

하나마이크론 (067310)

NDR 후기 – 모든 사업부가 좋다

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

본사: 상저하고 흐름으로 점진적인 실적 개선

하나마이크론 별도 매출액은 2026E 1.24조원(+17% YoY; 이하 YoY), 2027년 1.46조원(+18%)을 기록할 전망이다. 별도 법인의 주요 사업인 메모리/비메모리 패키징과 테스트 모두 하반기로 갈수록 계단식 실적 개선이 예상된다(그림3). **[패키징]** 패키징 가동률은 1H26 50% 수준에서 2H26 60% 이상으로 개선될 전망이다. 메모리는 수요 호조에 힘입은 가동률 상승이, 비메모리는 네트워크, 가전, 차량용 칩 패키징 중심 물량 확대가 예상된다. **[테스트]** 1Q26 기준 AP 60%, RF 40% 비중으로 테스트 매출이 발생했다. 동사는 고객사 프리미엄 AP 파이널 테스트를 단독 수행하고 있다. 현재 가동률은 AP가 70% 이상, RF도 65-70% 수준으로 파악된다. **[수익성]** 가동률 상승에 따라 점진적 수익성 개선이 예상된다(별도 OPM '26E 4.6% - '27E 6.0%).

해외 자회사: 외형 성장 + 수익성 개선

2026년 연결 실적 개선에는 해외 자회사(브라질, 베트남)의 기여분이 크다. **[베트남]** 금번 NDR을 통해 동사의 2026년 베트남 매출 전망 상향 조정을 확인했다(기준 1조원 → 현재 1조원 이상). 현재 600억원 규모 CAPEX가 집행 중인 가운데 3Q26 투자 완료, 4Q26 증설분 반영이 예상된다. 26년 증설 완료 시 전체 공간의 90% 시설 투자가 완료(매출 capa 1.2조원)되며 2027년 추가 투자 시 매출 기준 capa는 1.5조원 수준까지 확대될 것으로 예상된다. 2025년 BEP 수준이었던 OPM은 새로운 단가 구조 적용을 통해 2026년 6%까지 개선될 전망이다. **[브라질]** 4Q25 전략적 물량 조정분이 1H26에 걸쳐 판매가 이뤄지고 있다. 2H25에 조달한 원재료 웨이퍼 가격 대비 1H26 메모리 판가가 상승한 덕에 급격한 OPM 개선이 이어졌다. 브라질 법인의 OPM은 2Q26 19% 수준 달성 후 2H26 하향 안정화될 전망이다.

메모리 호황 최대 수혜, 긍정적 투자 의견 유지

하나마이크론에 대해 투자 의견 Buy, 적정주가는 5.6만원으로 상향조정한다(26E EPS 2,045원에 27.4배 적용). 동사의 매출액 중 비메모리 테스트/패키징을 제외한 90%는 모두 메모리 업황 호조의 직간접적인 수혜를 받는다. 1) 베트남 capa 증설 가속화, 2) 별도 메모리 가동률의 기대 이상의 회복세, 3) 반도체재료(하나머티) 사업부의 NAND 전환 투자에 따른 수혜 가시화 시 추가적인 이익 추정치 상향도 가능하다. 동사는 최근 주가 급등에 따라 투자경고종목으로 지정됐다. 해제 여부 최초 판단일은 6월 8일로 이르면 6월 9일 해제될 가능성이 있다. 급격한 이익 성장 및 여전히 업종 평균 대비 부담 없는 밸류에이션을 감안해 긍정적 투자 의견을 유지한다.

Meritz Research 2026. 5. 28

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

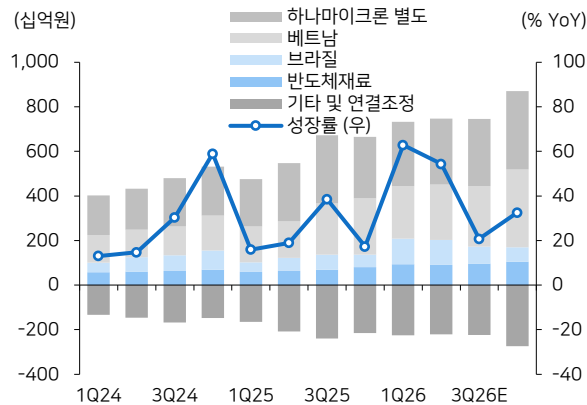
적정주가 (12개월)	56,000원
현재주가 (5.27)	47,000원
상승여력	19.1%

