2024/1/3

하나머티리얼즈 (166090)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

다시 오를 때가 되었다

4개 분기 연속 매출 감소 후, 1Q24부터 다시 증가 추세로 전환

고객사 재고 조정 영향으로 4Q23 매출액은 463억원(-13%QoQ, 38%YoY)으로 4개 분기 연속 감소 예상된다. 매출 감소 영향으로 4Q23 영업이익률은 12.9%(-1.9%pt QoQ)로 추가 하락할 것으로 추정된다. 그러나 식각장비 고객사의 재고조정이 일단락 됨과 메모리 최종 고객사들이 최근 증산 움직임을 보임에 따라, 동사 1Q24 매출액은 5백억원(8%QoQ)으로 증가 예상된다. 아산 2공장이 2월경 준공 후 하반기 본격 가동할 것으로 보여 동사 매출 실적은 매분기 증가할 것으로 전망된다. 영업이익률 역시 1Q24 15.4%(2.5%pt QoQ)로 개선될 전망이며, 매출 규모 증가에 따라 수익성도 다시 정상 회복될 것으로 기대된다.

장비 고객사 재고조정 완료와 메모리 증산 수혜

Macro 불확실성 지속에도 불구하고, 스마트폰 출하가 증가세로 전환되면서 OEM들의 메모리 Restocking 활동이 이어질 전망이며, 칩 가격 상승세도 한동안 지속될 전망이다. 여전히 칩 메이커의 DDR4, NAND 재고 수준이 높지만, 바닥은 벗어났고 개선 추세에 있다. 특히 동사는 식각장비 주요 고객사의 실적 개선에도 불구하고 지난 4Q23에 부품 재고조정을 겪었기 때문에, 향후 매출 실적 개선이 예상보다 클 수 있다. 또한 최근 최종 고객의 중국 NAND 공장으로부터 주문도 다시 증가하고 있어, SiC링 매출도 다시 성장 예상된다.

투자의견 '매수'로 상향, 목표주가 76,000원으로 상향

실적 개선이 예상되고, 전방 고객사들 주가와 괴리가 지나치게 벌어진 상태여서 투자 매력이 높아졌다. 투자의견을 '매수'로 상향하며, 목표주가도 5만원에서 76,000원(mid-to-peak cycle P/B 4.2x 적용)으로 상향 조정한다.

Fig. 1: 하나머티리얼즈 별도재무제표 요약

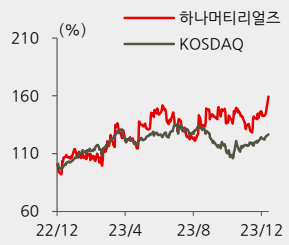
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(십억원)	271	307	233	248	307
영업이익	82	94	43	59	94
세전이익	81	94	42	56	92
순이익[지배]	67	80	34	46	75
EPS(원)	3,387	4,057	1,731	2,315	3,802
증감률(%)	74.7	19.8	-57.3	33.7	64.2
PER(배)	18.5	8.1	29.0	23.9	14.6
PBR	4.8	2.1	3.0	2.9	2.4
EV/EBITDA	11.3	5.7	14.4	11.5	8.0
ROE(%)	30.0	28.9	10.9	12.9	18.1
배당수익률	1.0	1.8	1.2	1.2	1.2

자료: 하나머티리얼즈, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도

투자의견	매수
[상향]	
목표주가(6M)	76,000원
[상향]	*37.2%*
현재주가	55,400원
2024/1/2	

주식지표	
시가총액	1,094십억원
52주최고가	55,400원
52주최저가	32,050원
상장주식수	1,975만주/0.0만주
자본금/액면가	10십억원/500원
60일평균거래량	16만주
60일평균거래대금	8십억원
외국인지분율	22.5%
자기주식수	23만주/1.2%
주요주주및지분율	
하나마이크론 외	45.2%
Tokyo Electron Limited	13.8%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 하나머티리얼즈 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	68.5	65.2	53.1	46.3	50.0	55.5	64.3	77.8	307.3	233.0	247.6
QoQ	-9%	-5%	-19%	-13%	8%	11%	16%	21%			
YoY	-15%	-19%	-25%	-38%	-27%	-15%	21%	68%	13%	-24%	6%
매출총이익	22.3	19.0	14.4	12.0	13.7	16.7	22.0	32.1	121.0	67.7	84.6
판관비	6.5	5.7	6.5	6.0	6.0	6.1	6.4	7.0	27.2	24.8	25.5
영업이익	15.8	13.3	7.9	6.0	7.7	10.6	15.6	25.1	93.7	42.9	59.0
영업이익률	23.1%	20.4%	14.8%	12.9%	15.4%	19.1%	24.2%	32.3%	30.5%	18.4%	23.8%
영업외손익	0.1	-0.5	-0.4	-0.9	-0.3	-0.7	-1.0	-1.1	0.3	-1.2	-3.3
세전이익	15.9	12.8	7.4	5.1	7.4	9.9	14.5	24.0	94.0	41.7	55.8
순이익	13.8	10.5	6.4	3.0	4.3	7.7	13.1	20.6	80.1	34.2	45.7

