

반도체가 반딧불이 되어야지

주간수익률: 한국 KRX반도체 +1.2%, 미국 필라델피아반도체 +0.0%

- 구정 연휴기간에 하나금융투자에서는 비메모리 및 후공정 관련 종목 6개사에 대해 자료 발간
- 우한폐렴 관련 우려가 커졌지만 실적시즌 중간점검을 통해 비메모리 반도체업종의 업황이 견조함을 알리는 것이 섹터 애널리스트로서 책임을 다하는 것이라고 판단했기 때문
- 리노공업: 목표주가를 7만 3천원에서 10만원으로 상향 조정. 국내에서 TSMC 벨류체인이 몇 안 되는 수혜주라는 점 부각. 5G 전환 수요와 원칩 패키징 확산 영향으로 연간 매출 2,000억원 달성 가능 시기가 빨라진다는 점이 긍정적. 4Q19 매출, 서프라이즈 전망
- 테크윙(N/R): 리노공업처럼 4Q19 매출이 견조하고 1Q20 매출도 견조할 것으로 전망. 2020년에 본업에서 500억원 내외의 매출 성장 기대. ① 비메모리 핸들러 200억 원, ② 중국 로컬시장의 메모리 핸들러 100억 원, ③ 일본 및 미국 고객사향 메모리 핸들러 200억 원
- 유니테스트(N/R): 2019년 매출, 2,000억원 소폭 하회. 2020년 매출, 최소 2,400억원 추정. 비메모리 exposure는 없으나 SK하이닉스향 신규 장비(2종류) 공급과 중국 로컬 메모리 시장향 신규 수주 가능성이 긍정적
- 인텔: 4분기 Data Center Group 매출이 +19%Y/Y를 기록, 무역분쟁 이전의 성장세 회복. 1분기 가이던스는 \$19.0B(vs 컨센서스 \$17.2B), 연간 가이던스는 \$73.5B(vs 컨센서스 \$72.3B)로 예상 상회
- ASML: EUV(극자외선) 노광장비 출하는 2019년 26대, 2020년 35대. TSMC의 6nm(N6) 선단공정에서 7nm플러스(N7+) 대비 EUV 노광장비가 적용되는 layer의 숫자가 하나 더 늘어나고, 아울러 TSMC의 5nm(N5) 선단 공정에서 EUV 노광장비가 적용되는 곳은 유의미하게(extensively) 증가. 실적발표내용으로 미루어보아 주가가 조정받지 않고 지속적으로 상승 가능
- 테라다인: 후공정 테스트장비 공급사. 5G 전환 및 멀티플 카메라(CIS) 도입이 반도체용 테스트장비 수요 견인. 한편 LPDDR5 테스트장비 공급 시작
- 실적발표 내용 중 주의점은 2020년 상반기 실적 가시성이 하반기 대비 상대적으로 높은 상고하자 패턴이라는 것. 인텔, ASML, 테라다인 모두 이에 해당
- 2020년 하반기에 대해 기업측의 시각이 보수적인 이유는 무역분쟁 이후 수요 추정이 어려워졌고 2019년 하반기에 일부 기업 실적이 상대적으로 견조해 2020년 하반기에 Y/Y 기준 기저효과를 기대하기 어렵기 때문
- 금주에는 애플을 비롯해 삼성전자, SK하이닉스 등 Global Top Tier 기업의 실적발표 예정. 우한폐렴에 대한 우려 속에 그래도 반도체업종에 대한 투자심리는 우호적으로 유지될 가능성이 높다고 판단됨

산업분석

반도체 Overweight



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

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@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 정보에 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CONTENTS

리노공업, 나라면 지금이라도 살 수 있을까	3
테크윙(N/R), 나빌레라	4
유니테스트(N/R), 양파껍질처럼 겹겹이	5
인텔, 상반기는 일단 안심	6
ASML, 항상 달달해, 과연 조정받을까?	7
테라다인, 5G와 함께 CIS 테스트 수요도 견조	8
한국 반도체업종의 주간지표	9
미국 반도체업종의 주간지표	11
[반도체업종의 핵심지표] 월별 계약가격	12
[반도체업종의 핵심지표] 대만 12월 매출: 개선 신호 뚜렷	13
[반도체업종의 핵심지표] 반도체 수출	17
[반도체업종의 핵심지표] 기타	19
반도체 커버리지 및 관심주 실적	25

리노공업, 나라면 지금이라도 살 수 있을까

- **목표주가 7만 3천원에서 10만원으로 상향 조정**
- 2019년 12월 27일 목표주가 상향 조정 이후 다시 한 번 상향 조정한다. 2020년 EPS에 P/E 26배를 적용했다. 리노공업의 주요 고객사인 TSMC의 실적 발표내용을 확인해보니 모바일시장에서 5G 보급속도가 예상보다 빠르게 전개될 것으로 기대된다. 이에 따라 리노공업의 2020년 매출은 1,867억 원으로 기업측의 통상적 가이던스(연평균 10% 실적 성장)를 상회하는 15%의 성장률을 기록할 것으로 예상된다.
- **4Q19 매출 추정치, 400억 원 이상으로 상향 조정**
- 4G에서 5G로의 전환을 앞두고 신규 디바이스향 소켓 수요가 예상을 상회하는 속도로 늘어나는 것으로 추정된다. 4분기 매출이 400억 원을 상회하는 것은 상징적으로 유의미하다. 4분기는 전통적 비수기로 300억 원을 상회하는 매출 달성이 원래 어렵기 때문이다. 4Q19 매출 추정치를 396억 원에서 437억 원으로 상향 조정하고, 소켓 수요가 견조한 것을 반영해 2020년 매출 추정치도 1,773억 원에서 1,867억 원으로 상향 조정한다.
- **연간 매출 2,000억 원 달성 가능 시기, 조만간 도래**
- 2013년에 리노공업을 탐방차 처음 방문했을 때 동사가 과연 연간 1,000억 원 이상의 매출을 달성할 수 있을지 의심했다. 고마진을 누리지만 매출 급성장은 어렵다고 생각했었다. 2013, 14, 15년 매출은 806억 원, 934억 원, 995억 원을 기록하며 예상대로 움직였다. 결국 리노공업이 연간 10%를 상회하는 매출성장률을 달성하는 것은 일종의 outlier같은 모습인데 2020년과 2021년에 5G 전환 수요, 그리고 원칩(AiP, SoC) 패키징 확산 영향으로 모바일용 칩의 크기가 근본적으로 커지는 수요에 힘입어 리노공업이 고성장국면에 들어갈 가능성이 높아 보인다. 결국 지금까지 가보지 않은 길을 걷는 셈이다. 지금이라도 매수하기에 늦지 않았다고 판단되어 TP를 상향 조정하고 매수를 추천한다.

표 1. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	42.3	43.7	112.8	141.5	150.4	162.9	186.7
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	15.9	14.0	57.7	71.4	70.3	60.7	68.3
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	21.3	24.0	48.8	62.2	66.0	80.8	94.5
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	4.4	5.1	6.3	7.9	14.1	18.4	21.4
매출비중%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	37.5%	32.0%	51.2%	50.4%	46.7%	37.3%	36.6%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	50.4%	54.9%	43.3%	44.0%	43.9%	49.6%	50.6%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	10.4%	11.6%	5.6%	5.6%	9.4%	11.3%	11.5%
이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	15.8	11.7	39.3	49.2	51.2	56.1	64.3
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	37.4%	26.8%	34.9%	34.7%	34.1%	34.4%	34.5%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	14.2	11.1	35.4	40.4	48.6	50.4	58.4
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	33.5%	25.4%	31.4%	28.5%	32.4%	31.0%	31.3%

자료: 리노공업, 하나금융투자

테크윙(N/R), 나빌레라

- 2019년 연결매출 1,850억 원 내외 마무리 전망
- 2019년 매출의 특징은 전통적 주요 고객사였던 SK하이닉스의 비중이 10% 초반까지 낮아지고 마이크론, Western Digital, Toshiba Memory Corporation의 비중이 각각 34%, 8%, 7%를 차지하며 해외 메모리 반도체 고객사 매출 비중이 늘어났다는 점이다. 한편 비메모리 반도체 고객사 매출이 처음으로 150억 원을 상회해 기여도가 8~9%까지 늘어났다.
- 4분기와 1분기는 비수기인데 각각 500억 원 초반 매출 기대
- 테크윙 주가는 최근 3개월간 50% 이상 상승했다. 실적 측면에서 가장 큰 이유는 전통적 비수기에 해당되는 4분기와 1분기의 매출이 견조하기 때문이다. 주요 고객사 중에서 SK하이닉스를 제외한 해외 고객사로부터의 수주가 꾸준한 것으로 파악된다. 특히 1분기에도 매출이 500억 원 초반을 달성할 가능성이 높아져 긍정적이다. 본업(별도기준)에서 400억 원 내외의 매출과 자회사(이엔씨테크놀로지)에서 100억 원 내외의 매출이 기대된다.
- 2020년 연결매출 가이드스 2,300~2,400억 원
- 본업(별도기준)에서 전년 대비 500억 원 내외의 매출 성장이 기대된다. 성장의 근거는 ① 비메모리 핸들러 200억 원, ② 중국 로컬시장의 메모리 핸들러 100억 원, ③ 일본 및 미국 고객사향 메모리 핸들러 200억 원이다. 가이드스가 보수적이라고 판단된다. 2019년에 상대적으로 부진했던 SK하이닉스향 매출이나 가장 크게 기여했던 마이크론 향 매출에 대한 기저효과나 업사이드가 가이드스에 반영되어 있지 않기 때문이다. 따라서 상반기에 매출이 무난하게 달성되면 기업측에서 가이드스를 상향 조정할 여지가 있어 보인다.
- Forward P/E 12배를 상회하는 리레이팅 기대
- 상장 이후 Forward P/E는 12배를 유의미하게 벗어난 적이 없었지만 2020년에는 달라진 모습이 기대된다. 매출 성장이 비메모리 핸들러와 중국 로컬시장용 신규 매출에서 비롯될 가능성이 높다는 것이 긍정적이다. 결국 테크윙의 주가는 'NAND 업황 턴어라운드, 비메모리 시장에서의 위상 개선, 중국 메모리 시장의 신규 진입' 이 좌우하는데 2020년에 3박자가 동시에 맞아 떨어질 확률이 높아 보인다.

표 1. 테크윙의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018	3Q19 누적
매출액	30.8	45.3	74.0	72.6	41.1	47.9	52.3	52.4	27.9	56.2	49.0	136.0	142.0	222.8	193.7	133.1
매출원가	20.3	28.2	47.9	48.2	26.0	32.5	33.9	36.7	19.9	36.9	31.4	90.5	90.5	144.5	129.0	88.2
매출총이익	10.5	17.1	26.1	24.5	15.2	15.4	18.4	15.7	8.0	19.3	17.6	45.5	51.5	78.2	64.7	44.9
판매비와관리비	7.1	8.2	9.3	12.2	9.3	9.3	10.0	10.9	10.1	9.6	9.6	22.2	28.4	36.7	39.6	29.2
영업이익	3.4	9.0	16.9	12.3	5.8	6.0	8.4	4.8	-2.1	9.7	8.0	23.3	23.1	41.5	25.1	15.7
세전계속사업이익	12.1	5.7	14.8	15.4	5.1	7.2	8.3	2.3	-7.6	3.2	1.2	21.4	18.1	48.0	22.8	-3.2
법인세비용	0.0	2.8	0.0	5.8	0.0	2.4	0.0	1.8	0.0	-1.5	0.0	4.7	3.5	8.6	4.3	-1.5
당기순이익	12.1	3.0	14.8	9.6	5.1	4.7	8.3	0.5	-7.6	4.7	1.1	16.7	14.6	39.4	18.6	-1.8
마진																
GPM%	34.2%	37.8%	35.3%	33.7%	36.8%	32.1%	35.3%	30.0%	28.8%	34.3%	35.9%	33.4%	36.3%	35.1%	33.4%	33.7%
OPM%	11.0%	19.8%	22.8%	16.9%	14.1%	12.6%	16.1%	9.2%	-7.4%	17.2%	16.4%	17.1%	16.3%	18.6%	13.0%	11.8%
NPM%	39.2%	6.5%	20.0%	13.1%	12.3%	9.8%	15.8%	1.0%	-27.4%	8.4%	2.3%	12.3%	10.3%	17.7%	9.6%	-1.3%

자료: WISEfn, 하나금융투자

유니테스트(N/R), 양파껍질처럼 겹겹이

- 2019년 매출 2,000억원 근접 달성 전망
- 2019년 3분기까지 누적 매출은 1,548억원이었다. 4분기 매출은 컨센서스 수준인 400억원 초반으로 추정된다. 인센티브 비용 등이 발생해 영업이익률은 2분기(17.8%) 또는 3분기(22.7%)만큼 높지 않을 것으로 전망된다. 2019년 고객사별 매출은 SK하이닉스 국내향(테스트 OSAT 포함) 14%, SK하이닉스 우시향 40%, 미국 메모리 고객사향 14%, 대만 메모리 고객사향 14%, 태양광장비 18%로 추정된다.
- 2020년 매출 2,400억원 추정. SK하이닉스향, 최소한 유지
- 유니테스트의 입장에서 가장 중요한 매출은 최대 고객사향 매출이다. 최대 고객사인 SK하이닉스향 매출은 전년 대비 유지 또는 증가할 것으로 전망된다. SK하이닉스가 시설투자에 대해 보수적 입장을 견지하고 있지만 유니테스트 측에서 기존 주력 장비인 DRAM용 테스트장비 외에 NAND 칩 및 모듈용 테스트장비 장비 공급을 준비하고 있으며 오랫동안 SK하이닉스와 우호적 관계를 유지했으므로 SK하이닉스향 매출 감소 가능성은 극히 제한적일 것으로 전망된다.
- 2020년 매출, 상저하고, 중국향 수주 등 때문
- 2020년 매출 성장 가시성이 높는데 기업측 가이드언스가 보수적인 느낌을 준다. 가이드언스를 살펴보면 SK하이닉스향 DRAM burn-in 테스트장비의 수주 감소를 전제로 하고 있으며 미국 고객사향 테스트장비의 수주의 증가가 어렵다는 점을 가정하고 있기 때문이다. 보수적 가이드언스를 참고하면 2020년 1분기 매출은 500억원을 달성하기 어렵다. 그러나 2분기부터 중국 메모리 반도체향 테스트장비 매출이 가시화된다면 결국 1분기 매출이 bottom-out할 것으로 전망된다.
- 보수적 가이드언스가 오히려 안심하게 만들어
- 유니테스트는 후공정장비를 공급한다는 점에서 테크윙과 자주 비교되는데 양사가 약속이나 한 듯이 미국 고객사향 장비 수주에 대해 보수적 입장을 견지하고 있다. 그러나 2019년 미국 고객사향으로 공급된 장비가 초도 물량 성격에 가까워 2020년 매출 확대 가시성이 높아 보인다. 또한 최근 1개월간 후공정 장비 공급사(유니테스트, 테크윙, 한미반도체) 주가가 최소 20% 이상 상승했는데 유니테스트의 P/E가 상대적으로 저평가되어 여전히 매력적이다.

