

하나머티리얼즈 (166090)

EARNINGS PREVIEW Company Analysis | 반도체/소부장 | 2025.3.31

1Q25 Preview: 다시 시작되는 감산

1Q25 Preview

4Q24 연결 실적은 매출액 692억원(+50%QoQ, +9%YoY), 영업이익 153억원(+28%QoQ, +203%YoY, OPM 22.1%)으로 당사 추정치에 부합했다. NAND 업황 부진에 따른 우려가 존재했지만 일회성 수익 40억원 내외가 반영되며 기존 추정치에 부합하는 실적을 시현했다.

1Q25 연결 실적은 매출액 591억원(-15%QoQ, +2%YoY), 영업이익 110억원(-28%QoQ, +67%YoY, OPM 18.5%)으로 전망한다. 4Q24 일회성 수익에 따른 기저 효과와 고객사의 판가 인하로 인해 다소 부진할 실적을 기록할 것으로 예상한다.

다시 시작되는 감산

2025년 연결 실적은 매출액 2,531억원(+1%YoY), 영업이익 528억원(+22%YoY, OPM 20.9%)으로 추정한다. NAND 주요 공급업체들은 2023년 감산이 종료된 지 얼마 지나지 않았음에도 불구하고 부진한 수요로 인해 2025년 다시 감산을 계획 중에 있다. 하지만 삼성전자는 시안 2공장의 전환 투자로 인한 자연 감산, SK하이닉스는 감산 이후 100%로 가동률을 올리지 않았기 때문에 2023년 대비 양호한 실적을 예상한다. 또한 TEL의 극저온 장비가 V10부터 적용하며 동사는 관련 4가지 부품(상부 Ring, Focus Ring, Electrode, 커버 Ring)을 납품할 것으로 예상되며 관련 실적은 4Q25부터 기여를 할 것이다.

투자의견 Buy, 목표주가 48,000원 하향

투자의견 Buy을 유지하나, 실적 하향 조정으로 목표주가 48,000원으로 기존 대비 -19% 하향 조정한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 1,870원에 과거 5개년 평균 P/E 밴드의 상단인 26x를 적용하여 산출했다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 15x로 밴드 중단에 위치해있다. 최근 NAND가격 상승에 대한 기대감으로 인해 주가 반등이 이루어졌으나 감산으로 인해 Valuation에 대한 부담이 존재한다. 추가적인 주가 상승을 위해서는 TEL 극저온 장비에 대해 가시적인 성과가 나타나야 할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	234	252	253	296	319
영업이익	41	43	53	75	84
순이익	34	32	36	54	59
EPS (원)	1,752	1,631	1,870	2,766	3,035
증감률 (%)	20.2	-6.9	14.7	47.9	9.8
PER (x)	28.7	14.1	17.3	11.7	10.6
PBR (x)	2.5	1.3	1.7	1.5	1.3
영업이익률 (%)	17.7	17.3	20.9	25.4	26.2
EBITDA 마진 (%)	32.3	30.0	33.9	36.8	37.1
ROE (%)	n/a	8.4	9.9	13.1	12.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 하나머티리얼즈, LS증권 리서치센터



Analyst 차용호
eunyeon9569@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	48,000 원
현재주가	32,300 원
상승여력	48.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/28)	693.76 pt
시가총액	6,388 억원
발행주식수	19,778 천주
52 주 최고가/최저가	65,700 / 21,900 원
90 일 일평균거래대금	70.33 억원
외국인 지분율	20.5%
배당수익률(25.12E)	0.8%
BPS(25.12E)	19,483 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 16.1%
	6개월 8.9%
	12개월 38.4%
주주구성	하나마이크론 (외 7인) 44.6%
	Tokyo Electron Limited (외 1인) 13.8%
	국민연금공단 (외 1인) 6.1%

