

하나머티리얼즈

| Bloomberg Code (166090 KS) | Reuters Code (166090.KQ)

2023년 12월 21일

[IT부품/전기전자]

오강호 수석연구원

☎ 02-3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

박윤 연구원

☎ 02-3772-2676

✉ yunpark@shinhan.com

실적 저점 확인, 반등의 시작



매수
(유지)



현재주가 (12월 20일)

51,000 원



목표주가

67,000 원 (상향)



상승여력

31.4%

- ◆ 4Q23 실적 저점 이후 2024년 계단식 반등 전망
- ◆ 반도체 수요 회복과 더불어 고객사 수요 확대 기대
- ◆ 실적 추정치 상향 가능 구간 → 2024년 주목할 소부장



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	1,007.4십억원
발행주식수	19.8백만주
유동주식수	10.6백만주(53.7%)
52 주 최고가/최저가	52,800 원/32,050 원
일평균 거래량 (60 일)	155,949 주
일평균 거래액 (60 일)	7,663 백만원
외국인 지분율	22.13%

주요주주

하나마이크론 외 7 인	45.16%
Tokyo Electron Limited	13.80%

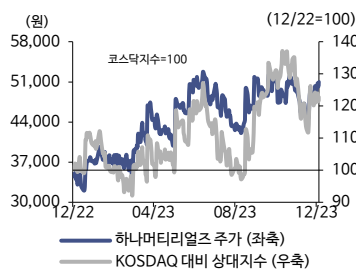
절대수익률

3개월	1.2%
6개월	-1.7%
12개월	48.5%

KOSDAQ 대비 상대수익률

3개월	3.5%
6개월	0.9%
12개월	21.0%

주가



2023년 Review - 계단식 실적 하향, 주가는 안정화

2023년 반도체 업황 부진속 실적 하향 조정이 나타났다. 영업이익 기준 1Q23 158억원(-35% YoY), 2Q23 133억원(-46% YoY), 3Q23 79억원(-64% YoY)을 기록했다. 주요 제품인 Cathode와 Ring의 수요 둔화에 따른 매출 감소가 부진의 주요 이유다. 4Q23 추정치도 조정했다. 이에 2023년 영업이익의 432억원(-54% YoY)이 전망된다.

실적 추정치 조정에도 2023년 주가는 선방 중이다. 연초 대비 주가 수익률(12/20일 기준)은 +53%를 기록 중이다. 2가지 이유로 풀이된다. 1) 반도체 업황 Cycle 회복 기대 → 소모품 수요 증가, 2) 신제품 개발 및 납품 확대에 외형 성장과 수익성 개선이 예상된다.

2024년 Preview - 1H24 계단식 상향, 주가 선행 가능 구간

Cycle 영향, 보수적 추정으로 밸류에이션 부담감은 분명있다. 다만 성장 Key도 명확하다. 고객사 점유율 확대 → 수요 증가로 이어지며 이는 국내 반도체 Peer 가운데 실적 개선 속도의 차이를 의미한다. 2024년은 상반기보다 하반기 그리고 계단식 성장이 기대되는 이유다.

주요 제품으로 자리매김한 SIC는 글로벌 장비사의 레퍼런스를 확보하며 포트폴리오 확대 구간에 진입했다. 2022년 투자 발표(1,000억원) 이후 증설도 진행 중이다. 2024년 증설 완료 계획이며 예상 생산 능력(매출액 기준) 1.5~2.0배까지 증가할 전망이다. 가동은 2025년 전망된다. 정리하면 1) 주요 고객사의 점유율 확대, 2) 제품 포트폴리오 다변화로 경쟁력 확보, 3) 중장기 설비 능력 확보가 2024년 주목할 포인트다. 4Q23 실적 저점 이후 성장 스토리에 주목할 타이밍이다.