표 1. 유니테스트의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018	3Q19 누적
매출액	49.8	52.5	15.9	50.4	80.3	88.8	83.5	29.7	23.8	67.1	63.8	133.5	116.8	168.6	282.3	154.8
매출원가	30.6	37.4	8.2	30.9	45.0	51.2	54.7	23.2	15.0	45.1	40.7	81.3	80.7	107.0	174.1	100.8
매출총이익	19.2	15.1	7.7	19.5	35.3	37.6	28.8	6.5	8.8	22.0	23.1	52.3	36.1	61.5	108.2	53.9
판매비와관리비	7.5	8.0	6.9	6.5	8.5	11.6	8.0	8.7	7.4	10.1	8.6	22.2	24.5	29.0	36.7	26.1
영업이익	11.7	7.1	0.8	13.0	26.8	26.1	20.9	-2.3	1.4	12.0	14.5	30.1	11.6	32.6	71.5	27.8
세전계속사업이익	10.4	7.5	2.0	8.8	26.5	27.2	19.3	-1.9	1.7	12.7	16.8	29.3	11.6	28.7	71.1	31.2
법인세비용	2.2	0.3	0.4	1.7	5.5	6.2	4.3	2.7	1.3	2.4	2.3	3.4	3.4	4.7	18.7	5.9
당기순이익	8.1	7.2	1.6	7.2	21.0	21.0	15.1	-4.6	0.5	10.3	14.5	25.9	8.2	24.1	52.5	25.2
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018	3Q19 누적
GPM%	38.5%	28.8%	48.5%	38.7%	43.9%	42.4%	34.5%	21.8%	36.9%	32.8%	36.2%	39.1%	30.9%	36.5%	38.3%	34.8%
OPM%	23.5%	13.6%	4.9%	25.8%	33.4%	29.4%	25.0%	-7.6%	5.7%	17.8%	22.7%	22.5%	9.9%	19.3%	25.3%	18.0%
NPM%	16.3%	13.7%	9.9%	14.2%	26.1%	23.7%	18.1%	-15.4%	1.9%	15.3%	22.7%	19.4%	7.0%	14.3%	18.6%	16.3%

자료: WISEfn, 하나금융투자

인텔, 상반기는 일단 안심

- **실적발표일 당일, 데이터센터 관련 종목과 동반 상승:** CPU 1위 공급사 인텔의 주가는 실적발표일에 정규장 +0.9%, 시간외 +5.6%를 기록했다. Data Center Group 매출이 +19%Y/Y를 기록, 무역분쟁 이전의 성장세를 회복했다. 하이퍼스케일(Amazon, Microsoft, Alibaba) 수요가 견조했기 때문이다. 데이터센터 관련주가 시간외로 동반 상승했다. 마이크론 +1.4%, 엔비디아 +1.3%, AMD가 +1.2%를 기록했다.
- **4Q19 실적이 컨센서스 상회. 주력사업부의 매출 견조:** 4Q19 매출, GAAP EPS는 각각 \$20.21B(+8.3% Y/Y), \$1.58를 기록해 컨센서스를 모두 상회했다. 주력사업부의 매출이 견조했다. Client Computing Group 매출은 \$10B를 기록해 컨센서스(\$9.74B)를 상회했고, Data Center Group 매출은 \$7.2B를 기록해 컨센서스(\$6.4B)를 상회했다.
- **매출 가이드는 긍정적인데 2020년 하반기에 대해 보수적:** 1분기 가이드는 \$19.0B(vs 컨센서스 \$17.2B), 연간 가이드는 \$73.5B(vs 컨센서스 \$72.3B)로 예상을 상회한다. 하지만 컨센서스와 차이를 살펴보면 1분기 가이드가 (\$1.8B=\$19.0B-\$7.2B)로 연간 가이드(\$1.2B=\$73.5B-\$72.3B) 대비 상회 강도가 높다. 즉, 1분기 실적이 떨어내지만 하반기로 갈수록 실적 증가세가 둔화됨을 의미한다. 인텔의 매니지먼트는 2019년 하반기 실적이 견조했으므로 2020년 하반기 실적에서 상대적으로 역기저가 발생할 수 있다고 언급했다.
- **시사점 ① 상반기까지는 일단 안심, ② 비메모리 장비주 관심:** 반도체업종의 투자심리가 견조하다 보니 peak out 신호에 대한 문의가 많다. 인텔의 발표내용으로 미루어 보아 2020년 상반기까지는 안심이다. 무역분쟁을 계기로 수요의 추정이 어려워져 인텔과 같은 Global top tier 기업의 실적발표 내용에 관심이 집중되고 있어 3분기 전후 IR 톤 변화가 인텔의 주기뿐만 아니라 반도체업종 투자심리에 큰 영향을 줄 것으로 전망된다. 한편 인텔과 TSMC는 2020년에 사상최대 시설투자(인텔 \$17B, TSMC \$15~16B)를 집행한다. 삼성전자도 비메모리 시설투자를 늘릴 것으로 전망된다. 결국 미국뿐만 아니라 한국의 비메모리 장비 공급사에 대해 지속적 관심이 필요하다.

표 1. Intel의 핵심 지표(분기 기준)

(단위: USDmn, US\$, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020 예상	Q2 2020 예상	Q3 2020 예상	Q4 2020 예상
	09/29/2018	12/29/2018	03/30/2019	06/29/2019	09/28/2019	12/28/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020
시가총액	215,832	211,123	240,415	212,064	220,893	261,348				
현금과 현금등가물	20,737	17,692	17,287	16,573	16,844	17,090				
우선주자본금&기타	0	0	0	0	0	0				
총부채	27,874	26,359	29,102	29,419	29,480	29,001				
기업가치	222,969	219,790	252,230	224,910	233,529	273,259				
Revenue, Adj	19,163	18,657	16,061	16,505	19,190	20,209	17,205	18,310	18,283	18,015
성장률%, YoY	18.7%	9.4%	0.0%	-2.7%	0.1%	8.3%	7.1%	10.9%	-4.7%	-10.9%
Gross Profit, Adj	12,360	11,227	9,089	9,878	11,295	11,878	10,473	10,912	10,706	10,411
마진(%)	64.5%	60.2%	56.6%	59.8%	58.9%	58.8%	60.9%	59.6%	58.6%	57.8%
EBITDA, Adj	9,551	8,717	6,846	7,402	9,277	9,870	9,146	8,954	8,900	8,950
마진(%)	49.8%	46.7%	42.6%	44.8%	48.3%	48.8%	53.2%	48.9%	48.7%	49.7%
Net Income, Adj	6,313	6,011	3,409	4,359	5,747	5,959	4,558	5,302	5,284	5,185
마진(%)	32.9%	32.2%	21.2%	26.4%	29.9%	29.5%	26.5%	29.0%	28.9%	28.8%
GAAP EPS, Adj	1.36	1.30	0.75	0.96	1.30	1.36	1.27	1.24	1.23	1.21
성장률%, YoY	64.1%	2447.4%	-19.0%	-9.1%	-4.9%	5.2%	70.7%	29.0%	-5.0%	-11.1%
영업활동 현금흐름	8,835	6,900	4,959	7,587	10,711	9,888				
자본지출	-3,851	-3,890	-3,321	-3,554	-4,672	-4,666	-4,276	-4,284	-4,295	-4,263
잉여현금흐름	4,984	3,010	1,638	4,033	6,039	5,222	4,718	3,909	3,972	3,857

주: 회계연도(FY) 기준. 실적발표 직후 Bloomberg 컨센서스이므로 동 자료의 첫 번째 및 마지막 페이지의 재무제표 대비 수치가 상이할 수 있음
 자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음. 하나금융투자

ASML, 항상 달달해, 과연 조정받을까?

- 4Q 실적과 1Q 매출 가이드스가 컨센서스에 부합:** 반도체용 노광/검사장비 공급사 ASML Holding의 주가(네덜란드 본주 기준)는 실적발표일에 -0.39%를 기록했다. 주가가 1년간 지속 상승해 차익실현이 발생한 것으로 풀이된다. 4Q19 매출은 €4.04B(+28.4% Y/Y)로 컨센서스를 상회했고, EPS는 €2.70로 컨센서스 대비 €0.01 하회했으나 실질적으로는 거의 부합하는 수준이었다. 1Q20 매출 가이드스는 €3.1-3.3B로 컨센서스(매출: €2.9-3.7B)에 부합했다. 1Q20 매출총이익률 가이드스는 46~47%로 4Q19의 48.1% 대비 낮다. 기존장비 중에서 ARF immersion(액침) 노광장비와 비교 시 상대적으로 마진이 낮은 노광장비의 매출비중이 늘어나기 때문이다.
- EUV(극자외선) 노광장비 출하는 2019년 26대, 2020년 35대:** TSMC, 삼성전자 등 비메모리 파운드리 고객사가 EUV(극자외선) 노광장비의 주요 고객사이다. 비메모리 파운드리 고객사의 러브콜은 당분간 지속된다. TSMC의 6nm(N6) 선단공정에서 7nm플러스(N7+) 대비 EUV 노광장비가 적용되는 layer의 숫자가 하나 더 늘어난다. 아울러 TSMC의 5nm(N5) 선단공정에서 EUV 노광장비가 적용되는 곳은 유의미하게(extensively) 늘어난다. TSMC의 5nm 관련 사업계획은 2020년 기준 10%의 매출 기여이다. 전망산업의 수요 호조에 힘입어 ASML은 전사적으로 2020년에 10% 이상의 실적 성장을 계획하고 있으며, 이와 같은 계획이 달성될 가능성이 높은 것으로 판단된다.
- 메모리 시장에 대해 보수적이었던 입장이 긍정적으로 전환:** 메모리용 노광장비 시장에서 ASML Holding의 주요 고객사는 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론이다. 지난 분기 컨콜에서 메모리용 장비 시설투자에 대한 ASML Holding의 전망은 보수적이었다. 3D-NAND에서 회복 신호가 엿보였는데 ASML Holding의 EUV 노광장비는 3D-NAND에서 사용되지 않고 DRAM 미세공정에서 필요하기 때문이다. 이번 분기 질의응답세션에서 Management는 메모리용 노광장비 수요 회복 시점을 2020년 하반기로 언급해 3D-NAND뿐만 아니라 DRAM에서도 시설투자가 회복될 가능성을 시사했다. 이와 같은 업황 턴어라운드 국면에서 한국 반도체업종의 소/부/장 중 소형주 중에 장비주가 상대적으로 선호되는 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

표 1. ASML의 핵심 지표(분기 기준)

(단위: EURmn, EUR, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020 예상	Q2 2020 예상	Q3 2020 예상	Q4 2020 예상
	09/30/2018	12/31/2018	03/31/2019	06/30/2019	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020
시가총액	69,423	57,758	70,408	78,211	96,731	112,246				
현금과 현금등가물	2,948	4,034	3,275	2,335	2,070	4,718				
우선주자본금&기타	0	0	0	0	0	0				
총부채	2,986	3,027	3,083	3,132	3,170	3,108				
기업가치	69,461	56,750	70,215	79,008	97,831	110,637				
Revenue, Adj	2,776	3,143	2,229	2,568	2,987	4,036	3,253	3,214	3,453	3,687
성장률%, YoY	13.4	22.7	-2.4	-6.3	7.6	28.4	45.9	25.2	15.6	-8.7
Gross Profit, Adj	1,336	1,393	928	1,105	1,306	1,940	1,531	1,547	1,717	1,855
마진(%)	48.1	44.3	41.6	43.0	43.7	48.1	47.1	48.1	49.7	50.3
EBITDA, Adj	929	1,067	442	604	800	1,400	954	954	1,097	1,266
마진(%)	33.5	34.0	19.8	23.5	26.8	34.7	29.3	29.7	31.8	34.3
Net Income, Adj	681	893	358	477	629	1,135	728	748	888	997
마진(%)	24.5	28.4	16.1	18.6	21.0	28.1	22.4	23.3	25.7	27.1
GAAP EPS, Adj	1.60	2.11	0.85	1.13	1.49	2.69	1.79	1.85	2.16	2.42
성장률%, YoY	24.2	41.2	-33.1	-17.9	-6.8	27.5	111.4	63.1	44.4	-10.3
영업활동 현금흐름	487	1,630	-481	100	69	3,588				
자본지출	-129	-190	-147	-128	-186	-306	-202	-205	-208	-210
잉여현금흐름	358	1,440	-628	-29	-116	3,283	2,166	349	392	1,027

자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음, 하나금융투자

테라다인, 5G와 함께 CIS 테스트 수요도 견조

- **컨센서스를 상회하는 실적과 가이드런스 제시:** 반도체용 테스트 장비 공급사 테라다인의 주가는 실적발표일 다음날 +3.6%를 기록했다. 4Q19 매출과 GAAP EPS가 각각 \$655M(+26% Y/Y), \$0.75를 기록해 컨센서스를 상회했다. 1Q20 가이드런스도 빼어난 수준이다. 매출과 EPS 가이드런스는 각각 \$670-710M 및 \$0.86-0.65로 실적발표 직전 기준 컨센서스(매출 \$554.5M, EPS \$0.65)를 크게 상회했다.
- **주력사업부에서 Industrial Automation 제외하고 수요 견조:** 4개 사업부(Semiconductor Test, Industrial Automation, System Test, Wireless Test) 중에서 계획 대비 부진했던 분야는 Industrial Automation이다. 유럽 자동차시장의 자동화 수요가 부진해 로봇매출의 성장세가 혼조세(Universal Robots +6%, Mobile Industry Robots +43%)였다. 나머지 주력사업부는 견조했다. Semiconductor Test 부문에서 비메모리(4G 핸드셋용, 5G 인프라용) 및 메모리 테스트 수요가 견조했다. 메모리 테스트 장비 중에서 LPDDR5용 테스트 장비도 출하되기 시작했다. Systems Test부문에서 Storage(테라바이트급 HDD) 테스트 수요가 견조해 2019년에 +32.8%의 매출성장률을 기록했다. Wireless Test부문에서는 5G 수요가 견조해 2019년에 +18.9%의 매출성장률을 기록했다.
- **5G뿐만 아니라 멀티플 카메라 센서가 테스트 수요 촉진:** 실적컨콜에서 흥미로웠던 점은 5G뿐만 아니라 스마트폰의 고사양화와 특히 멀티플 카메라 채택으로 비메모리 테스트 수요가 성장한다는 점이다. 따라서 국내 반도체업종 중 반도체용 테스트 장비 및 보조 장비(Handler, Placement 장비) 관련주를 비롯해 카메라 이미지 센서 관련주에 지속적으로 관심을 가질 필요가 있다.
- **인텔처럼 상고하자 가이드런스 제시. 상반기는 일단 안심:** 한편 테라다인의 2020년 실적 가이드런스는 인텔과 마찬가지로 상고하자이다. 분기별 Y/Y 매출성장률은 2020년 상반기에 상대적으로 드라마틱하다. 1Q20과 2Q20은 컨센서스 기준 각각 +38.5%, +24.2%이고 3Q20 및 4Q20은 그렇지 않다. 결국 인텔의 실적컨콜 시사점과 마찬가지로 상반기까지 반도체업황, 특히 비메모리 반도체업황에 대해서는 안심해도 되며 3Q20 전후 테라다인의 IR 톤 변화를 주시해야 할 것으로 판단된다.

