

하나마이크론 (067310)

한국 OSAT 1등, 주가 매력 지속

2025년 9월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	28,000 원 (상향)
✓ 상승여력	30.5%	✓ 현재주가 (9월 25일)	21,450 원

[반도체/소부장]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

신한생각 데이터 학습 및 추론에 따라 메모리 반도체 위상 고공행진

AI 학습에 이어 추론시장 확대 → 일반 데이터센터 수요 증가세까지 확인하며 메모리 반도체에 대한 기대감이 높아진 구간. 후공정 생산업체로써 외주 물량 증가에 따른 낙수효과가 나타날 것으로 판단. 이에 최근 주가는 우상향 중이나 실적 성장세 및 밸류에이션을 고려하면 상승 여력 존재

3Q25 Preview: 해외 법인 중심의 뚜렷한 실적 개선 전망

3분기 실적은 매출액 3,966억원(+16.6%, 이하 전분기대비), 영업이익 400억원(+32.5%)으로 컨센서스(375억원) 상회 전망. 1) VINA 법인: 메모리의 견조한 수요 및 Turn-Key 중심의 외주 물량 증가에 따른 레버리지 효과, 2) 브라질 법인: 세제혜택 본격화에 따른 수익성 개선, 3) 별도 법인: 비메모리 이벤트 부재 및 메모리 외주 물량 부진 지속이 이어질 것으로 판단

2025년 매출액 1.5조원(+18.5%, 이하 전년대비), 영업이익 1,315억원(+23.1%, OPM 9%)으로 컨센서스(1,372억원) 4% 하회 전망. 법인별 실적은 별도 9,897억원(+24.1%), 베트남 7,170억원(+34.1%), 브라질 2,618억원(0.5%) 추정. 2026년 실적은 매출액 1.9조원(+27%), 영업이익 1,960억원(+49.1%, OPM 10.5%)으로 컨센서스(2,173억원) 10% 하회 전망

고객사(메모리 생산업체)의 HBM 생산에 따른 일반 제품의 외주 물량 증가 → VINA 법인 실적 성장 주목. 특히 2026년 VINA 2공장 완공에 따라 레버리지 효과 본격화 → 2026년 VINA 영업이익 성장률은 +189% 전망

Valuation & Risk: 밸류에이션 고려시 상승여력 30.5% 존재

26F BPS(주당순자산가치) 6,982원에 목표 P/B(주가순자산비율) 4배(P/B 차트 중상단, 33% 상향) 적용하여 목표주가 28,000원으로 상향. 이는 26F 영업이익 기준 9.5배 수준의 밸류에이션으로 정당한 수준이라 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	968.0	57.9	(13.5)	-	(4.7)	4.6	13.8	0.2
2024	1,250.7	106.8	(23.8)	-	(7.0)	1.6	7.5	0.8
2025F	1,468.1	131.5	11.0	129.4	2.9	3.7	8.6	0.5
2026F	1,864.0	196.0	75.8	18.8	17.9	3.1	6.9	0.7
2027F	2,107.6	263.2	130.2	10.9	25.0	2.5	5.5	0.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

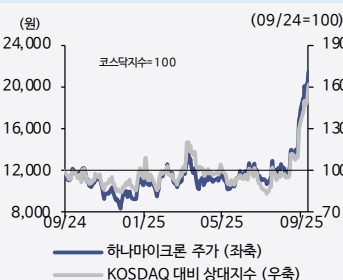
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	1,421.5십억원
발행주식수(유동비율)	66.3백만주(73.6%)
52주 최고가/최저가	21,450원/8,320원
일평균 거래액 (60일)	19,464백만원
외국인 지분율	14.1%

