



BUY (유지)

목표주가(12M) 35,000원(하향)
현재주가(1.14) 26,050원

Key Data

| | |
|------------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 718.04 |
| 52주 최고/최저(원) | 65,700/21,900 |
| 시가총액(십억원) | 515.2 |
| 시가총액비중(%) | 0.14 |
| 발행주식수(천주) | 19,777.7 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 93.5 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 2.4 |
| 외국인지분율(%) | 21.90 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 하나미이크론 외 7인 | 45.19 |
| Tokyo Electron Limited | 13.78 |

Consensus Data

| | 2024 | 2025 |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 250.1 | 267.4 |
| 영업이익(십억원) | 41.9 | 55.4 |
| 순이익(십억원) | 32.0 | 43.8 |
| EPS(원) | 1,606 | 2,210 |
| BPS(원) | 22,053 | 23,977 |

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------|--------|---------|---------|--------|
| 매출액 | 307.3 | 233.2 | 248.8 | 255.6 |
| 영업이익 | 93.7 | 41.8 | 40.4 | 44.3 |
| 세전이익 | 94.0 | 40.5 | 37.7 | 42.2 |
| 순이익 | 80.1 | 34.2 | 28.4 | 32.0 |
| EPS | 4,057 | 1,731 | 1,435 | 1,620 |
| 증감율 | 19.78 | (57.33) | (17.10) | 12.89 |
| PER | 8.06 | 29.00 | 15.99 | 16.08 |
| PBR | 2.14 | 2.46 | 1.23 | 1.30 |
| EV/EBITDA | 5.70 | 15.46 | 8.70 | 8.89 |
| ROE | 28.90 | 9.81 | 7.45 | 8.51 |
| BPS | 15,273 | 20,443 | 18,628 | 20,051 |
| DPS | 600 | 200 | 200 | 200 |



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 1월 15일 | 기업분석_Earnings Preview

하나머티리얼즈 (166090)

많은 것이 반영된 주가

4Q24 Preview: 전분기대비 소폭 성장 전망

하나머티리얼즈의 24년 4분기 매출액은 674억원(YoY +45%, QoQ +7%), 영업이익은 126억원(YoY +156%, QoQ +4%)을 기록할 전망이다. 모바일, PC 수요 부진에 따른 메모리 제조사의 보수적인 NAND 생산 기조가 지어지며 식각 파츠에 대한 수요가 반등하지 못하고 있는 상황이다. 주요 메모리 제조사가 중국 내 NAND 생산라인을 전환함에 따라 기존에 공급하던 하이브리드 SiC 링 공급물량이 소폭 감소하고 있는 것으로 파악된다. 다만, DRAM 선단공정 수요는 견조하게 유지되고 있고 고객사 내 재고 또한 건전한 수준에서 유지되고 있는 것으로 파악된다.

2025 Preview: 선단공정 전환투자 수요가 감소 영향 일부 상쇄

하나머티리얼즈의 25년 매출액은 2,556억원(YoY +3%), 영업이익 443억원(YoY +9%, OPM 17.3%)을 기록할 전망이다. 주요 메모리 제조사들의 NAND 감소 기조에도 불구하고 비포마켓에 대한 영향은 이미 상당부분 반영되었으며 eSSD 수요에 대응하기 위한 300단대 NAND(V9) 및 HBM Capa 확대를 위한 DRAM 투자는 견조하게 이어질 것으로 예상된다. 아울러 25년 말~26년 계획되어 있는 400단대 NAND(V10)부터는 핵심 장비 고객사의 메모리 제조사 내 점유율 확대에 따른 수혜가 기대된다.

