

반도체 위클리

이번 주도 삼성전자로

[지난주 주가]

- 주간수익률: KRX 반도체 +3.5% 기록. 코스피(+1.2%) 대비 상회. 코스닥 (+2.6%) 대비 상회. SMIC 제재 가능성이 대두된 이후 삼성전자와 비메모리 업종이 상승 주도. 삼성전자 +6.1%, 리노공업 +3.7%, 테스나 +12.7%, DB하이텍 +12.4%, 파크시스템스 +15.1%. 장비주 중에서 비메모리 매출 발생하는 기업 주가 견조. 원익IPS +2.4%, 피에스케이 +12.5%, 싸이맥스 +11.2%, 유니셈 +7.5%. 주가 상승폭 컸던 피에스케이의 경우 경쟁사가 미국 장비사라는 점 부각
- 필라델피아 반도체 -4.4%, 대만 반도체 +1.3%, 중국 반도체 -9.8%. SMIC 제재 가능성 제기 이후 Foundry 업종에서 수혜주와 피해주의 주가 차별화. 대만의 UMC +7.2%, TSMC +1.7% 기록. 중국 Foundry 업종의 SMIC -17.6%, 화홍 그레이스 -19.0% 기록
- 미국 공정장비 공급사는 SMIC 제재에 따른 피해주로 분류. 중국향 매출비중 높기 때문. AMAT -10.5%, 램리서치 -13.9%, KLA -14.6% 기록
- 5G 관련주는 견조. 브로드컴 +2.2%, 코보 +1.3%, 마벨 +1.1% 기록

[발간자료 및 Comment] *반도체 위클리 본문 참고

- [기업] 삼성전자 무선통신 솔루션 공급 계약 공시의 의미
- [산업] 8월 대만 전자부품 수출, +19.1% Y/Y
- [기업] 파크시스템스(NR): 온라인 IR 참석 이후 느낀 점
- [산업] Foundry 1위 공급사 TSMC의 8월 매출 시사점
- [기업] 삼성전자, 아직도 흡속의 진주다 (TP 상향)

[지난주 이벤트]

- 대만 반도체 기업의 8월 매출 발표 마무리. 전년 대비 매출 증가율이 가장 눈에 띄는 기업은 미디어텍. 8월 매출 NTD 32,716 million 기록하며 +42.0% Y/Y 성장. 중국향 5G용 모바일 칩 수혜
- SMIC 관련 뉴스 이후 주목받고 있는 Foundry 업종의 8월 매출 양호. TSMC +16.0% Y/Y, UMC +12.6% Y/Y 증가
- 관세청, 20년 9월 1일 ~ 10일 수출입 현황 발표. 반도체 +43.2% Y/Y 기록. 단기성 통계로 조업일수 변화 등의 영향을 크게 받을 수 있음을 감안하더라도 서프라이즈 수준. 상세한 내용이 공개되지 않았지만 Huawei향 rush order 때문으로 추정
- Huawei 제재조치에 대해 공급사들은 신중한 태도 견지. 미국으로부터 특별 허가를 취득하지 못하면 9월 중순 이후 반도체를 공급하지 않겠다는 입장
- 스토리지 제품군을 공급하는 Western Digital의 경우 SSD 등 NAND Flash 뿐만 아니라 반도체라고 보기 어려운 HDD (Hard Disk Drive)도 화웨이로 공급하지 않는 것으로 의사 결정할 가능성이 큼
- 미국 반도체 업체 엔비디아(Nvidia)가 Arm Holdings를 단독 인수할 가능성이 높아졌다는 뉴스가 영국(WSJ) 현지에서 보도됨

[향후 이벤트]

- 3분기 실적시즌은 마이크로 실적 발표(한국 기준 9월 30일)부터 시작
- 반도체 업종의 실적 프리뷰 예정

산업분석

반도체 Overweight



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

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

Compliance Notice

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.

CONTENTS

발간자료/Comment	[기업] 삼성전자 무선통신 솔루션 공급 계약 공시의 의미	3
	[산업] 8월 대만 전자부품 수출, +19.1% Y/Y	4
	[기업] 파크시스템스(NR): 온라인 IR 참석 이후 느낀 점	5
	[산업] Foundry 1위 공급사 TSMC의 8월 매출 시사점	6
	[기업] 삼성전자, 아직도 흠속의 진주다 (TP 상향)	7
국가별 주간지표	한국 반도체 업종	8
	미국 반도체 업종	
	대만, 중국 반도체 업종	
산업지표	DRAM, NAND 계약가격	12
	기타	
커버기업	기업 실적 전망	15

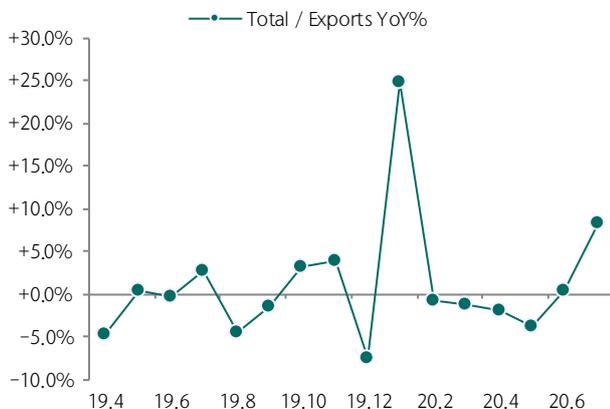
[기업] 삼성전자 무선통신 솔루션 공급 계약 공시의 의미

- 9/7, 삼성전자는 자율공시를 통해 종속회사 (Samsung Electronics America, Inc.)의 수주를 공시했다. 美 Verizon社로의 무선통신 솔루션 공급 계약이며, 계약 금액은 약 7.9조 원이다. 계약 기간은 2020.06.30 ~ 2025.12.31로 명시되었다.
- 이번 계약 금액의 매출비중은 3.43%이다. 매출비중 산정 시 2019년 삼성전자의 연결매출 (230조 원)이 적용됐다. 계약 주체인 종속회사 (Samsung Electronics America, Inc.)의 2019년 매출은 33.8조 원이므로 이번 수주는 삼성전자 미국 법인 입장에서 대규모 수주인 것으로 판단된다. 미국 법인은 통신장비 사업 외에 출자회사 (NeuroLogica, Dacor Holdings, Samsung Semiconductor, Samsung Research America, Samsung Electronics Home Appliances America, Harman International Industries) 등을 통해 컴퓨터 단층촬영용 의료기기, 생활가전 등의 사업을 영위하고 있다.
- 이번 계약 공시의 유의미한 실적 기여는 2020년 이후로 전망된다. 그러나 무선통신 솔루션 공급 계약이 의무 공시가 아니었음에도 불구하고 자율공시 형태로 오픈된 것은 삼성전자 주가에 긍정적이다. 삼성전자가 5G 수혜주라는 점을 환기시키는 공시였기 때문이다. 월요일 삼성전자 주가는 전일 대비 1.62% 상승했는데, 주말에 외신을 통해 발표된 중국 파운드리 공급사 SMIC에 대한 제재 가능성도 SMIC의 경쟁사 삼성전자의 주가 상승에 힘을 보탤다.
- 이번 계약 대상인 Verizon은 2018년 하반기에 <5G Home>이라고 불리는 B2C 서비스를 시작했다. 1번째 5G 서비스는 Sub-6GHz 주파수가 아니라 mmWave 주파수를 이용해 상용화됐는데, 다양한 곳을 이동하면서 이용할 수 없는 고정형 5G 무선 서비스(Fixed Wireless Access)였다. 당시 삼성전자는 미국 FCC의 인증을 받은 통신 솔루션 (실내/실외 라우터, Radio (Access Unit, Digital Unit-integrated type), virtualized radio solutions)을 공급했다. 이후 삼성전자는 차세대 네트워크 트래픽, 서비스 품질 분석 전문 솔루션 기업 지랩스 (Zhilabs)를 인수했고, 미국 4G/5G LTE 망 설계/최적화 전문기업 텔레월드 솔루션즈 (TeleWorld Solutions)와 인수계약 (Agreement)을 체결하며 체력을 키웠다.
- 향후 삼성전자의 5G 통신 솔루션 (통신장비) 사업이 주가에 끼치는 영향은 마치 DS 부문의 비메모리 파운드리 사업부가 끼치는 영향과 유사할 것으로 판단된다. 즉, 전사 실적에 끼치는 영향은 제한적이지만 중국의 경쟁사 (파운드리 서비스 공급사 SMIC, 통신장비 공급사 Huawei) 대비 위상이 강화되고 있어 새로운 뉴스가 발표될 때마다 주가에 긍정적 영향을 줄 가능성이 크다.
- 중장기적으로 주가 상승 모멘텀으로 자리잡을 이벤트는 mmWave (24 GHz 이상의 고주파대역)향 매출 성장이 될 것으로 판단된다. 지난 8월에 미국 내에서 완료된 주파수 경매 (Auction 105)는 원래 군사용 (공중 미사일 방어 등)으로 사용되던 3.5 GHz 주파수를 민간 기업들이 5G망에 적용할 수 있도록 풀어주는 사업이었고, 12월에 진행 예정인 경매 (Auction 107)는 3.7 GHz 주파수가 대상이다. 삼성전자의 통신 솔루션 수주 계약 기간이 2025.12.31년까지라는 점을 감안 시 단기적으로 이와 같은 Sub-6 GHz향 매출비중이 높다가 중장기적으로 mmWave향 매출비중이 늘어날 것으로 전망된다.

