LEADING

Company Report

한미반도체 (042700 KS)

2014년 5월 28일

Key issues…

- ✓ 다양한 전방산업으로 안정적인 매출 포트폴리오 구성
- ✓ 2 분기에도 기대되는 실적으로 매분기 최대실적 경신 예상
- ✓ 글로벌 후공정기업 투자증가로 2014 사상 최대실적 전망
- ✓ 자회사 턴어라운드로 수익성 향상 전망

2014년 Level-up 가능한 시기

다양한 전방산업으로 안정적인 매출 포트폴리오 구성

2013년 기준 동사의 주력 매출은 S&P (Sawing and Placement)로 매출의 51%를 차지하고 있다. 사용처는 주로 반도체 후공정이며 고객사는 ASE 나 SPIL 그리고 Statschipack 과 같은 업체들이다. 그러나 최근 Mold & Auto Molding 장비의 매출이 늘어나는 등 S&P 에 의존적이었던 매출 에서 점차 다양한 전방산업으로 다변화 되고 있다. 1Q14F 기준으로 S&P 매출비중은 35%까지 낮아진 것으로 추정되며 스마트폰 조립의 자동화에 사용되는 MMP (Manual Mold Press)의 비중이 25%까지 상승한 것으로 추정된다. 스마트폰의 제조는 여전히 자동화가 진행 중이기 때문에 신규 장비의 매출 증가가 기대되고 중국 스마트폰의 성장에 따른 기타 신규 장비의 수요가 강할 것으로 예상된다.

2분기에도 기대되는 실적으로 매분기 최대실적 경신 예상

동사의 주요고객사인 ASE 와 SPIL 등 후공정 업체들의 Capex 는 2014년 사상최대치를 기록할 것으로 예상된다. 이에 따라 동사는 1Q14F 매출액 661억원 (+56.5% yoy), 영업이익 95억원 (+332% yoy)의 호실적을 시현할 것으로 예상되며 2Q14F 매출액 825억원 (+33% yoy), 영업이익 135억원 (+42% yoy)를 기록하며 매 분기 최대 실적을 경신할 것으로 전망된다.

글로벌 후공정기업 투자증가로 2014 사상 최대실적 전망

동사는 장비회사인 만큼 매출이 고정비를 넘어서는 시점부터 높은 수익성을 보인다. 올해 글로벌 후공정 업체들의 투자 싸이클의 도래로 사상최대 매출이 기대되는 만큼 영업이익 또한 기대 이상의 높은 수준이 예상된다. 2014F 년 매출액 3,072억원 (+60.3% yoy) 영업이익 452억 (+242.4% yoy)이 전망되며 수익성은 추가 상승할 여지가 있는 것으로 예상한다. 또한, 올해부터 BEP 를 넘어설 것으로 예상되는 자회사의 턴어라운드도 동사의 수익성에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다.

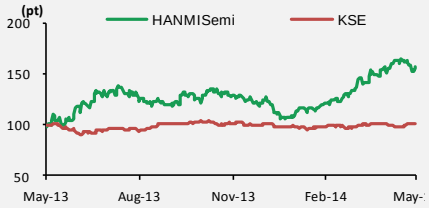
Not Rated

목표주가	-
현재주가	14,350 원
목표수익률	-

Key Data	2014 년 5 월 27 일
산업분류	기계
시가총액 (십억원)	371.3
발행주식수 (백만주)	25.4
외국인 지분율 (%)	13.8
52 주 고가 (원)	15,400
저가 (원)	9,320
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.0
주요주주	**(%)**
곽동신외 10인	50.27
자사주	9.08
KOSPI	1,997.63

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	1.4	23.6	55.3
상대주가	0.5	24.3	53.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