자료: BNK투자증권

Fig. 2: 하나머티리얼즈 제품별 매출 추이

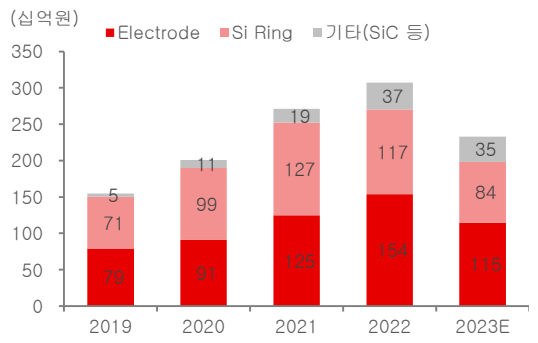


Fig. 3: 하나머티리얼즈 SiC Ring 매출 추이

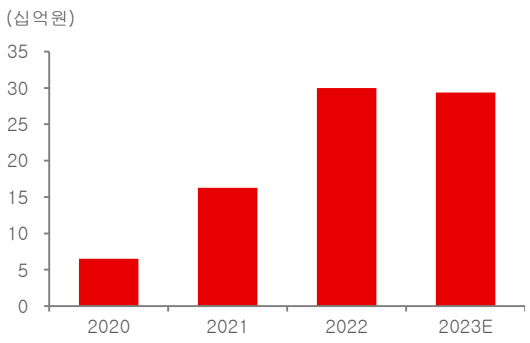
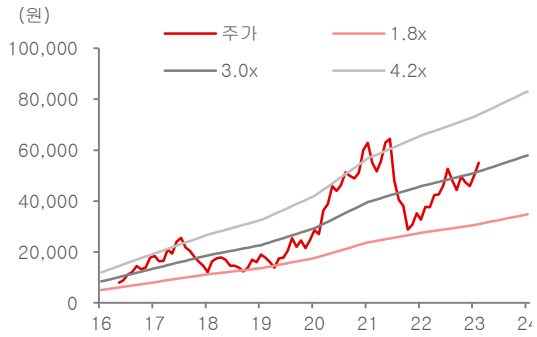


표2. 하나머티리얼즈 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	233.0	247.6	234.4	242.6	-1%	2%
영업이익	42.9	59.0	42.9	53.8	0%	10%
세전이익	41.7	55.8	39.7	50.4	5%	11%
순이익	34.2	45.7	32.5	41.4	5%	11%

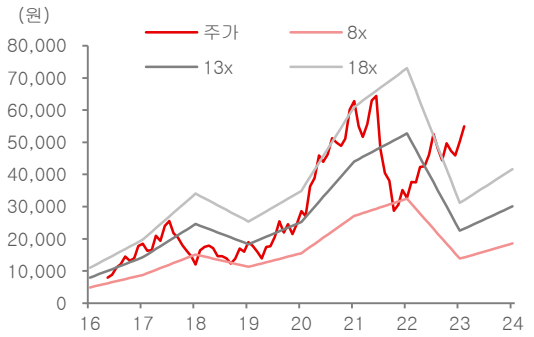
자료: BNK투자증권

Fig. 4: 하나머티리얼즈 P/B 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: 하나머티리얼즈 P/EBIT 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	118	148	109	150	237
현금성자산	46	31	28	63	130
매출채권	22	12	13	14	17
재고자산	44	73	44	47	59
비유동자산	325	332	416	423	422
투자자산	111	59	56	57	59
유형자산	206	265	352	360	357
무형자산	6	6	5	4	4
자산총계	**444**	**480**	**525**	**573**	**659**
유동부채	110	103	108	110	117
매입채무	3	1	1	1	1
단기차입금	44	47	77	77	77
비유동부채	77	79	86	86	89
사채및장기차입금	52	63	73	73	73
부채총계	**187**	**182**	**193**	**196**	**206**
지배기업지분	257	298	332	377	453
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	36	36	36
이익잉여금	191	261	296	341	416
자본총계	**257**	**298**	**332**	**377**	**453**
총차입금	121	132	156	156	157
순차입금	72	79	110	74	4