[산업] 8월 대만 전자부품 수출, +19.1% Y/Y

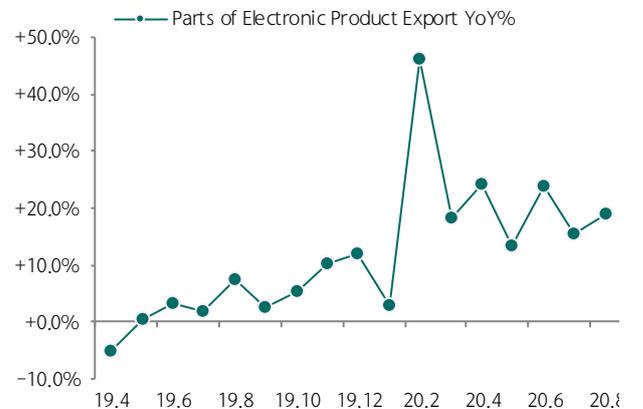
- 2020년 8월 대만 수출, 311.7억 US\$, +8.3% Y/Y 기록. 7월 보합 후 8월 성장 국면 진입
- 전자부품(Parts of electronic product, 반도체 포함) 수출, 124.8억 US\$, +19.1% Y/Y 기록. 7개월 연속 두 자릿수 성장
- Information, Communication and Audio-video products(스마트폰, 핸드셋 부품, 노트북, TV) 수출, 46.0억 US\$, +21.0% Y/Y 기록하며 5개월 연속 두 자릿수 성장
- IT 관련 품목 중에 전자부품과 세트(완제품) 비교 시 세트 관련 품목의 수출 성장 속도가 상대적 우위. 최근 TV, 노트북 PC 등의 집콕 수요와 일맥상통
- 상기 두 품목을 제외한 나머지 품목 수출 -2.9% Y/Y 기록. 6개월 만에 한 자릿수 역성장률 기록, 바닥 통과 국면 진입
- 대만 기업별 8월 매출 Y/Y 성장률: 메모리, 서버 상대적 부진. 비메모리, 상대적 양호
- 메모리: 난야 테크 -6.8%, Winbond -0.7%, Macronix -16.8%. 전년 대비 역성장
- 서버: Aspeed -11.0%, 역성장세 진입. 전방산업에서 서버용 BMC 칩 재고조정 지속 영향
- 비메모리: TV용 SoC/스마트폰용 TDDI 공급사 Novatek +30.8%, 전방산업에서 가전 수요 호조
- 지역별 수출은 전년 동기 대비 대중국(홍콩 제외) +22.5%, 대미국 +13.8%, 대유럽 -4.2% 기록. 대중국(홍콩 제외) 수출, 대미국 수출이 두 자릿수 성장세를 보이는 것은 긍정적. 유럽은 역성장폭 완화(7월 -11.3%)
- 한국 반도체업종에 대한 시사점: 대만 IT 전자부품, 완제품(세트) 수출이 견조하다는 점은 한국 반도체 대형주 중에서 삼성전자에 긍정적 시그널

그림 1. 8월 대만 수출은 +8.3% 기록



자료: 대만 Ministry of Finance, 하나금융투자

그림 2. electronic product(반도체 포함 전자부품) 수출 +19.1%



자료: 대만 Ministry of Finance, 하나금융투자

[기업] 파크시스템스(NR): 온라인 IR 참석 이후 느낀 점

SMIC 제재 현실화되면 미국 장비사 KLA 대비 주목받을 것

파크시스템스는 원자현미경을 개발, 생산, 판매하는 나노계측기기 전문 기업이다. 지난 9/4, 온라인 IR을 진행했는데 이후 중국 반도체 파운드리 1위 공급사 SMIC에 대한 미국 측의 제재 가능성이 대두되면서 파크시스템스가 투자자들의 주목을 받을 것으로 판단된다. 미중 무역갈등이 지속되는 가운데 중국 로컬 반도체 시장에서 미국 공정장비(계측장비) 공급사를 대체할 수 있는 원천기술과 고객사 레퍼런스를 갖추고 있기 때문이다. SMIC 관련 뉴스 보도 이후 미국 필라델피아 반도체지수 내에서 공정장비 공급사(KLA 텐코, Lam Research, AMAT) 주가는 1주일 동안 각각 -19.1%, -17.0%, -15.2% 하락했다. 파크시스템스와 경합 강도가 높은 기업은 KLA 텐코이다. 파크시스템스의 지역별 매출 중에서 중화권(대만 포함) 매출비중은 30% 내외로 추정된다.

산업용 원자현미경 매출이 전사 실적 성장 견인

실적의 swing factor는 산업용 원자현미경이다. 별도 실적 기준 산업용 원자현미경 매출은 분기 기준으로 2018년 4분기와 2019년 1분기에 연구용 원자현미경 매출을 하회하기도 했으나 이후 2019년 2분기부터 현재까지 산업용 매출이 연구용 매출을 상회하고 있다. 2020년 2분기 기준 산업용 매출은 127억 원으로 연구용 매출 44억 원 대비 2.8배이다. 6월 말 기준 수주잔고는 산업용 180억 원, 연구용 32억 원, 기타 35억 원이다. 전 세계 현미경 시장에서 원자현미경 점유율이 광학현미경 및 전자현미경 대비 증가하고 있으며, 초기에 파크시스템스의 원자현미경을 시범적으로 사용했던 고객사들이 원자현미경의 적용처를 늘리고 있다.

코미코나 리노공업과 비교 시 외국인 지분을 낮은 것이 기회

코미코, 리노공업, 파크시스템스의 외국인 지분율은 각각 36.9%, 42.6%, 4.7%이다. 3사의 반도체 업종 고객사들 중에서 서로 겹치는, 공통된 고객사들이 있고, Global Top Tier 비메모리 고객사들이 3사의 제품 또는 서비스를 이용 중이라는 점을 감안하면 파크시스템스의 외국인 지분율이 낮다는 점이 아쉽다. 연간 매출이 아직 1,000억 원이 되지 않고, 원자현미경 시장규모가 광학현미경 또는 전자현미경 대비 규모가 상대적으로 적은 비중(high single%)이기 때문으로 판단된다. 그러나 비메모리 선단공정 경쟁이 3nm 이하로 내려가는 시점을 전후로 해서 파크시스템스에 대한 외국인 투자자들의 관심이 급증할 것으로 전망된다.

표 1. 파크시스템스의 실적

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2015	2016	2017	2018	2019
매출	6.4	13.1	9.9	12.4	8.3	10.1	10.2	23.4	12.5	18.6	20.0	24.5	32.9	41.8	52.0
연구용(별도기준)	1.7	2.4	3.5	5.0	3.0	2.1	3.0	5.7	3.1	4.4	9.1	7.0	9.7	12.6	13.9
산업용(별도기준)	3.6	10.0	4.6	4.5	2.7	6.4	5.2	14.2	7.1	12.7	6.1	12.8	17.5	22.6	28.5
매출원가	2.3	4.2	3.7	5.2	3.0	3.9	3.5	7.4	4.0	6.2	7.9	8.8	10.6	15.4	17.8
매출총이익	4.1	8.9	6.2	7.3	5.2	6.2	6.7	16.0	8.4	12.3	12.1	15.6	22.3	26.4	34.2
판매비와관리비	4.4	5.3	5.2	5.8	5.3	6.5	6.4	8.0	7.1	8.3	9.7	12.2	16.3	20.7	26.2
영업이익	-0.3	3.6	0.9	1.5	-0.1	-0.2	0.3	8.1	1.3	4.0	2.4	3.5	6.0	5.7	8.0
세전계속사업이익	-0.2	4.0	1.0	1.4	0.7	-0.5	0.6	7.7	2.1	4.1	3.5	3.9	5.0	6.2	8.4
법인세비용	0.0	0.6	0.1	-0.1	0.0	-0.4	0.0	0.3	0.0	0.7	-0.2	0.2	0.4	0.6	-0.1
당기순이익	-0.2	3.4	0.9	1.4	0.7	-0.1	0.5	7.4	2.1	3.4	3.6	3.7	4.5	5.6	8.5
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2015	2016	2017	2018	2019
GPM%	63.7%	67.9%	62.3%	58.3%	63.2%	61.7%	65.5%	68.5%	67.8%	66.4%	60.3%	64.0%	67.9%	63.1%	65.8%
OPM%	-5.0%	27.6%	9.4%	11.7%	-0.6%	-2.4%	2.5%	34.4%	10.4%	21.6%	11.8%	14.2%	18.3%	13.6%	15.5%
NPM%	-2.4%	26.1%	9.4%	11.3%	8.1%	-0.7%	5.3%	31.5%	17.0%	18.2%	18.1%	15.3%	13.8%	13.4%	16.4%
비용	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	2015	2016	2017	2018	2019
매출원가율	36.5%	32.1%	37.7%	41.8%	36.7%	38.2%	34.4%	31.5%	32.2%	33.6%	39.7%	36.0%	32.1%	36.9%	34.2%
판매비율	68.7%	40.3%	52.9%	46.6%	63.8%	64.1%	63.0%	34.1%	57.3%	44.8%	48.5%	49.8%	49.6%	49.5%	50.3%

자료: WISEfn, 하나금융투자

[산업] Foundry 1위 공급사 TSMC의 8월 매출 시사점

TSMC의 8월 매출은 NT\$ 122.88 billion (US\$ 4.19 billion)으로 전년 동기 대비 +15.8% 증가했다. 7월 매출의 Y/Y 증가율 (+25.0) 대비 둔화됐지만 2020년 연간 기준 매출 증가율은 기업 측의 가이드스 (전년 대비 20% 이상 성장)에 부합하거나 웃돌 것으로 전망된다. 1~8월까지의 누적 매출이 전년 대비 +30.7% 증가했기 때문이다.

8월 매출 NT\$ 122.88 billion은 월별 매출 중에 사상 최고 수준이다. 지난 6월 이후 2개월 만에 사상 최고 매출을 다시 경신했다. 전망산업에서 5G, 사물인터넷, High Performance Computing (서버용 혹은 통신장비용 프로세서 등을 의미) 제품의 수요가 견조했기 때문이다.

TSMC의 3분기 매출 가이드스는 US\$ 11.2 ~ 11.5 billion인데 9월 매출이 8월 수준을 소폭 밑돌더라도 TSMC가 3분기 매출 가이드스를 달성할 가능성이 크다. 이미 7~8월 매출이 US\$ 7.8 billion (NT\$ 228.84 billion)이기 때문이다.

