



2020년 3월 23일 | Equity Research

반도체 위클리

수요가 의외로 나쁘지 않다면

KRX 반도체지수 -11.7%, 필라델피아 반도체지수 -15.9%, 대만 가운지수 -8.8%

- COVID-19 우려 지속되며 반도체 업종 지수와 주가는 급등락 지속. 밸류에이션은 무역분쟁 수준에 근접할 정도로 점점 하락.
- 필라델피아 반도체지수의 P/E는 2020년 실적 기준 14.4배, Trailing 기준 18.0배. 삼성전자와 SK하이닉스의 P/B(FWD)는 각각 1.1배, 0.9배.
- 반도체 중소형주의 경우 목표주가와 실제 주가의 괴리율이 커져 개별 자료 발간을 통해 티씨케이, 원익머트리얼즈, 원익IPS의 목표주가를 하향 조정. COVID-19 우려로 한국을 비롯한 Emerging Market 증시의 밸류에이션이 하락한 것을 반영해 목표 P/E 밸류에이션을 각각 하향 조정.
- 공정소재 공급사의 경우 원익머트리얼즈의 1Q20 매출은 603억 원, 티씨케이의 1Q20 매출은 446억 원으로 일단 예상. 업황을 점검해본 결과 1Q20 매출이 추정치를 상회할 가능성 높음. 반도체 공정소재의 주요 고객사가 비수기 환경에 걸맞지 않게 적극적으로 재고 축적 중.
- 이유를 추정해보면 (1) 일본의 대한국(韓國) 공정소재 수출 규제와 COVID-19 발발 등의 불확실한 대외환경이 고객사로 하여금 재고 비축기간/비축량을 늘리게 만들었고, (2) 다운스트림(전방산업)에서 서버향 수요가 견조하기 때문.
- 서버향 수요를 촉진하는 것은 (1) 재택근무, (2) 온라인교육 및 사회활동, (3) 게임/영화 등의 content 소비 등. COVID-19 발발 이후 1분기가 아직 지나지 않아 online traffic이 늘어난 것을 시계열 데이터로 증명하기 어렵지만 (1) 재택근무 기업에서 업무용 노트북 PC 구입, (2) 온라인교육을 위해 태블릿 PC 구입, (3) 넷플릭스를 감상하거나 유튜브 등을 통해 몇 년 전에 방영된 영화/드라마를 정주행하는 경우 증가.
- 마침 미국의 유통업체 Best Buy는 재택근무와 온라인활동의 영향으로 1분기 누적 매출(QTD sales)이 계획 대비 양호하다고 발표. 그러나 연간 실적 가이던스는 철회(withdraw). 수요 추정의 불확실성 때문이라고 판단.
- COVID-19 영향으로 인한 수요절벽의 가능성을 무시할 수 없으나 기존에 전혀 생각하지 않았던 형태로 반도체 업종의 전방산업 수요가 촉진될 가능성이 상존하고 있음을 감안해야 한다고 판단됨.
- 금주의 관심주는 SK하이닉스. 3/26 (목) 마이크론의 실적 발표(한국 시간 기준) 시에 서버 수요가 견조하다는 점이 재차 환기되면 SK하이닉스의 주가에 긍정적 영향을 줄 것으로 전망.

*이하 지난주 발간자료(티씨케이, 원익머트리얼즈, 대만 Globalwafers, 독일 질트로닉, 원익IPS, 램리서치) 요약은 반도체 위클리의 본문 참고

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 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

소재 공급사 [티씨케이] 목표주가 현실화	3
[원익머트리얼즈] 목표주가 현실화	4
[대만 Globalwafers] 1분기 양호하다고 하니 지켜보자	5
[독일 질트로닉] 웨이퍼 업황 개선 속도 둔화	6
장비 공급사 [원익IPS] 목표주가 현실화	7
[램리서치] 1Q20 매출 가이드스 철회	8
한국 반도체 업종의 주간지표	10
미국 반도체 업종의 주간지표	12
대만 반도체 업종의 주간지표	13
[산업지표] 대만 반도체/서버 밸류체인 매출	14
[산업지표] DRAM, NAND 계약가격	18
[산업지표] 한국 반도체 수출	19
[산업지표] 기타	21
커버리지 기업의 실적	26

[티씨케이] 목표주가 현실화

목표주가를 89,000원에서 81,000원으로 하향 조정

최근 주가 급락으로 종가와 목표주가의 괴리율이 지나쳐 목표주가를 현실화한다. 2020년 실적을 조정하지 않았고 목표 P/E를 17배로 하향 조정했다. 반도체 전방산업의 수요에 대한 불확실성으로 티씨케이가 과거처럼 높은 P/E 밸류에이션을 받기 어려워졌기 때문이다. 그러나 투자의견은 매수로 유지한다. 최근 주가 급락이 지나치고 주가 50,000원 미만에서는 매수 대응이 적절하기 때문이다.

최근 주가 급락 원인은 주요 고객사의 매출 가이던스 철회 때문

티씨케이의 주가는 3/19 (목) 13.58% 하락했다. 장중에 20%까지 하락하기도 했다. 주요 고객사인 램리서치가 1분기 매출 가이던스를 철회했기 때문이다. (하나금융투자 발간자료 참고) 철회한 이유는 (1) 말레이시아 정부가 3/18~31까지 2주간 봉쇄령을 내려 민간기업의 업무가 중단되었고, (2) 미국 캘리포니아의 일부 지역에서 자택대피/외출금지(shelter-in-place) 조치가 이루어져 Livermore와 Fremont에서의 업무가 중단되기 때문이다. 램리서치의 주가도 결국 매출 가이던스 철회한 다음날(수요일 기준) 전일 대비 15.33% 하락했다. 티씨케이의 관점에서 램리서치의 매출기여도가 50% 미만인 점을 감안하면 티씨케이의 주가 하락은 지나치다고 판단된다.

2020년 1분기 매출 매우 견조, 4분기 대비 높은 446억 원 추정

티씨케이는 2019년 3월부터 10월까지 전방산업(NAND)의 감소 영향을 받다가 4분기부터 턴어라운드하기 시작했다. 분기 매출은 4분기 421억 원을 달성했고 2020년 1분기 446억 원으로 기대된다. NAND형 매출비중이 70%에 가까울 정도로 높은데 NAND의 고단화(최대 112~128단) 및 식각 난이도 증가에 따른 수혜를 입고 있다. 최근 주가 하락은 지나치다고 판단해 적극적인 매수를 추천한다.

표 1. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출	46.3	42.0	41.0	42.1	44.6	46.4	50.9	53.1	130.3	170.5	171.4	195.0
실리콘 카바이드	31.6	28.9	29.4	30.1	32.1	34.0	38.4	40.3	106.1	133.4	120.0	144.8
Hot Zone	7.8	8.4	8.6	8.5	8.7	8.8	9.0	9.2	16.0	23.1	33.3	35.7
반도체용	7.4	7.8	8.4	8.3	8.5	8.6	8.8	9.0	9.7	19.4	31.9	34.9
태양광용	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	6.2	3.7	1.3	0.8
Susceptor	3.9	3.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	7.4	11.8	12.0	9.4
기타	3.0	1.2	0.7	1.2	1.5	1.2	1.1	1.3	0.9	2.3	6.1	5.1
매출비중%												
실리콘 카바이드	68.3%	68.9%	71.7%	71.4%	72.0%	73.4%	75.4%	75.8%	81.4%	78.2%	70.0%	74.3%
Hot Zone	16.8%	20.0%	21.0%	20.2%	19.4%	19.1%	17.7%	17.3%	12.3%	13.5%	19.4%	18.3%
반도체용	16.0%	18.7%	20.5%	19.7%	19.0%	18.6%	17.3%	16.9%	7.5%	11.4%	18.6%	17.9%
태양광용	0.9%	1.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	4.8%	2.2%	0.8%	0.4%
Susceptor	8.4%	8.3%	5.7%	5.5%	5.2%	5.1%	4.7%	4.5%	5.7%	6.9%	7.0%	4.8%
기타	6.5%	2.8%	1.6%	2.9%	3.4%	2.5%	2.2%	2.4%	0.7%	1.3%	3.6%	2.6%
영업이익	16.6	14.3	13.7	14.6	15.6	16.2	17.9	18.8	47.7	59.1	59.2	68.5
%	35.8%	34.1%	33.3%	34.7%	34.9%	35.0%	35.2%	35.4%	36.6%	34.6%	34.5%	35.1%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

[원익머트리얼즈] 목표주가 현실화

목표주가 36,000원에서 33,000원으로 하향 조정

목표주가를 하향 조정하는 이유는 최근 급락한 주가와 기존목표주가의 괴리율이 커져 목표주가를 현실적인 수준으로 제시하기 위함이다. 따라서 2020년 순이익 추정치를 330억 원에서 299억 원으로 하향 조정하여, 이를 목표주가에 반영한다. 투자 의견은 매수를 유지한다. (1) 2020년 영업이익 및 순이익이 전년 대비 증가할 가능성이 여전히 높고, (2) COVID-19로 인한 주가 조정으로 주가가 2019년 1월 초 수준까지 하락하고, 컨센서스 기준 2020년 P/E 밸류에이션 7.4배까지 하락해 지나치게 저평가되어 주가가 추가적으로 하락하기보다 반등할 가능성이 높기 때문이다.

2020년 매출 2,418억 원, 영업이익 398억 원, 순이익 299억 원 전망

기업 측의 가이드스는 연결매출 2,400~2,500억 원, 영업이익률 14~15%(영업이익 336~375억 원)이다. 지난 번 발간자료에서 하나금융투자의 실적 추정치가 가이드스보다 높다고 언급한 바 있는데, 이번 자료에서 가이드스에 근접한 전망치를 반영해, 연결매출, 영업이익, 순이익 추정치를 <2,595억원, 438억 원, 330억 원>에서 각각 <2,418억 원, 398억 원, 299억 원>으로 하향 조정한다. 하향 조정폭은 각각 -6.8%, -9.1%, -9.4%이다. 하향 조정 후에도 영업이익 추정치는 398억 원으로 가이드스(영업이익 336~375억 원) 대비 높다. 이유는 2020년 영업이익률이 2019년 16.6% 대비 개선된 16.9%라고 가정하기 때문이다. 결론적으로 매출 추정치는 가이드스에 부합하게 하향 조정했으나, 영업이익/영업이익률은 가이드스보다 여전히 높다. 한편 분기별 실적 추정치 중에서 1분기 실적 추정치를 종전(매출 603억 원, 영업이익 84억 원)대로 유지한다. 전방 산업에서 3D-NAND의 고단화가 예상대로 순조롭게 진행되고 있으며, 결과적으로 식각가스 수요가 견조해 1분기 실적 추정치를 하향 조정할 만한 근거가 부족하다. 결국 2분기부터 4분기까지의 실적 추정치를 하향 조정한다. (1) 1분기의 식각가스 출하가 견조한 이유 중에 COVID-19 영향으로 전방산업에서 재고 비축을 평소보다 공격적으로 전개해 가수요가 발생했다면, 하반기에 이러한 가수요가 둔화될 가능성이 있고, (2) 지난 번 발간자료에서 언급한 바와 같이 NAND 공정용 식각가스 시장에 원익머트리얼즈 외에 다른 공급사 2곳이 진입할 가능성이 남아 있기 때문이다.

표 1. 원익머트리얼즈의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출(연결)	51.7	50.3	60.3	58.6	60.3	61.0	62.1	58.4	203.0	233.5	220.8	241.8
매출(별도)	51.1	47.7	62.8	60.3	60.6	61.5	63.4	59.3	193.2	224.3	221.8	244.8
영업이익(연결)	7.0	9.5	11.8	7.8	8.4	11.5	12.1	7.8	32.9	42.2	36.1	39.8
영업이익률%(연결)	13.6%	18.8%	19.5%	13.3%	14.0%	18.8%	19.5%	13.3%	16.2%	18.1%	16.3%	16.5%
영업이익(별도)	8.0	7.5	10.8	10.6	8.6	11.4	12.6	8.6	35.7	45.5	36.8	41.3
영업이익률%(별도)	15.6%	15.7%	17.1%	17.6%	14.2%	18.6%	19.9%	14.5%	18.5%	20.3%	16.6%	16.9%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	7.4	8.6	11.3	8.3	7.8	10.9	11.5	7.2	23.6	50.6	35.6	37.4
EBT%(연결)	14.3%	17.2%	18.7%	14.2%	13.0%	17.8%	18.5%	12.3%	11.6%	21.7%	16.1%	15.5%
법인세(연결)	1.9	0.6	3.6	1.4	1.6	2.2	2.3	1.4	5.9	9.4	7.5	7.5
법인세율%(연결)	26.2%	7.1%	31.8%	16.6%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	24.9%	18.5%	21.1%	20.0%
순이익(연결)	5.5	8.0	7.7	7.0	6.3	8.7	9.2	5.8	17.8	41.2	28.1	29.9
순이익률%(연결)	10.6%	15.9%	12.7%	11.9%	10.4%	14.3%	14.8%	9.9%	8.7%	17.7%	12.7%	12.4%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

[대만 Globalwafers] 1분기 양호하다고 하니 지켜보자

업황의 바닥 통과 지연되나 IR 커뮤니케이션은 비교적 긍정적: Globalwafers는 반도체용 실리콘 웨이퍼 산업의 점유율 3위 공급사이다. 웨이퍼 산업은 무역분쟁의 그늘을 벗어나 바닥을 통과하려는 찰나에 COVID-19 영향으로 바닥을 지나는 시간이 길어지고 있다. 그럼에도 불구하고 Globalwafers의 IR 커뮤니케이션은 긍정적인 편이다. (1) 무역분쟁이 영향을 끼쳤던 2019년에 경쟁사들과 달리 영업이익과 순이익이 전년 수준만큼 유지(본문 그림 참고)되었고, (2) 고객사가 40곳 이상으로 다 변화되어 있는 한편 삼성전자를 최대 고객사로 보유하고 있어 삼성전자의 NAND 및 비메모리 증설에 따른 수혜가 예상된다. Globalwafers의 자회사 MKC는 천안에 2공장을 증설 중인데, 2020년 하반기에 양산 예정이다. 2019년 일본의 대한민국(韓國) 반도체 소재 수출 규제가 이슈화된 이후 일본산 소재(웨이퍼, 공정용 불산)의 수입 대체 추진 정책에 따른 수혜가 기대된다.

