

투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 39,200원
현재주가(24/11/28)	32,300원
상승여력	21.4%

영업이익(24F,십억원)	194
Consensus 영업이익(24F,십억원)	200
EPS 성장률(24F,%)	-29.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.8
P/E(24F,x)	7.7
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSPI	2,504.67
시가총액(십억원)	1,434
발행주식수(백만주)	44
유동주식비율(%)	68.9
외국인 보유비중(%)	24.4
베타(12M) 일간수익률	1.39
52주 최저가(원)	31,600
52주 최고가(원)	61,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.8	-20.9	-46.6
상대주가	-9.1	-14.0	-46.2



[반도체]

김영건

younggun.kim.a@miraeeasset.com

김제호

jaeho.kim.b@miraeeasset.com

000990 · 반도체 장비

## DB하이텍

## 회복에 시간이 조금 더 필요

## 투자 의견 및 밸류에이션

동사에 대한 목표주가를 39,200원(기존 57,000원)으로 하향하나 투자 의견 매수를 유지한다. 목표주가는 25F 추정 EPS 4,510원에 Target P/E 8.7배를 적용했다. Target P/E는 동사의 글로벌 피어그룹 가운데 밸류에이션이 가장 낮은 UMC의 25F P/E 컨센서스를 20% 할인했다. 동사의 12MF P/B는 0.5배 구간까지 주가가 하락했다. 다만, ROE도 역사상 저점 구간을 거치며 25년부터 소폭이나마 개선이 시작될 것으로 전망한다. 최악의 업황 구간을 밸류에이션에 반영했다고 판단하며 중장기적 매수 관점 접근을 추천한다.

## 업황 및 동사 실적 전망

최근 수요가 상대적으로 견조한 AI형 반도체와 달리 동사의 주요 제품군인 컨슈머, 산업용 반도체의 경우 부진이 지속되고 있다. 그럼에도 불구하고 글로벌 동종업계 업체들은 전반적인 재고상황이 개선되고 있으며, 업황의 중장기적 우상향 방향성에 대한 전망에는 이견이 없는 상황이다. 동사의 경우 80% 이상의 고객에게서 1<sup>st</sup> vendor의 지위를 유지하고 있기에 회복기에 가장 빠른 반등을 기대할 수 있을 것으로 전망한다.

동사의 3Q24 실적은 매출액 2,878억원(YoY +7.5%, QoQ -3.6%), 영업이익 470억원(YoY -6.4%, QoQ -30.2%)을 기록했다. 2Q 당시 매출액이 QoQ +14% 증가하는 등 업황의 반등이 기대되는 상황이었으나, 일회적인 반등에 그쳤다. 출하량은 339K(QoQ -0.2%)로 증가세가 둔화되었고, ASP도 QoQ -2.3% 하락했다(사업보고서 기준). 4Q24 가동률도 추가적으로 낮아질 것으로 전망하며 매출액은 2,757억원(QoQ -4.2%), 영업이익 390억원(QoQ -17.7%)을 예상한다.

지난 10/11, 동사는 27년 10월까지 2,500억원 규모의 설비투자를 공시한 바 있다. 이는 27년 기준으로 생산 Capa가 부족할 가능성을 대비해 클린룸과 유틸리티 위주로 확보하고자 하는 계획이다. Wafer Capa로 환산하면 약 30K가 넘는 규모로 가동 시에 외형 성장이 기대된다. 또한, 최근 Si Capacitor, GaN 등 신사업이 소폭 지연되는 경향을 보였으나, 여전히 차기 성장동력 확보를 위한 연구 개발은 지속 중이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	1,669	1,154	1,123	1,214	1,389
영업이익 (십억원)	762	265	194	220	306
영업이익률 (%)	45.7	23.0	17.3	18.1	22.0
순이익 (십억원)	556	264	186	201	280
EPS (원)	12,496	5,934	4,173	4,510	6,286
ROE (%)	40.6	15.7	10.2	10.2	12.8
P/E (배)	3.0	9.9	7.7	7.2	5.1
P/B (배)	1.0	1.4	0.7	0.7	0.6
배당수익률 (%)	3.5	1.0	1.8	1.8	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: DB하이텍, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. DB하이텍 실적 추정 테이블

