



하나마이크론

| Bloomberg Code (067310 KS) | Reuters Code (067310.KQ)

2023년 11월 16일

[IT중소형]

남궁현 선임연구원
☎ 02-3772-2662
✉ hyon@shinhan.com

VINA는 계획대로 성장



매수
(유지)



현재주가 (11월 15일)
32,650 원



목표주가
36,000 원 (상향)



상승여력
10.3%

- ◆ 3분기 수요 부진 및 비용 증가로 영업이익 158억원 기록
- ◆ 2024년 영업이익 1,901억원으로 수익성 5.7%p 개선
- ◆ 목표주가 36,000원으로 상향. 12MF Target PBR 4.5x



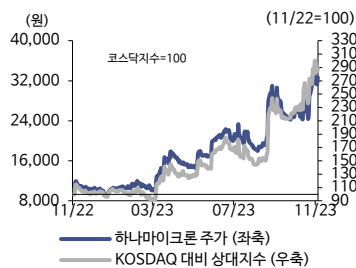
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

 **신한투자증권** 기업분석부

시가총액	1,564.6십억원
발행주식수	47.9백만주
유동주식수	34.5백만주(72.1%)
52 주 최고가/최저가	33,200 원/9,050 원
일평균 거래량 (60 일)	3,845,547 주
일평균 거래액 (60 일)	108,815 백만원
외국인 지분율	12.37%
주요주주	
최창호 외 8 인	27.92%

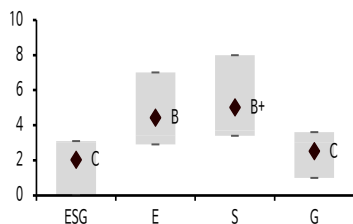
절대수익률	
3개월	79.4%
6개월	124.4%
12개월	176.7%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	99.9%
6개월	125.8%
12개월	154.7%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	669.5	104.9	25.7	639	5,736	31.8	6.9	3.5	12.4	62.7
2022	894.4	103.5	2.8	59	5,511	157.3	6.4	1.7	1.1	119.1
2023F	989.1	69.5	27.2	567	6,028	57.6	9.0	5.4	9.8	142.2
2024F	1,502.0	190.1	92.3	1,926	7,904	17.0	5.5	4.1	27.6	124.5
2025F	2,024.6	305.7	148.8	3,105	10,959	10.5	3.9	3.0	32.9	58.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

3분기 영업이익 158억원으로 컨센서스 하회

3Q23 실적은 매출액 2,394억원(-4% QoQ), 영업이익 158억원(-14% QoQ)으로 컨센서스(220억원)를 하회했다. 반도체 업황 부진에 따른 메모리 반도체 생산량 감소 때문이다. 생산 업체의 감산 정책에 따라 부품(하나머티리얼즈) 수요 및 외주(별도 법인) 물량이 감소했다. VINA 법인의 경우 기존 계획대로 외주 물량 증가에 따른 실적 성장을 이루고 있다. 다만 3Q23 VINA 법인의 2동 준공과 함께 비용을 추가 인식하기 시작했다. 본격적인 Ramp-Up 단계가 아니기 때문에 수익성에 부정적이었을 것으로 판단된다. 환율 상승에 따른 환차 손익 또한 일회성 비용(3Q23 금융비용 209억원)으로 반영됐다.

4분기 영업이익 181억원(+14% QoQ) 전망

4Q23 실적은 매출액 2,625억원(+10% QoQ), 영업이익 184억원(+16% QoQ)을 전망한다. 주요 고객사의 자체 AP를 탑재한 스마트폰 출시에 따른 '생산량 증가 → 외주물량 증가'가 기대된다. 또한 VINA 법인의 1동 Full Ramp-Up에 이어, 2동 가동 개시에 따른 VINA 법인의 실적 성장이 기대된다. 다만 세트제품에 대한 전반적인 수요 부진이 지속되고 있다. 이외 법인의 실적 성장은 제한적일 가능성이 높다.

VINA 법인의 Capa 증설 및 가동은 계획대로 진행

2024년 실적은 매출액 1.5조원(+52% YoY), 영업이익은 1,901억원(+174% YoY)을 전망한다. 수익성은 전년 대비 5.7%p 증가한 12.7%를 달성할 것으로 예상된다. 메모리 생산량 증가에 따라 후공정 외주 물량이 증가하기 때문이다. 또한 VINA 법인의 2동 Ramp-Up에 따른 실적 성장이 기대된다. 2024년 VINA 법인 실적은 7,890억원(+107% YoY)으로 전망한다.

