

Issue Comment

2025. 1. 20

하나마이크론 067310

인적분할 공시 Comment

IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

하나마이크론, 인적분할 계획 공시

– 하나마이크론은 1/17(금) 공시를 통해 반도체 제품 패키징 및 테스트 사업 부문을 인적분할하여 신설회사를 설립할 계획을 발표함. 존속회사(가칭 하나반도체홀딩스)는 자회사·피투자회사 관리 및 신규 투자 사업 등에, 신설회사(가칭 하나마이크론)는 반도체 제품 패키징 및 테스트 사업 부문에 집중할 계획

– 존속회사와 신설회사의 분할 비율은 0.325:0.675로 산정됨

– 하나반도체홀딩스(가칭)는 분할 후 지주회사로 전환할 계획. 지주회사 성립을 위한 지분율 (상장회사 30% 이상) 확보를 위해 일정 시점에 신설회사 지분에 대한 공개매수 방식의 현물출자 유상증자 진행 예정. 또한 하나머티리얼즈 투자부문과의 분할 합병 방안도 검토 중. 분할 합병 실행 여부, 시기 및 방법, 현물출자 유상증자 일정 등은 구체적으로 결정되지 않았음

– 분할 기일은 2025년 7월 1일이며, 존속회사 및 신설회사의 재상장일은 8월 6일(예정일)

– 분할재무상태표에 따르면 신설회사(하나마이크론)는 별도 법인에서 진행한 패키징 및 테스트 외에 Hana Micron Vietnam 및 Hana Micron Vina (이하 베트남 법인) 지분을 승계할 예정. 하나머티리얼즈(동사 지분율 32%)와 두 개의 브라질 법인(동사 지분율 100%)는 분할존속회사에 귀속될 예정. 이외에 각 자산, 부채, 자본은 사업부문에 속하거나 직·간접적 관련성에 따라 배분될 예정

주가 변동성 확대 불가피, 향후 신설회사 지분 확보 계획 구체화에 주목

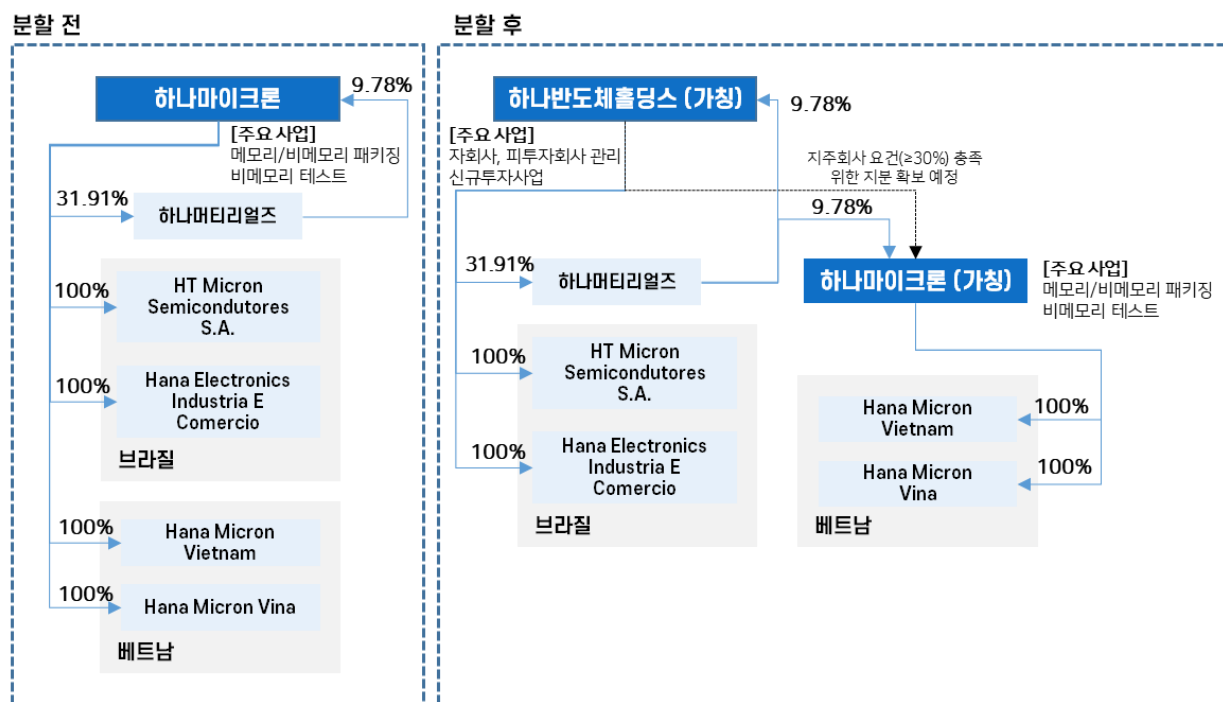
– 사업 구조 상 가장 큰 특징은 브라질 법인 지분이 신설회사로 승계되지 않은 점. 동사의 브라질 법인은 메모리 업체로부터 웨이퍼를 구매해 완제품으로 가공 후 세트 업체로 판매하는 사업 영위

