

DB 하이텍

Bloomberg Code (000990 KS) | Reuters Code (000990.KS)

2022년 8월 26일

[반도체/장비]

최도연 이사 연구위원
☎ 02-3772-1558
✉ doyeon@shinhan.com

남궁현 연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

저평가 구간



매수
(유지)



현재주가 (8월 25일)
44,700 원



목표주가
74,000 원 (유지)



상승여력
65.5%

- ◆ 3Q22에도 사상 최대 실적 전망
- ◆ 매크로 불안이 전반적으로 반도체 수요에 부정적 영향
- ◆ 다소 과했던 주가 하락 속도. 반도체 수요 부진 감안해도 저평가



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com

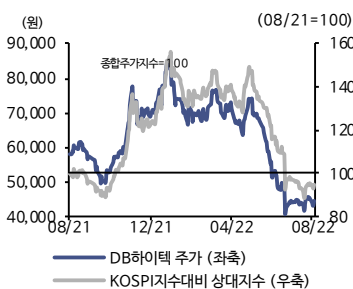


신한금융투자 기업분석부

투자판단	매수 (유지)
목표주가	74,000 원 (유지)
상승여력	65.5%

KOSPI	2,477.26p
KOSDAQ	807.37p
시가총액	1,984.6십억원
액면가	5,000 원
발행주식수	44.4백만주
유동주식수	35.4백만주(79.8%)
52 주 최고가/최저가	84,900 원/40,800 원
일평균 거래량 (60 일)	772,157 주
일평균 거래액 (60 일)	37,570백만원
외국인 지분율	26.64%
주요주주	
DBInc. 외 5 인	17.84%
국민연금공단	9.58%
절대수익률	
3개월	-36.3%
6개월	-36.1%
12개월	-24.0%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	-32.7%
6개월	-31.0%
12개월	-3.4%

주가차트



3Q22에도 사상 최대 실적 전망

3Q22 실적은 매출액 4,645억원(+6.6%, 이하 QoQ), 영업이익 2,268억원(+6.4%)으로 사상 최대 실적을 재차 경신할 전망이다. 원재료 가격, 인건비 상승 등 비용 증가가 예상되나, 100% 가동률이 유지되고 있고 환율이 전 분기 대비 상승하여 실적이 개선될 전망이다.

4Q22에는 매출액 4,419억원(-4.9%), 영업이익 1,874억원(-17.4%) 전망한다. 인센티브 등 일회성 비용 때문이다. 2022년 매출액 1조 7,371억원(+43.0% YoY), 영업이익 8,090억원(+102.7%) 전망한다.

매크로 불안이 전반적으로 반도체 수요에 부정적 영향

전반적으로 최근 반도체 수요가 좋지 않다. 매크로 불안 때문이다. 메모리 반도체는 오더컷에 의한 실적 하락이 진행 중이다. 비메모리 반도체는 상대적으로 수요가 아직 견조하나, 최근 엔비디아, AMD의 실적 가이던스 하락이 부정적이다. 동사 가동률은 여전히 100%로 파악된다. 다만 추가적인 가격 상승이 어려워 보이고, 1H23에는 가격이 일부 하락할 것으로 보인다. 최근 주가가 부진했던 이유다.

그러나 8인치 Foundry 공급 제약은 장기 지속될 전망이다. CHIP4 동맹은 중국의 반도체 공급 증가를 제한시킬 요인이다. 그리고 반도체 장비 리드 타임 증가로 장비업체들이 8인치 장비를 만들 여유가 없다. 장기 공급부족에서 발생한 ASP 상승 분이 일부 반납될 수는 있겠으나, 30% 이상의 OPM을 중장기적으로 유지할 전망이다.

다소 과했던 주가 하락 속도. 반도체 수요 부진 감안해도 저평가

매크로 불안 영향으로 2023년 실적은 YoY 감소할 전망이다. 그러나 8인치 Foundry 호황의 구조적 이유(니치마켓 수요증가, 공급제약)는 여전하다. 2H23에 재차 상승 Cycle로 재진입할 전망이다.

