

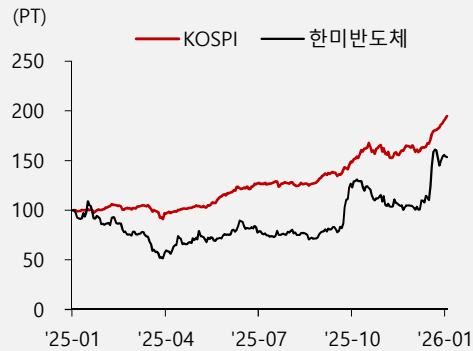
BUY(유지)

목표주가	240,000 원
현재주가	177,500 원
Upside	37.9%

Key Data	2026년 01월 20일
산업분류	코스닥 기계, 장비

KOSPI(pt)	4,904.66
시가총액 (억원)	169,179
발행주식수 (천주)	95,312
외국인 지분율 (%)	7.9
52 주 고가 (원)	186,500
저가 (원)	59,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	250.8
주요주주 (%)	
곽동신 외 7 명	55.66
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	52.5 102.2 57.8
상대주가	25.0 31.4 -18.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

한미반도체 (042700)

AI 메모리 슈퍼사이클의 핵심 수혜주

투자포인트

1. HBM TC 본더 글로벌 Top-tier 지위와 Wide TC-Hybrid 본더로 연결: 한미반도체는 HBM 세대 전환 구간에서 기존 TC 본더 강점을 그대로 확장한다는 점이 구조적 성장의 핵심이다. HBM4(6 세대) 대응을 위해 2025년 TC BONDER 4 양산 체제를 구축했으며, 16-Hi-2,048bit 구조 등으로 바뀌는 패키지 스펙에서도 TC 본더 적용이 유지된다. JEDEC 이 규정한 HBM4 높이(약 775 μ m) 구간까지는 TC 본더로 대응 가능하고, HBM4E 16-Hi 까지도 TC 본더가 메인 공정으로 쓰이며, 초고스택·HBM5 일부 구간에서 Hybrid/Fluxless 본더가 보완적 역할을 수행하는 구조다. 동사는 차세대 캡처 영역을 선제적으로 넓히고 있다. 2025년 7월 HBM4 용 TC BONDER 4 양산에 이어 2026년 말 '와이드 TC 본더(Wide TC Bonder)' 가 출시 예정, 레이어 수 증가 대신 다이 면적을 키워 발열 및 대역폭을 동시에 개선하는 '와이드 HBM' 트렌드에 대응하고 있다. 국내에 약 1,000 억원을 투자해 연면적 약 14,600 m² 규모의 하이브리드 본더 팩토리를 건설 중이며, 올해 하반기 완공 후에 HBM5/6 및 AI 로직(XPU)용 Hybrid Bonder 양산거점을 확보함으로써 TC→Wide TC→Hybrid 로 이어지는 제품 로드맵을 구축한다.

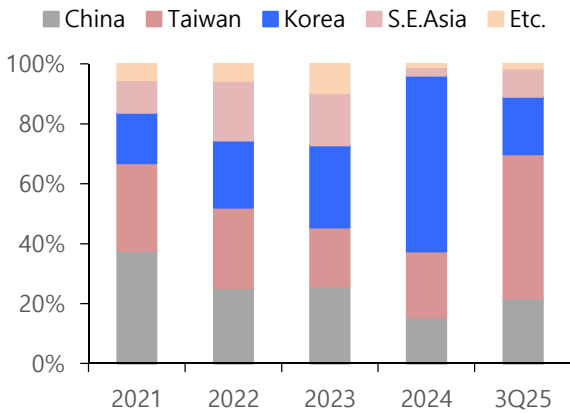
2. 2026년 HBM4 발주·CAPA 확대에 따른 실적 재가속: 주요 고객사의 국내 후공정 라인 세팅, 해외 고객사의 HBM CAPA 증설, 올해 이후 HBM4 본격 양산 일정 등을 감안하면 올해부터 HBM TC 본더 발주가 재개 및 확대될 전망이다. TC 본더 시장이 올해부터 2030년까지 연평균 약 13% 성장이 예상되고 있으며, 이 과정에서 압도적 점유율을 보유한 한미반도체가 시장 성장률을 상회하는 매출 및 이익 레버리지를 누릴 가능성이 높다.

