



## BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원  
현재주가(5.14) 53,400원

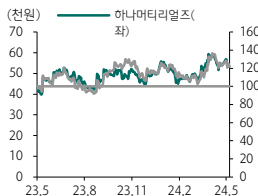
### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	862.15
52주 최고/최저(원)	59,500/39,900
시가총액(십억원)	1,056.1
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	19,777.7
60일 평균 거래량(천주)	153.8
60일 평균 거래대금(십억원)	8.2
외국인지분율(%)	22.96
주요주주 지분율(%)	
하나미크론 외 6인	45.17
Tokyo Electron Limited	13.78

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	272.9	343.7
영업이익(십억원)	61.3	98.3
순이익(십억원)	51.0	92.5
EPS(원)	2,579	4,677
BPS(원)	19,033	23,330

### Stock Price



### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	307.3	233.6	275.4	334.7
영업이익	93.7	41.3	61.2	98.1
세전이익	94.0	40.5	62.6	97.1
순이익	80.1	34.2	50.4	77.7
EPS	4,057	1,731	2,549	3,927
증감율	N/A	(57.33)	47.26	54.06
PER	8.06	29.00	20.95	13.60
PBR	2.14	2.46	2.35	2.02
EV/EBITDA	5.70	15.45	12.82	8.82
ROE	26.93	9.81	11.92	16.08
BPS	15,273	20,443	22,768	26,497
DPS	600	200	200	200



Analyst 김민경 [minkyung.kim@hanafn.com](mailto:minkyung.kim@hanafn.com)  
Analyst 김록호 [rokokim@hanafn.com](mailto:rokokim@hanafn.com)

하나증권 리서치센터

2024년 5월 16일 | 기업분석\_Earnings Review

# 하나머티리얼즈 (166090)

## 올라갈 일만 남았다

### 1Q24 Review: 회복 구간 진입

하나머티리얼즈는 24년 1분기 매출액 577억원(YoY -16%, QoQ +23%), 영업이익 66억원(YoY -58%, QoQ +30%)을 기록했다. 주요 고객사의 재고가 적정 수준에 도달해 부품 출하가 순조롭게 진행되었으며 메모리 반도체 제조사의 가동률 회복에 따라 23년 4분기를 저점으로 점진적인 회복 구간에 진입했다고 판단한다. Si 부품 매출은 전분기 대비 15% 증가한 반면 SiC 부품이 포함된 기타 부품 매출은 전분기대비 108% 증가했는데 올해 초 SiC 링 공급이 시안으로 확대되었기 때문이다. 현재 시안을 중심으로 NAND 가동률이 회복되고 있는 것으로 감지되어 SiC 부품 매출의 상승세가 지속될 것으로 예상된다. 매출액 상승에도 불구하고 영업이익률은 11.3%를 기록했는데 24년 1분기에 10만주의 주식매수선택권이 부여되었기 때문이다.

### 2Q24 Preview: 완만한 회복 지속

하나머티리얼즈의 24년 2분기 매출은 650억원(YoY -0.3%, QoQ +12%), 영업이익 122억원(YoY -5%, QoQ +86%)을 기록할 전망이다. NAND 가동률이 지속적으로 상승하고 있으며 하반기 DRAM 선단공정 전환투자 본격화로 비포마켓 비중이 상승할 것으로 예상된다. 다만, 도쿄일렉트론은 최근 실적발표에서 NAND 쪽 재고가 아직 여유가 있다고 체감되며 NAND 투자의 회복은 시간이 걸릴 것으로 언급했다. 24년 NAND 투자 규모는 전년과 유사할 전망이다. 차세대 NAND 투자에 따른 하나머티리얼즈의 수혜는 24년 말~25년 초부터 반영될 것으로 예상된다.