최근 주가는 부정적 우려들을 이미 대부분 선반영한 상태다. 매크로 불확실성에 의한 반도체 수요 둔화를 우려해도, 현재 주가는 22F PER 3.1배, 23F PER 4.4배에 불과하다. 현재 주가는 분명한 저평가 구간으로, 주가 하방 경직성이 매우 강하게 작동할 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2020	935.9	239.3	209.7	166.0	3,729	58.7	17,851	13.7	6.4	2.9	23.1	(5.0)
2021	1,214.7	399.1	420.4	316.9	7,118	90.9	24,849	10.2	5.4	2.9	33.3	(27.1)
2022F	1,737.1	809.0	843.8	641.1	14,401	102.3	38,714	3.1	1.4	1.1	45.3	(38.4)
2023F	1,511.5	567.0	594.6	454.5	10,209	(29.1)	48,290	4.4	1.6	0.9	23.5	(37.4)
2024F	1,550.8	586.5	617.6	469.9	10,556	3.4	58,164	4.1	1.3	0.7	19.8	(36.9)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

DB하이텍 실적 추정치 변경 비교표

(십억원, 원, %)	3Q22F			2022F			2023F		
	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)	변경전	변경후	변경률 (%)
매출액	441.1	464.5	5.3	1,690.9	1,737.1	2.7	1,500.9	1,511.5	0.7
영업이익	214.8	226.8	5.6	786.2	809.0	2.9	548.8	567.0	3.3
순이익				623.6	641.1	2.8	440.2	454.5	3.2
EPS				14,009	14,401	2.8	9,888	10,209	3.2
BPS				38,322	38,714	1.0	47,576	48,290	1.5
영업이익률	48.7	48.8		46.5	46.6		36.6	37.5	
순이익률				36.9	36.9		29.3	30.1	

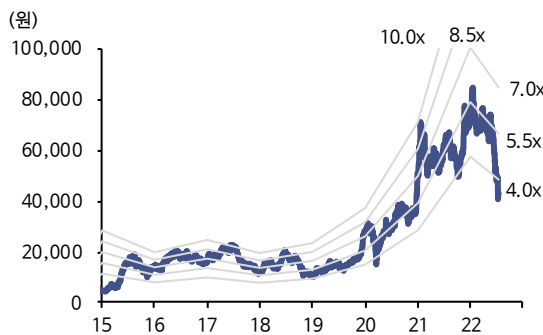
자료: 신한금융투자 추정

DB하이텍 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022F	2023F
매출액	395.0	435.7	464.5	441.9	384.2	367.1	381.3	378.8	1,214.7	1,737.1	1,511.5
YoY (%)	62.1	58.7	41.4	20.1	(2.7)	(15.7)	(17.9)	(14.3)	29.8	43.0	(13.0)
매출원가	178.2	185.8	196.6	215.4	178.2	198.7	204.6	211.2	679.5	776.1	792.8
매출원가율 (%)	45.1	42.6	42.3	48.8	46.4	54.1	53.7	55.8	55.9	44.7	52.4
판매관리비	35.3	36.7	41.0	39.0	35.5	36.8	39.5	39.9	136.1	151.9	151.7
판매관리비율 (%)	8.9	8.4	8.8	8.8	9.2	10.0	10.4	10.5	11.2	8.7	10.0
영업이익	181.5	213.2	226.8	187.4	170.5	131.6	137.2	127.7	399.1	809.0	567.0
YoY (%)	199.6	161.9	90.7	35.7	(6.1)	(38.3)	(39.5)	(31.9)	66.8	102.7	(29.9)
영업이익률 (%)	46.0	48.9	48.8	42.4	44.4	35.8	36.0	33.7	32.9	46.6	37.5
Blended ASP(\$)	824.6	868.8	877.5	860.0	774.0	735.3	735.3	742.6	665.1	857.7	746.8
YoY (%)	40.2	39.4	28.6	12.2	(6.1)	(15.4)	(16.2)	(13.6)	22.3	29.0	(12.9)
캐파(K/월)	138.0	138.0	140.0	142.0	145.0	145.0	150.0	150.0	537.0	558.0	590.0
가동률(%)	97.0	97.0	97.0	97.0	92.0	94.0	95.0	95.0	97.8	97.0	94.0