COVID-19 발발 이후 중국과 말레이시아에서 일시적 영향: Globalwafers는 M&A(Coalent Materials의 자회사, Topsil Semiconductor Materials, SunEdison Semiconductor)로 사세를 확장한 이후, 9개 국가에 16곳 생산라인을 보유하고 있다. 중국 Kunshan 생산라인은 춘절 연휴 이후 2월 중순부터 정상화되기 시작해 가동률이 80%까지 회복되었다. 말레이시아 6인치 웨이퍼 생산라인은 국가 봉쇄령의 영향을 받았다가 3/19부터 재가동되었다. 반도체용 웨이퍼 제조가 핵심산업(essential-business)으로 인정받았기 때문이다. 말레이시아는 인텔의 후공정 생산라인이 위치한 곳이기도 하다. 인텔도 Globalwafers처럼 핵심산업 중사 기업으로 인정받아 정상 가동을 진행 중이다.

2020년 웨이퍼 ASP, 소폭 하락해도 1분기 실적은 일단 견조: 경쟁사 질트로닉(독일)과 마찬가지로 Globalwafers도 2020년 웨이퍼 가격의 하락(minus low single Y/Y%)을 예상하고 있다. 장기계약(LTA) 비중이 감소하는 가운데 장기계약보다 평균 가격이 낮은 현물(spot)계약 비중이 늘어나고 있기 때문이다. 그러나 2020년 현물계약 가격이 2019년 대비 높다는 발표로 미루어 보건대 무역분쟁을 이제 막 벗어난 환경에서 웨이퍼 수요는 반도체 업황의 턴어라운드 속도에 따라 점차 개선되는 것으로 판단된다. 컨퍼런스콜 내용을 참고하면 1분기 실적은 견조할 것으로 예상된다. COVID-19 발발 이후 고객사들이 선제적 재고 축적(for safety inventory)을 전개하고 있기 때문이다. 시장의 우려대로 하반기에 반도체 밸류체인 전체적으로 수요 절벽에 따른 여파가 생겨날지, 또는 COVID-19 영향이 수 개월 만에 끝날지 예단하기 어렵고, sell-off(투매) 상황에서 투자 심리 개선을 기대하기 힘들지만, 웨이퍼 공급사 Globalwafers의 실적 흐름을 참고하는 것은 반도체 업황에 대해 균형적 시각을 유지하는 데 도움이 될 것으로 판단된다.

표 1. GLOBALWAFERS의 핵심지표(분기 기준): TWD 기준

(단위: 백만 TWD, TWD, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020 예상	Q2 2020 예상	Q3 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
시가총액	147,134.6	122,084.0	131,876.8	136,882.0	136,664.4	-	-	-	-
현금과 현금등가물	34,318.1	35,369.0	39,063.7	37,967.8	37,882.0	-	-	-	-
우선주자본금&기타	16.0	16.7	9.5	5.5	5.9	-	-	-	-
총부채	8,245.3	5,500.4	5,058.9	1,299.4	10,736.0	-	-	-	-
기업가치	121,077.8	92,232.0	97,881.5	100,219.2	109,524.3	-	-	-	-
매출	15,161.6	15,623.9	15,591.1	14,693.9	14,303.2	13,506.2	13,258.9	13,761.2	14,388.7
성장률%, YoY	26.6	25.5	12.1	2.3	-5.7	-13.6	-15.0	-6.3	0.6
매출총이익	5,917.0	6,039.6	6,393.3	5,884.9	5,406.6	-	5,032.8	5,196.2	5,453.0
마진(%)	39.0	38.7	41.0	40.0	37.8	-	38.0	37.8	37.9
EBITDA	5,979.4	6,012.7	6,323.5	5,862.6	5,416.8	-	5,114.0	5,186.5	5,642.0
마진(%)	39.4	38.5	40.6	39.9	37.9	-	38.6	37.7	39.2
순이익	3,709.4	3,601.1	3,860.1	3,396.5	3,344.7	2,908.4	2,993.9	3,056.6	3,240.8
마진(%)	24.5	23.0	24.8	23.1	23.4	21.5	22.6	22.2	22.5
EPS	8.46	8.14	8.83	7.79	7.66	-	6.78	6.99	7.53
성장률%, YoY	131.6	73.5	44.9	-1.1	-9.4	-	-23.3	-10.2	-1.7
영업활동 현금흐름	13,742.4	5,532.3	6,004.8	3,937.3	3,057.0	-	-	-	-
자본지출	-1,692.3	-1,671.1	-929.8	-1,158.6	-2,523.4	-	-2,500.0	-2,500.0	-2,500.0
잉여현금흐름	12,050.2	3,861.1	5,074.9	2,778.6	533.6	-	3,631.1	3,919.3	3,712.0

자료: Bloomberg, 하나금융투자

[독일 질트로닉] 웨이퍼 업황 개선 속도 둔화

IR 톤은 1월 말 대비 더욱 보수적, 업황 턴어라운드 지연: 반도체용 웨이퍼시장의 Top 5 공급사 질트로닉은 1월 29일에 4Q19 잠정실적을 발표한 이후 3월 9일에 실적 컨퍼런스를 진행했다. 전반적 분위기는 1월 29일 대비 더욱 보수적이다. 신종 코로나 바이러스 영향 때문이다. 1월 말에는 반도체 업종에서 웨이퍼 업종이 상대적으로 느리게 턴어라운드 했지만 결국 업황이 바닥을 통과할 것이라는 기대감이 있었다. (하나금융투자 발간자료 참고). 그러나 이번 컨퍼런스의 분위기는 보수적이다. 웨이퍼 업황이 바닥을 통과하는 시점이 늦어질 수 있기 때문이다.

COVID-19 발발 이후 주문 취소 없지만 전방산업 영향 우려: 질트로닉은 COVID-19 관련 발표에서 고객사의 주문 취소는 아직까지 없다고 밝혔다. 주요 고객사의 행보로 미루어보아 유의미한 규모의 주문 취소는 없었을 것으로 추정된다. 매출비중 5% 이상을 차지하는 주요 고객사는 삼성전자, 인텔, TSMC, 마이크론, SK하이닉스인데, (1) 삼성전자 반도체부문과 SK하이닉스의 1Q20 실적에 COVID-19 영향이 거의 없고, 서버용 반도체 출하는 견조하며, (2) 인텔, TSMC, 마이크론은 분기 매출 가이드를 하향 조정하지 않았다. 그러나 이들보다 매출기여도가 상대적으로 낮은 고객사 중에서 아날로그 반도체 공급사인 텍사스 인스트루먼트, NXP, 온세미(On Semiconductor)는 COVID-19 발발 이후 분기 매출 가이드를 하향 조정했다. 따라서 질트로닉이 IR 톤을 보수적으로 유지하는 것으로 추정된다.

웨이퍼 중에서 12인치 로직(비메모리) 및 CIS용 등의 수요만 일부 양호: 질트로닉의 입장에서 연간 실적의 성장/정체 여부를 결정짓는 중요한 시기는 2020년 하반기이다. 하반기에 턴어라운드 한다면 질트로닉의 연간 웨이퍼 출하량은 전년 대비 소폭 증가할 것으로 추정된다. 그러나 하반기의 턴어라운드와 무관하게 연중 내내 웨이퍼 가격은 평균값 기준으로 전년 대비 반등하기는 어려울 것으로 짐작된다. 2019년에 업황 개선이 가시화되지 않았을 때의 환경이 2020년 가격 협상에 부정적 영향을 끼쳤기 때문이다. 일부 제품(로직 반도체용 및 CMOS 이미지 센서용으로 적합한 12인치 에피텍셀 웨이퍼, 파워반도체용으로 적합한 8인치 고순도 플롯존(Float Zone) 웨이퍼)의 수요가 견조하지만 그 외의 제품의 경우 제품가격이 유의미하게 상승하려면 먼저 밸류체인 내의 재고 소진이 필요할 것으로 추정된다.

표 1-1. 질트로닉의 핵심 지표(분기 기준): 3월 9일 실적 컨콜 이후

(단위: EURmn, EUR, %)

	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020 Est	Q2 2020 Est	Q3 2020 Est	Q4 2020 Est
	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	3,135.0	2,166.0	2,352.0	1,921.8	2,085.6	2,691.6				
현금과 현금등가물	763.4	706.1	805.5	597.3	582.0	591.2				
우선주자본금&기타	19.6	28.5	36.6	45.2	56.1	65.2				
총부채	11.4	0.4	64.4	58.2	58.5	49.6				
기업가치	2,402.6	1,488.8	1,647.5	1,427.9	1,618.2	2,215.2				
Revenue, Adj	379.8	388.2	354.4	311.8	299.8	304.4	295.0	297.7	316.3	315.7
성장률%, YoY	23.3	18.3	8.2	-13.7	-21.1	-21.6	-16.8	-4.5	5.5	3.7
Gross Profit, Adj	175.0	180.0	144.5	112.4	103.7	97.0	84.6	84.1	109.3	108.4
마진(%)	46.1	46.4	40.8	36.0	34.6	31.9	28.7	28.2	34.6	34.3
EBITDA, Adj	160.5	159.5	127.7	100.5	91.7	121.6	79.8	82.1	98.8	100.4
마진(%)	42.3	41.1	36.0	32.2	30.6	39.9	27.0	27.6	31.2	31.8
Net Income, Adj	106.0	96.6	80.7	59.8	49.7	39.5	32.0	33.4	50.9	52.8
마진(%)	27.9	24.9	22.8	19.2	16.6	13.0	10.8	11.2	16.1	16.7
GAAP EPS, Adj	3.53	3.22	2.69	1.99	1.66	1.32	0.93	0.97	1.55	1.61
성장률%, YoY	65.9	35.1	2.4	-34.8	-53.1	-59.1	-65.6	-51.3	-6.8	22.2
영업활동 현금흐름	165.4	80.7	131.1	79.1	74.4	100.7				
자본지출	-53.7	-111.4	-67.1	-94.9	-98.7	-88.3	-36.6	-51.1	-57.6	-39.9
잉여현금흐름	111.7	-30.7	64.0	-15.8	-24.3	12.4				

자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음, 하나금융투자

[원익IPS] 목표주가 현실화

목표 P/E를 17배로 하향 조정. 40,000원 → 36,000원: 반도체/디스플레이 장비 공급사 원익IPS의 목표주가를 4만원에서 36,000원으로 하향 조정한다. COVID-19 우려가 확산되며 한국을 비롯한 Emerging Market 증시의 밸류에이션이 하락한 것을 감안해 목표 P/E를 17배로 하향 조정한다. 투자의견은 BUY로 유지한다. (1) COVID-19 발발 이후 반도체 산업은 각국에서 필수산업(essential business)으로 분류되어 생산라인의 가동이나 수출의 통관 측면 등에서 우대를 받아 business risk가 여타 업종 대비 상대적으로 적고, (2) 대외환경의 불확실성 속에서 삼성전자가 반도체 사업부문의 경쟁력을 강화하기 위해 목하(目下, right now) 노력 중인데, 그러한 과정에서 원익IPS가 공정장비 국산화를 주도하는 등 삼성전자의 협력사로서 위상이 더욱 강화될 것으로 전망되며, (3) 컨센서스 기준의 P/E 밸류에이션이 2020년 기준 8.1배, 2021년 기준 6.5배까지 하락해 2018년 12월 무역분쟁 시기의 반도체 업종 투자심리가 바닥을 통과할 때에 근접할 정도로 저평가되었기 때문이다.

2020년 실적 추정치 유지. 매출 1조 원, 영업이익 1,387억 원: 목표주가 조정 전에 점검한 결과 2020년 실적(사업계획)의 downside 가능성은 일단 없는 것으로 판단된다. 2019년 실적의 downside는 SK하이닉스의 시설투자 계획 축소 영향과 소모품(parts) 매출 둔화에서 발생했었다. 2020년에는 기업 측에서 보수적 수준으로 대외환경(시설투자)을 전망하여 사업계획을 세운 것으로 추정된다.

분기별 매출(억 원): 1Q 1,250, 2Q 3,500, 3Q 3,682, 4Q 1,568: 지난번 발간자료에서 언급된 것처럼 중국향 디스플레이 장비의 셋업은 2020년 1분기에서 2분기로 지연된다. 기업 측에서도 납품일정 관련 공시를 통해 Hefei Visionox Technology향 장비(649억 원)의 계약장비 종료일이 2020년 3월 20일에서 4월 30일로 변경되었다는 내용을 공시했다. 장비의 셋업이 취소된 것이 아니므로 2020년 실적 추정치를 유지한다. 분기별 매출의 흐름의 경우, 1분기와 4분기가 저점이고, 2분기와 3분기가 고점으로 전망된다. 분기별 매출 추정치는 1Q 1,250억 원, 2Q 3,500억 원, 3Q 3,682억 원, 4Q 1,568억 원이다.

표 1. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출	131.1	200.2	118.1	219.9	125.0	350.0	368.2	156.8	630.9	649.3	669.2	1,000.0
반도체장비, 소모품	68.2	112.0	68.3	119.1	91.1	169.0	177.2	92.7	526.3	526.5	367.6	530.0
디스플레이장비	61.1	88.1	49.5	100.6	33.9	181.0	191.0	64.1	104.3	121.8	299.3	470.0
영업이익	6.4	34.2	-8.8	9.3	5.0	56.0	58.9	18.8	122.3	105.9	41.1	138.7
영업이익률%	4.9%	17.1%	-7.5%	4.2%	4.0%	16.0%	16.0%	12.0%	19.4%	16.3%	6.1%	13.9%
세전이익	6.3	29.9	-9.0	16.3	4.8	53.2	56.0	17.9	124.3	109.8	43.5	131.8
세전이익률%	4.8%	14.9%	-7.6%	7.4%	3.8%	15.2%	15.2%	11.4%	19.7%	16.9%	6.5%	13.2%
순이익	4.9	24.9	1.5	11.6	3.8	42.1	44.3	14.1	95.4	86.9	42.9	104.2
순이익률%	3.8%	12.4%	1.3%	5.3%	3.0%	12.0%	12.0%	9.0%	15.1%	13.4%	6.4%	10.4%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

[램리서치] 1Q20 매출 가이드스 철회

분기 매출 가이드스를 달성하지 못할 것이라고 발표: 반도체 식각장비 1위 공급사 램리서치는 분기 매출 가이드스(\$2.6-3.0B, 2/3 발간자료 참고)를 달성하지 못할 것이라고 발표했다. 이와 같은 발표가 이루어진 후에 3/17 화요일 증가는 +7.38%로 마감했다. 발표 내용이 긍정적이지 않았으나 주가가 상승 마감한 이유는 램리서치가 편입된 필라델피아 반도체지수가 월요일까지 급락했다가 화요일에 연준 정책 기대감에 힘입어 반등했기 때문으로 파악된다.