오상우 Analyst (반도체/IT)

swoh@leading.co.kr

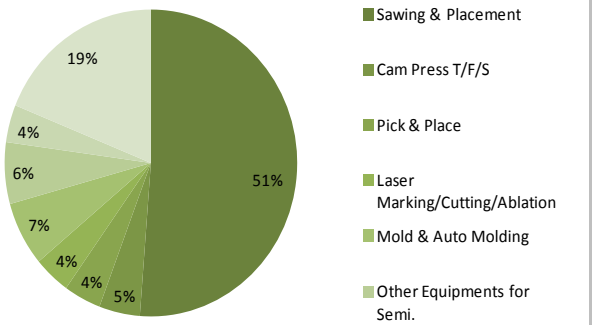
+822-2009-7254

Valuation Forecast

FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	175.8	(20.8)	17.0	9.7	16.5	665	(51.3)	9.4	6.9	10.2	1.0
2012	173.4	(1.4)	21.2	12.2	24.4	977	47.0	6.9	5.0	14.2	0.9
2013	191.5	10.5	13.5	7.0	11.2	439	(55.1)	25.5	14.2	6.2	1.6
2014F	307.2	60.4	45.2	14.7	34.2	1,344	206.2	10.9	6.8	18.3	1.9
2015F	312.1	1.6	48.9	15.7	37.2	1,461	8.8	10.0	6.2	18.3	1.7
2016F	324.0	3.8	48.1	14.9	36.6	1,439	(1.5)	10.1	5.7	16.3	1.6

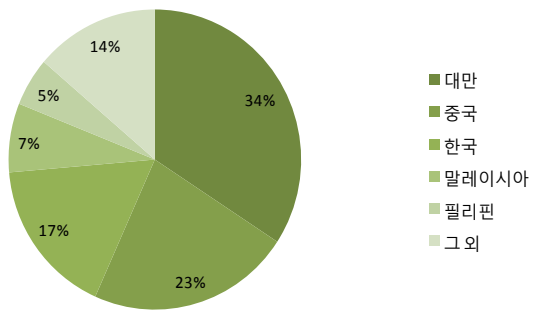
Section 1: 실적현황 및 전망

Exhibit 1. 2013 년 제품별 매출 (%)



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 2013 년 국가별 매출 (%)