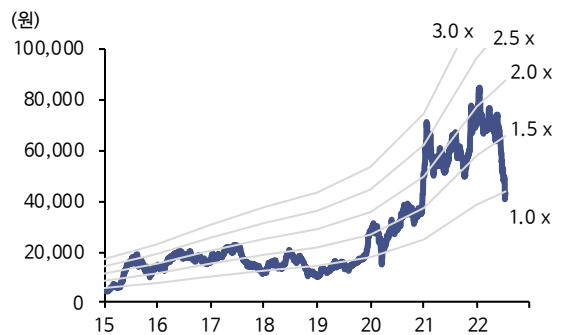
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

DB하이텍 Fwd PER 밴드 차트



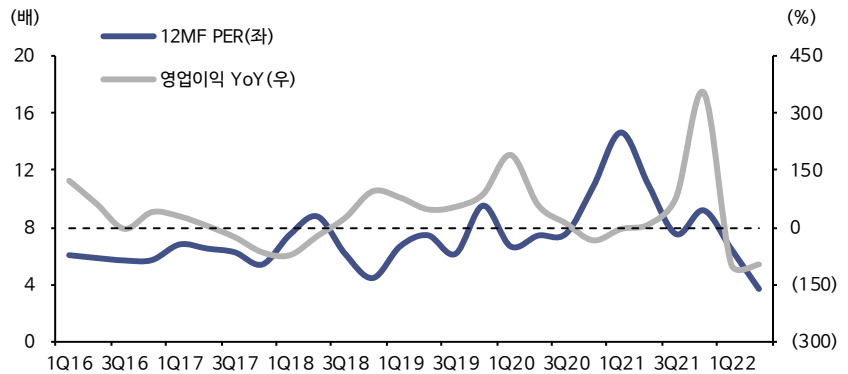
자료: QuantiWise, 신한금융투자

DB하이텍 Fwd PBR 밴드 차트



자료: QuantiWise, 신한금융투자

분기별 DB하이텍 12MF PER 및 영업이익률 YoY 추이 및 전망



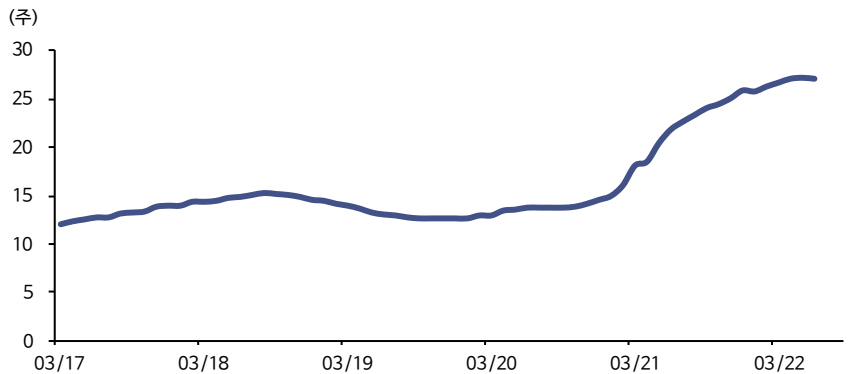
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

