

BUY(신규)

목표주가	130,000 원
현재주가	96,000 원
Upside	35.4%

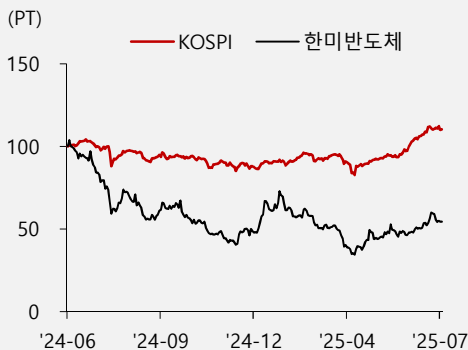
Key Data	2025년 07월 08일
산업분류	코스닥 기계, 장비

KOSPI(pt)	3,114.95
시가총액 (억원)	91,500
발행주식수 (천주)	95,312
외국인 지분율 (%)	7.8
52 주 고가 (원)	168,100
저가 (원)	59,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	117.5

주요주주	(%)
곽동신 외 7명	54.86

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	16.1	-17.1	-40.9
상대주가	4.8	-32.9	-45.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

한미반도체 (042700)

국내도 좋지만, 해외가 더 좋다!!!

투자포인트

1. 고객사 및 사업 다변화와 해외 매출 확대: 한미반도체는 기존 국내 핵심 고객사 중심에서 벗어나 해외 고객사 매출 비중을 적극적으로 확대하고 있다. 현재 TCB의 매출 중 해외 비중이 약 60%에 달하며, 2026년에는 60%중반이 넘게 확대될 전망이다. 북미, 중국, 대만 등 글로벌 반도체 기업들과의 협력 및 납품을 강화하고 있으며, 25년도 1분기 기준으로는 해외 고객사향 매출 비중이 약 90% 수준에 육박하고 있다. TCB 장비를 중심으로, HBM 등 첨단 패키징 시장의 성장에 선제적으로 대응하고 있으며, HBM4 등 차세대 메모리 시장에 맞춘 신제품(예: TCB 4)출시로, 글로벌 고객사들로부터 기술력을 인정 받고 있다. AI 반도체와 첨단 패키징 등 성장성이 높은 분야에 집중 투자하며, 북미 HBM3E 12 단 시장에서 90% 이상의 점유율을 확보하는 등, 글로벌 시장 내 기술적 우위를 바탕으로 점유율을 높이고 있다. 주요 고객사들의 생산능력(CAPA) 확장과 함께, 한미반도체 역시 장비 공급을 늘리며 동반 성장 기회를 모색하고 있다.

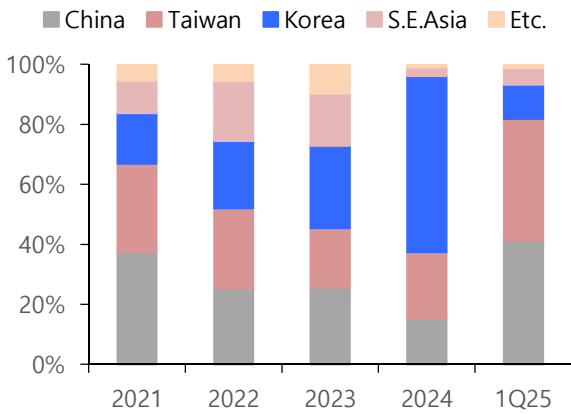
2. 기술우위에 입각한 경쟁력 강화: 국내 주요 고객사의 목표는 장비사 완전 대체가 아닌 다변화이기 때문에, 시장의 우려와 달리 한미반도체의 점유율이 크게 하락하지는 않을 것으로 예상된다. 2026년 TCB(열압축 본딩) 시장에서 국내 주요 고객사의 TAM(Total Addressable Market)은 약 6천억원 초반, 해외 고객사는 약 7천억원 중반으로 예상되어, 해외 고객사향 매출이 국내를 추월할 전망이다. 올해 상반기 국내 주요 고객사향 동사와 경쟁사와의 수주를 고려하면, 한미반도체의 국내 주요 고객사향 TAM은 최소 50% 수준이며, 향후 동사의 기술력을 기반으로 국내 주요 고객사내 비중이 증가할 수도 있다. 무엇보다 동사의 장비는 북미를 포함한 해외 주요 고객사들로부터 인증을 받은 만큼, 기술우위에 입각한 글로벌 시장점유율의 상승이 충분히 가능하다.