표1 하나마이크론 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	311.8	340.2	432.4	450.1	507.7	525.1	522.2	596.3	1,534.4	2,151.3	2,558.4
하나마이크론 별도	212.8	262.4	305.0	274.8	288.6	295.1	302.2	351.9	1,055.0	1,237.8	1,461.3
베트남 (VINA, Vietnam)	161.0	163.0	230.2	253.6	236.1	249.0	270.7	348.4	807.8	1,104.1	1,356.1
브라질 (HT, HE)	43.8	58.6	66.5	55.6	114.8	112.0	76.0	65.5	224.4	368.3	408.0
반도체재료	58.6	64.1	69.8	80.9	93.4	90.2	96.9	104.7	273.5	385.2	467.8
기타 및 연결 조정	-164.5	-207.9	-239.2	-214.8	-225.1	-221.3	-223.6	-274.2	-826.3	-944.2	-1,134.9
영업이익	11.7	30.2	38.4	47.3	72.0	71.8	66.1	77.2	127.7	287.2	367.3
영업이익률 (%)	3.8	8.9	8.9	10.5	14.2	13.7	12.7	12.9	8.3	13.3	14.4
세전이익	3.3	8.5	27.9	40.3	82.3	48.0	39.7	55.5	80.0	225.5	312.9
지배주주순이익	-3.5	3.2	15.7	22.7	61.0	26.1	18.7	30.1	38.1	135.9	185.8
순이익률 (%)	-1.1	0.9	3.6	5.0	12.0	5.0	3.6	5.0	2.5	6.3	7.3
매출 비중 (%)											
하나마이크론 별도	68.3	77.1	70.5	61.0	56.8	56.2	57.9	59.0	68.8	57.5	57.1
베트남 (VINA, Vietnam)	51.7	47.9	53.2	56.3	46.5	47.4	51.8	58.4	52.6	51.3	53.0
브라질 (HT, HE)	14.0	17.2	15.4	12.3	22.6	21.3	14.6	11.0	14.6	17.1	15.9
반도체재료	18.8	18.8	16.2	18.0	18.4	17.2	18.6	17.6	17.8	17.9	18.3
기타 및 연결 조정	-52.8	-61.1	-55.3	-47.7	-44.3	-42.1	-42.8	-46.0	-53.9	-43.9	-44.4
성장률 (% YoY)											
매출액	15.9	19.0	38.5	17.3	62.8	54.3	20.8	32.5	22.7	40.2	18.9
하나마이크론 별도	20.0	42.7	40.2	25.5	35.6	12.5	-0.9	28.1	32.3	17.3	18.1
베트남 (VINA, Vietnam)	30.4	32.4	79.3	60.9	46.6	52.8	17.6	37.4	51.7	36.7	22.8
브라질 (HT, HE)	1.5	-8.1	-5.9	-35.0	162.4	91.0	14.3	17.9	-14.7	64.1	10.8
반도체재료	1.5	4.5	10.1	17.0	59.3	40.7	38.8	29.4	8.7	40.9	21.5
기타 및 연결 조정	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자축소	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대
영업이익	8.4	62.3	119.8	-20.9	513.6	137.6	72.2	63.1	19.6	124.9	27.9
세전이익	흑자전환	흑자전환	402.9	55.9	2,375.0	462.7	42.4	37.7	흑자전환	181.7	38.8
지배주주순이익	적자축소	흑자전환	흑자전환	267.6	흑자전환	711.8	19.4	32.6	흑자전환	256.7	36.7

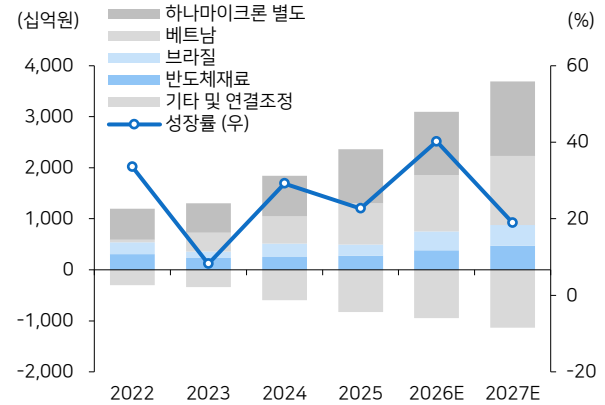
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림1 하나마이크론 부문 별 매출액 추이 및 전망