### 25년 성장 가시성 확보

하나머티리얼즈에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 69,000원을 유지한다. 메모리 반도체 제조사가 24년 CapEx를 DRAM에 더욱 집중함에 따라 차세대 NAND 투자가 예상대비 지연될 것으로 추정된다. 이에 따라 24년 매출액과 영업이익을 1%, 3% 하향하고 25년 매출액과 영업이익을 2%, 4% 상향했다. 다만 AI 서버 중심의 고용량 스토리지 수요 증가로 차세대 NAND 투자의 필요성이 대두됨에 따라 방향성은 명확하다고 판단한다. 아울러 도쿄 일렉트론은 V10 NAND에서 채용될 것으로 예상되는 극저온 식각장비의 양산 검증 평가가 순조롭게 진행중에 있으며 26년이 불룸존이 될 것으로 언급했다. 이에 하나머티리얼즈는 25년 상반기 V9 NAND 투자, 하반기 극저온 식각장비향 신규 부품 출하로 유의미한 성장세를 기록할 것으로 예상된다.

도표 1. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 후)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출</b>	<b>68.5</b>	<b>65.2</b>	<b>53.1</b>	<b>46.9</b>	<b>57.7</b>	<b>65.0</b>	<b>71.9</b>	<b>80.9</b>	<b>233.6</b>	<b>275.4</b>	<b>334.7</b>
YoY	-15%	-19%	-25%	-38%	-16%	-0.3%	35%	73%	-24%	18%	22%
QoQ	-9%	-5%	-19%	-12%	23%	12%	11%	13%			
Si	58.0	55.8	46.4	42.2	48.4	54.7	59.7	67.2	202.3	230.1	274.5
SiC	9.9	8.8	6.2	4.0	8.3	9.5	11.5	13.0	28.9	42.3	58.2
기타	0.6	0.5	0.4	0.7	1.1	0.7	0.7	0.7	2.4	3.1	2.0
<b>매출비중</b>											
Si	84.6%	85.6%	87.4%	89.9%	83.8%	84.2%	83.1%	83.1%	87%	84%	82%
SiC	14.4%	13.6%	11.7%	8.5%	14.4%	14.7%	15.9%	16.0%	12%	15%	17%
기타	0.9%	0.8%	0.8%	1.6%	1.8%	1.1%	0.9%	0.9%	1%	1%	1%
<b>영업이익</b>	<b>15.7</b>	<b>12.9</b>	<b>7.6</b>	<b>5.1</b>	<b>6.6</b>	<b>12.2</b>	<b>20.1</b>	<b>22.4</b>	<b>41.3</b>	<b>61.2</b>	<b>98.1</b>
<b>영업이익률</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>19%</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>18%</b>	<b>22%</b>	<b>29%</b>
YoY	-36%	-48%	-65%	-78%	-58%	-5%	163%	343%	-56%	48%	60%
QoQ	-31%	-18%	-41%	-34%	30%	86%	64%	11%			

