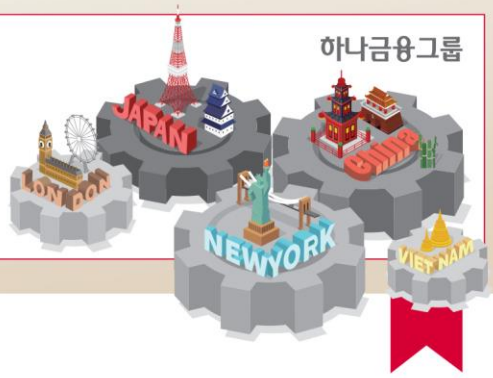
2021년 10월 27일 | 미국

앰코(AMKR US)



가이던스 살펴보니 우려 대비 양호

분기 매출은 정점을 지난 듯한 느낌인데 주가는 오히려 상승

반도체 후공정 서비스 시장에서 2위를 기록 중인 앰코는 10월 25일에 실적을 발표했다. 장 마감 이후 실적을 발표한 다음에 주가는 종가 대비 2% 이상 상승했다. 특이한 점은 4분기 매출 가이던스가 15.9~16.9억 달러로 사상 최대 매출을 기록했던 3분기 16.8억 달러 대비 정점을 지난 듯한 느낌을 주었지만 시간 외 주가는 상승했다는 점이다. 3가지 이유 때문이라고 판단한다. (1) 매출의 하락 요인은 전통적인 비수기 영향 때문이지만 마진 가이던스가 탄탄하다는 점, (2) 제품 포트폴리오 믹스를 고려하면 매출 가이던스가 신중한 느낌을 주며 오히려 업사이드가 존재한다는 점, (3) 차량용 반도체 사업부 매출에서 ADAS, digital dashboards, car networking 부문의 매출이 증가하며 완성차 전장화(electrification) 수혜를 입는다는 측면이 긍정적이었다.

실적 컨콜 살펴보면 매출과 매출총이익률에서 업사이드 전망

4분기 매출 가이던스가 3분기 매출 수준의 유지 또는 한 자릿수 내외의 하락을 의미하는데 이는 communication 반도체 사업부의 전통적 비수기 영향 때문이다. 앰코 측의 설명에 따르면 최종 수요(end market)는 하향 조정되는 흐름이 없고 단지 부품 부족이 4분기 매출에 영향을 끼친다. 오히려 전사 매출에는 업사이드가 존재하는 것으로 추정된다. 공급 측면에서 생산설비 중에 일본을 중심으로 가동률이 추가적으로 올라갈 여지가 남아 있다. 제품 포트폴리오 측면에서 Advanced packaging의 고마진 제품의 비중 증가로 매출총이익률 가이던스는 견조하다. 4분기 가이던스 18.0~20.5%는 상단 기준으로 3분기 19.3%보다 높다. 지난주에 실적을 발표한 기업 중에 Intel이나 Lam Research의 경우 마진 가이던스가 보수적이라는 점이 주가에 부정적 영향을 끼쳤다. 이를 고려하면 앰코의 긍정적 마진 가이던스는 주가 상승의 견인차가 될 수 있다. 마지막으로 돋보이는 것은 차량용 반도체 사업부이다. 앰코에서는 차량용 및 산업용 반도체 사업부의 매출을 각각 공개하고 있지 않지만, 기존의 infotainment 반도체와 더불어 SiP(system in package)와 같은 고난도 기술이 요구되는 분야, 적용처가 ADAS인 분야 등에서 매출이 성장하고 있다.

내용 들어보니 좋았다는 점에서 SK하이닉스 컨콜과 분위기 비슷

반도체 업종에서 최근에 실적을 발표한 기업들을 살펴보면 4분기가 통상적으로 비수기인데 매출이나 마진이 크게 훼손되지 않고 무난하게 실적을 시현할 수 있는지가 주가에 큰 영향을 끼치고 있다. 내년에 관한 전망보다 일단 지금 당장 앞길을 잘 헤쳐나가느냐가 주가에 영향을 끼치는 모양새다. Amkor도 차량용 반도체 부문의 IC(Integrated Circuit) 부족, substrate(기판) 부족을 언급했으나 이미 이렇게 부품 부족을 언급한 기업들이 대부분이라 추가적 악재로 크게 느껴지지 않았다. 경쟁사 ASE가 이틀 후 실적 발표 예정인데 일단 Amkor의 실적 발표 계기로 비메모리 후공정 서비스 분야에서 투자심리가 안정될 것으로 전망한다.

