Company Report

하나머티리얼즈

166090

Feb 07, 2024

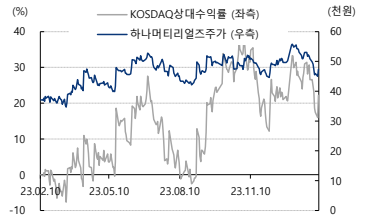
Buy 유지

TP 58,000 원 유지

Company Data

현재가(02/06)	47,350 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	55,800 원
52 주 최저가(보통주)	34,650 원
KOSPI (02/06)	2,576.20p
KOSDAQ (02/06)	807.03p
자본금	99 억원
시가총액	9,353 억원
발행주식수(보통주)	1,975 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.9 만주
평균거래대금(60 일)	54 억원
외국인지분(보통주)	23.66%
주요주주	
하나마이크론 외 7 인	45.16%
Tokyo Electron Limited	13.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-13.6	5.3	28.1
상대주가	-6.0	19.9	20.9

미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com

KYOBO 교보증권

가동률 증가에 따른 실적개선 속도 주목

4Q23 Review : 가동률 50% 수준에서도 양호한 실적 달성

4Q23 매출액은 YoY 38% 감소한 465억원, 영업이익은 YoY 49% 감소한 40억원으로 매출액 컨센서스 449억원 대비 상회, 반면 영업이익 컨센서스 57억원 대비 하회. 영업이익이 컨센서스를 하회한 이유는 고객사의 감산으로 동사의 가동률이 저조했던 것이 주요 원인. 2Q22 매출액 808억원을 기록하였으며 당시 가동률을 90%로 가정(실리콘부품 가동률 94.2%) 할 경우 4Q23 가동률은 50% 미만 수준으로 판단. 이에 따라 고정비 및 변동비(원재료 재고 증가) 증가하는 등 비용구조 악화. 2023년 이런 환경 속에서도 영업이익률 17.6% 달성은 긍정적으로 평가.

2024년 매출액 2,561억원, 영업이익 664억원 전망

2024년 매출액은 YoY 10% 증가한 2,561억원, 영업이익은 YoY 62% 증가한 664억원 전망. 이유는 1)고객사 가동률이 점차 회복될 것으로 전망. 1Q24부터 주요 고객사의 웨이퍼 투입량 증가에 따라 주문량이 점차 회복되고 있는 것으로 파악. 2)고객사의 가동률 회복은 선단공정부터 회복될 것으로 전망하며, 이는 선단공정용 고출력 플라즈마 사용증가에 따른 소모품 수요회복이 가속화 될 것으로 판단. 3)동사의 가동률 증가에 따른 고정비 및 변동비 동시에 개선 되는 효과 등으로 2024년 영업이익률은 26% 수준으로 빠른 회복 전망.

또한 4) TEL의 Nand Flash Channel Hole용 식각장비가 기존 예상보다 빠른 낸드 9세대부터 진입될 경우 2024년 매출 성장을 견인할 수 있는 요소로 작용.

