

## DB하이텍 000990

## 3Q24 NDR 후기: 아직은 보수적 관점 유지

## ASP는 2025년 점진적 턴어라운드 기대

3분기 실적은 매출 2,894억원(-3% QoQ, +8% YoY), 영업이익 492억원(-27% QoQ, -2% YoY, OPM 17%)으로 컨센서스를 소폭 하회하였다. 이익단에서는 전력비 증가(약 50억원), 감가상각비 증가분 반영(연간 300억원), 자회사 DB월드의 지분을 변동(20%→50%)으로 인한 실적 연결 영향이 있었다. 3분기 ASP는 DDI 업황 부진으로 전분기 대비 연결 기준 -3%, 별도 기준 -1% 하락했으나 전력반도체 물량이 증가하며 Q는 유지되었다. 가동률 감안 시 4분기는 Q 감소도 예상되어 3분기 대비 매출 하락세가 이어질 것으로 전망한다. 다만 ASP 하락 폭이 감소하고 있고 (별도기준 2Q -4%, 3Q -1%), 코로나 이전 수준까지 ASP가 근접했음을 감안할 때 4분기~내년 1분기 중 바닥을 다질 전망이다.

## 중국 경기 회복이 가동률 회복의 Key

동사 매출 비중의 약 60%는 중국향, Application 별로 보면 소비재향 매출 역시 60% 이상이다. 그만큼 중국 경기와 IT 세트 수요 (TV, PC 등) 영향을 많이 받는다. 또한 제품군별로 BCD 전력반도체(59%), DDI(20%) 등으로 나뉘볼 수 있는데 고객사가 다변화되어 있는 전력반도체와 달리 DDI는 주요 고객사 두 곳에 대한 매출 비중이 크기 때문에 고객사 매출 부진에 따른 영향이 크다. IT 수요 부진에 따라 디스플레이 업황 역시 부진이 이어지고 있으며 특히 8인치 DDI는 공급 과잉이 지속되고 있다. 이에 따라 동사 가동률은 2분기 78%에서 3분기 75%로 하락하였고 4분기 70% 초반으로 하락할 전망이다. 고객사의 재고 수준도 아직은 높은 편으로 가동률 회복은 점진적으로 이루어질 것으로 예상된다.

## 바닥 잡기를 위한 지속적 관심 필요

2024년 매출액 1조 1,127억원(-4% YoY), 영업이익 1,946억원(-26% YoY, OPM 18%)을 전망한다. 비우호적인 영업환경이 지속되나 전방 수요 회복 시 가동률 반등할 기대감은 유지한다. 목표주가는 Target P/E를 7.5배로 조정함에 따라 43,000원으로 하향하나 최근 과도한 주가 하락을 감안할 때 하방 리스크는 제한적일 것이라는 판단으로 투자 의견은 매수를 제시한다.

## Financial Data

| (십억원)        | 2021  | 2022   | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 1,215 | 1,669  | 1,154 | 1,113 | 1,179 |
| 영업이익         | 399   | 762    | 265   | 195   | 228   |
| 영업이익률(%)     | 32.9  | 45.6   | 23.0  | 17.5  | 19.3  |
| 세전이익         | 420   | 743    | 306   | 294   | 316   |
| 지배주주지분순이익    | 317   | 556    | 264   | 221   | 254   |
| EPS(원)       | 7,136 | 12,525 | 5,946 | 4,967 | 5,726 |
| 증감률(%)       | 90.9  | 75.5   | -52.5 | -16.5 | 15.3  |
| ROE(%)       | 33.3  | 40.6   | 15.7  | 12.0  | 12.5  |
| PER(배)       | 10.2  | 3.0    | 9.9   | 6.6   | 5.7   |
| PBR(배)       | 2.9   | 1.0    | 1.5   | 0.8   | 0.7   |
| EV/EBITDA(배) | 5.9   | 1.9    | 6.2   | 3.5   | 2.7   |