반도체 장비 리드타임 현황

연도	반도체 장비 평균 리드타임
2021	10-12개월
2022	18-30개월

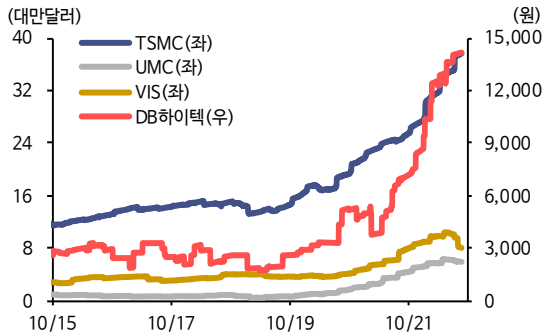
자료: 언론 자료, 신한금융투자

반도체 리드타임 추이



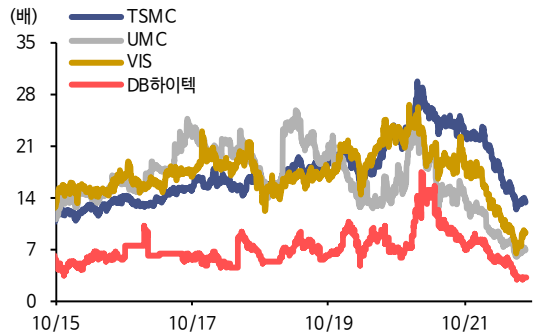
자료: Bloomberg, 신한금융투자

TSMC, UMC, VIS, DB하이텍 12MF EPS 추이



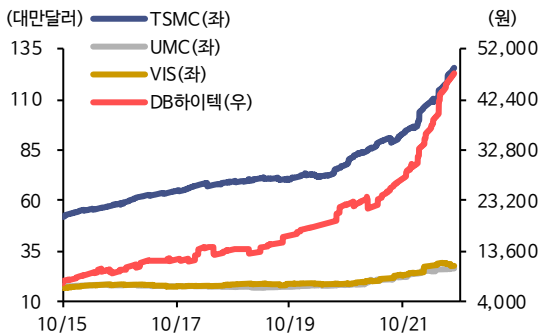
자료: Bloomberg, 신한금융투자

TSMC, UMC, VIS, DB하이텍 12MF PER 추이



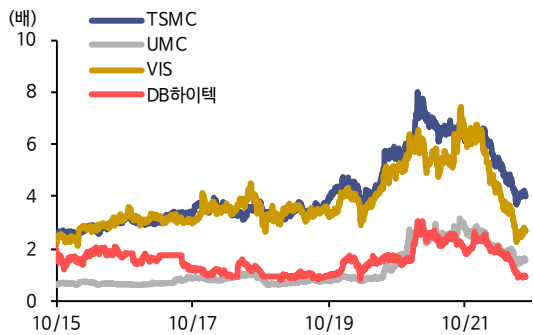
자료: Bloomberg, 신한금융투자

TSMC, UMC, VIS, DB하이텍 12MF BPS 추이



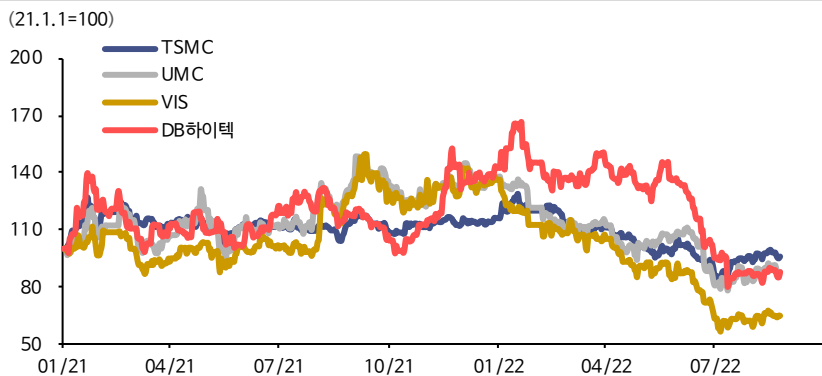
자료: Bloomberg, 신한금융투자

TSMC, UMC, VIS, DB하이텍 12MF PBR 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

