

하나머티리얼즈 (166090)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

서지원RA

jwon0.seo@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

106,000

상향

현재주가

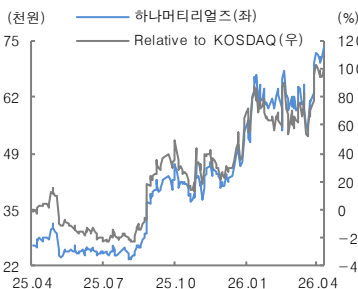
(26.04.27)

73,400

반도체업종

KOSDAQ	1226.18
시가총액	1,452십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	73,400원 / 23,600원
120일 평균거래대금	139억원
외국인지분율	19.62%
주요주주	하나마이크론 외 3 인 44.33% Tokyo Electron Limited 13.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.8	15.8	75.8	157.1
상대수익률	7.8	2.2	29.4	53.0



Earning Surprise

- 1분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 매출액 경신할 것.
- 우호적 업황에 Bottom up 단의 긍정적 변화가 동반. 초과성장 기대.
- 목표주가를 106,000원으로 상향. 매수의견 유지.

투자전략: 증익의 가치

이익 전망 상향 분을 반영하여 목표주가를 106,000원으로 상향. 극단적 수급 불균형 속, 공급업계는 신규 Capa 증설 및 가동률 상향으로 고객 수요에 대응 중이며, 이에 메모리반도체 부품 수요가 본격적으로 상승하기 시작.

현 수급 환경을 감안 시, 부품 수요 상승은 적어도 4Q27까지 이어질 것. 하나머티리얼즈의 경우, 금번 사이클에서 분기 매출액이 1,200억원 대까지도 상승 가능할 것 (2025년 평균 분기 매출액: 약 684억원). 견고한 이익 Rally가 펼쳐질 것으로 예상되는 만큼 증익의 가치가 주가에 추가 반영될 필요.

이익 전망 상황

1. 1Q26 Preview: Earning Surprise

매출액 911억원 (q-q +13%, y-y +55%), 영업이익 221억원 (OPM +24%)으로 컨센서스 (매출액 830억원, 영업이익 187억원)를 크게 상회할 것으로 전망. 일회성 비용 (주식매수선택권 및 기타 제반 비용)의 인식 속에서도, 20% 이상의 영업이익률을 유지 가능할 것. 일회성 비용 제거 시, 영업이익률은 27%까지도 확장 가능했을 것이라는 판단.

2. 연간 이익 전망: 매년이 신기록

2026년과 2027년 영업이익 전망치를 각각 1,003억원 (OPM +27%), 1,337억원 (OPM +30%)으로 상향. 컨센서스 (2026년 800억원, 2027년 1,157억원)를 25%, 16% 상회하는 수준으로 향후 2년간 매년 역대 최대 실적 Rally를 이어갈 것이라는 판단. 우호적 업황 속, Bottom up 단에서의 긍정적 변화 (DRAM 매출 비중 상승, 북미 고객사 내 점유율 상승, 일본 고객사의 신규 장비 런칭에 따른 불륨 성장 기회 등)가 동반되고 있는 만큼 초과성장 가능할 것.

금번 사이클에서 분기 최대 매출액은 1,200억원 내외 (4Q27)에서 형성될 것. 지난 Upcycle (2Q22 매출액: 808억원) 대비 높아진 이익 레벨과 신사업을 통한 추가 성장 기회 등을 감안할 필요. 더 큰 기업으로 도약을 기대.

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)				2Q26			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	58	81	81	91	55.4	12.6	83	85	32.7	-6.9
영업이익	9	21	19	22	153.4	5.9	19	23	170.5	5.3
순이익	6	18	15	17	179.7	-2.4	13	18	232.5	5.5

자료: 하나머티리얼즈, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	252	273	372	443	467
영업이익	43	50	100	134	140
세전순이익	41	51	102	135	142
총당기순이익	32	38	79	103	108
지배지분순이익	32	38	79	103	108
EPS	1,606	1,940	4,014	5,185	5,452
PER	14.3	22.2	17.7	13.7	13.1
BPS	17,894	23,445	27,166	32,059	37,218
PBR	1.3	1.8	2.7	2.3	2.0
ROE	8.4	9.4	15.9	17.5	15.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	324	363	372	443	14.9	22.2
판매비와 관리비	36	38	39	41	5.7	10.5
영업이익	78	97	100	134	28.8	37.2
영업이익률	24.1	26.9	27.0	30.2	2.9	3.3
영업외손익	2	1	2	1	-29.7	-16.8
세전순이익	80	99	102	135	27.2	36.5
지배지분순이익	63	78	79	103	25.7	31.7
순이익률	19.5	21.5	21.4	23.1	1.8	1.7
EPS(지배지분순이익)	3,194	3,937	4,014	5,185	25.7	31.7