자료: DB하이텍, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

이수림 반도체  
02-709-2661  
surim.lee@ds-sec.co.kr

김진형 RA  
02-709-2664  
jh.kim@ds-sec.co.kr

2024.11.13

## 매수(상향)

목표주가(하향) 43,000원  
현재주가(11/12) 32,550원  
상승여력 32.1%

## Stock Data

|              |           |
|--------------|-----------|
| KOSPI        | 2,482.6pt |
| 시가총액(보통주)    | 1,445십억원  |
| 발행주식수        | 44,399천주  |
| 액면가          | 5,000원    |
| 자본금          | 223십억원    |
| 60일 평균거래량    | 273천주     |
| 60일 평균거래대금   | 10,775백만원 |
| 외국인 지분율      | 22.6%     |
| 52주 최고가      | 62,000원   |
| 52주 최저가      | 32,250원   |
| 주요주주         |           |
| DBInc(외 8인)  | 23.9%     |
| 국민연금공단(외 1인) | 9.3%      |

## 주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 | 상대수익률 |
|-----|-------|-------|
| 1M  | -19.6 | -15.2 |
| 3M  | -25.7 | -20.5 |
| 6M  | -24.5 | -15.5 |

## 주가차트

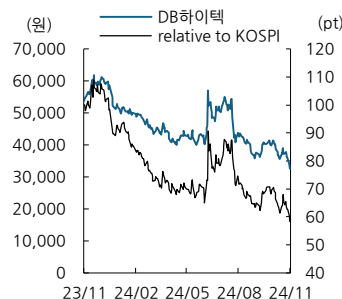
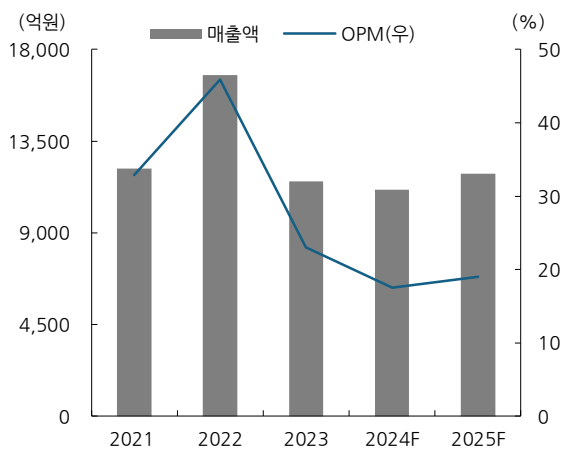


표1 DB하이텍 분기별 실적 추정 Table

|            | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24P | 4Q24F | 2022  | 2023  | 2024F |
|------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 (십억원)  | 298  | 309  | 268  | 279  | 262  | 298  | 289   | 263   | 1,675 | 1,154 | 1,113 |
| QoQ/YoY %  | -25  | 4    | -13  | 4    | -6   | 14   | -3    | -9    | 38    | -31   | -4    |
| 영업이익 (십억원) | 83   | 90   | 50   | 42   | 41   | 68   | 49    | 37    | 769   | 265   | 195   |
| QoQ/YoY %  | -46  | 8    | -44  | -16  | -3   | 64   | -27   | -25   | 93    | -65   | -27   |
| 영업이익률 (%)  | 27.8 | 29.1 | 18.8 | 15.1 | 15.7 | 22.6 | 17.0  | 14.0  | 45.9  | 23.0  | 17.5  |