지난번 실적 발표 때 중국에서의 COVID-19 영향 반영: 램리서치는 1/29 실적 컨퍼런스콜에서 COVID-19 영향이 반영된 매출 가이드스를 발표했었다. 당시의 주요 관심사는 중국 현지에서의 로컬 반도체 기업의 시설투자였다. (1) 중국은 램리서치의 지역별 매출에서 가장 높은 비중을 차지하는 지역이고, (2) COVID-19 발발 이후 중국 반도체 수요의 둔화, 물류 및 노동 집약적 생산라인의 가동 지연 등이 이슈화되었기 때문이다. 램리서치에서는 중국 로컬 반도체업체의 시설투자 규모를 2019년 \$6B, 2020년 \$8~9B(메모리, 파운드리, 로직 포함)로 전망해 일단 시설투자가 증가하는 것으로 예상하고 있었으며, 중국 현지에서의 COVID-19 영향을 감안하더라도 \$2.6-3.0B의 매출을 달성할 것이라고 발표했다. 당시의 주가 반응은 긍정적이었다. COVID-19 영향이 반영된 매출 가이드스가 당시의 컨센서스보다 높았기 때문이다.

이번에 미국/말레이시아에서의 COVID-19 영향 반영: 기존에 제시했던 매출 가이드스를 철회한 이유는 (1) 말레이시아 정부가 3/18~31까지 2주간 봉쇄령을 내려 민간기업의 업무가 중단되었고, (2) 미국 캘리포니아의 일부 지역에서 자택대피/외출 금지(shelter-in-place) 조치가 이루어져 Livermore와 Fremont에서의 업무가 중단되기 때문이다. Fremont는 테슬라의 전기차 조립 생산라인이 위치한 곳이기도 하다. 램리서치가 필라델피아 반도체지수에 편입된 장비 공급사 중에서 선제적으로 매출 가이드스를 철회해 당혹스러우나 이미 주가가 52주 고점 대비 37.4% 하락한 상황에서 발표가 이루어져 추가적 주가 하락 가능성은 제한적일 것으로 판단된다.

표 1. 매출 가이드스 철회 발표문에 언급된 지역

주소	해당지역
4650 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4400 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4540 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4300 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4653 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4305 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4555 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
4050 Starboard Drive	Fremont, CA 94538
45365 Northport Loop West	Fremont, CA 94538
4405 Cushing Parkway	Fremont, CA 94538
1 Portola Avenue	Livermore, CA 94551
101 Portola Avenue	Livermore, CA 94550
Suite 1.050, 1st Floor KHTP Business Center Kulim Hi-Tech Park 09000 Kulim	Kedah, Malaysia

자료: Lam Research, 하나금융투자

[램리서치] 1Q20 매출 가이드스 철회

표 2-1. 램리서치의 핵심 지표(분기 기준)

(단위: USDmn, US\$, %)

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020 예상	Q4 2020 예상	Q1 2021 예상	Q2 2021 예상
	09/23/2018	12/23/2018	03/31/2019	06/30/2019	09/29/2019	12/29/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020
시가총액	23,878.8	19,577.7	26,831.1	27,130.3	33,331.9	41,841.1				
현금과 현금등가물	3,618.9	3,635.5	6,140.9	5,431.2	5,590.8	4,683.8				
우선주자본금&기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
총부채	2,414.3	2,057.3	4,815.4	4,539.3	4,583.9	4,563.6				
기업가치	22,674.1	17,999.5	25,505.6	26,238.4	32,324.9	41,720.9				
Revenue, Adj	2,330.7	2,522.7	2,439.0	2,361.1	2,165.7	2,583.5	2,788.0	2,953.5	2,799.1	2,904.8
성장률%, YoY	-5.9	-2.3	-15.7	-24.5	-7.1	2.4	14.3	25.1	29.2	12.4
Gross Profit, Adj	1,058.2	1,145.0	1,077.2	1,081.5	981.7	1,179.6	1,295.6	1,363.3	1,296.6	1,348.7
마진(%)	45.4	45.4	44.2	45.8	45.3	45.7	46.5	46.2	46.3	46.4
EBITDA, Adj	675.1	774.5	658.6	684.4	613.9	762.5	814.8	917.5	861.6	908.0
마진(%)	29.0	30.7	27.0	29.0	28.3	29.5	29.2	31.1	30.8	31.3
Net Income, Adj	525.1	597.8	553.8	544.7	466.7	589.0	674.6	738.2	685.3	731.3
마진(%)	22.5	23.7	22.7	23.1	21.5	22.8	24.2	25.0	24.5	25.2
GAAP EPS, Adj	3.18	3.69	3.51	3.53	3.10	3.93	4.56	5.00	4.63	4.95
성장률%, YoY	-1.1	-20.7	-22.4	-30.9	-2.7	6.4	29.8	41.6	49.4	26.1
영업활동 현금흐름	720.3	642.4	932.8	880.5	464.0	307.9				
자본지출	-56.1	-105.9	-75.5	-65.9	-39.3	-62.1	-63.0	-62.1	-64.5	-68.1
잉여현금흐름	664.2	536.5	857.3	814.5	424.8	245.9	707.6	679.9	658.6	540.6

자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음, 하나금융투자

표 2-2. 램리서치의 핵심 지표(연간 기준)

(단위: USDmn, US\$, %)

	FY 2013	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020 예상	FY 2021 예상
	06/30/2013	06/29/2014	06/28/2015	06/26/2016	06/25/2017	06/24/2018	06/30/2019	06/30/2020	06/30/2021
시가총액	7,221.8	10,869.3	13,135.9	13,181.3	24,546.3	27,409.0	27,130.3		
현금과 현금등가물	2,497.2	3,065.6	4,076.5	6,827.9	6,041.2	4,949.6	5,431.2		
우선주자본금&기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
총부채	1,490.8	1,518.8	2,602.8	4,533.4	2,863.3	2,494.8	4,539.3		
기업가치	6,215.4	9,322.5	11,662.2	10,886.8	21,368.4	24,954.2	26,238.4		
Revenue, Adj	3,598.9	4,607.3	5,259.3	5,885.9	8,013.6	11,077.0	9,653.6	10,541.8	11,905.6
성장률%, YoY	35.0	28.0	14.2	11.9	36.1	38.2	-12.9	9.2	12.9
Gross Profit, Adj	1,489.4	2,015.1	2,299.4	2,619.3	3,609.5	5,165.0	4,361.9	4,842.2	5,541.9
마진(%)	41.4	43.7	43.7	44.5	45.0	46.6	45.2	45.9	46.5
EBITDA, Adj	559.2	1,008.4	1,162.0	1,419.3	2,241.7	3,544.6	2,792.5	3,072.4	3,610.4
마진(%)	15.5	21.9	22.1	24.1	28.0	32.0	28.9	29.1	30.3
Net Income, Adj	202.9	600.5	740.6	912.4	1,659.2	2,985.0	2,221.3	2,504.4	2,954.4
마진(%)	5.6	13.0	14.1	15.5	20.7	26.9	23.0	23.8	24.8
GAAP EPS, Adj	1.17	3.44	4.18	5.21	9.03	16.51	13.89	16.70	20.47
성장률%, YoY	-32.8	193.0	21.6	24.7	73.3	82.9	-15.9	20.3	22.5
영업활동 현금흐름	719.9	717.0	785.5	1,350.3	2,029.3	2,655.7	3,176.0		
자본지출	-160.8	-145.5	-198.3	-175.3	-157.4	-273.5	-303.5	-238.6	-289.7
잉여현금흐름	559.1	571.5	587.2	1,174.9	1,871.9	2,382.3	2,872.5	2,146.5	2,736.4

자료: Bloomberg 조정치이므로 기업측 발표치와 다를 수 있음, 하나금융투자

한국 반도체 업종의 주간지표

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

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업/지수	투자 의견	종가/지수	시총	주가수익률			주간 수급(순매수대금)			P/E		P/B	
				5Days%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	FY1	FY2	FY1	FY2
삼성전자(보통주)	매수	45,400	271,028.1	-9.1%	-24.3%	-18.6%	-159.7	-1,306.6	1,404.6	10.2	7.7	1.1	1.0
삼성전자(우선주)	매수	38,000	31,269.7	-11.0%	-25.3%	-16.3%	-5.0	-171.4	174.0	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	매수	74,800	54,454.6	-9.3%	-28.1%	-20.5%	106.2	-290.4	171.4	10.1	5.1	1.0	0.8
리노공업	매수	77,300	1,178.2	-4.0%	-10.9%	+20.2%	3.6	-0.6	-3.0	18.8	16.9	3.4	3.0
원익PS	매수	21,650	1,062.7	-18.3%	-39.3%	-39.6%	-0.8	-8.5	8.9	8.1	6.5	1.7	1.4
고영	매수	74,000	1,016.1	-10.1%	-28.5%	-29.9%	2.9	-4.1	1.2	24.7	20.6	3.6	3.2
한솔케미칼	N/R	74,100	837.0	-10.6%	-30.4%	-30.1%	0.5	-1.1	0.5	8.1	6.9	1.5	1.3
DB하이텍	N/R	17,300	771.4	-17.4%	-39.4%	-37.3%	8.3	-12.6	4.0	5.4	5.1	1.0	0.8
티씨케이	매수	54,000	630.5	-14.2%	-26.7%	-18.1%	0.7	1.0	-1.7	11.4	9.6	2.4	2.0
이오테크닉스	N/R	49,000	603.7	-23.7%	-55.0%	-52.6%	7.9	-1.4	4.1	N/A	N/A	N/A	N/A
테스나	N/R	49,800	341.1	-16.6%	-31.2%	-2.4%	6.0	-4.2	-1.3	9.6	N/A	N/A	N/A
한미반도체	N/R	6,070	312.6	-19.6%	-37.9%	-25.1%	0.9	-0.4	-0.5	8.1	5.4	N/A	N/A
원익머트리얼즈	매수	16,750	211.2	-16.3%	-36.2%	-44.8%	-1.7	0.9	0.7	6.8	5.8	0.6	0.6
코미코	N/R	23,550	206.7	-11.1%	-25.2%	-15.6%	0.7	-0.4	-0.3	7.0	5.7	1.2	1.0
테크윙	N/R	10,500	202.9	-9.9%	-37.3%	-24.5%	4.3	-4.9	0.5	6.5	4.9	1.0	0.9
오션브릿지	N/R	7,090	70.9	-12.9%	-39.4%	-31.2%	0.4	-0.5	0.0	4.6	N/A	N/A	N/A
KRX반도체		1,960.05	67,942.4	-11.7%	-30.6%	-27.5%	155.2	-267.5	107.2	21.0	10.2	1.2	1.1
코스피		1,566.15	1,054,892.9	-11.6%	-28.7%	-28.7%	90.6	-3,385.6	2,883.4	11.1	8.6	0.7	0.6
코스닥		467.75	171,294.2	-10.7%	-31.4%	-30.2%	226.3	371.1	-625.7	15.1	10.9	1.6	1.5

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

한국 반도체 업종의 주간지표

표 2. 반도체용 중소형주(장비, 소재, 후공정)

(단위: 원, 십억 원, 배)

기업	종가	시총	매출액			영업이익			당기순이익			P/E		P/B	
			2018	2019	2020F	2018	2019	2020F	2018	2019	2020F	2020F	2021F	2020F	2021F
원익IPS	21,650	1,062.7	649.3	667.6	1,071.4	105.9	48.9	164.7	86.9	39.5	130.8	8.1	6.5	1.7	1.4
고영	74,000	1,016.1	238.2	235.2	260.8	46.0	39.9	43.7	42.3	38.7	41.2	24.7	20.6	3.6	3.2
이오테크닉스	49,000	603.7	294.1	215.7	405.0	17.9	8.8	101.3	21.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
테스	17,150	339.0	287.1	172.7	255.4	57.8	9.8	45.8	42.4	9.7	38.3	8.4	6.1	1.3	1.1
케이씨텍	16,300	323.4	357.3	N/A	406.3	67.0	N/A	95.6	54.4	N/A	75.5	4.3	3.8	0.9	0.7
한미반도체	6,070	312.6	217.1	124.0	196.0	56.8	14.0	39.0	49.3	N/A	37.0	8.1	5.4	N/A	N/A
유진테크	13,500	309.4	220.2	198.1	204.2	40.8	25.8	23.4	20.7	17.5	19.1	18.6	5.7	1.2	1.0
원익홀딩스	3,170	244.8	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
주성엔지니어링	4,575	220.7	264.0	256.0	218.0	41.4	38.0	32.0	43.8	38.0	31.0	7.4	6.7	0.9	0.8
피에스케이	13,900	205.2	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
테크윙	10,500	202.9	193.7	184.0	237.2	25.1	23.2	42.6	18.6	5.4	32.7	6.5	4.9	1.0	0.9
유니테스트	9,200	194.4	282.3	194.8	227.6	71.5	31.4	43.4	52.5	N/A	35.7	5.5	3.5	1.0	0.8
에스티아이	9,900	156.7	286.6	317.7	391.5	22.1	27.7	38.2	19.8	23.9	30.7	5.8	4.6	0.8	0.7
에이피티씨	5,430	126.2	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	3,730	114.4	214.3	170.1	218.9	26.1	17.5	32.7	20.6	15.3	25.2	4.5	3.8	N/A	N/A
싸이맥스	5,720	62.5	133.5	78.3	121.3	15.7	4.1	14.0	13.3	3.4	12.5	5.1	N/A	N/A	N/A
SK머티리얼즈	130,700	1,378.6	687.3	775.8	867.2	182.9	223.1	228.1	123.4	154.5	155.4	9.6	8.2	2.2	1.8
솔브레인	59,900	1,042.2	963.4	1,031.2	1,109.2	164.1	182.8	197.8	103.0	149.8	161.1	6.9	6.2	1.0	0.9
한솔케미칼	74,100	837.0	582.0	597.9	637.6	93.6	114.4	131.1	67.8	89.0	102.9	8.1	6.9	1.5	1.3
티씨케이	54,000	630.5	170.5	171.7	194.1	59.1	59.3	68.5	46.9	48.1	55.3	11.4	9.6	2.4	2.0
동진세미켄	11,600	596.4	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	5,290	489.9	274.9	257.9	307.8	39.6	24.8	48.5	28.1	17.7	39.2	12.5	8.7	N/A	N/A
에스앤에스텍	14,400	284.2	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
원익QnC	10,100	265.5	266.5	262.6	503.2	41.2	26.5	62.3	41.2	-11.0	43.6	6.6	5.0	1.1	0.9
이엔에프테크놀로지	17,600	250.4	425.5	485.8	508.5	35.6	61.7	75.1	29.0	50.9	58.6	4.2	3.7	0.8	0.6
하나머티리얼즈	11,500	225.7	165.2	165.8	207.5	49.4	40.8	54.6	36.3	30.2	41.6	5.4	4.3	1.2	1.0
원익머티리얼즈	16,750	211.2	233.5	223.0	244.9	42.2	37.0	38.9	41.2	N/A	31.0	6.8	5.8	0.6	0.6
코미코	23,550	206.7	166.6	174.9	194.4	40.6	39.6	39.2	30.3	26.3	30.4	7.0	5.7	1.2	1.0
SKC솔믹스	1,975	121.5	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	4,800	97.1	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	30,600	705.6	270.6	N/A	440.2	21.8	N/A	54.4	22.7	N/A	29.3	24.0	12.5	3.0	2.6
테스나	49,800	341.1	65.3	N/A	179.7	18.8	N/A	46.9	16.2	N/A	41.6	9.6	N/A	N/A	N/A
엘비세미콘	4,830	211.5	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 손실일을 의미하는 경우 N/A로 표시