많은 악재가 반영된 주가 수준

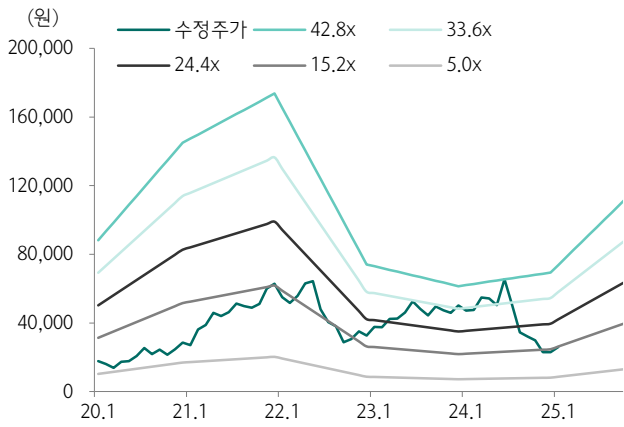
하나머티리얼즈에 대한 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가를 35,000원으로 하향한다. 목표 주가는 25년 예상 EPS 1,620원에 21~24년 평균 PER 21.46배를 적용했다. NAND 업황 부진으로 기존 투자 포인트였던 NAND 가동률 상승에 따른 파츠 수요 증가, SiC 고객사 확대 기대감 및 극저온 식각장비향 식각파츠 공급 기대감이 상당 부분 소멸한 상황이다. 다만, 다수의 악재가 반영되었기 때문에 업황회복에 따른 가동률 상승 및 신규 아이템의 실적 기여 등 주가가 반등할 수 있는 촉매제를 기대할 수 있는 주가 수준이라고 판단한다.

도표 1. 하나머티리얼즈의 Valuation

| | | 비교 |
|----------------|--------|-------------------|
| EPS (원) | 1,620 | 2025년 예상 EPS |
| Target P/E (x) | 21.46 | 2021~2024년 평균 PER |
| 목표주가 (원) | 35,000 | |
| 현재주가 (원) | 26,050 | 2025.01.14 기준 |
| 상승여력 (%) | 33% | |

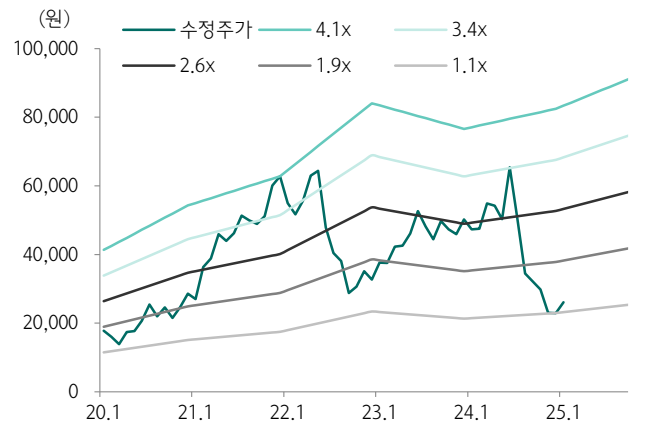
자료: 하나증권

도표 2. 12MF P/E Band



자료: WISEfn, 하나증권

도표 3. 12MF P/B Band



자료: WISEfn, 하나증권

도표 4. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출 | 57.1 | 61.1 | 63.2 | 67.4 | 61.5 | 61.6 | 64.2 | 68.2 | 233.2 | 248.8 | 255.6 |
| YoY | -17% | -6% | 19% | 45% | 8% | 0.8% | 2% | 1% | -24% | 7% | 3% |
| QoQ | 23% | 7% | 3% | 7% | -9% | 0% | 4% | 6% | | | |
| Si | 48.4 | 52.7 | 55.6 | 60.2 | 55.3 | 55.3 | 57.6 | 61.2 | 202.3 | 216.9 | 229.5 |
| SiC | 8.3 | 7.8 | 6.8 | 6.6 | 5.6 | 5.8 | 6.1 | 6.5 | 28.9 | 29.6 | 24.0 |
| 기타 | 0.4 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 2.0 | 2.3 | 2.1 |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | |
| Si | 84.7% | 86.1% | 88.1% | 89.4% | 90.0% | 89.8% | 89.7% | 89.7% | 87% | 87% | 90% |
| SiC | 14.5% | 12.8% | 10.8% | 9.8% | 9.1% | 9.4% | 9.5% | 9.5% | 12% | 12% | 9% |
| 기타 | 0.7% | 1.0% | 1.1% | 0.8% | 0.9% | 0.9% | 0.8% | 0.8% | 1% | 1% | 1% |
| 영업이익 | 6.2 | 9.6 | 12.1 | 12.6 | 10.0 | 9.6 | 11.7 | 13.0 | 41.8 | 40.4 | 44.3 |
| 영업이익률 | 11% | 16% | 19% | 19% | 16% | 16% | 18% | 19% | 17.9% | 16.3% | 17.3% |
| YoY | -61% | -28% | 54% | 156% | 63% | 0% | -3% | 3% | -55% | -3% | 9% |
| QoQ | 25% | 56% | 25% | 4% | -20% | -4% | 21% | 11% | | | |