주요주주 (%)	
최창호 외 13인	26.4

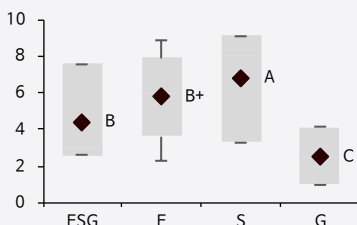
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	79.8	69.3	82.9	131.9
상대	68.3	58.5	62.9	86.8

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)

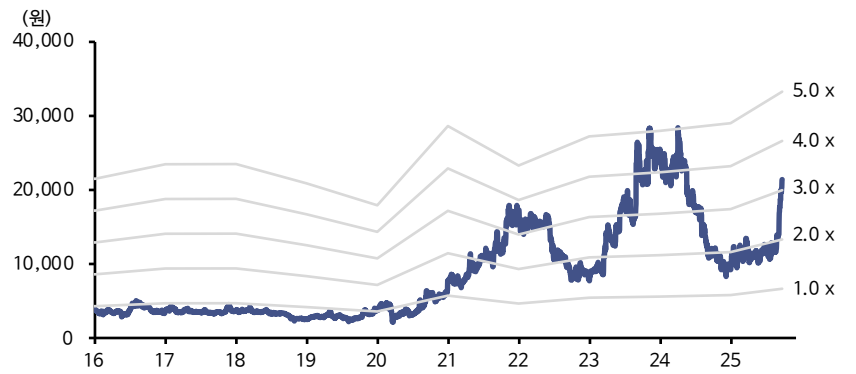


목표주가 산정 요약

(원, 배)	2025F	비고
26F BPS	6,982	
목표 P/B	4	P/B 차트 중상단
주당가치	27,928	
목표주가	28,000	

자료: 신한투자증권 추정

하나마이크론 12MF P/B 차트



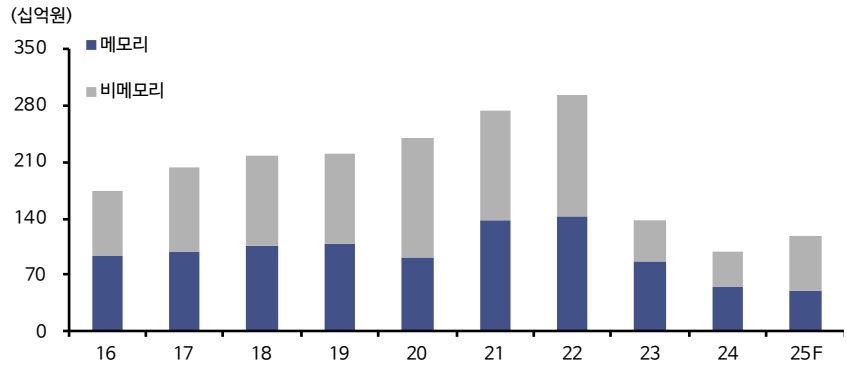
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

하나마이크론 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	269.0	285.9	312.1	383.7	311.8	340.2	396.6	419.5	1,239.1	1,468.1	1,864.0
QoQ	11.4	6.3	9.2	22.9	(18.7)	9.1	16.6	5.8			
YoY	13.1	14.7	30.4	58.9	15.9	19.0	27.1	9.3	28.0	18.5	27.0
하나마이크론(별도)	177.4	183.9	217.5	218.9	212.8	262.4	252.2	262.4	797.6	989.7	1,039.2
기타	133.1	140.9	165.3	171.5	159.6	204.6	202.1	204.5	610.7	770.8	0.0
하나WLS	1.1	1.1	1.1	2.1	2.6	2.2	2.1	2.0	5.5	8.9	9.8
베트남(Vietnam, VINA)	121.3	125.5	131.8	155.9	138.1	146.1	206.2	226.6	534.5	717.0	969.4
브라질(HT, HE)	45.1	62.0	63.6	89.8	59.2	70.1	71.9	60.6	260.5	261.8	303.7
반도체재료	57.1	61.3	63.4	69.8	58.6	64.1	66.4	72.4	251.6	261.5	281.6
영업이익	10.8	18.6	17.5	59.9	11.7	30.2	40.0	49.6	106.8	131.5	196.0
QoQ	59.2	71.5	(5.9)	242.4	(80.4)	157.4	32.5	24.1			
YoY	(35.4)	0.7	10.5	779.8	8.1	62.2	128.5	(17.2)	84.5	23.1	49.1
영업이익률	4.0	6.5	5.6	15.6	3.8	8.9	10.1	11.8	8.6	9.0	10.5

