



BUY (유지)

목표주가(12M) 69,000원  
현재주가(8.16) 41,450원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	786.33
52주 최고/최저(원)	65,700/38,050
시가총액(십억원)	819.8
시가총액비중(%)	0.21
발행주식수(천주)	19,777.7
60일 평균 거래량(천주)	200.6
60일 평균 거래대금(십억원)	10.8
외국인지분율(%)	22.79
주요주주 지분율(%)	
해나미크론 외 6 인	45.17
Tokyo Electron Limited	13.78

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	262.3	330.1
영업이익(십억원)	49.7	91.1
순이익(십억원)	40.3	73.3
EPS(원)	2,038	3,705
BPS(원)	22,256	25,612

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	0.0	233.6	250.1	337.6
영업이익	0.0	41.3	45.9	98.9
세전이익	0.0	40.5	43.0	97.5
순이익	0.0	34.2	33.8	80.0
EPS	0	1,731	1,710	4,043
증감율	N/A	N/A	(1.21)	136.43
PER	0.00	29.00	24.24	10.25
PBR	0.00	2.46	1.90	1.61
EV/EBITDA	0.00	15.45	12.29	7.18
ROE	0.00	8.55	8.17	17.15
BPS	0	20,443	21,859	25,704
DPS	600	200	200	200



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 8월 19일 | 기업분석\_Earnings Review

## 하나머티리얼즈 (166090)

### 성장 모멘텀은 유효

#### 2Q24 Review: 소폭의 실적 개선 시현

하나머티리얼즈의 24년 2분기 실적은 매출액 613억원(YoY -6%, QoQ +6%), 영업이익 96억원(YoY -26%, QoQ +46%, OPM 16%)을 기록했다. Si 부품 매출은 전분기대비 9% 증가한 527억원, SiC 부품 매출은 전분기대비 6% 감소한 78억원을 기록했다. SiC 하이브리드 부품이 연초부터 시안 FAB으로 공급이 확대되었는데 1분기에 고객사 내 재고 확보가 상당 부분 이루어진 영향으로 추정된다. DRAM은 상반기 전환투자가 진행되며 가동률이 순조롭게 회복되고 있으나 IT 수요 불확실성으로 인해 NAND 가동률은 예상대비 저조한 회복세를 보이고 있다. 이에 하나머티리얼즈의 실적 또한 당초 예상대비 완만한 개선세가 지속될 것으로 예상된다.

#### 2024 Preview: 저조한 NAND 수요로 가동률 회복 지연

하나머티리얼즈의 24년 연간 매출은 2,501억원(YoY +7%), 영업이익 444억원(YoY +8%, OPM 18%)을 기록할 전망이다. 모바일 및 PC 수요 회복에 대한 불확실성이 지속되며 NAND 가동률 회복 시점이 늦어지고 있고 낮은 가동률로 인해 연초부터 기대했던 Si 제품군 확대가 지연되며 23년 대비 회복의 강도는 낮아질 것으로 예상된다. 다만 일반 서버의 수요는 점진적인 회복세에 진입했으며 연말 모바일 및 PC 성수기에 진입하며 추가적인 가동률 회복 가능성이 상존한다고 판단한다. 25년에는 상반기 V9 NAND 전환투자 및 하반기 V10 극저온 식각장비향 매출이 발생하며 본격적인 회복 궤도에 진입할 것으로 전망한다.