자료: WISEfn, 하나금융투자

미국 반도체 업종의 주간지표

표 1. 필라델피아 반도체 지수의 주간(5영업일)수익률

(단위: US\$, %, US\$bn)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	시총
CREE INC	5G 화합물 반도체	34.39	+4.1%	-25.5%	3.7
XILINX INC	FPGA	71.86	-6.1%	-26.5%	17.9
SEMTECH CORP	통신장비칩	32.85	-6.2%	-37.9%	2.2
TEXAS INSTRUMENT	아날로그	97.60	-8.0%	-23.9%	91.1
MAXIM INTEGRATED	산업용	44.12	-9.1%	-28.3%	11.9
CIRRUS LOGIC INC	오디오칩	55.90	-9.7%	-32.2%	3.3
ADV MICRO DEVICE	CPU, GPU	39.61	-9.8%	-13.6%	46.3
MARVELL TECH GRP	스토리지 컨트롤러, 통신장비칩	18.67	-10.2%	-29.7%	12.5
SKYWORKS SOLUTIO	RF칩	73.67	-11.2%	-39.1%	12.5
NVIDIA CORP	GPU	205.75	-14.6%	-12.6%	125.9
ANALOG DEVICES	산업용	85.08	-14.7%	-28.4%	31.3
TAIWAN SEMIC-ADR	파운드리	44.53	-14.7%	-23.4%	230.9
MICROCHIP TECH	MCU	59.64	-14.8%	-43.0%	14.3
SILICON LABS	사물인터넷칩	70.07	-15.3%	-39.6%	3.1
QORVO INC	RF칩	70.85	-15.5%	-39.0%	8.2
INTEL CORP	CPU, FPGA	45.83	-15.8%	-23.4%	196.0
ASML HOLDING-NY	노광장비	216.10	-15.9%	-27.0%	92.0
MICRON TECH	메모리	36.11	-16.0%	-32.9%	40.1
ENTEGRIS INC	공정소모품	39.03	-17.6%	-22.1%	5.3
MKS INSTRUMENTS	가스장치	74.75	-17.9%	-32.1%	4.1
BROADCOM INC	RF칩 등	192.22	-17.9%	-39.2%	76.8
TERADYNE INC	테스트장비	44.29	-18.8%	-35.0%	7.4
QUALCOMM INC	통신용	60.91	-19.7%	-31.0%	69.6
MONOLITHIC POWER	DC/DC 컨버터	135.22	-20.7%	-24.0%	6.0
KLA CORP	검사장비	114.02	-21.6%	-36.0%	17.9
NXP SEMICONDUCTO	자동차용	73.58	-23.0%	-42.2%	20.6
ON SEMICONDUCTOR	아날로그	10.82	-25.3%	-55.6%	4.4
APPLIED MATERIAL	증착장비	37.99	-25.3%	-37.8%	34.9
CABOT MICROELEC	공정소재	89.07	-26.4%	-38.3%	2.6
LAM RESEARCH	식각장비	187.89	-28.2%	-35.7%	27.3

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대만 반도체 업종의 주간지표

표 1. 대만 반도체 업종 및 서버 밸류체인 주간(5영업일) 수익률

(단위: NTD, %, 십억 원)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	시총
Aspeed	서버 원격관리칩	1,010.0	+1.0%	+5.3%	1,426.2
UMC	파운드리	13.9	-1.4%	-15.8%	6,740.4
인벤텍	ODM	20.6	-2.8%	-9.8%	3,054.7
ChipMOS	후공정	26.0	-3.7%	-24.2%	780.1
혼하이정밀	EMS(조립)	70.8	-5.1%	-22.0%	40,570.0
Compal	ODM	16.2	-5.3%	-14.1%	2,951.1
TSMC	파운드리	270.0	-6.9%	-18.4%	289,392.6
Quanta	ODM	54.8	-9.6%	-14.8%	8,749.4
ASE	후공정	54.2	-11.1%	-34.9%	9,700.4
Wistron	ODM	20.4	-11.3%	-28.0%	2,396.6
WPG홀딩스	반도체 유통	33.3	-11.6%	-15.0%	2,307.7
미디어텍	팹리스	301.0	-11.7%	-32.1%	19,782.1
Transcend	반도체 유통	66.1	-11.9%	-15.1%	1,176.9
Largan	렌즈	3,575.0	-11.9%	-28.5%	19,822.1
Wiwynn	ODM(서버)	611.0	-12.5%	-3.8%	4,410.0
원세미	5G용 스페셜티 파운드리	215.0	-13.8%	-26.9%	3,768.6
노바텍	팹리스	152.0	-14.8%	-30.6%	3,823.2
누보톤	서버 원격관리칩	29.2	-16.7%	-37.6%	346.5
VPEC	5G용 스페셜티 웨이퍼	67.3	-18.3%	-43.0%	514.4
Phison	NAND 컨트롤러	216.0	-19.4%	-36.6%	1,759.5
Powertech	후공정	70.6	-20.4%	-29.3%	2,273.7
Nanya	DRAM	48.7	-22.7%	-41.7%	6,180.3
Adata	반도체 유통	42.3	-27.3%	-38.4%	391.3

자료: Bloomberg, 하나금융투자

웨이퍼 공급사의 주간지표

표 1. 반도체용 웨이퍼 공급사의 주간(5영업일) 수익률

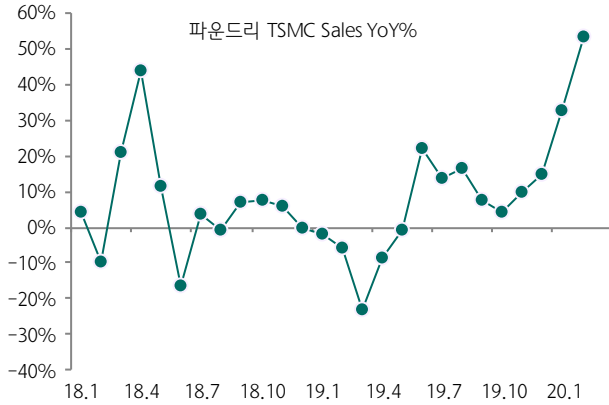
(단위: 각국 통화, %, US\$mn)

Ticker	기업	종가	5Days%	YTD%	시가총액
3532 TT	FORMOSA SUMCO	138.0	-0.7%	+17.9%	1,770
6488 TT	GLOBALWAFERS	342.5	-3.2%	-10.5%	4,952
4063 JT	신에츠화학	9,075.0	-12.1%	-24.8%	34,080
6182 TT	WAFER WORKS	24.3	-12.9%	-33.1%	411
WAF GR	질트로닉	51.0	-17.1%	-43.2%	1,631
3436 JT	SUMCO	1,076.0	-21.6%	-41.1%	2,844
	평균(시가중)		-11.4%		

자료: Bloomberg, 하나금융투자

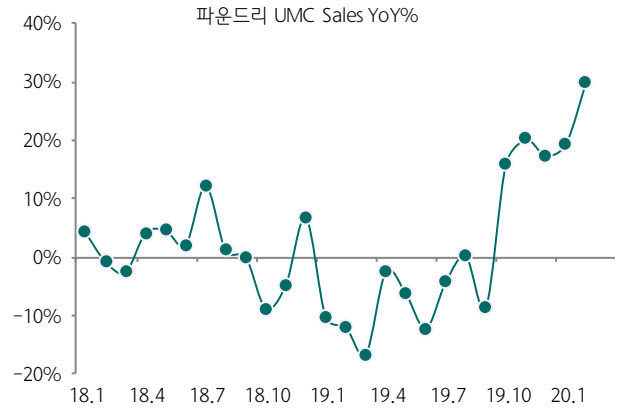
[산업지표] 대만 반도체/서버 밸류체인 매출

그림 1. 비메모리 파운드리(전공정) - TSMC 매출(YoY%)



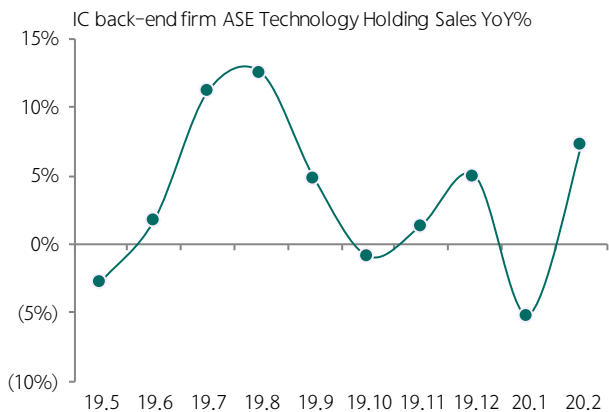
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 2. 비메모리 파운드리(전공정) - UMC 매출(YoY%)



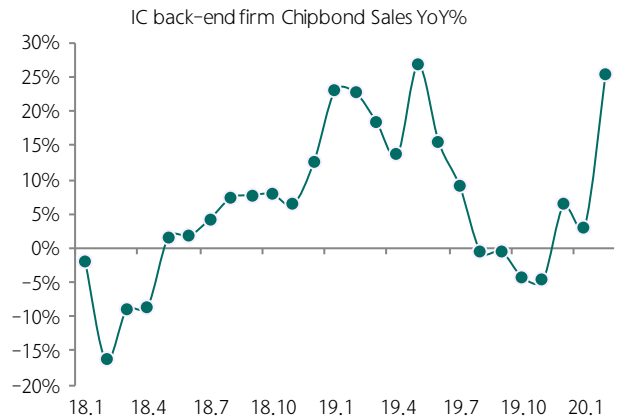
자료: MOPS, 하나금융투자

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



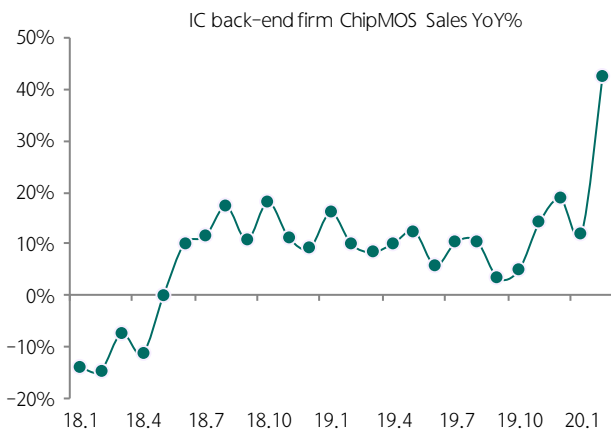
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 4. 비메모리 후공정 - 칩본드 매출(YoY%)



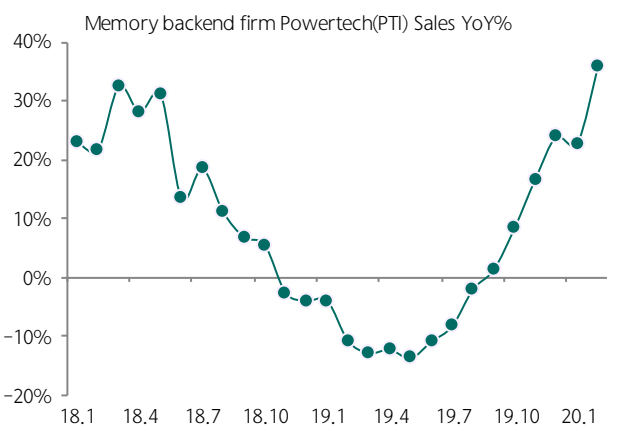
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 5. 비메모리 후공정 - 칩모스 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

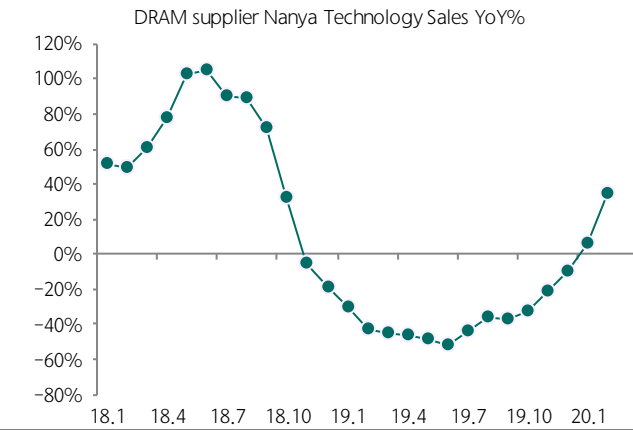
그림 6. 메모리/비메모리 후공정 - 파워텍 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

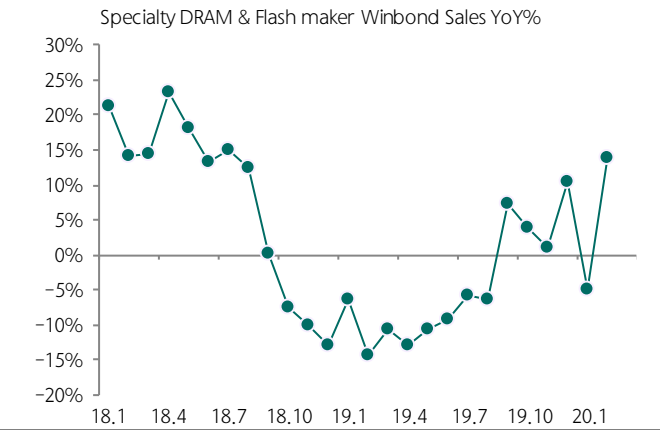
[산업지표] 대만 반도체/서버 밸류체인 매출

그림 7. 메모리 - Nanya Technology 매출(YoY%)



