Company Report

하나머티리얼즈

166090

May 20, 2024

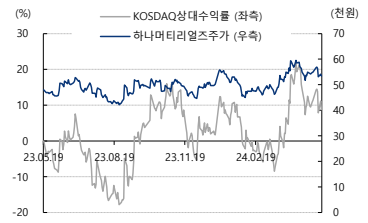
Buy 유지

TP 58,000 원 유지

Company Data

현재가(05/17)	54,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	59,500 원
52 주 최저가(보통주)	39,900 원
KOSPI (05/17)	2,724.62p
KOSDAQ (05/17)	855.06p
자본금	99 억원
시가총액	10,700 억원
발행주식수(보통주)	1,978 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	13.1 만주
평균거래대금(60 일)	71 억원
외국인지분(보통주)	22.74%
주요주주	
하나마이크론 외 6 인	45.17%
Tokyo Electron Limited	13.78%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.7	7.8	27.8
상대주가	-8.9	-0.7	21.9

미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com

KYOBO 교보증권

매출의 초봄

1Q24 Review : 5분기만에 매출액 QoQ 증가

1Q24 매출액은 577억원 (YoY -16%, QoQ +24%), 영업이익은 65억원(YoY -59%, QoQ +47%)로 5분기만에 매출액이 QoQ 증가하는 등 점진적인 회복세의 초기로 판단. 다만 영업이익이 컨센서스를 하회하여 영업이익률 11.3% 수준. 영업이익률이 감소한 이유는 연초부터 반영된 단가인하에 의한 것으로 매 분기 점진적인 개선 추세를 보일 것으로 전망. 또한 상여금 관련 비용을 4Q23 대비 크게 반영 했기 때문.

2024년 매출액 2,699억원, 영업이익 564억원 전망

2024년 매출액은 YoY 16% 증가한 2,699억원, 영업이익은 YoY 35% 증가한 564억원 전망. 매 분기 꾸준한 회복을 보여줄 것으로 전망. 이유는 1) 고객사 Capa 증가 전망. 2024년 말 기준 국내 주요 메모리 기업의 디램 Capa는 1,160K로 4Q23기준 813K(최근 저점) 대비 43% 증가할 것으로 전망하며, 낸드 Capa는 795K로 4Q23기준 530K(최근 저점) 대비 50% 증가할 것으로 전망됨에 따라 동사의 매출액도 비례하여 증가할 전망. 2) TEL의 Nand Flash Channel Hole용 식각장비가 기존 예상보다 빠른 9세대부터 진입될 경우 2024년 동사의 매출 성장을 견인할 수 있는 요소로 판단.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 58,000원 유지

하나머티리얼즈에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 58,000원으로 유지. 2024년 및 2025년 매출액 전망을 각각 5%, 6% 상향 조정하였음에도, 영업이익 전망을 각각 15%, 5% 하향 조정. 고객사의 Capa 증가 속도에 따라 동사의 매출액도 빠른 회복을 보일 것으로 전망되나, 1Q24의 영업이익률이 기대에 못 미침에 따라 2024년과 2025년 영업이익률을 소폭 하향 조정 하였기 때문. 다만 비용절감 노력 등으로 영업이익률 개선속도에 따라 목표가 상향조정 예정임.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	**307**	**233**	**270**	**315**	**406**
YoY(%)	13.4	-24.1	15.8	16.7	28.9
영업이익(십억원)	**94**	**42**	**56**	**84**	**135**
OP 마진(%)	30.6	18.0	20.7	26.7	33.3
순이익(십억원)	**80**	**34**	**48**	**71**	**115**
EPS(원)	4,057	1,731	2,405	3,570	5,818
YoY(%)	19.8	-57.3	38.9	48.4	63.0
PER(배)	8.1	29.0	22.2	15.0	9.2
PCR(배)	4.8	12.1	11.5	8.8	6.2
PBR(배)	2.2	2.5	2.4	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	5.7	15.4	13.2	9.9	6.7
ROE(%)	28.9	9.8	11.3	14.9	20.8

Appendix

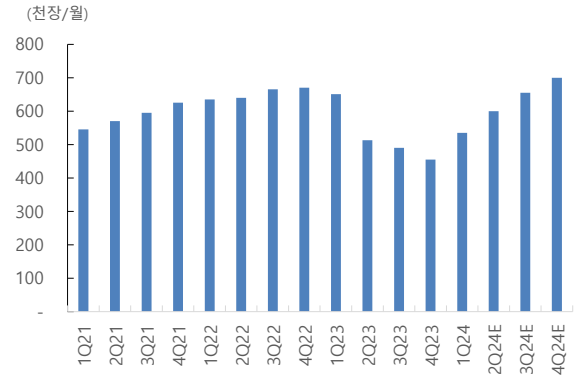
하나머티리얼즈 매출은 메모리 고객사의 가동률에 영향을 받으며, 신규 투자가 이루어지면 add 되는 구조.