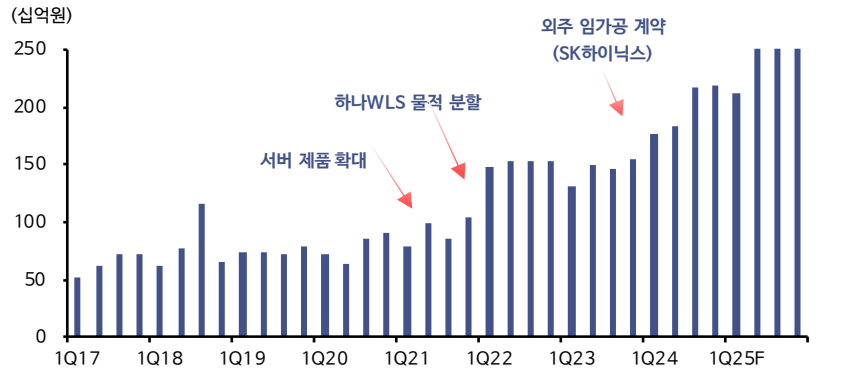
자료: 회사 자료, 신한투자증권

메모리 및 비메모리 매출 추이 및 전망



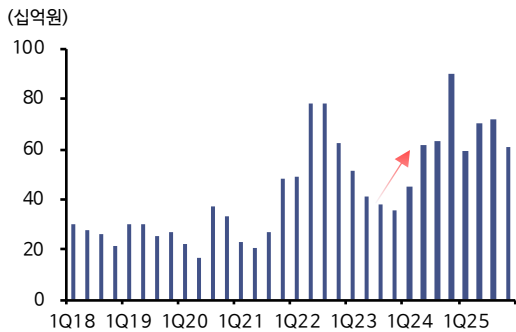
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 하나마이크론 별도 기준

하나마이크론 별도 매출 추이 및 전망



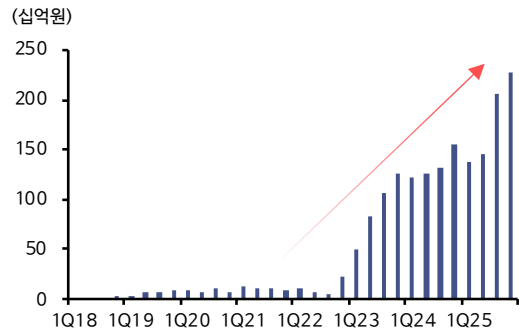
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

브라질 법인 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

베트남 법인 매출 추이 및 전망



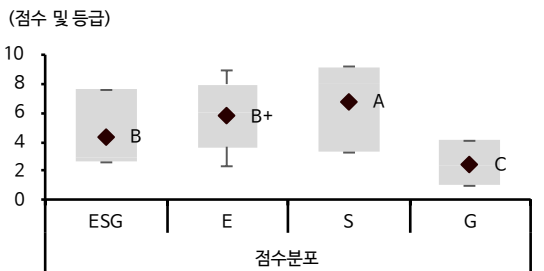
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