TSMC 생산라인에서 Apple향 출하가 매년 8~9월에 본격화됐었다는 점을 감안하면 이번에도 3분기 매출이 호조를 기록할 가능성이 크다. 이처럼 Fabless 고객사들의 다음 분기 매출 가이드스를 TSMC의 전망산업 수요라고 가정한다면, 컨센서스를 상회하는 가이드스를 제시했던 MediaTek, AMD, nVIDIA가 Apple과 더불어 TSMC의 매출을 견인할 것으로 전망된다.

2019년 5월 이후 미중 무역분쟁이 촉발한 China risk가 TSMC의 주가에 영향을 끼쳤는데 TSMC의 철벽 방어는 지속되고 있다. 근본적인 이유는 미중 무역분쟁과 무관하게 5G 수요가 TSMC의 가동률을 높게 유지시켜 주고 있기 때문이다. 미중 무역분쟁이 반도체 패권전쟁으로 흘러가는 가운데 TSMC의 주가수익률은 견조하다. ADR 기준 주가상승률은 3M / 6M / 9M / 1년 기준으로 각각 +40.2%, +53.1%, +45.8%, +81.0%를 기록했다.

한국 투자자의 관점에서 살펴볼 만한 시사점은 Foundry의 가동률이 매우 높고, 이와 같은 공급 부족 현상이 당분간 지속될 것이라는 점이다. 따라서 Foundry 공급사와 관련주에 지속적인 관심을 기울여야 할 것으로 판단된다.

Foundry 공급사 중에서 분기 실적 발표 시에 가동률을 발표하는 기업은 중국의 SMIC와 대만의 UMC이다. SMIC와 UMC의 2Q20 가동률은 각각 99%, 98%이다. 한국의 DB하이텍의 경우 상반기 가동률은 98%이다. 비메모리 Foundry 분야는 메모리 (NAND Flash)처럼 연간 100K 규모의 대규모 증설이 불가능하다. 12인치 비메모리의 경우 EUV 노광장비를 대규모로 구매하려면 자금 측면의 부담이 크다. 이러한 환경이 지속되다 보니 Foundry 시장에서 미국 기업 (Intel, GlobalFoundries)의 위상이 결국 약화됐다.

8인치 비메모리의 경우 그 정도 규모의 신규 장비 조달이 어렵다. 노광장비를 신규 주문해서 받기까지 1년 가까운 시간이 소요된다. 게다가 8인치든, 12인치든, Fabless 고객사가 Foundry 생산라인을 확보해서 양산을 안정화하는데 최대 3년의 시간이 필요하다.

마치 중국의 귀주모태주 (600519.SH)에서 원액주의 숙성기간이 3~4년으로 길다는 점과 비슷하다. 이와 같은 상황 때문에 Foundry 업종의 공급 부족 현상은 당분간 지속될 것으로 전망된다.

결론적으로 TSMC뿐만 아니라 2~5위 기업의 높은 가동률은 지속될 것으로 판단된다. SMIC에 대한 미국 측의 제재 가능성이 부각될수록 Foundry를 이용하는 Fabless 고객사들이 벤더 다변화를 지속해서 추진할 것이다. 이런 관점에서 삼성전자가 얼마나 빠르게 이와 같은 시장 수요에 대응하고 비메모리 분야에서 증설을 진행할지 지켜보자.

[기업] 삼성전자, 아직도 고속의 진주다 (TP 상향)

목표주가 8만 원에서 8만 6천 원으로 상향 조정: 삼성전자 현재주가와 목표주가의 괴리가 크지만 목표주가를 8만 6천 원으로 상향 조정한다. (1) 3Q20 영업이익이 기존 예상 10.1조 원을 상회해 11.1조 원을 기록할 것으로 전망되고, (2) IM (IT & Mobile Communications) 부문에서 미드엔드 모델의 이익 개선이 가시적이며, (3) 중국 1위 Foundry 기업 SMIC에 대한 제재 가능성이 대두되어 삼성전자 Foundry 사업부의 위상이 더욱 높아지기 때문이다. 목표주가 8만 6천원의 사업부별 Target PER은 메모리 반도체 10배, 비메모리 반도체 (파운드리 포함) 20배, 디스플레이 20배, CE 12배, IM 17배를 적용했다.

3Q 영업이익은 IM 4.2조, 반도체 5.3조, 디스플레이 0.5조, CE 1.1조: 부문별 영업이익 추정치 중에서 IM 부문 영업이익을 가장 크게 상향 조정한다. 7/31 발간자료에서 2.7조 원으로 전망했었는데, 이번 발간 자료에서는 4.2조 원으로 전망한다. IM 부문의 핵심지표에 해당되는 스마트폰 출하량을 7천 4백만 대에서 8천만 대로 상향 조정한다. 연간 스마트폰 출하량은 2020년 2.7억 대, 2021년 3.0억 대로 추정한다.

부문별 영업이익에서 반도체가 전 분기 대비 나쁘지 않아 긍정적: DRAM과 NAND Flash 가격이 각각 -7%, -8% 하락하는 것으로 추정했지만, 빛그로스는 가이던스보다 양호할 것으로 전망된다. 빛그로스는 DRAM +3% Q/Q, NAND Flash +12% Q/Q로, 가이던스(DRAM flat% Q/Q, NAND Flash mid-single% 상회)보다 높다. 중국 고객사의 긴급 주문, DRAM 1Ynm 및 NAND Flash 128단 수율 개선, 시안 생산라인 증설에 따른 웨이퍼 인풋 증가 때문이다. 3Q 반도체 영업이익 추정치는 5.3조 원으로 2분기 5.4조 원 대비 나쁘지 않다. 제품가격 둔화 감안 시 양호하다.

미중 무역갈등에서 반도체는 전략물자만큼 중요한 위상 보유: 하나금융투자는 삼성전자의 3Q20 영업이익 추정치를 지속적으로 상향 (7/19 자료 기준 9.7조 원 ▶ 7/31 자료 기준 10.1조 원 ▶ 이번 자료 기준 11.1조 원) 조정했다. 중국 기업 SMIC에 대해 미국 측의 제재 조치 가능성이 대두된 이후 반도체는 2차 대전 당시에 전략물자로 꼽히던 텅스텐이나 몰리브덴처럼 중요해졌다. 특히 비메모리 Foundry 생산라인은 텅스텐이나 몰리브덴 광산만큼 중요해졌다. 삼성전자의 주가가 이와 같은 위상 변화를 반영할 것으로 전망된다.

표 1. 삼성전자 보통주 목표주가

(단위: 십억 원, 배, %, 원)

	2018	2019	2020F	2021F
영업이익	58,887	27,769	35,258	44,015
순이익	44,345	21,739	26,127	32,459
반도체	33,571	10,975	14,467	16,472
메모리	32,360	10,214	13,660	15,413
비메모리	1,211	761	807	1,059
디스플레이	1,971	1,237	1,296	2,453
CE	1,521	2,004	2,117	2,482
IM	7,657	7,253	8,710	10,985
Harman	0	251	-200	66
P/E				
반도체				
메모리				10.0배
비메모리				20.0배
디스플레이				20.0배
CE				12.0배
IM				17.0배
Harman				15.0배
(a)사업가치				441,904
반도체				175,305
디스플레이				49,067
CE				29,786
IM				186,750
Harman				996
(b)순현금				110,000
(c)우선주(현재시총)				41,885
보통주(목표시총)				510,019
보통주(현재시총)				352,217
주가상승여력%				45%
보통주(목표주가)				85,000
보통주(현재주가)				59,000

자료: 삼성전자, WSEfn, 하나금융투자

한국 반도체 업종

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

(단위: 원, 십억 원, %, 배)

기업/지수	종가/지수	시총	주가수익률			주간 수급 (순매수대금)			P/E		P/B	
			5Days%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	FY1	FY2	FY1	FY2
삼성전자(보통주)	59,000	352,217.2	+6.1%	+1.4%	+5.7%	-14.3	685.1	-683.6	16.2	12.1	1.5	1.4
삼성전자(우선주)	50,900	41,884.9	+7.2%	+1.2%	+12.1%	4.3	7.0	-11.2	N/A	N/A	N/A	N/A
SK하이닉스	78,400	57,075.4	-0.4%	-3.6%	-16.7%	-123.7	117.8	5.5	14.7	8.2	1.1	0.9
SK머티리얼즈	246,000	2,594.7	-1.0%	-1.7%	+32.6%	1.5	-10.1	-4.3	17.6	14.6	3.8	3.1
리노공업	133,000	2,027.2	+3.7%	-2.4%	+106.8%	-5.4	7.9	-2.2	30.4	26.8	5.9	5.1
DB하이텍	39,000	1,754.4	+12.4%	+16.2%	+41.3%	22.7	8.9	-31.5	9.0	7.4	2.0	1.6
한솔케미칼	152,500	1,722.5	-2.2%	-12.1%	+43.9%	-12.4	2.9	8.8	14.7	12.8	3.1	2.6
원익PS	33,900	1,663.9	+2.4%	-9.0%	-5.4%	-4.2	4.6	-0.6	13.3	9.8	2.3	1.9
고영	87,000	1,194.6	+1.1%	-10.9%	-17.5%	-3.6	1.8	1.7	47.2	31.7	4.6	4.1
티씨케이	99,700	1,164.0	-3.2%	+9.3%	+51.3%	-1.7	-5.1	6.5	18.4	16.2	4.3	3.5
테스나	96,500	716.4	+12.7%	+15.0%	+89.2%	4.4	7.7	-11.4	28.6	18.7	N/A	N/A
이엔에프테크놀로지	44,100	628.8	-2.0%	-6.1%	+54.2%	-6.0	-2.6	8.8	9.8	8.6	1.9	1.6
한미반도체	11,150	574.2	+6.2%	-8.6%	+37.7%	-0.3	-2.2	2.5	12.3	11.0	2.2	1.9
케이아이엔엑스	93,000	453.8	+5.1%	+42.9%	+155.1%	-1.7	1.4	0.4	26.2	22.7	4.4	3.8
피에스케이	30,600	451.8	+12.5%	-2.2%	+29.7%	3.3	-0.4	-2.4	N/A	N/A	N/A	N/A
파크시스템스	67,100	447.4	+15.1%	+16.7%	+65.5%	5.0	0.6	-5.2	N/A	N/A	N/A	N/A
테크윙	20,300	392.2	+0.7%	-1.2%	+46.0%	0.9	-0.2	-0.7	11.6	7.5	1.9	1.5
코미코	42,500	383.9	+9.5%	+13.5%	+52.3%	-0.4	0.4	0.0	15.3	11.2	2.6	2.1
원익머티리얼즈	27,400	345.5	+4.6%	-4.9%	-9.7%	-0.5	-0.1	0.2	10.7	8.5	1.0	0.9
에이피티씨	12,550	291.6	-3.1%	-13.5%	+66.5%	-0.3	-0.5	0.7	N/A	N/A	N/A	N/A
유니셈	7,580	232.4	+7.5%	+3.4%	+39.6%	0.5	0.2	-1.0	N/A	N/A	N/A	N/A
인텍플러스	15,200	191.7	-1.0%	+2.4%	+210.2%	-0.4	1.1	-0.6	19.7	13.1	5.9	4.0
싸이맥스	14,950	163.3	+11.2%	+3.8%	+35.9%	2.4	0.5	-2.8	9.4	6.7	1.3	1.1
디엔에프	14,200	152.8	+1.8%	-7.2%	+50.3%	-1.2	-0.9	2.3	N/A	N/A	N/A	N/A
KRX 반도체	2,843	84,688.5	+3.5%	-0.8%	+5.1%	-88.9	126.4	-35.2	15.6	9.1	1.3	1.2
코스피	2,397	1,630,532.3	+1.2%	-0.9%	+9.1%	-1,531.3	-160.3	1,616.6	17.0	11.8	1.0	0.9
코스닥	888	343,192.1	+2.6%	+3.3%	+32.6%	-408.3	-311.1	919.7	25.2	17.5	3.0	2.6