Source: Company data, Leading Research Center

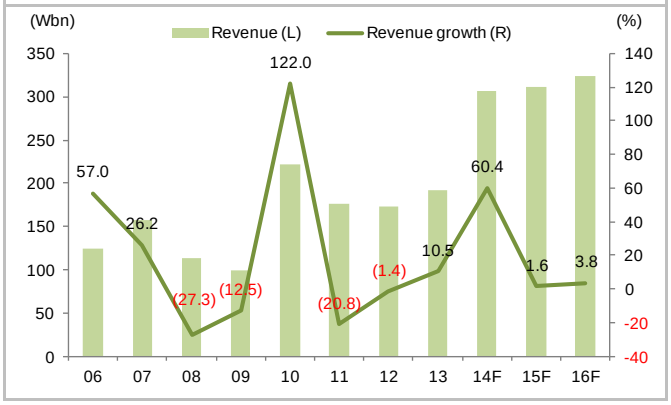
Exhibit 3. 손익계산서 Breakdown

(단위: 십억원)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2013	2014F
매출액(연결)	42.2	62.0	44.2	43.1	66.1	82.5	86.1	72.5	191.6	307.2
매출액(개별)	26.7	44.0	23.5	18.9	36.1	49.5	52.1	39.5	113.2	177.2
Sawing & Placement	12.9	28.9	11.3	6.3	12.6	29.7	28.7	19.8	59.4	90.7
Cam Press T/F/S	0.3	1.5	1.8	1.1	2.0	2.0	2.0	2.0	4.7	8.0
Pick & Place	1.8	1.0	0.5	-	1.3	2.0	2.0	2.0	3.3	7.3
Laser Marking/Cutting/Ablation	2.2	3.7	2.4	0.8	1.2	2.0	2.0	2.0	9.0	7.2
Mold & Auto Molding	1.7	1.6	1.7	3.7	9.0	1.0	1.0	1.0	8.6	12.0
Other Equipments for Semi.	3.0	2.6	2.1	1.9	2.5	3.0	3.0	3.0	9.6	11.5
Equipments for P.V & LED	0.5	-	-	0.7	1.0	2.0	2.0	2.0	1.2	7.0
Etc (Flip chip bonder 포함)	4.4	4.8	3.7	4.5	6.4	7.8	11.4	7.8	17.4	33.4
연결자회사	15.5	18.0	20.7	24.2	30.0	33.0	34.0	33.0	78.4	130.0
비중<별도기준> (단위: %)										
Sawing & Placement	48.4	65.6	48.0	33.5	35.0	60.0	55.0	50.0	52.5	51.2
Cam Press T/F/S	1.1	3.3	7.6	6.0	5.5	4.0	3.8	5.1	4.1	4.5
Pick & Place	6.8	2.2	2.1	-	3.6	4.0	3.8	5.1	2.9	4.1
Laser Marking/Cutting/Ablation	8.1	8.3	10.1	4.0	3.3	4.0	3.8	5.1	7.9	4.1
Mold & Auto Molding	6.2	3.7	7.3	19.3	25.0	2.0	1.9	2.5	7.6	6.8
Other Equipments for Semi.	11.3	5.9	9.0	9.8	6.9	6.1	5.8	7.6	8.5	6.5
Equipments for P.V & LED	1.8	-	-	3.6	2.8	4.0	3.8	5.1	1.0	4.0
Etc	16.4	11.0	15.9	23.8	17.8	15.8	22.0	19.6	15.4	18.9
영업이익	2.2	9.5	2.2	- 0.7	9.5	13.5	13.2	9.0	13.2	45.2
영업이익률 (%)	5.2	15.3	5.0	- 1.6	14.4	16.4	15.3	12.4	6.9	14.7
순이익	3.3	8.7	0.4	- 1.3	7.0	11.0	10.0	6.0	11.1	34.0
순이익률 (%)	7.8	14.0	0.9	- 3.0	10.6	13.3	11.6	8.3	5.8	11.1

Source: Company data, Leading Research Center

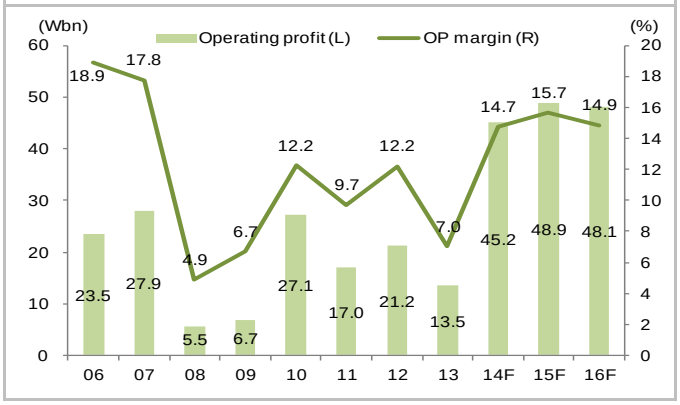
Section 2: 기업 Snapshot

Exhibit 4. 매출액 및 매출증가율 추이



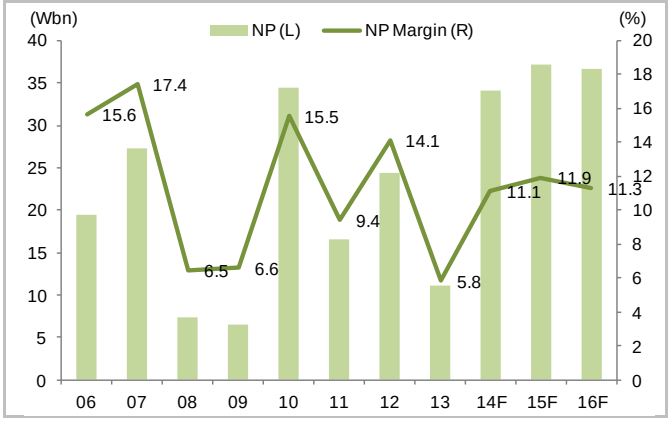
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 영업이익 및 영업이익률 추이