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

도표 5. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출 | 68.5 | 65.2 | 53.1 | 46.9 | 57.7 | 61.3 | 62.9 | 68.1 | 233.6 | 250.1 | 337.6 |
| YoY | -15% | -19% | -25% | -38% | -16% | -6% | 19% | 45% | -24% | 7% | 35% |
| QoQ | -9% | -5% | -19% | -12% | 23% | 6% | 3% | 8% | | | |
| Si | 58.0 | 55.8 | 46.4 | 42.2 | 48.4 | 52.7 | 54.2 | 58.6 | 202.3 | 213.9 | 290.5 |
| SiC | 9.9 | 8.8 | 6.2 | 4.0 | 8.3 | 7.8 | 8.0 | 8.8 | 28.9 | 32.9 | 44.1 |
| 기타 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.7 | 1.1 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 2.4 | 3.3 | 3.1 |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | |
| Si | 84.6% | 85.6% | 87.4% | 89.9% | 83.8% | 85.9% | 86.2% | 86.1% | 87% | 86% | 86% |
| SiC | 14.4% | 13.6% | 11.7% | 8.5% | 14.4% | 12.8% | 12.7% | 12.9% | 12% | 13% | 13% |
| 기타 | 0.9% | 0.8% | 0.8% | 1.6% | 1.8% | 1.4% | 1.1% | 1.1% | 1% | 1% | 1% |
| 영업이익 | 15.7 | 12.9 | 7.6 | 5.1 | 6.6 | 9.6 | 12.4 | 15.9 | 41.3 | 44.4 | 98.9 |
| 영업이익률 | 23% | 20% | 14% | 11% | 11% | 16% | 20% | 23% | 18% | 17.8% | 29.3% |
| YoY | -36% | -48% | -65% | -78% | -58% | -26% | 62% | 215% | -56% | 8% | 123% |
| QoQ | -31% | -18% | -41% | -34% | 30% | 46% | 29% | 28% | | | |

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 307.3 | 233.2 | 248.8 | 255.6 | 276.2 |
| 매출원가 | 186.4 | 167.5 | 178.4 | 181.3 | 177.5 |
| 매출총이익 | 120.9 | 65.7 | 70.4 | 74.3 | 98.7 |
| 판매비 | 27.2 | 23.9 | 29.9 | 29.9 | 23.1 |
| 영업이익 | 93.7 | 41.8 | 40.4 | 44.3 | 75.7 |
| 금융손익 | (2.7) | (2.6) | (6.0) | (6.8) | (5.6) |
| 중속/관계기업손익 | 1.1 | (0.6) | 1.3 | 4.7 | 4.1 |
| 기타영업외손익 | 1.8 | 1.8 | 2.0 | 0.0 | 0.0 |
| 세전이익 | 94.0 | 40.5 | 37.7 | 42.2 | 74.2 |
| 법인세 | 13.9 | 6.3 | 9.3 | 10.1 | 17.8 |
| 계속사업이익 | 80.1 | 34.2 | 28.4 | 32.0 | 56.4 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 80.1 | 34.2 | 28.4 | 32.0 | 56.4 |
| 비배주주지분 손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지배주주순이익 | 80.1 | 34.2 | 28.4 | 32.0 | 56.4 |
| 지배주주지분포괄이익 | 53.5 | 107.1 | (31.9) | 32.0 | 56.4 |
| NOPAT | 79.9 | 35.3 | 30.4 | 33.7 | 57.5 |
| EBITDA | 127.1 | 75.9 | 72.7 | 75.3 | 107.5 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 13.35 | (24.11) | 6.69 | 2.73 | 8.06 |
| NOPAT증가율 | 18.72 | (55.82) | (13.88) | 10.86 | 70.62 |
| EBITDA증가율 | 9.47 | (40.28) | (4.22) | 3.58 | 42.76 |
| 영업이익증가율 | 13.85 | (55.39) | (3.35) | 9.65 | 70.88 |
| (지배주주)순이익증가율 | 20.09 | (57.30) | (16.96) | 12.68 | 76.25 |
| EPS증가율 | 19.78 | (57.33) | (17.10) | 12.89 | 75.99 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 39.34 | 28.17 | 28.30 | 29.07 | 35.73 |
| EBITDA이익률 | 41.36 | 32.55 | 29.22 | 29.46 | 38.92 |
| 영업이익률 | 30.49 | 17.92 | 16.24 | 17.33 | 27.41 |
| 계속사업이익률 | 26.07 | 14.67 | 11.41 | 12.52 | 20.42 |

| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 4,057 | 1,731 | 1,435 | 1,620 | 2,851 |
| BPS | 15,273 | 20,443 | 18,628 | 20,051 | 22,705 |
| CFPS | 6,758 | 4,160 | 4,038 | 4,044 | 5,642 |
| EBITDAPS | 6,435 | 3,841 | 3,677 | 3,806 | 5,436 |
| SPS | 15,559 | 11,807 | 12,583 | 12,921 | 13,966 |
| DPS | 600 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 8.06 | 29.00 | 15.99 | 16.08 | 9.14 |
| PBR | 2.14 | 2.46 | 1.23 | 1.30 | 1.15 |
| PCFR | 4.84 | 12.07 | 5.68 | 6.44 | 4.62 |
| EV/EBITDA | 5.70 | 15.46 | 8.70 | 8.89 | 5.85 |
| PSR | 2.10 | 4.25 | 1.82 | 2.02 | 1.87 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 28.90 | 9.81 | 7.45 | 8.51 | 13.53 |
| ROA | 17.36 | 5.94 | 4.30 | 4.84 | 8.18 |
| ROIC | 28.53 | 9.39 | 6.97 | 7.46 | 12.54 |
| 부채비율 | 61.18 | 68.22 | 78.65 | 73.24 | 58.53 |
| 순부채비율 | 26.38 | 45.39 | 49.20 | 39.34 | 25.77 |
| 이자보상배율(배) | 25.66 | 10.38 | 5.60 | 5.28 | 9.80 |

