DB하이텍 (000990)

반도체/장비



이재윤
02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	92,000원 (U)
현재주가 (11/12)	60,500원
상승여력	52%

시가총액	26,970억원
총발행주식수	44,511,167주
60일 평균 거래대금	416억원
60일 평균 거래량	716,410주
52주 고	71,300원
52주 저	33,750원
외인지분율	17.25%
주요주주	DB Inc. 외 5 인 17.41%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	19.8	(5.9)	79.0
상대	17.7	1.7	49.3
절대(달러환산)	21.8	(7.4)	69.2

이례적인 Capa 증가와 역대급 실적

3Q21 영업이익 1,190억원으로 컨센서스 상회

3분기 매출액과 영업이익은 각각 3,284억원(YoY 36%, QoQ 20%), 1,190억원(YoY 77%, QoQ 46%, OPM 36%)에 달하며 창사이래 처음으로 1,000억원대 분기 영업이익을 기록함. 이는 컨센서스 평균 영업이익 수치인 991억원 대비 20% 상회하는 수치임.

8인치 파운드리 판가 인상과 우호적인 원/달러 환율 여건이 실적에 긍정적으로 작용한 것으로 조사됨. 3분기 말 기준 동사의 월 생산 능력은 138K수준으로 전 분기 대비 6K 증가했고, 3분기 평균 판가는 전 분기 대비 16% 상승한 것으로 추산.

4Q21 영업이익 1,245억원으로 역대급 실적 기조 이어질 전망

연말 성과급으로 인건비가 전 분기 대비 70억원 증가한다고 가정해도 동사의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 3,499억원(YoY 54%, QoQ 7%), 1,245억원(YoY 309%, QoQ 5%, OPM 36%)에 달할 전망. 5년만에 동사의 4분기 매출액이 전분기 대비 증가할 것으로 전망된다는 점에 주목. 그 만큼 8인치 파운드리 수급이 Tight하고 판가 환경이 우호적이라는 점이 강조될 것.

22년 연간 영업이익 5,165억원으로 실적 모멘텀 극대화

22년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1.45조원(YoY 21%), 5,165억원(YoY 34%, OPM 36%)으로 실적 모멘텀이 극대화될 전망.

1) **대만 선두 업체들이 22년 8인치 파운드리 판가를 올리고 있는 것으로 파악**, 동사도 내년 판가 상승이 예상됨. 2) 2Q21부터 분기별로 증가하는 Capa가 내년에는 연간 실적에 반영될 것으로 추정. 동사의 연초 월생산능력은 **129K에서 3분기 말 기준 138K로 늘어났고 내년 3분기에는 150K까지 확대**될 것으로 전망함. 3) 최근 시장에서 **실리콘웨이퍼 가격 상승에 따른 원가 부담을 우려하고 있지만 그 영향은 제한적**일 것. 21년 기준 원가 6,739억원 중 원재료 사용액은 1,970억원이고 그 중 **실리콘웨이퍼는 약 900~1000억원 수준에 불과하기 때문**임.

반도체 중소형주 Top-Pick 의견, TP 92,000원으로 상향

반도체 중소형주 **Top-Pick 의견과 목표주가 92,000원으로 상향함.** 투자 포인트는 다음 두가지로 요약됨. 1) Wearable, IoT 등 신규 수요가 촉발한 8인치 파운드리 호황이 장기화될 것으로 전망되는 데 반해, 동사 주가는 2022년 기준 PER 7배 미만에서 거래, 2) 최근 확인되고 있는 동사의 Capa 증가 추세는 이례적으로 큰 규모이기 때문에 동사의 아킬레스건인 '제한적인 매출성장'에 대한 인식이 해소될 수 있는 이벤트라 판단됨.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q21	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,284	36.5	19.6	3,038	8.1
영업이익	1,190	77.3	46.2	991	20.1
세전계속사업이익	1,262	106.1	53.7	945	33.6
지배순이익	926	96.8	56.8	794	16.6
영업이익률 (%)	36.2	+8.3 %pt	+6.6 %pt	32.6	+3.6 %pt
지배순이익률 (%)	28.2	+8.7 %pt	+6.7 %pt	26.1	+2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	8,074	9,359	11,967	14,464
영업이익	1,813	2,393	3,854	5,165
지배순이익	1,046	1,660	2,957	4,067
PER	6.4	8.3	9.1	6.6
PBR	1.0	1.7	2.7	1.9
EV/EBITDA	2.9	3.8	5.0	3.8
ROE	17.4	23.1	33.3	34.5

