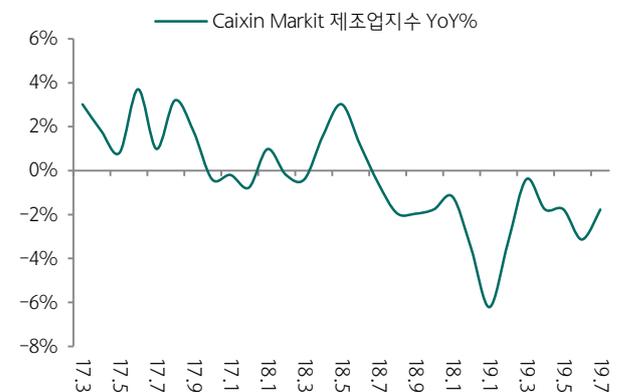
자료: Bloomberg, 하나금융투자

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



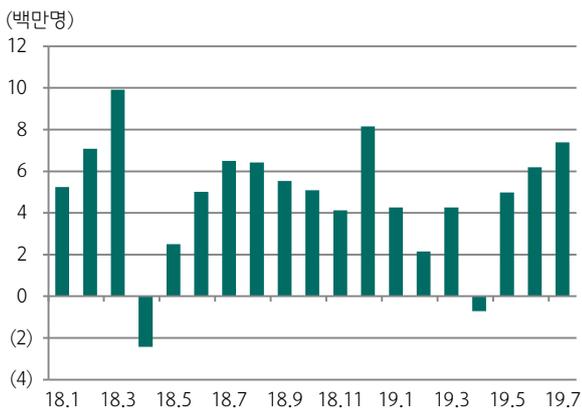
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 중국 통계국 제조업 PMI YoY%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 중국 차이나 모바일의 4G LTE 가입자수(월별 순증)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

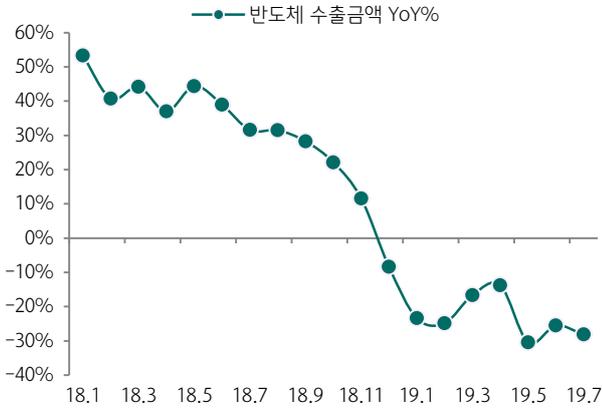
그림 10. 원/달러 평균환율, 1Q19 1,126원, 2Q 1,167원, 3Q 1,189원



자료: WISEfn, 하나금융투자

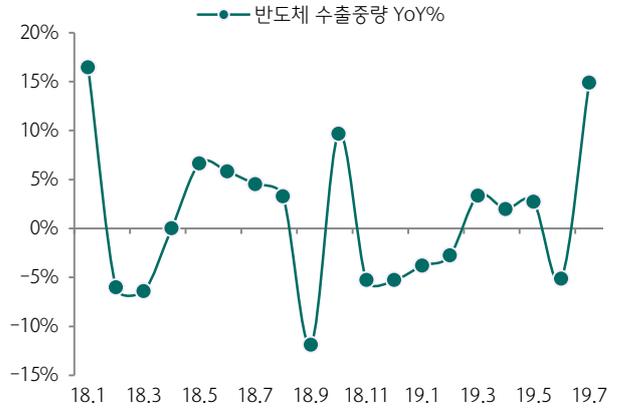
반도체업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 1-1. 반도체 수출금액 YoY%



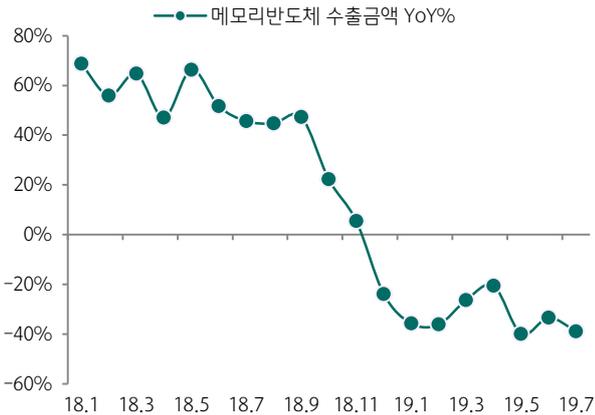
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-2. 반도체 수출증량 YoY%