– 브라질 법인은 우호적 정책 변화에 기반해 점유율 확대 및 수익성 개선이 동반되는 중. 주요 종속회사 중 하나머티리얼즈를 제외하고 가장 견조한 수익성을 기록하고 있음(그림7)

– 베트남 법인은 SK하이닉스 메모리 전제품의 후공정 턴키 서비스를 수행 중. 동사 외형 성장의 핵심이지만, 단기적으로 증설에 따른 고정비 부담이 존재하는 상황인 것이 사실(그림6)

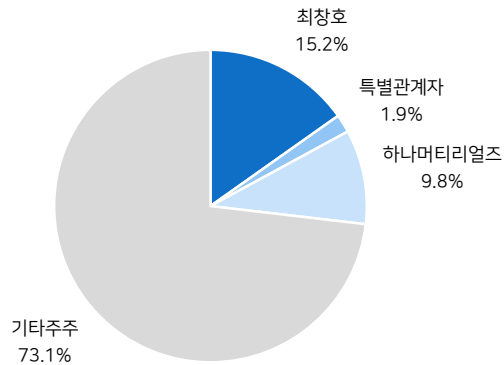
- 메모리 시황 악화로 별도 법인의 수익성이 부진한 상황(2024E OPM 2%). 상대적으로 수익성이 양호한 하나머티리얼즈 및 브라질 법인의 존속회사 편입 결정에 따라 신설 법인의 단기적 수익성 악화는 불가피할 전망
- 동사는 분할 이후 하나반도체홀딩스(가칭)의 신설회사 하나마이크론(가칭) 지분 확보를 위한 공개매수 형식의 현물출자 유상증자 계획을 발표함. 기보유한 자사주가 없기 때문에 최소 30%의 지분 확보가 필요한 상황. 현재 종속회사 하나머티리얼즈는 하나마이크론 지분 9.78%를 보유하고 있어 해당 지분을 포함한 하나반도체홀딩스의 신설회사 지분 확보가 이뤄질 것으로 예상됨. 이 경우 하나마이크론과 하나머티리얼즈의 상호 출자 관계가 해소될 수 있는 점은 긍정적
- 분할 결정 공시에 따르면 동사는 하나머티리얼즈 투자 부문(하나에스앤비인베스트먼트)과의 분할 합병 방안을 검토 중. 지주회사 요건 충족을 위한 조치이며 이 과정에서 기보유한 하나마이크론 지분이 포함될 가능성도 있을 것으로 예상됨. 분할합병 실행 여부 및 시기, 방법 등은 미확정으로 향후 보다 구체화될 예정
- 최근 메모리 공급업체들은 1H25 메모리 밸류체인 내 재고 조정 종료 후 2H25 긍정적 업황 전망을 제시. 동사의 베트남 법인도 2025E 성장이 재개될 것으로 예상되는 등 현재는 펀더멘탈이 유의미하게 개선되는 시점. 거래 정지 이전까지 주가 변동성 확대는 불가피할 것으로 예상됨. 향후에는 하나반도체홀딩스의 하나마이크론 지분 확보에 대한 구체적 계획에 주목

그림1 하나마이크론 분할 후 주요 자회사 지분 예상도



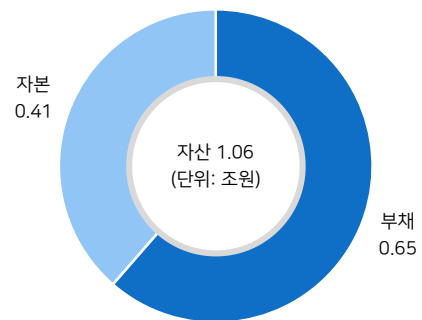
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림2 하나마이크론 주요 주주 지분율



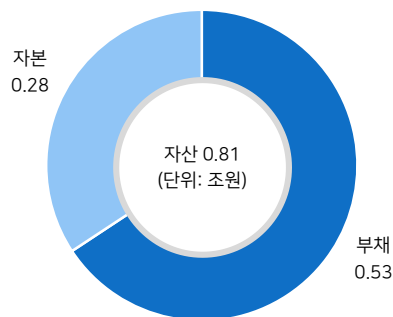
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나마이크론(분할 전) 자본/부채 현황



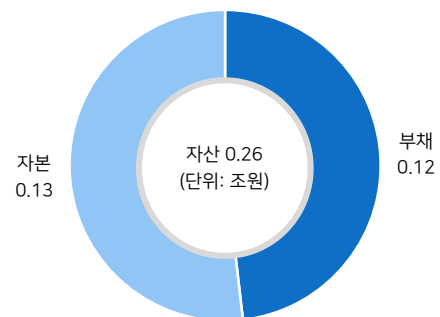
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림4 신설회사 하나마이크론(가칭) 자본/부채 현황



