

# 한미반도체 (042700)

## 2Q24 Review: 분기 최고 OPM 기록

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>190,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>128,700</b> 원(07/30)
시가총액	<b>12,483</b> (십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소경\_sophie.yim@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 1,234억원, 영업이익 554억원으로 전년대비 각각 151%, 396% 증가. 일부 장비의 매출 인식 지연으로 탑라인은 컨센서스를 소폭 하회했으나, 영업이익은 분기 최고 OPM인 44%를 기록. 기존 주력 장비 매출이 견고한 가운데 마진율이 높은 장비의 판매량이 증가한 것이 이익률 서프라이즈의 배경.
- 2024년 연간 실적은 매출 6,079억원, 영업이익 2,348억원으로 상향하여 전망. MSVP와 EMI Shield 등의 장비 또한 해외 고객사로부터 오더가 지속되고 있고, 신규 주력 장비의 경우 고객사들의 적극적인 캐파 확장에 따른 수혜를 받을 것으로 판단. 최종 디바이스에서 고성능 칩을 필요로 하는 흐름이 이어지면서 HBM에 대한 수요 성장이 실적을 뒷받침해줄 것.
- 서버 시장에 다소 제한적이었던 AI 모멘텀이 PC와 스마트폰 등의 디바이스 시장으로 확장되면서, 고성능 메모리에 대한 수요가 함께 증가하는 추세. 이는 HBM의 적용처가 늘어나면서 관련 서플라이 체인 기업들을 주목해야 하는 포인트가 되어줄 것으로 전망. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 190,000원 유지.

주가(원, 07/30)	128,700
시가총액(십억원)	12,483

발행주식수	96,994천주
52주 최고가	196,200원
최저가	44,450원
52주 일간 Beta	0.15
60일 일평균거래대금	2,797억원
외국인 지분율	13.3%
배당수익률(2024E)	0.3%

주주구성	
곽동신 (외 9인)	54.6%
국민연금공단 (외 1인)	6.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-23.2	106.7	168.0
절대기준(%)	-25.3	116.3	173.0

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	190,000	190,000	-
영업이익(24)	235	167	▲
영업이익(25)	343	265	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	328	159	608	884
영업이익	112	35	235	343
세전손익	128	345	424	556
당기순이익	92	267	324	423
EPS(원)	948	2,745	3,327	4,344
증감률(%)	-10.2	189.6	21.2	30.6
PER(배)	12.1	22.5	38.7	29.6
ROE(%)	25.0	55.5	44.7	39.6
PBR(배)	2.9	10.5	14.3	9.9
EV/EBITDA(배)	8.4	134.8	50.8	33.8