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024F	2025F
FX Rate(KRW/USD)	1,329	1,371	1,357	1,378	1,375	1,375	1,375	1,375	1,291	1,306	1,359	1,375
매출액	261	298	288	276	280	293	313	328	1,669	1,154	1,123	1,214
YoY	-12.3	-3.4	7.5	-1.3	7.1	-1.7	8.7	18.9	37.4	-30.9	-2.7	8.0
QoQ	-6.4	14.1	-3.6	-4.2	1.6	4.7	6.7	4.8	-	-	-	-
반도체	244	277	267	258	262	275	295	310	1,625	1,087	1,045	1,142
Shipments (K)	332	340	339	329	338	355	373	381	1,515	1,237	1,339	1,448
QoQ/YoY	-1.1	2.4	-0.2	-3.0	3.0	5.0	5.0	2.0	-1.4	-18.4	8.2	8.2
ASP (US\$)	554	594	580	569	563	563	574	592	830	673	575	574
QoQ/YoY	-6.1	7.3	-2.3	-2.0	-1.0	0.0	2.0	3.0	23.6	-18.9	-14.7	-0.2
기타	18	22	21	18	18	18	18	18	45	67	78	72
COGS	176	183	189	187	187	194	201	208	742	712	735	790
Gross Profit	85	115	99	89	93	100	112	120	928	442	388	424
GP Margin	32.7	38.5	34.4	32.1	33.2	34.0	35.7	36.6	55.6	38.3	34.5	34.9
SG&A	44	48	52	50	49	50	52	53	166	177	194	204
Operating Profit	41	67	47	39	44	49	60	67	762	265	194	220
YoY	-50.5	-25.0	-6.4	-8.3	6.6	-27.2	27.4	73.6	90.9	-65.2	-26.8	13.3
QoQ	-2.8	64.3	-30.2	-17.7	13.0	12.3	22.0	12.2	-	-	-	-
OP Margin	15.7	22.6	16.3	14.1	15.6	16.8	19.2	20.5	45.6	23.0	17.3	18.1
EBITDA	78	105	87	77	83	88	100	108	881	399	347	379
YoY	-31.3	-14.0	3.2	-2.0	5.7	-16.0	15.2	40.3	62.1	-54.8	-12.9	9.2
QoQ	-0.6	35.0	-17.7	-11.2	7.1	7.2	13.0	8.1	-	-	-	-
EBITDA Margin	29.9	35.3	30.2	27.9	29.5	30.2	32.0	33.0	52.8	34.6	30.9	31.2
Wafer capa (K)	453	462	462	462	462	462	462	462	1,662	1,746	1,839	1,848
QoQ/YoY	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.2	5.1	5.3	0.5
가동률	73.2	73.5	73.3	71.1	73.3	76.9	80.8	82.4	91.2	70.8	72.8	78.3
QoQ/YoY	-0.8	0.3	-0.2	-3.0	3.0	5.0	5.0	2.0	-4.2	-20.3	1.9	5.6

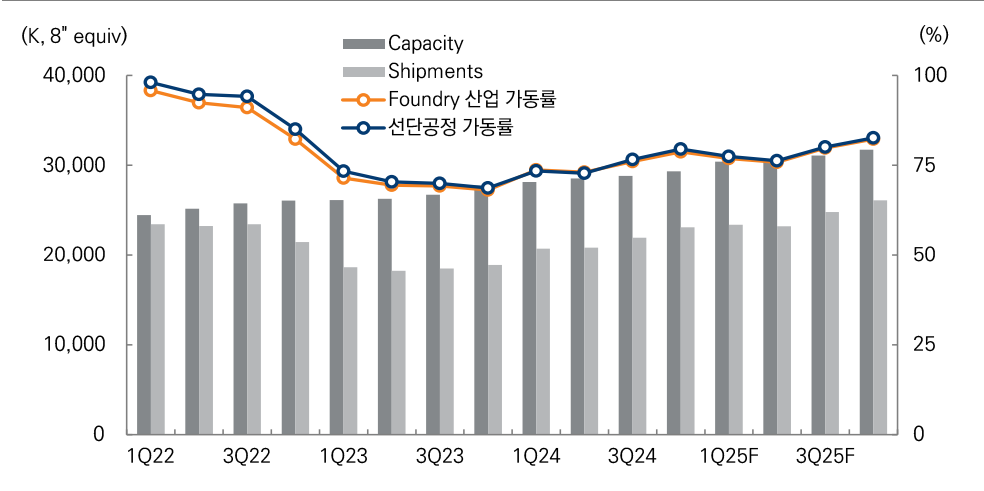
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DB하이텍 목표가 산정