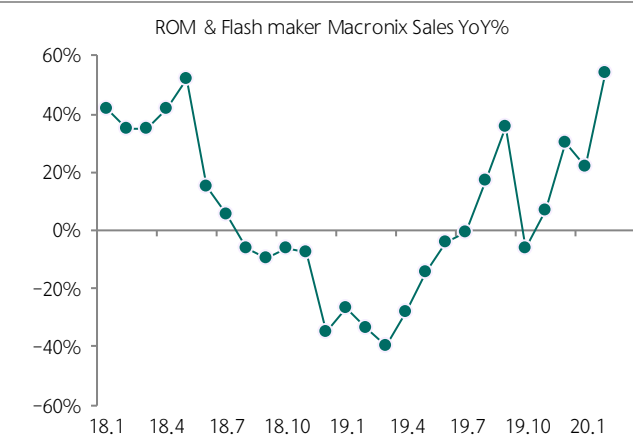
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 8. 메모리 - Winbond 매출(YoY%)



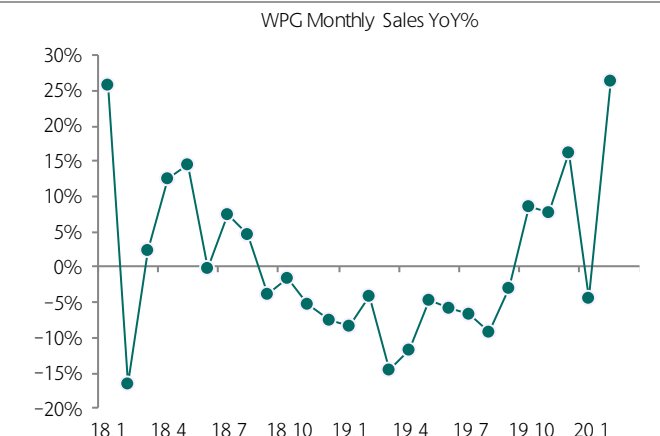
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 9. 메모리 - Macronix 매출(YoY%)



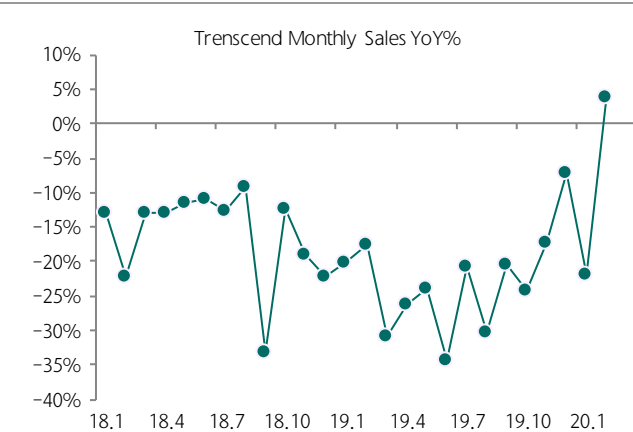
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 10. 모듈/유통 - WPG Holdings 매출(YoY%)



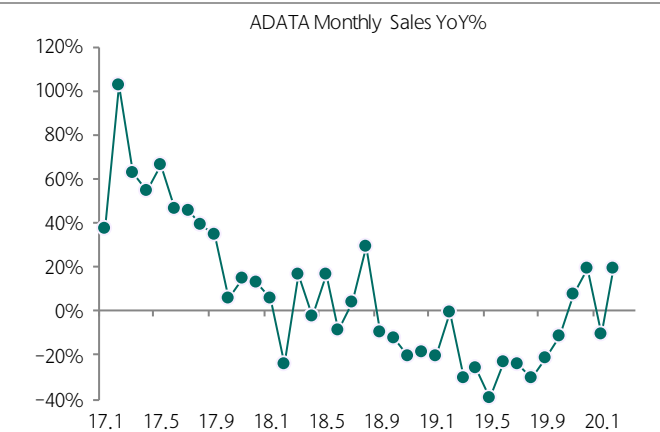
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 11. 모듈/유통 - Transcend 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

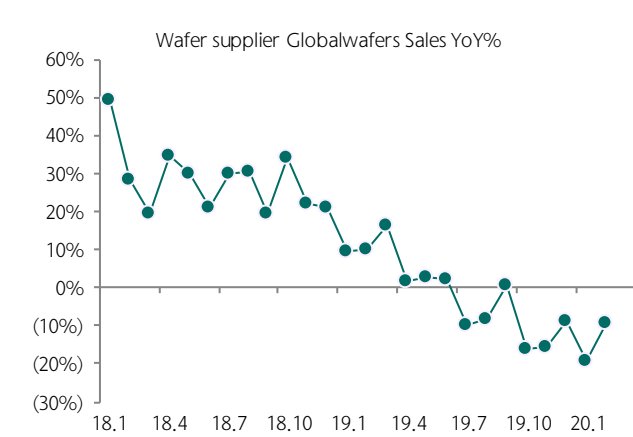
그림 12. 모듈/유통 - A-data 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

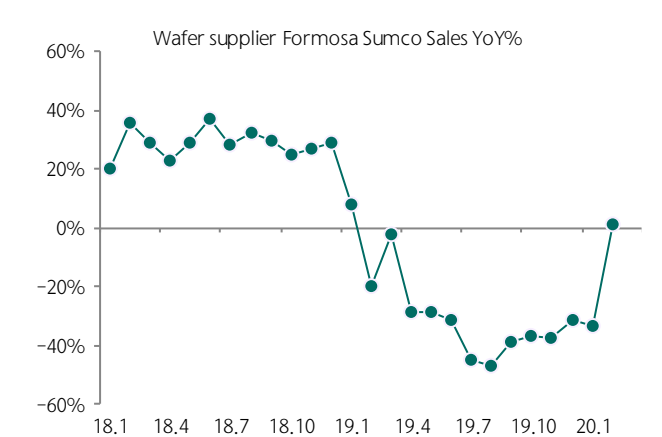
[산업지표] 대만 반도체/서버 밸류체인 매출

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



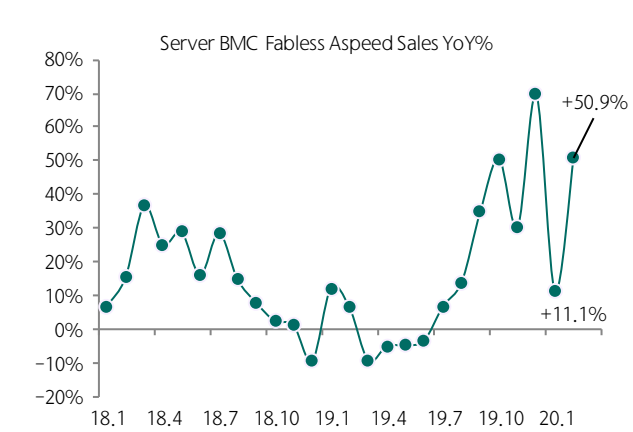
자료: MOPS, 하나금융투자

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



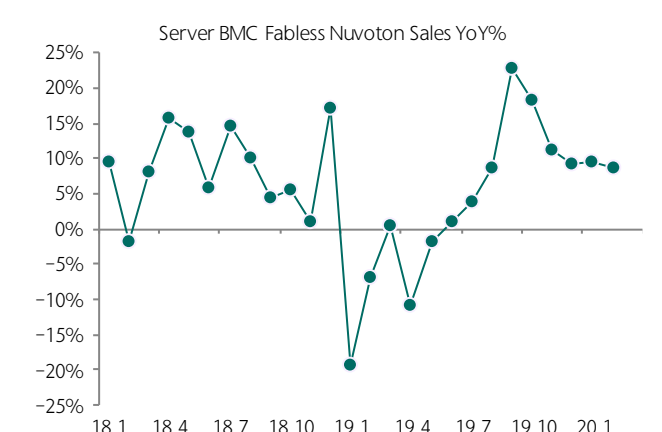
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 15. 서버 - BMC 칩 공급사 Aspeed 매출(YoY%)



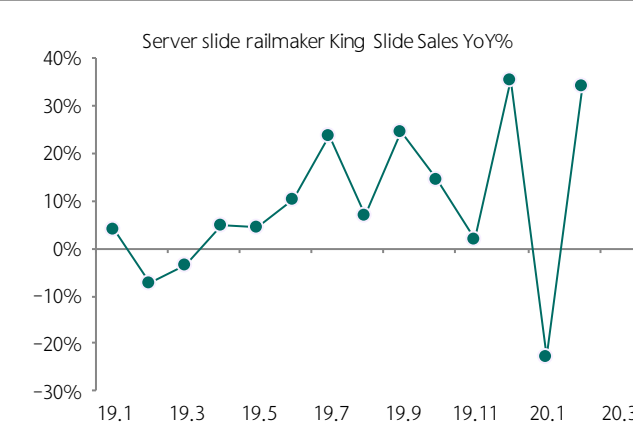
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 16. 서버 - BMC 칩 공급사 Nuvoton 매출(YoY%)



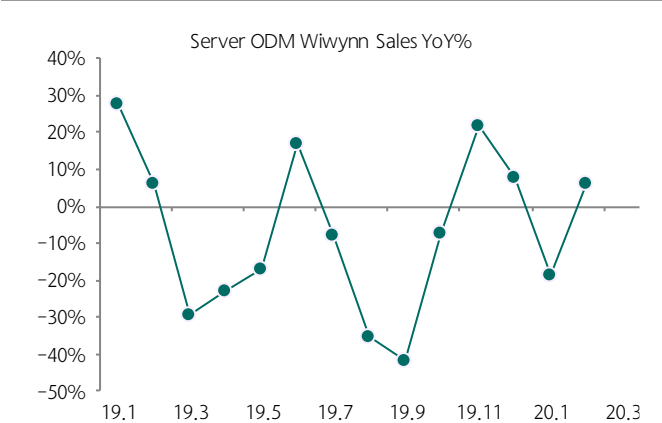
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 17. 서버 - Slide Rail 제조사 King Slide 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

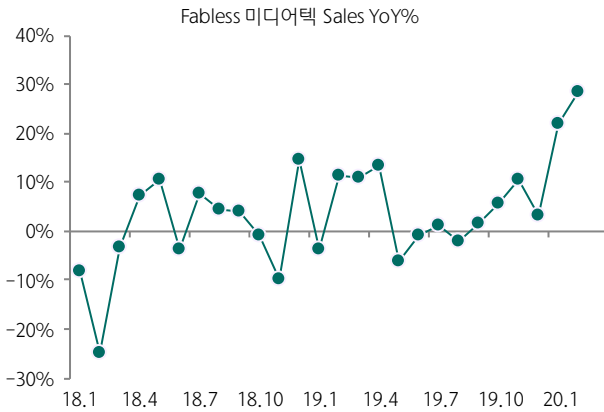
그림 18. 서버 - ODM 제조사 Wiwynn 매출(YoY%)



자료: MOPS, 하나금융투자

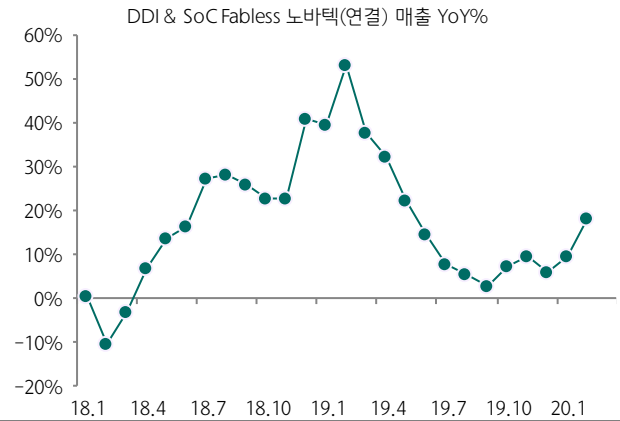
[산업지표] 대만 반도체/서버 밸류체인 매출

그림 19. 팹리스 - 미디어텍 매출(YoY%)



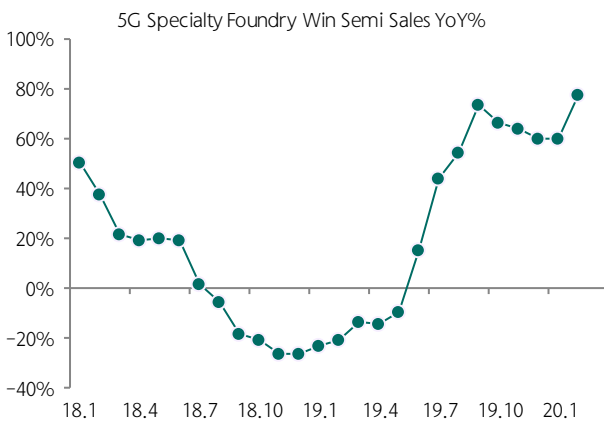
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 20. 팹리스 - 노바텍 매출(YoY%)



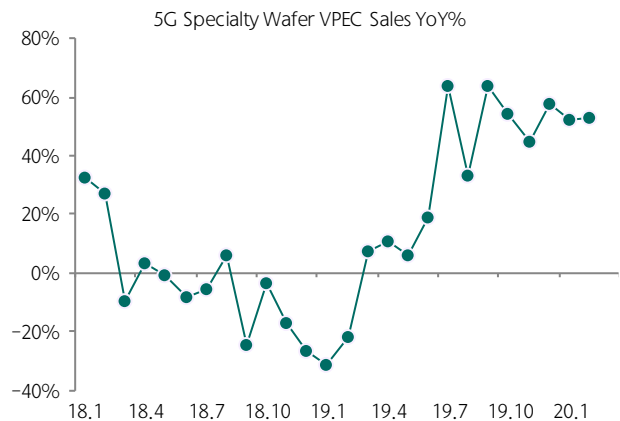
자료: MOPS, 하나금융투자

그림 21. 5G 화합물 파운드리 Win Semi 매출(YoY%)



