

하나머티리얼즈 (166090)

우리도 있습니다

2024년 6월 14일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	67,000 원 (유지)
✓ 상승여력	28.6%	✓ 현재주가 (6월 13일)	52,100 원

[IT부품/전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

신한생각 하반기 실적 개선 본격화로 주가 우상향 전망

2023년 실적 부진 이후 회복 전망 타이밍. 1H24 대비 2H24 실적 성장 본격화로 주가 리레이팅 기대. 반도체 소부장 업체의 주가 랠리가 지속되는 가운데 고객사 레퍼런스 확보 및 제품Quality(SiC)로 성장 동력도 충분

2H24 실적 성장 본격화 이유는 수요 개선, 주가 선행 가능 구간 판단

IT 수요 개선 → 가동률 증가 → 소재/부품 수요로 이어지는 타이밍. 영업이익 기준 4Q23 49억원 → 1Q24 62억원 기록. 2024년의 경우 1Q24 실적 저점을 기준으로 계단식 반등 전망. 1) 고객사 신제품 출시 → 부품 수요 증가, 2) NAND 수요 개선, Peak CAPA 대비 (2Q24 65% → 2H24 80% ↑ 추정) 증가 전망, 3) 제품 Upgrade로 증장기 성장 동력 확보가 긍정적. 영업이익 1H24 155억원(-47% YoY), 2H24 387억원(+203% YoY) 전망

연간 실적 우상향 구간으로 판단. 수요 회복 속도 가속화 구간 진입. 2024년 매출액 +14% YoY, 영업이익 +30% YoY 전망. 제품Quality 확대로 수익성 개선도 주목할 성장Key. 회복 구간(2021~2022) 영업이익률 30% 상회. 2H24 수요 개선으로 25% 상회(1H24 10~14% 추정) 전망

Valuation

최근 반도체 부품 업체의 주가 연초대비 15% 랠리도 긍정적. Peer그룹(반도체 부품, 장비) 실적 회복 속도에 따라 주가 방향성 확인. 고부가 제품인 SiC 특성상 밸류에이션 할증은 타당. Peer 평균 28.9배로 확인. 2Q24~4Q24 구간 실적 회복 확인시 밸류에이션 할증도 가능한 이유

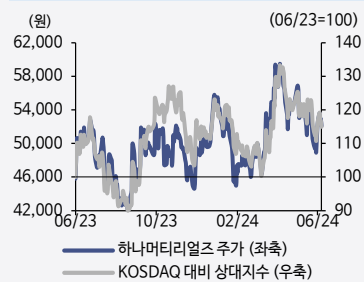
Revision	
실적추정치	하향
Valuation	상향

시가총액	1,030.4십억원
발행주식수(유동비율)	19.8백만주(53.7%)
52주 최고가/최저가	59,500 원/42,100 원
일평균 거래액 (60일)	8,662 백만원
외국인 지분율	22.4%

주요주주 (%)	
하나마이크론 외 6인	45.2
Tokyo Electron Limited	13.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(3.7)	10.0	4.5	(6.0)
상대	(5.6)	12.4	7.6	(5.1)

주가



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	307.3	93.7	80.1	8.1	28.9	2.2	5.7	1.8
2023	233.2	41.8	34.2	29.0	9.8	2.5	15.5	0.4
2024F	265.8	54.3	44.3	23.2	10.6	2.3	13.0	0.4
2025F	314.4	70.4	56.6	18.2	12.2	2.1	11.1	0.9
2026F	385.4	89.0	71.7	14.4	13.9	1.9	9.2	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	67,000	
EPS	2,242	2024년 EPS 적용
목표 PER	30.1	국내외 PEER 평균 4% 할증 적용
현재가	52,100	

자료: 신한투자증권 추정

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
원익QnC	13.9	10.8	2.1	1.8	16.8	18.2	7.5	6.1
램리서치	34.9	28.6	16.6	14.4	47.3	51.4	28.5	23.5
티씨케이	19.5	14.9	3.0	2.6	16.3	18.5	12.2	8.9
도쿄일렉트론	47.4	35.2	9.8	8.3	21.5	25.3	31.8	24.4
평균	28.9	22.4	7.9	6.8	25.5	28.4	20.0	15.7
하나머티리얼즈	23.2	18.2	2.3	2.1	10.6	12.2	13.0	11.1

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

하나머티리얼즈 Historical PER 추이

	2019	2020	2021	2022	2023	2019~2023 평균
P/E(Avg)	11.3	10.6	13.4	11.4	25.9	14.5
P/E(High)	14.8	15.1	19.4	16.5	31.1	19.4
P/E(Low)	7.1	5.1	7.7	7.0	18.3	9.0
P/E(FY End)	13.5	14.8	18.5	8.1	29.0	16.8