Stock Price



표1 하나머티리얼즈 실적 추이 및 전망

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	실리콘 부품	48.5	52.7	54.3	59.5	50.7	52.4	54.0	59.9	208.3	215.0	217.0
	SiC Ring 및 기타	9.2	8.6	8.8	9.7	8.4	8.9	9.3	9.5	22.2	36.3	36.1
	합계	57.7	61.3	63.0	69.2	59.1	61.3	63.3	69.4	220.3	251.2	253.1
매출비중	실리콘 부품	84%	86%	86%	86%	86%	85%	85%	86%	95%	86%	86%
	SiC Ring 및 기타	16%	14%	14%	14%	14%	15%	15%	14%	10%	14%	14%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ/YoY	실리콘 부품	20%	9%	3%	10%	-15%	3%	3%	11%	-23%	3%	1%
	SiC Ring 및 기타	41%	-7%	2%	11%	-13%	6%	4%	3%	-40%	63%	0%
	합계	23%	6%	3%	10%	-15%	4%	3%	10%	-28%	14%	1%
영업이익		6.6	9.6	12.0	15.3	11.0	11.9	13.2	16.8	28.0	43.4	52.8
	QoQ/YoY	30%	46%	25%	28%	-28%	8%	11%	28%	-70%	55%	22%
영업이익률		11.3%	15.6%	18.9%	22.1%	18.5%	19.4%	20.8%	24.2%	12.7%	17.3%	20.9%

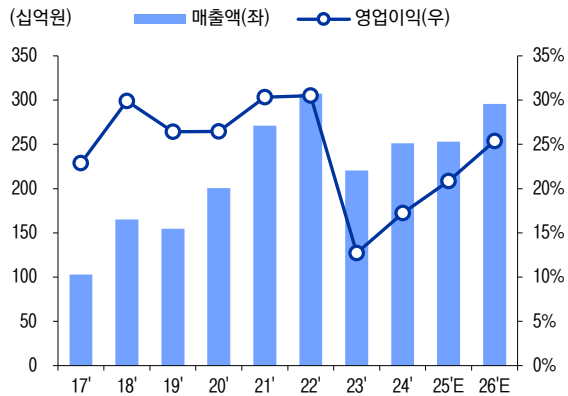
자료: LS증권 리서치센터

표2 실적 변경 내역

(단위: 십억원)		4Q24			1Q25E			2025E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	실리콘 부품	58.6	59.5	1%	61.3	50.7	-17%	287.3	217.0	-24%
	SiC Ring 및 기타	9.4	9.7	3%	9.8	8.4	-14%	42.4	36.1	-15%
	합계	68.0	69.2	2%	71.0	59.1	-17%	329.7	253.1	-23%
매출 비중	실리콘 부품	86%	86%	0%	86%	86%	-1%	87%	86%	-1%
	SiC Ring 및 기타	14%	14%	0%	14%	14%	1%	13%	14%	1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
QoQ / YoY	실리콘 부품	8%	10%	2%	4%	-15%	-19%	34%	1%	-33%
	SiC Ring 및 기타	7%	11%	4%	4%	-13%	-17%	18%	0%	-18%
	합계	8%	10%	2%	4%	-15%	-19%	32%	1%	-31%
영업이익		15.1	15.3	1%	17.1	11.0	-36%	88.4	52.8	-40%
	QoQ / YoY	-21%	22%	28%	5%	13%	-28%	-41%	103%	22%
영업이익률		22%	22%	0%	24%	19%	-5%	27%	21%	-6%