자료: 유진투자증권

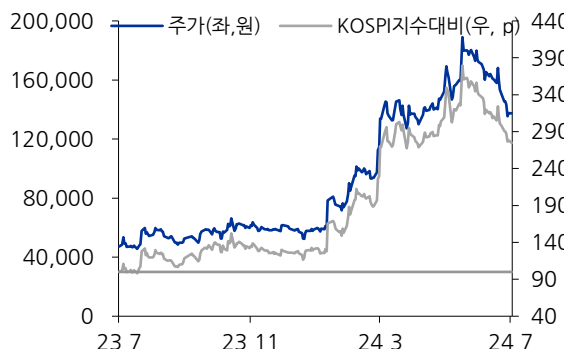


도표 1. 한미반도체 세부 실적 추정

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	27	49	31	52	77	123	168	239	328	159	608	884
YoY	-58%	-60%	-61%	-14%	192%	152%	440%	357%	-12%	-51%	282%	45%
QoQ	-56%	85%	-36%	67%	48%	60%	36%	42%				
MS/VP	12	31	18	21	11	16	19	24	195	81	71	77
Bonding 장비	1	5	1	17	51	86	125	188	26	24	451	727
Camera Module	7	2	0	2	0	0	1	1	17	11	2	5
EMI Shield	0	0	3	2	7	10	9	9	8.3	6	34	29
Spare & Kit	6	8	9	9	7	10	12	13	47	32	43	35
기타	1	3	0	1	1	2	2	2	34	6	7	10
<b>매출비중</b>												
MS/VP	44%	62%	58%	40%	14%	13%	11%	10%	60%	51%	12%	9%
Bonding 장비	4%	10%	2%	33%	66%	70%	74%	79%	8%	15%	74%	82%
Camera Module	25%	4%	0%	4%	0%	0%	1%	1%	5%	7%	0%	1%
EMI Shield	0%	1%	11%	3%	9%	8%	5%	4%	3%	3%	6%	3%
Spare & Kit	23%	17%	29%	17%	10%	8%	7%	6%	14%	20%	7%	4%
기타	5%	6%	1%	2%	1%	2%	1%	1%	10%	4%	1%	1%
<b>영업이익</b>	2	11	3	18	29	55	59	91	112	35	235	343
OPM	8%	23%	9%	35%	37%	45%	35%	38%	34%	22%	39%	39%
YoY	-90%	-75%	-91%	27%	1283%	396%	1945%	396%	-9%	-69%	579%	46%
QoQ	-86%	439%	-74%	534%	56%	93%	7%	54%				
<b>영업외손익</b>	131	23	12	67	41	-9	32	26	-20	233	89	80
<b>순이익</b>	133	34	15	85	70	46	91	117	92	267	324	423
NPM	502%	69%	47%	163%	90%	37%	54%	49%	28%	168%	53%	48%
YoY	579%	-8%	-62%	흑전	-48%	36%	521%	37%	108%	190%	21%	31%
QoQ	흑전	-74%	-57%	482%	-18%	-34%	97%	28%				
<b>EPS(원)</b>									948	2,745	3,327	4,344
YoY									117%	190%	21%	31%

자료: 한미반도체, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	328	159	608	884
영업이익	112	35	235	343
세전이익	128	345	424	556
지배순이익	92	267	324	423
EPS(원)	948	2,745	3,327	4,344
PER(배)	12.1	22.5	38.7	29.6
OPM(%)	34%	22%	39%	39%
NPM(%)	28%	168%	53%	48%

