



2020년 10월 28일 | Equity Research

반도체: Amkor, 후공정 기업도 첫 배당 시작

투자의견

반도체 애널리스트 김경민, CFA

RA 김주연

Overweight

clairekm.kim@hanafn.com

kim_juyeon@hanafn.com

반도체 후공정 2위 Amkor가 3분기 실적을 발표했다. 3Q20 매출은 \$1.35B (+25.0% Y/Y)로 컨센서스를 상회했고, GAAP EPS도 \$0.38으로 컨센서스를 상회했다. 주가는 정규장 +0.8%, 시간외 +1.2%를 기록했다. Amkor의 경쟁사는 대만의 ASE Technology, 중국의 JCET / STATSChipPAC이다.

Amkor의 매출총이익률은 17.8%를 달성하며 전 분기 16.4%, 전년 동기 16.8% 대비 향상되었다. 영업이익률도 9.4%를 달성하며 전 분기 7.4%, 전년 동기 7.3% 대비 개선되었다. 분기 EBITDA는 \$255M를 기록하며 전년 동기 \$209M 대비 \$46M만큼 증가하였다. 이는 연간 투자여력이 약 10억 달러임을 의미한다. 재무상태표 건전성 역시 개선되며 순차입금 \$400M를 기록했다. IPO 이후 최저 수준이다.

전방산업의 수요 견인차는 (1) communications, (2) automotive, (3) industrial이다. 3분기 글로벌 제조사들의 프리미엄 스마트폰 출시가 communications 부문의 수요를 견인하며 전분기 대비 30% 이상 성장했다. 올해 전체 스마트폰 출하량은 전년 대비 감소할 것으로 추정되지만 5G 관련 RF, 센서 등의 advanced package 수요가 증가하면서 수익성은 개선될 전망이다. Automotive 부문 역시 전방산업의 수요 회복으로 전분기 대비 low single digit % 증가했다. 전방산업 부문별 매출비중은 (1) communications (스마트폰, 태블릿) 39%, (2) consumer (셋톱박스, TV, 웨어러블, 스마트홈) 25%, (3) automotive & industrial (운전보조 시스템, 인포테인먼트) 21%, (4) computing (데이터센터, 인프라, PC, Storage) 15%이다.

4분기 매출 가이드는 \$1.25~1.35B로 가이드의 하단이 컨센서스 \$1.22B를 상회한다. 매출총이익률 가이드는 17~20%이다. 4분기 수요의 견인차는 (1) communications, (2) automotive로 예상된다. 2020년 Capex 가이드는 \$550~575M으로 대부분의 투자가 advanced SiP, 테스트 생산능력 확대에 집중될 예정이다.

한국 투자자 관점에서 관전 포인트는 크게 세 가지이다. (1) Amkor의 고객사는 TSMC, 인텔뿐만 아니라 자동차용, 산업용 반도체를 공급하는 ST 마이크로, NXP, Infineon 등도 포함된다. 3분기 실적을 발표한 ST 마이크로와 NXP 양사 모두 자동차용 반도체 수요 회복에 대해 언급했다. (2) Amkor는 3Q20에 사상 최고 매출 달성해 드디어 주주 이익 환원을 시작했다. 1Q21부터 분기 배당금 \$0.04를 지급할 예정이다. Forward 배당수익률은 1.19%이다. 후공정 기업도 자본 축적에 성공하면 주주 이익 환원을 언젠가 할 수도 있다는 것을 보여준다. (3) 5G advanced PKG 수요 증가와 자동차용 반도체 수요 회복이 Amkor의 주주 이익 환원 시작의 계기라고 판단된다.

표 1. AMKOR의 분기 지표 (USD 기준)

(단위: 백만USD, USD, %)