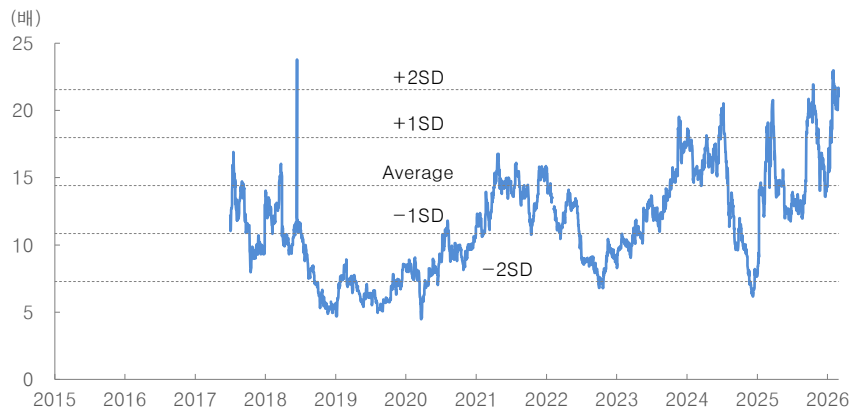
자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

표 1. 하나머티리얼즈: 목표주가 산출

(원, 배)	2026E	비고
EPS	4,600	2026년 당사 예상 EPS 50%, 2027년 당사 예상 EPS 50% 적용
Target P/E	23.0	12m Fwd P/E 상단
목표주가	106,000	
현재 주가	73,400	2026년 4월 27일 종가 기준
Upside (%)	44.4	

자료: 대신증권 Research Center

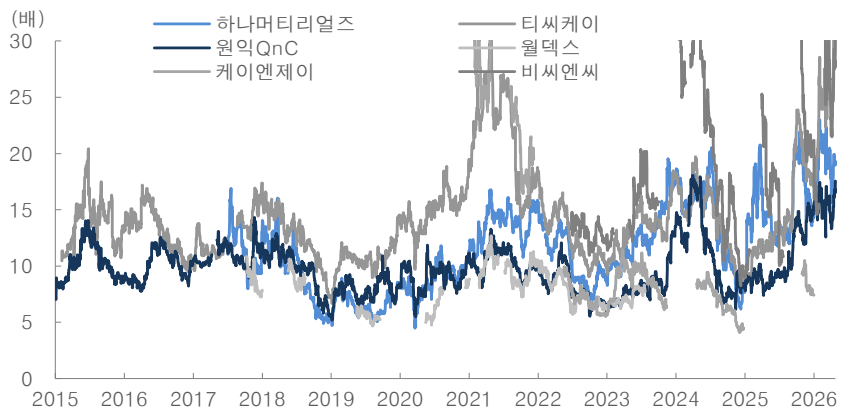
그림 1. 하나머티리얼즈: 12m Fwd P/E 추이



참고: 평균과 표준편차는 2023-2026년 일별 데이터를 기준으로 산출

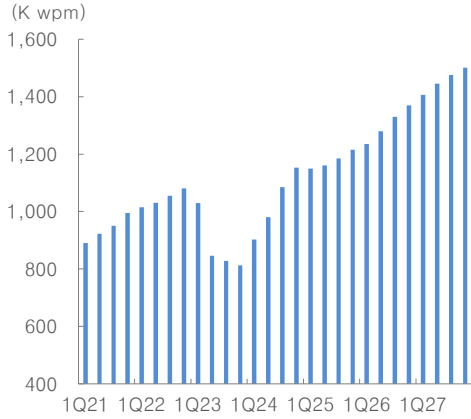
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 반도체 전공정 부품: 12m Fwd P/E 추이