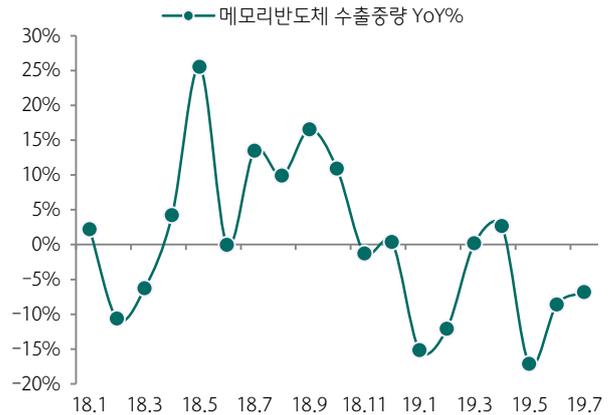
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2-1. 메모리 반도체 수출금액 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2-2. 메모리 반도체 수출증량 YoY%



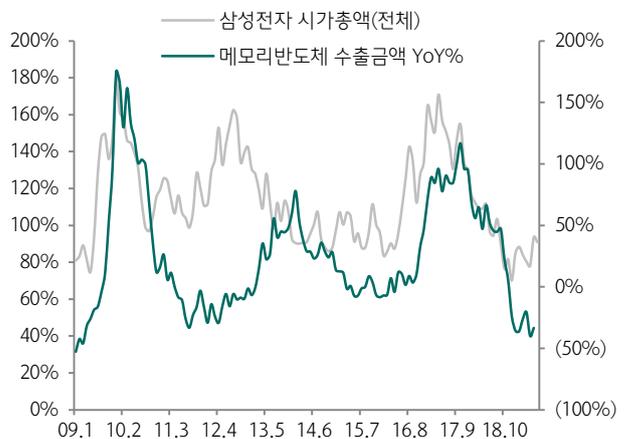
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2-3. 메모리 반도체 수출금액 YoY% vs SK하이닉스 시총 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

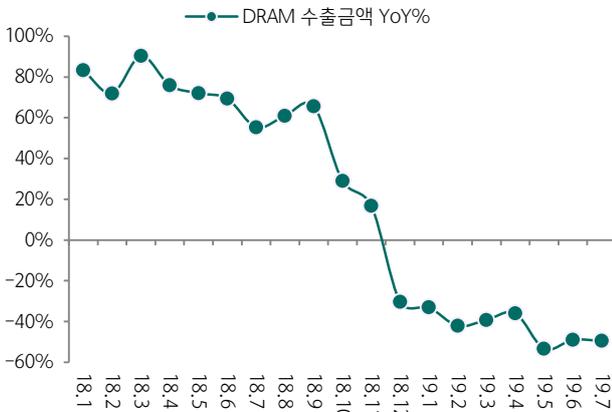
그림 2-4. 메모리 반도체 수출금액 YoY% vs 삼성전자 시총 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

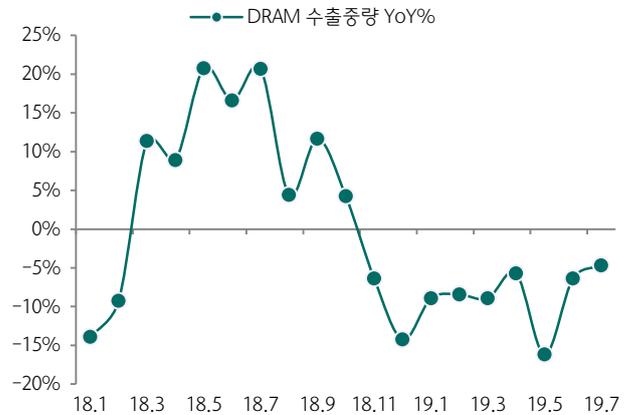
반도체업종의 핵심지표: 한국 반도체 수출

그림 3-1. DRAM 수출금액 YoY%



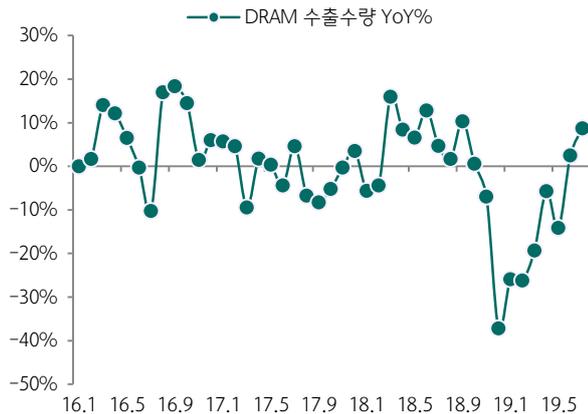
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3-2. DRAM 수출증량 YoY%