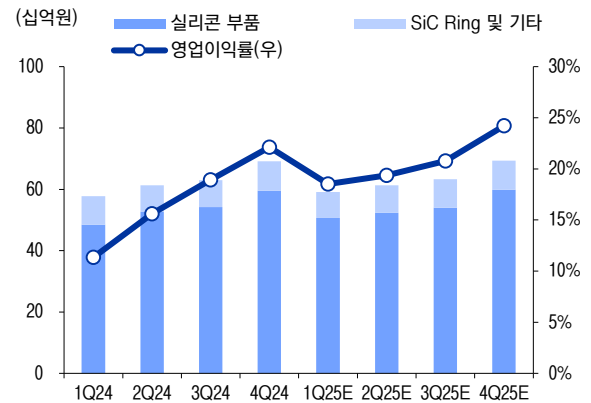
자료: LS증권 리서치센터

그림1 연간 실적 추이 및 전망



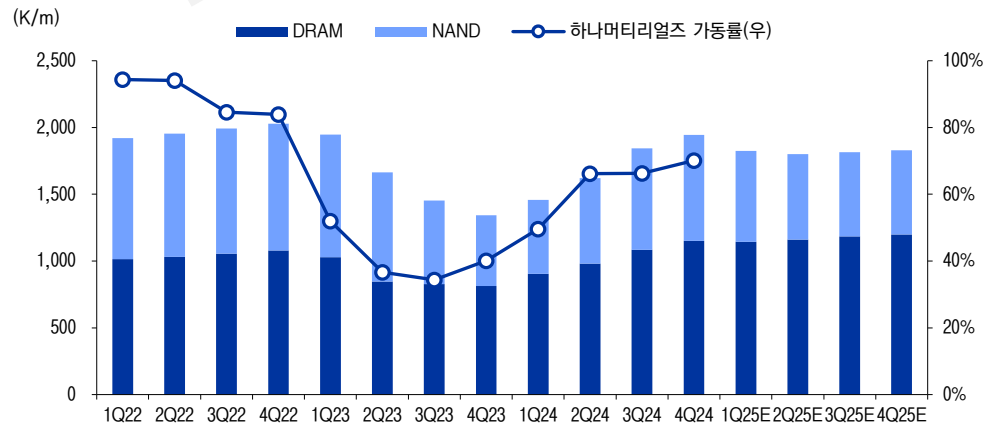
자료: LS증권 리서치센터

그림2 분기 실적 추이 및 전망



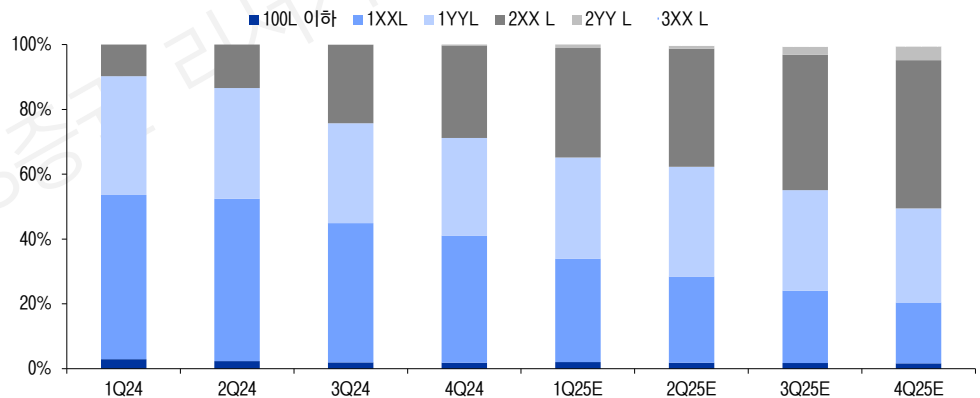
자료: LS증권 리서치센터

그림3 하나머티리얼즈 가동률 및 고객사 Wafer Input



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림4 NAND Tech node 비중 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림5 NANA Capex 추이 및 전망