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

한국 반도체 업종

표 2. 반도체용 중소영주 (장비, 소재, 비메모리)

(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	33,900	1,663.9	649.3	669.2	1,069.5	105.9	41.1	159.1	86.9	42.9	125.7	13.3	9.8	2.3	1.9
이오테크닉스	104,100	1,282.5	294.1	206.5	344.9	17.9	7.1	53.8	21.9	11.9	47.0	27.6	19.4	2.9	2.5
고영	87,000	1,194.6	238.2	222.1	196.5	46.0	33.3	23.0	42.3	29.6	25.3	47.2	31.7	4.6	4.1
유진테크	28,350	649.7	220.2	205.5	202.6	40.8	23.8	16.3	20.7	10.8	14.5	65.5	10.7	2.6	2.1
한미반도체	11,150	574.2	217.1	120.4	216.3	56.8	13.7	58.5	49.3	19.3	52.5	12.3	11.0	2.2	1.9
유니테스트	26,050	550.5	282.3	198.3	154.0	71.5	30.0	13.5	52.5	25.4	12.0	44.9	11.6	3.2	2.6
테스	24,000	474.4	287.1	178.4	224.2	57.8	11.8	33.6	42.4	9.8	26.6	17.8	11.4	1.9	1.7
피에스케이	30,600	451.8	N/A	154.6	N/A	N/A	16.9	N/A	N/A	15.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
케이씨텍	20,750	411.7	357.3	265.3	320.8	67.0	49.1	59.0	54.4	36.9	48.3	8.4	7.4	1.2	1.1
테크윙	20,300	392.2	193.7	186.9	245.3	25.1	24.4	48.4	18.6	11.3	35.1	11.6	7.5	1.9	1.5
주성엔지니어링	7,240	349.3	264.0	259.1	144.0	41.4	30.9	0.0	43.8	26.6	1.0	349.3	16.6	1.5	1.4
원익홀딩스	4,410	340.6	500.2	450.8	N/A	78.5	61.7	N/A	96.4	49.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
에이피티씨	12,550	291.6	61.0	59.3	N/A	21.1	16.1	N/A	17.5	14.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
에스티아이	16,800	265.9	286.6	318.9	289.0	22.1	27.1	22.0	19.8	23.0	21.0	12.7	8.6	1.4	1.2
엘오티베컴	16,400	232.8	169.3	150.3	N/A	19.0	-1.0	N/A	16.8	1.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유니셈	7,580	232.4	214.3	179.0	211.6	26.1	24.0	34.4	20.6	21.3	27.4	N/A	N/A	N/A	N/A
인텍플렉스	15,200	191.7	16.1	40.5	66.8	-8.3	4.7	11.9	-6.5	5.4	10.1	19.7	13.1	5.9	4.0
제우스	16,350	169.8	453.6	323.5	N/A	40.1	18.2	N/A	31.0	14.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
싸이맥스	14,950	163.3	133.5	83.5	153.2	15.7	2.0	23.1	13.3	3.2	17.7	9.4	6.7	1.3	1.1
피에스케이홀딩스	7,100	153.1	56.9	42.1	N/A	8.6	1.5	N/A	53.5	8.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
SK머티리얼즈	246,000	2,594.7	687.3	772.2	929.0	182.9	214.8	236.5	123.4	143.3	165.1	17.6	14.6	3.8	3.1
한솔케미칼	152,500	1,722.5	582.0	587.6	619.8	93.6	111.4	143.7	67.8	91.0	122.1	14.7	12.8	3.1	2.6
동진씨미캠	31,950	1,642.7	827.2	875.3	913.8	71.0	104.9	131.2	48.0	58.7	101.4	N/A	N/A	N/A	N/A
솔브레인	204,700	1,592.3	N/A	N/A	903.4	N/A	N/A	200.7	N/A	N/A	162.0	4.9	8.1	N/A	N/A
티씨케이	99,700	1,164.0	170.5	171.4	221.6	59.1	59.2	79.3	46.9	46.8	63.3	18.4	16.2	4.3	3.5
후성	11,250	1,041.8	274.9	248.9	253.4	39.6	13.4	11.0	28.1	0.2	2.2	208.4	50.1	4.8	4.4
에스앤에스텍	41,650	893.5	61.0	84.5	117.7	5.2	11.1	18.1	4.6	10.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
이엔에프테크놀로지	44,100	628.8	425.5	481.0	498.0	35.6	59.6	81.9	29.0	46.7	61.2	9.8	8.6	1.9	1.6
에프에스티	25,100	507.9	165.1	125.7	N/A	20.0	18.9	N/A	17.0	18.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
하나머티리얼즈	25,200	494.6	165.2	154.8	200.9	49.4	40.9	51.0	36.3	27.7	39.8	12.4	9.5	2.7	2.1
원익QnC	17,050	448.2	266.5	263.1	536.8	41.2	27.4	55.3	41.2	3.6	34.6	12.8	8.9	1.8	1.6
코미코	42,500	383.9	166.6	173.5	199.8	40.6	34.5	38.9	30.3	22.8	26.9	15.3	11.2	2.6	2.1
SKC 솔믹스	5,940	365.3	140.3	138.9	N/A	27.5	7.6	N/A	24.5	0.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
원익머티리얼즈	27,400	345.5	233.5	220.8	267.7	42.2	36.1	43.7	41.2	28.1	29.4	10.7	8.5	1.0	0.9
오션브릿지	16,200	162.0	94.2	75.8	N/A	17.3	12.8	N/A	14.1	11.4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
디엔에프	14,200	152.8	74.2	58.8	N/A	14.8	5.3	N/A	14.1	2.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
리노공업	133,000	2,027.2	150.4	170.3	212.9	57.5	64.1	80.2	48.6	52.8	66.8	30.4	26.8	5.9	5.1
DB하이텍	39,000	1,754.4	669.3	807.4	962.0	113.0	181.3	284.6	86.8	104.6	203.2	9.0	7.4	2.0	1.6
SFA반도체	5,560	914.4	457.9	588.9	N/A	33.7	39.1	N/A	13.3	20.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
네팅스	33,750	778.3	270.6	351.6	N/A	21.8	60.0	N/A	22.7	29.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
테스나	96,500	716.4	65.3	96.8	153.6	18.8	24.2	39.3	16.2	21.4	28.1	28.6	18.7	N/A	N/A
엘비세미콘	10,950	479.4	275.7	390.4	413.1	27.5	50.4	35.7	18.8	36.6	21.8	25.6	13.4	2.9	2.4
에이디테크놀로지	28,900	360.4	110.3	225.8	N/A	12.1	12.2	N/A	8.5	8.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ISC	18,850	266.6	101.9	87.7	N/A	12.3	2.0	N/A	12.2	3.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
코야시아	10,050	263.9	361.7	438.9	N/A	4.4	20.5	N/A	-18.0	12.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

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

미국 반도체 업종

표 1. 필라델피아 반도체지수의 편입종목

(단위: US\$, %, 배, US\$bn)