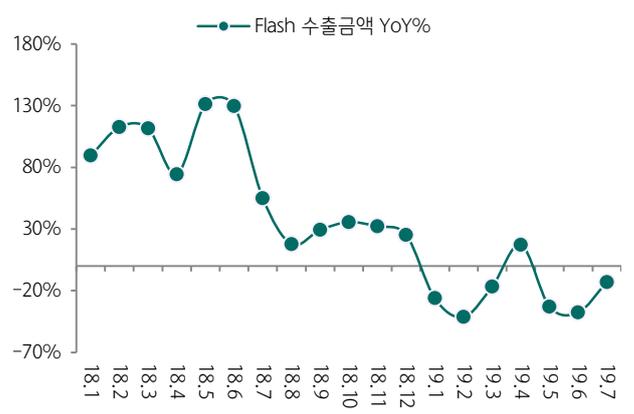
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3-3. DRAM 수출수량 YoY%



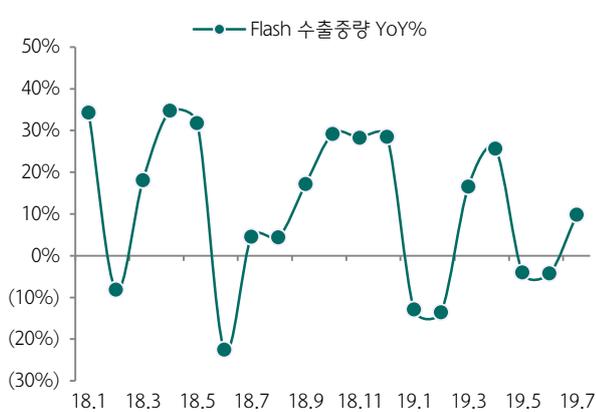
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4-1. Flash 수출금액 YoY%



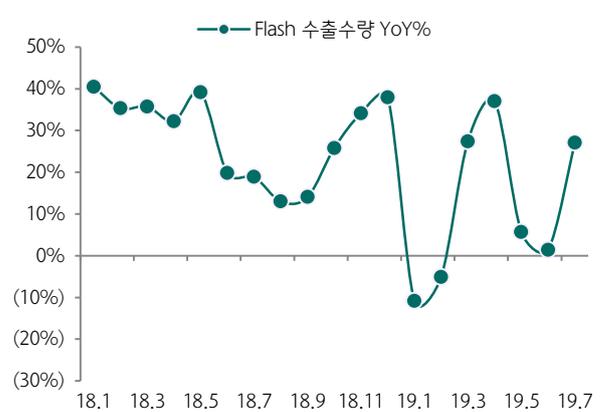
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4-2. Flash 수출증량 YoY%



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4-3. Flash 수출수량 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
<b>매출</b>	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
<b>영업이익</b>	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. 삼성전자의 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. 삼성전자의 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							
Bit당 원가(NAND)	-8%	-15%	-12%	6%	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%

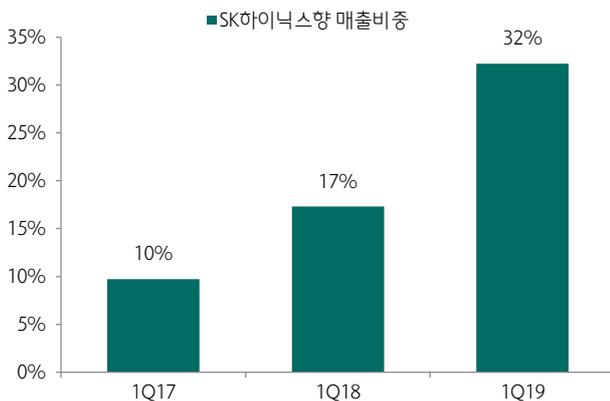
자료: SK머티리얼즈, 하나금융투자

표 6. SK머티리얼즈의 국산화 추진 품목

품목	국산화 추진 발표 시기	비고
포토리지스트	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 이물질 제거하는 공정에서 적용 • 에칭가스 수입량의 42%가 일본산 • 99.9999% 이상의 고순도 제품은 일본 의존도가 90% 상회

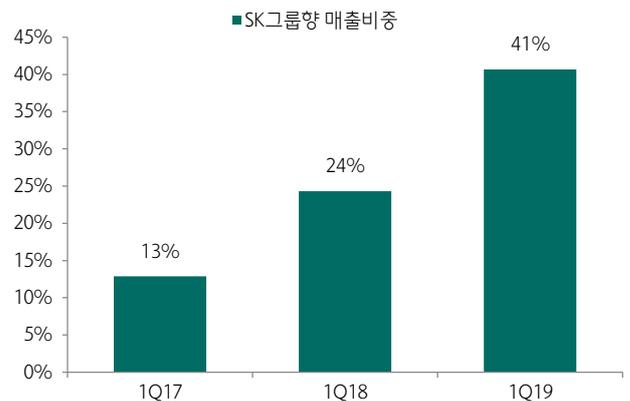
자료: 하나금융투자

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%
법인세비 용차감전계속사업이익	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 계상하던 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

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

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 8월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 8월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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.