VINA 법인의 Capa 증설 및 가동은 계획대로 진행

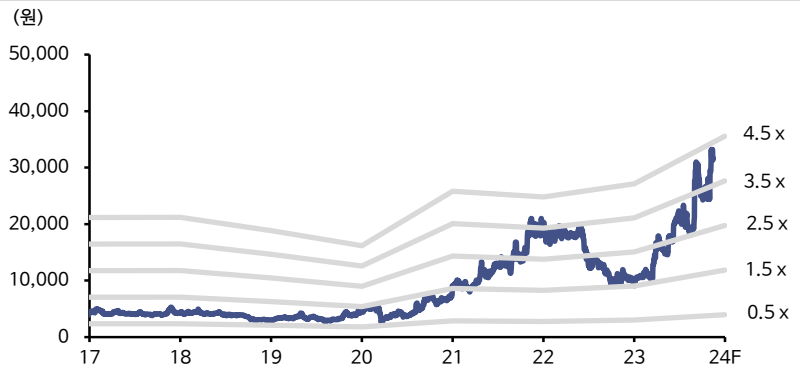
투자의견 '매수', 목표주가 36,000원으로 상향한다. 목표주가는 24F BPS 7,904원에 Target PBR 4.5배를 적용했다. 12MF PBR Band의 상단이다. 2024년 생산 업체의 CapEx는 후공정에 집중될 것으로 보이며, 생산업체의 후공정 Capa 전환(선단→레거시)이 기대된다. 레거시 Capa 감소는 OSAT형 외주 물량 증가로 연결될 것으로 전망한다.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	12MFBPS	비고
BPS	7,904	2024년 BPS 적용
목표 PBR	4.5	12MF PBR Band 상단
주당가치	35,568	
목표주가	36,000	

자료: 신한투자증권 추정

하나마이크론 12MF PBR Chart



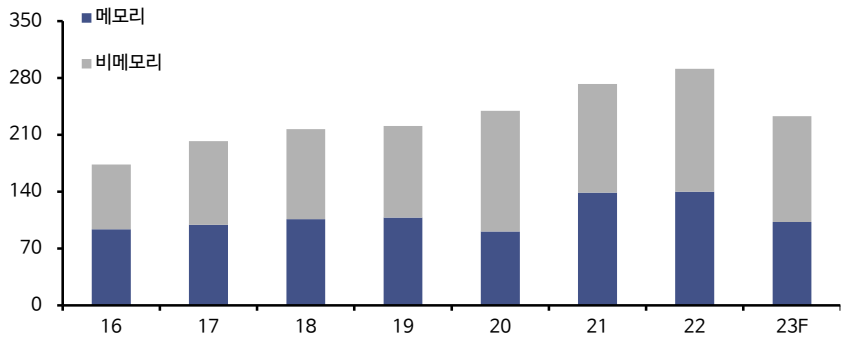
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

하나마이크론 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출	215.7	242.2	219.8	216.7	237.9	249.2	239.4	262.5	894.4	989.1	1,502.0
하나마이크론(별도)	148.0	153.3	153.6	153.1	131.3	149.0	146.7	163.8	608.1	590.8	908.5
하나WLS	1.2	0.9	0.4	0.4	0.6	1.1	1.1	0.9	3.0	3.7	3.4
Vietnam	8.3	6.7	4.4	4.9	4.0	7.2	8.0	6.1	24.2	25.4	28.1
Vina	3.6	0.3	0.7	18.2	46.8	75.4	98.0	161.4	22.7	381.6	789.0
Brazil	48.7	77.9	78.6	62.4	52.0	41.4	38.3	40.1	267.6	171.7	170.4
기타	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	0.2	5.1	0.8	0.9	6.4	4.2
반도체재료	80.4	80.8	71.0	75.2	68.5	65.2	53.1	49.5	307.3	236.2	264.3
영업이익	33.9	36.0	25.5	8.2	16.8	18.5	15.8	18.4	103.5	69.5	190.1
OPM	15.7	14.9	11.6	3.8	7.1	7.4	6.6	7.0	11.6	7.0	12.7
QoQ											
매출		12.3	(9.3)	(1.4)	9.8	4.8	(4.0)	9.7			
영업이익		6.4	(29.2)	(68.0)	105.7	10.0	(14.2)	16.3			
YoY											
매출					9.8	4.8	(4.0)	9.7	33.6	10.6	51.9
영업이익					(50.4)	(48.7)	(37.9)	125.7	(1.1)	(32.9)	(173.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