#### 25년에 대한 기대는 유효

하나머티리얼즈에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 69,000원을 유지한다. IT 수요 불확실성이 지속되며 24년 가동률 회복에 따른 실적 개선은 제한적이다. 다만 지난 2년간 NAND 투자가 제한적이었던 만큼 25년에는 24년대비 투자 규모가 증가할 것으로 예상된다. 도교일렉트론은 이번 분기 실적발표에서 NAND 극저온 식각장비 관련 상반기부터 고객사 내에서 웨이퍼 평가를 진행하고 있으며 내년부터 파일럿 투자가 시작될 것으로 언급했다. 극저온 식각 장비의 시장 규모를 아직 명확하게 추정하기는 어려우나 금번 실적 발표를 통해 램리서치도 신규 극저온 식각장비를 발표한 만큼 기술의 방향성은 명확하다고 판단한다. 하나머티리얼즈는 현재 극저온 식각장비향 부품을 공급하고 있어 해당 기술에 대한 레퍼런스를 확보하고 있다는 점에서 타사 대비 경쟁력을 보유하고 있는 상황이다. 아울러 가동률 회복 시점에서는 기 확보된 Capa를 기반으로 공급 제품군의 확대도 기대할 수 있는 상황이라고 판단한다.

도표 1. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 후)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	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>61.3</b>	<b>62.9</b>	<b>68.1</b>	<b>233.6</b>	<b>250.1</b>	<b>337.6</b>
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
<b>매출비중</b>											
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%
<b>영업이익</b>	<b>15.7</b>	<b>12.9</b>	<b>7.6</b>	<b>5.1</b>	<b>6.6</b>	<b>9.6</b>	<b>12.4</b>	<b>15.9</b>	<b>41.3</b>	<b>44.4</b>	<b>98.9</b>
<b>영업이익률</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>	<b>23%</b>	<b>18%</b>	<b>17.8%</b>	<b>29.3%</b>
YoY	-36%	-48%	-65%	-78%	-58%	-26%	62%	215%	-56%	8%	123%
QoQ	-31%	-18%	-41%	-34%	30%	46%	29%	28%			

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

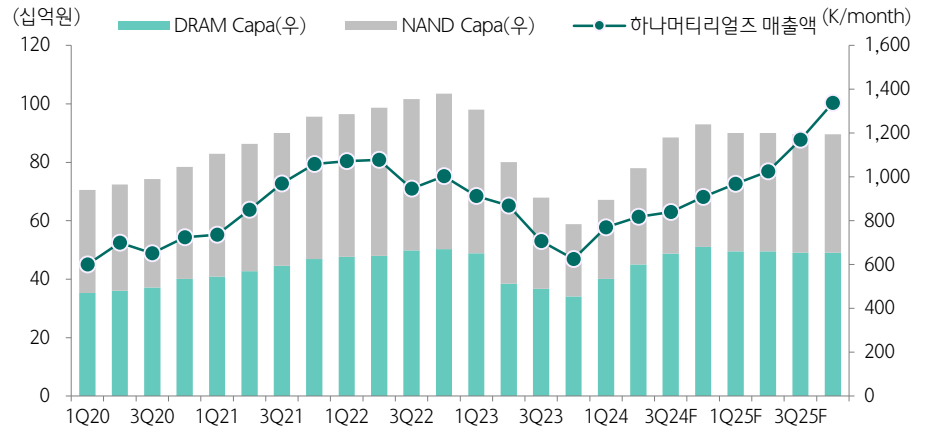
도표 2. 하나머티리얼즈의 분기별 실적 추정 전망(수정 전)

	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>63.4</b>	<b>64.1</b>	<b>67.8</b>	<b>233.6</b>	<b>252.9</b>	<b>342.2</b>
YoY	-15%	-19%	-25%	-38%	-16%	-2.8%	21%	45%	-24%	8%	35%
QoQ	-9%	-5%	-19%	-12%	23%	10%	1%	6%			
Si	58.0	55.8	46.4	42.2	48.4	55.0	55.6	58.5	202.3	217.5	296.3
SiC	9.9	8.8	6.2	4.0	8.3	7.6	7.8	8.6	28.9	32.3	43.0
기타	0.6	0.5	0.4	0.7	1.1	0.7	0.7	0.7	2.4	3.1	2.9
<b>매출비중</b>											
Si	84.6%	85.6%	87.4%	89.9%	83.8%	86.9%	86.8%	86.3%	87%	86%	87%
SiC	14.4%	13.6%	11.7%	8.5%	14.4%	12.1%	12.2%	12.6%	12%	13%	13%
기타	0.9%	0.8%	0.8%	1.6%	1.8%	1.1%	1.1%	1.0%	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>10.6</b>	<b>11.0</b>	<b>16.5</b>	<b>41.3</b>	<b>44.7</b>	<b>109.7</b>
<b>영업이익률</b>	<b>23%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>24%</b>	<b>18%</b>	<b>17.7%</b>	<b>32.1%</b>
YoY	-36%	-48%	-65%	-78%	-58%	-18%	44%	227%	-56%	8%	145%
QoQ	-31%	-18%	-41%	-34%	30%	63%	3%	50%			