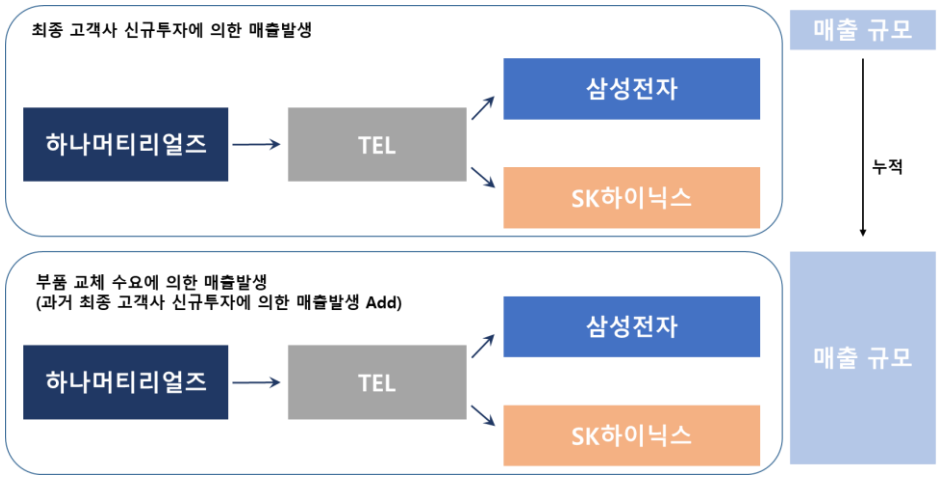
투자의견 Buy 유지, 목표주가 58,000원 유지

하나머티리얼즈에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 58,000원으로 유지. 2024년 실적 전망치 상향 조정. 실적은 4Q23 기준 저점을 통과한 것으로 판단하며, 회복 속도는 빠를 것으로 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	**271**	**307**	**233**	**256**	**298**
YoY(%)	35.1	13.4	-24.1	9.8	16.6
영업이익(십억원)	**82**	**94**	**41**	**66**	**88**
OP 마진(%)	30.3	30.6	17.6	25.8	29.5
순이익(십억원)	**67**	**80**	**34**	**55**	**73**
EPS(원)	3,387	4,057	1,711	2,789	3,693
YoY(%)	74.7	19.8	-57.8	63.1	32.4
PER(배)	18.5	8.1	29.3	17.0	12.8
PCR(배)	10.3	4.8	12.7	8.5	6.9
PBR(배)	4.8	2.2	3.1	2.5	2.2
EV/EBITDA(배)	11.3	5.7	14.2	9.7	7.7
ROE(%)	30.0	28.9	10.9	16.0	18.2

[도표 1] 하나머티리얼즈 매출발생 구조



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 하나머티리얼즈 실적추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	**68**	**65**	**53**	**47**	**54**	**64**	**67**	**72**	**233**	**256**	**298**
YoY	*-14.8%*	*-19.3%*	*-25.2%*	*-38.2%*	*-21.8%*	*-2.1%*	*25.5%*	*55.0%*	*-24.1%*	*9.8%*	*16.6%*
QoQ	*-8.9%*	*-4.8%*	*-18.5%*	*-12.4%*	*15.2%*	*19.1%*	*4.5%*	*8.2%*			
SI 제품	58	56	46	40	47	55	58	63	201	222	256
기타	11	9	7	6	7	9	9	9	33	34	42
매출비중											
SI 제품	85%	86%	87%	87%	88%	86%	87%	87%	86%	87%	86%
기타	15%	14%	13%	13%	12%	14%	13%	13%	14%	13%	14%
영업이익	**16**	**13**	**8**	**4**	**13**	**17**	**18**	**19**	**41**	**66**	**88**
YoY	*-35.3%*	*-46.6%*	*-98.2%*	*-49.2%*	*-18.4%*	*24.9%*	*437.0.6%*	*69.5%*	*-56.4%*	*62.4%*	*32.5%*
QoQ	*-5.2%*	*-12.1%*	*13.2%*	*-15.6%*	*9.2%*	*7.0%*	*1.8%*	*3.4%*			
영업이익률	*23%*	*20%*	*15%*	*9%*	*24%*	*26%*	*26%*	*27%*	*18%*	*26%*	*29%*

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 하나머티리얼즈 실적 추정 변경

	2023E			2024E		
(억원)	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	2,435	2,332	-4%	2,506	2,561	2%
영업이익	442	409	-7%	589	664	13%

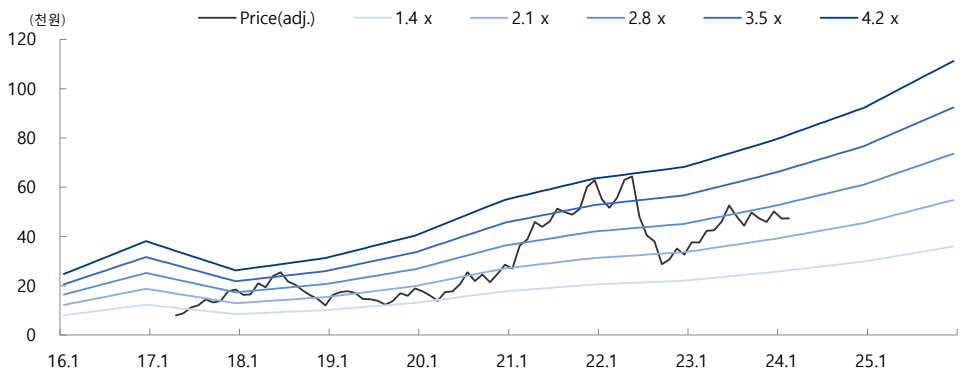
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 하나머티리얼즈 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	18,774 원	
Target PBR	3.1 배	최근 5 년 평균값
목표주가	58,000 원	
현주가	47,350 원	2024 년 2 월 7 일 종가 기준
업사이드	22%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] 하나머티리얼즈 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[하나머티리얼즈 166090]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	271	307	233	256	298
매출원가	163	186	168	164	184
매출총이익	108	121	65	92	114
매출총이익률 (%)	40.0	39.4	27.9	36.0	38.3
판매비와관리비	26	27	24	26	26
영업이익	82	94	41	66	88
영업이익률 (%)	30.3	30.5	17.5	25.9	29.5
EBITDA	116	127	74	100	125
EBITDA Margin (%)	42.8	41.4	31.6	39.2	41.7
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
법인세비용차감전순손익	81	94	41	66	88
법인세비용	15	14	7	11	15
계속사업순손익	67	80	34	55	73
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	80	34	55	73
당기순이익률 (%)	24.6	26.1	14.5	21.5	24.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	67	80	34	55	73
지배순이익률 (%)	24.6	26.1	14.5	21.5	24.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	-27	2	2	2
포괄순이익	77	53	35	57	75
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	77	53	35	57	75