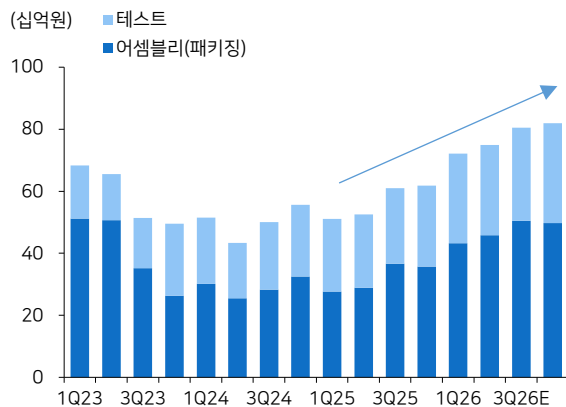
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림2 하나마이크론 연간 매출액 추이 및 전망



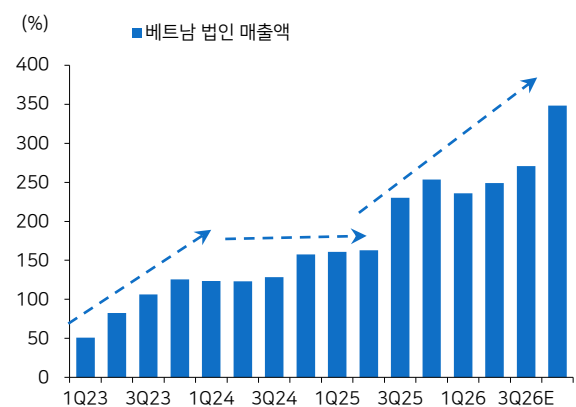
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나마이크론 별도 테스트 및 패키징 매출액 추이



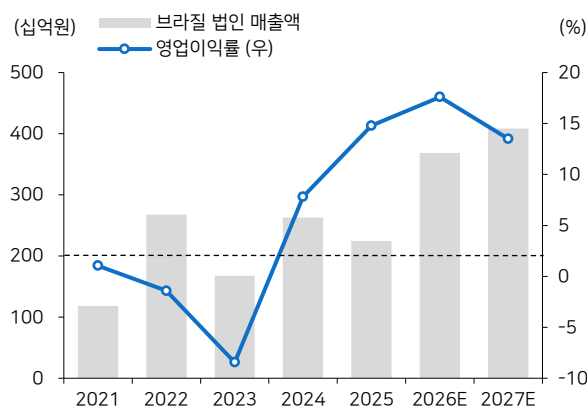
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림4 베트남 법인 매출액 추이: 4Q26 추가 증설 반영



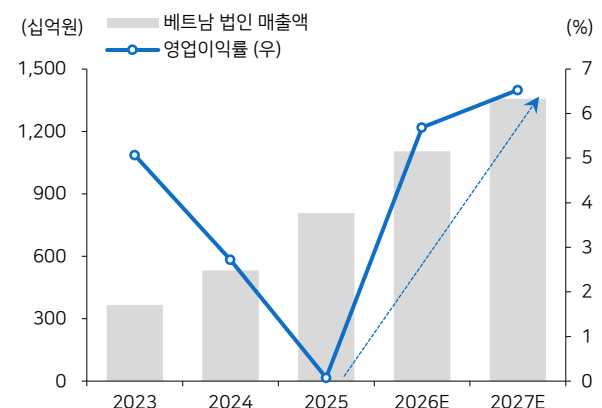
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림5 브라질 법인 연간 매출액 및 영업이익률 추정



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림6 베트남 법인: 2026년 수익성 개선 전망



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나마이크론 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS(지배) (원)	2,045	
Target Multiple (배)	27.4	글로벌 메모리 OSAT peer Powertech '26E PER
적정주가 (원)	56,000	
희석유통주식수 (천주)	66,464	
적정 시가총액 (십억원)	3,724.8	
현재주가 (원)	47,000	2026. 5. 27 종가
Upside Potential (%)	19.1	

