

하나머티리얼즈

166090

Oct 18, 2023

Buy

유지

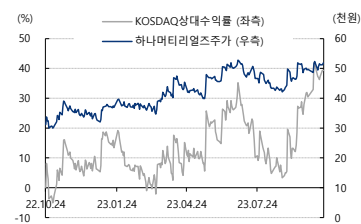
TP 58,000 원

유지

Company Data

현재가(10/17)	51,800 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	52,800 원
52 주 최저가(보통주)	28,600 원
KOSPI (10/17)	2,460.17p
KOSDAQ (10/17)	820.38p
자본금	99 억원
시가총액	10,232 억원
발행주식수(보통주)	1,975 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	204 만주
평균거래대금(60 일)	103 억원
외국인지분(보통주)	21.49%
주요주주	
하나마이크론 외 7 인	45.16%
Tokyo Electron Limited	13.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	0.4	16.3	65.8
상대주가	10.0	28.9	37.8



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

중장기적 안정적인 성장의견 유지

투자의견 Buy 유지, 목표주가 58,000원 유지

하나머티리얼즈에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 58,000원으로 유지. 2023년 실적 전망치 하향 조정에도 목표주가 유지. 이는 최종 고객사의 추가 감산에 의한 단기 실적 하향 조정은 불가피 하나, 중장기적인 관점에서 안정적인 성장이 유지될 것으로 판단. 반도체 업황 개선 시 SiC Focous Ring 적용범위 확대에 따른 전사 마진 개선 및 TEL이 식각장비 시장에서 점유율 확대에 따라 동사의 추가 성장이 예상기 때문. 2024년 추정 BPS인 18,195원에, Target PBR 3.2배 적용.

3Q23 Review : 단기 실적 악화는 불가피

3Q23 매출액은 YoY 22% 감소한 556억원, 영업이익은 YoY 64% 감소한 79억원으로 컨센서스(매출액 625억원, 영업이익 128억원) 대비 하회 전망. 동사의 매출에 영향을 미치는 주요 요소는 최종 고객사의 가동률 및 신규 투자자에 따른 생산량 증가. 최종 고객사의 감산에 따른 매출액 감소는 불가피한 상황. 또한 3Q23 추가적인 감산은 1H24까지 동사의 실적에 영향을 미칠 것으로 전망하여, 실적 회복까지는 시간이 다소 필요할 것으로 판단.

업황 회복시 +α 성장

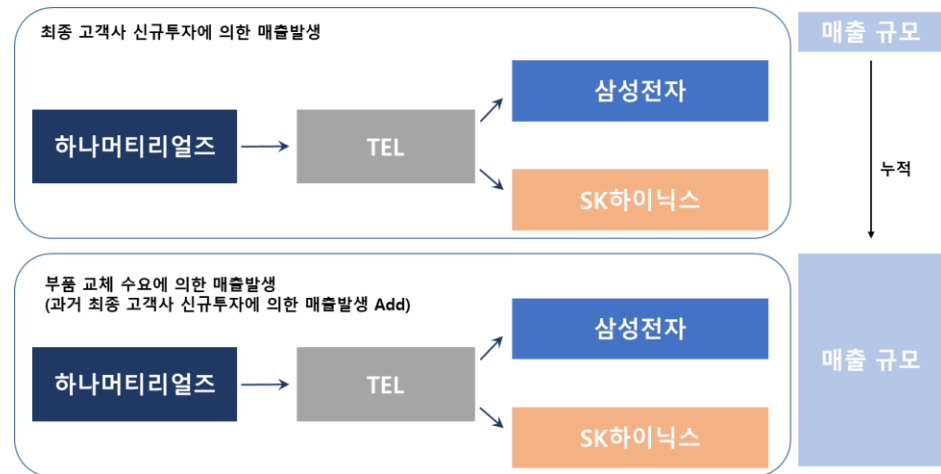
1) SiC(하이브리드 SiC 포함) 저변확대 전망. SiC Focous Ring이 최선단공정이 아닌 공정에 적용되며 적용범위 확대 중. 기존에 발생하지 않았던 최종 고객사 해외 사이트로 SiC Focous Ring 관련 매출 발생 전망. 이는 SiC 제품 당 고정비 감소효과로 전사 이익에 긍정적.