기업	업종	총가	5Days%	YTD%	2020년 P/E	시총(십억 달러)
브로드컴	RF칩 등	359.7	+2.2%	+13.8%	14.5	145.5
코보	RF칩	123.0	+1.3%	+5.8%	17.4	14.0
마벨 테크놀로지 그룹	스토리지 컨트롤러, 통신장비칩	38.8	+1.1%	+45.9%	34.8	26.0
ON 세미콘덕터	아날로그	21.6	+0.6%	-11.5%	21.4	8.9
시리스 로직	오디오칩	58.1	-0.5%	-29.5%	17.6	3.4
마이크론 테크놀로지	메모리	46.1	-0.5%	-14.3%	12.7	51.2
NXP 세미콘덕터	자동차용	124.8	-1.1%	-2.0%	23.3	34.8
크리	5G 화합물 반도체	59.9	-2.1%	+29.7%	N/A	6.6
인텔	CPU, FPGA	49.3	-2.2%	-17.7%	11.4	209.6
인테그리스	공정소모품	65.4	-2.3%	+30.5%	26.2	8.8
퀄컴	통신용	113.4	-2.6%	+28.6%	19.7	127.9
스카이웍스 솔루션스	RF칩	136.2	-2.7%	+12.6%	21.1	22.7
애널로그 디바이시스	산업용	113.8	-2.8%	-4.2%	21.1	42.1
타이완 반도체 제조	파운드리	78.8	-2.9%	+35.7%	43.6	408.8
셈텍	통신장비칩	56.0	-3.1%	+5.8%	29.9	3.6
맥심 인티그레이티드 프로덕츠	산업용	66.0	-3.7%	+7.3%	26.7	17.6
텍사스 인스트루먼트	아날로그	136.4	-3.7%	+6.3%	26.7	124.9
자일링스	FPGA	98.7	-4.3%	+0.9%	30.2	24.1
ASML 홀딩	노광장비	359.2	-4.5%	+21.4%	33.5	152.9
실리콘 래버러터리스	사물인터넷칩	95.1	-4.6%	-18.0%	33.4	4.2
엔비디아	GPU	486.6	-6.5%	+106.8%	48.2	300.2
어드밴스드 마이크로 디바이시스	CPU, GPU	76.3	-7.5%	+66.5%	53.7	89.6
마이크로칩 테크놀로지	MCU	100.7	-7.6%	-3.8%	16.8	25.4
테라다인	테스트장비	74.9	-8.6%	+9.9%	21.2	12.4
캐봇 마이크로일렉트로닉스	공정소재	142.1	-8.7%	-1.6%	20.3	4.1
모놀리식 파워 시스템스	DC/DC 컨버터	237.0	-9.9%	+33.1%	50.5	10.6
어플라이드 머티어리얼즈	증착장비	55.0	-10.5%	-9.9%	12.0	50.2
MKS 인스트루먼트	가스장치	103.3	-11.4%	-6.1%	14.3	5.7
램리서치	식각장비	294.0	-13.9%	+0.5%	14.0	42.8
KLA	검사장비	171.9	-14.6%	-3.5%	15.3	26.7
SOX INDEX		2,136.4	-4.4%	+15.5%		

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대만, 중국 반도체 업종

표 1. 대만 반도체 업종 및 서버 밸류체인

(단위: NTD, %, 배, 십억 원)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	2020년 P/E	시총(십억 원)
UMC	파운드리	23.0	+7.2%	+39.8%	15.5	11,375
VISUAL PHOTONICS	5G용 스페셜티 웨이퍼	83.3	+4.8%	-29.4%	27.0	623
ASE TECHNOLOGY H	후공정	61.3	+3.0%	-26.3%	12.1	10,761
POWERTECH	후공정	89.0	+2.8%	-10.8%	10.0	2,806
HON HAI	EMS(조립)	78.5	+2.1%	-13.5%	9.2	44,036
TSMC	파운드리	436.5	+1.7%	+31.9%	24.7	458,014
ASUSTEK COMPUTER	PC(OEM)	251.5	+1.2%	+8.6%	11.3	7,559
WIN SEMI	5G용 스페셜티 파운드리	295.0	+1.0%	+0.3%	21.2	5,062
NANYA TECH	DRAM	53.3	+0.9%	-36.1%	18.5	6,631
ASPEED TECH	서버 원격관리칩	1,195.0	+0.8%	+24.6%	39.2	1,660
TRANSCEND INFO	반도체 유통	64.6	+0.3%	-16.0%	N/A	1,126
NOVATEK	팹리스	243.5	+0.2%	+11.8%	14.5	5,996
COMPAL ELEC	ODM	19.2	-0.3%	+2.7%	11.0	3,415
QUANTA COMPUTER	ODM	76.4	-0.5%	+18.8%	12.0	11,942
WPG	반도체 유통	40.0	-1.0%	+2.3%	8.7	2,718
MEDIATEK	팹리스	595.0	-1.3%	+35.4%	21.1	38,253
PHISON ELEC	NAND 컨트롤러	273.0	-1.4%	-19.8%	9.7	2,177
CHIPMOS TECH	후공정	28.6	-1.9%	-16.6%	8.7	840
A-DATA TECH	반도체 유통	53.0	-2.8%	-22.9%	N/A	488
NUVOTON TECH	서버 원격관리칩, MCU	43.1	-4.0%	-7.8%	N/A	502
LARGAN PRECISION	렌즈	3,500.0	-4.2%	-30.0%	16.0	18,998
GLOBAL UNICHIP	파운드리 디자인 서비스	259.0	-4.6%	+7.5%	33.5	1,405
WIWYNN CORP	ODM(서버)	660.0	-13.0%	+3.9%	13.3	4,670
평균(시총가중)			+1.3%	+23.4%		

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. 중국 반도체 업종

(단위: RMB, %, 배, 조 원)

기업	업종	종가	5Days%	YTD%	차기년 P/E	시총 (조 원)
TIANJIN ZHONGHUAN SEMICONDUCTOR-A	Diode 등	22.03	+1.4%	+86.5%	34.2	11.6
WILL SEMICONDUCTOR LTD-A	CIS, PMIC	187.72	+0.3%	+30.9%	50.4	28.2
HANGZHOU SILAN MICROELECTR-A	집적회로 개발, 테스트	17.04	-1.4%	+10.1%	106.5	3.9
JCET GROUP CO LTD-A	후공정	36.15	-5.4%	+64.5%	53.2	10.1
TIANSHUI HUATIAN TECHNOLOG-A	후공정	14.08	-5.5%	+88.5%	42.7	6.7
SANAN OPTOELECTRONICS CO L-A	LED 등	26.01	-6.1%	+41.7%	45.5	20.2
UNIGROUP GUOXIN MICROELECT-A	Smart card chip 등	114.20	-8.2%	+124.6%	58.7	12.0
SHENZHEN GOODIX TECHNOLOGY-A	지문인식칩 등	161.95	-9.5%	-21.5%	32.2	12.9
TONGFU MICROELECTRONIC CO-A	후공정(테스트)	21.84	-9.8%	+32.8%	46.7	4.4
GDS HOLDINGS LTD - ADR	데이터센터 운영/관리	71.10	-11.1%	+37.8%	28,583.9	13.5
CHINA WAFER LEVEL CSP CO -A	후공정(CIS)	63.98	-11.3%	+127.5%	31.6	3.6
GIGADEVICE SEMICONDUCTOR B-A	Non Volatile Memory	178.90	-12.3%	+22.2%	61.6	14.6
UNISPLENDOR CORP LTD-A	산학협력	27.76	-13.4%	+23.0%	26.4	13.8
ADVANCED MICRO-FABRICATION-A	공정장비	158.05	-14.7%	+71.0%	202.9	14.7
SHENZHEN KAIFA TECHNOLOGY-A	HDD 및 자기 헤드	21.12	-15.8%	+73.4%	N/A	5.4
NAURA TECHNOLOGY GROUP CO-A	공정장비	157.20	-16.0%	+78.6%	110.7	13.6
SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	파운드리	19.48	-17.6%	+63.1%	59.8	35.8
HUA HONG SEMICONDUCTOR LTD	파운드리	23.60	-19.0%	+33.2%	32.1	4.7
평균(시총가중)			-9.8%	+51.8%		

자료: Bloomberg, 하나금융투자

DRAM, NAND 계약가격

표 1. 월별 메모리 반도체 계약가격

(단위: \$, %)

서버 DRAM			19. 9월	10월	11월	12월	20.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
DDR4	16GB		62.30	61.05	58.00	58.00	59.00	62.54	65.67	78.80	78.80	78.80	72.00	69.00
DDR4	32GB	2400~2666MHz	110.38	108.18	106.01	106.01	109.00	115.54	121.32	143.15	143.15	143.15	134.00	128.00
DDR4	32GB	2666~2933MHz	110.38	108.18	106.01	106.01	109.00	115.54	121.32	143.15	143.15	143.15	134.00	128.00
DDR4 (LRDIMM)	64GB		220.00	215.00	215.00	215.00	217.00	230.84	244.45	292.00	292.00	292.00	274.00	262.00
DDR4 (RDIMM)	64GB		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	288.00	288.00	288.00	270.00	258.00
MoM%														
DDR4	16GB		(1.0%)	(2.0%)	(5.0%)	0.0%	1.7%	6.0%	5.0%	20.0%	0.0%	0.0%	(8.6%)	(4.2%)
DDR4	32GB	2400~2666MHz	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%	2.8%	6.0%	5.0%	18.0%	0.0%	0.0%	(6.4%)	(4.5%)
DDR4	32GB	2666~2933MHz	(2.0%)	(2.0%)	(2.0%)	0.0%	2.8%	6.0%	5.0%	18.0%	0.0%	0.0%	(6.4%)	(4.5%)
DDR4 (LRDIMM)	64GB		(4.3%)	(2.3%)	0.0%	0.0%	0.9%	6.4%	5.9%	19.5%	0.0%	0.0%	(6.2%)	(4.4%)
DDR4 (RDIMM)	64GB		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0%	0.0%	0.0%	(6.3%)	(4.4%)
산술평균			(2.0%)	(2.0%)	(2.6%)	0.0%	2.1%	6.1%	5.2%	18.9%	0.0%	0.0%	(6.8%)	(4.4%)
PC DRAM			9월	10월	11월	12월	20.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
DDR4	8GB	SO-DIMM	25.50	24.50	24.50	24.50	24.70	25.00	25.50	28.30	28.50	28.50	27.00	27.00
DDR4	957	U-DIMM	25.50	24.50	24.50	24.50	24.70	25.00	25.50	28.30	28.50	28.50	27.00	27.00
DDR4	8Gb	1Gx8	2.94	2.81	2.81	2.81	2.84	2.88	2.94	3.29	3.31	3.31	3.13	3.13
MoM%														
DDR4	8GB	SO-DIMM	0.0%	(3.9%)	0.0%	0.0%	0.8%	1.2%	2.0%	11.0%	0.7%	0.0%	(5.3%)	0.0%
DDR4	8GB	U-DIMM	0.0%	(3.9%)	0.0%	0.0%	0.8%	1.2%	2.0%	11.0%	0.7%	0.0%	(5.3%)	0.0%
DDR4	8Gb	1Gx8	0.0%	(4.4%)	0.0%	0.0%	1.1%	1.4%	2.1%	11.9%	0.6%	0.0%	(5.4%)	0.0%
평균			0.0%	(3.1%)	0.0%	0.0%	0.9%	1.3%	2.0%	11.3%	0.7%	0.0%	(5.3%)	0.0%
2D-NAND Flash			9월	10월	11월	12월	20.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
MLC	32Gb		2.42	2.57	2.57	2.66	2.66	2.66	2.77	2.77	2.77	2.77	2.62	2.59
MLC	64Gb		2.75	2.85	2.85	2.99	3.11	3.11	3.24	3.24	3.24	3.24	3.05	3.03
MLC	128Gb		4.11	4.31	4.31	4.42	4.56	4.56	4.68	4.68	4.68	4.68	4.39	4.35
MoM%														
MLC	32Gb		0.0%	6.2%	0.0%	3.5%	0.0%	0.0%	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	(5.4%)	(1.1%)
MLC	64Gb		0.0%	3.6%	0.0%	4.9%	4.0%	0.0%	4.2%	0.0%	0.0%	0.0%	(5.9%)	(0.7%)
MLC	128Gb		0.0%	4.9%	0.0%	2.6%	3.2%	0.0%	2.6%	0.0%	0.0%	0.0%	(6.2%)	(0.9%)
산술평균			0.0%	4.9%	0.0%	3.7%	2.4%	0.0%	3.6%	0.0%	0.0%	0.0%	(5.8%)	(0.9%)
메모리			9월	10월	11월	12월	20.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
산술평균			(0.7%)	0.0%	(0.9%)	1.2%	1.8%	2.5%	3.6%	10.0%	0.2%	0.0%	(6.0%)	(1.8%)