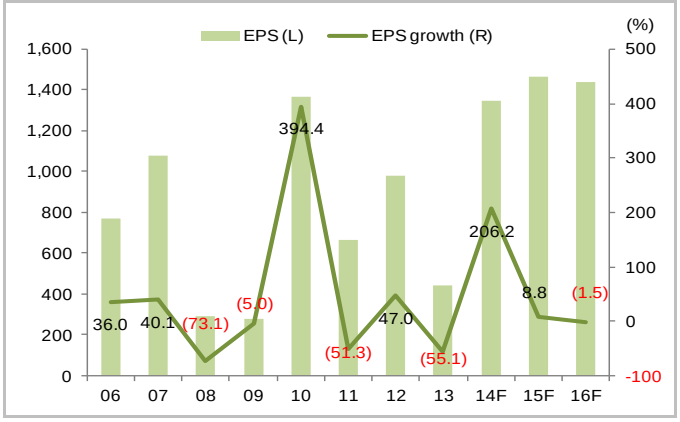
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 순이익 및 순이익률 추이



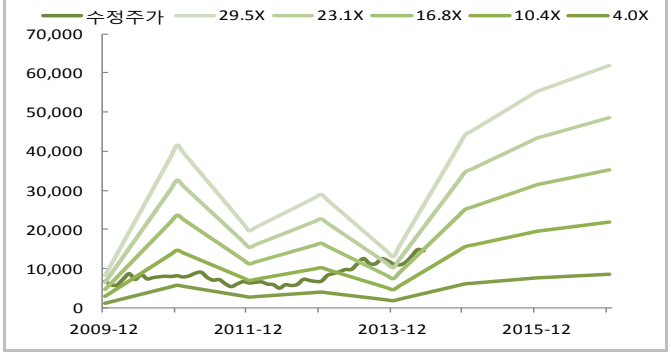
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. EPS 및 EPS 성장률 추이



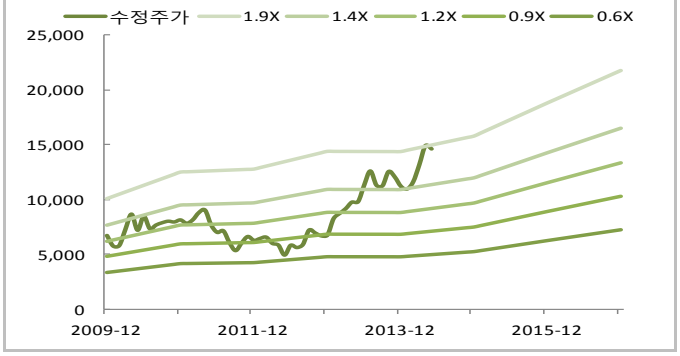
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 8. PER Band



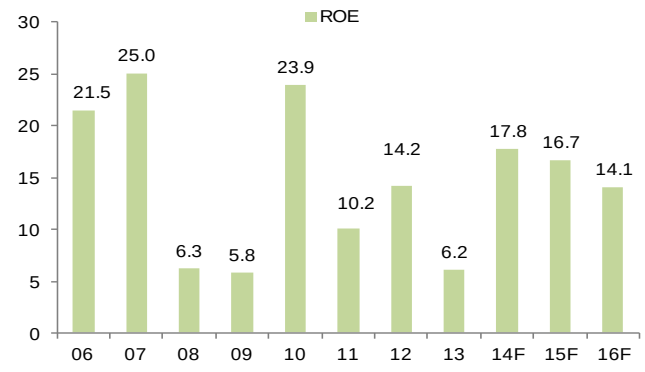
Source: Leading Research Center

Exhibit 9. PBR Band



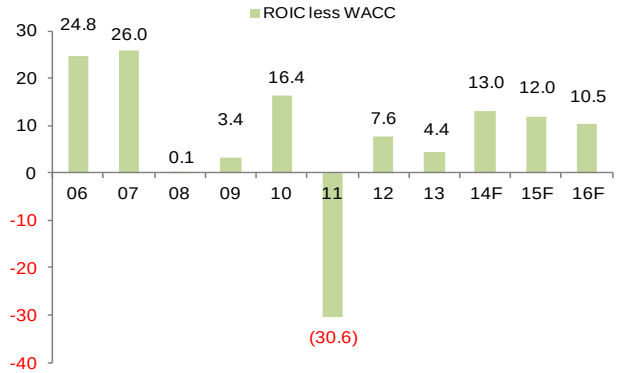
Source: Leading Research Center

Exhibit 10. ROE (%)