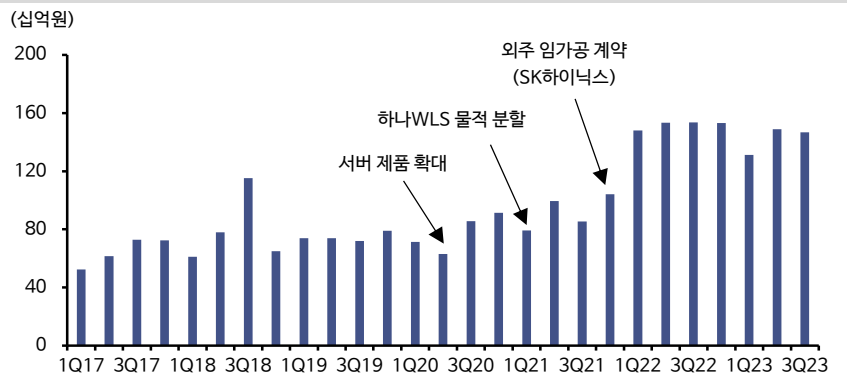
메모리 및 비메모리 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 하나마이크론 별도 기준

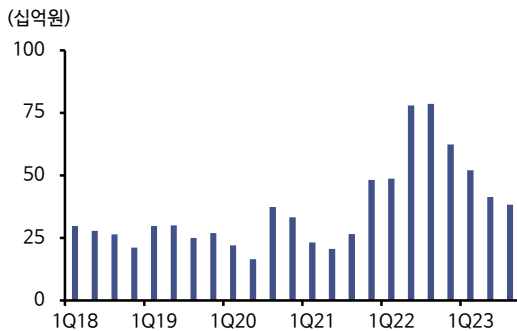
S

하나마이크론 별도 매출 추이



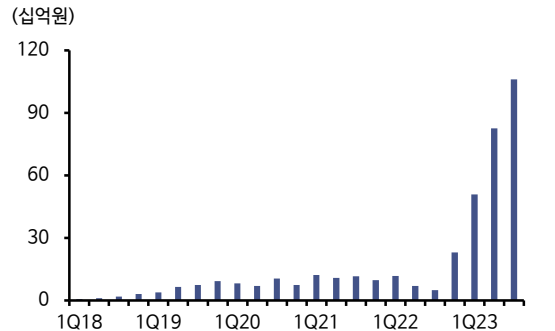
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 하나마이크론 별도 기준

브라질 법인 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

베트남 법인 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

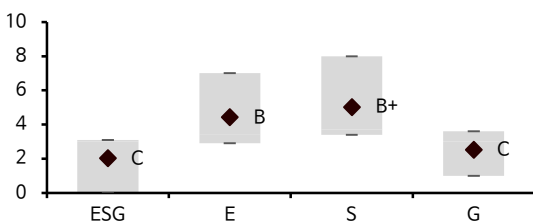
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 2030년 매출액 당 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 15% 감축 목표, 고효율 설비 도입해 에너지 사용량 절감
- ◆ 사회: 안전보건경영시스템 인증 취득 및 연간 1회 내부심사와 인증기관을 통한 사후심사 진행
- ◆ 지배구조: 전문성, 독립성 관점에서 이사회 구성, 법규관리 및 준수평가 규정 신규 제정

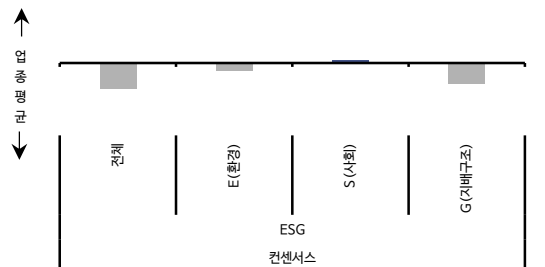
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

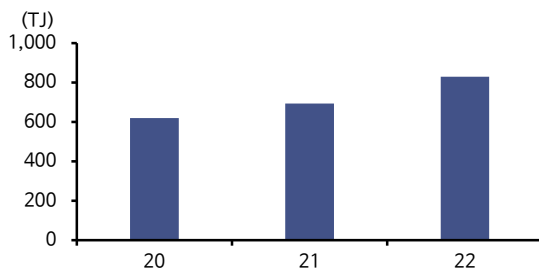
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