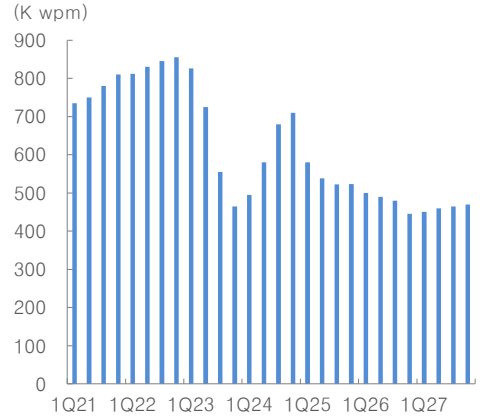
자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국 DRAM*: Capa** 추이 및 전망



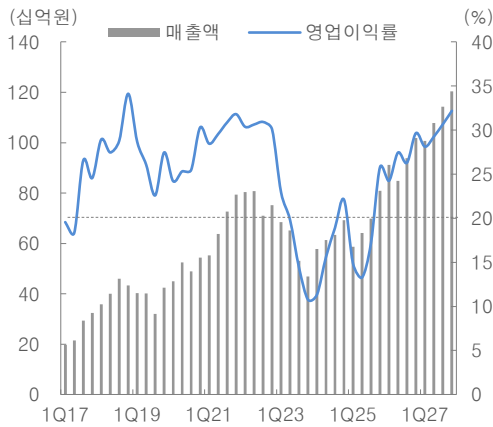
참고: * 삼성전자와 SK하이닉스 합산 기준 ** Water Input 기준
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 한국 NAND*: Capa** 추이 및 전망



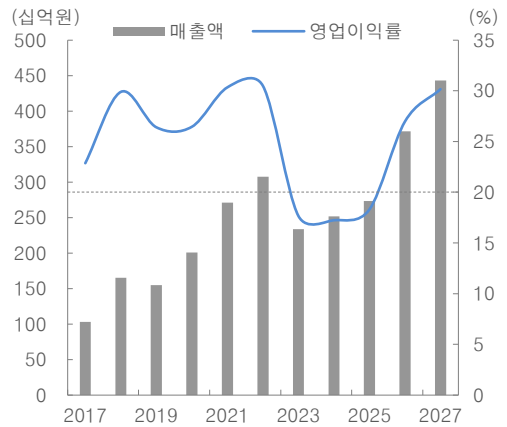
참고: * 삼성전자와 SK하이닉스 합산 기준 ** Water Input 기준
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 하나머티리얼즈: 분기별 실적 추이 및 전망



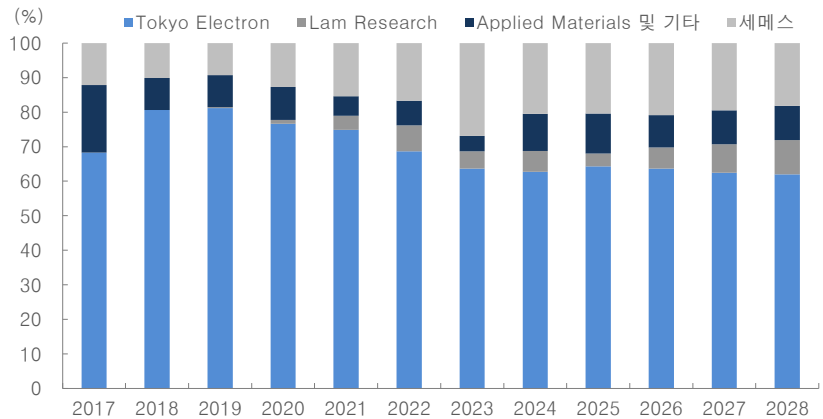
자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 6. 하나머티리얼즈: 연간 실적 추이 및 전망



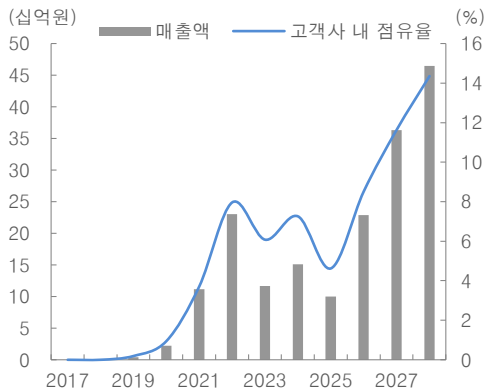
자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