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	118	148	146	211	280
현금및현금성자산	46	31	47	89	116
매출채권 및 기타채권	22	17	20	30	34
재고자산	44	73	47	64	99
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	506	578	662
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
지배지분	257	298	320	371	432
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	36	36	36
이익잉여금	191	261	283	335	396
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	257	298	320	371	432
총차입금	120	128	131	151	171

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	97	83	82	54	62
당기순이익	67	80	34	55	73
비현금항목의 가감	54	53	44	50	56
감가상각비	33	32	32	33	36
외환손익	0	1	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	21	21	14	18	22
자산부채의 증감	-15	-31	13	-37	-49
기타현금흐름	-8	-20	-9	-14	-17
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	15	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	-4	-12
기타	-5	-14	-17	-1	-1
현금의 증감	0	-16	16	42	27
기초 현금	46	46	31	47	89
기말 현금	46	31	47	89	116
NOPLAT	67	80	34	55	73
FCF	55	-10	20	12	10

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,387	4,057	1,711	2,789	3,693
PER	18.5	8.1	29.3	17.0	12.8
BPS	13,020	15,065	16,183	18,774	21,874
PBR	4.8	2.2	3.1	2.5	2.2
EBITDAPS	5,895	6,435	3,728	5,080	6,305
EV/EBITDA	11.3	5.7	14.2	9.7	7.7
SPS	13,771	15,559	11,808	12,964	15,110
PSR	4.6	2.1	4.3	3.7	3.1
CFPS	2,775	-501	1,013	617	531
DPS	600	600	200	600	600

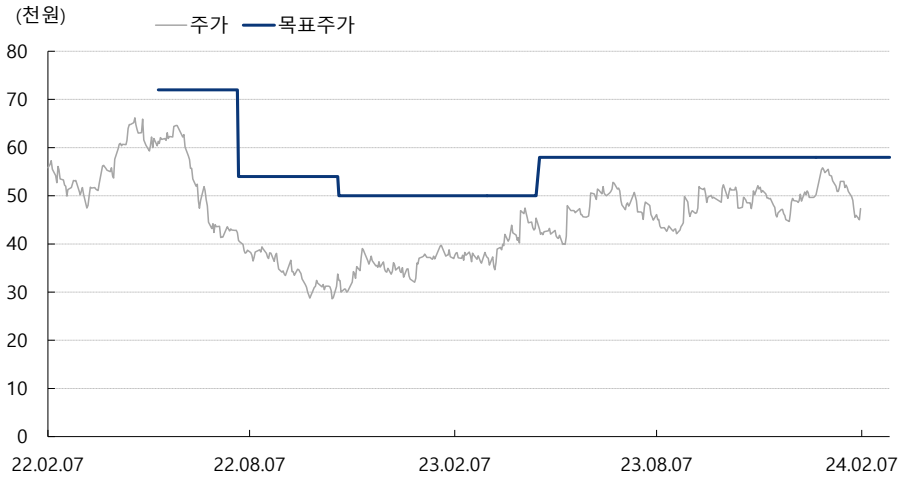
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	35.1	13.4	-24.1	9.8	16.6
영업이익 증가율	54.9	13.9	-56.4	62.4	32.5
순이익 증가율	75.2	20.2	-57.8	63.1	32.4
수익성					
ROIC	28.9	28.2	10.3	15.8	18.6
ROA	16.7	17.4	6.9	10.2	11.8
ROE	30.0	28.9	10.9	16.0	18.2
안정성					
부채비율	72.7	61.2	58.2	56.0	53.2
순차입금비율	27.1	26.6	26.0	26.1	25.8
이자보상배율	28.4	25.7	10.8	15.3	17.9

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							

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_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	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