자료: 유안타증권

DB 하이텍 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, K Units/월)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21e	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e	2018	2019	2020	2021e	2022e
매출액	**226**	**242**	**241**	**228**	**244**	**275**	**328**	**350**	**344**	**359**	**368**	**374**	**669**	**807**	**936**	**1,197**	**1,446**
YoY%	41%	13%	8%	7%	8%	14%	36%	54%	41%	31%	12%	7%	-2%	21%	16%	28%	21%
QoQ%	6%	7%	0%	-5%	7%	13%	20%	7%	-2%	4%	3%	2%					
Total Capa	122	124	129	129	129	132	138	141	143	146	150	150	117	122	129	141	150
부천	70	72	74	74	74	75	80	82	80	80	82	82	67	70	74	82	82
상우	52	52	55	55	55	57	58	59	63	66	68	68	50	52	55	59	68
영업이익	**65**	**77**	**67**	**30**	**61**	**81**	**119**	**124**	**121**	**129**	**136**	**130**	**113**	**181**	**239**	**385**	**516**
OPM%	29%	32%	28%	13%	25%	30%	36%	36%	35%	36%	37%	35%	17%	22%	26%	32%	36%
YoY%	189%	56%	9%	-36%	-6%	6%	77%	309%	100%	59%	14%	5%	-21%	60%	32%	61%	34%
QoQ%	35%	19%	-13%	-55%	99%	34%	46%	5%	-2%	6%	5%	-4%					

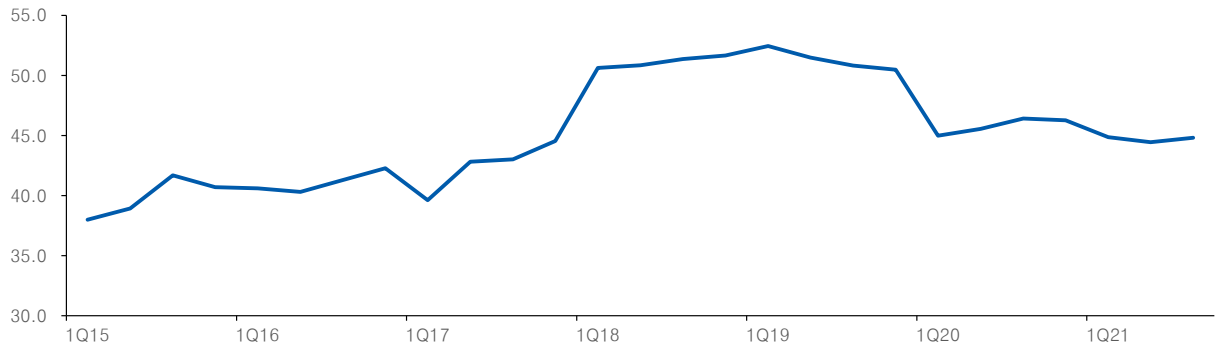
자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 비용 분석 (단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21e	1Q22e	2Q22e	3Q22e	4Q22e
Total	**137**	**164**	**161**	**164**	**161**	**165**	**174**	**197**	**183**	**193**	**209**	**225**	**223**	**230**	**233**	**244**
제품/재공품의변동	(5)	(2)	(3)	10	(4)	(4)	(4)	11	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
원재료 사용액	37	45	48	45	46	48	48	48	44	48	50	55	60	65	65	66
종업원급여	32	38	35	41	36	38	42	41	39	42	45	52	47	50	50	60
감가상각비	18	19	20	20	20	21	21	44	36	36	35	35	34	35	36	37
무형자산상각비	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
수선비	8	10	10	12	9	10	11	11	9	11	11	11	15	15	15	15
소모품비	4	5	5	5	5	5	5	6	6	7	8	9	9	9	9	9
전력비	10	8	11	9	10	8	11	9	10	8	11	12	12	10	12	11
지급수수료	13	14	14	16	17	15	16	19	16	17	19	20	20	20	20	20
외주가공비	8	9	9	7	9	9	9	10	11	14	19	20	15	15	15	15
기타비용	14	17	11	(2)	11	13	12	(3)	10	10	10	10	10	10	10	10