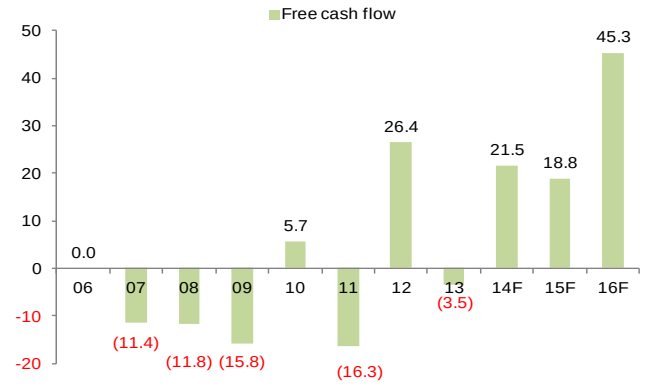
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 11. ROIC less WACC (%)



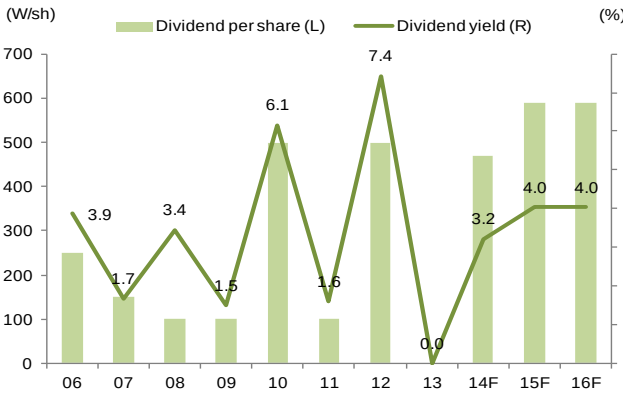
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 12. 잉여현금흐름 추이 (Wbn)



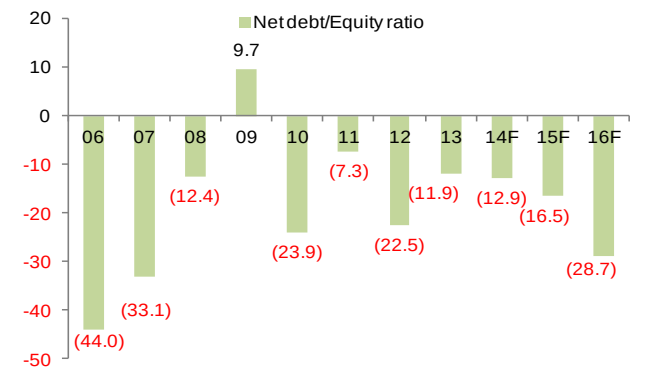
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 13. 주당 배당금 및 배당수익률 추이



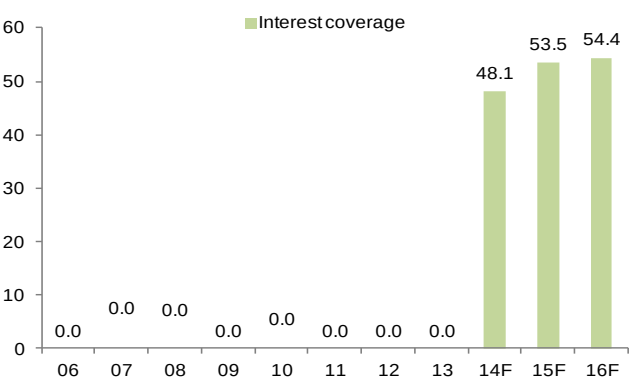
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 14. 순차입금비율 (%)



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 15. 이자보상배율 (배)