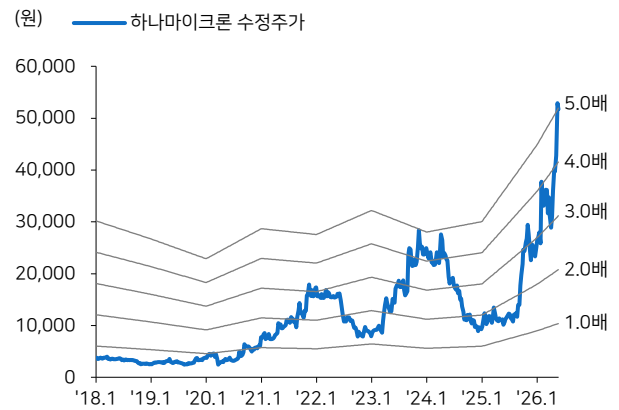
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 하나마이크론 12MF PER 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하나마이크론 12MF PBR 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

하나마이크론 (067310)

KOSDAQ	1,133.13pt
시가총액	31,238억원
발행주식수	6,646만주
유동주식비율	73.90%
외국인비중	22.34%
52주 최고/최저가	54,500원/10,230원
평균거래대금	915.6억원

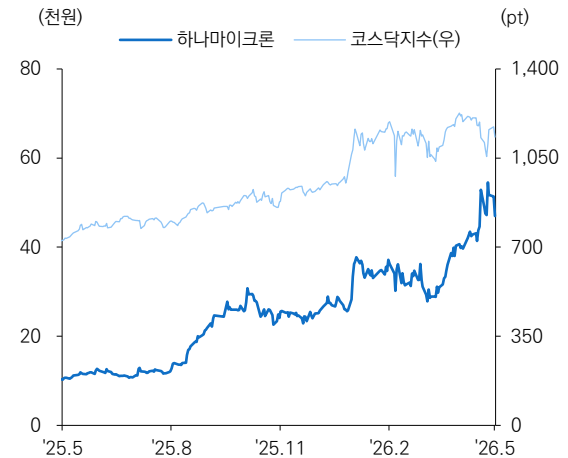
주요주주(%)

최창호 외 12 인	26.10
삼성자산운용	6.90

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.5	84.3	359.4
상대주가	25.0	43.1	194.8

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	1,250.7	106.8	-23.8	-359	적자확대	5,607	nm	1.65	10.3	-7.0	221.0
2025	1,534.4	127.7	38.1	574	흑자전환	6,007	44.8	4.29	7.9	9.6	209.2
2026E	2,151.3	287.2	135.9	2,045	256.2	8,780	23.0	5.35	9.1	23.3	168.6
2027E	2,558.4	367.3	185.8	2,795	36.7	12,278	16.8	3.83	7.1	22.8	115.8
2028E	2,895.1	441.8	238.6	3,590	28.4	16,553	13.1	2.84	5.6	21.7	82.5

하나마이크론 (067310)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,250.7	1,534.4	2,151.3	2,558.4	2,895.1
매출액증가율(%)	29.2	22.7	40.2	18.9	13.2
매출원가	1,060.5	1,322.1	1,765.7	2,067.9	2,315.2
매출총이익	190.2	212.3	385.6	490.5	579.9
판매관리비	83.4	84.6	98.4	123.2	138.1
영업이익	106.8	127.7	287.2	367.3	441.8
영업이익률(%)	8.5	8.3	13.3	14.4	15.3
금융손익	-104.1	-60.9	-81.4	-56.5	-47.9
종속/관계기업손익	-0.2	0.7	3.9	3.8	3.8
기타영업외손익	-4.6	12.6	15.8	-1.7	0.0
세전계속사업이익	-2.0	80.0	225.5	312.9	396.1
법인세비용	9.1	14.4	40.8	56.5	71.5
당기순이익	-11.2	65.6	184.7	256.3	324.5
지배주주지분 순이익	-23.8	38.1	135.9	185.8	238.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	41.0	174.9	316.7	456.3	526.2
당기순이익(손실)	-11.2	65.6	184.7	256.3	324.5
유형자산상각비	129.7	147.7	164.6	173.1	180.8
무형자산상각비	8.4	10.1	12.2	15.5	19.7
운전자본의 증감	-148.3	-62.8	-70.7	-44.9	-75.0
투자활동 현금흐름	-146.1	-156.8	-81.6	-84.1	-79.0
유형자산의증가(CAPEX)	-140.7	-142.6	-98.7	-95.0	-85.0
투자자산의감소(증가)	-7.1	-5.9	9.1	0.0	-0.3
재무활동 현금흐름	146.7	-71.0	-11.1	-172.9	-189.3
차입금의 증감	96.3	-66.8	-4.0	-150.0	-150.0
자본의 증가	74.9	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	48.4	-59.5	217.9	193.1	251.7
기초현금	106.7	155.0	95.6	313.5	506.6
기말현금	155.0	95.6	313.5	506.6	758.3