자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

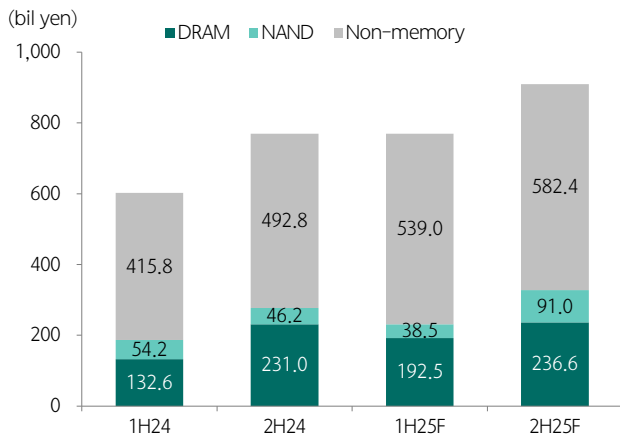
도표 3. 삼성전자 Capa vs 하나머티리얼즈 매출액

25년 하반기  
극저온 식각장비향 매출 반영



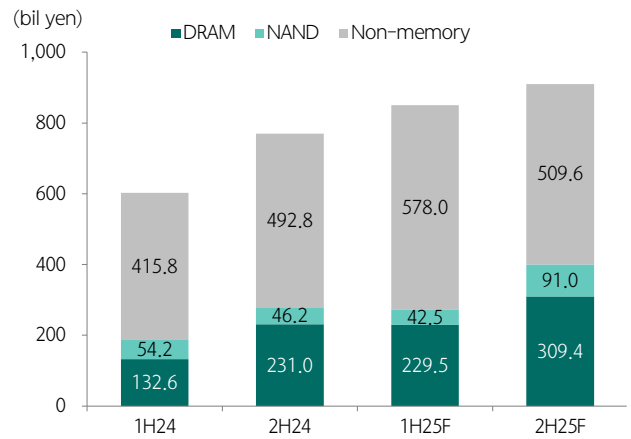
자료: Trendforce, 하나머티리얼즈, 하나증권

도표 4. Tokyo Electron 가이드선 (FY기준, 수정 전)



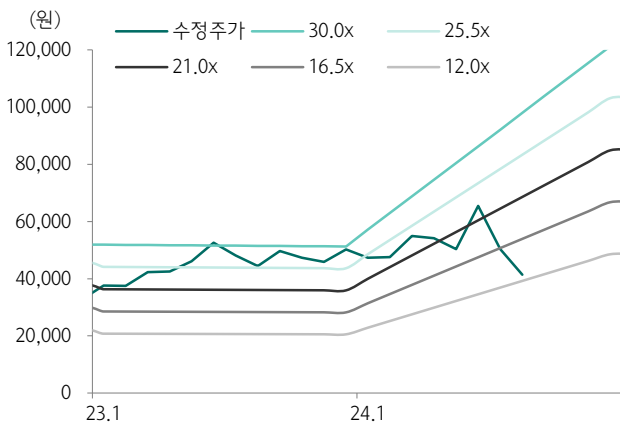
자료: Tokyo Electron, 하나증권

도표 5. Tokyo Electron 가이드선 (FY기준, 수정 후)