3. 투자의견 매수 유지 및 목표주가 240,000 원으로 상향조정: 한미반도체에 대해서 투자의견 매수 유지 및 목표주가를 240,000 원으로 상향 조정한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2026F EPS 4,015 원에 Target Multiple 59 배를 적용하여 목표주가 240,000 원(상승여력 37.9%)을 산출하였다. 2025년 예상 매출액 6,440 억원(YoY +15.2%), 영업이익 2,976 억원(YoY +16.5%)를 전망한다. 전반적인 매출 증가로 안정적 성장이 지속된다. 2026년은 예상 매출액 8,010 억원(YoY +24.4%) & 영업이익 4,015 억원(YoY +34.9%)으로 지속적인 실적 성장이 기대된다. 여기에 추가적인 고객군이 추가되면, 매출액과 영업이익의 의미 있는 성장이 가능한 상황이다. AI 반도체 슈퍼사이클의 수혜가 기대되는 한미반도체의 실적과 주가에 주목하자!!!

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	3,276	1,590	5,589	6,440	8,010
영업이익 (억원)	1,119	346	2,554	2,976	4,015
영업이익률 (%)	34.1	21.7	45.7	46.2	50.1
지배순이익 (억원)	923	2,672	1,526	2,571	3,900
PER (배)	12.1	22.5	52.2	47.2	43.6
PBR (배)	2.9	10.5	14.7	16.7	16.6
ROE (%)	25.0	55.5	27.4	40.5	44.5
EPS (원)	934	2,745	1,573	2,683	4,091

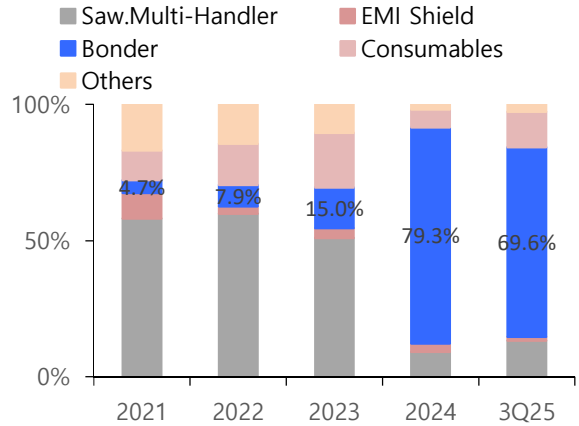
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

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	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	1,474	1,800	1,662	1,503	1,917	2,020	2,004	2,069	6,440	8,010
Bonder	1,170	1,293	974	1,011	1,437	1,514	1,478	1,524	4,448	5,953
Saw/Multi Handler	84	293	344	224	201	229	237	257	945	924
Spare & Kit & Tool	177	170	301	211	224	224	237	231	859	916
기타	43	45	43	57	55	53	52	57	188	217
영업이익	696	863	678	738	960	1,014	1,004	1,037	2,976	4,015
OPM	47.2%	47.9%	40.8%	49.1%	50.1%	50.2%	50.1%	50.1%	46.2%	50.1%
당기순이익	548	647	657	720	933	985	975	1,007	2,571	3,900
NPM	37.1%	35.9%	39.5%	47.9%	48.7%	48.7%	48.7%	48.7%	39.9%	48.7%

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 한미반도체의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	3,899.6	2026F EPS
주당순이익(원)	4,015	
Target P/E(배)	59.0	
적정주가(원)	236,885	
목표주가(원)	240,000	
현재주가(원)	177,500	
상승여력(%)	37.9%	

자료: 한미반도체, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	4,554	7,238	7,109	7,142	9,832
유동자산	2,696	3,194	4,078	4,097	5,640
현금및현금성자산	909	1,797	1,040	1,045	1,438
단기금융자산	127	3	6	6	8
매출채권및기타채권	814	429	1,484	1,491	2,052
재고자산	801	954	1,534	1,541	2,122
비유동자산	1,859	4,044	3,031	3,045	4,192
장기금융자산	18	2,507	1,015	1,020	1,404
관계기업등투자자산	523	121	123	123	170
유형자산	1,125	1,265	1,747	1,756	2,417
무형자산	43	45	46	46	64
부채총계	653	1,519	1,700	1,709	2,368
유동부채	630	1,050	1,600	1,608	2,213
단기차입부채	14	6	14	15	20
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	255	687	692	695	957
비유동부채	23	469	99	101	155
장기차입부채	8	5	15	15	37
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	3,901	5,719	5,409	7,255	10,240
지배주주지분*	3,901	5,719	5,409	7,285	10,240
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	3,276	1,590	5,589	6,440	8,010
매출원가	1,426	796	2,444	2,614	2,886
매출총이익	1,850	794	3,145	3,826	5,124
판매비와관리비	732	448	591	850	1,109
영업이익	1,119	346	2,554	2,976	4,015
EBITDA	1,206	432	2,652	3,085	4,148
비영업손익	160	3,107	-570	380	984
이자수익	8	46	56	16	7
이자비용	1	1	1	5	9
배당수익	0	3	9	23	0
외환손익	101	29	221	33	370
관계기업등관련손익	12	44	1	-7	-5
기타비영업손익	41	2,986	-855	321	620
세전계속사업이익	1,278	3,453	1,984	3,355	5,000
법인세비용	356	781	458	784	1,100
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	923	2,672	1,526	2,571	3,900
지배주주순이익*	923	2,672	1,526	2,571	3,900
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	7	-8	-21	0	-5
총포괄손익	930	2,664	1,505	2,571	3,894