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

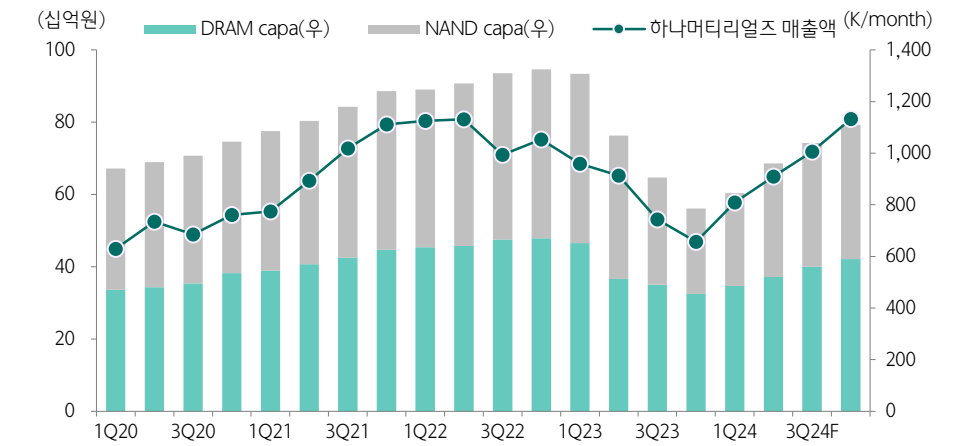
도표 2. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 전)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출</b>	<b>68.5</b>	<b>65.2</b>	<b>53.1</b>	<b>46.9</b>	<b>54.1</b>	<b>64.6</b>	<b>75.2</b>	<b>83.7</b>	<b>233.6</b>	<b>277.6</b>	<b>324.5</b>
YoY	-15%	-19%	-25%	-38%	-21%	-1%	42%	79%	-24%	19%	17%
QoQ	-9%	-5%	-19%	-12%	16%	19%	16%	11%			
Si	58.0	55.8	46.4	42.2	46.5	55.2	64.2	70.3	202.3	236.2	280.3
SiC	9.9	8.8	6.2	4.0	7.1	8.7	10.4	12.8	28.9	39.1	42.3
기타	0.6	0.5	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	2.4	2.3	1.9
<b>매출비중</b>											
Si	84.6%	85.6%	87.4%	89.9%	85.6%	85.1%	84.1%	82.4%	87%	85%	86%
SiC	14.4%	13.6%	11.7%	8.5%	13.3%	14.0%	15.1%	16.8%	12%	14%	13%
기타	0.9%	0.8%	0.8%	1.6%	1.1%	1.0%	0.8%	0.8%	1%	1%	1%
<b>영업이익</b>	<b>15.7</b>	<b>12.9</b>	<b>7.6</b>	<b>5.1</b>	<b>7.7</b>	<b>11.4</b>	<b>18.3</b>	<b>25.9</b>	<b>41.3</b>	<b>63.3</b>	<b>82.1</b>
<b>영업이익률</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>14.2%</b>	<b>18%</b>	<b>24%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>	<b>23%</b>	<b>25%</b>
YoY	-36%	-48%	-65%	-78%	-51%	-12%	140%	412%	-56%	53%	30%
QoQ	-31%	-18%	-41%	-34%	52%	48%	61%	41%			

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

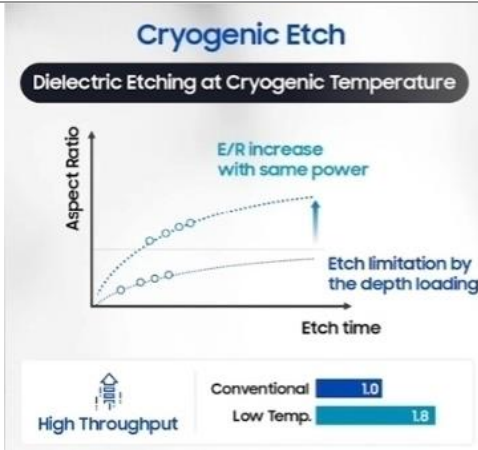
도표 3. 삼성전자 Capa vs 하나머티리얼즈 매출액

가동률 회복에 따른  
완만한 실적 개선



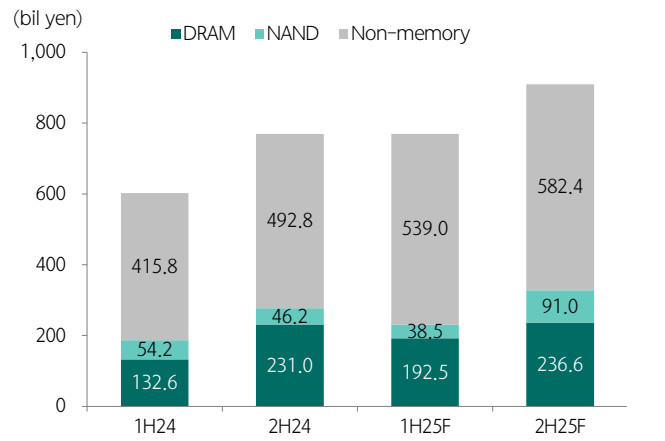
자료: Trendforce, 하나머티리얼즈, 하나증권

도표 4. 극저온 식각의 장점



자료: 삼성전자, 언론보도, 하나증권

도표 5. Tokyo Electron 가이드런스 (FY기준)