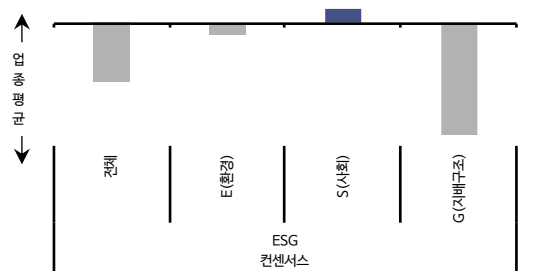
- ◆ 환경: 환경교육 확대 실시 및 신재생에너지 도입 추진
- ◆ 사회: 안전보건 및 중대재해 예방활동 강화, 공급망 관리정책 수립
- ◆ 지배구조: 부패방지경영체제 도입 검토, 내부회계관리제도 교육 실시

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

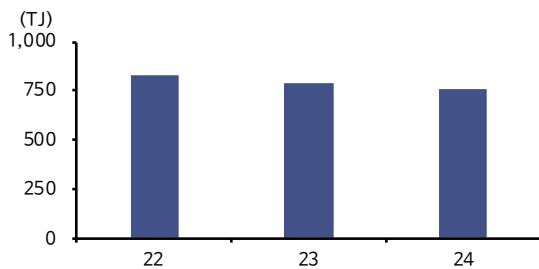
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