투자 의견 '매수', 목표주가 67,000원

목표주가 67,000원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS(주당 순이익) 2,937원에 Target P/E 22.9배(Peer 그룹인 10% 할인)를 적용하여 산출했다. 실적 측면에서 2H23, 1H24 시기의 변곡점이 형성될 전망이다. 반도체 부품 업체 특성상 Cycle 회복시 안정적 실적 성장을 기대해 볼 수 있다. 설비 투자 효과 반영 및 고객사 수요 개선 기대로 투자자의 관심이 확대되는 시기다. 업황 우려에 따른 단기적 실적보다 중장기 성장 동력에 주목할 시점이다. 투자 의견 '매수'를 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	271.1	82.3	66.7	3,387	13,020	18.5	11.3	4.8	30.0	28.1
2022	307.3	93.7	80.1	4,057	15,065	8.1	5.7	2.2	28.9	26.4
2023F	234.4	43.2	36.6	1,853	16,325	27.5	11.9	3.1	11.8	5.4
2024F	262.9	70.8	58.0	2,937	18,570	17.4	8.9	2.7	16.8	(10.9)
2025F	316.2	90.7	75.0	3,798	21,479	13.4	7.3	2.4	19.0	(25.0)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	67,000	
EPS	2,937	2024년 EPS 적용
목표 PER	22.9	국내외 PEER 평균 10% 할인 적용
현재가	51,000	

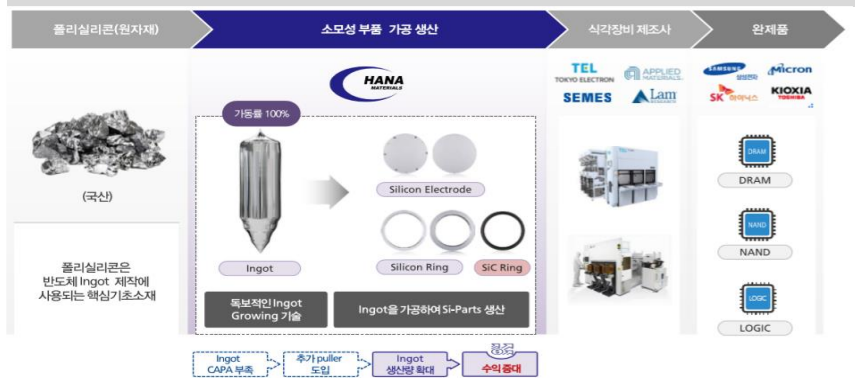
자료: 신한투자증권 추정

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
원익QnC	14.0	10.7	1.7	1.4	12.7	14.2	8.2	7.1
램리서치	23.5	28.0	12.8	12.9	60.2	43.9	18.5	22.4
도쿄일렉트론	27.1	37.5	7.8	7.1	31.1	19.6	18.2	24.7
평균	21.6	25.4	7.4	7.1	34.7	25.9	15.0	18.1
하나머티리얼즈	27.5	17.4	3.1	2.7	11.8	16.8	11.9	8.9