표 1. 테라다인의 핵심 지표(분기 기준)

(단위: USDmn, US\$, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020 예상	Q2 2020 예상	Q3 2020 예상	Q4 2020 예상
	09/30/2018	12/31/2018	03/31/2019	06/30/2019	09/29/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020
시가총액	6,778	5,508	6,867	8,166	9,671	11,439				
현금과 현금등가물	1,324	1,205	997	994	1,040	1,016				
우선주자본금&기타	0	0	0	0	0	0				
총부채	376	380	439	452	456	460				
기업가치	5,830	4,683	6,309	7,623	9,087	10,884				
Revenue, Adj	567	520	494	564	582	655	684	701	612	573
성장률%, YoY	12.6%	8.4%	1.4%	7.1%	2.7%	26.0%	38.5%	24.2%	5.1%	-12.5%
Gross Profit, Adj	334	310	288	324	345	383	394	406	359	334
마진(%)	58.9%	59.6%	58.2%	57.5%	59.3%	58.5%	57.6%	58.0%	58.7%	58.4%
EBITDA, Adj	175	151	133	159	185	210	218	219	173	165
마진(%)	30.9%	29.0%	26.9%	28.2%	31.9%	32.0%	31.8%	31.3%	28.4%	28.9%
Net Income, Adj	122	100	81	106	125	141	159	163	127	118
마진(%)	21.5%	19.2%	16.4%	18.8%	21.5%	21.5%	23.2%	23.3%	20.7%	20.6%
GAAP EPS, Adj	0.64	0.55	0.46	0.60	0.69	0.77	0.88	0.95	0.77	0.66
성장률%, YoY	26.7%	-	15.9%	14.4%	7.7%	41.4%	90.1%	59.2%	11.4%	-15.2%
영업활동 현금흐름	241	186	18	145	199	216				
자본지출	-26	-26	-26	-33	-37	-39	-42	-45	-45	-37
잉여현금흐름	215	160	-8	112	162	178	93	117	202	150

자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음. 하나금융투자

한국 반도체업종의 주간지표

표 1. 하나금융투자 반도체 커버리지/관심종목의 주가수익률, 수급, 밸류에이션

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업/지수	투자의견	시총	종가/지수	주가수익률			주간 수급(순매수대금)			P/E		P/B	
				5Days%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	FY1	FY2	FY1	FY2
삼성전자(보통주)	매수	362,963	60,800	+0.2%	+9.6%	+9.0%	-156.5	-135.0	267.0	13.4	9.7	1.5	1.3
삼성전자(우선주)	매수	41,391	50,300	-0.2%	+11.5%	+10.8%	-21.3	-106.7	125.7	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	매수	71,854	98,700	-0.5%	+4.3%	+4.9%	-46.2	-59.2	102.1	12.9	7.1	1.3	1.1
SK머티리얼즈	매수	1,785	169,200	-4.6%	-11.5%	-8.8%	-13.1	0.7	11.9	11.2	9.8	2.7	2.1
원익IPS	매수	1,831	37,300	-1.6%	+11.8%	+4.0%	-1.6	-3.0	5.0	13.9	11.5	3.0	2.5
고영	매수	1,372	100,000	+6.0%	-3.4%	-5.2%	0.6	6.1	-6.7	31.8	26.6	4.8	4.2
리노공업	매수	1,235	81,000	+17.9%	+27.0%	+26.0%	0.0	-2.1	2.1	21.5	18.9	3.7	3.2
티씨케이	매수	745	63,800	-1.7%	+2.1%	-3.2%	-1.3	0.2	1.3	14.2	12.3	2.8	2.4
원익머트리얼즈	매수	359	28,500	-0.5%	+0.5%	-6.1%	-0.2	-0.3	0.5	10.9	10.6	1.0	0.9
DB하이텍	N/R	1,351	30,300	+4.1%	+16.8%	+9.8%	-0.4	1.1	-1.2	9.9	10.0	1.7	1.4
한솔케미칼	N/R	1,305	115,500	+2.2%	+10.0%	+9.0%	-2.4	5.4	-3.9	12.6	10.5	2.4	2.0
이오테크닉스	N/R	1,438	116,700	+3.7%	+29.0%	+13.0%	-5.6	-1.2	6.2	N/A	N/A	N/A	N/A
테스	N/R	520	26,300	-3.0%	+10.0%	+5.2%	-9.9	-1.0	10.5	16.0	9.3	N/A	N/A
한미반도체	N/R	568	9,920	+10.7%	+24.6%	+22.5%	3.9	-1.4	-2.5	13.2	N/A	N/A	N/A
테스나	N/R	446	65,100	+10.7%	+49.3%	+27.7%	-1.8	-1.1	2.9	N/A	N/A	N/A	N/A
유니테스트	N/R	358	16,950	+8.3%	+22.8%	+18.1%	11.3	-5.4	-6.1	10.0	6.0	1.8	1.4
유니셈	N/R	201	6,540	+3.0%	+28.2%	+20.4%	-0.3	-1.0	1.0	8.0	6.6	N/A	N/A
KRX반도체		91,479	2,808.30	+1.2%	+9.6%	+3.9%	-88.2	-61.6	145.9	27.4	12.9	1.6	1.4
코스피		1,512,629	2,246.13	-0.1%	+1.9%	+2.2%	-700.9	-253.3	855.0	15.7	11.6	0.9	0.9
코스닥		247,809	685.57	-0.1%	+5.9%	+2.4%	-228.0	-104.2	369.2	20.2	13.9	2.1	1.9

주: P/E 및 P/B는 컨센서스 기준 밸류에이션. 컨센서스가 없는 경우는 N/A로 표시 / 자료: WISEfn, 하나금융투자

한국 반도체업종의 주간지표

표 2. 반도체용 중소형주(장비, 소재, 후공정)

(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2018	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
원익IPS	37,300	1,831	649.3	670.0	1,040.6	105.9	51.4	165.8	86.9	44.5	132.1	39.8	13.9	3.8	3.0
이오테크닉스	116,700	1,438	294.1	N/A	N/A	17.9	N/A	N/A	21.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
고영	100,000	1,372	238.2	235.2	262.6	46.0	39.9	46.4	42.3	38.7	43.2	35.4	31.8	5.5	4.8
한미반도체	9,920	568	217.1	123.8	198.1	56.8	14.4	47.2	49.3	N/A	N/A	25.6	13.2	N/A	N/A
테스	26,300	520	287.1	172.7	237.4	57.8	9.8	36.1	42.4	9.7	27.7	54.7	16.0	N/A	N/A
케이씨텍	22,650	449	357.3	N/A	N/A	67.0	N/A	N/A	54.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
원익홀딩스	5,720	442	500.2	N/A	N/A	78.5	N/A	N/A	96.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유진테크	18,050	414	220.2	197.2	199.4	40.8	26.1	26.7	20.7	17.4	22.8	25.9	19.2	1.7	1.6
피에스케이	26,200	387	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
주성엔지니어링	7,670	370	264.0	256.0	266.0	41.4	38.0	40.0	43.8	38.0	37.0	10.0	10.0	1.5	1.3
유니테스트	16,950	358	282.3	197.9	229.5	71.5	33.7	43.2	52.5	29.6	37.1	12.6	10.0	2.1	1.8
테크윙	17,700	342	193.7	184.0	231.2	25.1	23.2	41.7	18.6	5.4	31.6	78.0	11.0	2.0	1.7
에스티아이	21,450	340	286.6	314.2	390.9	22.1	28.5	41.4	19.8	23.6	33.9	13.8	10.1	1.9	1.5
에이피티씨	9,200	214	61.0	N/A	N/A	21.1	N/A	N/A	17.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유니셈	6,540	201	214.3	170.1	218.9	26.1	17.5	32.7	20.6	15.3	25.2	12.6	8.0	N/A	N/A
싸이맥스	13,550	143	133.5	78.3	115.4	15.7	4.1	12.7	13.3	3.4	11.9	33.3	12.3	N/A	N/A
SK머티리얼즈	169,200	1,785	687.3	775.9	868.3	182.9	223.1	248.0	123.4	154.2	172.4	12.6	11.2	3.3	2.7
솔브레인	102,200	1,778	963.4	1,030.8	1,103.2	164.1	183.5	196.2	103.0	147.2	157.3	12.4	11.7	2.0	1.7
한솔케미칼	115,500	1,305	582.0	597.9	667.8	93.6	114.4	135.1	67.8	89.0	104.3	14.7	12.6	2.8	2.4
동진세미캠	19,200	987	827.2	N/A	N/A	71.0	N/A	N/A	48.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
후성	8,980	832	274.9	257.9	298.8	39.6	24.8	44.2	28.1	17.7	36.1	41.3	21.4	3.6	3.1
티씨케이	63,800	745	170.5	170.9	183.3	59.1	58.8	63.6	46.9	48.2	52.3	15.5	14.2	3.4	2.8
원익QnC	16,550	435	266.5	261.8	501.5	41.2	26.5	59.7	41.2	-9.8	42.3	N/A	10.8	2.2	1.8
이엔에프테크놀로지	29,950	426	425.5	485.8	514.9	35.6	61.7	73.8	29.0	50.9	58.9	8.2	7.1	1.6	1.3
하나머티리얼즈	19,500	383	175.6	165.3	210.1	49.6	40.7	56.0	36.3	30.7	43.4	12.5	8.8	2.6	2.0
원익머트리얼즈	28,500	359	233.5	221.4	249.7	42.2	36.6	40.9	41.2	29.0	33.2	12.1	10.9	1.2	1.0
에스앤에스텍	16,700	330	61.0	N/A	N/A	5.2	N/A	N/A	4.6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
코미코	29,800	262	166.6	174.9	201.1	40.6	39.6	47.3	30.3	26.3	33.2	10.2	8.1	2.3	1.8
SKC솔믹스	3,920	241	140.3	N/A	N/A	27.5	N/A	N/A	24.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
에프에스티	9,170	186	165.1	N/A	N/A	20.0	N/A	N/A	17.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
네패스	26,600	613.4	270.6	361.6	452.0	21.8	65.6	96.8	22.7	45.0	70.0	13.6	8.8	3.0	2.3
테스나	65,100	445.9	65.3	N/A	N/A	18.8	N/A	N/A	16.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
엘비세미콘	8,330	364.7	275.7	N/A	N/A	27.5	N/A	N/A	18.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 실적은 컨센서스 기준이며 컨센서스가 없는 경우에 N/A로 표시. P/E의 경우에 EPS 컨센서스가 손실실을 의미하는 경우 N/A로 표시
 자료: WISEfn, 하나금융투자

미국 반도체업종의 주간지표

표 1. 필라델피아 반도체 지수의 주간(5영업일)수익률: +0.0%

(단위: US\$, %, US\$bn)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	시총
인텔	CPU, FPGA	68.47	+14.8%	+14.4%	292.8
브로드컴	RF칩 등	324.00	+5.5%	+2.5%	128.9
테라다인	테스트장비	72.10	+2.3%	+5.7%	12.1
모놀리식 파워 시스템스	DC/DC 컨버터	183.29	+1.6%	+3.0%	8.0
인테그리스	공정소모품	55.93	+1.6%	+11.7%	7.5
캐봇 마이크로일렉트로닉스	공정소재	156.17	+1.3%	+8.2%	4.6
AMD	CPU, GPU	50.35	+1.2%	+9.8%	56.1
맥심 인티그레이티드 프로덕츠	산업용	62.56	+1.0%	+1.7%	16.9
NXP 세미콘덕터	자동차용	135.28	+0.8%	+6.3%	37.8
엔비디아	GPU	250.48	+0.6%	+6.5%	153.3
텍사스 인스트루먼트	아날로그	130.52	+0.3%	+1.7%	122.0
램리서치	식각장비	306.54	+0.2%	+4.8%	44.5
마이크론 테크놀로지	메모리	57.76	+0.1%	+7.4%	64.2
실리콘 래버러터리스	사물인터넷칩	119.52	+0.1%	+3.1%	5.2
ON 세미콘덕터	아날로그	24.99	-0.2%	+2.5%	10.3
코보	RF칩	113.39	-0.4%	-2.4%	13.2
자일링스	FPGA	100.80	-0.6%	+3.1%	25.3
스카이웍스 솔루션스	RF칩	122.31	-0.6%	+1.2%	20.8
크리	5G 화합물 반도체	51.86	-0.7%	+12.4%	5.6
KLA	검사장비	179.40	-0.8%	+0.7%	28.3
애널로그 디바이시스	산업용	117.57	-1.3%	-1.1%	43.4
마이크로칩 테크놀로지	MCU	107.22	-1.5%	+2.4%	25.6
시리스 로직	오디오칩	83.19	-1.5%	+0.9%	4.8
타이완 반도체 제조	파운드리	57.73	-1.7%	-0.6%	299.4
ASML 홀딩	노광장비	295.83	-1.7%	-0.0%	125.9
어플라이드 머티어리얼즈	증착장비	62.00	-1.9%	+1.6%	56.8
MKS 인스트루먼트	가스장치	112.91	-2.2%	+2.6%	6.2
퀄컴	통신용	89.65	-2.3%	+1.6%	102.4
마벨 테크놀로지 그룹	스토리지 컨트롤러, 통신장비칩	27.31	-3.3%	+2.8%	18.3
셈텍	통신장비칩	52.52	-4.1%	-0.7%	3.5

자료: Bloomberg, 하나금융투자

웨이퍼 공급사의 주간지표

표 1. 반도체용 웨이퍼 공급사의 주가수익률

(단위: 각국 통화, %, USDmn)

Ticker	기업	종가	5Days%	YTD%	시가총액
6488 TT	GLOBALWAFERS	420.0	+6.1%	+9.8%	6,094
6182 TT	WAFER WORKS	35.8	+1.8%	-1.5%	607
3532 TT	FORMOSA SUMCO	112.5	+0.0%	-3.8%	1,448
4063 JT	신에츠화학	12,395.0	-1.6%	+2.8%	47,420
WAF GR	질트로닉	90.2	-2.3%	+0.6%	2,984
3436 JT	SUMCO	1,828.0	-4.4%	+0.1%	4,923
	평균(시총가중)		-1.1%		

자료: Bloomberg, 하나금융투자

[반도체업종의 핵심지표] 월별 계약가격

표 1. 메모리 반도체 월별 계약가격

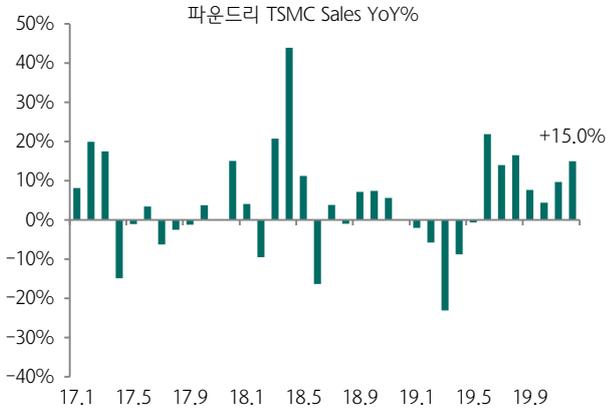
(단위: \$, %)