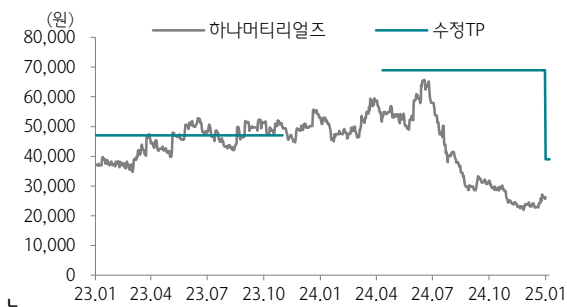
자료: 하나증권

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 147.8 | 137.6 | 165.5 | 191.9 | 209.8 |
| 금융자산 | 53.9 | 36.8 | 27.6 | 52.3 | 58.9 |
| 현금성자산 | 30.8 | 27.6 | 13.9 | 38.4 | 43.9 |
| 매출채권 | 12.4 | 14.4 | 20.8 | 21.1 | 22.8 |
| 재고자산 | 72.9 | 75.7 | 109.7 | 111.1 | 120.1 |
| 기타유동자산 | 8.6 | 10.7 | 7.4 | 7.4 | 8.0 |
| 비유동자산 | 331.8 | 534.8 | 481.9 | 484.7 | 492.4 |
| 투자자산 | 58.7 | 172.7 | 122.5 | 123.0 | 126.5 |
| 금융자산 | 52.9 | 162.8 | 108.1 | 108.4 | 110.8 |
| 유형자산 | 264.6 | 353.0 | 349.6 | 351.5 | 355.5 |
| 무형자산 | 5.6 | 6.1 | 6.9 | 7.2 | 7.4 |
| 기타비유동자산 | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 3.0 |
| 자산총계 | 479.6 | 672.4 | 647.4 | 676.6 | 702.3 |
| 유동부채 | 103.0 | 135.8 | 153.6 | 154.0 | 123.6 |
| 금융부채 | 67.4 | 112.8 | 120.2 | 120.2 | 87.3 |
| 매입채무 | 1.1 | 1.3 | 1.9 | 1.9 | 2.0 |
| 기타유동부채 | 34.5 | 21.7 | 31.5 | 31.9 | 34.3 |
| 비유동부채 | 79.0 | 136.9 | 131.4 | 132.0 | 135.7 |
| 금융부채 | 65.0 | 105.4 | 85.8 | 85.8 | 85.8 |
| 기타비유동부채 | 14.0 | 31.5 | 45.6 | 46.2 | 49.9 |
| 부채총계 | 182.1 | 272.7 | 285.0 | 286.0 | 259.3 |
| 지배주주지분 | 297.6 | 399.7 | 362.4 | 390.5 | 443.0 |
| 자본금 | 9.9 | 9.9 | 9.9 | 9.9 | 9.9 |
| 자본잉여금 | 36.4 | 37.2 | 36.9 | 36.9 | 36.9 |
| 자본조정 | (2.3) | (2.2) | (3.4) | (3.4) | (3.4) |
| 기타포괄이익누계액 | (7.8) | 65.7 | 6.8 | 6.8 | 6.8 |
| 이익잉여금 | 261.4 | 289.1 | 312.3 | 340.4 | 392.9 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 297.6 | 399.7 | 362.4 | 390.5 | 443.0 |
| 순금융부채 | 78.5 | 181.4 | 178.3 | 153.6 | 114.2 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | 82.6 | 44.8 | 62.8 | 62.5 | 84.6 |
| 당기순이익 | 80.1 | 34.2 | 28.4 | 32.0 | 56.4 |
| 조정 | 33.2 | 36.6 | 37.3 | 31.1 | 31.8 |
| 감가상각비 | 33.4 | 34.0 | 32.2 | 31.0 | 31.8 |
| 외환거래손익 | 0.7 | 0.1 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (1.1) | 0.7 | (0.1) | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 0.2 | 1.8 | 4.8 | 0.1 | 0.0 |
| 영업활동자산부채변동 | (30.7) | (26.0) | (2.9) | (0.6) | (3.6) |
| 투자활동 현금흐름 | (92.4) | (129.7) | (59.0) | (33.9) | (40.7) |
| 투자자산감소(증가) | 53.1 | (113.4) | 50.3 | (0.5) | (3.5) |
| 자본증가(감소) | (92.3) | (120.6) | (44.7) | (32.0) | (35.0) |
| 기타 | (53.2) | 104.3 | (64.6) | (1.4) | (2.2) |
| 재무활동 현금흐름 | (5.3) | 80.8 | (18.9) | (3.9) | (36.7) |
| 금융부채증가(감소) | 11.1 | 85.8 | (12.3) | 0.0 | (32.8) |
| 자본증가(감소) | (1.1) | 0.7 | (0.3) | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (3.6) | 0.2 | (2.4) | 0.0 | (0.0) |
| 배당지급 | (11.7) | (5.9) | (3.9) | (3.9) | (3.9) |
| 현금의 증감 | (15.5) | (4.2) | (14.3) | 24.4 | 5.6 |
| Unlevered CFO | 133.5 | 82.2 | 79.8 | 80.0 | 111.6 |
| Free Cash Flow | (9.9) | (75.8) | 18.0 | 30.5 | 49.6 |

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나머티리얼즈



| 날짜 | 투자이전 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------|--------|--------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 25.1.14 | BUY | 39,000 | | |
| 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 2025년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2025년 1월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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 | 94.57% | 4.98% | 0.45% | 100% |

* 기준일: 2025년 01월 11일