2) 기존 Nand Flash Channel Hole용 식각장비시장은 Lam Research 위주로 형성되었으나 TEL이 10세대(400단, 3Stack)부터 진입할 것으로 전망. 이는 주요고객사의 식각장비 점유율 확대 및 동사의 매출 증가로 이어질 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	271	307	243	251	313
YoY(%)	35.1	13.4	-20.8	2.9	24.8
영업이익(십억원)	82	94	44	59	94
OP 마진(%)	30.3	30.6	18.1	23.5	30.0
순이익(십억원)	67	80	37	49	78
EPS(원)	3,387	4,057	1,848	2,468	3,943
YoY(%)	74.7	19.8	-54.4	33.5	59.8
PER(배)	18.5	8.1	27.7	20.7	13.0
PCR(배)	10.3	4.8	11.8	9.9	7.1
PBR(배)	4.8	2.2	3.1	2.8	2.4
EV/EBITDA(배)	11.3	5.7	13.9	11.4	8.1
ROE(%)	30.0	28.9	11.8	14.3	19.8

[도표 1] 하나머티리얼즈 매출발생 구조



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 하나머티리얼즈 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	68	65	56	54	57	60	65	69	243	251	313
YoY	-14.8%	-19.3%	-21.7%	-27.8%	-16.9%	-7.7%	16.5%	26.9%	-20.8%	2.9%	24.8%
SI 제품	58	56	45	42	45	50	53	56	201	203	260
기타	11	9	11	12	12	11	12	13	42	47	53
매출원가	46	46	41	40	42	41	40	43	174	166	192
매출총이익	22	19	14	14	15	19	25	26	70	84	120
판관비	7	6	7	6	7	7	6	6	26	26	26
영업이익	16	13	8	8	8	12	18	20	44	59	94
YoY	-35.3%	-48.0%	-63.9%	-66.5%	-47.6%	-5.7%	133.1%	164.3%	-52.9%	33.4%	59.8%
매출총이익률	33%	29%	26%	26%	26%	31%	38%	38%	29%	34%	38%
영업이익률	23%	20%	14%	13%	15%	20%	29%	29%	18%	24%	30%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 하나머티리얼즈 실적 추정 변경

(억원)	2023E			2024E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	2,721	2,435	-11%	3,383	2,506	-26%
영업이익	747	442	-41%	1,010	589	-42%

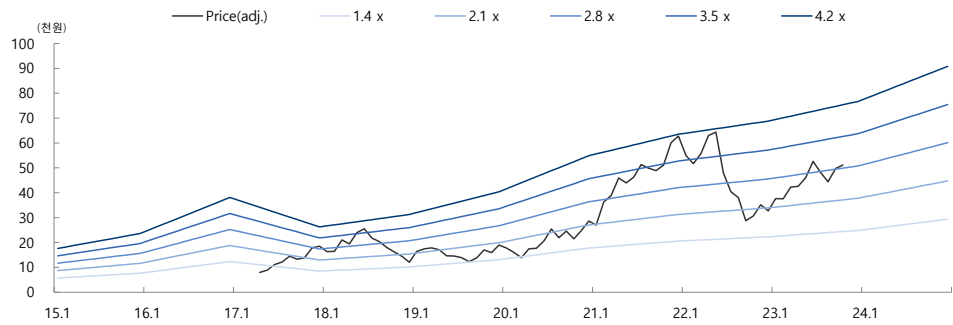
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 하나머티리얼즈 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	18,195 원	최근 5년 평균값
Target PBR	3.2 배	
목표주가	58,000 원	10 월 17 일 종가 기준
현주가	51,800 원	
업사이드	12%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 하나머티리얼즈 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

하나머티리얼즈 [166090]

중장기적 안정적인 성장의견 유지

[하나머티리얼즈 166090]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	271	307	243	251	313
매출원가	163	186	174	166	192
매출총이익	108	121	70	84	120
매출총이익률 (%)	40.0	39.4	28.7	33.7	38.5
판매비와관리비	26	27	26	26	26
영업이익	82	94	44	59	94
영업이익률 (%)	30.3	30.5	18.1	23.5	30.1
EBITDA	116	127	77	93	131
EBITDA Margin (%)	42.8	41.4	31.6	37.1	41.8
영업외손익	-1	0	0	0	0
관계기업손익	0	1	1	1	1
금융수익	1	1	1	2	2
금융비용	-3	-4	-4	-4	-5
기타	1	2	1	1	1
법인세비용차감전순이익	81	94	44	59	94
법인세비용	15	14	7	10	16
계속사업순이익	67	80	37	49	78
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	80	37	49	78
당기순이익률 (%)	24.6	26.1	15.0	19.5	24.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	67	80	37	49	78
지배순이익률 (%)	24.6	26.1	15.0	19.5	24.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	-27	2	2	2
포괄순이익	77	53	38	50	79
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	77	53	38	50	79