Si 부문 매출액의 약 40%는 디램 가동율에 영향을 받으며, 60%는 낸드 가동률에 영향을 받음. SiC 부문 매출액은 디램, 하이브리드 SiC 부문은 낸드 가동률에 영향을 받음.

2024년 말 기준 국내 주요 메모리 기업의 디램 Capa는 1,160K로 4Q23기준 813K(최근 저점) 대비 43% 증가할 것으로 전망. 특히 디램의 경우 4Q22 1,015K(최근 고점) 대비 증가할 것으로 전망.

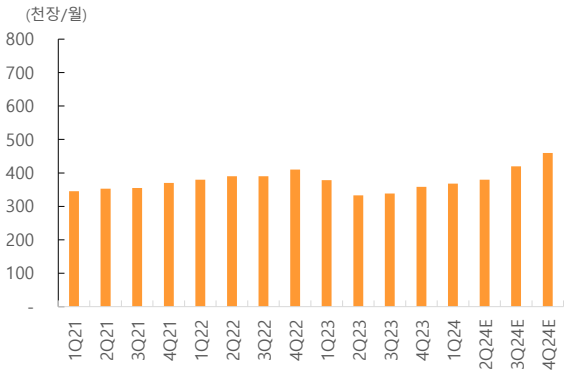
2024년 말 기준 국내 주요 메모리 기업의 낸드 Capa는 795K로 4Q23(최근 저점) 기준 530K 대비 50% 증가할 것으로 전망.

[도표 1] 삼성전자 디램 Capa 추이 및 전망



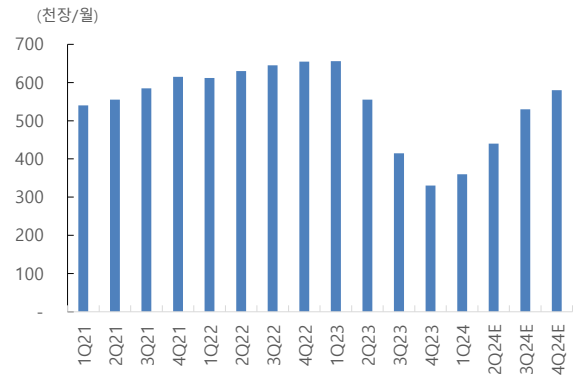
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 하이닉스 디램 Capa 추이 및 전망



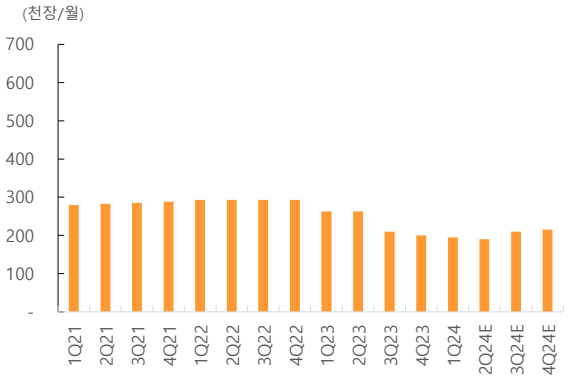
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 삼성전자 낸드 Capa 추이 및 전망



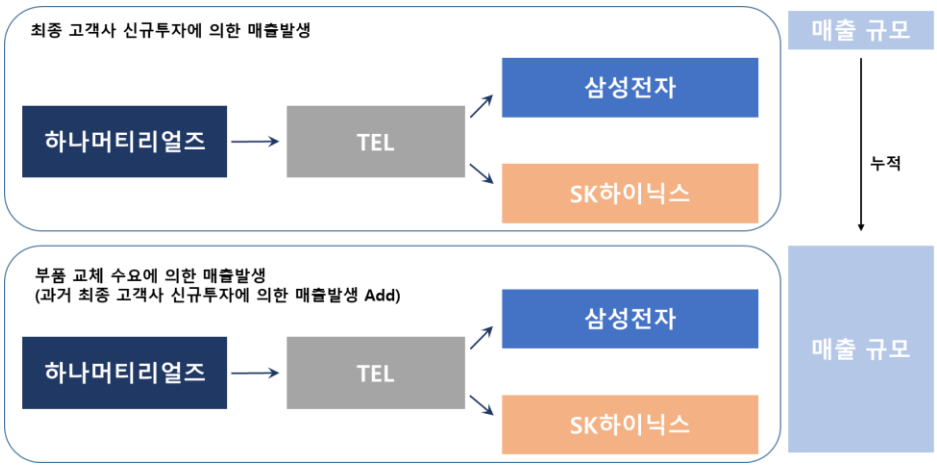
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 4] SK 하이닉스 및 Solidigm 낸드 Capa 추이 및 전망