TSMC, UMC, VIS, DB하이텍 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

Peer Valuation Table

		DB하이텍	Vanguard	Tower Semi	SMIC	Magnachip
시가총액(십억원)		1,984.6	5,435.5	6,785.2	30,645.0	732.5
Sales	2018	669.3	1,056.1	1,435.1	3,697.8	826.4
(십억원)	2019	807.4	1,067.2	1,438.5	3,631.9	606.9
	2020	935.9	1,325.3	1,492.7	4,607.7	598.0
	2021	1,214.7	1,803.6	1,727.3	6,233.9	543.1
	2022F	1,694.7	2,432.9	2,222.0	10,129.5	464.4
	2023F	1,825.3	2,319.2	2,280.4	10,627.0	591.9
OP margin	2018	16.9	24.7	11.9	0.4	6.3
(%)	2019	22.5	24.4	7.0	1.6	4.6
	2020	25.6	22.4	7.2	8.0	5.3
	2021	32.9	32.1	11.0	25.6	17.6
	2022F	44.8	35.4	17.5	26.6	3.5
	2023F	44.3	27.0	18.5	19.8	9.3
NP margin	2018	13.0	21.3	10.4	4.0	(0.5)
(%)	2019	13.0	20.7	7.3	7.5	(4.2)
	2020	17.7	19.0	6.5	18.3	68.0
	2021	26.1	26.9	9.9	31.3	12.0
	2022F	35.6	29.1	15.2	25.8	5.5
	2023F	35.3	22.6	16.5	20.3	7.6
P/E	2018	5.4	15.8	11.3	39.0	-
(x)	2019	11.5	22.2	28.5	53.1	-
	2020	13.3	30.1	34.1	27.1	31.9
	2021	10.0	21.9	29.0	14.1	21.7
	2022F	3.3	7.7	19.9	8.3	28.4
	2023F	3.1	10.4	18.0	10.0	16.1
P/B	2018	0.8	3.3	1.3	0.7	-
(x)	2019	1.9	4.4	1.9	1.2	-
	2020	2.8	6.4	1.9	1.4	1.4
	2021	2.9	7.4	2.7	1.1	2.1
	2022F	1.2	2.8	2.8	0.7	-
	2023F	0.9	2.7	2.4	0.7	-
EV/EBITDA	2018	3.4	9.1	3.2	8.4	4.8
(x)	2019	4.9	13.5	6.8	11.4	9.8
	2020	6.2	16.6	7.4	22.5	6.4
	2021	5.2	13.6	8.7	11.3	6.8
	2022F	1.7	3.9	8.2	7.3	9.2
	2023F	1.6	4.4	7.1	7.3	4.1
ROE	2018	17.1	21.5	11.9	2.4	-
(%)	2019	17.4	19.9	6.9	3.8	-
	2020	23.0	21.3	5.9	6.7	-
	2021	33.3	36.5	9.7	10.5	14.2
	2022F	43.0	40.4	-	10.1	-
	2023F	32.0	25.3	-	7.4	-