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	616.7	701.7	1,096.1	1,369.2	1,756.2
현금및현금성자산	155.0	95.6	313.5	506.6	758.3
매출채권	251.9	308.1	408.3	453.6	530.8
재고자산	165.2	247.1	311.3	338.9	385.1
비유동자산	1,328.0	1,316.2	1,272.8	1,188.6	1,082.6
유형자산	1,037.7	1,025.6	980.9	902.8	807.0
무형자산	35.3	32.6	31.6	25.8	15.7
투자자산	13.5	12.2	13.0	13.0	13.0
자산총계	1,944.6	2,017.8	2,369.0	2,557.8	2,838.8
유동부채	620.2	827.2	983.7	999.9	1,041.0
매입채무	61.2	147.6	195.6	217.3	254.3
단기차입금	247.9	282.1	311.5	291.5	271.5
유동성장기부채	203.7	285.1	332.0	332.0	332.0
비유동부채	718.6	538.0	503.3	372.9	242.7
사채	139.5	72.5	27.5	27.5	27.5
장기차입금	567.2	446.2	439.5	309.5	179.5
부채총계	1,338.8	1,365.2	1,487.0	1,372.8	1,283.7
자본금	33.1	33.2	33.2	33.2	33.2
자본잉여금	326.4	306.2	277.5	277.5	277.5
기타포괄이익누계액	42.7	35.8	50.8	50.8	50.8
이익잉여금	32.0	86.2	284.8	517.2	801.4
비지배주주지분	234.2	253.9	298.4	369.0	454.9
자본총계	605.8	652.7	882.0	1,185.0	1,555.1

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	18,872	23,116	32,368	38,492	43,559
EPS(지배주주)	-359	574	2,045	2,795	3,590
CFPS	618	2,635	4,765	6,866	7,917
EBITDAPS	3,695	4,301	6,980	8,363	9,665
BPS	5,607	6,007	8,780	12,278	16,553
DPS	70	70	210	355	430
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.4	0.8	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	nm	44.8	23.0	16.8	13.1
PCR	14.9	9.8	9.9	6.8	5.9
PSR	0.5	1.1	1.5	1.2	1.1
PBR	1.6	4.3	5.4	3.8	2.8
EBITDA(십억원)	244.9	285.5	463.9	555.9	642.4
EV/EBITDA	10.3	7.9	9.1	7.1	5.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-7.0	9.6	23.3	22.8	21.7
EBITDA 이익률	19.6	18.6	21.6	21.7	22.2
부채비율	221.0	209.2	168.6	115.8	82.5
금융비용부담률	5.0	4.1	2.8	2.0	1.5
이자보상배율(x)	1.6	1.9	18.5	24.6	28.3
매출채권회전율(x)	7.4	5.5	6.0	5.9	5.9
재고자산회전율(x)	7.5	7.4	7.7	7.9	8.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나마이크론 (067310) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.25	산업분석	Buy	24,353	김동관	-45.6	-27.9	
2024.10.14	기업브리프	Buy	20,000	김동관	-49.4	-39.1	
2025.01.08	기업브리프	Buy	17,000	김동관	-33.1	-20.7	
2025.07.14	기업브리프	Buy	15,000	김동관	-17.9	12.7	
2025.09.11	기업브리프	Buy	21,000	김동관	-10.2	-3.6	
2025.09.23	산업분석	Buy	25,000	김동관	2.7	23.2	
2025.11.14	주식전략	Buy	35,000	김동관	-20.2	7.9	
2026.02.23	기업브리프	Buy	40,000	김동관	-18.0	-3.3	
2026.04.22	산업분석	Buy	47,000	김동관	-5.3	16.0	
2026.05.28	기업브리프	Buy	56,000	김동관	-	-	