구분	값	비고
25F EPS	4,510	
Target P/E	8.7	UMC 24F P/E 컨센서스 30% 할인, 할인 이유: UMC는 12인치 반면 동사 8인치
목표주가	39,222	
현재주가	32,300	
상승여력	21.4	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 글로벌 파운드리 Capa 및 가동률 전망



자료: Gartner, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 주요 글로벌 파운드리사 주요 코멘트 정리

기업명	산업 전망 코멘트	
	3Q24 결과	4Q24/25F 전망
TSMC	3nm 및 5nm 기술에 대한 스마트폰 및 AI 관련 수요 강세 AI 이외 전반적인 반도체 수요 안정화 및 개선세 포착	(4Q24) 최첨단 공정 기술 강력한 수요 지속 2H24 고객들의 AI 관련 수요 매우 견조할 것으로 예상 PC와 스마트폰 사업은 점차적 개선세, 향후 몇 년 동안은 AI 관련 애플리케이션으로 인해 양호할 것으로 예상
Globalfoundries	선단 공정 수요 강세 Auto, communications, HPC 부문 수요 강세	(4Q24/25F) 자동차, 5G, 데이터 센터 수요 강세 지속 전망 매크로 불확실성 존재하나, 장기적 성장에 대해서는 낙관적 전망
UMC	22nm/28nm 공정 수요 강세	(4Q24) 산업 전반 재고 수준 감소 추세 보이는 등 수요 안정세 전망
SMIC	사상 최대 매출 기록, 5G, AI, 차량용 반도체 수요에 기인 28nm/40nm 공정에서 강력한 수요 확인	(4Q24/25F) 차량용 반도체, AI, 5G 인프라 관련 수요 증가 지속 예상 반도체 과잉 생산 우려로 확장 계획에 신중 미국 제재로 첨단 공정 기술 발전에 제약
Hua Hong	아날로그 및 PMIC 제품 부문 수요 증가 자동차 및 산업 부문 수요 증가에 CIS와 로직 및 RF 제품 실적 호조	(25F) 12인치 Wuxi 신규 팹 높은 가동률 아날로그 및 임베디드 플래시 성장 뒷받침 전망 AI, 자동차, PMIC 부문 장기적 성장 전망

자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 파운드리 실적지표 비교

(십억원, US\$bn, %)

업체명	시가총액	결산월	매출액			영업이익			OPM		
			2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
DB하이텍	1	12	1,154	1,154	1,154	761.9	265.4	194.3	66.0	23.0	16.8
TSMC	803	12	69.4	89.2	110.6	29.6	40.3	52.1	42.7	45.2	47.1
GF	24	12	7.4	6.7	7.4	1.1	0.8	1.1	15.3	11.3	15.0
UMC	17	12	7.2	7.2	7.7	1.9	1.6	1.7	26.3	22.6	22.0
SMIC	19	12	6.3	8.0	9.2	0.4	0.4	0.9	5.7	4.9	9.6
화흥반도체	3	12	2.3	2.0	2.5	0.3	0.0	0.0	11.4	1.0	0.8
PSMC	2	12	1.4	1.4	1.6	-0.1	-0.3	-0.1	-4.2	-18.6	-7.5
평균									23.3	12.8	14.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 글로벌 파운드리 실적지표 비교

