LEADING

Company Report

2026.11.03

한미반도체(042700)

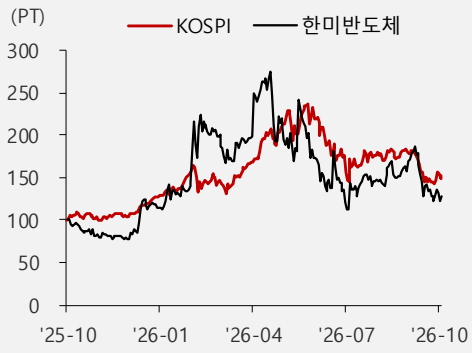
HBM4 본더의 힘, HBF·AI 패키징으로 확장

BUY(유지)

목표주가	250,000 원
현재주가	191,700 원
Upside	30.4%
Key Data	2026 년 11 월 02 일
산업분류	코스피 기계, 장비
KOSPI(pt)	5,859.08
시가총액 (억원)	182,713
발행주식수 (천주)	95,312
외국인 지분율 (%)	7.00
52 주 고가 (원)	409,500
저가 (원)	116,100
60 일 일평균거래대금 (십억원)	122.9
주요주주	(%)
곽동신 외 7 명	55.79

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-29.5	-47.9	33.4
상대주가	-15.8	41.3	-6.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

투자포인트

1. 3Q26 OPM 50% 돌파, HBM4·고객 투자 확대가 본업 재가속: 한미반도체는 3Q26 매출 1,810 억원(YoY +8.9%), 영업이익 908 억원(YoY +33.9%), OPM 50.2%를 기록하며 고부가 TC 본더 중심의 이익 체력을 다시 확인했다. 환율 하락과 일부 장비의 매출 인식이 4 분기로 이연됐음에도 수익성이 오히려 개선됐다는 점이 중요하다. 4Q26 에는 이연된 장비 매출과 해외 고객사향 공급 확대가 반영되며 매출 회복이 이어질 전망이다. 다만 1Q26 의 고객사 투자 공백을 감안해 2026F 매출은 7,100 억원, 영업이익은 3,337 억원(OPM 47.0%)으로 보수적으로 추정한다. HBM4 양산 구간에서 TC BONDER 4 의 공급 확대가 이어지고, 국내 주요 메모리 업체와 HBM 세대 전환 과정에서 장기간 양산 경험을 축적했다. 누적 공급 레퍼런스와 현장 기술지원 조직은 신규 경쟁사의 진입장벽으로 작용한다. 2027 년에는 주요 메모리 업체의 HBM4 CAPA 확대와 고사양 장비 비중 상승을 반영해 매출 1 조 1,000 억원, 영업이익 5,500 억원(OPM 50.0%)으로 실적 레벨업이 가능할 전망이다.

2. TC 본더에서 HBF·2.5D·대만 OSAT·미국으로, 전방시장 확장이 두 번째 성장축: 성장 포인트는 HBM 에만 국한되지 않는다. 동사는 HBM4 용 TC BONDER 4 에 이어 와이드 TC 본더를 준비하고 있으며, 2.5D AI 패키징용 TC 본더·FC 본더와 MSVP 까지 제품 포트폴리오를 넓히고 있다. 특히 9 월에는 대만 파운드리의 AI 시스템반도체용 2.5D 패키징 양산 라인에 장비 공급을 시작했으며, 파운드리가 일부 패키징 공정을 ASE·SPIL 등 OSAT 로 외주화하는 흐름이 확대되면서 대만향 장비 매출의 추가 성장 가능성도 높아졌다. 세미콘 타이완에서 공개한 2.5D TC 본더와 FC 본더는 글로벌 파운드리·OSAT 에 양산용으로 공급되고 있어 고객 기반 다변화의 가시성도 높다. 미국에서는 한미 USA 설립을 통해 현지 공급·기술지원을 강화하고 있고, 생산능력 투자도 병행 중이다. 향후 HBF, 로직 칩렛, 대면적 AI 패키징과 신규 OSAT 고객사가 본격화될 경우 현재 HBM 중심의 매출 구조가 다변화되면서 중장기 밸류에이션 프리미엄을 지지할 수 있다.

3. 투자의견 매수 유지 및 목표주가 250,000 원으로 상향조정: 2026F 매출액 7,100 억원(YoY +23.1%), 영업이익 3,337 억원(YoY +32.7%, OPM 47.0%)을 추정한다. 2027F 는 HBM4 본더 공급 확대와 대만 파운드리·OSAT 및 AI 패키징 매출 증가를 반영해 매출액 1 조 1,000 억원(YoY +54.9%), 영업이익 5,500 억원(YoY +64.8%, OPM 50.0%)을 전망한다. 목표주가는 2027F EPS 5,036 원에 Target P/E 49.6 배를 적용한 적정가치 249,786 원을 기준으로 250,000 원을 제시한다.