자료: Tokyo Electron, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>307.3</b>	<b>233.6</b>	<b>275.4</b>	<b>334.7</b>	<b>395.8</b>
매출원가	186.4	167.5	187.4	207.2	247.9
매출총이익	120.9	66.1	88.0	127.5	147.9
판매비	27.2	24.8	26.9	29.5	30.7
<b>영업이익</b>	<b>93.7</b>	<b>41.3</b>	<b>61.2</b>	<b>98.1</b>	<b>117.2</b>
금융손익	(2.7)	(2.6)	(4.5)	(3.9)	(2.3)
중속/관계기업손익	1.1	(0.0)	5.9	2.9	2.1
기타영업외손익	1.8	1.8	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>94.0</b>	<b>40.5</b>	<b>62.6</b>	<b>97.1</b>	<b>117.0</b>
법인세	13.9	6.3	12.2	19.4	23.4
계속사업이익	80.1	34.2	50.4	77.7	93.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>80.1</b>	<b>34.2</b>	<b>50.4</b>	<b>77.7</b>	<b>93.6</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>80.1</b>	<b>34.2</b>	<b>50.4</b>	<b>77.7</b>	<b>93.6</b>
지배주주지분포괄이익	53.5	107.1	50.4	77.7	93.6
NOPAT	79.9	34.9	49.3	78.5	93.7
EBITDA	127.1	75.4	96.2	134.6	154.0
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	N/A	(23.98)	17.89	21.53	18.26
NOPAT증가율	N/A	(56.32)	41.26	59.23	19.36
EBITDA증가율	N/A	(40.68)	27.59	39.92	14.41
영업이익증가율	N/A	(55.92)	48.18	60.29	19.47
(지배주주)순이익증가율	N/A	(57.30)	47.37	54.17	20.46
EPS증가율	N/A	(57.33)	47.26	54.06	20.47
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	39.34	28.30	31.95	38.09	37.37
EBITDA이익률	41.36	32.28	34.93	40.22	38.91
영업이익률	30.49	17.68	22.22	29.31	29.61
계속사업이익률	26.07	14.64	18.30	23.21	23.65

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>147.8</b>	<b>145.7</b>	<b>212.5</b>	<b>273.9</b>	<b>375.5</b>
금융자산	53.9	44.8	42.5	72.2	141.3
현금성자산	30.8	31.6	19.7	44.5	108.5
매출채권	12.4	14.4	24.8	30.1	35.6
재고자산	72.9	75.7	130.7	158.8	187.7
기타유동자산	8.6	10.8	14.5	12.8	10.9
<b>비유동자산</b>	<b>331.8</b>	<b>526.9</b>	<b>545.6</b>	<b>560.3</b>	<b>568.8</b>
투자자산	58.7	164.0	177.7	184.8	192.0
금융자산	52.9	164.0	177.7	184.8	192.0
유형자산	264.6	353.0	356.9	364.4	365.6
무형자산	5.6	6.1	7.2	7.4	7.5
기타비유동자산	2.9	3.8	3.8	3.7	3.7
<b>자산총계</b>	<b>479.6</b>	<b>672.6</b>	<b>758.1</b>	<b>834.2</b>	<b>944.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>103.0</b>	<b>135.9</b>	<b>152.0</b>	<b>142.7</b>	<b>151.2</b>
금융부채	67.4	112.8	114.4	97.6	98.4
매입채무	1.1	1.3	2.2	2.7	3.2
기타유동부채	34.5	21.8	35.4	42.4	49.6
<b>비유동부채</b>	<b>79.0</b>	<b>137.0</b>	<b>159.8</b>	<b>171.5</b>	<b>183.6</b>
금융부채	65.0	105.5	105.5	105.5	105.5
기타비유동부채	14.0	31.5	54.3	66.0	78.1
<b>부채총계</b>	<b>182.1</b>	<b>272.9</b>	<b>311.9</b>	<b>314.2</b>	<b>334.8</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>297.6</b>	<b>399.7</b>	<b>446.2</b>	<b>520.0</b>	<b>609.6</b>
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	36.4	37.2	37.2	37.2	37.2
자본조정	(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	335.6	409.4	499.1
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>297.6</b>	<b>399.7</b>	<b>446.2</b>	<b>520.0</b>	<b>609.6</b>
순금융부채	78.5	173.5	177.4	130.9	62.6