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020 예상	Q1 2021 예상
	03/31/2019	06/30/2019	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020	03/31/2021
시가총액	2,045	1,787	2,181	3,130	1,878	2,970	2,701		
현금과 현금등가물	1,055	551	599	895	1,000	1,094	923		
우선주 자본금&기타	26	26	26	27	27	28	28		
총부채	1,963	1,426	1,395	1,588	1,654	1,685	1,407		
기업가치	2,978	2,688	3,002	3,850	2,559	3,588	3,213		
매출	895	895	1,084	1,178	1,153	1,173	1,354	1,225	1,164
성장률%, YoY	-13	-16	-5	9	29	31	25	4	1
매출총이익	121	123	182	223	189	192	241	200	169
마진 (%)	13	14	17	19	16	16	18	16	15
EBITDA	161	165	217	288	208	211	257	221	184
마진 (%)	18	18	20	24	18	18	19	18	16
순이익	-23	-3	54	93	64	55	92	60	34
마진 (%)	-3	0	5	8	6	5	7	5	3
EPS	-0.10	-0.01	0.23	0.38	0.26	0.23	0.38	0.31	0.18
성장률%, YoY	-	-	-6	106	-	-	68	-19	-31
영업활동 현금흐름	52	117	114	281	97	146	192		
자본지출	-203	-70	-55	-144	-56	-78	-141		
잉여현금흐름	-151	46	60	137	41	67	50		

자료: Bloomberg (조정 기준), 하나금융투자

표 2. AMKOR의 연간 지표 (USD 기준)

(단위: 백만USD, USD, %)

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	현재/LTM	FY 2020 예상	FY 2021 예상
	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	09/30/2020	12/31/2020	12/31/2021
시가총액	1,680	1,441	2,518	2,404	1,570	3,130	3,232		
현금과 현금등가물	450	523	550	596	682	895	923		
우선주 자본금&기타	15	17	20	23	25	27	28		
총부채	1,531	1,587	1,475	1,364	1,332	1,588	1,407		
기업가치	2,776	2,522	3,463	3,195	2,246	3,850	3,745		
매출	3,129	2,885	3,928	4,207	4,316	4,053	4,858	4,803	5,025
성장률%, YoY	6	-8	36	7	3	-6	23	19	5
매출총이익	557	479	710	761	711	649	845	788	839
마진 (%)	18	17	18	18	16	16	17	16	17
EBITDA	781	659	849	879	829	796	964	883	947
마진 (%)	25	23	22	21	19	20	20	18	19
순이익	206	66	166	143	144	137	304	251	269
마진 (%)	7	2	4	3	3	3	6	5	5
EPS	0.87	0.28	0.70	0.60	0.60	0.57	1.25	1.10	1.05
성장률%, YoY	43	-68	150	-14	1	-6	318	94	-5
영업활동 현금흐름	614	585	729	618	663	564	715		
자본지출	-681	-538	-650	-551	-547	-472	-419		
잉여현금흐름	-67	47	79	67	116	91	295	85	190

자료: Bloomberg (조정 기준), 하나금융투자

표 3. AMKOR의 분기 지표 (KRW 기준)

(단위: 백만KRW, KRW, %)

	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020 예상	Q1 2021 예상
	03/31/2019	06/30/2019	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020	03/31/2021
시가총액	2,326,789	2,070,134	2,614,688	3,615,593	2,287,432	3,566,300	3,146,192		
현금과 현금등가물	1,200,847	638,841	717,953	1,033,638	1,217,977	1,313,652	1,075,062		
우선주 자본금&기타	29,095	29,965	31,153	30,607	33,026	33,054	32,755		
총부채	2,233,456	1,652,247	1,672,135	1,833,567	2,015,124	2,023,327	1,639,401		
기업가치	3,388,493	3,113,504	3,600,024	4,446,129	3,117,606	4,309,030	3,743,286		
매출	1,007,156	1,044,418	1,294,353	1,385,263	1,374,941	1,430,472	1,608,506	1,386,602	1,317,555
성장률%, YoY	-13	-16	-5	9	29	31	25	0	-4
매출총이익	135,899	144,015	217,621	262,114	225,346	234,552	286,396	226,016	191,045
마진 (%)	13	14	17	19	16	16	18	16	15
EBITDA	181,609	192,682	259,546	338,361	247,798	257,216	305,486	264,179	219,950
마진 (%)	18	18	20	24	18	18	19	19	17
순이익	-25,747	-3,323	64,736	108,778	76,616	67,595	109,470	67,915	38,485
마진 (%)	-3	0	5	8	6	5	7	5	3
EPS	-112.54	-14.51	270.20	449.74	311.82	280.51	451.42	350.90	203.75
성장률%, YoY	-	-	0	115	-	-	67	-22	-35
영업활동 현금흐름	58,583	136,336	136,615	329,744	115,220	177,833	227,665		
자본지출	-228,691	-82,190	-65,469	-169,194	-66,668	-95,680	-167,727		
잉여현금흐름	-170,108	54,145	71,146	160,550	48,552	82,153	59,938		