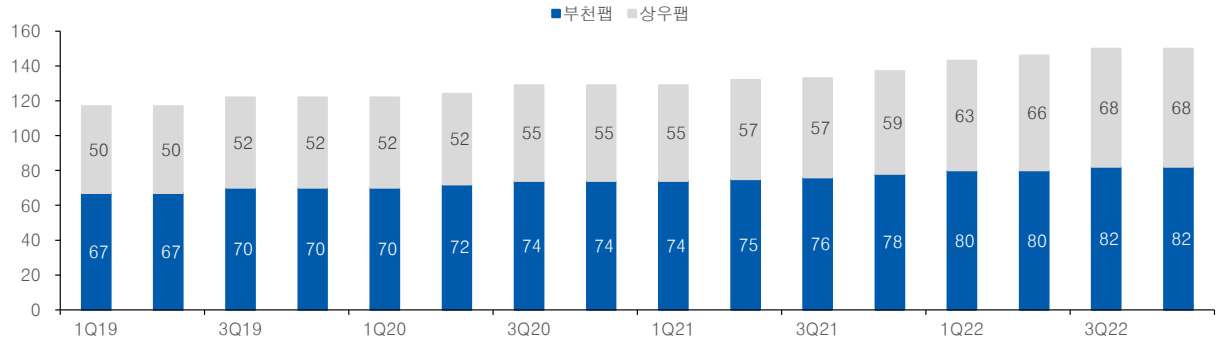
자료: 유안타증권 리서치센터

원재료원가에서 50% 차지하는 실리콘웨이퍼 가격 추이 (1Q15 ~ 3Q21) (단위: USD)



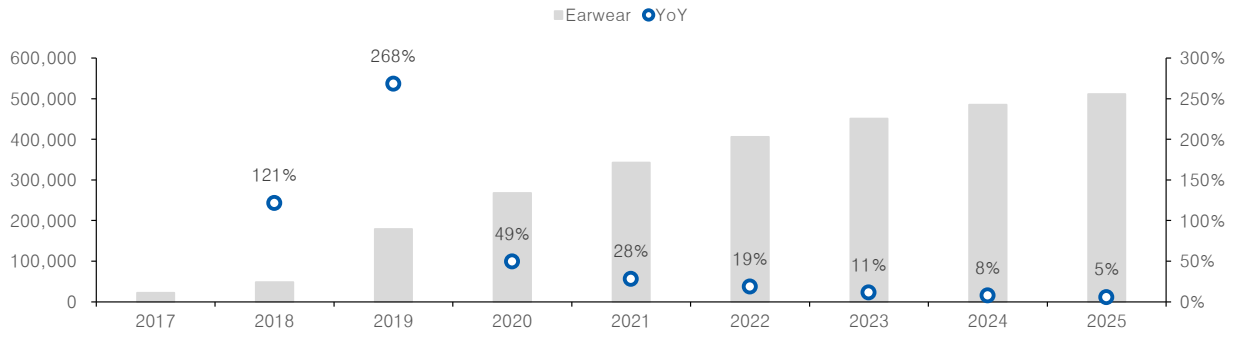
자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 부천/상우팹 Capa 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 TWS 출하량 및 성장률 추이 (단위: 백만대)