자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 하나머티리얼즈 매출발생 구조



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 하나머티리얼즈 실적추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	**68**	**65**	**53**	**47**	**58**	**66**	**71**	**76**	**233**	**270**	**315**
YoY	*-15%*	*-19%*	*-25%*	*-38%*	*-16%*	*1%*	*33%*	*63%*	*-24%*	*16%*	*17%*
QoQ	*-9%*	*-5%*	*-19%*	*-12%*	*24%*	*14%*	*7%*	*7%*			
Si 제품	58	56	46	40	48	56	60	65	201	230	265
SiC 등 기타	11	9	7	6	9	10	10	11	33	40	50
매출비중											
Si 제품	85%	86%	87%	87%	84%	85%	85%	85%	86%	85%	84%
SiC 등 기타	15%	14%	13%	13%	16%	15%	15%	15%	14%	15%	16%
영업이익	**16**	**13**	**8**	**5**	**7**	**13**	**17**	**20**	**42**	**56**	**84**
YoY	*-35%*	*-46%*	*-64%*	*-78%*	*-59%*	*-3%*	*122%*	*299%*	*-55%*	*35%*	*49%*
QoQ	*-30%*	*-16%*	*-41%*	*-37%*	*32%*	*98%*	*35%*	*12%*			
영업이익률	*23%*	*20%*	*15%*	*11%*	*11%*	*20%*	*25%*	*26%*	*18%*	*21%*	*27%*

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 하나머티리얼즈 실적 추정 변경

	2024E			2025E		
(십억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	256	270	5%	298	315	6%
영업이익	66	56	-15%	88	84	-5%

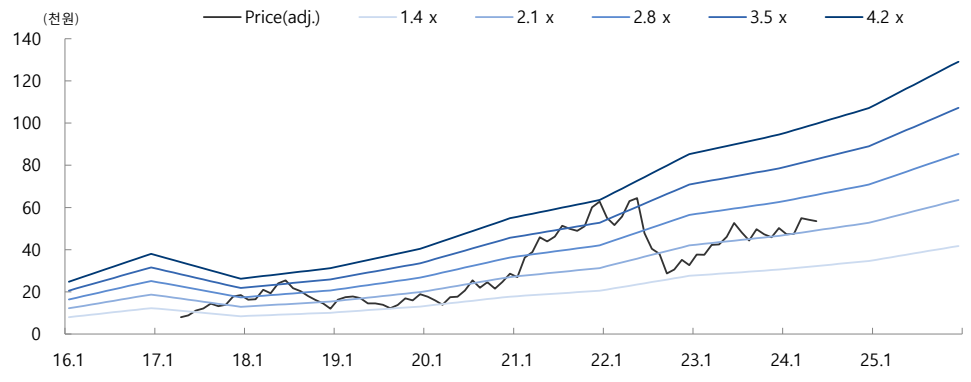
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 하나머티리얼즈 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	22,418 원	
Target PBR	2.6 배	최근 5 년 평균값
목표주가	58,000 원	
현주가	54,100 원	2024 년 5 월 17 일 종가 기준
업사이드	7.3%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 9] 하나머티리얼즈 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[하나머티리얼즈 166090]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	307	233	270	315	406
매출원가	186	168	185	201	237
매출총이익	121	66	85	114	169
매출총이익률 (%)	39.4	28.2	31.5	36.1	41.6
판매비와관리비	27	24	29	30	34
영업이익	94	42	56	84	135
영업이익률 (%)	30.5	17.9	20.9	26.6	33.3
EBITDA	127	76	91	122	173
EBITDA Margin (%)	41.4	32.5	33.9	38.6	42.7
영업외손익	0	-1	0	0	1
관계기업손익	1	-1	1	1	1
금융수익	1	1	2	1	2
금융비용	-4	-4	-4	-3	-3
기타	2	2	1	1	1
법인세비용차감전순손익	94	40	56	84	136
법인세비용	14	6	9	13	21
계속사업순손익	80	34	48	71	115
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	34	48	71	115
당기순이익률 (%)	26.1	14.7	17.6	22.4	28.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	80	34	48	71	115
지배순이익률 (%)	26.1	14.7	17.6	22.4	28.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-27	73	-1	-1	-1
포괄순이익	53	107	47	70	114
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	53	107	47	70	114

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	148	138	137	162	243
현금및현금성자산	31	28	34	18	63
매출채권 및 기타채권	17	15	18	21	26
재고자산	73	76	67	105	135
기타유동자산	28	19	17	18	19
비유동자산	332	535	551	574	587
유형자산	265	353	359	372	374
관계기업투자금	6	10	21	32	43
기타금융자산	53	163	163	163	163
기타비유동자산	9	9	8	8	7
자산총계	480	672	688	736	831
유동부채	103	136	107	97	87
매입채무 및 기타채무	27	20	20	20	21
차입금	47	93	83	73	63
유동성채무	16	18	0	0	0
기타유동부채	14	5	4	4	3
비유동부채	79	137	137	137	138
차입금	63	104	104	104	104
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	33	33	33	34
부채총계	182	273	244	234	225
지배지분	298	400	443	502	606
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	36	37	37	37	37
이익잉여금	261	289	333	392	495
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	298	400	443	502	606
총차입금	128	216	299	399	499