구분	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (억원)	5.589	5.767	7.100	11.000	13.000
영업이익 (억원)	2,554	2,514	3,337	5,500	6,200
영업이익률 (%)	45.7	43.6	47.0	50.0	47.7
지배순이익 (억원)	1,526	2,140	3,000	4,800	5,800
PER (배)	52.2	55.7	60.6	37.9	31.3
PBR (배)	14.7	17.6	16.4	11.5	8.6
ROE (%)	27.4	34.8	33.4	35.7	31.4
EPS (원)	1,580	2,286	3,148	5,036	6,085

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 한미반도체의 실적 추정

(단위:억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	509	2,512	1,810	2,269	2,500	2,700	2,800	3,000	5,767	7,100	11,000
Bonder	40	1,696	1,150	1,314	1,700	1,850	1,950	2,100	3,650	4,200	7,600
Saw/Multi Handler	202	508	430	460	500	550	530	520	940	1,600	2,100
Spare & Kit & Tool	175	182	180	263	250	250	250	250	900	800	1,000
기타	92	126	50	232	50	50	70	130	277	500	300
영업이익	85	1,303	908	1,041	1,250	1,350	1,400	1,500	2,514	3,337	5,500
OPM	16.7%	51.9%	50.2%	45.9%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	43.6%	47.0%	50.0%
당기순이익	190	1,015	750	1,045	1,100	1,180	1,220	1,300	2,140	3,000	4,800
NPM	37.3%	40.4%	41.4%	46.1%	44.0%	43.7%	43.6%	43.3%	37.1%	42.3%	43.6%

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 한미반도체의 Valuation

항목	추정치	비고
2027 년 연결 지배순이익(억원)	4,800	
주당순이익(원)	5,036	2027F EPS
Target P/E(배)	49.6	
적정주가(원)	249,786	
목표주가(원)	250,000	
현재주가(원)	191,700	
상승여력(%)	30.4%	

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	7,109	8,133	10,900	15,400	20,500
유동자산	4,078	4,933	7,900	11,700	16,400
현금및현금성자산	1,040	2,762	3,600	6,400	10,000
단기금융자산	6	252	500	600	700
매출채권및기타채권	1,484	643	1,900	2,700	3,200
재고자산	1,534	1,504	1,800	1,900	2,400
기타유동자산	14	-228	100	100	100
비유동자산	3,031	3,201	3,000	3,700	4,100
장기금융자산	1,015	21	100	150	200
관계기업등투자자산	123	214	100	110	120
유형자산	1,747	2,381	2,500	3,200	3,500
무형자산	46	233	230	220	210
기타비유동자산	100	352	70	20	70
부채총계	1,700	1,230	1,500	1,600	1,700
유동부채	1,600	1,201	1,400	1,480	1,560
단기차입부채	14	13	20	20	20
매입채무및기타채무	692	365	500	550	600
기타유동부채	894	823	880	910	940
비유동부채	99	29	100	120	140
자본총계	5,409	6,903	9,400	13,800	18,800
지배주주지분	5,409	6,903	9,400	13,800	18,800
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주 1) 회계실체가 별도인 경우, + 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	5,589	5,767	7,100	11,000	13,000
매출원가	2,444	2,446	2,850	4,300	5,200
매출총이익	3,145	3,321	4,250	6,700	7,800
판매비와관리비	591	807	913	1,200	1,600
영업이익	2,554	2,514	3,337	5,500	6,200
EBITDA	2,652	2,629	3,470	5,650	6,350
비영업손익	-570	270	420	600	1,200
이자수익	56	59	80	120	180
이자비용	1	1	5	5	5
배당수익	9	0	0	0	0
외환손익	221	120	140	160	180
관계기업등관련손익	1	2	5	10	20
기타비영업손익	-856	90	200	315	825
세전계속사업이익	1,984	2,784	3,757	6,100	7,400
법인세비용	458	644	757	1,300	1,600
당기순이익	1,526	2,140	3,000	4,800	5,800
지배주주순이익	1,526	2,140	3,000	4,800	5,800
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-21	0	0	0	0
총포괄손익	1,505	2,140	3,000	4,800	5,800