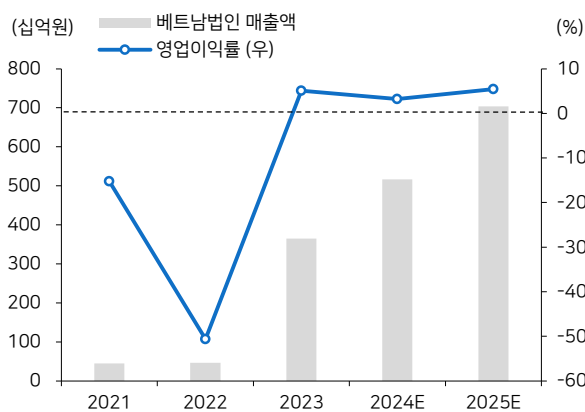
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림5 존속회사 하나반도체홀딩스(가칭) 자본/부채 현황



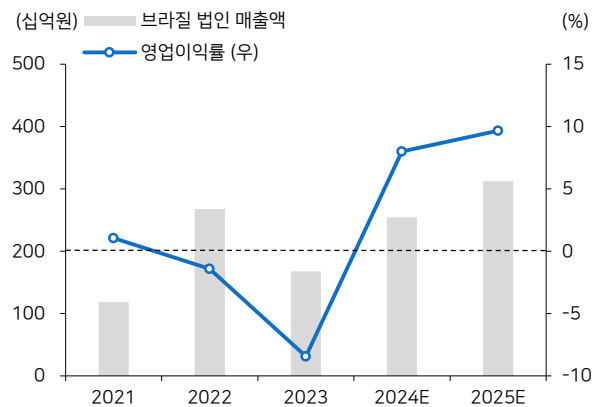
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림6 베트남 법인 (Vietnam · Vina) 매출액 및 수익성 전망



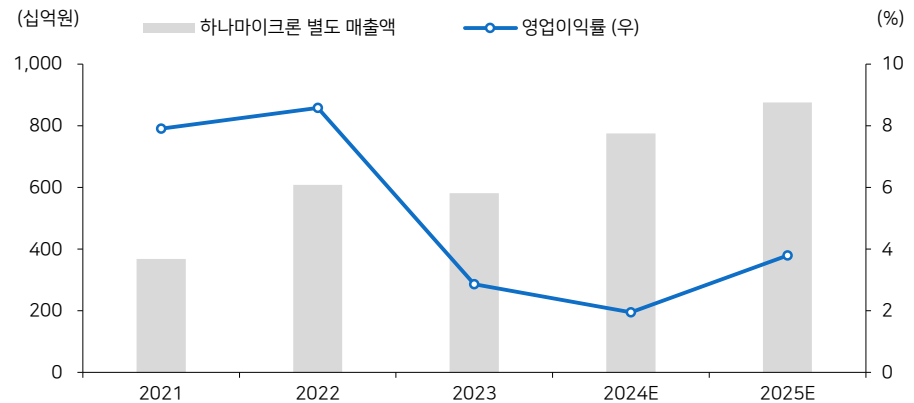
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림7 브라질 법인 (HT · HE) 매출액 및 수익성 전망



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하나마이크론 별도 매출액 및 수익성 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

표1 하나마이크론 인적분할 주요 일정

구분	일자
이사회결의일	2025년 01월 17일
증권신고서(분할) 제출일(예정일)	2025년 04월 23일
신주배정기준일(예정일)	2025년 06월 30일
분할기일	2025년 07월 01일
매매거래정지기간	2025년 06월 27일 ~ 2025년 08월 05일
변경상장일(예정일)	2025년 08월 06일
재상장일(예정일)	2025년 08월 06일

자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나마이크론 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	269.0	285.9	312.1	367.8	317.9	355.3	408.1	442.0	894.4	968.0	1,234.8	1,523.3
하나마이크론 별도	175.6	183.8	217.5	196.9	183.3	205.5	236.1	250.5	608.1	581.9	773.8	875.4
베트남 (VINA, Vietnam)	118.1	113.4	124.2	161.3	126.4	154.1	193.9	228.9	47.0	365.2	517.0	703.3
브라질 (HT, HE)	39.4	60.3	70.7	84.0	77.9	79.6	81.4	73.5	267.6	167.5	254.4	312.4
반도체재료	57.7	61.3	63.2	68.0	63.2	64.5	68.8	72.8	307.3	233.6	250.3	269.3
기타 및 연결 조정	-121.9	-132.9	-163.5	-142.5	-132.8	-148.4	-172.1	-183.7	-335.6	-380.2	-560.8	-637.0
영업이익	10.8	18.6	17.5	48.7	24.5	32.8	44.0	45.7	103.5	57.9	95.6	146.9
영업이익률 (%)	4.0	6.5	5.6	13.2	7.7	9.2	10.8	10.3	11.6	6.0	7.7	9.6
세전이익	-20.4	-13.1	5.5	29.4	6.6	15.4	24.5	27.4	90.7	14.0	1.5	73.9
지배주주순이익	-18.1	-11.3	-0.5	17.3	-0.7	5.7	11.5	13.2	2.8	-13.5	-12.7	29.7
순이익률 (%)	-6.7	-4.0	-0.2	4.7	-0.2	1.6	2.8	3.0	0.3	-1.4	-1.0	1.9

자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.