PC DRAM			19.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
DDR4	8GB		50.00	43.00	38.50	34.00	32.00	28.50	25.50	25.50	25.50	24.50	24.50	24.50
DDR4	4GB		25.00	21.50	19.25	17.00	16.00	14.25	12.75	12.75	12.75	12.50	12.50	12.50
DDR4	8Gb	1Gx8	6.00	5.13	4.56	4.00	3.75	3.31	2.94	2.94	2.94	2.81	2.81	2.81
DDR4	8Gb	512Mx16	5.75	4.88	4.25	3.75	3.50	3.06	2.69	2.69	2.69	2.63	2.63	N/A
MoM%														
DDR4	8GB		(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)	0.0%	0.0%	(3.9%)	0.0%	0.0%
DDR4	4GB		(16.7%)	(14.0%)	(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)	0.0%	0.0%	(2.0%)	0.0%	0.0%
DDR4	8Gb	1Gx8	(17.2%)	(14.5%)	(11.1%)	(12.3%)	(6.3%)	(11.7%)	(11.2%)	0.0%	0.0%	(4.4%)	0.0%	0.0%
DDR4	8Gb	512Mx16	(17.9%)	(15.1%)	(12.9%)	(13.0%)	(6.7%)	(12.6%)	(12.1%)	0.0%	0.0%	(2.2%)	0.0%	N/A
평균			(17.0%)	(14.3%)	(11.0%)	(12.0%)	(6.1%)	(11.3%)	(10.9%)	0.0%	0.0%	(3.1%)	N/A	N/A
서버 DRAM			19.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
DDR4	8GB		67.27	60.84	50.43	50.43	48.73	48.73	43.11	41.46	41.15	40.53	39.00	39.00
DDR4	16GB		128.54	115.69	94.87	84.43	73.45	68.31	64.21	62.93	62.30	61.05	58.00	58.00
DDR4	32GB	2400MHz	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94	112.64	110.38	108.18	106.01	106.01
DDR4	32GB	2666MHz	232.87	209.58	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94	112.64	110.38	108.18	106.01	106.01
DDR4	64GB		475.00	420.00	340.00	320.00	280.00	265.00	240.00	230.00	220.00	215.00	215.00	215.00
MoM%														
DDR4	8GB		(15.5%)	(9.6%)	(17.1%)	0.0%	(3.4%)	0.0%	(11.5%)	(3.8%)	(0.7%)	(1.5%)	(3.8%)	0.0%
DDR4	16GB		(15.0%)	(10.0%)	(18.0%)	(11.0%)	(13.0%)	(7.0%)	(6.0%)	(2.0%)	(1.0%)	(2.0%)	(5.0%)	0.0%
DDR4	32GB	2400MHz	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%
DDR4	32GB	2666MHz	(17.0%)	(10.0%)	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%
DDR4	64GB		(18.1%)	(11.6%)	(19.0%)	(5.9%)	(12.5%)	(5.4%)	(9.4%)	(4.2%)	(4.3%)	(2.3%)	0.0%	0.0%
평균			(16.5%)	(10.2%)	(18.8%)	(7.0%)	(9.8%)	(6.5%)	(8.2%)	(2.8%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.6%)	0.0%
2D-NAND Flash			19.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
MLC	32Gb		2.64	2.64	2.58	2.35	2.31	2.31	2.37	2.42	2.42	2.57	2.57	2.66
MLC	64Gb		3.11	2.94	2.80	2.73	2.68	2.68	2.72	2.75	2.75	2.85	2.85	2.99
MLC	128Gb		4.52	4.22	4.11	3.98	3.93	3.93	4.01	4.11	4.11	4.31	4.31	4.42
MoM%														
MLC	32Gb		0.0%	0.0%	(2.3%)	(8.9%)	(1.7%)	0.0%	2.6%	2.1%	0.0%	6.2%	0.0%	3.5%
MLC	64Gb		(3.4%)	(5.5%)	(4.8%)	(2.5%)	(1.8%)	0.0%	1.5%	1.1%	0.0%	3.6%	0.0%	4.9%
MLC	128Gb		(3.0%)	(6.6%)	(2.6%)	(3.2%)	(1.3%)	0.0%	2.0%	2.5%	0.0%	4.9%	0.0%	2.6%
평균			(2.1%)	(4.0%)	(3.2%)	(4.9%)	(1.6%)	0.0%	2.0%	1.9%	0.0%	4.9%	0.0%	3.7%
메모리(DRAM, NAND)			19.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
평균			(11.9%)	(9.5%)	(10.9%)	(7.9%)	(5.8%)	(5.9%)	(5.7%)	(0.3%)	(0.7%)	(0.0%)	(0.9%)	1.2%

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

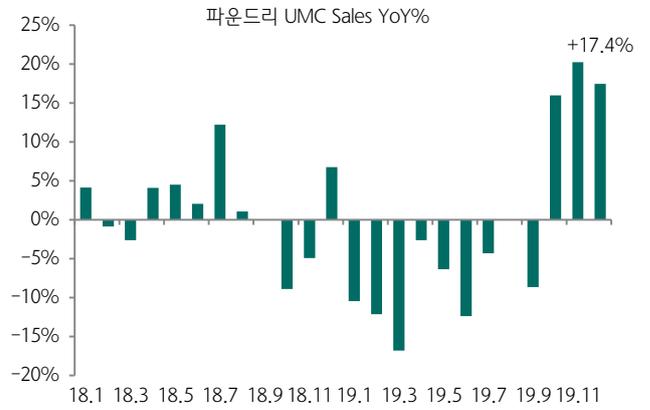
대만 12월 매출: 개선 신호 뚜렷

그림 1. 비메모리 파운드리 - TSMC 매출(YoY%)



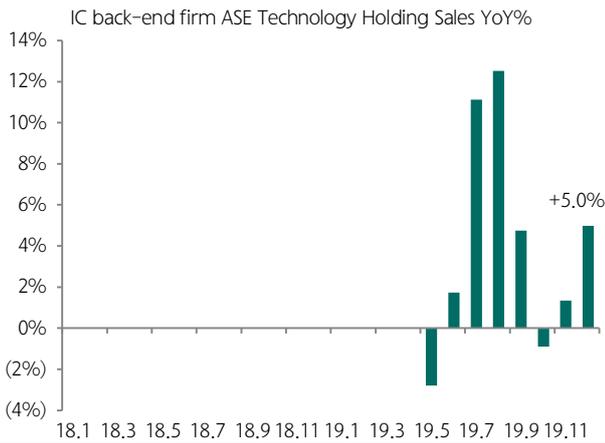
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 2. 비메모리 파운드리 - UMC 매출(YoY%)



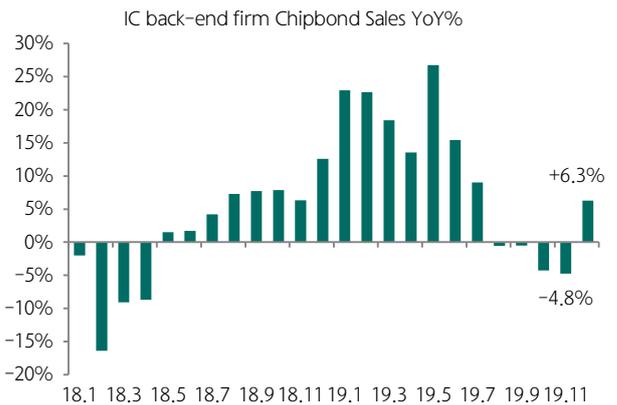
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 3. 비메모리 후공정 - ASE Technology 매출(YoY%)



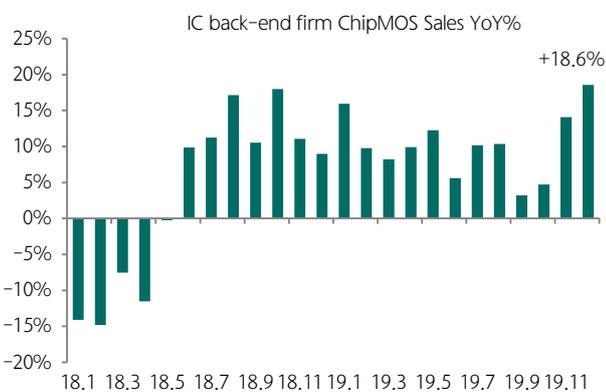
주: 2개사의 M&A 영향으로 장기 시계열 기준으로 비교 불가
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 4. 비메모리 후공정 - 칩본드 매출(YoY%)



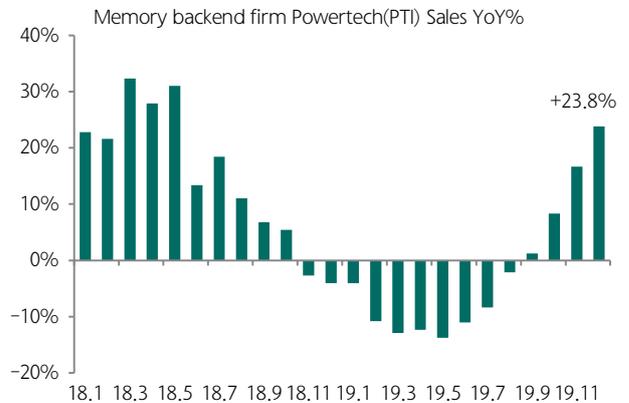
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 5. 비메모리 후공정 - 칩모스 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

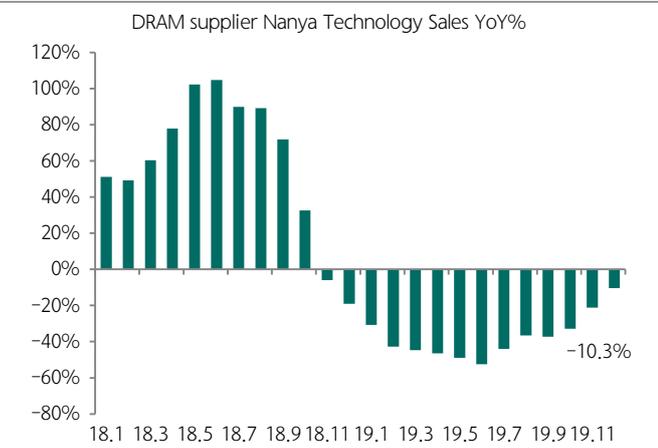
그림 6. 메모리/비메모리 후공정 - 파워텍 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

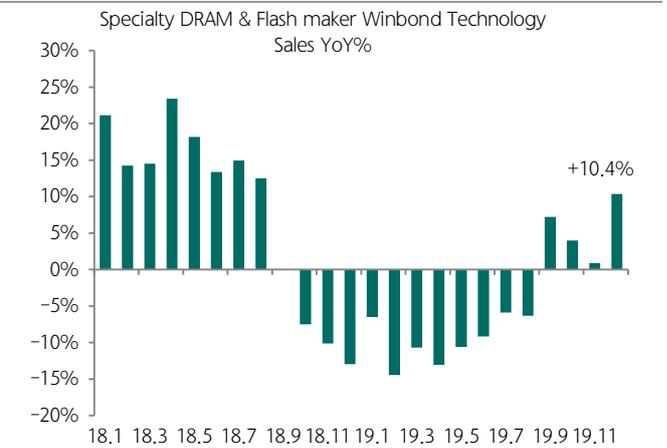
대만 12월 매출: 개선 신호 뚜렷

그림 7. 메모리 - Nanya Technology 매출(YoY%)



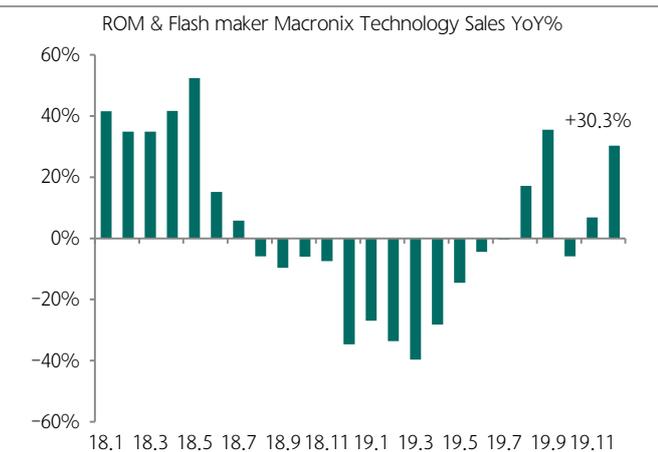
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 8. 메모리 - Winbond 매출(YoY%)



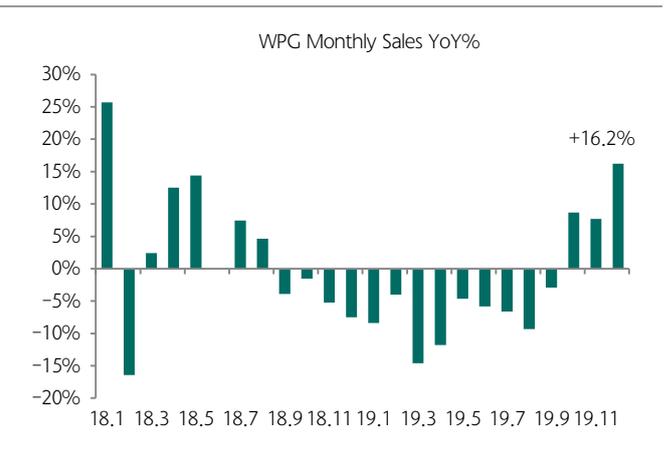
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 9. 메모리 - Macronix 매출(YoY%)



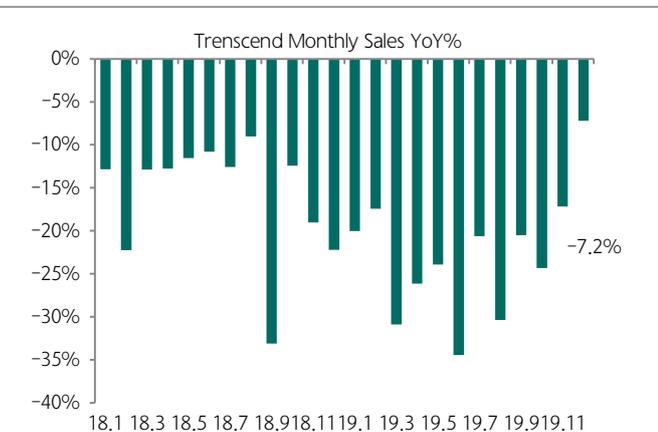
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 10. 유통 - WPG Holdings 매출(YoY%)