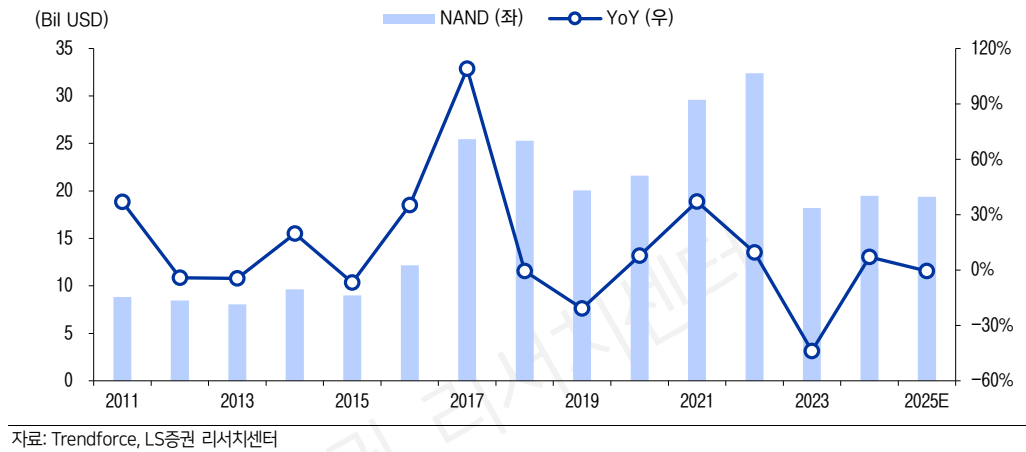


그림6 12M Fwd P/E 밴드

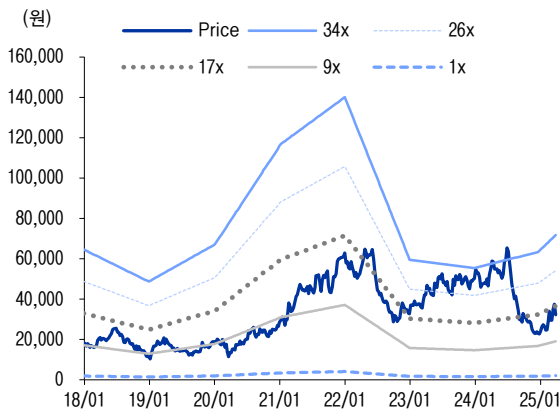


그림7 12M Fwd P/E 표준편차

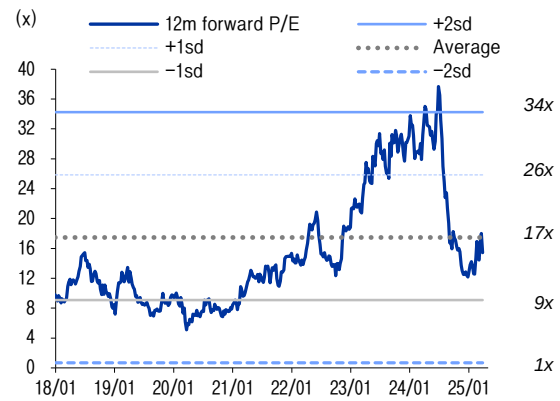


그림8 12M Fwd P/B 밴드

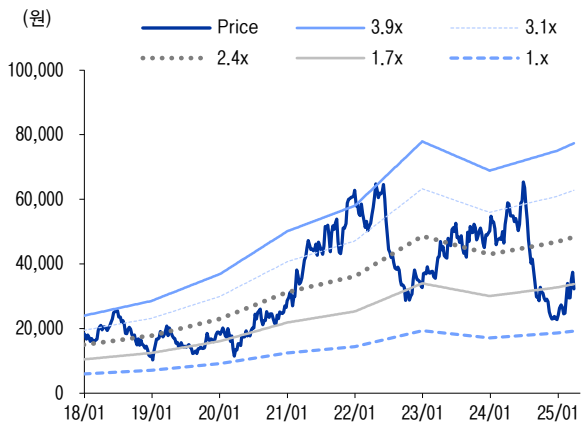
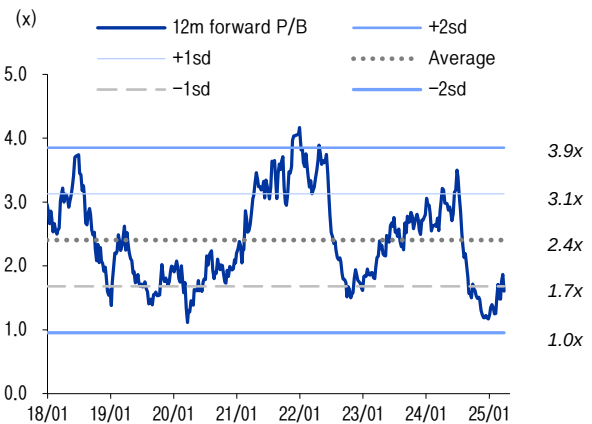


그림9 12M Fwd P/B 표준편차



하나머티리얼즈 (166090)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	146	137	152	193	226
현금 및 현금성자산	32	36	64	97	123
매출채권 및 기타채권	16	29	25	28	30
재고자산	76	64	53	59	63
기타유동자산	23	9	9	10	10
비유동자산	527	437	447	458	480
관계기업투자등	145	77	80	83	87
유형자산	353	348	356	363	382
무형자산	6	7	6	6	6
자산총계	673	574	599	651	707
유동부채	136	121	115	117	118
매입채무 및 기타채무	20	22	15	17	18
단기금융부채	113	91	91	91	91
기타유동부채	3	8	8	9	9
비유동부채	137	99	99	100	100
장기금융부채	106	89	89	89	89
기타비유동부채	31	10	10	11	11
부채총계	273	220	214	216	218
지배주주지분	400	354	385	434	489
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	37	37	37	37	37
이익잉여금	289	316	347	396	450
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	400	354	385	434	489