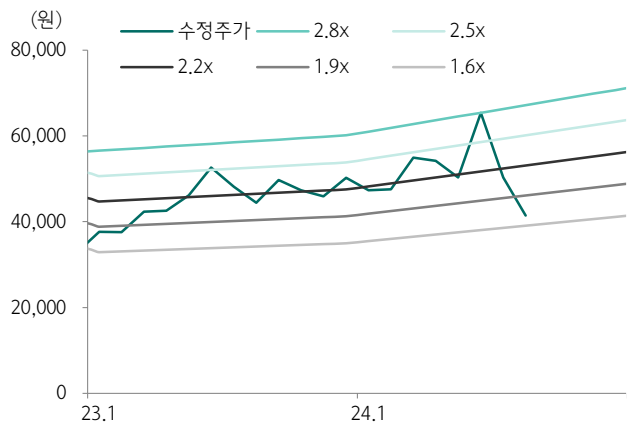
자료: Tokyo Electron, 하나증권

도표 6. 12MF P/E Band



자료: WISEfn, 하나증권

도표 7. 12MF P/B Band



자료: WISEfn, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	0.0	233.6	250.1	337.6	356.7
매출원가	0.0	167.5	176.9	207.0	224.4
매출총이익	0.0	66.1	73.2	130.6	132.3
판매비	0.0	24.8	27.4	31.7	28.7
영업이익	0.0	41.3	45.9	98.9	103.6
금융손익	0.0	(2.6)	(2.1)	(1.1)	0.5
종속/관계기업손익	0.0	(0.0)	(2.6)	(0.3)	(1.4)
기타영업외손익	0.0	1.8	1.8	0.0	0.0
세전이익	0.0	40.5	43.0	97.5	102.7
법인세	0.0	6.3	9.2	17.6	20.5
계속사업이익	0.0	34.2	33.8	80.0	82.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	34.2	33.8	80.0	82.2
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	0.0	34.2	33.8	80.0	82.2
지배주주지분포괄이익	0.0	107.1	32.0	80.0	82.2
NOPAT	0.0	34.9	36.1	81.1	82.9
EBITDA	0.0	75.4	80.7	133.3	138.3
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	7.06	34.99	5.66
NOPAT증가율	N/A	N/A	3.44	124.65	2.22
EBITDA증가율	N/A	N/A	7.03	65.18	3.75
영업이익증가율	N/A	N/A	11.14	115.47	4.75
지배주주순이익증가율	N/A	N/A	(1.17)	136.69	2.75
EPS증가율	N/A	N/A	(1.21)	136.43	2.79
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	28.30	29.27	38.68	37.09
EBITDA이익률	N/A	32.28	32.27	39.48	38.77
영업이익률	N/A	17.68	18.35	29.30	29.04
계속사업이익률	N/A	14.64	13.51	23.70	23.04

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	0	1,731	1,710	4,043	4,156
BPS	0	20,443	21,859	25,704	29,663
CFPS	0	4,130	4,011	6,724	6,920
EBITDAPS	0	3,817	4,079	6,738	6,991
SPS	0	11,825	12,651	17,071	18,037
DPS	600	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	0.00	29.00	24.24	10.25	9.97
PBR	0.00	2.46	1.90	1.61	1.40
PCFR	0.00	12.15	10.33	6.16	5.99
EV/EBITDA	0.00	15.45	12.29	7.18	6.42
PSR	0.00	4.25	3.28	2.43	2.30
재무비율(%)					
ROE	0.00	8.55	8.17	17.15	15.13
ROA	0.00	5.08	4.83	10.21	9.44
ROIC	0.00	8.21	8.16	16.87	16.38
부채비율	0.00	68.27	69.65	66.47	54.75
순부채비율	0.00	43.41	40.07	27.22	11.68
이자보상배율(배)	0.00	10.23	12.78	27.35	30.07