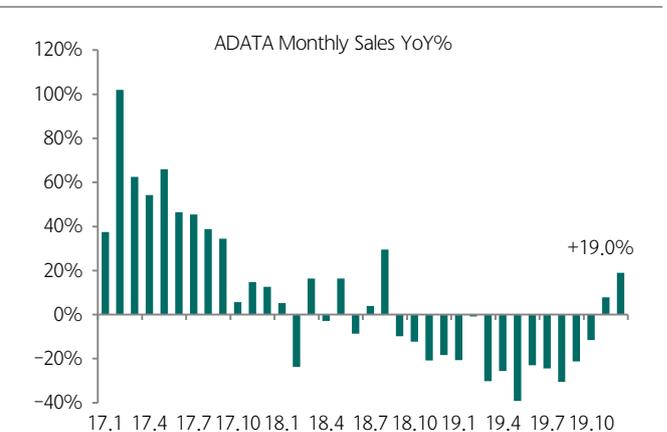
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 11. 유통 - Transcend 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

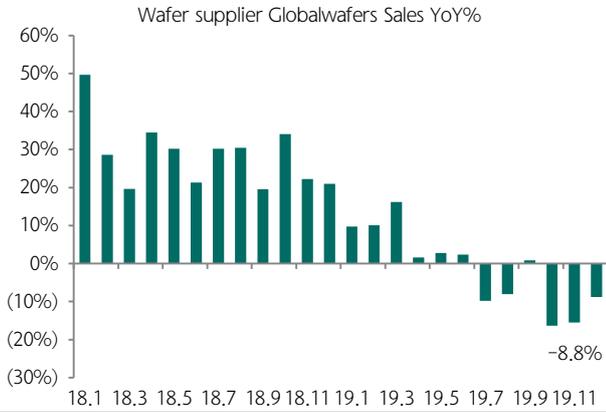
그림 12. 유통 - A-data 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

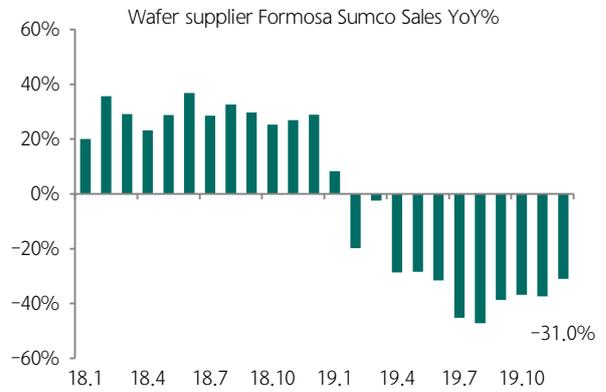
대만 12월 매출: 개선 신호 뚜렷

그림 13. 실리콘 웨이퍼 - Globalwafers 매출(YoY%)



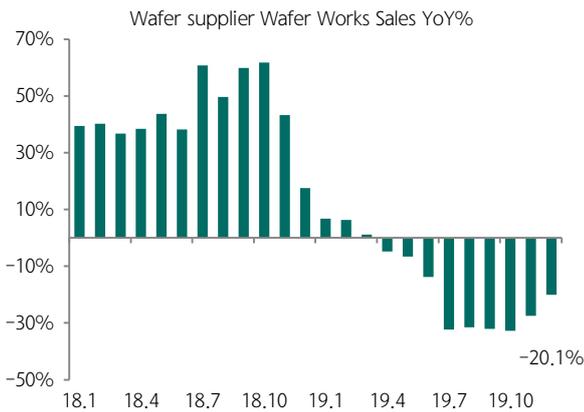
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 14. 실리콘 웨이퍼 - Formosa Sumco 매출(YoY%)



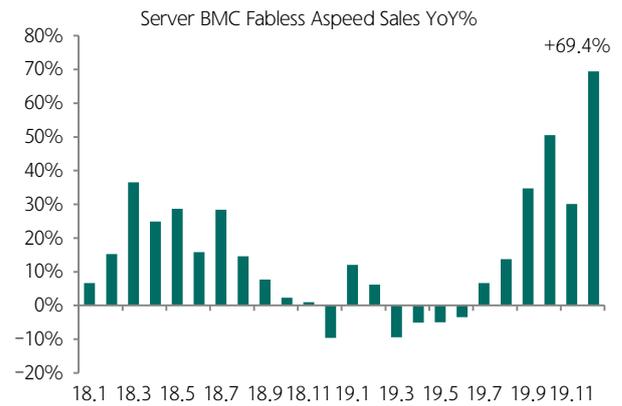
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 15. 실리콘 웨이퍼 - Wafer Works 매출(YoY%)



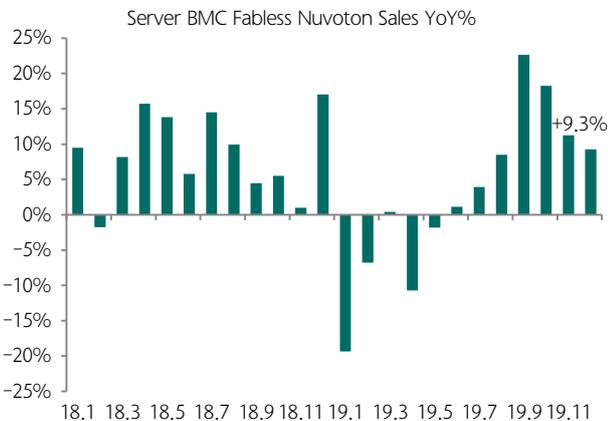
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 16. 서버 - BMC 칩 공급사 Aspeed 매출(YoY%)



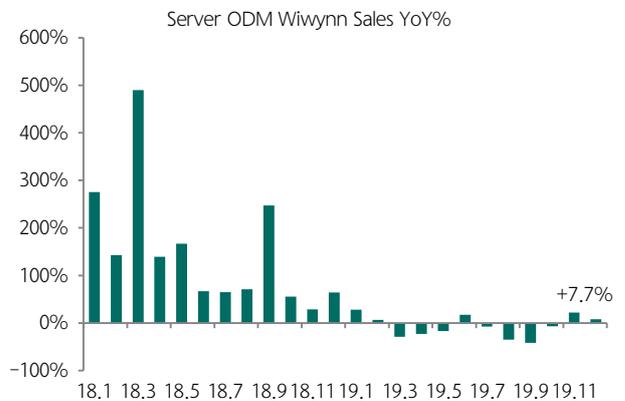
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 17. 서버 - BMC 칩 공급사 Nuvoton 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

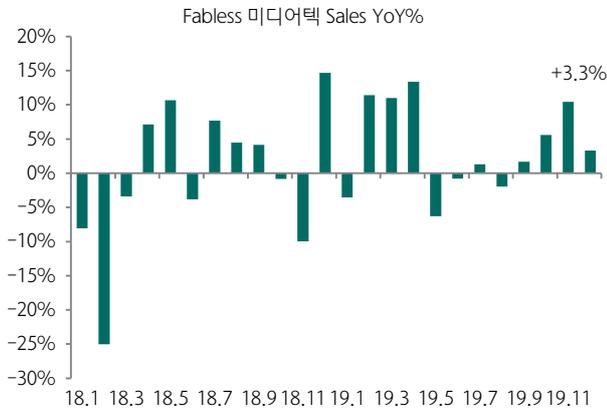
그림 18. 서버 - ODM 제조사 Wiwynn 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

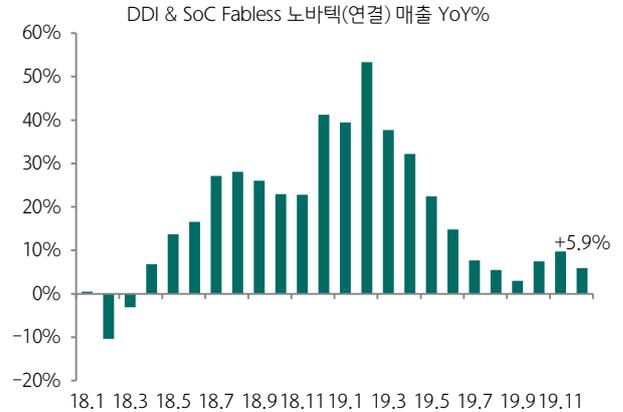
대만 12월 매출: 개선 신호 뚜렷

그림 19. 팹리스 - 미디어텍 매출(YoY%)



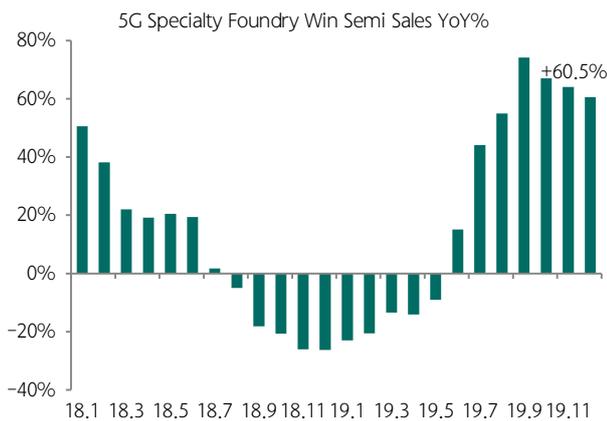
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 20. 팹리스 - 노바텍 매출(YoY%)



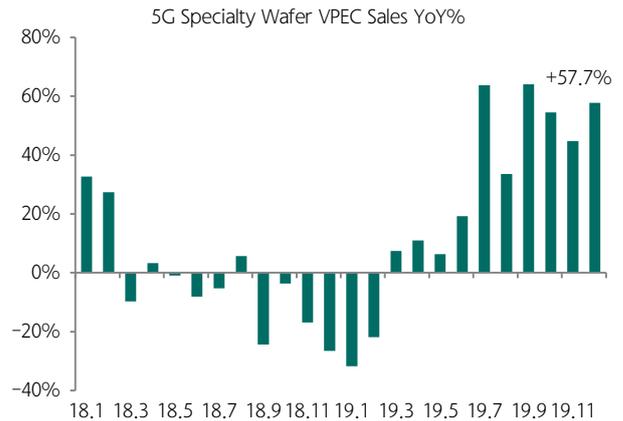
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 21. 5G 화합물 - GaAs 파운드리 Win Semi 매출(YoY%)



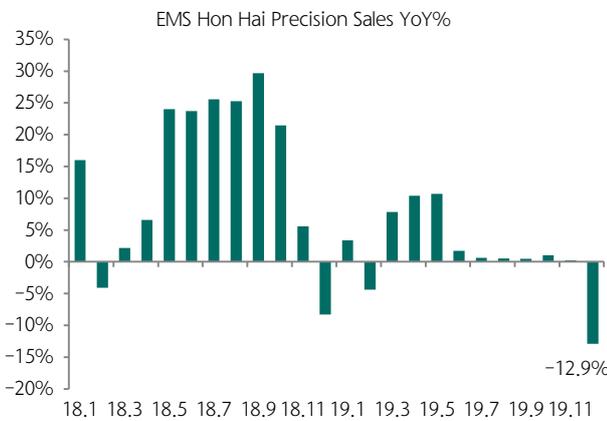
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 22. 5G 화합물 GaAs 웨이퍼 Visual Photonics 매출(YoY%)



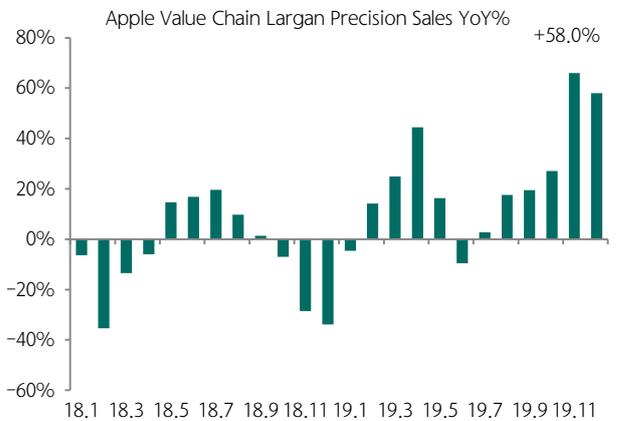
자료: 각 사, 하나금융투자

그림 23. 애플양 - Hon Hai(Foxconn) 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

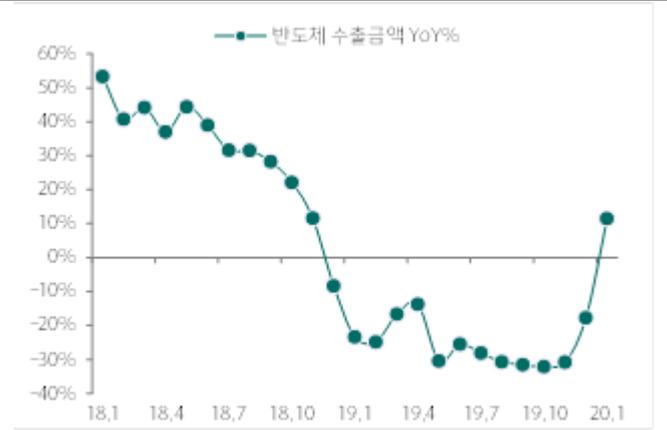
그림 24. 애플양 - Largan Precision 매출(YoY%)



자료: 각 사, 하나금융투자

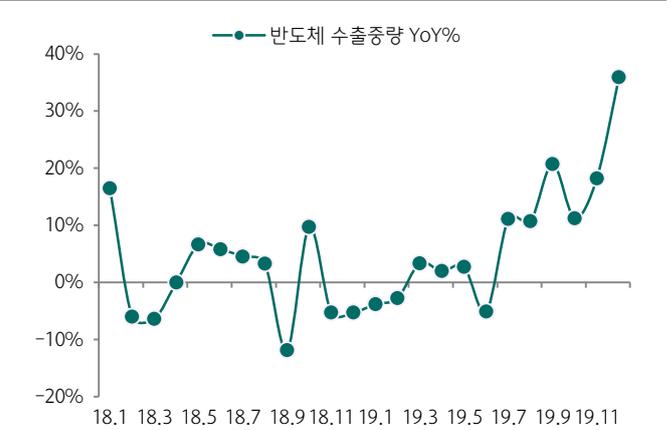
[반도체업종의 핵심지표] 반도체 수출

그림 1. 반도체 수출금액 YoY%, 1월에 역성장률(감소율) 축소(완화)



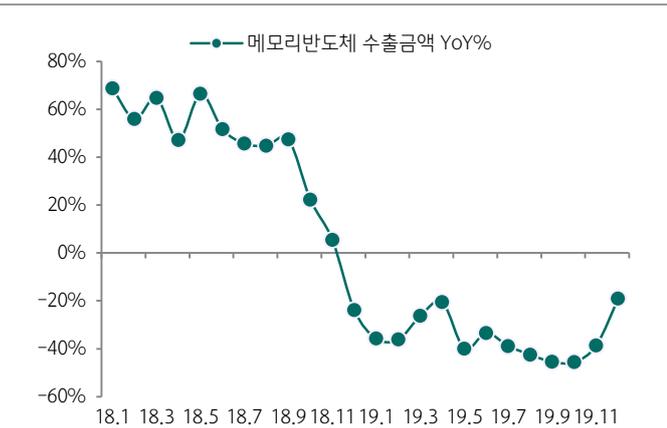
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 2. 반도체 수출증량 YoY%: 8월부터 레벨 업