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	44	76	77	82	89
당기순이익(손실)	34	32	36	54	59
비현금수익비용가감	47	53	33	34	35
유형자산감가상각비	33	31	32	33	34
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	13	21	0	0	0
영업활동 자산부채변동	-26	2	8	-6	-5
매출채권 감소(증가)	-2	-13	3	-3	-2
재고자산 감소(증가)	-3	12	10	-5	-5
매입채무 증가(감소)	-1	2	-7	2	1
기타자산, 부채변동	-20	2	0	0	0
투자활동 현금	-125	-26	-44	-44	-58
유형자산처분(취득)	-121	-42	-40	-40	-54
무형자산 감소(증가)	-1	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-6	-15	-4	-4	-4
기타투자활동	3	32	0	0	0
재무활동 현금	82	-46	-5	-5	-5
차입금의 증가(감소)	88	-40	0	0	0
자본의 증가(감소)	-6	-6	-5	-5	-5
배당금의 지급	6	4	-5	-5	-5
기타재무활동	0	0	0	0	0
현금의 증가	1	4	28	32	26
기초현금	31	32	36	64	97
기말현금	32	36	64	97	123

자료: 하나머티리얼즈, LS증권 리서치센터 / 주: 연결재무제표 기준

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	234	252	253	296	319
매출원가	168	177	168	188	201
매출총이익	66	74	85	108	118
판매비 및 관리비	25	31	32	33	35
영업이익	41	43	53	75	84
(EBITDA)	75	76	86	109	119
금융손익	-3	-4	-7	-6	-6
이자비용	4	7	7	7	7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	2	1	1	1
세전계속사업이익	40	41	47	69	78
계속사업법인세비용	6	9	10	15	19
계속사업이익	34	32	36	54	59
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	32	36	54	59
지배주주	34	32	36	54	59
총포괄이익	100	-39	36	54	59
매출총이익률 (%)	28.3	29.6	33.5	36.5	37.0
영업이익률 (%)	17.7	17.3	20.9	25.4	26.2
EBITDA 마진률 (%)	32.3	30.0	33.9	36.8	37.1
당기순이익률 (%)	14.6	12.6	14.4	18.2	18.5
ROA (%)	6.6	5.1	6.2	8.6	8.7
ROE (%)	11.3	8.4	9.9	13.1	12.8
ROIC (%)	10.2	8.0	9.9	13.9	14.5

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	28.7	14.1	17.3	11.7	10.6
P/B	2.5	1.3	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	15.5	7.8	8.7	6.6	5.8
P/CF	12.2	5.4	9.1	7.3	6.8
배당수익률 (%)	0.4	1.1	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액	-23.9	7.7	0.6	16.8	8.0
영업이익	-56.1	5.2	21.5	42.2	11.4
세전이익	-57	1.0	14.7	47.6	12.4
당기순이익	-57.3	-7.1	14.7	47.9	9.8
EPS	-57.3	-6.9	14.7	47.9	9.8
안정성 (%)					
부채비율	68.3	62.2	55.6	49.8	44.7
유동비율	107.2	113.4	132.4	165.3	191.3
순차입금/자기자본(x)	43.4	38.9	28.3	17.6	10.2
영업이익/금융비용(x)	10.2	6.1	7.4	10.6	11.8
총차입금 (십억원)	218	180	180	180	180
순차입금 (십억원)	174	138	109	76	50
주당지표 (원)					
EPS	1,752	1,631	1,870	2,766	3,035
BPS	20,235	17,888	19,483	21,960	24,703
CFPS	4,130	4,270	3,530	4,444	4,775
DPS	200	250	250	250	250

하나머티리얼즈 목표주가 추이

(원)

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

주가

목표주가

23/03

23/09

24/03

24/09

25/03

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.10.05	변경	차용호			
2023.10.05	Buy	63,000원	-5.7		-20.7
2024.04.08	Buy	72,000원	-8.8		-22.8
2024.07.02	Buy	82,000원	-20.5		-47.4
2024.09.30	Buy	59,000원	-36.6		-52.6
2025.03.31	Buy	48,000원			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)