그림 7. 하나머티리얼즈: 고객사별 매출 비중



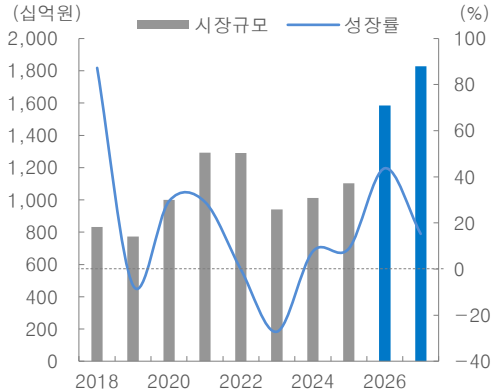
자료: 대신증권 Research Center

그림 8. 하나머티리얼즈: 북미 고객사향 매출액 전망



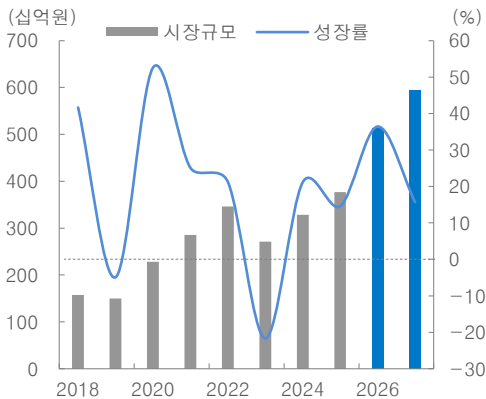
자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 글로벌 실리콘 부품 시장규모 추이 및 전망



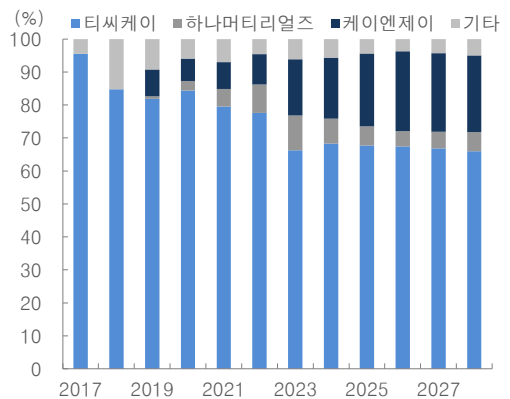
자료: 대신증권 Research Center

그림 10. SiC 링 시장규모 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 11. SiC 링 점유율 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

표 2. 하나머티리얼즈: 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	58.6	64.1	69.8	80.9	91.1	84.8	93.9	101.8	273.5	371.6	443.3
실리콘 부품	51.9	53.5	60.0	74.5	84.0	77.4	85.0	91.9	239.8	338.2	398.5
SiC 링 및 기타	6.7	10.6	9.9	6.4	7.2	7.4	8.9	10.0	33.7	33.4	44.8
영업이익	8.7	8.5	12.0	20.9	22.1	23.3	24.7	30.2	50.1	100.3	133.7
세전이익	8.4	6.8	11.5	24.1	22.0	23.2	25.8	30.8	50.8	101.8	134.9
순이익	6.1	5.4	9.2	17.6	17.2	18.1	20.1	24.0	38.4	79.4	102.5
이익률 (%)											
영업이익	15	13	17	26	24	27	26	30	18	27	30
세전이익	14	11	17	30	24	27	27	30	19	27	30
순이익	10	8	13	22	19	21	21	24	14	21	23

자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

재무제표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	252	273	372	443	467
매출원가	177	188	233	268	285
매출총이익	74	85	139	175	181
판매비와관리비	31	35	39	41	41
영업이익	43	50	100	134	140
영업이익률	17.3	18.3	27.0	30.2	30.1
EBITDA	76	84	130	163	169
영업외손익	-3	1	2	1	2
관계기업손익	0	1	1	0	1
금융수익	1	2	2	2	2
외환관련이익	3	2	1	1	1
금융비용	-8	-4	-3	-2	-2
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	4	1	1	0	0
법인세비용차감전순이익	41	51	102	135	142
법인세비용	-9	-12	-22	-32	-34
계속사업순이익	32	38	79	103	108
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	32	38	79	103	108
당기순이익률	12.6	14.0	21.4	23.1	23.1
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	32	38	79	103	108
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	8	9	10	11
포괄순이익	-40	122	171	204	219
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	-40	122	171	204	219