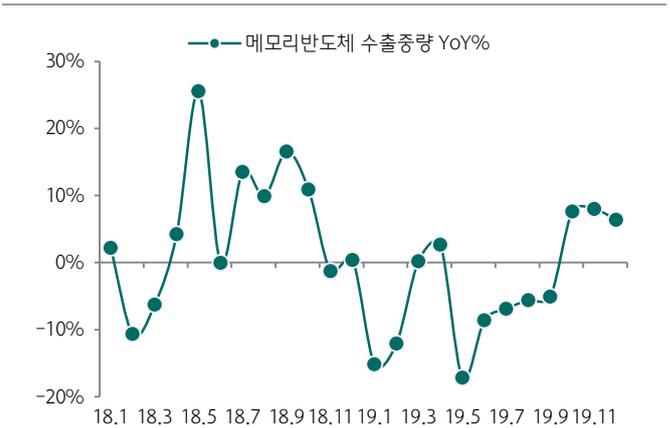
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 3. 메모리반도체 수출금액



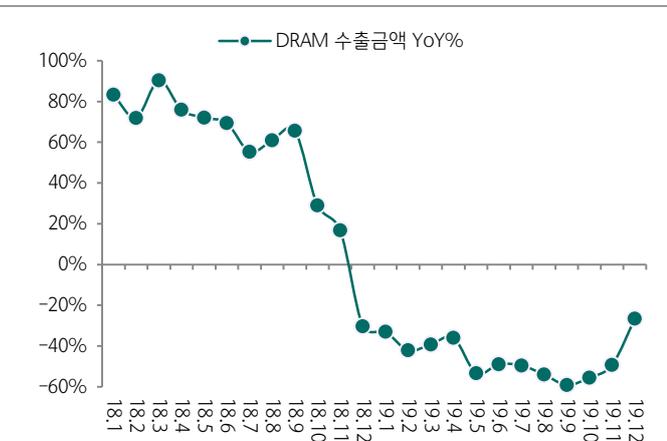
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 4. 메모리반도체 수출증량



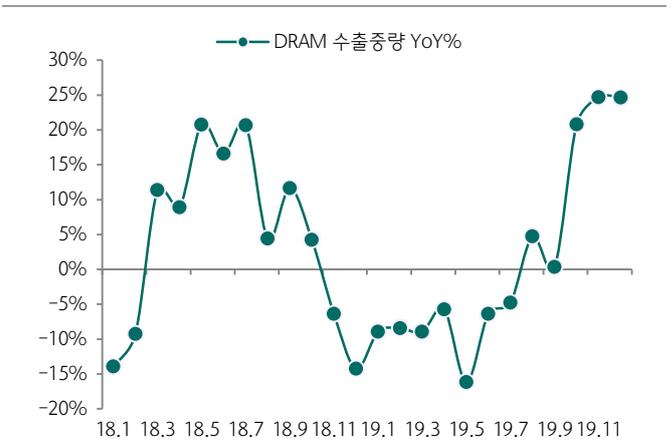
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 5. DRAM 수출금액



자료: 무역통계, 하나금융투자

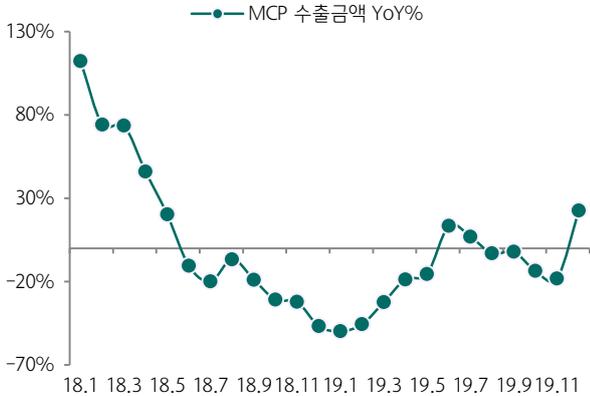
그림 6. DRAM 수출증량



자료: 무역통계, 하나금융투자

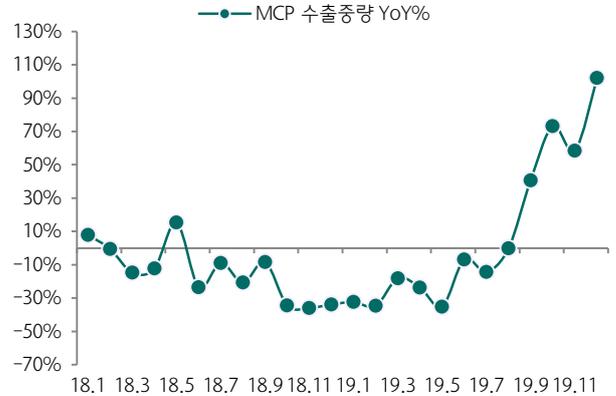
[반도체업종의 핵심지표] 반도체 수출

그림 7. MCP 수출금액



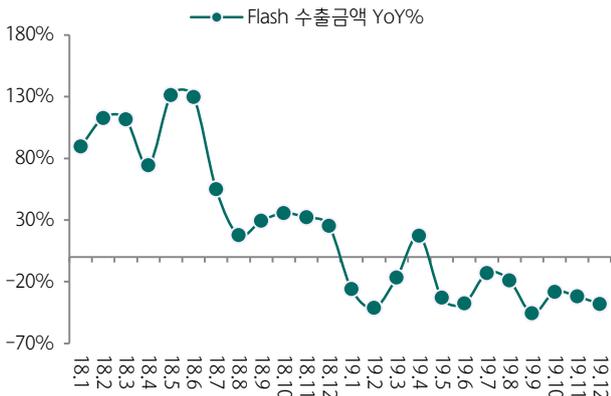
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 8. MCP 수출증량



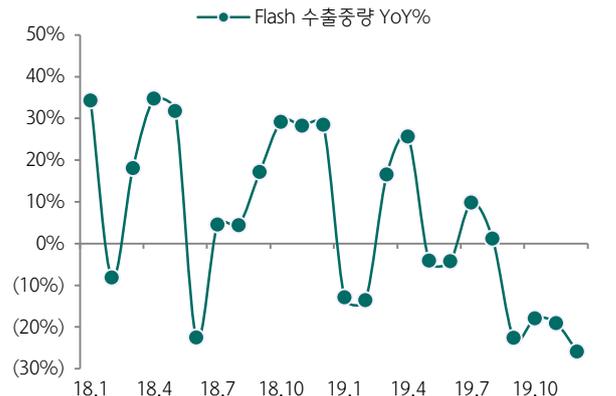
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 9. Flash 수출금액



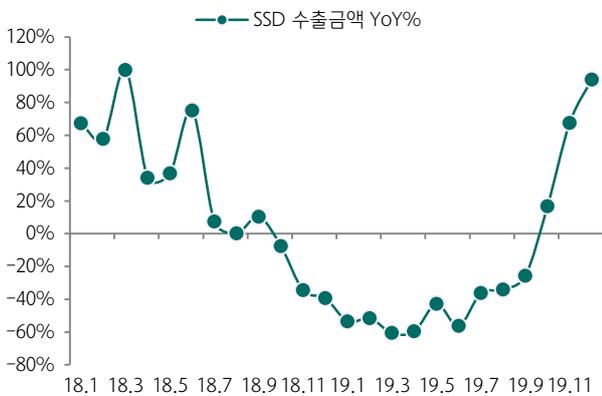
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 10. Flash 수출증량



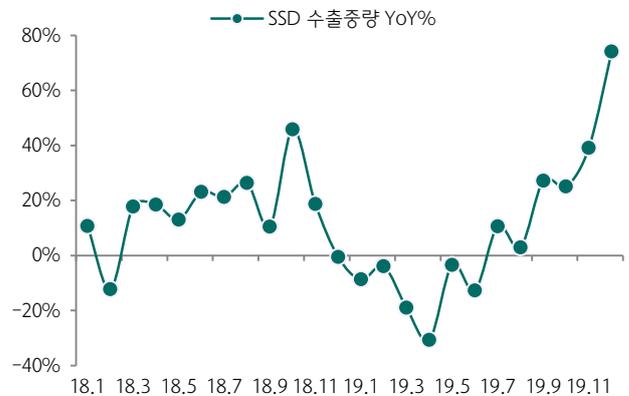
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 11. SSD 수출금액



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 12. SSD 수출증량



자료: 무역통계, 하나금융투자

[반도체업종의 핵심지표] 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 1-1. 글로벌 DRAM 생산능력

(단위: K/월)

	Fab	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
삼성전자	Line11A	10	10	5									
	Line11B	15	10	10									
	Line13	100	100	100	100	100	100	100	95	90	80	70	60
	Line15	185	185	185	185	185	185	185	185	190	190	195	195
	Line17	90	90	100	125	120	115	115	125	125	135	135	145
	평택1		5	20	60	60	60	60	60	65	70	80	80
	평택2											5	15
	소계	400	400	420	470	465	460	460	465	470	475	485	495
SK하이닉스	M10	80	80	80	80	75	70	60	45	35	30	25	20
	M14	95	110	120	125	130	140	150	165	165	170	175	180
	Wuxi(C2)	130	135	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140
	소계	305	325	340	345	345	350	350	350	340	340	340	340
Micron	Dominion Fab6	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
	Fab11(MTTW)	130	127	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125
	Fab15(MMJ)	105	110	110	110	110	100	98	95	100	105	105	105
	Fab16(MMT)	80	85	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90
	소계	340	347	350	350	350	340	338	335	340	345	345	345
Nanya Tech	Fab 3A	68	68	70	70	73	71	70	70	72	73	75	75
Powerchip	DRAM IDM	22	21	18	29	36	25	23	21	21	23	25	28
	DRAM Foundry	35	35	33	26	16	21	25	27	24	25	27	26
	소계	57	56	51	55	52	46	48	48	45	48	52	54
Winbond	Fab6	25	25	26	26	26	26	27	27	27	27	27	27
JHICC	Fujian									2	3	4	4
CXMT	Anhui									5	10	20	30
글로벌 전체	합계	1,195	1,221	1,257	1,316	1,311	1,293	1,293	1,295	1,301	1,321	1,348	1,370

자료: 업계 자료, 하나금융투자

[반도체업종의 핵심지표] 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 1-2. 글로벌 NAND Flash 생산능력

(단위: K/월)

	Factory	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
삼성전자	Line12	180	180	180	160	135	120	115	110	100	90	85	80
	Line16	70	70	70	70	60	60	55	50	50	50	40	30
	시안	100	100	100	100	110	110	110	110	120	145	165	180
	Line16-2	30	30	30									
	평택	100	110	120	160	160	160	165	170	170	170	175	180
	소계	480	490	500	490	465	450	445	440	440	455	465	470
SK하이닉스	M11-(1)	120	120	120	120	120	105	90	75	70	70	70	70
	M11-(2)/M12	90	85	80	70	60	60	55	55	60	60	60	60
	M14-(2)	50	55	60	70	60	60	35	35	30	25	20	20
	M15					5	10	25	40	40	45	50	50
	소계	260	260	260	260	245	235	205	205	200	200	200	200
KIOXIA/WDC	Yokkaichi Fab2	140	140	140	140	130	115	100	140	135	130	125	120
	Yokkaichi Fab3	130	130	125	120	80	75	65	100	100	100	95	100
	Yokkaichi Fab4	200	200	190	180	120	110	95	140	140	135	130	120
	Yokkaichi Fab5	20	30	45	60	55	55	45	70	70	70	70	70
	Yokkaichi Fab6				5	15	20	35	50	55	60	65	70
	Iwate Fab1(K1)										5	15	20
	소계	490	500	500	505	400	375	340	500	500	500	500	500
Micron	Manassas	40	40	40	40	20	20	20	30	30	30	30	30
	Fab10	100	100	100	100	95	95	90	90	90	90	85	85
	Fab7(Tech)	40	35	35	35	35	35	35	35	30	30	30	30
	Fab10(Alpha)							5	10	15	15	20	20
	소계	180	175	175	175	150	150	150	165	165	165	165	165
Intel	대련	45	50	70	80	85	85	85	85	85	85	85	85
YMTC	Wuhan Fab1			3	10	10	10	10	20	25	30	40	50
	Chengdu Fab1										5	10	20
	소계			3	10	10	10	10	20	25	35	50	70
Powerchip	P1/P2/P3	4	5	5	3	2	1	3	6	4	4	5	6
Winbond	Fab6	4	4	5	6	4	4	6	6	6	6	6	6
Macronix	Fab5	6	6	7	7	8	10	10	10	10	10	10	10
SMIC		3	5	6	6	4	4	5	5	5	5	5	5
글로벌 전체	합계	1,472	1,495	1,531	1,542	1,373	1,324	1,259	1,442	1,440	1,465	1,491	1,517

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

[반도체업종의 핵심지표] 서버, 클라우드, FAANG, BAT

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
2019-09-30	3,532	4,697	2,777	50	6,732	3,385	21,173
2019-12-31				108			
QoQ%				+115.6%			
YoY%				+38.8%			

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

표 2. Global cloud & 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	15,877	15,721	10,495	253	25,134	13,925	4,876	86,281	1,225	7,399	3,145	11,768	98,050
2020F	17,791	17,746	12,261	244	28,926	15,401	5,304	97,673	1,345	8,450	4,508	14,303	111,976

자료: Bloomberg, 하나금융투자

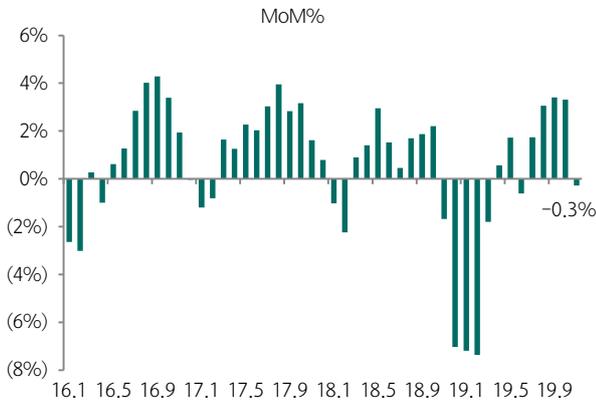
표 3. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 증가율 컨센서스(YoY%)

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	MSFT	Disney	소계 (미국)	바이두	알리바바	텐센트	소계 (중국)	합계
2013	10.3%	-9.0%	-1.6%	35.6%	124.8%	84.7%	-26.1%	20.8%	22.4%	17.4%	26.2%	22.9%	20.9%
2014	34.4%	42.1%	17.2%	20.4%	48.9%	28.8%	18.4%	31.6%	74.7%	96.1%	-11.7%	38.1%	32.0%
2015	37.8%	10.1%	17.5%	17.1%	-9.2%	8.4%	28.8%	9.1%	6.2%	59.3%	92.6%	51.3%	11.6%
2016	78.0%	44.9%	13.2%	9.2%	2.6%	40.4%	11.9%	22.9%	-24.2%	37.1%	10.5%	11.7%	22.0%
2017	49.9%	53.2%	-2.2%	22.8%	29.1%	-2.6%	-24.1%	16.0%	12.2%	52.9%	20.7%	33.7%	17.3%
2018	106.7%	12.3%	6.9%	-6.4%	90.7%	43.1%	23.2%	45.8%	87.5%	72.9%	86.4%	79.6%	48.6%
2019F	14.1%	17.1%	-21.2%	19.1%	-0.0%	19.7%	9.2%	5.1%	-7.7%	64.1%	-6.3%	28.0%	7.4%
2020F	12.1%	12.9%	16.8%	-3.7%	15.1%	10.6%	8.8%	13.2%	9.8%	14.2%	43.3%	21.5%	14.2%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