자료: 유안타증권 리서치센터

DB 하이텍 (000990) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**8,074**	**9,359**	**11,967**	**14,464**	**15,910**
매출원가	5,133	5,770	6,739	7,718	8,592
매출총이익	2,941	3,589	5,228	6,746	7,319
판관비	1,128	1,195	1,374	1,581	1,739
영업이익	**1,813**	**2,393**	**3,854**	**5,165**	**5,580**
EBITDA	2,616	3,515	5,233	6,049	6,184
영업외손익	-373	-297	127	186	82
외환관련손익	-7	-73	80	116	116
이자손익	-101	-45	-47	-20	-12
관계기업관련손익	-167	-164	67	80	80
기타	-98	-15	28	10	-102
법인세비용차감전순손익	1,440	2,097	3,982	5,351	5,661
법인세비용	393	436	1,025	1,284	1,359
계속사업순손익	1,046	1,660	2,957	4,067	4,303
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,046	1,660	2,957	4,067	4,303
지배지분순이익	**1,046**	**1,660**	**2,957**	**4,067**	**4,303**
포괄순이익	1,001	1,650	2,964	4,074	4,309
지배지분포괄이익	1,001	1,650	2,964	4,074	4,309

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**1,611**	**3,100**	**3,538**	**4,575**	**4,897**
당기순이익	1,046	1,660	2,957	4,067	4,303
감가상각비	766	1,066	1,318	840	572
외환손익	16	54	-51	-116	-116
종속,관계기업관련손익	29	120	-67	-80	-80
자산부채의 증감	-793	-34	-574	-316	50
기타현금흐름	547	234	-45	180	168
투자활동 현금흐름	**-1,240**	**-2,653**	**-2,849**	**-2,002**	**-2,002**
투자자산	-339	-1,141	220	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-891	-1,577	-2,542	-2,000	-2,000
유형자산 감소	19	12	9	0	0
기타현금흐름	-29	53	-535	-2	-2
재무활동 현금흐름	**-709**	**-760**	**2**	**113**	**766**
단기차입금	154	-151	170	0	653
사채 및 장기차입금	-821	-572	-294	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	152	152	152
기타현금흐름	-43	-37	-26	-39	-39
연결범위변동 등 기타	-5	-52	-602	92	-131
현금의 증감	**-343**	**-365**	**89**	**2,777**	**3,530**
기초 현금	1,191	848	483	572	3,349
기말 현금	848	483	572	3,349	6,879
NOPLAT	**1,813**	**2,393**	**3,854**	**5,165**	**5,580**
FCF	**720**	**1,522**	**996**	**2,575**	**2,897**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	**4,263**	**4,592**	**5,386**	**8,226**	**11,932**
현금및현금성자산	848	483	572	3,349	6,879
매출채권 및 기타채권	1,988	1,807	2,132	2,214	2,338
재고자산	518	518	538	520	572
비유동자산	6,626	7,194	8,446	9,561	10,957
유형자산	6,166	6,747	7,932	9,092	10,519
관계기업등 지분관련자산	37	37	37	37	37
기타투자자산	82	84	84	84	84
자산총계	**10,889**	**11,786**	**13,831**	**17,787**	**22,889**
유동부채	2,197	2,617	2,751	2,793	3,734
매입채무 및 기타채무	924	1,179	1,042	1,083	1,605
단기차입금	306	152	323	323	976
유동성장기부채	297	569	345	345	345
비유동부채	2,245	1,223	1,241	1,241	1,241
장기차입금	1,797	967	900	900	900
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**4,442**	**3,840**	**3,992**	**4,033**	**4,974**
지배지분	6,447	7,946	9,839	13,754	17,915
자본금	2,226	2,226	2,226	2,226	2,226
자본잉여금	1,281	1,281	1,281	1,281	1,281
이익잉여금	3,756	5,254	7,133	11,047	15,198
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**6,447**	**7,946**	**9,839**	**13,754**	**17,915**
순차입금	**827**	**-460**	**-982**	**-3,759**	**-6,636**
총차입금	2,514	1,738	1,599	1,599	2,252

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,356	3,739	6,659	9,159	9,690
BPS	14,844	18,294	22,640	31,647	41,220
EBITDAPS	5,876	7,896	11,756	13,591	13,894
SPS	18,140	21,027	26,885	32,495	35,745
DPS	350	350	350	350	350
PER	**6.4**	**8.3**	**9.1**	**6.6**	**6.2**
PBR	**1.0**	**1.7**	**2.7**	**1.9**	**1.5**
EV/EBITDA	**2.9**	**3.8**	**5.0**	**3.8**	**3.3**
PSR	**0.8**	**1.5**	**2.3**	**1.9**	**1.7**