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,606	1,940	4,014	5,185	5,452
PER	14.3	22.2	17.7	13.7	13.1
BPS	17,894	23,445	27,166	32,059	37,218
PBR	1.3	1.8	2.7	2.3	2.0
EBITDAPS	3,820	4,255	6,593	8,243	8,539
EV/EBITDA	7.8	11.3	11.4	8.6	7.7
SPS	12,728	13,828	18,791	22,414	23,590
PSR	1.8	3.1	3.9	3.3	3.1
CFPS	4,272	4,724	6,935	8,569	8,882
DPS	250	300	300	300	300

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.7	8.7	35.9	19.3	5.2
영업이익 증가율	5.2	15.4	100.2	33.4	4.9
순이익 증가율	-7.1	20.8	106.9	29.2	5.2
수익성					
ROC	7.5	8.6	17.4	22.1	23.0
ROA	7.0	8.0	14.3	18.1	17.5
ROE	8.4	9.4	15.9	17.5	15.7
안정성					
부채비율	62.2	47.9	33.0	20.1	14.4
순차입금비율	38.7	20.6	5.7	-8.0	-20.2
이자보상배율	6.1	14.9	0.0	0.0	0.0

자료: 하나머티리얼즈, 대신증권 Research Center

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	137	141	178	233	319
현금및현금성자산	36	39	56	86	148
매출채권 및 기타채권	29	33	44	52	55
재고자산	64	64	70	80	85
기타유동자산	9	4	7	14	31
비유동자산	437	545	537	529	523
유형자산	348	351	341	332	325
관계기업투자금	9	9	8	8	8
기타비유동자산	80	186	187	189	190
자산총계	574	686	715	762	842
유동부채	121	118	102	76	62
매입채무 및 기타채무	22	37	36	37	37
차입금	61	47	40	20	10
유동상채무	27	24	17	12	8
기타유동부채	11	11	9	8	7
비유동부채	99	104	76	52	44
차입금	88	64	34	14	10
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	39	41	37	34
부채총계	220	222	177	128	106
지배자분	354	464	537	634	736
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	37	37	37	37	37
이익잉여금	316	351	425	522	624
기타지분변동	-8	66	66	66	66
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	354	464	537	634	736
순차입금	137	95	31	-51	-148

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	76	69	88	111	126
당기순이익	32	38	79	103	108
비현금항목의 가감	53	55	58	67	68
감가상각비	32	34	30	29	29
외환손익	-1	0	0	0	0
지분법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	21	22	29	39	40
자산부채의 증감	2	-11	-27	-26	-15
기타현금흐름	-11	-14	-22	-32	-34
투자활동 현금흐름	-26	-12	-23	-28	-38
투자자산	-6	1	0	0	0
유형자산	-42	-20	-20	-20	-20
기타	22	7	-4	-8	-18
재무활동 현금흐름	-46	-53	-52	-52	-25
단기차입금	-32	-14	-7	-20	-10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	0	-30	-20	-4
유상증자	1	0	0	0	0
현금배당	-4	-5	-6	-6	-6
기타	-29	-34	-9	-7	-5
현금의 증감	4	3	17	30	62
기초 현금	32	36	39	56	86
기말 현금	36	39	56	86	148
NOPLAT	34	38	78	102	107
FCF	22	52	86	109	113

[Compliance Notice]

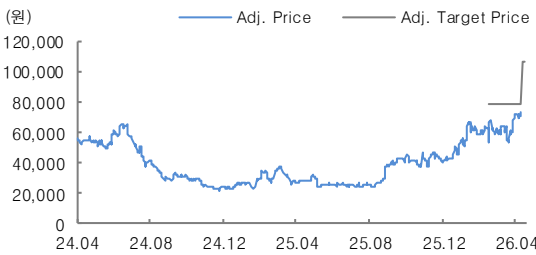
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하나머티리얼즈(166090) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.28	26.03.05
투자의견	Buy	Buy
목표주가	106,000	78,000
과리율(평균.%)		(18.64)
과리율(최대/최소.%)		(5.90)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균.%)		
과리율(최대/최소.%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과리율(평균.%)		
과리율(최대/최소.%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260425)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상