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**271**	**307**	**233**	**248**	**307**
매출원가	163	186	165	163	182
매출총이익	108	121	68	85	125
매출총이익률	39.9	39.4	29.2	34.3	40.7
판매비와관리비	26	27	25	26	31
판관비율	9.6	8.8	10.7	10.5	10.1
영업이익	**82**	**94**	**43**	**59**	**94**
영업이익률	30.3	30.6	18.5	23.8	30.6
EBITDA	116	127	77	102	137
영업외손익	-1	0	-1	-3	-2
금융이자손익	-2	-3	-3	-3	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	3	2	0	0
세전이익	**81**	**94**	**42**	**56**	**92**
세전이익률	29.9	30.6	18.0	22.6	30.0
법인세비용	15	14	8	10	16
법인세율	18.5	14.9	19.0	17.9	17.4
계속사업이익	67	80	34	46	75
당기순이익	**67**	**80**	**34**	**46**	**75**
당기순이익률	24.7	26.1	14.6	18.5	24.4
지배기업순이익	67	80	34	46	75
총포괄손익	77	53	34	46	75

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동현금흐름	**97**	**83**	**86**	**87**	**112**
당기순이익	67	80	34	46	75
비현금비용	57	57	45	57	65
감가상각비	34	33	34	43	44
비현금수익	-3	-4	-1	-1	-2
자산및부채의증감	-15	-31	18	-2	-7
매출채권감소	-7	9	0	-1	-3
재고자산감소	-15	-30	28	-3	-11
매입채무증가	5	-1	0	0	0
법인세환급(납부)	-7	-14	-8	-10	-16
투자활동현금흐름	**-78**	**-92**	**-112**	**-52**	**-46**
유형자산증가	-31	-92	-120	-50	-40
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	-2	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	**-18**	**-5**	**12**	**-11**	**1**
차입금증가	-6	11	23	0	1
자본의증감	4	-1	0	0	0
배당금지급	-12	-12	-12	-12	0
현금의증가	0	-16	-3	35	67
기말현금	46	31	28	63	130
잉여현금흐름(FCF)	65	-10	-34	37	72

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

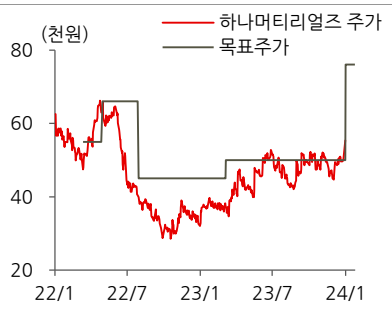
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	3,387	4,057	1,731	2,315	3,802
BPS	13,198	15,273	17,004	19,319	23,121
CFPS	6,113	6,758	3,983	5,149	6,956
DPS	600	600	600	600	600
PER (배)	18.5	8.1	29.0	23.9	14.6
PSR	4.6	2.1	4.3	4.4	3.6
PBR	4.8	2.1	3.0	2.9	2.4
PCR	10.3	4.8	12.6	10.8	8.0
EV/EBITDA	11.3	5.7	14.4	11.5	8.0
배당성향 (%)	17.6	14.6	34.3	25.6	15.6
배당수익률	1.0	1.8	1.2	1.2	1.2
매출액증가율	35.1	13.4	-24.2	6.3	24.0
영업이익증가율	54.9	13.9	-54.3	37.6	59.0
순이익증가율	75.2	20.2	-57.3	33.7	64.2
EPS증가율	74.7	19.8	-57.3	33.7	64.2
부채비율 (%)	72.7	61.2	58.3	51.9	45.6
차입금비율	47.2	44.5	46.9	41.3	34.7
순차입금/자기자본	28.1	26.4	33.2	19.6	0.8
ROA (%)	16.7	17.4	6.8	8.3	12.2
ROE	30.0	28.9	10.9	12.9	18.1
ROIC	28.5	27.9	9.7	12.1	18.8

주: K-IFRS 별도 기준, 2024/1/2 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
하나머티리얼즈 (166090)	22/03/14	보유	55,000원	*4.6*	*20.4*
	22/05/02	보유	66,000원	*-19.5*	*-0.2*
	22/08/01	보유	45,000원	*-24.3*	*-12.4*
	22/11/04	매수	45,000원	*-19.4*	*-11.8*
	23/03/08	매수	50,000원	*-16.9*	*-5.1*
	23/05/17	매수	50,000원	*-3.7*	*5.6*
	23/08/14	매수	50,000원	*-3.3*	*4.6*
	23/11/20	보유	50,000원	*-3.0*	*10.8*
	24/01/03	매수	76,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2023.12.31기준) / 매수(Buy) 84.2%, 보유(Hold) 15.0%, 매도(Sell) 0.8%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.