자료: DRAMeXchange, 하나금융투자

Global cloud & content 기업의 연간 CapEx

표 1. Global cloud & content 기업의 연간 CapEx 및 증가율 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	3,927	12,256	97,316
2020	15,509	26,670	9,003	397	22,704	15,441	4,207	93,932	1,093	6,517	4,172	11,782	105,714
2021F	19,028	23,605	11,531	414	26,472	18,052	4,840	103,942	1,235	7,549	4,986	13,770	117,712
	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%	+17.0%	+33.3%	+6.6%
2020	+2.7%	+58.2%	-14.2%	+57.0%	-3.6%	+10.9%	-13.7%	+10.4%	+17.4%	-11.9%	+6.2%	-3.9%	+8.6%
2021F	+22.7%	-11.5%	+28.1%	+4.2%	+16.6%	+16.9%	+15.0%	+10.7%	+13.0%	+15.8%	+19.5%	+16.9%	+11.3%

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. Global cloud & content streaming 기업의 분기 CapEx 추이

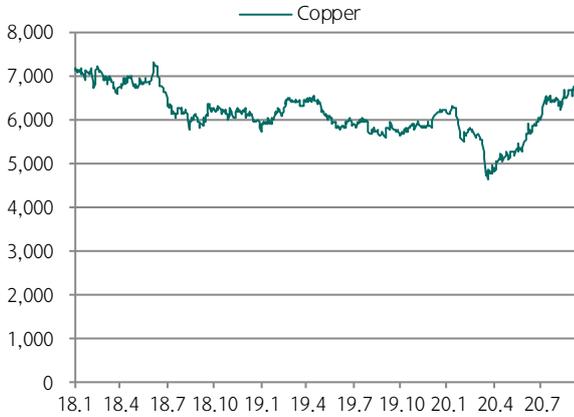
(단위: 백만\$)

	페이스북	아마존	애플	넷플릭스	알파벳	마이크로소프트	미국
2017-06-30	1,444	3,113	2,277	73	2,831	2,283	12,021
2017-09-29	1,755	3,074	3,865	44	3,538	2,132	14,408
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
2018-12-31	4,366	3,733	3,355	78	7,081	3,707	22,320
2019-03-29	3,837	3,290	2,363	70	4,638	2,565	16,763
2019-06-28	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	4,100	5,312	2,107	108	6,052	3,545	21,224
2020-03-31	3,558	6,795	1,853	98	6,005	3,767	22,076
2020-06-30	3,255	7,459	1,565	142	5,391	4,744	22,556
QoQ%	-8.5%	+9.8%	-15.5%	+44.6%	-10.2%	+25.9%	+2.2%
YoY%	-10.4%	+109.4%	-21.8%	+199.1%	-12.0%	+17.1%	+16.2%

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

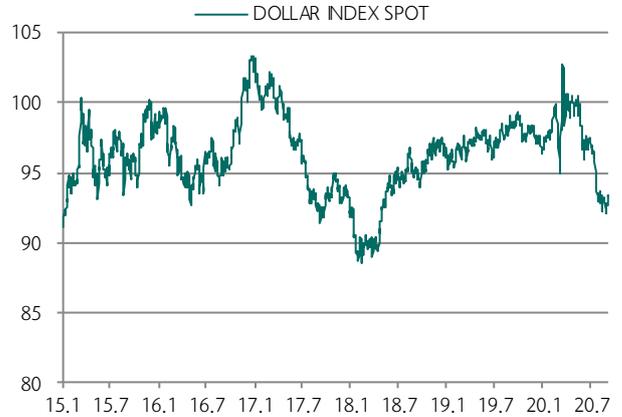
반도체 관련 기타 지표

그림 1. 구리가격 \$6,739.0



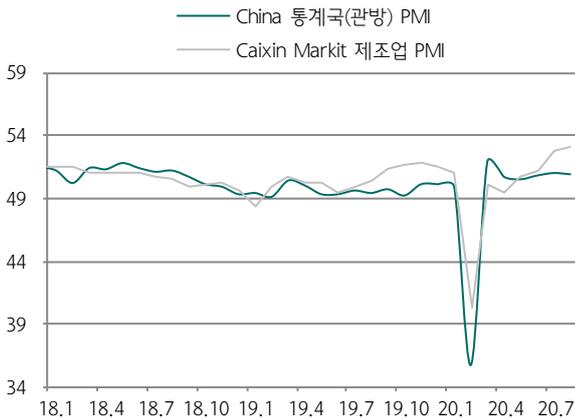
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 달러 인덱스 93.33



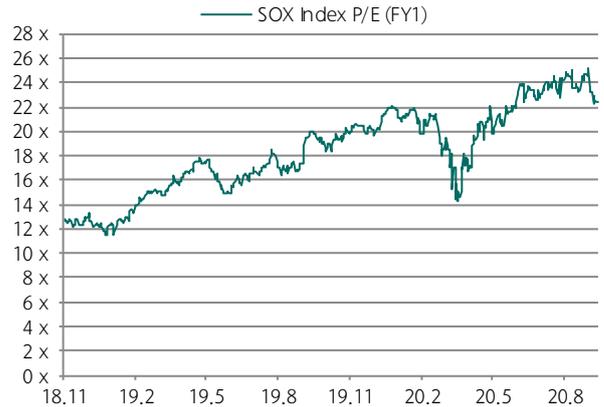
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 중국 제조업 PMI: 통계국(관방) 51.0, Markit 53.1



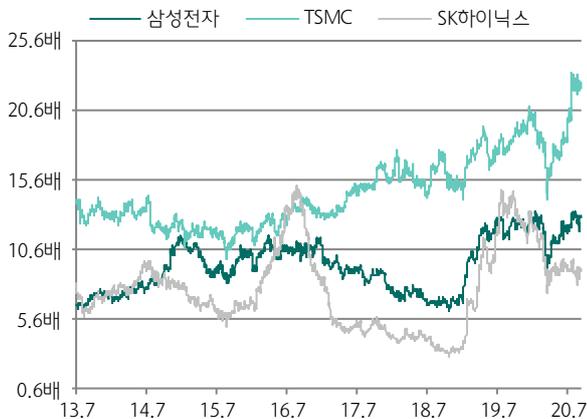
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 미국 필라델피아 반도체지수 P/E (FY1) 22.5배



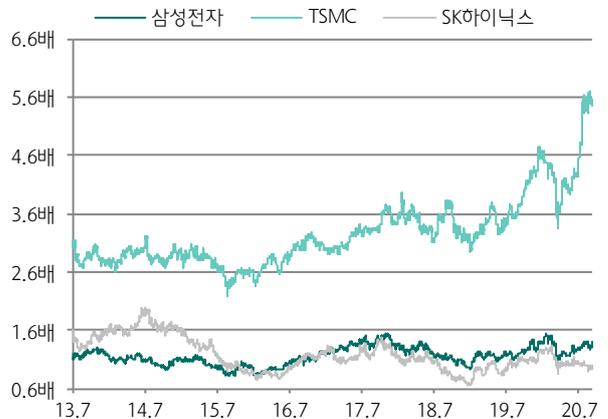
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. P/E (FWD) TSMC 22.6x, 삼성전자 12.9x, SK하이닉스 9.2x



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. P/B (FWD) TSMC 5.6배, 삼성전자 1.4배, SK하이닉스 1.0배