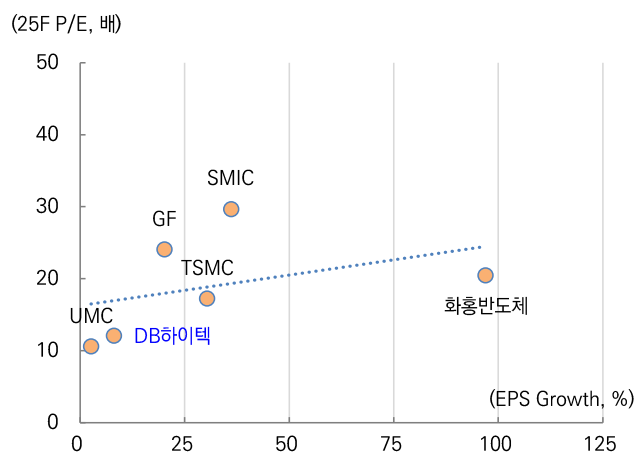
(% , 배)

업체명	EPS Growth			ROE			P/E			P/B			EV/EBITDA		
	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
DB하이텍	-52.5	-29.7	8.1	15.7	10.2	10.2	9.9	13.1	12.1	1.4	1.2	1.1	6.2	4.7	3.9
TSMC	-17.5	38.1	30.4	26.2	29.5	30.9	18.3	22.5	17.3	4.5	6.0	4.9	10.1	12.8	9.7
GF	-30.2	-19.0	20.2	9.7	6.9	8.2	33.0	28.9	24.1	3.0	2.0	1.9	12.4	9.2	7.8
UMC	-29.7	-16.4	2.6	17.6	14.1	13.7	10.9	10.9	10.6	1.8	1.5	1.4	6.1	4.9	4.3
SMIC	-50.3	-30.0	36.1	4.6	2.7	3.8	22.3	40.4	29.7	1.0	1.2	1.1	13.7	13.3	11.1
화흥반도체	-45.1	-66.1	97.0	6.0	1.8	3.0	12.8	40.3	20.5	0.7	0.7	0.7	5.2	6.9	5.6
PSMC	TTR	RR	RR	-1.7	-6.9	-1.0	-72.8	-11.1	-27.1	1.3	0.8	0.8	37.7	55.1	12.8
평균	-37.5	-20.5	32.4	11.1	8.3	9.8	4.9	20.7	12.4	1.9	1.9	1.7	13.0	15.3	7.9

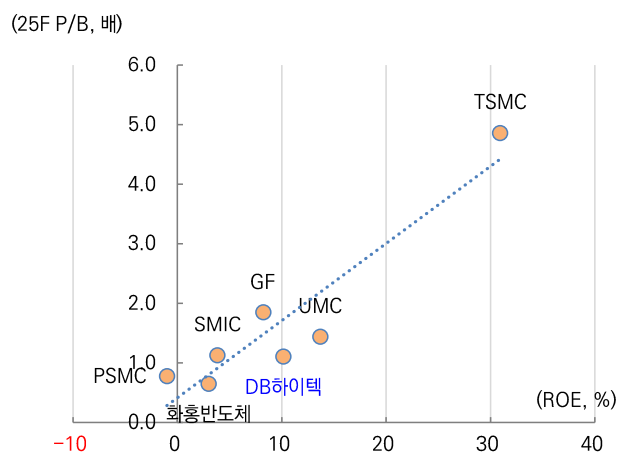
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 파운드리 EPSG vs. 24F P/E