자료: Bloomberg (조정 기준), 하나금융투자

표 4. AMKOR의 연간 지표 (KRW 기준)

(단위: 백만KRW, KRW, %)

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	현재/LTM	FY 2020 예상	FY 2021 예상
	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	09/30/2020	12/31/2020	12/31/2021
시가총액	1,836,465	1,694,417	3,041,617	2,565,695	1,748,618	3,615,593	3,651,024		
현금과 현금등가물	491,836	615,182	663,812	636,529	758,934	1,033,638	1,075,062		
우선주 자본금&기타	16,070	20,284	23,938	25,011	28,239	30,607	32,755		
총부채	1,673,344	1,866,152	1,781,580	1,456,323	1,483,542	1,833,567	1,639,401		
기업가치	3,034,042	2,965,670	4,183,322	3,410,500	2,501,464	4,446,129	4,248,215		
매출	3,296,333	3,266,074	4,559,242	4,756,741	4,750,462	4,724,117	5,799,900	5,436,046	5,687,898
성장률%, YoY	6	-8	36	7	3	-6	27	15	5
매출총이익	586,412	542,645	824,004	860,525	782,008	757,042	1,009,186	891,512	949,879
마진 (%)	18	17	18	18	16	16	17	16	17
EBITDA	822,970	746,193	985,019	994,274	912,059	927,424	1,150,470	1,014,832	1,088,387
마진 (%)	25	23	22	21	19	20	20	19	19
순이익	216,811	74,894	192,304	161,842	158,702	160,025	363,348	283,546	303,921
마진 (%)	7	2	4	3	3	3	6	5	5
EPS	913.38	316.21	809.99	675.64	661.84	662.42	1,497.13	1,245.11	1,188.52
성장률%, YoY	38	-65	156	-17	-2	0	333	88	-5
영업활동 현금흐름	646,649	662,334	846,652	699,053	730,112	657,272	853,108		
자본지출	-717,444	-609,119	-754,530	-622,932	-602,132	-550,708	-499,269		
잉여현금흐름	-70,795	53,215	92,122	76,121	127,980	106,564	352,314	97,208	217,804

자료: Bloomberg (조정 기준), 하나금융투자

표 5. AMKOR의 지역별 매출

(단위: 백만USD)

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019
	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019
매출	2,885	3,928	4,207	4,316	4,053
Foreign Countries	1,472	2,284	2,587	2,299	2,174
Japan	373	1,163	1,210	1,157	1,061
Europe, Middle East and Africa	490	491	540	606	626
Asia Pacific	609	631	837	536	487
United States	1,413	1,644	1,620	2,018	1,878

자료: 하나금융투자

표 6. 실적 지표의 예상 상회 강도와 실적 발표 익일 추가

(단위: %, \$)

실적 발표일	해당 분기	EPS 예상 상회 수준	EPS 발표치	EPS 컨센서스	매출 예상 상회 수준	매출 발표치	매출 컨센서스	실적 발표 익일 추가
10/26/2020	Q320	+24.59%	0.38	0.31	+8.32%	1,354,023,000	1,250,000,000	N/A
07/27/2020	Q220	흑전	0.23	-0.03	+11.71%	1,172,909,000	1,050,000,000	+5.06%
04/27/2020	Q120	+65.61%	0.26	0.16	+6.33%	1,152,616,000	1,084,000,000	-6.08%
02/10/2020	Q419	+75.97%	0.41	0.23	+7.23%	1,178,464,000	1,099,000,000	+14.63%
10/28/2019	Q319	+198.70%	0.23	0.08	+5.03%	1,083,917,000	1,032,000,000	+34.66%
07/29/2019	Q219	+63.64%	-0.04	-0.11	-0.08%	895,305,000	896,000,000	+19.56%
05/02/2019	Q119	+37.50%	-0.10	-0.16	+1.70%	894,964,000	880,000,000	-6.14%
02/11/2019	Q418	+44.58%	0.12	0.08	+1.72%	1,081,271,000	1,063,000,000	+5.19%

자료: Bloomberg (조정 기준), 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 28일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트 (김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트 (김경민, CFA)는 2020년 10월 28일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.