3. 투자의견 매수 및 목표주가 130,000 원을 제시하며, 커버리지 개시: 한미반도체에 대해서 투자의견 매수 및 목표주가 130,000 원을 제시하며, 커버리지를 개시한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 12 개월 Forward EPS 4,357 원에 Target Multiple 30 배를 적용하여 목표주가 130,000 원(상승여력 35.4%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 7,716 억원(YoY +38.1%), 영업이익 3,897 억원(YoY +52.6%)를 전망한다. 국내 및 해외 고객군의 다변화로 인한 매출증대로 실적 성장이 지속될 전망이다. 2026년은 예상 매출액 1 조 1,450 억원(YoY +48.4%) & 영업이익 6,180 억원(YoY +58.6%)으로 지속적인 실적 성장이 기대된다.

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	3,276	1,590	5,589	7,716	11,450
영업이익 (억원)	1,119	346	2,554	3,897	6,180
영업이익률 (%)	34.1	21.7	45.7	50.5	54.0
지배순이익 (억원)	923	2,672	1,526	3,135	4,993
PER (배)	12.1	22.5	52.2	28.7	18.0
PBR (배)	2.9	10.5	14.7	11.5	7.4
ROE (%)	25.0	55.5	27.4	47.5	50.2
EPS (원)	934	2,745	1,573	3,271	5,193

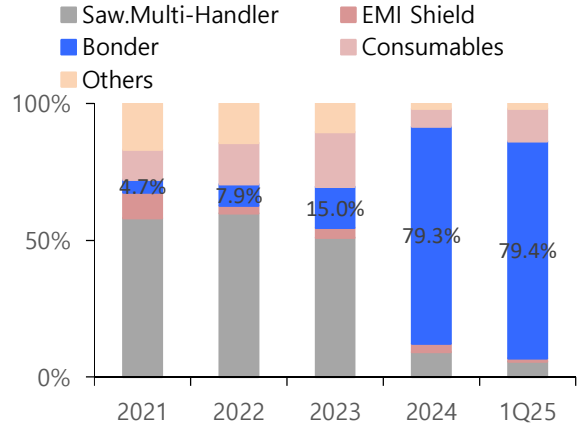
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 지역별 매출비중 추이



자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 제품별 매출비중 추이



자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 한미반도체의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	1,474	1,960	2,436	1,846	2,724	2,859	2,987	2,880	7,716	11,450
Bonder	1,170	1,538	1,931	1,354	2,274	2,324	2,424	2,361	5,993	9,383
Saw/Multi Handler	84	179	228	224	158	233	258	234	715	883
Spare & Kit & Tool	177	178	198	211	231	227	217	221	764	896
기타	43	65	79	57	61	75	88	64	244	288
영업이익	696	1,013	1,281	906	1,471	1,550	1,607	1,552	3,897	6,180
OPM	47.2%	51.7%	52.6%	49.1%	54.0%	54.2%	53.8%	53.9%	50.5%	54.0%
당기순이익	548	819	1,036	733	1,188	1,252	1,298	1,254	3,135	4,993
NPM	37.1%	41.8%	42.5%	39.7%	43.6%	43.8%	43.5%	43.5%	40.6%	43.6%

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 한미반도체의 Valuation

항목	추정치	비고
2025년 연결 지배순이익(억원)	3,135.2	12MF EPS
주당순이익(원)	4,357	
Target P/E(배)	30.0	
적정주가(원)	130,710	
목표주가(원)	130,000	
현재주가(원)	94,300	
상승여력(%)	37.9%	

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	4,554	7,238	7,109	8,772	13,686
유동자산	2,696	3,194	4,078	5,032	7,851
현금및현금성자산	909	1,797	1,040	1,283	2,002
단기금융자산	127	3	6	7	11
매출채권및기타채권	814	429	1,484	1,831	2,857
재고자산	801	954	1,534	1,893	2,953
비유동자산	1,859	4,044	3,031	3,740	5,835
장기금융자산	18	2,507	1,015	1,252	1,954
관계기업등투자자산	523	121	123	151	236
유형자산	1,125	1,265	1,747	2,156	3,364
무형자산	43	45	46	57	89
부채총계	653	1,519	1,700	2,109	3,397
유동부채	630	1,050	1,600	1,975	3,081
단기차입부채	14	6	14	18	28
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	255	687	692	854	1,333
비유동부채	23	469	99	134	316
장기차입부채	8	5	15	30	152
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	3,901	5,719	5,409	7,802	11,853
지배주주지분*	3,901	5,719	5,409	7,802	11,853
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,276	1,590	5,589	7,716	11,450
매출원가	1,426	796	2,444	2,693	3,684
매출총이익	1,850	794	3,145	5,023	7,766
판매비와관리비	732	448	591	1,126	1,586
영업이익	1,119	346	2,554	3,897	6,180
EBITDA	1,206	432	2,652	4,024	6,375
비영업손익	160	3,107	-570	41	62
이자수익	8	46	56	9	14
이자비용	1	1	1	2	2
배당수익	0	3	9	0	0
외환손익	101	29	221	-15	-22
관계기업등관련손익	12	44	1	-13	-19
기타비영업손익	41	2,986	-855	62	91
세전계속사업이익	1,278	3,453	1,984	3,939	6,241
법인세비용	356	781	458	804	1,248
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	923	2,672	1,526	3,135	4,993
지배주주순이익*	923	2,672	1,526	3,135	4,993
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	7	-8	-21	-3	-3
총포괄손익	930	2,664	1,505	3,132	4,990