자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

하나머티리얼즈 밸류체인



자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나머티리얼즈의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	55.3	63.8	72.7	79.4	80.4	80.8	71.0	75.2	68.5	65.2	53.1	47.7	307.3	234.4	262.9
Cathode	23.6	28.5	34.7	36.8	39.4	40.4	35.5	39.8	32.9	34.1	25.8	23.5	155.1	116.2	130.1
Ring	28.7	32.2	31.4	34.0	33.0	32.3	28.4	24.8	25.3	21.7	20.6	18.0	118.5	85.6	95.1
기타	3.0	3.1	6.5	8.6	8.0	8.1	7.1	10.5	10.3	9.4	6.6	6.2	33.7	32.5	37.7
영업이익	15.7	18.8	22.4	25.3	24.4	24.8	21.9	22.6	15.8	13.3	7.6	6.5	93.7	43.2	70.8
순이익	13.5	15.8	17.3	20.2	19.8	19.4	19.1	21.8	13.8	10.5	6.1	6.1	80.1	36.5	58.0
영업이익률	28.5	29.6	30.9	31.8	30.4	30.6	30.9	30.1	23.1	20.4	14.4	13.7	30.5	18.4	26.9
순이익률	24.3	24.7	23.8	25.4	24.6	24.1	26.9	29.0	20.1	16.1	11.6	12.8	26.1	15.6	22.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	443.7	479.6	471.0	505.4	554.3
유동자산	118.2	147.8	164.8	216.4	281.6
현금및현금성자산	46.4	30.8	75.6	56.0	35.0
매출채권	21.7	12.4	9.5	10.6	12.8
재고자산	44.4	72.9	55.6	62.4	75.0
비유동자산	325.4	331.8	306.2	289.0	272.7
유형자산	205.6	264.6	242.3	224.9	207.6
무형자산	5.5	5.6	4.7	3.9	3.3
투자자산	110.7	58.7	56.4	57.3	59.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	186.7	182.1	148.5	138.6	130.1
유동부채	109.6	103.0	72.8	61.6	50.6
단기차입금	44.0	47.0	42.0	27.0	9.0
매입채무	2.5	1.1	0.9	1.0	1.2
유동성장기부채	22.0	15.6	0.0	0.0	0.0
비유동부채	77.1	79.0	75.7	77.0	79.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	54.3	65.0	65.0	65.0	65.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	257.0	297.6	322.5	366.8	424.3
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	37.5	36.4	36.4	36.4	36.4
기타자본	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
기타포괄이익누계액	20.5	(7.8)	(7.8)	(7.8)	(7.8)
이익잉여금	191.4	261.4	286.3	330.6	388.1
지배주주지분	257.0	297.6	322.5	366.8	424.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	121.3	132.4	110.7	96.1	79.0
*순차입금(순현금)	72.2	78.5	17.5	(39.9)	(106.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	96.6	82.6	90.2	91.8	100.2
당기순이익	66.7	80.1	36.6	58.0	75.0
유형자산상각비	32.9	32.4	42.3	37.3	32.4
무형자산상각비	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7
외화환산손실(이익)	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지분법, 종속, 관계기업실익(이익)	(0.1)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
운전차량변동	(15.3)	(30.7)	10.5	(4.1)	(7.7)
(법인세납부)	(6.6)	(14.1)	(7.0)	(14.5)	(18.8)
기타	17.9	14.6	7.1	14.5	18.8
투자활동으로인한현금흐름	(77.9)	(92.4)	(122)	(83.3)	(86.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(31.2)	(92.5)	(20.0)	(20.0)	(15.0)
유형자산의감소	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.3)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(45.9)	0.1	2.3	(0.9)	(1.7)
기타	1.1	0.9	5.5	(62.4)	(70.0)
FCF	66.4	(11.0)	73.4	69.3	80.5
재무활동으로인한현금흐름	(18.4)	(5.3)	(33.4)	(28.2)	(34.7)
차입금의 증가(감소)	(7.4)	8.0	(21.7)	(14.5)	(17.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
배당금	(11.7)	(11.7)	(11.7)	(13.7)	(17.6)
기타	0.7	(2.2)	0.0	0.0	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	0.2	(15.5)	44.7	(19.5)	(21.1)
기초현금	46.2	46.4	30.8	75.6	56.0
기말현금	46.4	30.8	75.6	56.0	35.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	271.1	307.3	234.4	262.9	316.2
증감률 (%)	35.1	13.4	(23.7)	12.2	20.3
매출원가	162.8	186.4	165.1	163.0	192.9
매출총이익	108.3	121.0	69.2	99.9	123.3
매출총이익률 (%)	40.0	39.4	29.5	38.0	39.0
판매관리비	26.0	27.2	26.0	29.1	32.6
영업이익	82.3	93.7	43.2	70.8	90.7
증감률 (%)	54.9	13.9	(53.9)	63.8	28.2
영업이익률 (%)	30.3	30.5	18.4	26.9	28.7
영업외손익	(0.8)	0.3	0.4	1.7	3.0
금융손익	(2.1)	(2.7)	(2.1)	(0.8)	0.6
기타영업외손익	1.3	1.8	2.5	2.5	2.5
중속 및 관계기업관련손익	0.1	1.1	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	81.5	94.0	43.6	72.5	93.8
법인세비용	14.8	13.9	7.0	14.5	18.8
계속사업이익	66.7	80.1	36.6	58.0	75.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	66.7	80.1	36.6	58.0	75.0
증감률 (%)	75.2	20.2	(54.3)	58.5	29.3
순이익률 (%)	24.6	26.1	15.6	22.1	23.7
(지배주주)당기순이익	66.7	80.1	36.6	58.0	75.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종포괄이익	77.0	53.5	36.6	58.0	75.0
(지배주주)종포괄이익	77.0	53.5	36.6	58.0	75.0
(비지배주주)종포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	116.1	127.1	86.5	108.9	123.8
증감률 (%)	62.3	9.5	(32.0)	26.0	13.6
EBITDA 이익률 (%)	42.8	41.4	36.9	41.4	39.1