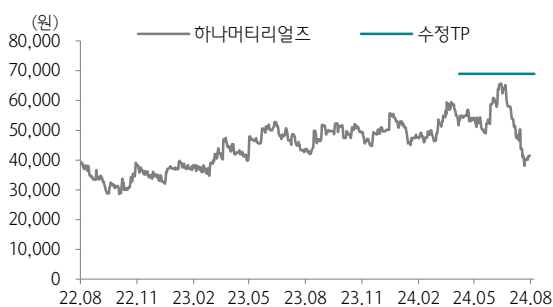
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	0.0	145.7	188.0	289.1	347.4	
금융자산	0.0	44.8	49.6	85.4	132.2	
현금성자산	0.0	31.6	30.3	57.1	102.3	
매출채권	0.0	14.4	20.9	30.7	32.5	
채고자산	0.0	75.7	110.1	162.1	171.2	
기타유동자산	0.0	10.8	7.4	10.9	11.5	
비유동자산	0.0	526.9	538.5	550.4	554.1	
투자자산	0.0	164.0	168.5	181.5	183.8	
금융자산	0.0	164.0	168.5	181.5	183.8	
유형자산	0.0	353.0	359.8	358.5	359.8	
무형자산	0.0	6.1	6.6	6.8	6.9	
기타비유동자산	0.0	3.8	3.6	3.6	3.6	
자산총계	0.0	672.6	726.4	839.5	901.5	
유동부채	0.0	135.9	155.3	170.6	150.5	
금융부채	0.0	112.8	123.9	125.4	102.9	
매입채무	0.0	1.3	1.9	2.7	2.9	
기타유동부채	0.0	21.8	29.5	42.5	44.7	
비유동부채	0.0	137.0	143.0	164.6	168.4	
금융부채	0.0	105.5	97.2	97.2	97.2	
기타비유동부채	0.0	31.5	45.8	67.4	71.2	
부채총계	0.0	272.9	298.3	335.2	319.0	
지배주주지분	0.0	399.7	428.2	504.3	582.6	
자본금	0.0	9.9	9.9	9.9	9.9	
자본잉여금	0.0	37.2	37.4	37.4	37.4	
자본조정	0.0	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	
기타포괄이익누계액	0.0	65.7	63.9	63.9	63.9	
이익잉여금	0.0	289.1	319.1	395.1	473.4	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	0.0	399.7	428.2	504.3	582.6	
순금융부채	0.0	173.5	171.6	137.3	68.0	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	0.0	44.2	40.3	93.3	113.2
당기순이익	0.0	34.2	33.8	80.0	82.2
조정	0.0	36.0	34.6	34.3	34.7
감가상각비	0.0	34.1	34.8	34.3	34.7
외환거래손익	0.0	0.1	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
기타	0.0	1.7	(0.2)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	0.0	(26.0)	(28.1)	(21.0)	(3.7)
투자활동 현금흐름	0.0	(125.0)	(45.9)	(55.3)	(40.0)
투자자산감소(증가)	0.0	(163.9)	(4.5)	(13.0)	(2.3)
자본증가(감소)	0.0	(120.6)	(37.8)	(32.0)	(35.0)
기타	0.0	159.5	(3.6)	(10.3)	(2.7)
재무활동 현금흐름	0.0	253.3	2.7	(2.4)	(26.4)
금융부채증가(감소)	0.0	218.3	2.8	1.5	(22.5)
자본증가(감소)	0.0	47.0	0.3	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(6.1)	3.5	0.0	0.0
배당지급	0.0	(5.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)
현금의 증감	0.0	172.4	29.5	26.7	45.2
Unlevered CFO	0.0	81.6	79.3	133.0	136.9
Free Cash Flow	0.0	(76.5)	2.4	61.3	78.2

## 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 8월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 08월 15일