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,095	450	1,414	2,991	4,281
당기순이익	923	2,672	1,526	3,135	4,993
현금유입(유출)이없는수익	631	-2,267	1,384	1,064	1,473
자산상각비	88	86	98	127	195
영업자산부채변동	-72	268	-1,213	-252	-949
매출채권및기타채권	109	480	-921	-311	-1,026
재고자산감소(증가)	6	-189	-686	-411	-1,060
매입채무및기타채무	-204	58	348	160	478
투자활동현금흐름	-181	846	94	-831	-2,306
투자활동현금유입액	56	1,125	641	2,483	4,190
유형자산	10	16	4	421	1,218
무형자산	0	0	0	14	34
투자활동현금유출액	237	279	547	3,314	6,495
유형자산	91	275	535	944	2,616
무형자산	2	1	2	29	71
재무활동현금흐름	-508	-436	-2,317	-747	-810
재무활동현금유입액	112	276	0	0	0
단기차입부채	112	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	323	518	1,912	88	12
단기차입부채	112	0	0	0	0
장기차입부채	12	13	13	11	10
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	7	28	52	-19	-5
현금변동	413	888	-758	243	719
기초현금	496	909	1,797	1,040	1,283
기말현금	909	1,797	1,040	1,283	2,002

투자지표

(단위: 원 배,%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	934	2,745	1,573	3,271	5,193
BPS*	3,949	5,875	5,574	8,141	12,436
CFPS	1,109	462	1,457	3,120	4,453
SPS	3,316	1,634	5,759	8,051	11,909
EBITDAPS	1,221	444	2,732	4,199	6,631
DPS (보통, 현금)	200	420	720	980	1,572
배당수익률 (보통, 현금)	1.7	0.7	0.9	1.0	1.7
배당성향 (보통, 현금)	21.1	15.2	44.8	30.0	30.0
PER*	12.1	22.5	52.2	28.7	18.0
PBR*	2.9	10.5	14.7	11.5	7.6
PCFR	10.2	133.5	56.4	30.1	21.0
PSR	3.4	37.8	14.3	11.6	7.8
EV/EBITDA	9.3	139.0	30.1	22.3	14.1
재무비율					
매출액증가율	-12.2	-51.5	251.5	38.1	48.4
영업이익증가율	-8.6	-69.1	638.7	52.6	58.6
지배주주순이익증가율*	-11.7	189.6	-42.9	105.4	59.3
매출총이익률	56.5	49.9	56.3	65.1	67.8
영업이익률	34.1	21.7	45.7	50.5	54.0
EBITDA이익률	36.8	27.2	47.4	52.2	55.7
지배주주순이익률*	28.2	168.0	27.3	40.6	43.6
ROA	25.3	5.9	35.6	49.1	55.0
ROE	25.0	55.5	27.4	47.5	50.8
ROIC	35.0	15.5	89.8	87.7	98.9
부채비율	16.7	26.6	31.4	27.0	28.7
차입금비율	0.6	0.2	0.5	0.6	1.5
순차입금비율	-26.0	-31.2	-18.7	-15.8	-15.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ 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.

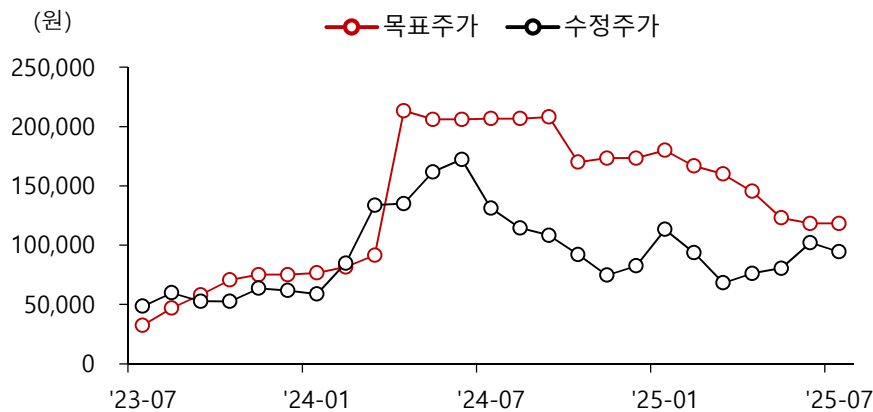
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한미반도체(042700)

일자	2025-07-09
투자의견	BUY
목표주가	130,000 원
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.06.30)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%