그림 3. 글로벌 파운드리 ROE vs. 24F P/B

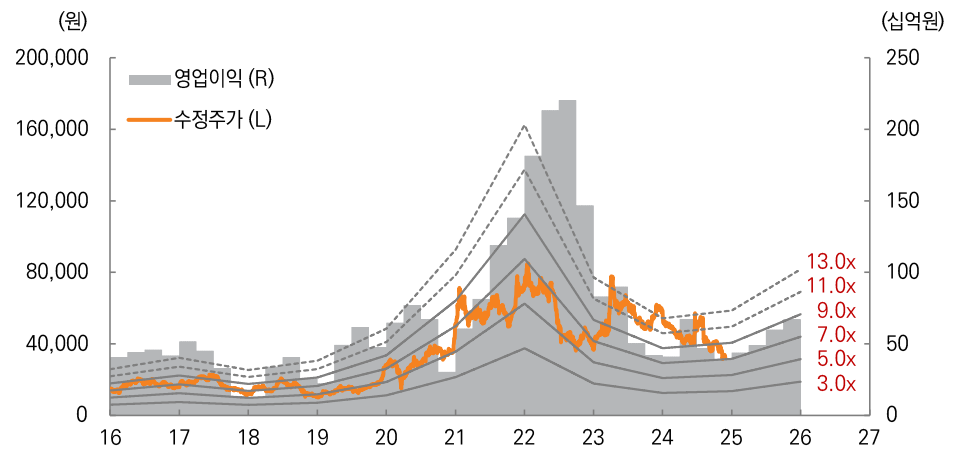


자료: 미래에셋증권 리서치센터



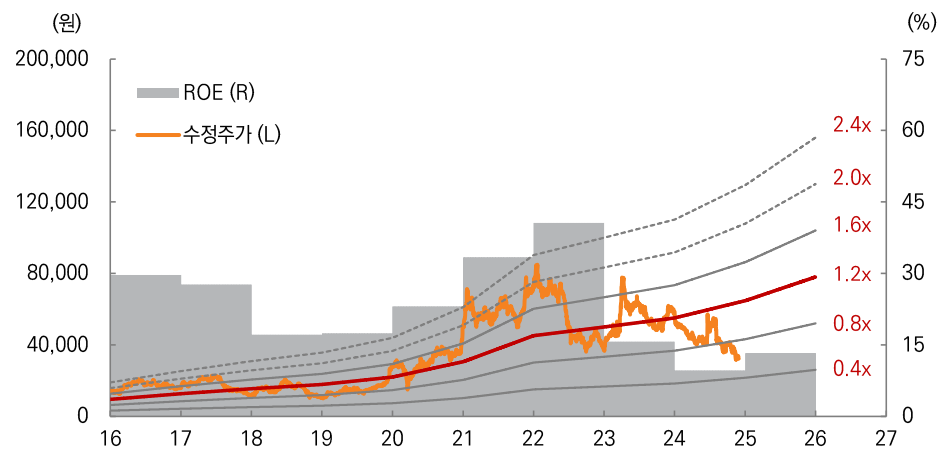
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. DB하이텍 12개월 선행 P/E 밴드



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. DB하이텍 12개월 선행 P/B 밴드



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## DB하이텍 (000990)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>1,154</b>	<b>1,123</b>	<b>1,214</b>	<b>1,389</b>
매출원가	712	735	790	870
<b>매출총이익</b>	<b>442</b>	<b>388</b>	<b>424</b>	<b>519</b>
판매비와관리비	177	194	204	214
<b>조정영업이익</b>	<b>265</b>	<b>194</b>	<b>220</b>	<b>306</b>
<b>영업이익</b>	<b>265</b>	<b>194</b>	<b>220</b>	<b>306</b>
<b>비영업손익</b>	<b>41</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
금융손익	26	0	0	0
관계기업등 투자손익	-6	0	0	0
세전계속사업손익	306	213	220	306
계속사업법인세비용	42	28	19	26
계속사업이익	264	186	201	280
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>264</b>	<b>186</b>	<b>201</b>	<b>280</b>
지배주주	264	186	201	280
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>262</b>	<b>186</b>	<b>201</b>	<b>280</b>
지배주주	262	186	201	280
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	399	343	378	476
FCF	-105	224	156	221
EBITDA 마진율 (%)	34.6	30.5	31.1	34.3
영업이익률 (%)	23.0	17.3	18.1	22.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	22.9	16.6	16.6	20.2