자료: Bloomberg, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적 전망

표 1. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
DRAM												
Q: 1Gb eq./백만대	10,906	11,124	10,790	10,574	10,997	12,097	13,911	15,024	37,916	43,394	52,030	59,370
비트그로스	-4%	+2%	-3%	-2%	+4%	+10%	+15%	+8%	+22%	+14%	+20%	+14%
P: 가격	0.40	0.46	0.42	0.39	0.39	0.40	0.41	0.40	0.49	0.42	0.40	0.38
QoQ%, YoY%	+3%	+15%	-10%	-7%	+0%	+3%	+3%	-3%	-48%	-14%	-4%	-5%
NAND												
Q: 8Gb eq./백만대	12,601	13,206	14,130	14,130	14,554	18,120	19,842	21,726	38,970	54,068	74,242	95,268
비트그로스	+12%	+5%	+7%	+0%	+3%	+25%	+10%	+10%	+53%	+39%	+37%	+28%
P: 가격	0.12	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.11	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-5%	-7%	-3%	-2%	-1%	+6%	-57%	+3%	-9%	-5%
매출												
전사	7,199.0	8,606.7	7,690.4	7,071.7	7,271.0	8,380.3	9,651.0	10,392.9	26,990.8	30,567.8	35,695.2	39,826.3
DRAM	5,249.0	6,300.6	5,388.6	4,911.2	5,107.6	5,787.0	6,854.7	7,180.9	20,932.0	21,849.4	24,930.2	26,895.0
NAND	1,807.0	2,089.1	2,080.4	1,934.8	1,933.0	2,358.5	2,556.7	2,967.6	5,302.0	7,911.3	9,815.9	11,904.0
영업이익												
전사	800.3	1,947.0	1,224.8	972.4	1,133.9	1,959.5	3,043.1	3,602.2	2,712.7	4,944.5	9,738.7	13,190.8
DRAM	1,154.8	2,205.2	1,454.9	1,080.5	1,225.8	1,765.0	2,707.6	3,016.0	5,998.8	5,895.4	8,714.4	10,462.8
NAND 및 기타	-354.5	-258.2	-230.2	-108.0	-91.9	194.5	335.6	586.2	-3,285.3	-950.9	1,024.3	2,728.0
영업이익률%												
전사	11%	23%	16%	14%	16%	23%	32%	35%	10%	16%	27%	33%
DRAM	22%	35%	27%	22%	24%	31%	40%	42%	29%	27%	35%	39%
NAND 및 기타	-18%	-11%	-10%	-5%	-4%	8%	12%	18%	-54%	-11%	10%	21%
순이익												
전사	649.1	1,264.0	752.5	579.4	693.9	1,277.4	2,046.7	2,442.0	2,016.4	3,245.0	6,460.0	8,909.3
순이익률%	9%	15%	10%	8%	10%	15%	21%	23%	7%	11%	18%	22%

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 2. 삼성전자의 부문별 주요 가정

		1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F
[반도체]													
DRAM		10,273	12,225	16,113	16,564	15,620	16,088	16,571	16,240	40,368	44,968	55,175	64,519
출하	(1Gb, 백만 대)	-2%	19%	32%	3%	-6%	3%	3%	-2%	16%	11%	23%	17%
비트그로스	QoQ%, YoY%	0.67	0.54	0.43	0.40	0.40	0.45	0.41	0.37	0.80	0.97	0.51	0.41
제품가격	(\$)	-26%	-20%	-19%	-8%	2%	10%	-7%	-10%	47%	22%	-47%	-20%
	QoQ%, YoY%												
NAND		25,175	33,546	37,485	40,109	39,106	37,933	42,485	46,733	69,332	91,346	136,314	166,256
출하	(8Gb, 백만 대)	4%	33%	12%	7%	-3%	-3%	12%	10%	25%	32%	49%	22%
비트그로스	QoQ%, YoY%	0.13	0.12	0.11	0.11	0.12	0.13	0.12	0.11	0.30	0.24	0.12	0.12
제품가격	(\$)	-26%	-12%	-5%	5%	4%	6%	-8%	-7%	21%	-19%	-52%	0%
	QoQ%, YoY%												
[IM]													
출하	(백만 대)												
피쳐폰		6.5	5.9	6.2	4.9	3.7	3.0	4.7	4.7	51.6	32.2	23.5	16.1
스마트폰		71.5	72.2	76.7	70.5	60.7	54.1	80.0	71.0	316.4	291.0	290.9	265.8
핸드셋		78.0	78.1	82.9	75.4	64.4	57.1	84.7	75.7	367.9	323.2	314.3	281.9
태블릿		5.0	5.0	5.0	7.0	5.0	7.0	8.0	8.8	24.9	22.0	22.1	28.8
제품가격	(\$)												
피쳐폰		95	90	86	86	80	80	80	80	117	114	89	80
스마트폰		304	280	313	265	341	280	298	273	264	271	291	298
핸드셋 합산		256	229	249	216	274	222	241	221	246	256	277	240
태블릿		455	432	432	486	501	516	516	516	408	456	456	512

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 3. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출	52,386	56,127	62,003	59,885	55,325	52,966	65,010	62,039	239,575	243,771	230,401	235,340	277,882
반도체	14,470	16,090	17,590	16,790	17,640	18,230	18,164	16,858	74,289	86,290	64,940	70,892	75,399
디스플레이	6,120	7,620	9,260	8,050	6,590	6,720	7,699	7,954	34,462	32,470	31,050	28,963	30,735
CE	10,170	11,070	10,930	12,870	10,300	10,170	11,613	13,514	44,932	42,110	45,040	45,597	51,359
IM	27,200	25,862	29,252	24,951	26,000	20,750	31,515	27,597	106,670	100,680	107,264	105,862	134,323
Harman	2,190	2,520	2,630	2,730	2,100	1,540	1,771	1,948	6,560	8,840	10,070	7,359	8,190
영업이익	6,233	6,597	7,778	7,160	6,447	8,150	11,135	9,527	53,645	58,887	27,769	35,258	44,015
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,990	5,430	5,343	4,760	35,200	44,580	14,020	19,523	22,336
디스플레이	-560	750	1,170	220	-290	320	473	1,246	5,395	2,617	1,579	1,749	3,327
CE	510	710	550	790	450	730	1,112	565	1,639	2,020	2,559	2,857	3,366
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,652	1,950	4,207	2,945	11,846	10,168	9,265	11,754	14,896
Harman	10	90	100	120	-190	-90	0	10	0	0	320	-270	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 4. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 매출

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	52,386	56,127	62,003	59,885	55,325	52,966	65,010	62,039	239,575	243,771	230,401	235,340	277,882
반도체	14,470	16,090	17,590	16,790	17,640	18,230	18,164	16,858	74,289	86,290	64,940	70,892	75,399
메모리	11,470	12,300	13,260	13,180	13,140	14,610	14,001	13,176	60,312	72,380	50,210	54,926	57,039
DRAM	7,764	7,745	8,364	7,766	7,547	8,746	8,134	7,174	36,595	48,219	31,639	31,600	28,806
NAND	3,706	4,555	4,896	5,414	5,593	5,864	5,867	6,002	23,717	24,161	18,571	23,326	28,232
비메모리	3,000	3,790	4,330	3,610	4,500	3,620	4,163	3,682	13,977	13,910	14,730	15,965	18,360
디스플레이	6,120	7,620	9,260	8,050	6,590	6,720	7,699	7,954	34,462	32,470	31,050	28,963	30,735
LCD	1,530	1,891	1,390	1,245	1,143	844	630	422	11,076	8,090	6,056	3,039	
OLED	4,590	5,729	7,870	6,805	5,447	5,876	7,069	7,532	23,386	24,380	24,994	25,925	30,735
CE	10,170	11,070	10,930	12,870	10,300	10,170	11,613	13,514	44,932	42,110	45,040	45,597	51,359
VD	5,840	6,000	6,260	8,090	5,650	5,310	6,756	8,543	27,342	25,300	26,190	26,259	31,054
기타	4,330	5,070	4,670	4,780	4,650	4,860	4,857	4,971	17,590	16,810	18,850	19,338	20,305
IM	27,200	25,862	29,252	24,951	26,000	20,750	31,515	27,597	106,670	100,680	107,264	105,862	134,323
Harman	2,190	2,520	2,630	2,730	2,100	1,540	1,771	1,948	6,560	8,840	10,070	7,359	8,190

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 5. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,233	6,597	7,778	7,160	6,447	8,150	11,135	9,527	53,645	58,887	27,769	35,258	44,015
반도체	4,120	3,400	3,050	3,450	3,990	5,430	5,343	4,760	35,200	44,580	14,020	19,523	22,336
메모리	3,889	3,135	2,790	3,233	3,675	5,245	4,993	4,521	33,675	42,972	13,047	18,434	20,901
DRAM	3,882	3,176	2,790	2,703	2,500	3,577	3,327	2,743	22,359	32,797	12,550	12,147	11,322
NAND	7	-41	0	531	1,175	1,668	1,666	1,778	11,316	10,174	497	6,287	9,579
비메모리	231	265	260	217	315	185	350	239	1,525	1,609	973	1,089	1,436
디스플레이	-560	750	1,170	220	-290	320	473	1,246	5,395	2,617	1,579	1,749	3,327
LCD	-168	-189	-356	-560	-377	-310	-220	-148	1,439	11	-1,273	-1,055	0
OLED	-392	939	1,526	780	87	630	693	1,394	3,956	2,607	2,852	2,804	3,327
CE	510	710	550	790	450	730	1,112	565	1,639	2,020	2,559	2,857	3,366
VD	409	480	410	647	362	478	811	427	1,590	1,786	1,946	2,077	2,506
기타	101	230	140	142	88	252	301	138	49	234	613	780	859
IM	2,271	1,559	2,919	2,517	2,652	1,950	4,207	2,945	11,846	10,168	9,265	11,754	14,896
Harman	10	90	100	120	-190	-90	0	10	0	0	320	-270	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적 전망