자료: 한미반도체, 유진투자증권

## 한미반도체(042700.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>455</b>	<b>724</b>	<b>1,111</b>	<b>1,471</b>	<b>1,998</b>
유동자산	270	319	641	985	1,500
현금성자산	104	180	168	637	1,049
매출채권	81	43	157	115	150
재고자산	80	95	315	231	300
비유동자산	186	404	471	486	498
투자자산	69	273	331	345	359
유형자산	113	127	136	138	136
기타	4	4	4	4	4
<b>부채총계</b>	<b>65</b>	<b>152</b>	<b>233</b>	<b>211</b>	<b>247</b>
유동부채	63	105	172	147	181
매입채무	25	69	136	110	144
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	36	36	36	36	37
비유동부채	2	47	61	64	66
비유동이자부채	1	0	0	0	0
기타	2	46	61	63	66
<b>자본총계</b>	<b>390</b>	<b>572</b>	<b>878</b>	<b>1,260</b>	<b>1,751</b>
지배지분	390	572	878	1,260	1,751
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	51	56	56	56	56
이익잉여금	325	532	856	1,238	1,729
기타	1	(29)	(47)	(47)	(47)
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>390</b>	<b>572</b>	<b>878</b>	<b>1,260</b>	<b>1,751</b>
총차입금	2	1	1	1	1
순차입금	(101)	(179)	(167)	(636)	(1,048)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>110</b>	<b>45</b>	<b>63</b>	<b>527</b>	<b>465</b>
당기순이익	92	267	324	423	532
자산상각비	9	9	7	8	8
기타비현금성손익	54	(235)	(55)	(17)	(21)
운전자본증감	(7)	27	(230)	100	(70)
매출채권감소(증가)	11	48	(109)	42	(35)
재고자산감소(증가)	1	(19)	(221)	84	(69)
매입채무증가(감소)	(20)	6	108	(26)	34
기타	2	(8)	(8)	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(18)</b>	<b>85</b>	<b>(17)</b>	<b>(17)</b>	<b>(12)</b>
단기투자자산감소	(13)	106	0	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(7)	(6)
설비투자	9	28	15	10	6
유형자산처분	1	2	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	<b>(51)</b>	<b>(44)</b>	<b>(61)</b>	<b>(41)</b>	<b>(41)</b>
차입금증가	(1)	(1)	(0)	0	0
자본증가	(50)	(42)	(61)	(41)	(41)
배당금지급	30	19	41	41	41
<b>현금 증감</b>	<b>41</b>	<b>89</b>	<b>(12)</b>	<b>469</b>	<b>412</b>
기초현금	50	91	180	168	637
기말현금	91	180	168	637	1,049
Gross Cash flow	155	41	292	427	535
Gross Investment	12	(5)	247	(83)	82
<b>Free Cash Flow</b>	<b>143</b>	<b>46</b>	<b>45</b>	<b>510</b>	<b>453</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>328</b>	<b>159</b>	<b>608</b>	<b>884</b>	<b>1,092</b>
증가율(%)	(12.2)	(51.5)	282.3	45.4	23.5
매출원가	143	80	302	442	546
<b>매출총이익</b>	<b>185</b>	<b>79</b>	<b>306</b>	<b>442</b>	<b>545</b>
판매 및 일반관리비	73	45	74	99	109
기타영업손익	27	(39)	65	34	10
<b>영업이익</b>	<b>112</b>	<b>35</b>	<b>235</b>	<b>343</b>	<b>436</b>
증가율(%)	(8.6)	(69.1)	579.2	46.1	27.1
<b>EBITDA</b>	<b>121</b>	<b>43</b>	<b>242</b>	<b>351</b>	<b>444</b>
증가율(%)	(6.4)	(64.2)	460.5	44.9	26.6
<b>영업외손익</b>	<b>16</b>	<b>311</b>	<b>189</b>	<b>213</b>	<b>229</b>
이자수익	1	5	20	37	43
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	76	4	7	8
기타영업외손익	15	230	166	170	177
<b>세전순이익</b>	<b>128</b>	<b>345</b>	<b>424</b>	<b>556</b>	<b>665</b>
증가율(%)	(6.2)	170.1	22.8	31.3	19.5
법인세비용	36	78	100	134	133
<b>당기순이익</b>	<b>92</b>	<b>267</b>	<b>324</b>	<b>423</b>	<b>532</b>
증가율(%)	(11.7)	189.6	21.2	30.6	25.8
지배주주지분	92	267	324	423	532
증가율(%)	(11.7)	189.6	21.2	30.6	25.8
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>948</b>	<b>2,745</b>	<b>3,327</b>	<b>4,344</b>	<b>5,463</b>
증가율(%)	(10.2)	189.6	21.2	30.6	25.8
수정EPS(원)	948	2,745	3,327	4,344	5,463
증가율(%)	(10.2)	189.6	21.2	30.6	25.8

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	948	2,745	3,327	4,344	5,463
BPS	4,008	5,875	9,020	12,944	17,988
DPS	200	420	420	420	420
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	12.1	22.5	38.7	29.6	23.6
PBR	2.9	10.5	14.3	9.9	7.2
EV/EBITDA	8.4	134.8	50.8	33.8	25.7
배당수익률	1.7	0.7	0.3	0.3	0.3
PCR	7.2	147.3	42.9	29.4	23.4
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	34.1	21.7	38.6	38.8	39.9
EBITDA이익율	36.8	27.2	39.9	39.7	40.7
순이익율	28.2	168.0	53.3	47.9	48.7
ROE	25.0	55.5	44.7	39.6	35.3
ROIC	33.7	14.6	68.9	76.6	108.1
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(26.0)	(31.3)	(19.0)	(50.5)	(59.9)
유동비율	427.6	304.2	372.0	669.5	828.4
이자보상배율	923.9	437.2	4,272.3	6,427.7	8,168.2
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.3	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	3.4	2.6	6.1	6.5	8.2
재고자산회전율	3.9	1.8	3.0	3.2	4.1
매입채무회전율	9.3	3.4	6.0	7.2	8.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