자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	1,178.6	1,549.9	2,173.7	2,473.2	2,871.9
유동자산	459.2	815.2	1,384.3	1,612.0	1,920.8
현금및현금성자산	48.3	183.0	318.5	400.5	507.3
매출채권	102.4	134.9	193.0	167.9	172.3
재고자산	51.8	66.0	94.1	81.4	83.5
비유동자산	719.4	734.8	789.5	861.3	951.1
유형자산	674.7	657.8	699.2	776.2	864.7
무형자산	21.5	19.3	19.6	20.0	20.4
투자자산	12.1	42.2	55.0	49.5	50.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	384.0	443.9	450.5	323.8	283.0
유동부채	261.7	335.3	344.4	225.3	189.9
단기차입금	15.2	33.6	31.6	28.6	25.6
매입채무	36.8	44.2	61.1	50.1	51.4
유동성장기부채	56.9	36.5	21.9	13.1	1.3
비유동부채	122.3	108.6	106.0	98.5	93.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	101.7	97.7	90.5	85.0	79.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	794.6	1,106.0	1,723.2	2,149.5	2,589.0
자본금	222.6	222.6	222.6	222.6	222.6
자본잉여금	128.1	128.1	128.1	128.1	128.1
기타자본	(60.2)	(59.0)	(59.0)	(59.0)	(59.0)
기타포괄이익누계액	(21.3)	(17.5)	(17.5)	(17.5)	(17.5)
이익잉여금	525.4	832.0	1,449.1	1,875.4	2,314.9
지배주주지분	794.6	1,106.0	1,723.2	2,149.5	2,589.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	180.1	171.8	149.8	131.7	111.2
*순차입금(순현금)	(39.7)	(299.9)	(662.5)	(803.5)	(955.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	310.0	393.1	527.0	357.5	409.0
당기순이익	166.0	316.9	641.1	454.5	469.9
유형자산상각비	106.6	137.9	122.3	141.6	164.0
무형자산상각비	5.5	6.9	9.2	9.4	9.6
외환환산손실(이익)	5.4	1.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.6	(1.3)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	16.4	(26.0)	(20.4)	(5.0)	(5.0)
운전자본변동	(3.4)	(75.9)	(204.3)	(217.8)	(200.0)
(법인세납부)	(30.6)	(67.6)	(202.7)	(140.1)	(147.7)
기타	43.5	101.1	183.1	116.2	119.5
투자활동으로인한현금흐름	(265.3)	(252.8)	(370.8)	(258.8)	(283.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(157.7)	(133.6)	(163.7)	(218.6)	(252.5)
유형자산의감소	1.2	1.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(4.7)	(3.6)	(9.6)	(9.8)	(10.0)
투자자산의감소(증가)	(15.5)	111.3	7.6	10.6	4.0
기타	(88.6)	(228.1)	(205.1)	(41.0)	(24.6)
FCF	192.7	285.9	377.2	154.7	169.2
재무활동으로인한현금흐름	(76.0)	(4.9)	(22.0)	(18.0)	(20.5)
차입금의 증가(감소)	(72.3)	(2.2)	(22.0)	(18.0)	(20.5)
자기주식의처분(취득)	0.2	1.3	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(3.9)	(4.0)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.3	1.3	1.3
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(5.2)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(36.5)	134.7	135.5	82.0	106.8
기초현금	84.8	48.3	183.0	318.5	400.5
기말현금	48.3	183.0	318.5	400.5	507.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	935.9	1,214.7	1,737.1	1,511.5	1,550.8
증감률 (%)	15.9	29.8	43.0	(13.0)	2.6
매출원가	577.0	679.5	776.1	792.8	811.0
매출총이익	358.9	535.2	961.0	718.7	739.8
매출총이익률 (%)	38.3	44.1	55.3	47.6	47.7
판매관리비	119.5	136.1	151.9	151.7	153.3
영업이익	239.3	399.1	809.0	567.0	586.5
증감률 (%)	32.0	66.8	102.7	(29.9)	3.4
영업이익률 (%)	25.6	32.9	46.6	37.5	37.8
영업외손익	(29.7)	21.3	34.7	27.6	31.1
금융손익	(7.2)	1.5	10.0	18.3	21.8
기타영업외손익	(6.1)	(6.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
증속 및 관계기업관련손익	(16.4)	26.0	26.0	10.6	10.6
세전계속사업이익	209.7	420.4	843.8	594.6	617.6
법인세비용	43.6	103.5	202.7	140.1	147.7
계속사업이익	166.0	316.9	641.1	454.5	469.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	166.0	316.9	641.1	454.5	469.9
증감률 (%)	58.7	90.9	102.3	(29.1)	3.4
순이익률 (%)	17.7	26.1	36.9	30.1	30.3
(지배주주)당기순이익	166.0	316.9	641.1	454.5	469.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	165.0	325.5	641.1	454.5	469.9
(지배주주)총포괄이익	165.0	325.5	641.1	454.5	469.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	351.5	543.9	940.5	718.0	760.1
증감률 (%)	34.4	54.8	72.9	(23.7)	5.9
EBITDA 이익률 (%)	37.6	44.8	54.1	47.5	49.0