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	97	83	82	52	59
당기순이익	67	80	37	49	78
비현금항목의 가감	54	53	45	48	57
감가상각비	33	32	32	33	36
외환손익	0	1	-1	-1	-1
자본법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	21	21	15	17	23
자산부채의 증감	-15	-31	11	-32	-57
기타현금흐름	-8	-20	-10	-12	-19
투자활동 현금흐름	-78	-92	-65	-36	-53
투자자산	-46	0	0	0	0
유형자산	-31	-92	-60	-40	-50
기타	-1	0	-5	4	-3
재무활동 현금흐름	-18	-5	-8	7	7
단기차입금	-2	-7	-7	-7	-7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	27	27	27	27
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-12	-12	-12	-12
기타	-5	-14	-17	-1	-1
현금의 증감	0	-16	16	33	24
기초 현금	46	46	31	47	80
기말 현금	46	31	47	80	103
NOPLAT	67	80	37	49	78
FCF	55	-10	20	11	8

자료: 하나머티리얼즈, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	118	148	148	200	274
현금및현금성자산	46	31	47	80	103
매출채권 및 기타채권	22	17	20	29	35
재고자산	44	73	49	63	104
기타유동자산	5	28	32	28	30
비유동자산	325	332	360	367	382
유형자산	206	265	293	299	313
관계기업투자금	5	6	7	8	9
기타금융자산	106	53	53	53	53
기타비유동자산	9	9	8	7	7
자산총계	444	480	509	567	655
유동부채	110	103	82	77	72
매입채무 및 기타채무	33	27	27	27	27
차입금	44	47	40	33	26
유동성채무	22	16	0	0	0
기타유동부채	11	14	15	17	19
비유동부채	77	79	105	131	158
차입금	52	63	90	117	144
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	25	16	14	14	13
부채총계	187	182	186	208	230
지배자분	257	298	322	359	426
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	36	36	36
이익잉여금	191	261	286	323	389
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	257	298	322	359	426
총차입금	120	128	131	151	171

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,387	4,057	1,848	2,468	3,943
PER	18.5	8.1	27.7	20.7	13.0
BPS	13,020	15,065	16,320	18,195	21,545
PBR	4.8	2.2	3.1	2.8	2.4
EBITDAPS	5,895	6,435	3,894	4,701	6,618
EV/EBITDA	11.3	5.7	13.9	11.4	8.1
SPS	13,771	15,559	12,327	12,688	15,840
PSR	4.6	2.1	4.2	4.0	3.2
CFPS	2,775	-501	1,015	534	382
DPS	600	600	600	600	600

재무비율

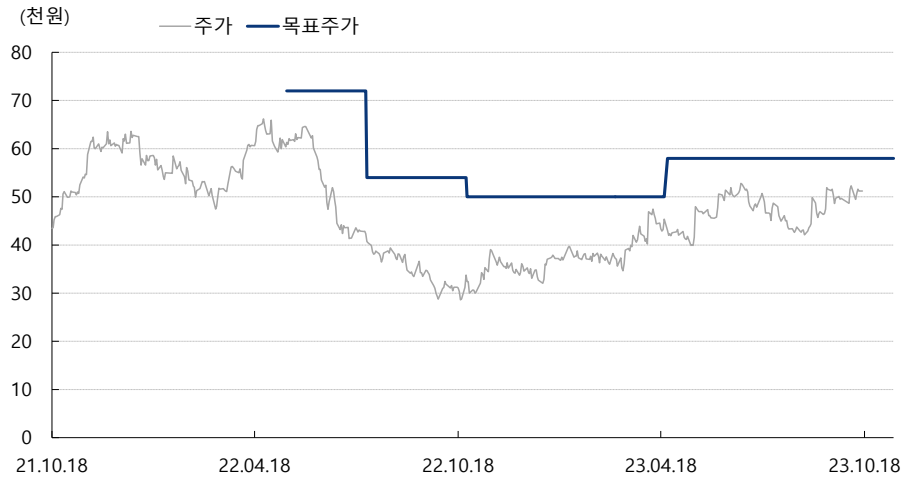
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	35.1	13.4	-20.8	2.9	24.8
영업이익 증가율	54.9	13.9	-52.9	33.4	59.8
순이익 증가율	75.2	20.2	-54.4	33.5	59.8
수익성					
ROIC	28.9	28.2	11.0	14.0	19.8
ROA	16.7	17.4	7.4	9.1	12.7
ROE	30.0	28.9	11.8	14.3	19.8
안정성					
부채비율	72.7	61.2	57.8	57.7	54.0
순차입금비율	27.1	26.6	25.8	26.6	26.1
이자보상배율	28.4	25.7	11.7	13.5	19.1

하나머티리얼즈 [166090]

중장기적 안정적인 성장의견 유지

하나머티리얼즈 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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	(18.85)	(8.97)					
2023.10.18	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 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	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
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하