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	83	45	73	52	102
당기순이익	80	34	48	71	115
비현금항목의 가감	53	48	49	56	63
감가상각비	32	33	34	37	38
외환손익	1	0	0	0	0
지분법평가손익	-1	1	-1	-1	-1
기타	21	14	16	20	27
자산부채의 증감	-31	-26	-13	-60	-55
기타현금흐름	-20	-11	-11	-15	-22
투자활동 현금흐름	-92	-130	-47	-59	-49
투자자산	0	-11	-11	-11	-11
유형자산	-92	-121	-40	-50	-40
기타	0	1	3	1	1
재무활동 현금흐름	-5	82	-33	-23	-23
단기차입금	-7	43	-10	-10	-10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	27	58	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-6	-4	-12	-12
기타	-14	-13	-19	-1	-1
현금의 증감	-16	-3	6	-16	44
기초 현금	46	31	28	34	18
기말 현금	31	28	34	18	63
NOPLAT	80	35	48	71	114
FCF	-10	-77	29	-1	57

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,057	1,731	2,405	3,570	5,818
PER	8.1	29.0	22.2	15.0	9.2
BPS	15,065	20,235	22,418	25,395	30,620
PBR	2.2	2.5	2.4	2.1	1.7
EBITDAPS	6,435	3,841	4,626	6,146	8,760
EV/EBITDA	5.7	15.4	13.2	9.9	6.7
SPS	15,559	11,807	13,649	15,927	20,527
PSR	2.1	4.3	3.9	3.4	2.6
CFPS	-501	-3,909	1,488	-50	2,901
DPS	600	200	600	600	600

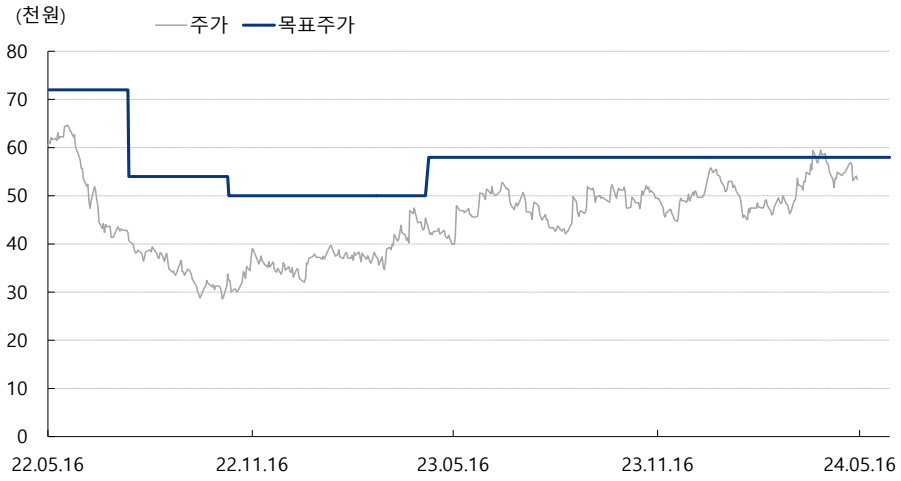
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	13.4	-24.1	15.8	16.7	28.9
영업이익 증가율	13.9	-55.4	34.8	48.7	61.1
순이익 증가율	20.2	-57.3	39.1	48.4	63.0
수익성					
ROIC	28.2	9.2	10.9	15.3	22.5
ROA	17.4	5.9	7.0	9.9	14.7
ROE	28.9	9.8	11.3	14.9	20.8
안정성					
부채비율	61.2	68.2	55.1	46.6	37.1
순차입금비율	26.6	32.1	27.4	24.2	20.2
이자보상배율	25.7	10.4	16.1	25.2	43.0

자료: 하나머티리얼즈, 교보증권 리서치센터

하나머티리얼즈 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.02.06	매수	72,000	(21.46)	(8.06)					
2022.05.17	매수	72,000	(24.07)	(8.06)					
2022.07.28	매수	54,000	(35.82)	(25.09)					
2022.10.26	매수	50,000	(25.38)	(5.10)					
2023.04.24	매수	58,000	(18.78)	(8.97)					
2023.10.18	매수	58,000	(18.68)	(8.97)					
2024.02.07	매수	58,000							
2024.05.20	매수	58,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ **Compliance Notice** ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며,
어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ **투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항** ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]
Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하