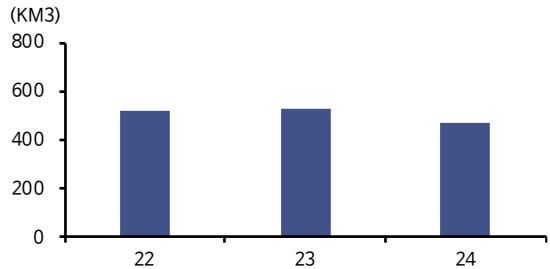
Key Chart

총 에너지 사용량



자료: 회사 자료, 신한투자증권

용수 사용량



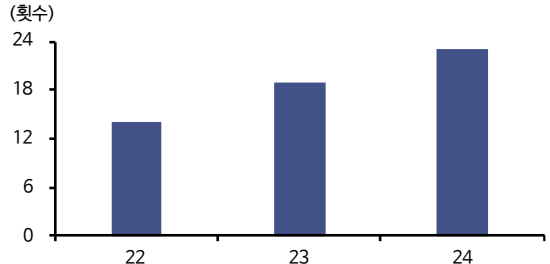
자료: 회사 자료, 신한투자증권

직원 1인당 교육시간 및 교육비용



자료: 회사 자료, 신한투자증권

육아휴직 사용자 수



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,725.1	1,944.6	1,890.5	1,857.8	1,889.3
유동자산	438.4	616.7	667.3	634.1	688.7
현금및현금성자산	106.7	155.0	154.3	142.6	156.9
매출채권	80.6	217.2	198.5	188.2	172.8
재고자산	169.7	165.2	221.6	212.5	240.3
비유동자산	1,286.7	1,328.0	1,223.2	1,223.7	1,200.6
유형자산	1,002.5	1,037.7	1,009.0	987.3	953.1
무형자산	35.9	35.3	37.8	36.2	39.8
투자자산	13.3	24.5	26.9	31.1	33.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,180.7	1,338.8	1,237.8	1,086.3	954.0
유동부채	644.7	620.2	599.5	520.3	399.7
단기차입금	292.3	247.9	263.0	176.2	102.2
매입채무	55.9	61.2	38.3	47.2	53.4
유동성장기부채	183.4	203.7	172.5	138.0	64.9
비유동부채	536.0	718.6	638.3	566.0	554.3
사채	0.0	139.1	125.2	112.7	95.8
장기차입금(경기금융부채 포함)	503.8	552.8	481.8	413.6	413.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	544.4	605.8	652.8	771.5	935.3
자본금	24.0	33.1	33.1	33.1	33.1
자본잉여금	195.3	326.4	326.4	326.4	326.4
기타자본	(48.9)	(62.7)	(62.7)	(62.7)	(62.7)
기타포괄이익누계액	30.5	42.7	52.0	63.6	63.6
이익잉여금	60.2	32.0	36.4	102.3	219.2
지배주주지분	309.1	371.6	385.3	462.7	579.7
비지배주주지분	235.3	234.2	267.5	308.8	355.6
*충차입금	982.0	1,146.2	1,045.6	844.4	680.9
*순차입금(순현금)	843.4	983.7	882.6	690.8	511.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	83.1	41.0	163.6	348.1	320.3
당기순이익	1.0	(11.2)	44.3	117.1	177.1
유형자산상각비	115.4	129.7	154.7	149.7	142.3
무형자산상각비	6.8	8.4	11.5	7.6	8.5
외환환산손실(이익)	10.1	12.8	16.5	16.4	18.4
자산처분손실(이익)	(0.2)	(3.1)	(1.8)	(2.6)	(2.6)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.2	0.0	0.0	(0.0)
운전자본변동	(61.4)	(148.3)	(69.0)	53.7	(29.6)
(법인세납부)	(23.3)	(7.2)	(11.3)	(31.1)	(47.1)
기타	34.7	59.7	18.7	37.3	53.3
투자활동으로인한현금흐름	(408.1)	(146.1)	(60.9)	(154.6)	(135.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(307.6)	(144.8)	(131.0)	(129.0)	(110.0)
유형자산의감소	0.4	4.1	5.0	1.0	2.0
무형자산의감소(증가)	(23.4)	(8.1)	(14.0)	(6.0)	(12.1)
투자자산의감소(증가)	(2.4)	(6.9)	(9.3)	(11.1)	(9.6)
기타	(75.1)	9.6	88.4	(9.5)	(5.7)
FCF	(210.7)	419.6	84.6	248.3	235.9
재무활동으로인한현금흐름	330.7	146.7	(105.2)	(207.8)	(173.5)
차입금의증가(감소)	294.0	115.4	(100.5)	(201.2)	(163.5)
자기주식의처분(취득)	0.0	2.1	0.0	0.0	0.0
배당금	(6.1)	(4.8)	(4.6)	(6.6)	(9.9)
기타	42.8	34.0	(0.1)	(0.0)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	6.9	1.7	2.5	2.9
현금의증가(감소)	6.0	48.4	(0.8)	(11.7)	14.3
기초현금	100.7	106.7	155.0	154.3	142.6
기말현금	106.7	155.0	154.3	142.6	156.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	968.0	1,250.7	1,468.1	1,864.0	2,107.6
증감률 (%)	8.2	29.2	17.4	27.0	13.1
매출원가	841.0	1,060.5	1,206.6	1,496.9	1,655.1
매출총이익	126.9	190.2	261.5	367.1	452.5
매출총이익률 (%)	13.1	15.2	17.8	19.7	21.5
판매관리비	69.0	83.4	130.0	171.1	189.3
영업이익	57.9	106.8	131.5	196.0	263.2
증감률 (%)	(44.1)	84.4	23.2	49.0	34.3
영업이익률 (%)	6.0	8.5	9.0	10.5	12.5
영업외손익	(43.9)	(108.8)	(76.0)	(47.7)	(39.0)
금융손익	(27.2)	(104.1)	(72.3)	(45.1)	(32.1)
기타영업외손익	(16.7)	(4.6)	(3.7)	(2.9)	(7.0)
중상 및 관계기업관련손익	(0.0)	(0.2)	0.0	0.2	0.0
세전계속사업이익	14.0	(2.0)	55.6	148.3	224.1
법인세비용	13.0	9.1	11.3	31.1	47.1
계속사업이익	1.0	(11.2)	44.3	117.1	177.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.0	(11.2)	44.3	117.1	177.1
증감률 (%)	(98.3)	작전	흑전	164.7	51.2
순이익률 (%)	0.1	(0.9)	3.0	6.3	8.4
(지배주주)당기순이익	(13.5)	(23.8)	11.0	75.8	130.2
(비지배주주)당기순이익	14.5	12.6	33.3	41.3	46.8
총포괄이익	7.0	(2.1)	53.6	128.7	177.1
(지배주주)총포괄이익	(7.1)	(13.8)	351.1	843.8	1,160.8
(비지배주주)총포괄이익	14.1	11.7	(297.5)	(715.1)	(983.8)
EBITDA	180.1	244.9	297.7	353.3	413.9
증감률 (%)	(7.6)	35.9	21.6	18.7	17.1
EBITDA 이익률 (%)	18.6	19.6	20.3	19.0	19.6