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>1,028</b>	<b>1,255</b>	<b>1,451</b>	<b>1,704</b>
현금 및 현금성자산	253	397	538	741
매출채권 및 기타채권	111	113	134	153
재고자산	82	83	99	113
기타유동자산	582	662	680	697
<b>비유동자산</b>	<b>1,015</b>	<b>1,023</b>	<b>1,060</b>	<b>1,112</b>
관계기업투자등	4	4	5	5
유형자산	951	958	997	1,051
무형자산	22	19	15	13
<b>자산총계</b>	<b>2,043</b>	<b>2,279</b>	<b>2,511</b>	<b>2,816</b>
<b>유동부채</b>	<b>220</b>	<b>314</b>	<b>367</b>	<b>415</b>
매입채무 및 기타채무	113	84	100	114
단기금융부채	41	80	89	96
기타유동부채	66	150	178	205
<b>비유동부채</b>	<b>83</b>	<b>75</b>	<b>77</b>	<b>80</b>
장기금융부채	74	62	62	62
기타비유동부채	9	13	15	18
<b>부채총계</b>	<b>303</b>	<b>389</b>	<b>445</b>	<b>495</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,740</b>	<b>1,889</b>	<b>2,066</b>	<b>2,322</b>
자본금	223	223	223	223
자본잉여금	128	128	128	128
이익잉여금	1,563	1,725	1,902	2,158
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,740</b>	<b>1,889</b>	<b>2,066</b>	<b>2,322</b>

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>224</b>	<b>382</b>	<b>350</b>	<b>442</b>
당기순이익	264	186	201	280
비현금수익비용가감	169	166	177	196
유형자산감가상각비	128	145	155	168
무형자산상각비	5	4	3	3
기타	36	17	19	25
영업활동으로인한자산및부채의변동	2	31	-9	-8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	11	-1	-21	-19
재고자산 감소(증가)	4	-2	-16	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6	-2	10	9
법인세납부	-179	-11	-19	-26
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>27</b>	<b>-256</b>	<b>-194</b>	<b>-222</b>
유형자산처분(취득)	-319	-153	-194	-222
무형자산감소(증가)	-6	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	1	0	0
기타투자활동	353	-103	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-147</b>	<b>30</b>	<b>-15</b>	<b>-16</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-26	27	9	8
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-24	-24
기타재무활동	-121	3	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>100</b>	<b>144</b>	<b>140</b>	<b>204</b>
기초현금	154	253	397	538
기말현금	253	397	538	741

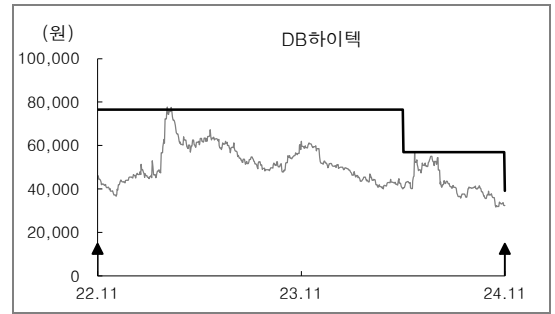
자료: DB하이텍, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	9.9	7.7	7.2	5.1
P/CF (x)	6.0	4.1	3.8	3.0
P/B (x)	1.4	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	6.2	1.8	1.3	0.6
EPS (원)	5,934	4,173	4,510	6,286
CFPS (원)	9,728	7,899	8,485	10,681
BPS (원)	41,802	45,155	49,124	54,869
DPS (원)	580	580	580	580
배당성향 (%)	9.2	12.9	12.0	8.6
배당수익률 (%)	1.0	1.8	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	-30.9	-2.7	8.0	14.5
EBITDA증가율 (%)	-54.8	-13.9	10.1	25.8
조정영업이익증가율 (%)	-65.2	-26.8	13.3	38.8
EPS증가율 (%)	-52.5	-29.7	8.1	39.4
매출채권 회전율 (회)	10.0	10.1	9.9	9.8
재고자산 회전율 (회)	14.4	13.6	13.3	13.1
매입채무 회전율 (회)	14.4	14.6	14.2	13.4
ROA (%)	12.6	8.6	8.4	10.5
ROE (%)	15.7	10.2	10.2	12.8
ROIC (%)	23.9	15.4	18.7	24.7
부채비율 (%)	17.4	20.6	21.5	21.3
유동비율 (%)	466.9	399.3	394.8	410.5
순차입금/자기자본 (%)	-8.0	-43.4	-46.1	-49.4
조정영업이익/금융비용 (x)	244.9	0.0	0.0	0.0

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DB하이텍 (000990)				
2024.11.29	매수	39,200	-	-
2024.05.31	매수	57,000	-25.84	0.18
2023.11.28	1년 경과 이후	76,600	-36.67	-19.19
2022.11.28	매수	76,600	-29.72	1.44



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 DB하이텍 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.