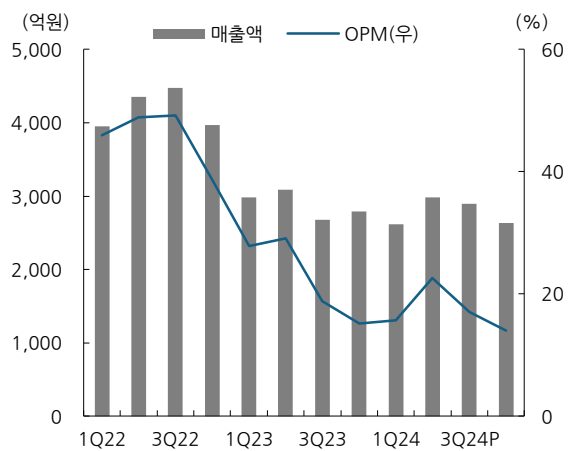
자료: DB하이텍, DS투자증권 리서치센터

그림1 DB하이텍 연간 실적 추이 및 전망



자료: DB하이텍, DS투자증권 리서치센터

그림2 DB하이텍 분기별 실적 추이 및 전망



자료: DB하이텍, DS투자증권 리서치센터

---

## NDR Key Takeaways

### Q&A

#### 1. 3분기 매출액은 인라인했으나 영업이익은 하회, 순이익은 증가한 이유?

1) 자회사 DB월드가 지분을 변동으로 (20%에서 50%, InC에서 가져옴) 연결로 들어옴. 골프장 및 부동산 개발 회사로 1, 2분기 영업이익률 좋았는데 3분기에 슬로우. DB월드 지분 인수로 인해서 영업이익은 소폭 떨어지고 순이익은 높게 나왔음. 염가 인수차익 발생했는데, 이는 평가이익이다 보니 연말 평가 시 변동될 수 있음

2) 2분기 대비 원가율 증가. 전력비가 50억원 정도 증가했고 Capex 집행으로 인해 감가상각비 분기별로 증가. 다만 연초에 감가상각비 가이드스 제시했던 것 안에는 부합할 것(연간 300억원 증가). 기계 장치들이 조금 늦게 들어오고 있기 때문

3) 지급수수료가 통상적으로 2분기에 적게 나오고 3분기에 계약 시작으로 인해 증가함. 지급수수료는 1년 단위로 계약

4) 법인세율 소폭 조정

#### 2. 4분기 실적 전망과 올해 연간 가이드스 1.1조 톤 변화가 있는지 설명 부탁드립니다.

4분기도 QoQ로 매출 감소할 가능성 배제할 수 없으나 연간 가이드스는 유지. 3분기 ASP는 연결 기준 3% 정도 빠졌지만 Q는 유지. 환율은 거의 움직임 없었음. 그런데 4분기에는 ASP와 더불어 Q도 좀 빠질 거라고 예상. 3분기 가동률이 75~76% 인데 10월 기준 70% 수준으로 4분기는 보수적으로 봐야 함

#### 3. 내년 전망?

타라인은 올해와 유사하게 flat 할 것으로 보이나 4분기를 바탕으로 내년 기저효과가 나타나지 않을까 조심스레 기대. 연말 목표 가동률은 85%. 컨슈머 향이 매출비중도 크고 마진도 크니까 그 방향성 달라지는 게 제일 중요할 듯

## 6. ASP 하락이 1년 반 가까이 지속되고 있는데, 현재 시점 전망은?

사실 코로나 이전에는 8인치 파운드리에 매년 2~3% 가격이 내렸음. 코로나 때 갑자기 크게 상승했던 것. 2024년 반기 기준으로 코로나 이전 수준 대비 6~7% 정도 가격 더 높았던 상황. 3분기 또 연결 기준으로 3% 빠졌다면 이제 5%도 안 남긴 것. 4분기에 2~3% 더 빠지면 거의 다 오지 않았을까 싶음. GaN 양산 시점이 기존 계획 대비 소폭 지연되면서 내년 상반기 당장 유의미한 가격 상승을 기대하기는 어렵지만 가격 하락 폭이 계속 둔화되고 있는 것은 사실

## 7. 2분기 대비 3분기 매출 구성의 변화가 있다면?

DDI가 많이 빠진 상황. 전력반도체는 유지. 오토도 아직 슬로우. 주요 디스플레이 팹리스 고객사와 우리 자회사 팹리스인 글로벌칩이 매출비중 20% 정도 차지하는데 둘다 상황이 안 좋았음. 영업 쪽에서 DDI 물량을 못 채우다보니 BCD 가격을 낮춰서 물량을 채운 것이 ASP 빠진 원인이기도 함. 전력반도체는 고객사가 촘촘하지만 DDI는 대형 고객사 위주로 매출비중이 높아서 디스플레이 업황 영향을 많이 받음