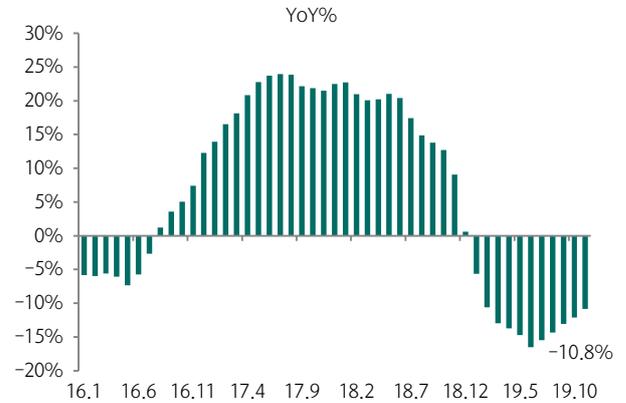
[반도체업종의 핵심지표] SIA/WSTS 집계 글로벌 반도체 매출

그림 1. MoM 기준, 전월 대비 +2.9%, 4개월째 회복 지속



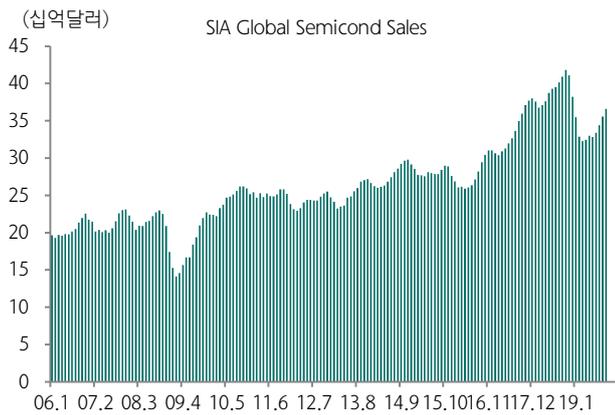
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. YoY 기준, 역성장폭 완화



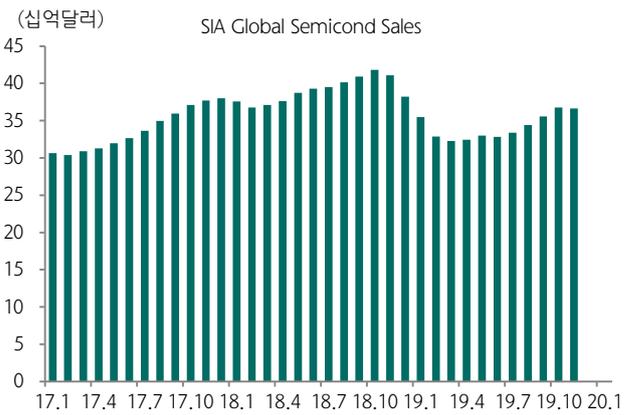
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 2006년부터 현재까지 월별 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 2017년부터 현재까지 월별 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

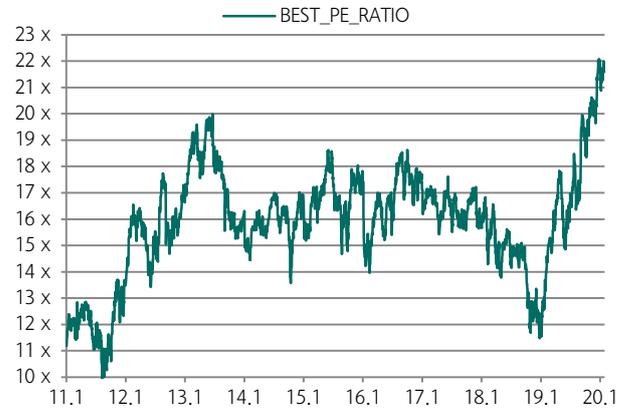
[반도체업종의 핵심지표] 매크로 및 기타

그림 1. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) 1,924.03



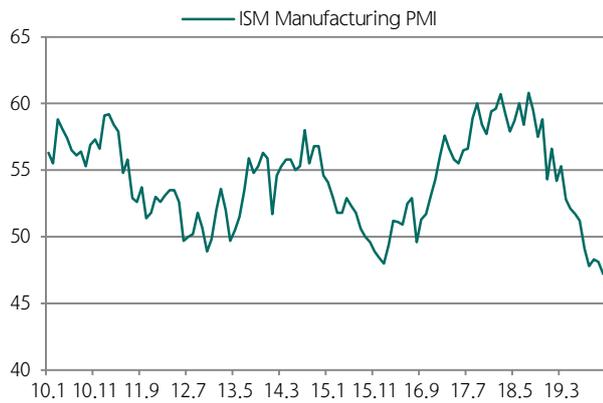
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) P/E 21.6배



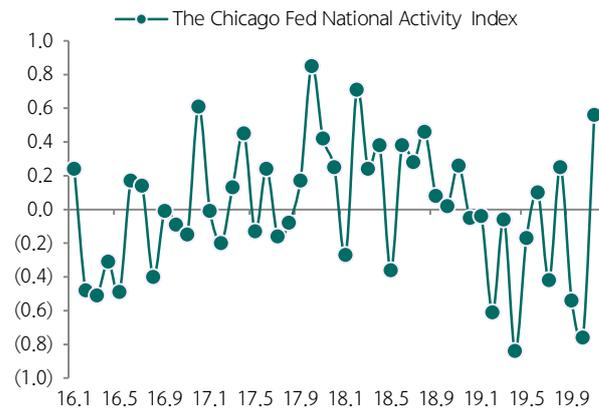
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 미국 ISM 제조업지수 47.2



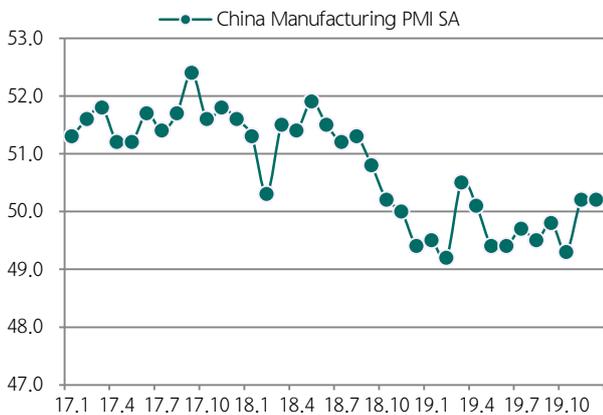
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 미국 시카고 Fed National Activity Index 0.56



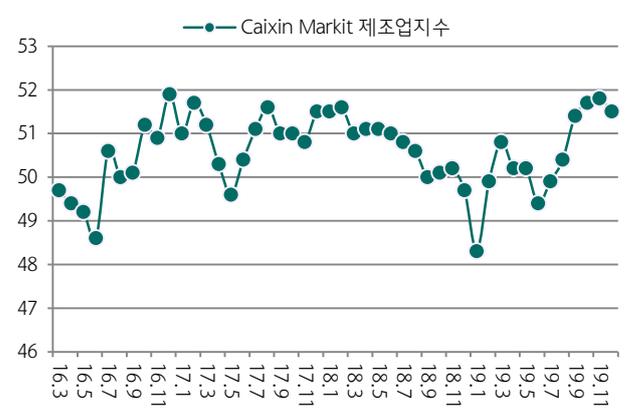
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 중국 통계국 제조업 PMI 50.2



자료: Bloomberg, 하나금융투자

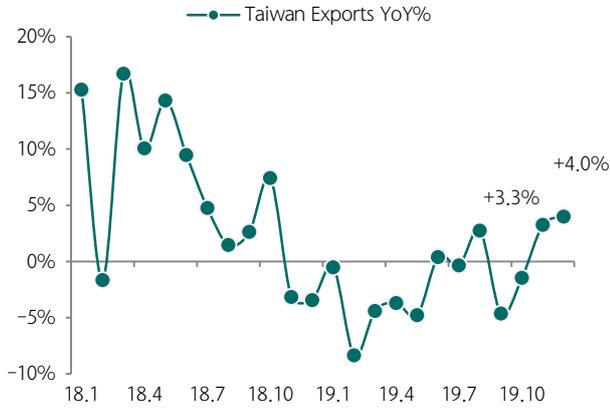
그림 6. 중국 Caixin Markit PMI 51.5



자료: Bloomberg, 하나금융투자

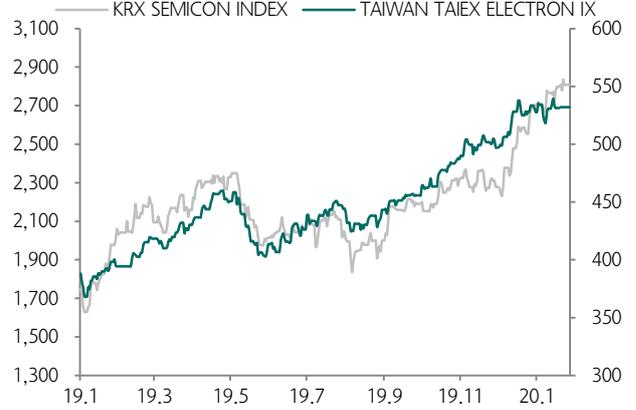
[반도체업종의 핵심지표] 매크로 및 기타

그림 7. 대만 수출금액, 11월 +3.3% YoY, 12월 +4.0% YoY



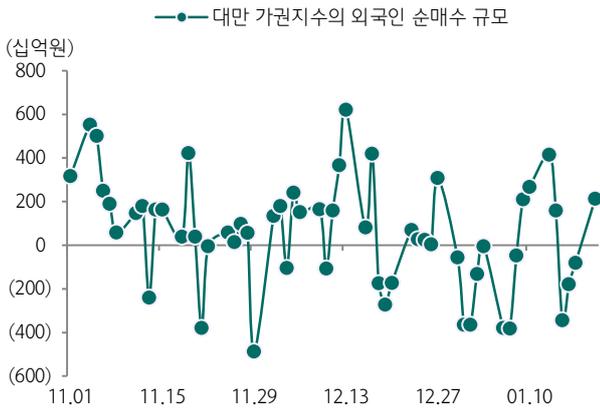
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 대만 증시 Taiex 전자업종지수와 한국 KRX 반도체지수



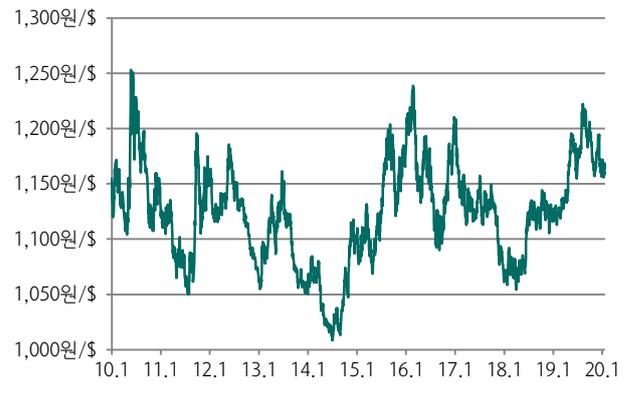
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. 대만 증시(가권지수), 외국인 순매수 흐름(원화 환산 기준)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 원/달러 환율: 3Q 1,195원, 4Q 1,176원, 1Q 1,163원



자료: WISEfn, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주 실적

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
매출	52,386	56,127	62,003	59,260	60,017	62,719	70,514	70,202	239,575	243,772	229,776	263,452
반도체	14,470	16,090	17,590	17,202	16,524	19,968	24,118	25,742	74,289	86,290	65,352	86,351
디스플레이	6,120	7,620	9,260	8,816	7,567	7,478	9,205	9,183	34,462	32,470	31,816	33,433
CE	10,040	11,070	10,930	12,136	10,329	11,117	10,781	11,691	44,932	42,110	44,176	43,918
IM	27,200	25,862	29,252	25,656	29,794	28,149	29,998	26,788	106,670	100,680	107,969	114,729
영업이익	6,233	6,597	7,778	6,516	6,861	7,690	10,955	11,027	53,645	58,885	27,124	36,532
반도체	4,120	3,400	3,050	3,026	3,153	4,218	5,932	6,681	35,200	44,580	13,596	19,984
디스플레이	-560	750	1,170	314	221	412	1,299	1,089	5,395	2,617	1,674	3,022
CE	540	710	550	800	564	718	544	774	1,639	2,020	2,600	2,600
IM	2,271	1,559	2,919	2,274	2,819	2,236	3,071	2,372	11,846	10,168	9,022	10,497

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2016	2017	2018	2019F	2020F
전사	6,233	6,597	7,778	6,516	6,861	7,690	10,955	11,027	29,241	53,645	58,885	27,124	36,532
반도체	4,120	3,400	3,050	3,026	3,153	4,218	5,932	6,681	13,590	35,200	44,580	13,596	19,984
메모리	3,889	3,135	2,790	2,776	2,883	3,905	5,623	6,383	12,828	33,675	42,972	12,590	18,794
DRAM	3,882	3,176	2,790	2,444	2,578	3,137	4,444	4,786	8,752	22,359	32,797	12,292	14,945
NAND	7	(41)	0	332	305	768	1,179	1,598	4,077	11,316	10,174	298	3,849
비메모리	231	265	260	250	270	313	310	298	761	1,525	1,609	1,006	1,190
디스플레이	(560)	750	1,170	314	221	412	1,299	1,089	2,229	5,395	2,617	1,674	3,022
LCD	(168)	(189)	(356)	(526)	(51)	(38)	(18)	(17)	(643)	1,439	11	(1,239)	(123)
OLED	(392)	939	1,526	840	272	450	1,317	1,106	2,872	3,956	2,607	2,913	3,145
CE	540	710	550	800	564	718	544	774	2,630	1,639	2,020	2,600	2,600
VD	435	480	410	579	450	473	394	539	2,429	1,590	1,786	1,904	1,856
기타	105	230	140	221	114	244	151	235	201	49	234	696	743
IM	2,271	1,559	2,919	2,274	2,819	2,236	3,071	2,372	10,810	11,846	10,168	9,022	10,497