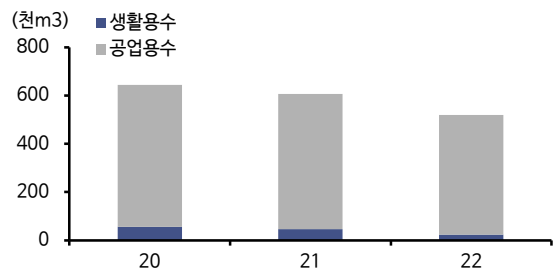
Key Chart

에너지 사용량



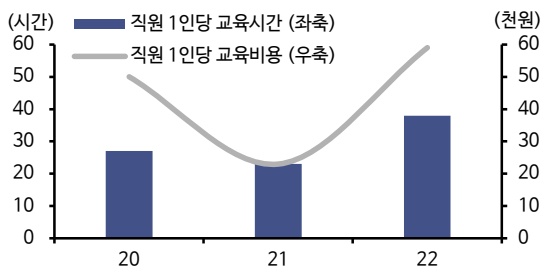
자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량



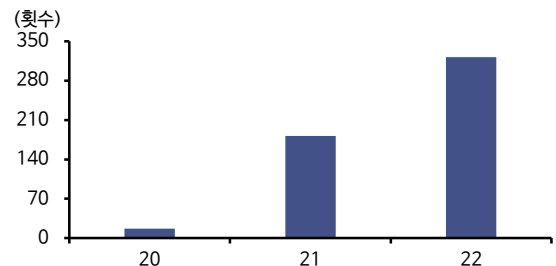
자료: 회사 자료, 신한투자증권

직원 1인당 교육시간 및 교육비용



자료: 회사 자료, 신한투자증권

위험성 평가



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	1,051.0	1,409.0	1,671.0	2,006.7	2,054.4
유동자산	330.1	384.6	444.3	588.4	673.4
현금및현금성자산	123.1	100.7	120.6	109.2	110.2
매출채권	66.1	65.5	76.1	111.0	110.7
재고자산	103.5	180.6	205.9	312.7	356.8
비유동자산	721.0	1,024.5	1,226.7	1,418.3	1,381.0
유형자산	610.5	807.7	1,013.9	1,204.4	1,164.5
무형자산	18.9	20.9	16.0	11.9	9.2
투자자산	13.6	15.7	16.7	21.9	27.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	602.6	920.8	1,139.9	1,340.2	1,168.3
유동부채	339.2	442.1	514.1	633.7	547.4
단기차입금	105.5	217.2	172.2	150.2	104.2
매입채무	42.1	77.9	86.1	130.8	176.3
유동성장기부채	96.6	44.2	142.0	180.0	34.0
비유동부채	263.4	478.7	625.8	706.5	621.0
사채	69.9	119.2	118.0	115.9	96.9
장기차입금(경기금융부채 포함)	141.3	300.5	442.5	491.5	390.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	448.4	488.2	531.1	666.5	886.1
자본금	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
자본잉여금	261.8	190.7	190.7	190.7	190.7
기타자본	(51.1)	(50.5)	(50.5)	(50.5)	(50.5)
기타포괄이익누계액	18.3	23.1	23.1	23.1	23.1
이익잉여금	22.0	76.9	101.7	191.6	338.0
지배주주지분	274.9	264.1	288.9	378.8	525.1
비지배주주지분	173.5	224.1	242.2	287.7	361.0
*총차입금	415.5	684.9	878.9	944.0	634.2
*순차입금(순현금)	281.1	581.3	755.2	830.0	517.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	149.2	130.0	228.1	400.2	588.8
당기순이익	67.2	58.2	45.3	137.7	222.1
유형자산상각비	73.2	86.4	208.8	294.4	325.9
무형자산상각비	4.3	5.1	6.0	4.0	2.7
외화환산손실(이익)	1.6	5.4	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법, 종속, 관계기업실(이익)	(0.1)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(28.1)	(42.5)	(14.6)	(18.5)	55.5
(법인세납부)	(8.2)	(21.0)	(26.6)	(63.1)	(115.8)
기타	39.2	39.1	8.8	45.3	98.0
투자활동으로인한현금흐름	(184.3)	(398.9)	(399.4)	(473.8)	(275.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(178.6)	(326.4)	(415.0)	(485.0)	(286.0)
유형자산의감소	5.3	3.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.8)	(7.1)	(1.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(1.7)	(0.3)	14.7	10.4	10.3
기타	(3.5)	(68.7)	1.9	0.8	0.5
FCF	0.2	(211.6)	(177.2)	(108.4)	264.6
재무활동으로인한현금흐름	105.9	245.3	191.6	62.7	(312.2)
차입금의 증가(감소)	(16.3)	256.2	194.0	65.1	(309.8)
자기주식의처분(취득)	51.5	0.6	0.0	0.0	0.0
배당금	(7.8)	(7.9)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타	78.5	(3.6)	(0.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(1.5)	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	69.3	(224.4)	19.9	(11.3)	1.0
기초현금	53.8	123.1	100.7	120.6	109.2
기말현금	123.1	100.7	120.6	109.2	110.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	669.5	894.4	989.1	1,502.0	2,024.6
증감률 (%)	24.1	33.6	10.6	51.9	34.8
매출원가	513.2	722.2	849.5	1,204.9	1,566.0
매출총이익	156.3	172.2	139.5	297.1	458.6
매출총이익률 (%)	23.3	19.3	14.1	19.8	22.7
판매관리비	51.4	68.7	70.0	107.0	152.9
영업이익	104.9	103.5	69.5	190.1	305.7
증감률 (%)	105.7	(1.3)	(32.9)	173.5	60.8
영업이익률 (%)	15.7	11.6	7.0	12.7	15.1
영업외손익	(13.6)	(12.9)	2.4	10.7	32.2
금융손익	(24.4)	(23.2)	(20.9)	(25.5)	(27.2)
기타영업외손익	10.6	9.2	22.2	35.1	58.3
중속 및 관계기업관련손익	0.1	1.1	1.1	1.1	1.1
세전계속사업이익	91.3	90.7	71.9	200.8	337.9
법인세비용	24.2	32.4	26.6	63.1	115.8
계속사업이익	67.2	58.2	45.3	137.7	222.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.2	58.2	45.3	137.7	222.1
증감률 (%)	1,748.7	(13.3)	(22.2)	204.1	61.2
순이익률 (%)	10.0	6.5	4.6	9.2	11.0
(지배주주)당기순이익	25.7	2.8	27.2	92.3	148.8
(비지배주주)당기순이익	41.5	55.4	18.1	45.5	73.3
총포괄이익	78.2	66.3	45.3	137.7	222.1
(지배주주)총포괄이익	35.7	9.8	6.7	20.3	32.7
(비지배주주)총포괄이익	42.4	56.5	38.6	117.5	189.4
EBITDA	182.5	195.0	284.3	488.6	634.4
증감률 (%)	66.1	6.9	45.8	71.8	29.8
EBITDA 이익률 (%)	27.3	21.8	28.7	32.5	31.3