자료: QuantiWise, 신한투자증권

하나머티리얼즈의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	80.4	80.8	71.0	75.2	68.5	65.2	53.1	46.5	57.1	59.2	70.3	79.2	233.2	265.8	314.4
Cathode	39.4	40.4	35.5	39.8	32.9	34.1	25.8	23.9	29.1	30.3	35.2	37.7	116.6	132.2	155.4
Ring	33.0	32.3	28.4	24.8	25.3	21.7	20.6	16.3	19.4	19.8	24.2	28.0	84.0	91.4	108.0
기타	8.0	8.1	7.1	10.5	10.3	9.4	6.6	6.4	8.6	9.1	11.0	13.5	32.7	42.1	51.0
영업이익	24.4	24.8	21.9	22.6	15.8	13.3	7.9	4.9	6.2	9.4	17.6	21.2	41.8	54.3	70.4
순이익	19.8	19.4	19.1	21.8	13.8	10.5	6.4	3.6	5.5	7.9	13.6	17.4	34.2	44.3	56.6
영업이익률	30.4	30.6	30.9	30.1	23.1	20.4	14.8	10.6	10.8	15.8	25.0	26.7	17.9	20.4	22.4
순이익률	24.6	24.1	26.9	29.0	20.1	16.1	12.0	7.6	9.6	13.3	19.4	21.9	14.7	16.7	18.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	479.6	672.4	703.7	735.3	780.5
유동자산	147.8	137.6	181.8	224.2	269.9
현금및현금성자산	30.8	27.6	28.1	38.5	35.2
매출채권	12.4	14.4	19.1	22.6	27.7
재고자산	72.9	75.7	92.4	113.6	139.3
비유동자산	331.8	534.8	521.9	511.1	510.5
유형자산	264.6	353.0	335.1	319.2	308.7
무형자산	5.6	6.1	7.0	6.0	6.9
투자자산	58.7	172.7	176.8	183.0	192.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	182.1	272.7	263.6	248.4	233.6
유동부채	103.0	135.8	127.3	111.5	97.2
단기차입금	47.0	93.0	83.0	65.0	47.0
매입채무	1.1	1.3	1.5	1.7	2.1
유동성장기부채	15.6	17.6	15.6	12.6	8.6
비유동부채	79.0	136.9	136.3	136.9	136.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	65.0	105.4	100.4	94.4	84.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	297.6	399.7	440.1	486.9	546.8
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	36.4	37.2	37.2	37.2	37.2
기타자본	(2.3)	(2.2)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
기타포괄이익누계액	(7.8)	65.7	65.7	65.7	65.7
이익잉여금	261.4	289.1	329.5	376.3	436.3
지배주주지분	297.6	399.7	440.1	486.9	546.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	132.4	218.2	201.5	174.9	143.6
*순차입금(순현금)	78.5	181.4	143.4	101.5	58.4

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	82.6	44.8	65.0	72.9	83.8
당기순이익	80.1	34.2	44.3	56.6	71.7
유형자산상각비	32.4	33.3	34.9	31.0	28.4
무형자산상각비	0.9	0.8	1.1	1.0	1.1
외화환산손실(이익)	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.1)	0.7	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(30.7)	(26.0)	(15.3)	(15.6)	(17.5)
(법인세납부)	(14.1)	(12.5)	(10.8)	(14.1)	(17.9)
기타	14.6	14.2	10.8	14.0	18.0
투자활동으로인한현금흐름	(92.4)	(129.7)	(43.9)	(26.2)	(44.0)
유형자산의증가(CAPEX)	(92.5)	(120.6)	(17.0)	(15.0)	(18.0)
유형자산의감소	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.1)	(1.2)	(2.0)	0.0	(2.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	(10.5)	(4.1)	(6.2)	(9.0)
기타	1.0	2.5	(20.8)	(5.0)	(15.0)
FCF	(11.0)	(70.7)	42.9	51.1	55.7
재무활동으로인한현금흐름	(5.3)	81.8	(20.6)	(36.3)	(43.1)
차입금의 증가(감소)	8.0	89.0	(16.7)	(26.6)	(31.4)
자기주식의처분(취득)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(11.7)	(5.9)	(3.9)	(9.8)	(11.7)
기타	(2.2)	(1.3)	(0.0)	0.1	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.4)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(15.5)	(3.3)	0.5	10.4	(3.3)
기초현금	46.4	30.8	27.6	28.1	38.5
기말현금	30.8	27.6	28.1	38.5	35.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