## 8. 가동률 회복 시기는 언제로 봐야 할까?

가동률 회복은 급진적으로는 아니고 점진적으로 올라갈 것. 중국이 살아나야 그 그림으로 가는 것. 중국 분위기와 시차는 2~3개월 정도. 기존 제품군 뿐 아니라 25년 실리콘 캐패시터나 GaN도 들어오면 가동률 올라올 수 있을 듯

2분기 가동률 78%, 3분기 가동률 75%, 4분기 가동률은 70% 초반에서 60% 후반까지도 보수적으로 열어두고 있음. DDI 매출비중이 많은 영향. ASP 반등의 선제조건이 가동률임

## 8. 글로벌칩(팹리스 자회사) 업데이트?

글로벌칩(자회사 팹리스)은 DDI가 100%. OLED 중형(테블릿)이 현재 메인이고 스마트폰용 소형은 내년에 풀 라인업 마련할 것. 현재 국내 스마트폰 고객사 향 테스트 매스 모델 향으로 테스트 진행 중. 소형은 20나노 이하에서 양산해야 하기 때문에 외주화로 진행할 것

### 9. SiC, GaN 전력반도체 진행 상황 업데이트?

SiC가 GaN보다 먼저 양산될 것 같음. 마진은 확보가 됐음. 같이 하는 쪽에서 장비는 일부 지원해주는 분위기. 내년 하반기 생산 예정이니까 상반기에는 커뮤니케이션 있을 듯. 온디바이스 AI 적용된 기기 확대되면 전력반도체 수요 좋아질 거라고 봄. 그걸 대비해서 계속 CAPA 투자하고 인프라 마련하는 중

### 10. CAPA 증설 관련 업데이트?

내년 말 158K까지는 확정. 물리적 CAPA 증설은 이제 끝났고 생산성 증가만 보일 듯. 감가상각비가 다시 크게 반영되는 것은 2027년 정도

### 11. 주주환원 정책?

배당성향 10%에서 상향. 2023년에 실적이 안 좋았고 올해도 그런 부분이 없지 않았지만 10%에서 20% 그 중간 정도로 상황 보면서 할 것. 자사주 보유 비중 6%에서 15%로 상향, 소각 계획은 아직 없음