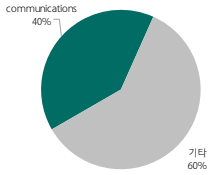
투자선호도 ★★★★☆

성장성 ★★☆ 모멘텀 ★★☆ 밸류에이션 ★★☆

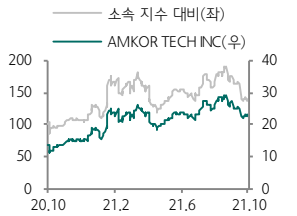
Key Data

국가			UNITED STATES
거래소			NASDAQ GS
산업			정보기술
제품/서비스			반도체 & 반도체 장비
홈페이지			www.amkor.com
시총(십억USD)			5.6
시총(조원)			6.5
52주최고/최저			30/11
주요 주주(%)			
Kim James J			20.95
915 INVESTMENTS LP			20.30
블룸버그 TP(USD)			27.00
종가(USD)			22.91
주가 상승률	1M	6M	12M
절대	(15.3)	(3.8)	71.1
상대	(17.8)	(13.1)	36.8

사업부별 매출비중



Stock Price



Financial Data

백만 US$	2019	2020	2021F	2022F
매출액	4,053	5,051	6,138	6,616
영업이익	233	457	743	806
순이익	121	338	N/A	N/A
EPS(US$)	0.6	1.6	2.4	2.5
EPS(YOY, %)	(5.5)	182.9	49.3	5.2
ROE(%)	6.4	15.8	N/A	N/A
PER(배)	22.9	9.4	9.5	9.1
PBR(배)	1.6	1.6	1.9	1.6
배당률(%)	0.0	0.0	N/A	N/A

Semiconductor Analyst
김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
변운지
bwg7007@hanafn.com

표 1. 앰코의 핵심지표(분기 기준) – Bloomberg 조정치임. 커버리지 애널리스트가 제한적이라 컨센서스 추정치가 분기 단위로 존재하지 않음

(단위: 백만US$, US$, %)

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021
	09/30/2019	12/31/2019	03/31/2020	06/30/2020	09/30/2020	12/31/2020	03/31/2021	06/30/2021	09/30/2021
시가총액	2,181	3,130	1,878	2,970	2,710	3,662	5,778	5,775	-
현금과 현금등가물	599	895	1,000	1,094	923	832	814	886	-
우선주자본금&기타	26	27	27	28	28	28	28	29	-
총부채	1,395	1,588	1,654	1,685	1,465	1,294	1,227	1,205	-
기업가치	3,002	3,850	2,559	3,588	3,280	4,152	6,220	6,122	-
매출	1,084	1,178	1,153	1,173	1,354	1,371	1,326	1,407	1,681
성장률%, YoY	-5	9	29	31	25	16	15	20	24
매출총이익	182	223	189	192	241	279	266	273	-
마진(%)	17	19	16	16	18	20	20	19	-
EBITDA	217	288	208	211	257	357	282	296	-
마진(%)	20	24	18	18	19	26	21	21	-
순이익	54	93	64	55	92	108	121	127	181
마진(%)	5	8	6	5	7	8	9	9	11
EPS	0.23	0.38	0.26	0.23	0.38	0.44	0.50	0.51	0.74
성장률%, YoY	-6	106	-	-	67	16	90	123	96
영업활동 현금흐름	114	281	97	146	192	336	177	280	-
자본지출	-55	-144	-56	-78	-141	-277	-110	-163	-
잉여현금흐름	60	137	41	67	50	58	66	116	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 2. 앰코의 핵심지표(연간 기준) – Bloomberg 조정치

(단위: 백만US$, US$, %)