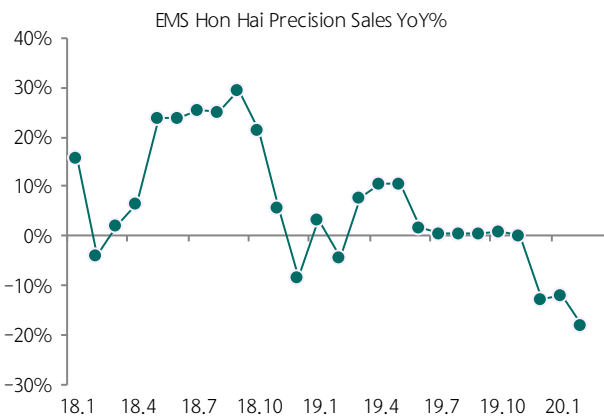
자료: MOPS, 하나금융투자

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



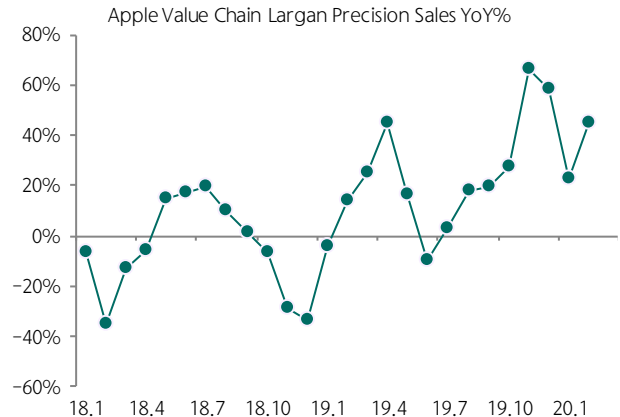
자료: MOPS, 하나금융투자

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



자료: MOPS, 하나금융투자

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



자료: MOPS, 하나금융투자

[산업지표] DRAM, NAND 계약가격

표 1. 메모리 반도체 계약가격

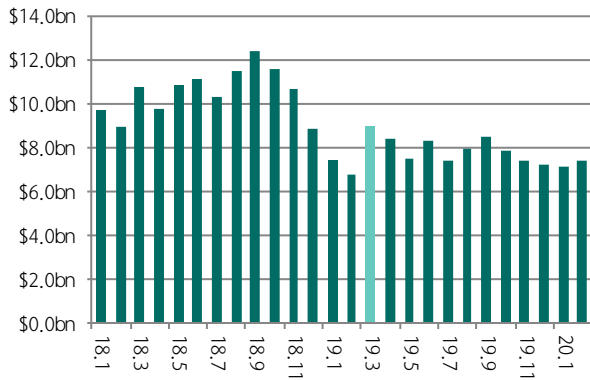
(단위: \$, %)

PC DRAM			19.3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	20.1월	2월
DDR4	8GB		38.50	34.00	32.00	28.50	25.50	25.50	25.50	24.50	24.50	24.50	24.70	25.00
DDR4	4GB		19.25	17.00	16.00	14.25	12.75	12.75	12.75	12.50	12.50	12.50	N/A	N/A
DDR4	8Gb	1Gx8	4.56	4.00	3.75	3.31	2.94	2.94	2.94	2.81	2.81	2.81	2.84	2.88
DDR4	8Gb	512Mx16	4.25	3.75	3.50	3.06	2.69	2.69	2.69	2.63	2.63	N/A	N/A	N/A
MoM%														
DDR4	8GB		(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)	0.0%	0.0%	(3.9%)	0.0%	0.0%	0.8%	1.2%
DDR4	4GB		(10.5%)	(11.7%)	(5.9%)	(10.9%)	(10.5%)	0.0%	0.0%	(2.0%)	0.0%	0.0%	N/A	N/A
DDR4	8Gb	1Gx8	(11.1%)	(12.3%)	(6.3%)	(11.7%)	(11.2%)	0.0%	0.0%	(4.4%)	0.0%	0.0%	1.1%	1.4%
DDR4	8Gb	512Mx16	(12.9%)	(13.0%)	(6.7%)	(12.6%)	(12.1%)	0.0%	0.0%	(2.2%)	0.0%	N/A	N/A	N/A
평균			(11.0%)	(12.0%)	(6.1%)	(11.3%)	(10.9%)	0.0%	0.0%	(3.1%)	0.0%	0.0%	0.9%	1.3%
서버 DRAM			19.3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	20.1월	2월
DDR4	8GB		50.43	50.43	48.73	48.73	43.11	41.46	41.15	40.53	39.00	39.00	N/A	N/A
DDR4	16GB		94.87	84.43	73.45	68.31	64.21	62.93	62.30	61.05	58.00	58.00	59.00	62.54
DDR4	32GB	2400MHz	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94	112.64	110.38	108.18	106.01	106.01	109.00	115.54
DDR4	32GB	2666MHz	167.67	152.58	137.32	123.59	114.94	112.64	110.38	108.18	106.01	106.01	109.00	115.54
DDR4	64GB		340.00	320.00	280.00	265.00	240.00	230.00	220.00	215.00	215.00	215.00	217.00	230.84
MoM%														
DDR4	8GB		(17.1%)	0.0%	(3.4%)	0.0%	(11.5%)	(3.8%)	(0.7%)	(1.5%)	(3.8%)	0.0%	N/A	N/A
DDR4	16GB		(18.0%)	(11.0%)	(13.0%)	(7.0%)	(6.0%)	(2.0%)	(1.0%)	(2.0%)	(5.0%)	0.0%	1.7%	6.0%
DDR4	32GB	2400MHz	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%	2.8%	6.0%
DDR4	32GB	2666MHz	(20.0%)	(9.0%)	(10.0%)	(10.0%)	(7.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%	2.8%	6.0%
DDR4	64GB		(19.0%)	(5.9%)	(12.5%)	(5.4%)	(9.4%)	(4.2%)	(4.3%)	(2.3%)	0.0%	0.0%	0.9%	6.4%
평균			(18.8%)	(7.0%)	(9.8%)	(6.5%)	(8.2%)	(2.8%)	(2.0%)	(2.0%)	(2.6%)	0.0%	2.1%	6.1%
2D-NAND Flash			19.3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	20.1월	2월
MLC	32Gb		2.58	2.35	2.31	2.31	2.37	2.42	2.42	2.57	2.57	2.66	2.66	2.66
MLC	64Gb		2.80	2.73	2.68	2.68	2.72	2.75	2.75	2.85	2.85	2.99	3.11	3.11
MLC	128Gb		4.11	3.98	3.93	3.93	4.01	4.11	4.11	4.31	4.31	4.42	4.56	4.56
MoM%														
MLC	32Gb		(2.3%)	(8.9%)	(1.7%)	0.0%	2.6%	2.1%	0.0%	6.2%	0.0%	3.5%	0.0%	0.0%
MLC	64Gb		(4.8%)	(2.5%)	(1.8%)	0.0%	1.5%	1.1%	0.0%	3.6%	0.0%	4.9%	4.0%	0.0%
MLC	128Gb		(2.6%)	(3.2%)	(1.3%)	0.0%	2.0%	2.5%	0.0%	4.9%	0.0%	2.6%	3.2%	0.0%
평균			(3.2%)	(4.9%)	(1.6%)	0.0%	2.0%	1.9%	0.0%	4.9%	0.0%	3.7%	2.4%	0.0%
메모리(DRAM, NAND)			19.3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	20.1월	2월
평균			(10.9%)	(7.9%)	(5.8%)	(5.9%)	(5.7%)	(0.3%)	(0.7%)	(0.0%)	(0.9%)	1.2%	1.8%	2.5%

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

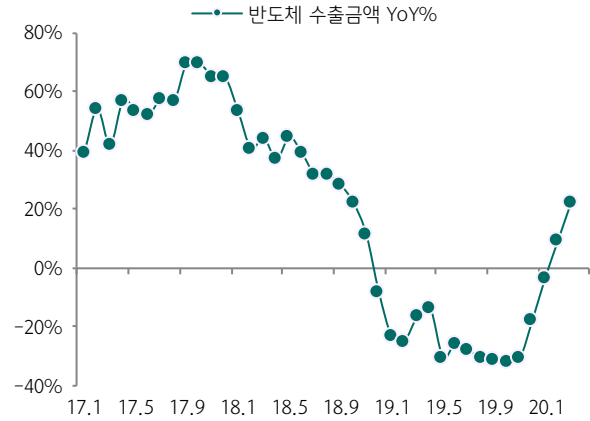
[산업지표] 한국 반도체 수출

그림 1-1. 반도체 수출금액(절대값)



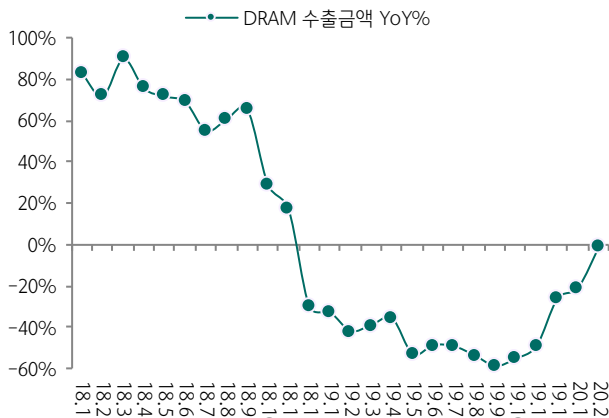
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-2. 반도체 수출금액 +9.4%



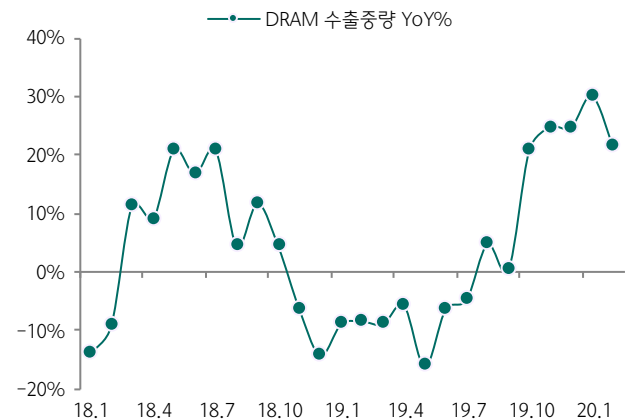
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-3. DRAM 수출금액



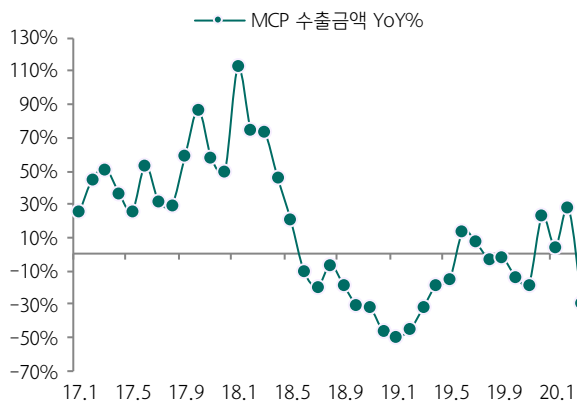
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-4. DRAM 수출증량



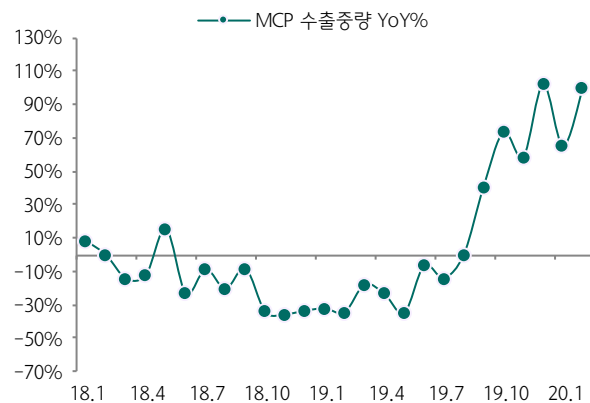
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-5. MCP(DRAM+NAND 복합제품) 수출금액



자료: 무역통계, 하나금융투자

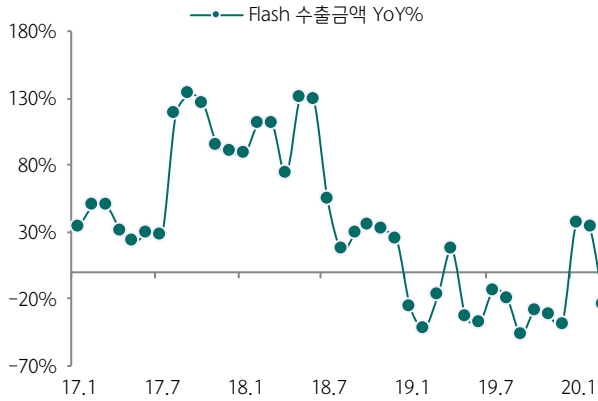
그림 1-6. MCP(DRAM+NAND 복합제품) 수출증량



자료: 무역통계, 하나금융투자

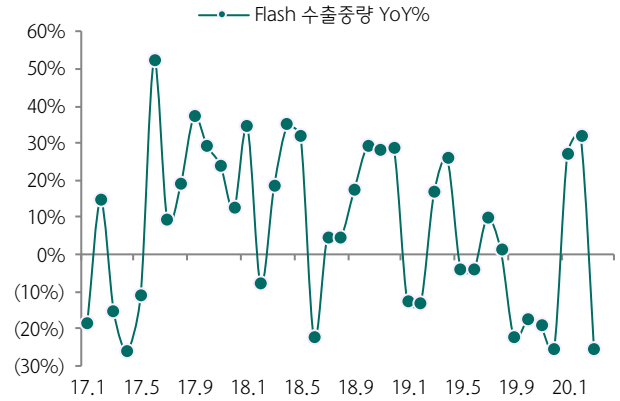
[산업지표] 한국 반도체 수출

그림 1-7. Flash 수출금액



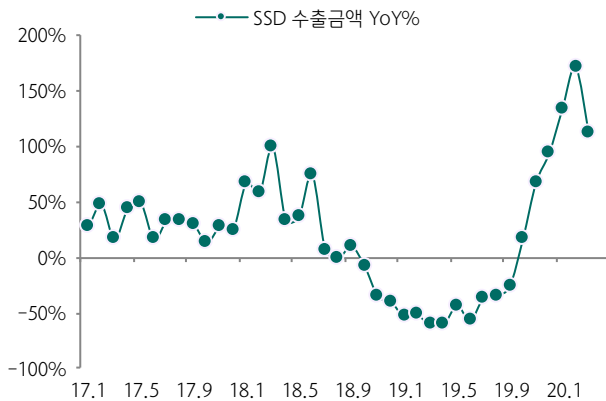
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-8. Flash 수출증량



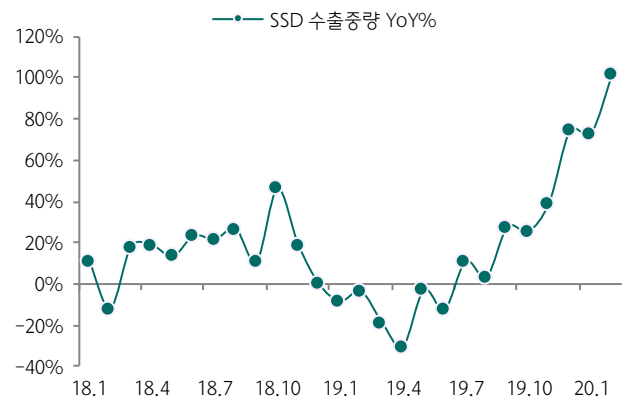
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-9. SSD 수출금액