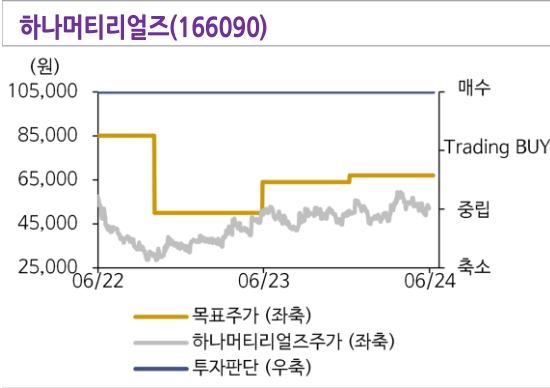
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	307.3	233.2	265.8	314.4	385.4
증감률 (%)	13.4	(24.1)	14.0	18.3	22.6
매출원가	186.4	167.5	186.0	215.4	264.4
매출총이익	121.0	65.7	79.8	99.0	121.0
매출총이익률 (%)	39.4	28.2	30.0	31.5	31.4
판매관리비	27.2	23.9	25.6	28.6	32.1
영업이익	93.7	41.8	54.3	70.4	89.0
증감률 (%)	13.9	(55.4)	29.7	29.8	26.3
영업이익률 (%)	30.5	17.9	20.4	22.4	23.1
영업외손익	0.3	(1.4)	0.9	0.3	0.6
금융손익	(2.7)	(2.6)	(2.3)	(2.2)	(2.2)
기타영업외손익	1.8	1.8	2.8	2.5	2.8
중속 및 관계기업관련손익	1.1	(0.6)	0.3	0.0	0.0
세전계속사업이익	94.0	40.5	55.1	70.7	89.6
법인세비용	13.9	6.3	10.8	14.1	17.9
계속사업이익	80.1	34.2	44.3	56.6	71.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.1	34.2	44.3	56.6	71.7
증감률 (%)	20.2	(57.3)	29.6	27.7	26.7
순이익률 (%)	26.1	14.7	16.7	18.0	18.6
(지배주주)당기순이익	80.1	34.2	44.3	56.6	71.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	53.5	107.1	44.3	56.6	71.7
(지배주주)총포괄이익	53.5	107.1	44.3	56.6	71.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	127.1	75.9	90.3	102.4	118.5
증감률 (%)	9.5	(40.3)	19.0	13.4	15.8
EBITDA 이익률 (%)	41.4	32.5	34.0	32.6	30.8

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	4,057	1,731	2,242	2,861	3,623
EPS (지배순이익, 원)	4,057	1,731	2,242	2,861	3,623
BPS (자본총계, 원)	15,065	20,235	22,253	24,619	27,649
BPS (지배지분, 원)	15,065	20,235	22,253	24,619	27,649
DPS (원)	600	200	200	500	600
PER (당기순이익, 배)	8.1	29.0	23.2	18.2	14.4
PER (지배순이익, 배)	8.1	29.0	23.2	18.2	14.4
PBR (자본총계, 배)	2.2	2.5	2.3	2.1	1.9
PBR (지배지분, 배)	2.2	2.5	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	5.7	15.5	13.0	11.1	9.2
배당성향 (%)	14.6	11.4	8.8	17.3	16.4
배당수익률 (%)	1.8	0.4	0.4	1.0	1.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	41.4	32.5	34.0	32.6	30.8
영업이익률 (%)	30.5	17.9	20.4	22.4	23.1
순이익률 (%)	26.1	14.7	16.7	18.0	18.6
ROA (%)	17.4	5.9	6.4	7.9	9.5
ROE (지배순이익, %)	28.9	9.8	10.6	12.2	13.9
ROIC (%)	26.4	14.2	10.7	13.8	17.2
안정성					
부채비율 (%)	61.2	68.2	59.9	51.0	42.7
순차입금비율 (%)	26.4	45.4	32.6	20.8	10.7
현금비율 (%)	29.9	20.3	22.0	34.5	36.2
이자보상배율 (배)	25.7	10.4	11.3	16.3	24.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.2	3.4	3.0	2.9	2.9
재고자산회수기간 (일)	69.7	116.3	115.4	119.6	119.8
매출채권회수기간 (일)	20.2	21.0	23.0	24.2	23.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 20일	매수	85,000	(45.5)	(22.1)
2022년 10월 17일	매수	50,000	(26.5)	(5.1)
2023년 04월 18일		6개월경과	(11.9)	1.2
2023년 06월 12일	매수	64,000	(24.6)	(17.5)
2023년 12월 13일		6개월경과	(21.8)	(20.3)
2023년 12월 21일	매수	67,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 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 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 12일 기준)

매수 (매수)	93.47%	Trading BUY (중립)	4.49%	중립 (중립)	2.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------