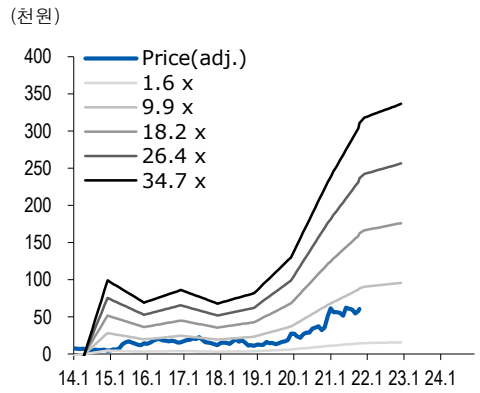
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	**20.6**	**15.9**	**27.9**	**20.9**	**10.0**
영업이익 증가율 (%)	**60.4**	**32.0**	**61.0**	**34.0**	**8.0**
지배순이익 증가율 (%)	**20.5**	**58.7**	**78.1**	**37.5**	**5.8**
매출총이익률 (%)	36.4	38.3	43.7	46.6	46.0
영업이익률 (%)	**22.5**	**25.6**	**32.2**	**35.7**	**35.1**
지배순이익률 (%)	13.0	17.7	24.7	28.1	27.0
EBITDA 마진 (%)	32.4	37.6	43.7	41.8	38.9
ROIC	18.2	25.4	34.9	41.6	39.8
ROA	9.7	14.6	23.1	25.7	21.2
ROE	**17.4**	**23.1**	**33.3**	**34.5**	**27.2**
부채비율 (%)	68.9	48.3	40.6	29.3	27.8
순차입금/자기자본 (%)	12.8	-5.8	-10.0	-27.3	-37.0
영업이익/금융비용 (배)	13.4	36.8	68.7	116.2	89.1

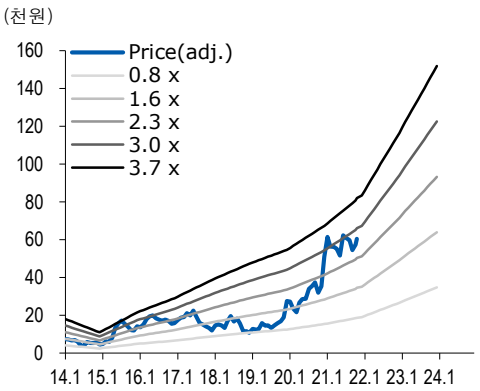
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

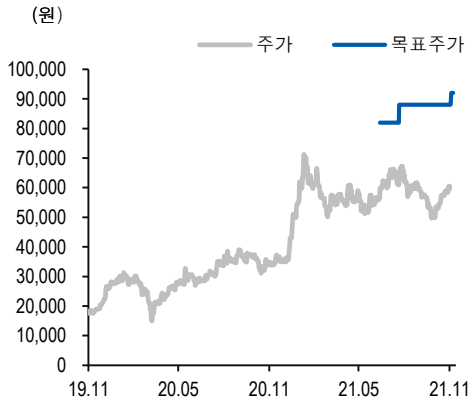
P/E band chart



P/B band chart



DB 하이텍 (000990) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-15	BUY	92,000	1년		
2021-08-02	BUY	88,000	1년	-33.95	-23.64
2021-06-24	BUY	82,000	1년	-23.64	-19.15
2020-05-22	1년 경과 이후		1년		-
2019-05-22	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.6
Hold(중립)	8.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-12

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

IT 산업내 순위	17위(60개 기업 중)
Total ESG 점수	+1점
E (Environment)	+0점
S (Social)	−1점
G (Governance)	−1점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	DB 하이텍
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	000990 KS
Industry	반도체
Analyst	이재윤
Analyst Contact	jaeyun.lee@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	ESG
DB 하이텍	**0**	**−1**	**−1**	**−2**
삼성전자	−1	3	3	5
SK 하이닉스	2	3	1	6
원익 IPS	0	1	1	2
테스	0	−1	−1	−2
원익 QnC	0	1	−3	−2
하나머티리얼즈	0	−1	−3	−4
평균	0	1	1	2