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	1,673	1,215	945	2,874	4,634
EPS (지배순이익, 원)	639	59	567	1,926	3,105
BPS (자본총계, 원)	9,357	10,188	11,083	13,907	18,491
BPS (지배지분, 원)	5,736	5,511	6,028	7,904	10,959
DPS (원)	0	50	50	50	50
PER (당기순이익, 배)	12.1	7.6	34.5	11.4	7.0
PER (지배순이익, 배)	31.8	157.3	57.6	17.0	10.5
PBR (자본총계, 배)	2.2	0.9	2.9	2.3	1.8
PBR (지배지분, 배)	3.5	1.7	5.4	4.1	3.0
EV/EBITDA (배)	6.9	6.4	9.0	5.5	3.9
배당성향 (%)	0.0	84.7	8.8	2.6	1.6
배당수익률 (%)	0.0	0.5	0.2	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.3	21.8	28.7	32.5	31.3
영업이익률 (%)	15.7	11.6	7.0	12.7	15.1
순이익률 (%)	10.0	6.5	4.6	9.2	11.0
ROA (%)	7.4	4.7	2.9	7.5	10.9
ROE (지배순이익, %)	12.4	1.1	9.8	27.6	32.9
ROIC (%)	13.3	9.7	4.4	11.1	15.6
안정성					
부채비율 (%)	134.4	188.6	214.6	201.1	131.8
순차입금비율 (%)	62.7	119.1	142.2	124.5	58.4
현금비율 (%)	36.3	22.8	23.5	17.2	20.1
이자보상배율 (배)	6.0	4.3	2.0	4.8	8.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	9.2	10.8	8.6	9.9	12.2
재고자산회수기간 (일)	48.9	58.0	71.3	63.0	60.3
매출채권회수기간 (일)	30.8	26.8	26.1	22.7	21.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

하나마이크론(067310)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 04월 10일	매수	26,000	(21.6)	19.2
2023년 10월 11일		6개월경과	8.5	27.7
2023년 11월 16일	매수	36,000	-	-

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: 남궁현)
- ◆ 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 투자의 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 11월 14일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.74%	중립 (중립)	1.64%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------