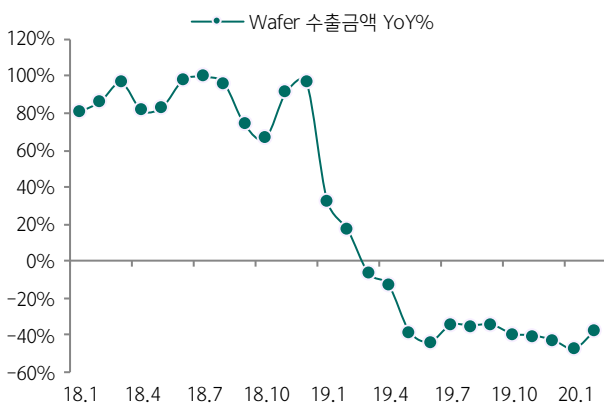
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-10. SSD 수출증량



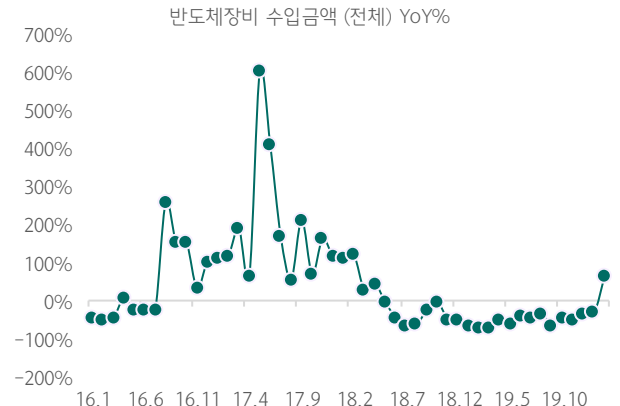
자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-11. Wafer 수출금액



자료: 무역통계, 하나금융투자

그림 1-12. 반도체장비 수입금액



자료: 무역통계, 하나금융투자

[산업지표] 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 1-1. 글로벌 DRAM 생산능력

(단위: K/월)

	Fab	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	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	75	80	80
	평택2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	15
	소계	400	400	420	470	465	460	460	465	470	480	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	105	110	110	115
	Fab16(MMT)	80	85	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90
	소계	340	347	350	350	350	340	338	335	345	350	350	355
Nanya Tech	Fab 3A	68	68	70	70	73	71	70	70	70	71	71	71
Powerchip	DRAM IDM	22	21	18	29	36	25	23	21	19	21	23	24
	DRAM Foundry	35	35	33	26	16	21	25	27	26	27	27	26
	소계	57	56	51	55	52	46	48	48	45	48	50	50
Winbond	Fab6	25	25	26	26	26	26	27	27	27	27	27	27
JHICC	Fujian									2	3	4	4
CXMT	Anhui									10	20	30	40
글로벌 전체	합계	1,195	1,221	1,257	1,316	1,311	1,293	1,293	1,295	1,309	1,339	1,357	1,382

자료: 업계 자료, 하나금융투자

[산업지표] 글로벌 DRAM 및 NAND 생산능력

표 1-2. 글로벌 NAND Flash 생산능력

(단위: K/월)

	Factory	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
삼성전자	Line12	180	180	180	160	135	120	115	110	100	100	100	100
	Line16	70	70	70	70	60	60	55	50	50	45	40	35
	시안	100	100	100	100	110	110	110	110	115	150	165	175
	Line16-2	30	30	30	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	평택	100	110	120	160	160	160	165	170	170	170	170	170
	소계	480	490	500	490	465	450	445	440	435	465	475	480
SK하이닉스	M11-(1)	120	120	120	120	120	105	90	75	70	65	60	50
	M11-(2)/M12	90	85	80	70	60	60	55	55	55	55	55	55
	M14-(2)	50	55	60	70	60	60	35	35	35	35	30	30
	M15	-	-	-	-	5	10	25	35	40	45	50	60
	소계	260	260	260	260	245	235	205	200	200	200	195	195
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	95
	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	52	60	65	70
	Iwate Fab1(K1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	15	25
	소계	490	500	500	505	400	375	340	500	497	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	20	20	35	50
	Chengdu Fab1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	10	20
	소계	-	-	3	10	10	10	10	20	20	25	45	70
Powerchip	P1/P2/P3	4	5	5	3	2	1	3	6	6	6	6	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	1,437	1,429	1,467	1,492	1,522

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

[산업지표] Global cloud & content 기업의 연간 CapEx

표 1-1. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 컨센서스

(단위: US\$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	173	13,184	8,129	3,623	56,248	708	2,609	1,801	5,117	61,366
2018	13,915	13,427	13,313	174	25,139	11,632	4,465	82,065	1,327	4,509	3,356	9,193	91,258
2019	15,102	16,861	10,495	253	23,548	13,925	4,876	85,060	931	7,399	3,356	11,686	96,746
2020	17,751	17,438	10,835	240	27,865	15,206	5,142	94,476	929	7,745	5,401	14,075	108,551
2021F	19,531	19,765	13,010	261	29,931	17,286	5,253	105,037	1,072	9,326	6,473	16,870	121,907
2022F	20,707	23,726	12,653	285	31,196	18,881	5,533	112,981	1,102	10,024	7,952	19,077	132,058

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 1-2. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 증가율 컨센서스(YoY%)

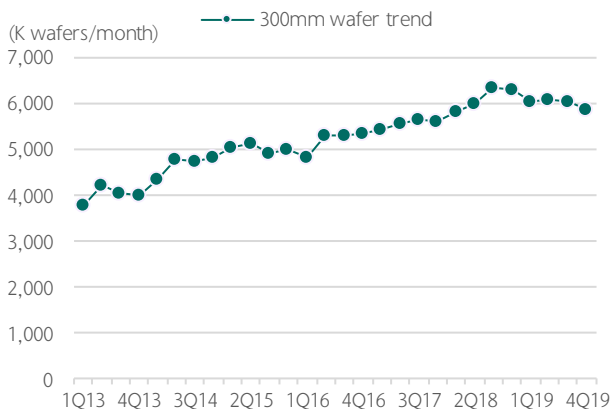
(단위: %)

	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%	-6.2%	29.1%	-2.6%	-24.1%	15.9%	12.2%	52.9%	20.7%	33.7%	17.2%
2018	106.7%	12.3%	6.9%	0.4%	90.7%	43.1%	23.2%	45.9%	87.5%	72.9%	86.4%	79.6%	48.7%
2019	8.5%	25.6%	-21.2%	45.5%	-6.3%	19.7%	9.2%	3.6%	-29.9%	64.1%	0.0%	27.1%	6.0%
2020	17.5%	3.4%	3.2%	-5.1%	18.3%	9.2%	5.5%	11.1%	-0.2%	4.7%	60.9%	20.4%	12.2%
2021F	10.0%	13.3%	20.1%	8.8%	7.4%	13.7%	2.1%	11.2%	15.4%	20.4%	19.9%	19.9%	12.3%
2022F	6.0%	20.0%	-2.7%	8.8%	4.2%	9.2%	5.3%	7.6%	2.8%	7.5%	22.8%	13.1%	8.3%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

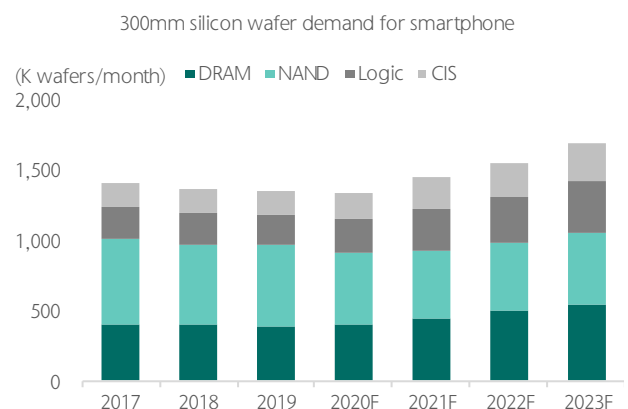
[산업지표] 웨이퍼

그림 1-1. 300mm wafer 시장 전망



자료: 업계 자료, 하나금융투자

그림 2-1. 300mm wafer 시장 중에서 스마트폰용 디바이스별 수요



자료: 업계 자료, 하나금융투자

[산업지표] 매크로 및 기타

그림 1. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) FY1 P/E 14.42배



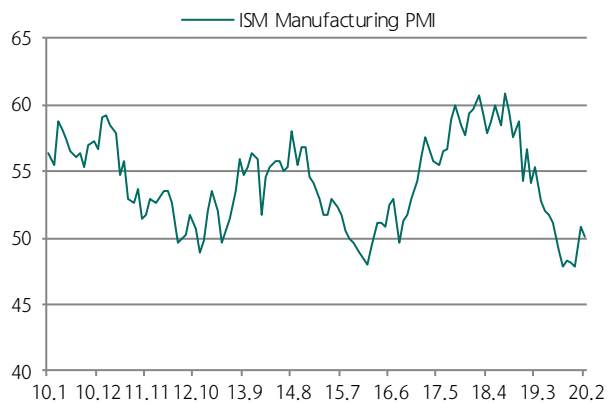
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 미국 필라델피아 반도체 지수(인덱스) Trailing P/E 18.07배



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 미국 ISM 제조업지수



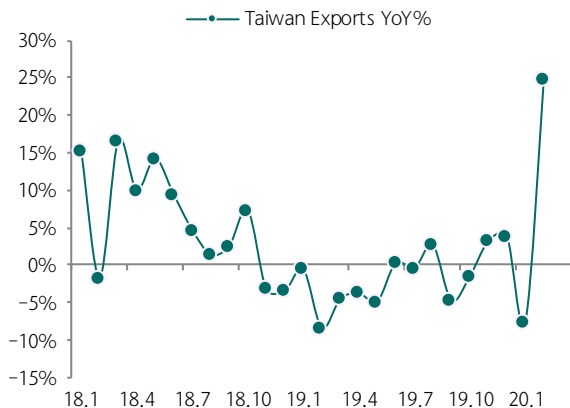
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 중국 PMI



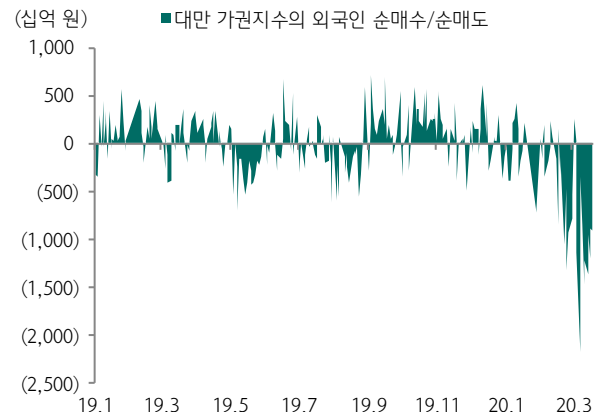
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 대만 수출금액, 12월 +4.0%, 1월 -7.5%, 2월 +24.9%



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. 대만 중시(가권지수), 외국인 순매수/순매도(원화 환산 기준)



자료: Bloomberg, 하나금융투자

[산업지표] 매크로 및 기타

그림 7. 대만달러/US\$ 환율 30.26 TWD



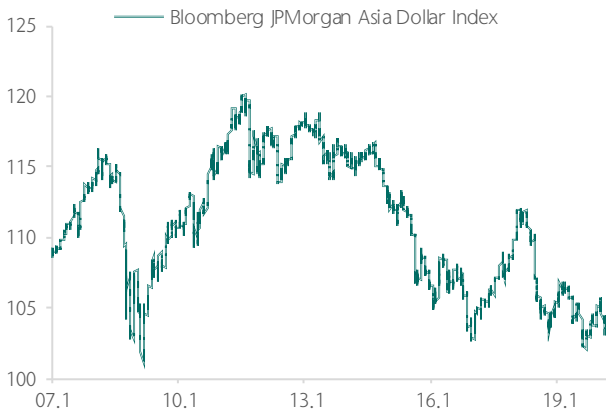
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 8. 원/달러 환율 1,248.05원



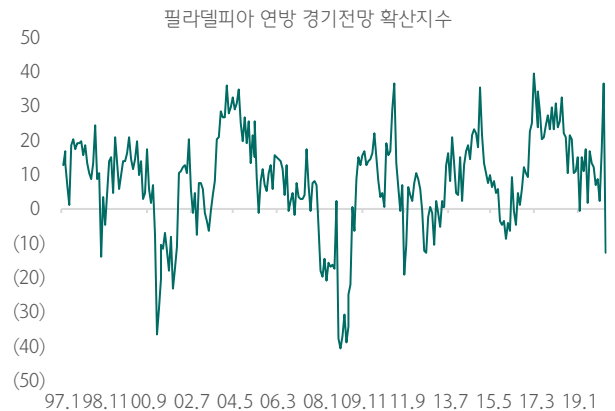
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 9. Bloomberg JPMorgan Asia Dollar Index



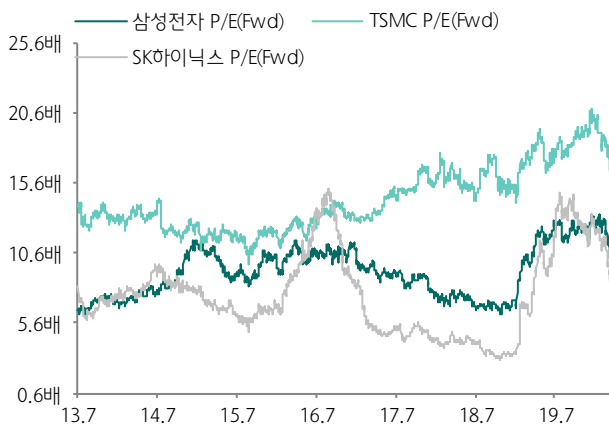
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. 필라델피아 연방 경기전망 확산 지수



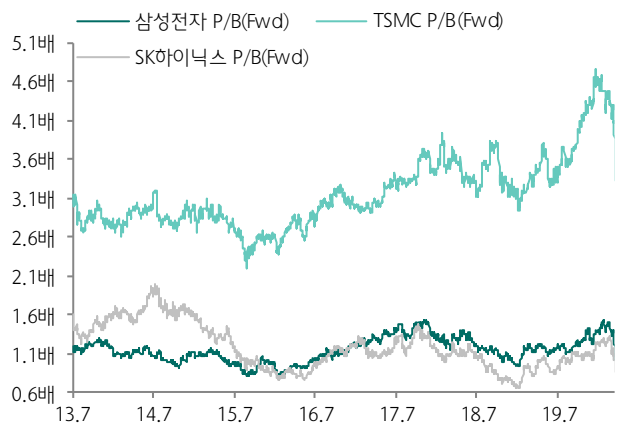
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. P/E(FWD): TSMC 15.5x, 삼성전자 9.4x, SK하이닉스 8.1x



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 12. P/B(FWD): TSMC 3.6x, 삼성전자 1.1x, SK하이닉스 0.9x