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,095	450	1,414	2,468	3,147
당기순이익	923	2,672	1,526	2,571	3,900
현금유입(유출)이없는수익	631	-2,267	1,384	1,001	868
자산상각비	88	86	98	110	133
영업자산부채변동	-72	268	-1,213	-43	-519
매출채권및기타채권	109	480	-921	-34	-561
재고자산감소(증가)	6	-189	-686	-299	-580
매입채무및기타채무	-204	58	348	-1	262
투자활동현금흐름	-181	846	94	95	-1,282
투자활동현금유입액	56	1,125	641	1,120	1,214
유형자산	10	16	4	240	298
무형자산	0	0	0	124	141
투자활동현금유출액	237	279	547	1,025	2,497
유형자산	91	275	535	333	1,089
무형자산	2	1	2	122	161
재무활동현금흐름	-508	-436	-2,317	-774	-917
재무활동현금유입액	112	276	0	0	0
단기차입부채	112	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	323	518	1,912	341	286
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	-2	-5
현금변동	413	888	-758	5	393
기초현금	496	909	1,797	1,040	1,045
기말현금	909	1,797	1,040	1,045	1,438

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	934	2,745	1,573	2,683	4,091
BPS*	3,949	5,875	5,574	7,601	10,744
CFPS	1,109	462	1,457	2,575	3,302
SPS	3,316	1,634	5,759	6,719	8,404
EBITDAPS	1,221	444	2,732	3,219	4,352
DPS (보통, 현금)	200	420	720	980	1,572
배당수익률 (보통, 현금)	1.7	0.7	0.9	0.8	0.9
배당성향 (보통, 현금)	21.1	15.2	44.8	36.5	38.4
PER*	12.1	22.5	52.2	47.2	43.6
PBR*	2.9	10.5	14.7	16.7	16.6
PCFR	10.2	133.5	56.4	49.2	54.1
PSR	3.4	37.8	14.3	18.9	21.2
EV/EBITDA	9.3	139.0	30.1	39.4	41.0
재무비율					
매출액증가율	-12.2	-51.5	251.5	15.2	24.4
영업이익증가율	-8.6	-69.1	638.7	16.5	34.9
지배주주순이익증가율*	-11.7	189.6	-42.9	68.5	51.7
매출총이익률	56.5	49.9	56.3	59.4	64.0
영업이익률	34.1	21.7	45.7	46.2	50.1
EBITDA이익률	36.8	27.2	47.4	47.9	51.8
지배주주순이익률*	28.2	168.0	27.3	39.9	48.7
ROA	25.3	5.9	35.6	41.8	47.3
ROE	25.0	55.5	27.4	40.5	44.5
ROIC	35.0	15.5	89.8	71.9	82.9
부채비율	16.7	26.6	31.4	23.5	23.1
차입금비율	0.6	0.2	0.5	0.4	0.6
순차입금비율	-26.0	-31.2	-18.7	-13.9	-13.5

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

▶ 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.

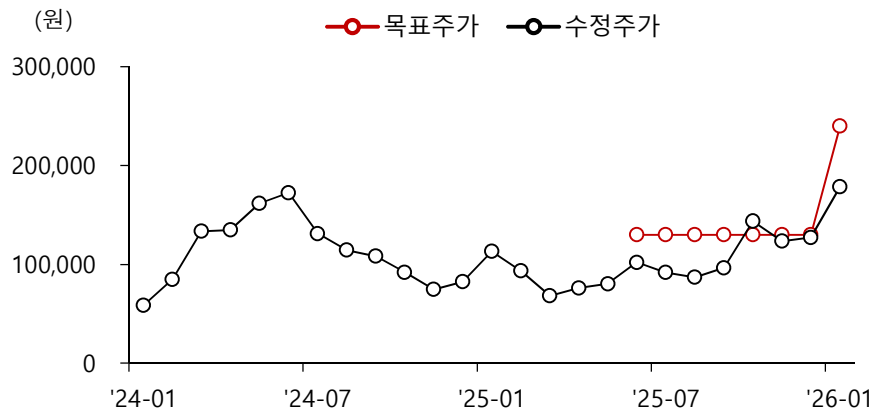
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

한미반도체(042700)

일자	2025-07-09	2026-01-20
투자의견	BUY	BUY
목표주가	130,000 원	240,000 원
과리율(%)		
평균주가대비	-12.4	
최고(최저)주가대비	43.5	

* 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: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%