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 DB 하이텍 포함 60 개 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	**ESG 외부평가기관 수상 내역**
+1	한국경영인증원에서 국내 100대 ESG 경영 우수기업으로 선정 됨
+2	**최근 이슈 관련 애널리스트 Comments**
	대기오염, 수질오염 등 환경 유해 물질 배출을 지속적으로 줄이고 있음
	온실가스 저감 로드맵을 수립, Wafe 생산량은 꾸준히 늘어나고 있지만 온실가스 배출량은 축소시키는 성과를 기록하고 있음
	동반성장을 목표로 협력업체 선정 기준 절차 등을 투명하게 운영

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
	신재생 에너지 사용	전년 대비	증가 : +1	감소 : −1	2년 연속 증가 : +2	2년 연속 감소 : −2
	물 사용 증가율	매출액 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : −1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : −2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : −1	낮다 : +1	−	−
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : −1	−	−
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : −1	별도 : +1	−	−
ESG Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	−	−	−
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	−2 ~ +2	−	−	−

Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

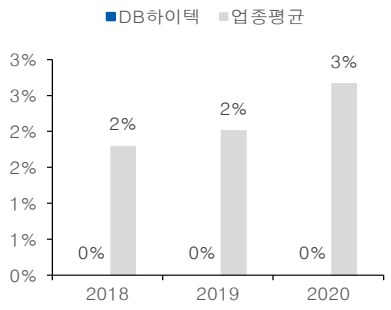
데이터 미공시

물 사용량 vs. 매출액 증가율

데이터 미공시

Social

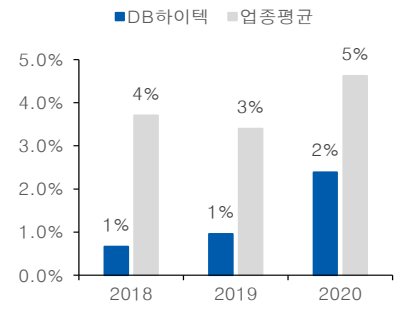
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

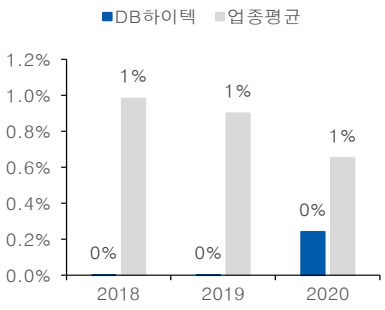
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

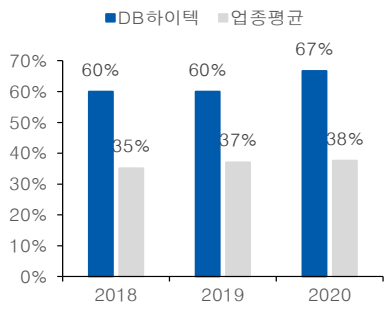


주: 업종평균에는 IT 업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

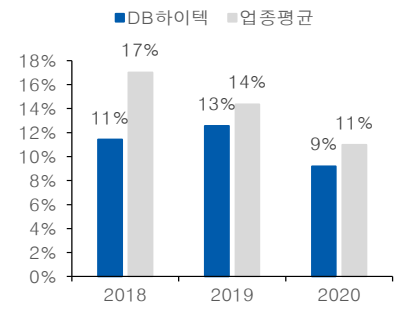
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

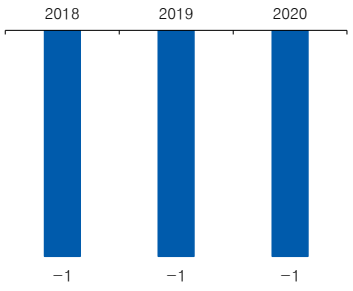
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 60 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.