

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sk.co.kr
02-3773-8826

Company Data

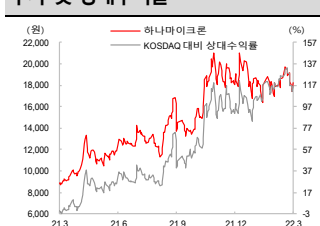
자본금	160 억원
발행주식수	3,193 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	8,338 억원
주요주주	
최창호(외8)	22.24%

외국인지분률	62.0%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/03/15)	17,400 원
KOSDAQ	871.22 pt
52주 Beta	1.08
52주 최고가	21,000 원
52주 최저가	8,734 원
60일 평균 거래대금	155 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.7%	-1.0%
6개월	26.6%	51.5%
12개월	101.1%	113.9%

하나마이크론 (067310/KQ | 매수(유지) | T.P 25,000 원(유지))

일회성 비용에 가려진 예상 이상의 본업

4Q21 별도 영업이익 112 억원 (+33% QoQ)으로 예상치 11% 상회

국내 주력 거래선 b/g 하락에도 비메모리 패키징 테스트 외주 증가로 외형, 수익성 호조

별도 순이익 -45 억원 기록. HT Micron 자본잠식 해제에 따른 지분법 평가 손실 반영

4Q21 연결 영업이익 249 억원 (-13% QoQ). 브라질 법인 무형자산 상각 영향

2022 년 구조적 본업 성장과 하반기 SK 하이닉스향 턴키 투자 본격화 시작에 주목

4Q21 별도 영업이익 112 억원 (+33% QoQ)으로 예상 상회

하나마이크론의 4Q21 별도 실적은 매출액 1,042 억원 (+22% QoQ), 영업이익 112 억원 (+33% QoQ), 영업이익률 11% (+1%p QoQ)으로 당사 예상치 대비 매출액 부합, 영업이익 11%, 국내 주력 거래선의 4Q21 메모리 b/g 하락에도 불구하고, 비메모리 패키징 테스트 외주 증가로 매출액, 수익성 모두 호조를 보인 것으로 추정된다. 별도 순이익은 -45 억원 (적전 QoQ)을 기록했는데, 지난 12 월 HT Micron (브라질 법인향 웨이퍼 등 납품)의 자본잠식 해결을 위한 유상증자 참여 (약 1,300 만 달러 수준)에 따른 지분법 평가 재개 영향으로 추정된다. 현재 브라질법인이 기존 패키징 단일 사업에서 모듈까지 확장하며 호조를 보이고 있다는 점을 감안하면 일회성 요소라고 판단한다.

4Q21 연결 영업이익 249 억원 (-13% QoQ)으로 예상 하회

4Q21 연결 실적은 매출액 1,958 억원 (+11% QoQ), 영업이익 249 억원 (-13% QoQ)을 기록하며 당사 예상치 대비 매출액 부합, 영업이익은 20% 하회했다. 하나머티리얼즈의 호실적과 예상을 상회한 별도 실적에도 불구하고, 브라질법인에 대한 보수적 회계처리 등에 따른 무형자산 상각이 50 억원 수준의 영향을 미친 것으로 추정된다.