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

대차대조표

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
유동자산	127.6	124.4	130.6	124.3	124.5
현금성자산	47.4	45.9	38.6	37.2	62.3
매출채권	44.1	33.2	50.0	45.0	30.0
재고자산	33.9	43.4	40.0	40.0	30.0
비유동자산	103.4	116.3	141.3	165.2	188.6
투자자산	42.1	36.1	37.6	39.1	40.7
유형자산	58.3	77.2	100.5	122.7	144.5
무형자산	3.0	3.1	3.2	3.4	3.5
자산총계	**231.0**	**240.7**	**271.9**	**289.5**	**313.1**
유동부채	40.3	31.0	51.5	46.6	48.3
매입채무	15.9	15.0	35.0	29.6	30.8
유동성이자부채	6.2	4.6	4.6	4.6	4.6
비유동부채	7.7	27.0	27.3	27.6	28.0
비유동이자부채	0.1	19.7	19.7	19.7	19.7
부채총계	**48.0**	**58.0**	**78.8**	**74.2**	**76.2**
자본금	12.7	12.7	12.7	12.7	12.7
자본잉여금	21.6	21.6	21.6	21.6	21.6
이익잉여금	158.5	158.2	168.6	190.8	212.4
자본조정	(11.4)	(11.4)	(11.4)	(11.4)	(11.4)
자기주식	(11.0)	(11.0)	(11.0)	(11.0)	(11.0)
자본총계	**183.0**	**182.7**	**193.1**	**215.3**	**236.9**
투하자본	126.3	147.4	164.5	187.5	183.4
순차입금	(41.1)	(21.7)	(14.4)	(13.0)	(38.1)
ROA	11.4	4.7	13.3	13.2	12.1
ROE	14.2	6.2	18.3	18.3	16.3
ROIC	12.1	8.0	23.6	22.6	21.1

손익계산서

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	**173.4**	**191.5**	**307.2**	**312.1**	**324.0**
증가율(Y-Y,%)	(1.4)	10.5	60.4	1.6	3.8
영업이익	**21.2**	**13.5**	**45.2**	**48.9**	**48.1**
증가율(Y-Y,%)	24.4	(36.4)	235.9	8.1	(1.5)
EBITDA	26.0	18.5	52.1	57.4	58.3
영업외손익	**10.4**	**0.2**	**(3.3)**	**(3.2)**	**(3.2)**
순이자수익	0.4	0.4	(0.9)	(0.9)	(0.9)
외화관련손익	(0.6)	1.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	(1.1)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
세전계속사업손익	**31.5**	**13.7**	**41.9**	**45.6**	**44.9**
당기순이익	**24.4**	**11.2**	**34.2**	**37.2**	**36.6**
지배기업당기순이익	24.8	11.2	34.2	37.2	36.6
증가율(Y-Y,%)	47.9	(54.4)	206.4	8.8	(1.5)
NOPLAT	16.4	11.0	36.8	39.8	39.2
(+)Dep	4.8	5.1	6.9	8.6	10.2
(-)운전자본투자	(15.6)	5.9	(6.9)	(0.0)	(26.6)
(-)Capex	8.8	18.7	30.0	30.5	31.6
OpFCF	28.0	(8.6)	20.7	17.9	44.4
매출액증가율(3Yr)	20.2	(4.8)	20.4	21.6	19.2
영업이익증가율(3Yr)	46.7	(20.8)	38.5	32.1	52.9
EBITDA 증가율(3Yr)	37.7	(16.0)	34.5	30.3	46.5
순이익증가율(3Yr)	54.8	(31.4)	27.4	15.0	48.6
영업이익률(%)	12.2	7.0	14.7	15.7	14.9
EBITDA 마진(%)	15.0	9.7	17.0	18.4	18.0
순이익률(%)	14.1	5.8	11.1	11.9	11.3