(주 1) 회계실체가 별도인 경우, + 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,414	2,286	2,500	4,400	5,300
당기순이익	1,526	2,140	3,000	4,800	5,800
현금유입(유출)이없는수익(비용)	1,384	891	300	200	150
자산상각비	98	113	133	150	150
영업자산부채변동	-1,213	272	-800	-600	-650
매출채권및기타채권 감소(증가)	-921	854	-1,257	-800	-500
재고자산 감소(증가)	-686	-260	-296	-100	-500
매입채무및기타채무 증가(감소)	348	-330	135	50	50
기타영업현금흐름	-283	-1,017	0	0	0
투자활동현금흐름	94	183	-850	-900	-1,000
투자활동현금유입액	641	1,105	250	300	350
유형자산	4	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	547	922	1,100	1,200	1,350
유형자산	535	736	900	1,000	1,150
무형자산	2	185	200	200	200
재무활동현금흐름	-2,317	-772	-850	-800	-800
배당금지급	1,912	683	700	700	700
기타재무활동	-405	-89	-150	-100	-100
환율변동효과	52	25	38	100	100
현금변동	-758	1,723	838	2,800	3,600
기초현금	1,797	1,040	2,762	3,600	6,400
기말현금	1,040	2,762	3,600	6,400	10,000

투자지표

(단위: 원,배,%)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS+	1,580	2,286	3,148	5,036	6,085
BPS+	5,598	7,243	9,862	14,479	19,725
CFPS	1,465	2,399	2,623	4,616	5,561
SPS	5,785	6,050	7,449	11,541	13,640
EBITDAPS	2,745	2,758	3,641	5,928	6,663
DPS (보통,현금)	720	720	720	720	720
배당수익률 (보통,현금)	0.9	0.6	0.4	0.4	0.4
배당성향 (보통,현금)	44.8	31.5	22.9	14.3	11.8
PER+	52.2	55.7	60.9	38.1	31.5
PBR+	14.7	17.6	19.4	13.2	9.7
PCR	56.4	53.3	73.1	41.5	34.5
PSR	14.3	21.1	25.7	16.6	14.1
EV/EBITDA	30.1	45.1	52.1	31.8	27.5
재무비율					
매출액증가율	251.5	3.2	23.1	54.9	18.2
영업이익증가율	638.7	-1.6	32.7	64.8	12.7
지배주주순이익증가율+	-42.9	40.2	40.2	60.0	20.8
매출총이익률	56.3	57.6	59.9	60.9	60.0
영업이익률	45.7	43.6	47.0	50.0	47.7
EBITDA이익률	47.4	45.6	48.9	51.4	48.8
지배주주순이익률+	27.3	37.1	42.3	43.6	44.6
ROA	21.3	28.1	31.5	36.5	32.3
ROE	27.4	34.8	36.8	41.4	35.6
ROIC	86.0	53.6	58.0	68.0	65.0
부채비율	31.4	17.8	16.0	11.6	9.0
차입금비율	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
순차입금비율	-18.8	-39.8	-43.0	-49.0	-54.0

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.

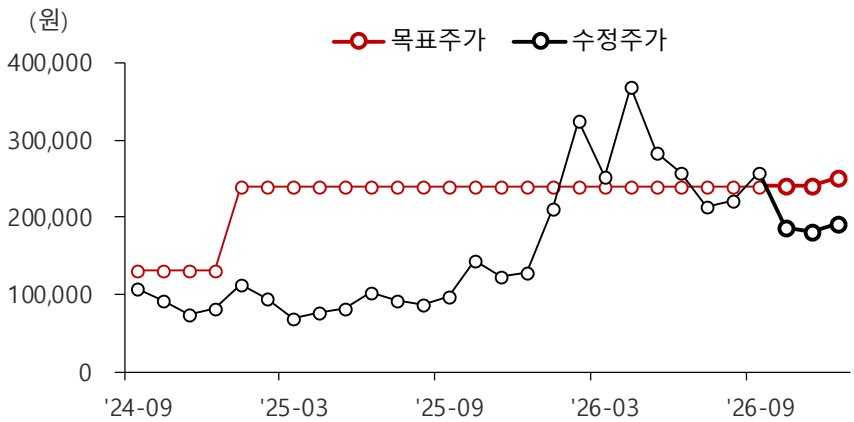
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한미반도체(042700)

일자	2025-07-09	2026-01-20	2026-11-03
투자의견	BUY	BUY	BUY
목표주가	130,000 원	240,000 원	250,000 원
괴리율(%)			
평균주가대비	-12.4	6.2	
최고(최저)주가대비	43.5	70.6	

** 괴리율 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: 2026.09.30)

BUY (매수)	96.9%
HOLD (보유/중립)	3.1%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2021 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*