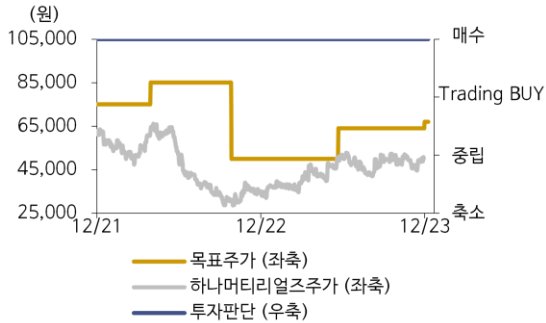
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	3,387	4,057	1,853	2,937	3,798
EPS (지배순이익, 원)	3,387	4,057	1,853	2,937	3,798
BPS (자본총계, 원)	13,020	15,065	16,325	18,570	21,479
BPS (지배지분, 원)	13,020	15,065	16,325	18,570	21,479
DPS (원)	600	600	600	700	900
PER (당기순이익, 배)	18.5	8.1	27.5	17.4	13.4
PER (지배순이익, 배)	18.5	8.1	27.5	17.4	13.4
PBR (자본총계, 배)	4.8	2.2	3.1	2.7	2.4
PBR (지배지분, 배)	4.8	2.2	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA (배)	11.3	5.7	11.9	8.9	7.3
배당성향 (%)	17.6	14.6	32.0	23.6	23.4
배당수익률 (%)	1.0	1.8	1.2	1.4	1.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	42.8	41.4	36.9	41.4	39.1
영업이익률 (%)	30.3	30.5	18.4	26.9	28.7
순이익률 (%)	24.6	26.1	15.6	22.1	23.7
ROA (%)	16.7	17.4	7.7	11.9	14.2
ROE (지배순이익, %)	30.0	28.9	11.8	16.8	19.0
ROIC (%)	30.9	26.4	11.4	20.0	26.7
안정성					
부채비율 (%)	72.7	61.2	46.1	37.8	30.7
순차입금비율 (%)	28.1	26.4	5.4	(10.9)	(25.0)
현금비율 (%)	42.3	29.9	103.7	91.0	69.1
이자보상배율 (배)	28.4	25.7	12.3	23.8	36.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	10.9	7.2	4.6	5.6	5.8
재고자산회수기간 (일)	49.3	69.7	100.0	81.9	79.3
매출채권회수기간 (일)	24.3	20.2	17.1	14.0	13.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

하나머티리얼즈(166090)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 09월 14일	매수	75,000	(27.4)	(15.2)
2022년 03월 15일		6개월경과	(26.2)	(18.0)
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	(22.1)	(20.6)
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, 박윤)
- ◆ 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 투자에 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 (2023년 12월 19일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------