자료: WISEfn, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적

표 1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출	52,386	56,127	62,003	59,886	56,582	61,504	68,593	68,223	243,771	230,401	254,903	294,429
반도체	14,470	16,090	17,590	16,790	16,328	19,826	22,522	22,451	86,290	64,940	81,127	97,416
디스플레이	6,120	7,620	9,260	8,050	7,389	7,183	9,186	8,660	32,470	31,050	32,418	34,833
CE	10,040	11,070	10,930	12,710	10,330	11,118	10,783	12,324	42,110	44,750	44,555	45,171
IM	27,200	25,862	29,252	24,951	26,212	26,636	28,664	27,269	100,680	107,264	108,781	122,191
Harman	2,190	2,520	2,630	2,730	3,003	3,303	3,634	3,997	8,840	10,070	13,937	20,405
영업이익	6,234	6,597	7,777	7,160	6,036	8,380	10,282	10,152	58,887	27,769	34,849	45,386
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,408	4,624	5,717	6,036	44,580	14,020	19,785	27,432
디스플레이	-560	750	1,170	220	-296	976	1,044	781	2,617	1,579	2,506	3,422
CE	540	710	550	810	564	718	544	781	2,020	2,610	2,607	2,658
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,259	1,960	2,872	2,429	10,168	9,265	9,519	11,425
Harman	10	90	100	120	101	102	104	125	0	320	432	449

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,234	6,597	7,777	7,160	6,036	8,380	10,282	10,152	53,645	58,887	27,769	34,849	45,386
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,408	4,624	5,717	6,036	35,200	44,580	14,020	19,785	27,432
메모리	3,889	3,135	2,790	3,233	3,150	4,325	5,430	5,797	33,675	42,972	13,047	18,702	26,157
DRAM	3,882	3,176	2,790	2,703	2,602	3,320	4,066	4,250	22,359	32,797	12,550	14,238	17,194
NAND	7	(41)	0	531	548	1,005	1,365	1,546	11,316	10,174	497	4,464	8,963
비메모리	231	265	260	217	258	298	287	239	1,525	1,609	973	1,083	1,275
디스플레이	(560)	750	1,170	220	(296)	976	1,044	781	5,395	2,617	1,579	2,506	3,422
LCD	(168)	(189)	(356)	(560)	(552)	(237)	(228)	(232)	1,439	11	(1,273)	(1,249)	(60)
OLED	(392)	939	1,526	780	256	1,213	1,272	1,013	3,956	2,607	2,852	3,754	3,482
CE	540	710	550	810	564	718	544	781	1,639	2,020	2,610	2,607	2,658
VD	435	480	410	667	450	473	394	627	1,590	1,786	1,992	1,945	1,942
기타	105	230	140	143	114	244	151	154	49	234	618	662	716
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,259	1,960	2,872	2,429	11,846	10,168	9,265	9,519	11,425
Harman	10	90	100	120	101	102	104	125	0	0	320	432	449

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 부문별 주요 가격

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F
[반도체]												
DRAM												
출하	(1Gb, 백만대)	10,273	12,225	16,113	16,564	15,570	15,726	16,198	16,198	44,968	55,175	63,691
비트그로스	QoQ%, YoY%	-2%	19%	32%	3%	-6%	1%	3%	0%	11%	23%	15%
가격	(\$)	0.67	0.54	0.43	0.40	0.42	0.48	0.53	0.55	0.97	0.51	0.49
	QoQ%, YoY%	-26%	-20%	-19%	-8%	5%	15%	10%	3%	22%	-47%	-3%
NAND												
출하	(8Gb, 백만대)	25,175	33,546	37,485	40,109	38,504	46,205	50,826	55,908	91,346	136,314	191,443
비트그로스	QoQ%, YoY%	4%	33%	12%	7%	-4%	20%	10%	10%	32%	49%	40%
가격	(\$)	0.13	0.12	0.11	0.11	0.12	0.13	0.13	0.13	0.24	0.12	0.13
	QoQ%, YoY%	-26%	-12%	-5%	5%	5%	5%	5%	-5%	-19%	-52%	8%
[IM]												
출하	(백만대)											
피쳐폰		6.5	5.9	6.2	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7	32.2	23.5	18.7
스마트폰		71.5	72.2	76.7	70.5	65.0	68.0	74.0	78.0	291.0	290.9	285.0
핸드셋		78.0	78.1	82.9	75.4	69.7	72.7	78.7	82.7	323.2	314.3	303.7
태블릿		5.0	5.0	5.0	7.0	6.0	6.0	6.0	7.2	22.0	22.1	25.1
가격	(\$)											
피쳐폰		95	90	86	86	80	80	80	80	114	89	80
스마트폰		304	280	313	265	311	300	311	275	270	291	299
핸드셋 합산		256	229	249	216	257	250	261	232	233	238	250
태블릿		455	432	432	486	462	439	417	396	414	451	428

자료: 삼성전자, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적

표 4. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
DRAM												
Q: 1Gb eq./백만대	7,525	8,534	10,497	11,360	10,678	10,785	11,109	11,109	26,189	31,159	37,916	43,681
비트그로스	-8%	+13%	+23%	+8%	-6%	+1%	+3%	+0%	+23%	+19%	+22%	+15%
P: 가격	0.64	0.50	0.42	0.39	0.40	0.46	0.51	0.53	0.77	0.94	0.49	0.48
QoQ%, YoY%	-27%	-23%	-16%	-7%	+3%	+15%	+10%	+3%	+52%	+23%	-48%	-3%
NAND												
Q: 8Gb eq./백만대	7,215	10,303	10,200	11,251	12,489	14,986	16,485	18,133	18,468	25,498	38,970	62,093
비트그로스	-6%	+43%	-1%	+10%	+11%	+20%	+10%	+10%	+19%	+38%	+53%	+59%
P: 가격	0.14	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.12	0.32	0.27	0.12	0.12
QoQ%, YoY%	-32%	-24%	+4%	+0%	+6%	+5%	+5%	-5%	+34%	-14%	-57%	+5%
매출												
전사	6,773.1	6,451.7	6,839.0	6,927.0	7,050.6	8,331.5	9,463.7	9,783.6	30,108.9	40,445.1	26,990.8	34,629.4
DRAM	5,465.2	4,968.0	5,266.0	5,232.8	5,089.9	5,911.9	6,698.2	6,899.2	22,787.7	32,366.9	20,932.0	24,599.2
NAND	1,151.9	1,295.7	1,368.0	1,486.4	1,748.7	2,203.4	2,544.9	2,659.4	6,642.0	7,474.3	5,302.0	9,156.5
영업이익												
전사	1,366.5	638.0	473.0	236.0	390.6	1,026.2	1,896.1	2,252.9	13,720.8	20,843.3	2,712.7	5,565.8
DRAM	2,350.0	1,391.0	1,211.2	1,046.6	1,018.0	1,655.3	2,310.9	2,483.7	12,456.5	19,909.0	5,998.8	7,467.9
NAND 및 기타	-983.5	-753.0	-738.2	-810.6	-627.4	-629.1	-414.8	-230.8	1,264.8	934.7	-3,285.3	-1,902.1
영업이익률%												
전사	20%	10%	7%	3%	6%	12%	20%	23%	46%	52%	10%	16%
DRAM	43%	28%	23%	20%	20%	28%	35%	36%	55%	62%	29%	30%
NAND 및 기타	-75%	-58%	-47%	-48%	-32%	-26%	-15%	-8%	17%	12%	-54%	-19%
순이익												
전사	1,102.1	537.0	495.5	(118.3)	342.3	844.9	1,529.2	1,809.2	10,642.2	15,540.0	2,016.4	4,525.6
순이익률%	16%	8%	7%	-2%	5%	10%	16%	18%	35%	38%	7%	13%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 5. 원익머트리얼즈의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출(연결)	51.7	50.3	60.3	58.6	60.3	63.3	69.7	66.2	203.0	233.5	220.8	259.5
매출(별도)	51.1	47.7	62.8	60.3	60.6	63.9	71.1	67.2	193.2	224.3	221.9	262.8
영업이익(연결)	7.0	9.5	11.8	7.8	8.4	12.3	14.0	9.1	32.9	42.2	36.0	43.8
영업이익률%(연결)	13.6%	18.8%	19.5%	13.3%	14.0%	19.4%	20.1%	13.7%	16.2%	18.1%	16.3%	16.9%
영업이익(별도)	8.0	7.5	10.8	10.6	8.6	12.2	14.6	10.0	35.7	45.5	36.8	45.4
영업이익률%(별도)	15.6%	15.7%	17.1%	17.6%	14.2%	19.1%	20.5%	14.9%	18.5%	20.3%	16.6%	17.3%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	7.4	8.6	11.3	8.3	7.8	11.7	13.3	8.4	23.6	50.6	35.6	41.2
EBT%(연결)	14.3%	17.2%	18.7%	14.2%	13.0%	18.4%	19.1%	12.7%	11.6%	21.7%	16.1%	15.9%
법인세(연결)	1.9	0.6	3.6	1.4	1.6	2.3	2.7	1.7	5.9	9.4	7.5	8.2
법인세율%(연결)	26.2%	7.1%	31.8%	16.6%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	24.9%	18.5%	21.1%	20.0%
순이익(연결)	5.5	8.0	7.7	7.0	6.3	9.3	10.6	6.7	17.8	41.2	28.1	33.0
순이익률%(연결)	10.6%	15.9%	12.7%	11.9%	10.4%	14.7%	15.3%	10.2%	8.7%	17.7%	12.7%	12.7%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적

표 6. 티씨케이 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출	46.3	42.0	41.0	42.1	44.6	46.4	50.9	53.1	130.3	170.5	171.4	195.0
실리콘 카바이드	31.6	28.9	29.4	30.1	32.1	34.0	38.4	40.3	106.1	133.4	120.0	144.8
Hot Zone	7.8	8.4	8.6	8.5	8.7	8.8	9.0	9.2	16.0	23.1	33.3	35.7
반도체용	7.4	7.8	8.4	8.3	8.5	8.6	8.8	9.0	9.7	19.4	31.9	34.9
태양광용	0.4	0.5	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	6.2	3.7	1.3	0.8
Susceptor	3.9	3.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	7.4	11.8	12.0	9.4
기타	3.0	1.2	0.7	1.2	1.5	1.2	1.1	1.3	0.9	2.3	6.1	5.1
매출비중%												
실리콘 카바이드	68.3%	68.9%	71.7%	71.4%	72.0%	73.4%	75.4%	75.8%	81.4%	78.2%	70.0%	74.3%
Hot Zone	16.8%	20.0%	21.0%	20.2%	19.4%	19.1%	17.7%	17.3%	12.3%	13.5%	19.4%	18.3%
반도체용	16.0%	18.7%	20.5%	19.7%	19.0%	18.6%	17.3%	16.9%	7.5%	11.4%	18.6%	17.9%
태양광용	0.9%	1.3%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	4.8%	2.2%	0.8%	0.4%
Susceptor	8.4%	8.3%	5.7%	5.5%	5.2%	5.1%	4.7%	4.5%	5.7%	6.9%	7.0%	4.8%
기타	6.5%	2.8%	1.6%	2.9%	3.4%	2.5%	2.2%	2.4%	0.7%	1.3%	3.6%	2.6%
영업이익	16.6	14.3	13.7	14.6	15.6	16.2	17.9	18.8	47.7	59.1	59.2	68.5
%	35.8%	34.1%	33.3%	34.7%	34.9%	35.0%	35.2%	35.4%	36.6%	34.6%	34.5%	35.1%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

표 7. 고영 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	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

커버리지 기업의 실적

표 8. 리노공업 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출	32.9	44.0	42.3	51.1	49.6	52.1	54.7	52.0	141.5	150.4	170.3	208.5	237.4
제품 리노핀	12.5	18.4	15.9	19.5	19.7	20.7	21.7	20.7	71.4	70.3	66.3	82.8	92.8
제품 테스트 소켓	15.3	20.2	21.3	24.1	24.3	25.6	26.8	25.5	62.2	66.0	80.9	102.2	117.5
의료기기 부품	4.3	4.7	4.4	6.1	5.0	5.2	5.5	5.2	7.9	14.1	19.4	20.9	24.6
매출비중%	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
제품 리노핀	38.1%	41.8%	37.5%	38.2%	39.7%	39.7%	39.7%	39.7%	50.4%	46.7%	38.9%	39.7%	39.1%
제품 테스트 소켓	46.4%	45.9%	50.4%	47.1%	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	44.0%	43.9%	47.5%	49.0%	49.5%
의료기기 부품	13.0%	10.6%	10.4%	11.9%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	5.6%	9.4%	11.4%	10.0%	10.4%
이익	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
영업이익	11.9	16.7	15.8	19.7	18.0	19.9	20.6	20.2	49.2	51.2	64.1	78.6	89.7
영업이익률%	36.1%	37.9%	37.4%	38.6%	36.3%	38.1%	37.6%	38.8%	34.7%	34.1%	37.7%	37.7%	37.8%
순이익	10.6	14.6	14.2	13.5	16.0	17.6	18.2	17.8	40.4	48.6	52.8	69.7	80.0
순이익률%	32.1%	33.2%	33.5%	26.4%	32.3%	33.8%	33.3%	34.3%	28.5%	32.4%	31.0%	33.4%	33.7%

자료: 리노공업, 하나금융투자

표 9. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
매출	131.1	200.2	118.1	219.9	125.0	350.0	368.2	156.8	630.9	649.3	669.2	1,000.0
반도체장비, 소모품	68.2	112.0	68.3	119.1	91.1	169.0	177.2	92.7	526.3	526.5	367.6	530.0
디스플레이장비	61.1	88.1	49.5	100.6	33.9	181.0	191.0	64.1	104.3	121.8	299.3	470.0
영업이익	6.4	34.2	-8.8	9.3	5.0	56.0	58.9	18.8	122.3	105.9	41.1	138.7
영업이익률%	4.9%	17.1%	-7.5%	4.2%	4.0%	16.0%	16.0%	12.0%	19.4%	16.3%	6.1%	13.9%
세전이익	6.3	29.9	-9.0	16.3	4.8	53.2	56.0	17.9	124.3	109.8	43.5	131.8
세전이익률%	4.8%	14.9%	-7.6%	7.4%	3.8%	15.2%	15.2%	11.4%	19.7%	16.9%	6.5%	13.2%
순이익	4.9	24.9	1.5	11.6	3.8	42.1	44.3	14.1	95.4	86.9	42.9	104.2
순이익률%	3.8%	12.4%	1.3%	5.3%	3.0%	12.0%	12.0%	9.0%	15.1%	13.4%	6.4%	10.4%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자자의 권의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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 3월 23일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 3월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 3월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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