표 6. SK머티리얼즈의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출(연결)	212.3	227.5	242.4	243.7	255.5	265.6	275.7	277.1	772.2	925.8	1,073.8	1,181.1
특수가스(SK쇼와덴코 포함)	136.1	138.9	143.0	137.4	143.0	150.2	157.7	151.5	511.1	555.5	602.3	662.5
SK에어가스+한유케미칼	44.3	43.0	43.9	50.4	56.2	54.6	55.7	64.1	158.8	181.6	230.6	253.6
SK트리켄	31.9	35.1	35.5	35.8	35.2	38.8	39.1	39.5	102.3	138.3	152.7	167.9
신규사업(HF, HSP, PR)	0.0	10.5	20.0	20.0	21.0	22.1	23.2	22.0		50.5	88.2	97.0
영업이익(연결)	53.1	56.6	61.9	65.2	69.6	72.7	75.4	77.8	214.8	236.8	295.5	337.3
특수가스(SK쇼와덴코 포함)	25.5	26.4	29.1	28.8	30.0	31.5	33.0	31.7	106.2	109.7	126.2	138.8
SK에어가스+한유케미칼	14.7	14.4	15.7	18.6	21.0	20.6	21.2	24.6	58.0	63.4	87.3	99.9
SK트리켄	13.0	15.8	17.1	17.8	17.6	19.6	20.0	20.4	50.5	63.6	77.6	88.9
신규사업(HF, HSP, PR)					1.1	1.1	1.2	1.1			4.4	9.7
영업이익률%	25.0%	24.9%	25.5%	26.7%	27.2%	27.4%	27.3%	28.1%	27.8%	25.6%	27.5%	28.6%
순이익(비지배주주지분 포함)	37.6	42.3	42.1	44.4	47.5	49.4	51.1	53.0	143.3	166.4	201.1	231.2
순이익률%	17.7%	18.6%	17.4%	18.2%	18.6%	18.6%	18.5%	19.1%	18.6%	18.0%	18.7%	19.6%

자료: SK머티리얼즈, 하나금융투자

표 7. 원익머티리얼즈의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출(연결)	66.3	67.6	68.3	64.2	66.1	69.4	76.4	72.5	220.8	266.4	284.4	321.5
매출(별도)	64.2	66.9	67.5	63.7	65.1	68.7	75.5	71.7	221.8	262.4	281.0	317.8
영업이익(연결)	10.8	11.7	12.0	8.5	11.1	12.3	13.8	10.0	36.1	43.0	47.2	55.0
영업이익률%(연결)	16.3%	17.2%	17.6%	13.3%	16.8%	17.7%	18.1%	13.7%	16.3%	16.1%	16.6%	17.1%
영업이익(별도)	11.5	13.1	13.5	11.2	12.7	14.2	16.0	12.2	36.8	49.3	55.0	64.0
영업이익률%(별도)	17.9%	19.6%	20.0%	17.6%	19.5%	20.7%	21.2%	17.0%	16.6%	18.8%	19.6%	20.2%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	11.5	4.3	11.3	7.9	10.5	11.6	13.1	9.2	35.6	35.0	44.4	51.7
EBT%(연결)	17.3%	6.3%	16.6%	12.3%	15.8%	16.7%	17.1%	12.7%	16.1%	13.1%	15.6%	16.1%
법인세(연결)	3.1	2.2	2.3	1.6	2.1	2.3	2.6	1.8	7.5	9.1	8.9	10.3
법인세율%(연결)	26.8%	51.8%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	21.1%	26.1%	20.0%	20.0%
순이익(연결)	8.4	2.1	9.1	6.3	8.4	9.3	10.4	7.4	28.1	25.8	35.5	41.4
순이익률%(연결)	12.7%	3.0%	13.3%	9.9%	12.6%	13.4%	13.7%	10.2%	12.7%	9.7%	12.5%	12.9%

자료: 원익머티리얼즈, 하나금융투자

표 8. 티씨케이의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	51.3	56.2	56.8	57.5	56.9	61.4	62.1	62.8	171.4	221.9	243.3	285.7
실리콘 카바이드	41.3	45.2	45.6	46.1	45.4	49.7	50.2	50.7	120.0	178.2	196.0	235.2
Hot Zone	6.8	7.5	7.7	7.8	8.0	8.1	8.3	8.4	33.3	29.8	32.8	35.5
반도체용	6.8	7.5	7.7	7.8	8.0	8.1	8.3	8.4	31.9	29.8	32.8	35.5
태양광용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
Susceptor	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	12.0	10.4	10.9	11.3
기타	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	6.1	3.5	3.6	3.6
매출비중%												
실리콘 카바이드	80%	80%	80%	80%	80%	81%	81%	81%	70%	80%	81%	82%
Hot Zone	13%	13%	13%	14%	14%	13%	13%	13%	19%	13%	13%	12%
반도체용	13%	13%	13%	14%	14%	13%	13%	13%	19%	13%	13%	12%
태양광용	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	0%
Susceptor	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%	4%	7%	5%	4%	4%
기타	1%	2%	2%	2%	2%	1%	1%	1%	4%	2%	1%	1%
영업이익	18.3	19.6	19.9	20.3	20.2	21.9	22.3	22.6	59.2	78.2	86.9	104.1
영업이익률(%)	36%	35%	35%	35%	35%	36%	36%	36%	35%	35%	36%	36%
순이익	15.1	15.0	16.3	16.6	16.5	17.9	18.2	18.5	46.8	63.0	71.0	84.9
순이익률(%)	29%	27%	29%	29%	29%	29%	29%	29%	27%	28%	29%	30%

자료: 티씨케이, 하나금융투자

커버리지 기업의 실적 전망

표 9. 원익IPS의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	182.0	303.1	340.0	240.0	209.3	348.5	391.0	276.0	669.2	1,065.0	1,224.8	1,408.6
반도체장비, 소모품	120.9	263.0			139.0	302.5	138.0	138.0	367.6	623.9	717.5	825.1
디스플레이장비	61.1	40.0			70.3	46.0	253.0	138.0	299.3	441.1	507.3	583.3
영업이익	14.5	51.2	64.6	28.8	25.1	55.8	62.6	33.1	41.1	159.1	176.6	203.0
영업이익률%	8.0%	16.9%	19.0%	12.0%	12.0%	16.0%	16.0%	12.0%	6.1%	14.9%	14.4%	14.4%
세전이익	17.2	51.9	61.4	27.4	23.9	53.0	59.4	31.5	43.5	157.9	167.7	192.9
세전이익률%	9.5%	17.1%	18.1%	11.4%	11.4%	15.2%	15.2%	11.4%	6.5%	14.8%	13.7%	13.7%
순이익	13.8	35.4	48.5	21.6	18.9	41.9	47.0	24.9	42.9	119.4	132.7	152.6
순이익률%	7.6%	11.7%	14.3%	9.0%	9.0%	12.0%	12.0%	9.0%	6.4%	11.2%	10.8%	10.8%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

표 10. 교영 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020F	2021F	2022F
매출	50.7	38.9	43.8	50.2	59.1	46.1	52.6	62.0	222.1	183.6	219.7	263.8
SPI	21.5	15.2	16.7	19.2	24.1	17.0	18.7	21.5	104.4	72.6	81.4	91.1
AOI	24.4	18.4	20.2	23.3	27.3	20.6	22.7	26.1	100.8	86.3	96.7	108.3
기타	4.8	5.3	5.8	6.7	6.7	7.4	8.2	9.4	17.0	22.6	31.7	44.4
뇌수술용 보조로봇	0.0	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0	3.0	5.0	0.0	2.0	10.0	20.0
매출 비중%												
SPI	42.4%	39.1%	38.2%	38.3%	40.7%	37.0%	35.6%	34.7%	47.0%	39.6%	37.0%	34.5%
AOI	48.1%	47.3%	46.2%	46.4%	46.2%	44.7%	43.1%	42.1%	45.4%	47.0%	44.0%	41.0%
기타	9.5%	13.6%	13.3%	13.4%	11.4%	16.1%	15.5%	15.1%	7.7%	12.3%	14.4%	16.8%
뇌수술용 보조로봇	0.0%	0.0%	2.3%	2.0%	1.7%	2.2%	5.7%	8.1%	0.0%	1.1%	4.6%	7.6%
영업이익	5.9	2.1	7.4	4.8	7.0	2.5	9.1	6.1	33.3	20.2	24.6	30.1
영업이익률%	11.6%	5.4%	16.9%	9.6%	11.8%	5.5%	17.3%	9.8%	15.0%	11.0%	11.2%	11.4%

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

표 11. 리노공업 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사 매출	51.9	54.7	55.0	53.5	56.3	59.1	59.3	57.4	141.5	150.4	170.3	215.1	232.0
제품 리노핀	17.1	21.6	21.4	21.2	21.0	20.8	20.6	20.4	71.4	70.3	63.0	81.3	82.7
제품 테스트 소켓(Probe card 포함)	27.5	30.2	30.5	29.0	31.8	34.9	35.3	33.5	62.2	66.0	85.2	117.4	135.5
상품 리노핀&소켓	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
제품 의료기기용 부품	6.2	2.5	2.7	3.0	3.0	3.1	3.1	3.2	7.9	14.1	18.8	14.4	12.4
기타(의료기기용)	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.0	0.0	2.8	2.0	1.4
매출비중%													
제품 리노핀	32.9%	39.6%	38.9%	39.6%	37.3%	35.2%	34.7%	35.5%	50.4%	46.7%	37.0%	37.8%	35.7%
제품 테스트 소켓(Probe card 포함)	53.0%	55.3%	55.5%	54.2%	56.5%	59.1%	59.5%	58.4%	44.0%	43.9%	50.0%	54.6%	58.4%
상품 리노핀&소켓	0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
제품 의료기기용 부품	12.0%	4.5%	5.0%	5.6%	5.4%	5.2%	5.3%	5.6%	5.6%	9.4%	11.0%	6.7%	5.4%
기타(의료기기용)	1.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.0%	0.0%	1.7%	0.9%	0.6%
이익													
1Q20	19.9	20.9	20.7	20.8	21.7	22.7	22.3	22.3	49.2	57.5	64.1	82.3	89.0
2Q20	38.4%	38.3%	37.6%	38.8%	38.5%	38.4%	37.6%	38.9%	34.7%	38.3%	37.7%	38.3%	38.3%
3Q20F													
4Q20F													
1Q21F	17.6	16.0	17.2	17.0	18.0	18.4	18.3	18.3	40.4	48.6	52.8	67.8	73.0
2Q21F	33.8%	29.2%	31.3%	31.8%	31.9%	31.2%	30.9%	31.9%	28.5%	32.4%	31.0%	31.5%	31.5%
3Q21F													
4Q21F													
2017													
2018													
2019													
2020F													
2021F													

자료: 리노공업, 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 9월 14일

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 9월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트 (김경민, CFA)는 2020년 9월 14일 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.