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	현재/LTM	FY 2021 예상	FY 2022 예상
	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	09/30/2021	12/31/2021	12/31/2022
시가총액	1,441	2,518	2,404	1,570	3,130	3,662	5,598		
현금과 현금등가물	523	550	596	682	895	832	886		
우선주자본금&기타	17	20	23	25	27	28	29		
총부채	1,587	1,475	1,364	1,332	1,588	1,294	1,205		
기업가치	2,522	3,463	3,195	2,246	3,850	4,152	5,946		
매출	2,885	3,928	4,207	4,316	4,053	5,051	5,785	6,138	6,616
성장률%, YoY	-8	36	7	3	-6	25	19	22	8
매출총이익	479	710	761	711	649	901			
마진(%)	17	18	18	16	16	18			
EBITDA	659	849	879	829	796	1,021		1,310	1,388
마진(%)	23	22	21	19	20	20		21	21
순이익	66	166	143	144	137	388	537	588	601
마진(%)	2	4	3	3	3	8	9	10	9
EPS	0.28	0.70	0.60	0.60	0.57	1.61	2.19	2.40	2.53
성장률%, YoY	-68	150	-14	1	-6	183	75	49	5
영업활동 현금흐름	585	729	618	663	564	770			
자본지출	-538	-650	-551	-547	-472	-553			
잉여현금흐름	47	79	67	116	91	217		246	384

자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만US$)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	4,316	4,053	5,051	6,138	6,616
매출총이익	711	649	901		
판관비	452	416	444		
영업이익	258	233	457	743	806
이자 비용	79	72	64		
기타영업손익	(8)	(0)	(3)		
세전이익	186	160	387		
법인세	56	37	46		
소수주주이익	2	2	2		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	127	121	338		
성장율(YoY)					
매출	2.6	(6.1)	24.6	21.5	7.8
영업이익	(36.3)	(9.7)	96.1	62.5	8.5
순이익	(51.8)	(4.9)	179.7		
수익성(%)					
매출총이익률	16.5	16.0	17.8		
영업이익률	6.0	5.8	9.1	12.1	12.2
순이익률	2.9	3.0	6.7		

대차대조표

(단위: 백만US$)

	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	1,410	1,644	1,671	2,002	2,133
현금성자산	550	596	682	895	698
매출채권	563	798	724	851	963
비유동자산	2,682	2,864	2,824	2,694	2,889
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	2,565	2,695	2,650	2,553	2,713
자산총계	4,092	4,508	4,495	4,696	5,022
유동부채	1,006	1,318	1,158	1,316	1,316
비유동부채	1,683	1,471	1,481	1,646	1,352
부채총계	2,689	2,789	2,640	2,705	2,668
자본금	1,895	1,904	1,910	1,928	1,954
이익잉여금	(512)	(207)	(79)	36	372
자본총계	1,403	1,720	1,856	1,990	2,354

자료: Bloomberg, 하나금융투자
주: 회계연도(FY) 기준

투자지표

(단위: US$, 배, %)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(USD)					
조정 EPS	0.6	0.6	1.6	2.4	2.5
BPS	7.6	8.2	9.6	11.9	14.3
SPS	18.0	16.9	20.9		
DPS	0.0	0.0	0.0		
주가지표					
PER	10.9	22.9	9.4	9.5	9.1
PBR	0.9	1.6	1.6	1.9	1.6
EV/EBITDA	2.7	4.8	4.1	4.4	4.2
PSR	0.4	0.8	0.7	0.9	0.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0		
재무비율(%)					
ROE	7.2	6.4	15.8		
ROA	2.8	2.6	7.0		
ROIC	8.1	7.0	12.7		
부채비율	71.8	79.8	55.0		
유동비율	1.4	1.9	1.6		
이자보상배율(배)	3.3	3.3	7.1		

현금흐름표

(단위: 백만US$)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	729	618	663	564	770
감가/무형상각비	555	582	572	524	510
비현금자본증감	34	(72)	(53)	(111)	(77)
투자활동	(589)	(455)	(537)	(462)	(639)
유형자산처분	46	142	3	10	4
유형자산취득	(650)	(551)	(547)	(472)	(553)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(112)	(116)	(41)	109	(328)
배당금	0	0	0	0	0
단기부채증감	(0)	8	(23)	(1)	(1)
장기부채증감	(119)	(129)	(18)	106	(347)
자본금증감	8	3	1	11	18
잉여현금흐름	79	67	116	91	217

자료: Bloomberg, 하나금융투자
주: 회계연도(FY) 기준

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 10월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.