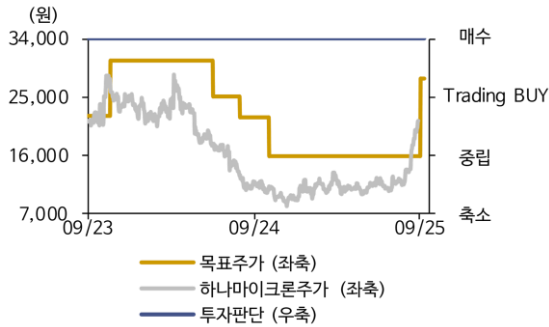
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	17	(179)	668	1,768	2,672
EPS (지배순이익, 원)	(239)	(382)	166	1,144	1,965
BPS (자본총계, 원)	9,612	9,142	9,850	11,642	14,113
BPS (지배지분, 원)	5,457	5,607	5,814	6,982	8,747
DPS (원)	42	70	100	150	200
PER (당기순이익, 배)	1,463.7	(51.6)	32.1	12.1	8.0
PER (지배순이익, 배)	(104.3)	(24.2)	129.4	18.8	10.9
PBR (자본총계, 배)	2.6	1.0	2.2	1.8	1.5
PBR (지배지분, 배)	4.6	1.6	3.7	3.1	2.5
EV/EBITDA (배)	13.8	7.5	8.6	6.9	5.5
배당성향 (%)	(17.8)	(19.5)	60.3	13.1	10.2
배당수익률 (%)	0.2	0.8	0.5	0.7	0.9
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.6	19.6	20.3	19.0	19.6
영업이익률 (%)	6.0	8.5	9.0	10.5	12.5
순이익률 (%)	0.1	(0.9)	3.0	6.3	8.4
ROA (%)	0.1	(0.6)	2.3	6.3	9.5
ROE (지배순이익, %)	(4.7)	(7.0)	2.9	17.9	25.0
ROIC (%)	0.3	45.5	7.7	11.8	16.2
안정성					
부채비율 (%)	216.9	221.0	189.6	140.8	102.0
순차입금비율 (%)	154.9	162.4	135.2	89.5	54.7
현금비율 (%)	16.5	25.0	25.7	27.4	39.3
이자보상배율 (배)	1.3	1.6	2.0	3.4	5.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	8.2	5.9	4.6	5.9	7.3
재고자산회수기간 (일)	66.1	48.9	48.1	42.5	39.2
매출채권회수기간 (일)	27.5	43.4	51.7	37.9	31.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

하나마이크론(067310)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 04월 10일	매수	22,226	(21.6)	19.2
2023년 10월 11일		6개월경과	8.5	27.7
2023년 11월 16일	매수	30,775	(22.9)	(7.5)
2024년 05월 17일		6개월경과	(37.8)	(26.5)
2024년 06월 28일	매수	25,223	(35.7)	(29.0)
2024년 08월 26일	매수	22,000	(47.4)	(40.4)
2024년 10월 29일	매수	16,000	(32.6)	(15.8)
2025년 04월 30일		6개월경과	(20.9)	34.1
2025년 09월 26일	매수	28,000	-	-

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: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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 투자의 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 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 09월 24일 기준)

매수 (매수)	89.71%	Trading BUY (중립)	7.00%	중립 (중립)	3.29%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------