## [DB 하이텍 000990]

| 재무상태표       |       |       |       |       |       | 손익계산서         |       |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |               | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
| 유동자산        | 815   | 1,327 | 1,028 | 1,293 | 1,520 | 매출액           | 1,215 | 1,669 | 1,154 | 1,113 | 1,179 |
| 현금 및 현금성자산  | 183   | 154   | 253   | 381   | 568   | 매출원가          | 679   | 742   | 712   | 725   | 755   |
| 매출채권 및 기타채권 | 258   | 142   | 117   | 102   | 108   | 매출총이익         | 535   | 928   | 442   | 388   | 425   |
| 재고자산        | 66    | 79    | 82    | 67    | 71    | 판매비 및 관리비     | 136   | 166   | 177   | 193   | 197   |
| 기타          | 308   | 953   | 576   | 743   | 773   | 영업이익          | 399   | 762   | 265   | 195   | 228   |
| 비유동자산       | 735   | 815   | 1,015 | 986   | 966   | (EBITDA)      | 544   | 881   | 399   | 351   | 388   |
| 관계기업투자등     | 42    | 18    | 19    | 19    | 20    | 금융손익          | 3     | 17    | 30    | 19    | 17    |
| 유형자산        | 658   | 753   | 951   | 920   | 899   | 이자비용          | 3     | 2     | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산        | 19    | 18    | 22    | 22    | 21    | 관계기업등 투자손익    | 26    | -23   | -6    | 0     | 0     |
| 자산총계        | 1,550 | 2,142 | 2,043 | 2,280 | 2,486 | 기타영업외손익       | -8    | -13   | 17    | 81    | 71    |
| 유동부채        | 335   | 416   | 220   | 284   | 292   | 세전계속사업이익      | 420   | 743   | 306   | 294   | 316   |
| 매입채무 및 기타채무 | 146   | 172   | 131   | 100   | 106   | 계속사업법인세비용     | 104   | 186   | 42    | 74    | 62    |
| 단기금융부채      | 74    | 58    | 41    | 119   | 119   | 계속사업이익        | 317   | 556   | 264   | 221   | 254   |
| 기타유동부채      | 115   | 185   | 48    | 64    | 67    | 중단사업이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채       | 109   | 91    | 83    | 67    | 68    | 당기순이익         | 317   | 556   | 264   | 221   | 254   |
| 장기금융부채      | 98    | 83    | 74    | 54    | 54    | 지배주주          | 317   | 556   | 264   | 221   | 254   |
| 기타비유동부채     | 11    | 8     | 9     | 14    | 14    | 총포괄이익         | 321   | 555   | 264   | 221   | 254   |
| 부채총계        | 444   | 507   | 303   | 351   | 360   | 매출총이익률 (%)    | 44.1  | 55.6  | 38.3  | 34.8  | 36.0  |
| 지배주주지분      | 1,106 | 1,635 | 1,740 | 1,929 | 2,127 | 영업이익률 (%)     | 32.9  | 45.6  | 23.0  | 17.5  | 19.3  |
| 자본금         | 223   | 223   | 223   | 223   | 223   | EBITDA마진률 (%) | 44.8  | 52.8  | 34.6  | 31.6  | 32.9  |
| 자본잉여금       | 128   | 128   | 128   | 128   | 128   | 당기순이익률 (%)    | 26.1  | 33.3  | 22.9  | 19.8  | 21.6  |
| 이익잉여금       | 832   | 1,362 | 1,563 | 1,760 | 1,958 | ROA (%)       | 23.2  | 30.1  | 12.6  | 10.2  | 10.7  |
| 비지배주주지분(연결) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | ROE (%)       | 33.3  | 40.6  | 15.7  | 12.0  | 12.5  |
| 자본총계        | 1,106 | 1,635 | 1,740 | 1,929 | 2,127 | ROIC (%)      | 30.6  | 43.0  | 14.4  | 8.9   | 10.7  |