현금흐름표

결산기(십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업현금	**35.2**	**15.2**	**51.5**	**49.3**	**76.9**
당기순이익	24.4	11.2	34.2	37.2	36.6
자산상각비	4.8	5.1	6.9	8.6	10.2
운전자본증감	7.2	(4.1)	6.9	0.0	26.6
매출채권감소(증가)	(0.2)	13.2	(16.8)	5.0	15.0
재고자산감소(증가)	4.1	(10.5)	3.4	0.0	10.0
매입채무증가(감소)	1.8	(0.7)	20.0	(5.4)	1.2
투자현금	**(30.4)**	**10.9**	**(35.1)**	**(35.6)**	**(36.9)**
단기투자자산감소	(33.7)	30.3	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	(4.2)	(0.0)	(3.8)	(3.8)	(3.8)
설비투자	(8.8)	(18.7)	(30.0)	(30.5)	(31.6)
유무형자산감소	0.3	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
재무현금	**(4.0)**	**5.2**	**(23.8)**	**(15.0)**	**(15.0)**
차입금증가	6.5	17.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	(2.5)	(11.8)	(23.8)	(15.0)	(15.0)
배당금지급	2.5	11.8	23.8	15.0	15.0
현금증감	0.3	31.2	(7.3)	(1.3)	25.1
총현금흐름(GrossCF)	**30.0**	**28.0**	**44.6**	**49.3**	**50.3**
(-)운전자본증가(감소)	(15.6)	5.9	(6.9)	(0.0)	(26.6)
(-)설비투자	8.8	18.7	30.0	30.5	31.6
(+)자산매각	0.3	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
FreeCashFlow	37.2	3.2	21.1	18.4	44.9
(-)기타투자	4.2	0.0	3.8	3.8	3.8
잉여현금	33.0	3.2	17.3	14.6	41.1

주요투자지표

결산기	2012	2013	2014F	2015F	2016F
PershareData					
EPS	977	439	1,344	1,461	1,439
BPS	7,133	7,122	7,530	8,402	9,252
DPS	500	0	470	590	590
Multiples(x,%)					
PER	6.9	25.5	10.9	10.0	10.1
PBR	0.9	1.6	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	5.0	14.2	6.8	6.2	5.7
배당수익율	7.4	0.0	3.2	4.0	4.0
PCR	5.7	10.2	8.3	7.5	7.4
PSR	1.0	1.5	1.2	1.2	1.1
재무건전성(%)					
부채비율	26.2	31.7	40.8	34.5	32.2
Netdebt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Netdebt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	316.9	401.4	253.7	266.9	257.9
이자보상배율	n/a	n/a	48.1	53.5	54.4
이자비용/매출액	0.1	0.4	0.5	0.5	0.5
자산구조					
투하자본(%)	58.5	64.2	68.4	71.1	64.0
현금+투자자산(%)	41.5	35.8	31.6	28.9	36.0
자본구조					
차입금(%)	3.3	11.7	11.1	10.1	9.3
자기자본(%)	96.7	88.3	88.9	89.9	90.7

▶Compliance Notice

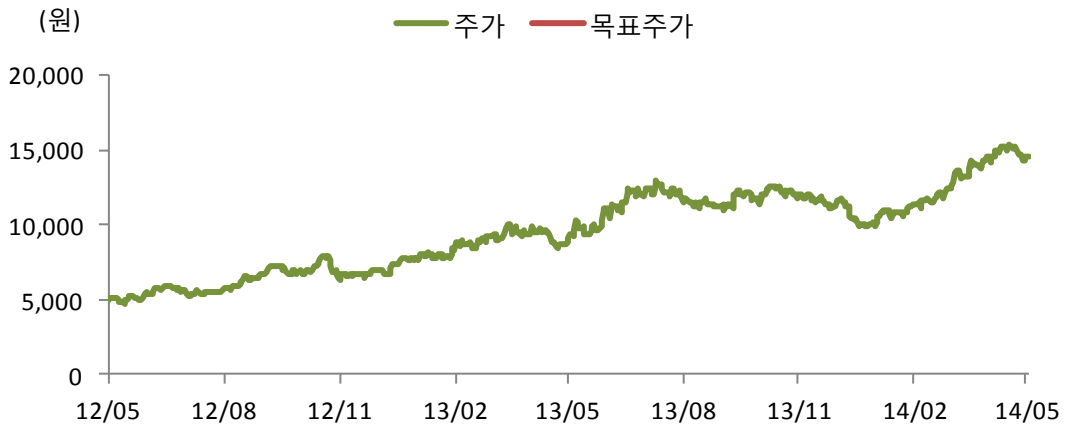
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한미반도체 (042700 KS)		
일자	2013-02-25	2014-05-28
투자의견	N/R	N/R
목표주가		

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

©.2014**LeadingInvestment&SecuritiesCo**.Allrightsreserved