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 부문별 주요 가정

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F	
[반도체]												
DRAM												
출하	(1Gb, 백만대)	10,273	12,225	16,113	16,564	16,730	17,064	17,576	17,576	44,968	55,175	68,946
빛그로스	QoQ%, YoY%	-2%	19%	32%	3%	1%	2%	3%	0%	11%	23%	25%
가격	(\$)	0.67	0.54	0.43	0.40	0.41	0.45	0.54	0.57	0.97	0.51	0.50
	QoQ%, YoY%	-26%	-20%	-19%	-7%	2%	10%	20%	5%	22%	-47%	-3%
NAND												
출하	(8Gb, 백만대)	25,175	33,546	37,485	38,609	37,065	46,331	50,964	56,061	91,346	134,814	190,420
빛그로스	QoQ%, YoY%	4%	33%	12%	3%	-4%	25%	10%	10%	32%	48%	41%
가격	(\$)	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12	0.13	0.14	0.24	0.12	0.13
	QoQ%, YoY%	-26%	-12%	-5%	2%	3%	5%	10%	5%	-19%	-52%	9%
[IM]												
출하	(백만대)											
스마트폰		71.5	72.2	76.7	73.3	74.5	76.0	79.5	72.9	291.0	293.7	302.9
핸드셋		78.0	78.1	82.9	79.2	80.4	81.8	85.3	78.8	323.2	318.1	326.3
태블릿		5.0	5.0	5.0	6.0	5.1	5.1	5.1	6.1	22.0	21.1	21.5
가격	(\$)											
스마트폰		304	280	313	270	327	295	312	287	270	292	305
핸드셋		256	229	249	219	270	245	260	241	233	238	254

자료: 삼성전자, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주 실적

표 4. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정

(단위: 십억 원, %)

DRAM	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 1Gb eq./백만대	7,525	8,534	10,497	11,231	11,344	11,571	12,033	12,033	26,189	31,159	37,787	46,981
빛그로스	-8%	+13%	+23%	+7%	+1%	+2%	+4%	+0%	+23%	+19%	+21%	+24%
P: 가격	0.64	0.50	0.42	0.39	0.40	0.44	0.53	0.55	0.77	0.94	0.49	0.48
QoQ%, YoY%	-27%	-23%	-16%	-7%	+2%	+10%	+20%	+5%	+52%	+23%	-48%	-2%
NAND	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
Q: 8Gb eq./백만대	7,215	10,303	10,200	11,220	10,772	13,464	14,811	16,218	18,468	25,498	38,939	55,265
빛그로스	-6%	+43%	-1%	+10%	-4%	+25%	+10%	+10%	+19%	+38%	+53%	+42%
P: 가격	0.14	0.11	0.11	0.12	0.12	0.12	0.13	0.14	0.32	0.27	0.12	0.13
QoQ%, YoY%	-32%	-24%	+4%	+3%	+0%	+5%	+10%	+5%	+34%	-14%	-56%	+7%
매출	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	6,773.1	6,451.7	6,839.0	6,885.6	6,984.4	8,093.5	9,978.1	10,702.1	30,108.9	40,445.1	26,949.4	35,758.1
DRAM	5,465.2	4,968.0	5,266.0	5,152.5	5,308.1	5,955.7	7,432.7	7,804.3	22,787.7	32,366.9	20,851.7	26,500.8
NAND	1,151.9	1,295.7	1,368.0	1,524.0	1,463.0	1,920.2	2,323.5	2,671.4	6,642.0	7,474.3	5,339.6	8,378.2
영업이익	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	1,366.5	638.0	473.0	423.4	602.3	1,135.6	2,621.0	3,116.2	13,720.8	20,843.3	2,900.9	7,475.1
DRAM	2,350.0	1,391.0	1,211.2	1,082.0	1,189.0	1,691.4	3,002.8	3,348.1	12,456.5	19,909.0	6,034.3	9,231.3
NAND 및 기타	-983.5	-753.0	-738.2	-658.6	-586.7	-555.8	-381.8	-231.8	1,264.8	934.7	-3,133.3	-1,756.2
영업이익률%	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	20%	10%	7%	6%	9%	14%	26%	29%	46%	52%	11%	21%
DRAM	43%	28%	23%	21%	22%	28%	40%	43%	55%	62%	29%	35%
NAND 및 기타	-75%	-58%	-47%	-38%	-35%	-26%	-15%	-8%	17%	12%	-51%	-19%
순이익	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
전사	1,102.1	537.0	495.5	448.3	619.3	1,134.4	2,561.2	3,037.5	10,642.2	15,540.0	2,582.9	7,352.3
순이익률%	16%	8%	7%	7%	9%	14%	26%	28%	35%	38%	10%	21%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 5. SK머티리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	142.3	157.5	186.0	201.5	184.3	183.0	202.2	207.4	203.0	210.3	230.5	246.8	512.3	687.3	776.8	890.7
특수가스	142.6	151.6	163.0	167.9	121.2	122.9	132.8	134.1	128.8	134.5	149.7	155.8	545.3	625.1	511.0	568.8
NF3	82.1	87.2	93.8	96.6	83.5	83.5	88.0	88.9	0.0	0.0	0.0	0.0	321.2	359.7	349.0	350.7
WF6	18.7	19.9	21.4	22.0	20.0	21.2	24.3	24.5	0.0	0.0	0.0	0.0	56.0	82.0	82.8	83.2
Silane	14.0	15.7	16.4	18.8	17.6	18.3	20.5	20.7	0.0	0.0	0.0	0.0	41.4	64.9	79.2	134.9
SK에어가스	24.1	26.4	32.0	39.4	39.5	39.4	40.6	41.0	41.2	41.1	42.3	50.0	92.1	121.9	160.6	174.5
SK트리캠	3.4	8.3	22.5	24.6	23.6	20.6	25.4	28.4	27.3	28.5	31.7	33.0	1.6	58.7	98.0	120.5
SK쇼와덴코							3.4	3.8	3.8	3.8	3.9	4.6			7.2	16.2
조정	-27.8	-28.8	-31.5	-30.4									-126.7	-118.5		
신규사업																10.7
영업이익(연결)	33.8	40.8	51.2	57.1	54.5	55.1	56.1	57.4	56.5	58.7	64.9	69.9	147.7	182.9	223.0	250.0
특수가스	25.7	29.7	30.0	31.7	26.8	29.2	31.3	31.3	30.0	31.4	34.9	36.3	125.5	117.2	118.5	132.7
SK에어가스	7.1	7.4	9.7	14.0	15.8	16.0	12.6	12.6	12.8	12.9	13.4	16.0	23.3	38.2	57.0	55.0
SK트리캠	0.6	3.2	10.9	12.9	12.0	9.9	11.8	13.1	12.7	13.4	15.1	15.8	-2.9	27.6	46.8	57.1
SK쇼와덴코							0.3	0.4	0.6	0.6	0.7	0.9			0.7	2.8
조정	0.4	0.4	0.6	-1.4									1.7	0.0	0.0	0.0
신규사업																2.5
영업이익률%	23.7%	25.9%	27.5%	28.3%	29.6%	30.1%	27.7%	27.7%	27.8%	27.9%	28.1%	28.3%	28.8%	26.6%	28.7%	28.1%
당기순이익	22.8	26.2	38.6	35.9	35.6	39.5	39.6	39.8	39.2	40.7	44.9	48.2	104.1	123.4	154.5	173.1
순이익률%	16.1%	16.6%	20.7%	17.8%	19.3%	21.6%	19.6%	19.2%	19.3%	19.4%	19.5%	19.5%	20.3%	18.0%	19.9%	19.4%

자료: SK머티리얼즈, 하나금융투자

반도체 커버리지 및 관심주 실적

표 6. 원익머트리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출(연결)	48.9	54.4	66.0	64.2	51.7	50.3	60.3	58.1	203.0	233.5	220.4	257.5
매출(별도)	46.5	52.6	63.6	61.6	51.1	47.7	62.8	57.3	193.2	224.3	218.8	256.5
영업이익(연결)	6.7	11.5	15.5	8.5	7.0	9.5	11.8	7.7	32.9	42.2	35.9	43.4
%	13.6%	21.2%	23.5%	13.2%	13.6%	18.8%	19.5%	13.2%	16.2%	18.1%	16.3%	16.8%
법인세비용차감전계속사업이익	11.2	13.7	18.2	7.5	7.4	8.6	11.3	7.1	23.6	50.6	34.4	40.8
%	22.9%	25.2%	27.5%	11.7%	14.3%	17.2%	18.7%	12.2%	11.6%	21.7%	15.6%	15.8%
법인세	4.8	-1.1	9.7	-4.0	1.9	0.6	3.6	1.1	5.9	9.4	7.2	8.2
%	42.7%	-7.9%	53.1%	-52.7%	26.2%	7.1%	31.8%	15.0%	24.9%	18.5%	20.9%	20.0%
순이익	6.4	14.8	8.5	11.5	5.5	8.0	7.7	6.0	17.8	41.2	27.2	32.6
%	13.1%	27.2%	12.9%	17.9%	10.6%	15.9%	12.7%	10.4%	8.7%	17.7%	12.3%	12.7%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

표 7. 티씨케이의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.4	43.3	45.2	41.6	46.3	42.0	41.0	41.5	130.3	170.5	170.7	183.9
실리콘 카바이드	32.0	33.8	35.2	32.3	31.6	28.9	28.0	28.3	106.1	133.4	116.9	129.1
Hot Zone(고순도 흑연제품)	5.3	6.1	6.5	5.3	7.8	8.4	8.2	8.2	16.0	23.1	32.5	34.4
반도체용	4.2	4.9	5.6	4.7	7.4	7.8	7.6	7.7	9.7	19.4	30.5	32.3
태양광용	1.1	1.1	0.9	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5	6.2	3.7	2.0	2.1
Susceptor	2.9	3.0	2.8	3.1	3.9	3.5	3.3	3.3	7.4	11.8	14.0	13.6
기타	0.2	0.4	0.6	1.0	3.0	1.2	1.5	1.7	0.9	2.3	7.3	6.7
매출비중%												
실리콘 카바이드	79.2%	78.1%	78.0%	77.6%	68.3%	68.9%	68.5%	68.2%	81.4%	78.2%	68.5%	70.2%
Hot Zone(고순도 흑연제품)	13.0%	14.0%	14.4%	12.7%	16.8%	20.0%	19.9%	19.8%	12.3%	13.5%	19.1%	18.7%
반도체용	10.3%	11.4%	12.5%	11.2%	16.0%	18.7%	18.6%	18.5%	7.5%	11.4%	17.9%	17.6%
태양광용	2.7%	2.6%	1.9%	1.5%	0.9%	1.3%	1.3%	1.3%	4.8%	2.2%	1.2%	1.2%
Susceptor	7.3%	7.0%	6.2%	7.3%	8.4%	8.3%	8.0%	8.0%	5.7%	6.9%	8.2%	7.4%
기타	0.5%	0.9%	1.4%	2.4%	6.5%	2.8%	3.6%	4.0%	0.7%	1.3%	4.3%	3.6%
영업이익	13.3	13.8	16.7	15.2	16.6	14.3	13.7	14.1	47.7	59.1	58.7	63.3
영업이익률%	33.0%	31.9%	36.8%	36.6%	35.8%	34.1%	33.5%	34.0%	36.6%	34.6%	34.4%	34.4%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

표 8. 고영 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019F	2020F
매출	47.8	60.8	63.0	50.6	55.7	70.8	71.7	58.4	203.4	238.9	222.1	256.6
SPI	23.0	28.6	29.6	23.3	26.4	32.9	33.1	26.1	111.6	114.9	104.4	118.4
AOI	22.0	28.6	28.9	21.3	25.3	32.9	32.4	23.8	81.1	115.6	100.8	114.4
기타	2.9	3.6	4.4	6.1	4.0	5.1	6.2	8.5	10.7	8.4	17.0	23.8
매출 비중%												
SPI	48.0%	47.0%	46.9%	46.0%	47.4%	46.4%	46.2%	44.7%	54.9%	48.1%	47.0%	46.2%
AOI	46.0%	47.0%	46.0%	42.0%	45.4%	46.4%	45.2%	40.8%	39.9%	48.4%	45.4%	44.6%
기타	6.0%	6.0%	7.0%	12.0%	7.2%	7.2%	8.6%	14.6%	5.3%	3.5%	7.6%	9.3%
영업이익	6.7	11.0	10.8	5.2	8.0	13.0	12.5	6.1	43.8	46.0	33.6	39.6
영업이익률%	14.0%	18.1%	17.1%	10.2%	14.3%	18.4%	17.4%	10.4%	21.5%	19.3%	15.1%	15.4%

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

반도체 커버리지 및 관심주 실적

표 9. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출	40.3	42.5	36.0	31.5	32.9	44.0	42.3	43.7	112.8	141.5	150.4	162.9	186.7
제품 리노핀	20.9	19.4	15.6	14.3	12.5	18.4	15.9	14.0	57.7	71.4	70.3	60.7	68.3
제품 테스트 소켓	16.3	19.8	16.7	13.2	15.3	20.2	21.3	24.0	48.8	62.2	66.0	80.8	94.5
의료기기 부품	3.1	3.3	3.7	4.0	4.3	4.7	4.4	5.1	6.3	7.9	14.1	18.4	21.4
매출비중%	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
제품 리노핀	51.9%	45.7%	43.3%	45.5%	38.1%	41.8%	37.5%	32.0%	51.2%	50.4%	46.7%	37.3%	36.6%
제품 테스트 소켓	40.5%	46.5%	46.4%	41.9%	46.4%	45.9%	50.4%	54.9%	43.3%	44.0%	43.9%	49.6%	50.6%
의료기기 부품	7.6%	7.8%	10.3%	12.6%	13.0%	10.6%	10.4%	11.6%	5.6%	5.6%	9.4%	11.3%	11.5%
이익	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2016	2017	2018	2019F	2020F
영업이익	14.8	15.5	11.9	9.1	11.9	16.7	15.8	11.7	39.3	49.2	51.2	56.1	64.3
영업이익률%	36.7%	36.4%	32.9%	28.8%	36.1%	37.9%	37.4%	26.8%	34.9%	34.7%	34.1%	34.4%	34.5%
순이익	11.6	16.3	9.1	11.6	10.6	14.6	14.2	11.1	35.4	40.4	48.6	50.4	58.4
순이익률%	28.8%	38.3%	25.3%	36.9%	32.1%	33.2%	33.5%	25.4%	31.4%	28.5%	32.4%	31.0%	31.3%

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 10. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	137.7	210.6	196.3	104.8	131.1	200.2	118.1	219.2	630.9	649.3	668.5	1,097.1
반도체장비, 소모품	108.0	181.8	169.0	67.6	68.2	112.0	68.3	101.5	526.3	526.5	350.0	595.0
디스플레이장비	29.0	28.6	27.2	37.1	61.1	88.1	49.5	117.7	104.3	121.8	316.4	500.0
영업이익	22.1	46.0	46.4	-8.6	6.4	34.2	-8.8	12.6	122.3	105.9	44.3	186.0
영업이익률%	16.0%	21.9%	23.6%	-8.2%	4.9%	17.1%	-7.5%	5.7%	19.4%	16.3%	6.6%	17.0%
세전이익	22.6	47.8	47.9	-8.5	6.3	29.9	-9.0	12.8	124.3	109.8	39.9	190.0
세전이익률%	16.4%	22.7%	24.4%	-8.1%	4.8%	14.9%	-7.6%	5.9%	19.7%	16.9%	6.0%	17.3%
순이익	24.6	31.6	37.0	-6.3	4.9	24.9	1.5	10.1	95.4	86.9	41.4	150.3
순이익률%	17.9%	15.0%	18.9%	-6.0%	3.8%	12.4%	1.3%	4.6%	15.1%	13.4%	6.2%	13.7%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

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

• 산업의 분류

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	89.1%	10.2%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2020년 1월 28일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2020년 1월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 1월 28일 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.