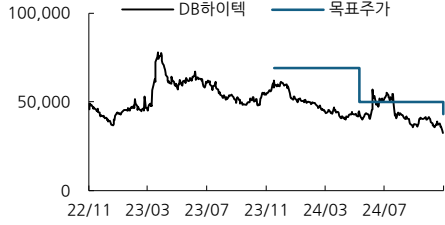
  

| 현금흐름표       |      |      |      |       |       | 주요투자지표       |        |        |        |         |         |
|-------------|------|------|------|-------|-------|--------------|--------|--------|--------|---------|---------|
|             | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |              | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F   | 2025F   |
| 영업활동 현금흐름   | 393  | 731  | 224  | 34    | 383   | 투자지표 (x)     |        |        |        |         |         |
| 당기순이익(손실)   | 317  | 556  | 264  | 221   | 254   | P/E          | 10.2   | 3.0    | 9.9    | 6.6     | 5.7     |
| 비현금수익비용가감   | 235  | 350  | 169  | -193  | 160   | P/B          | 2.9    | 1.0    | 1.5    | 0.8     | 0.7     |
| 유형자산감가상각비   | 138  | 111  | 128  | 149   | 149   | P/S          | 2.7    | 1.0    | 2.3    | 1.3     | 1.2     |
| 무형자산상각비     | 7    | 8    | 5    | 8     | 11    | EV/EBITDA    | 5.9    | 1.9    | 6.2    | 3.5     | 2.7     |
| 기타현금수익비용    | 91   | 231  | 12   | -370  | 0     | P/CF         | 5.9    | 1.8    | 6.0    | 52.1    | 3.5     |
| 영업활동 자산부채변동 | -76  | -43  | 2    | 7     | -32   | 배당수익률 (%)    | 0.6    | 3.5    | 2.2    | 4.0     | 4.0     |
| 매출채권 감소(증가) | -77  | 8    | 11   | 25    | -6    | 성장성 (%)      |        |        |        |         |         |
| 재고자산 감소(증가) | -14  | -13  | 4    | 19    | -4    | 매출액          | 29.8   | 37.4   | -30.9  | -3.6    | 6.0     |
| 매입채무 증가(감소) | 7    | 5    | 6    | -8    | 6     | 영업이익         | 66.8   | 90.9   | -65.2  | -26.7   | 17.1    |
| 기타자산 부채변동   | 7    | -43  | -19  | -30   | -28   | 세전이익         | 100.5  | 76.6   | -58.8  | -3.7    | 7.4     |
| 투자활동 현금     | -253 | -709 | 27   | 97    | -140  | 당기순이익        | 90.9   | 75.5   | -52.5  | -16.5   | 15.3    |
| 유형자산처분(취득)  | -132 | -182 | -319 | -114  | -128  | EPS          | 90.9   | 75.5   | -52.5  | -16.5   | 15.3    |
| 무형자산 감소(증가) | -4   | -4   | -6   | -8    | -9    | 안정성 (%)      |        |        |        |         |         |
| 투자자산 감소(증가) | -145 | -420 | 265  | 220   | -1    | 부채비율         | 40.1   | 31.0   | 17.4   | 18.2    | 16.9    |
| 기타투자활동      | 28   | -102 | 88   | -1    | -1    | 유동비율         | 243.1  | 319.0  | 466.9  | 455.9   | 520.1   |
| 재무활동 현금     | -5   | -46  | -147 | -3    | -57   | 순차입금/자기자본(x) | -1.0   | -0.8   | -8.0   | -10.8   | -18.6   |
| 차입금의 증가(감소) | -6   | -46  | -46  | 60    | 0     | 영업이익/금융비용(x) | 121.6  | 457.0  | 244.9  | 6,073.8 | 5,058.2 |
| 자본의 증가(감소)  | 1    | 0    | -157 | -64   | -57   | 총차입금 (십억원)   | 172    | 141    | 115    | 173     | 173     |
| 배당금의 지급     | 0    | 0    | 57   | 57    | 57    | 순차입금 (십억원)   | -11    | -13    | -138   | -208    | -395    |
| 기타재무활동      | 0    | 0    | 57   | 0     | 0     | 주당지표(원)      |        |        |        |         |         |
| 현금의 증가      | 135  | -29  | 100  | 128   | 187   | EPS          | 7,136  | 12,525 | 5,946  | 4,967   | 5,726   |
| 기초현금        | 48   | 183  | 154  | 253   | 381   | BPS          | 24,849 | 36,728 | 39,093 | 43,332  | 47,778  |
| 기말현금        | 183  | 154  | 253  | 381   | 568   | SPS          | 27,289 | 37,507 | 25,931 | 24,997  | 26,497  |
| NOPLAT      | 301  | 571  | 229  | 146   | 183   | CFPS         | 12,408 | 20,365 | 9,728  | 625     | 9,309   |
| FCF         | 224  | 154  | 462  | 131   | 243   | DPS          | 450    | 1,300  | 1,300  | 1,300   | 1,300   |

자료: DB하이텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

## DB하이텍 (000990) 투자이건 및 목표주가 변동추이

| 제시일자       | 투자이건  | 목표주가(원) | 괴리율(%) |            | (원) |
|------------|-------|---------|--------|------------|-----|
|            |       |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |     |
| 2023-11-30 | 담당자변경 |         |        |            |     |
| 2023-11-30 | 매수    | 69,000  | -29.3  | -10.3      |     |
| 2024-05-24 | 중립    | 50,000  | -13.5  | 14.2       |     |
| 2024-11-13 | 매수    | 43,000  |        |            |     |



## 투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 |                             | 산업   |                            |
|----|-----------------------------|------|----------------------------|
| 매수 | +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우      | 비중확대 |                            |
| 중립 | -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 | 중립   | 업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견 |
| 매도 | -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우      | 비중축소 |                            |

## 투자이건 비율

기준일 2024.09.30

| 매수    | 중립   | 매도   |
|-------|------|------|
| 98.7% | 1.3% | 0.0% |

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.