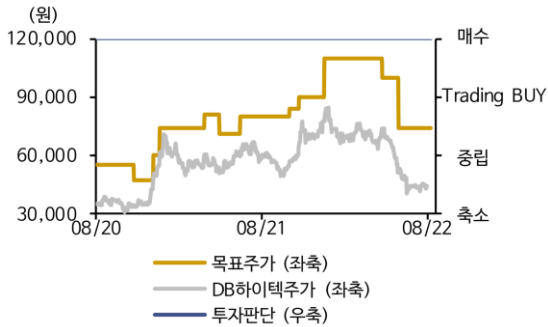
주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	3,729	7,118	14,401	10,209	10,556
EPS (지배순이익, 원)	3,729	7,118	14,401	10,209	10,556
BPS (자본총계, 원)	17,851	24,849	38,714	48,290	58,164
BPS (지배지분, 원)	17,851	24,849	38,714	48,290	58,164
DPS (원)	350	450	550	650	700
PER (당기순이익, 배)	13.7	10.2	3.1	4.4	4.1
PER (지배순이익, 배)	13.7	10.2	3.1	4.4	4.1
PBR (자본총계, 배)	2.9	2.9	1.1	0.9	0.7
PBR (지배지분, 배)	2.9	2.9	1.1	0.9	0.7
EV/EBITDA (배)	6.4	5.4	1.4	1.6	1.3
배당성향 (%)	9.2	6.2	3.7	6.2	6.5
배당수익률 (%)	0.7	0.6	1.3	1.5	1.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	37.6	44.8	54.1	47.5	49.0
영업이익률 (%)	25.6	32.9	46.6	37.5	37.8
순이익률 (%)	17.7	26.1	36.9	30.1	30.3
ROA (%)	14.6	23.2	34.4	19.6	17.6
ROE (지배순이익, %)	23.1	33.3	45.3	23.5	19.8
ROIC (%)	25.4	39.2	69.5	37.6	31.0
안정성					
부채비율 (%)	48.3	40.1	26.1	15.1	10.9
순차입금비율 (%)	(5.0)	(27.1)	(38.4)	(37.4)	(36.9)
현금비율 (%)	18.5	54.6	92.5	177.8	267.1
이자보상배율 (배)	36.8	121.6	175.6	119.7	143.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	11.4	17.2	9.3	3.8	2.6
재고자산회수기간 (일)	20.2	17.7	16.8	21.2	19.4
매출채권회수기간 (일)	39.9	35.7	34.4	43.6	40.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 추이

DB하이텍(000990)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2020년 08월 18일	매수	55,000	(35.2)	(29.1)
2020년 11월 16일	매수	47,000	(22.8)	(1.6)
2020년 12월 29일	매수	60,000	(11.7)	(6.3)
2021년 01월 12일	매수	74,000	(20.5)	(3.6)
2021년 04월 21일	매수	81,000	(30.5)	(24.8)
2021년 05월 24일	매수	71,000	(20.0)	(12.1)
2021년 07월 09일	매수	80,000	(25.8)	(16.0)
2021년 10월 26일	매수	84,000	(29.7)	(22.9)
2021년 11월 16일	매수	90,000	(20.4)	(13.3)
2022년 01월 11일	매수	110,000	(34.5)	(22.8)
2022년 05월 19일	매수	100,000	(35.6)	(25.8)
2022년 06월 24일	매수	74,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최도연, 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 DB하이텍을 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2022년 08월 24일 기준)

매수 (매수)	96.23%	Trading BUY (중립)	1.26%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------