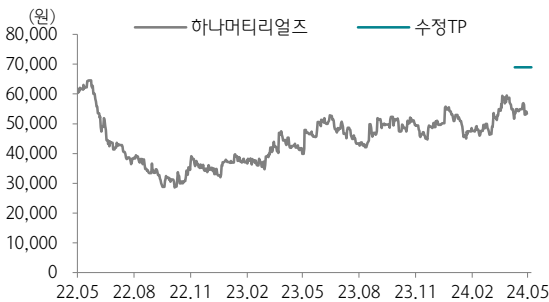
투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,057	1,731	2,549	3,927	4,731
BPS	15,273	20,443	22,768	26,497	31,031
CFPS	6,758	4,130	5,161	6,954	7,892
EBITDAPS	6,435	3,817	4,865	6,807	7,785
SPS	15,559	11,825	13,932	16,925	20,011
DPS	600	200	200	200	200
<b>주가지표(배)</b>					
PER	8.06	29.00	20.95	13.60	11.29
PBR	2.14	2.46	2.35	2.02	1.72
PCFR	4.84	12.15	10.35	7.68	6.77
EV/EBITDA	5.70	15.45	12.82	8.82	7.27
PSR	2.10	4.25	3.83	3.16	2.67
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	26.93	9.81	11.92	16.08	16.57
ROA	16.71	5.94	7.05	9.76	10.52
ROIC	24.32	9.26	11.17	16.64	18.92
부채비율	61.18	68.27	69.90	60.43	54.91
순부채비율	26.38	43.41	39.76	25.17	10.28
이자보상배율(배)	25.66	10.23	10.74	17.83	22.13

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>82.6</b>	<b>44.2</b>	<b>63.3</b>	<b>106.6</b>	<b>122.5</b>
당기순이익	80.1	34.2	50.4	77.7	93.6
조정	33.2	36.0	35.0	36.6	36.8
감가상각비	33.4	34.1	35.0	36.6	36.8
외환거래손익	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(1.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	1.7	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(30.7)	(26.0)	(22.1)	(7.7)	(7.9)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(92.4)</b>	<b>(125.0)</b>	<b>(63.4)</b>	<b>(56.2)</b>	<b>(50.4)</b>
투자자산감소(증가)	(57.6)	(105.2)	(13.8)	(7.0)	(7.3)
자본증가(감소)	(92.3)	(120.6)	(37.9)	(43.0)	(37.0)
기타	57.5	100.8	(11.7)	(6.2)	(6.1)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(5.3)</b>	<b>81.0</b>	<b>(2.3)</b>	<b>(20.7)</b>	<b>(3.1)</b>
금융부채증가(감소)	132.4	85.9	1.6	(16.8)	0.8
자본증가(감소)	46.3	0.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(172.3)	0.3	0.0	0.0	(0.0)
배당지급	(11.7)	(5.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)
<b>현금의 증감</b>	<b>(15.5)</b>	<b>0.1</b>	<b>34.1</b>	<b>24.7</b>	<b>64.0</b>
Unlevered CFO	133.5	81.6	102.0	137.5	156.1
Free Cash Flow	(9.9)	(76.5)	25.4	63.6	85.5

자료: 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나머티리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.24	BUY	69,000		
24.4.24	담당자 변경			
23.1.10	BUY	47,000	-0.65%	26.60%
22.3.28	BUY	96,000	-54.59%	-31.04%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 05월 12일