본업의 차별화 된 성장성과 SK 하이닉스향 후공정 Turn-key 가시화에 주목

2022 년 별도 영업이익 633 억원 (+119% YoY), 연결 영업이익 1,673 억원 (+74% YoY)을 전망한다. 비메모리 패키징 테스트 외주 증가, 하나머티리얼즈, 브라질법인 호조 등을 예상하기 때문이다. SK 하이닉스향 후공정 Turn-key 투자 역시 본격화되며 구조적 성장에 대한 눈높이를 높일 것이다. 주가 하락을 매수기회로 삼을 것을 권고한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	4,799	4,982	5,395	6,695	9,750	13,189
yoy	%	31.2	3.8	8.3	24.1	45.6	35.3
영업이익	억원	534	453	510	964	1,677	2,248
yoy	%	30.1	-15.3	12.7	88.9	74.0	34.1
EBITDA	억원	945	959	1,099	1,672	2,392	3,194
세전이익	억원	342	235	113	805	1,591	2,139
순이익(지배주주)	억원	14	-24	-167	149	576	1,477
영업이익률%	%	11.1	9.1	9.5	14.4	17.2	17.1
EBITDA%	%	19.7	19.2	20.4	25.0	24.5	24.2
순이익률	%	4.5	2.9	0.7	8.9	12.6	12.5
EPS(계속사업)	원	51	-71	-452	383	1,202	3,082
PER	배	74.7	N/A	N/A	53.1	15.1	5.9
PBR	배	0.8	1.3	3.1	5.4	3.4	2.0
EV/EBITDA	배	5.0	6.4	7.6	7.7	5.8	4.1
ROE	%	1.1	-1.7	-11.8	9.4	26.1	42.9
순차입금	억원	3,051	3,562	3,663	3,251	2,832	2,046
부채비율	%	193.3	198.9	210.0	168.1	165.2	135.8

ESG 하이라이트

하나마이크론의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이

NA

자료: 지속가능발전소, SK 증권

SK 증권 리서치의 하나마이크론 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

하나마이크론의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

자료: 주요 언론사, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
하나마이크론 종합 등급	NA	NA	NA
환경(Environment)	NA	NA	NA
사회(Social)	NA	NA	NA
지배구조(Governance)	NA	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
SFA 반도체	A	NA	NA
시그네텍스	NA	NA	NA
한양디지텍	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

하나마이크론의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

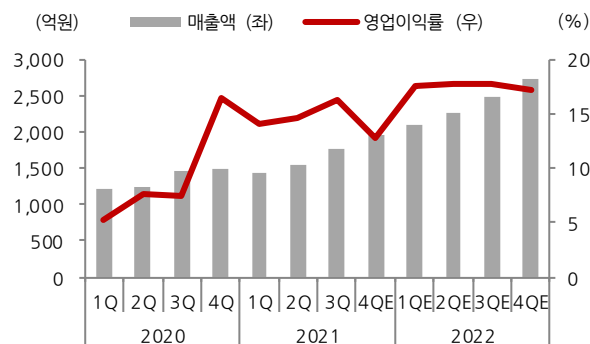
실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
연결 매출액	1,435	1,541	1,761	1,958	2,203	2,340	2,510	2,697	5,395	6,695	9,750	13,189
YoY %	19%	25%	21%	31%	54%	52%	43%	38%	8%	24%	46%	35%
QoQ %	-4%	7%	14%	11%	13%	6%	7%	7%				
별도 매출액	792	995	854	1,042	1,174	1,251	1,348	1,329	3,113	3,682	5,101	5,710
Pkg.	405	455	544	546	555	585	620	651	1,551	1,950	2,411	2,660
메모리	273	308	403	403	398	413	441	462	864	1,387	1,714	1,862
비메모리	132	147	141	143	157	171	179	189	687	563	697	798
Test	74	78	80	101	221	232	272	281	322	333	1,006	1,216
Bump	22	20	13	15	12	19	26	25	66	70	82	90
HTM	205	303	147	310	319	327	299	261	921	965	1,206	1,327
기타	85	137	69	72	67	88	131	111	251	363	397	417
연결 자회사												
하나머티리얼즈	553	638	727	760	813	854	933	998	2,007	2,711	3,597	4,340
Hana Viet&Vina	122	109	117	92	143	152	154	302	349	348	751	2,885
HTM Brazil	232	206	266	396	321	347	361	377	1,090	1,099	1,406	1,617
기타 및 연결조정	(264)	(406)	(201)	(331)	(247)	(264)	(285)	(308)	(1,164)	(1,145)	(1,106)	(1,363)
연결 영업이익	202	226	286	249	368	406	445	458	510	964	1,677	2,248
YoY %	222%	140%	166%	1%	82%	79%	55%	84%	13%	89%	74%	34%
QoQ %	-18%	12%	27%	-13%	48%	10%	10%	3%				
별도 영업이익	30	62	84	112	139	153	177	166	15	289	634	719
연결 영업이익률	14%	15%	16%	13%	17%	17%	18%	17%	9%	14%	17%	17%
별도 영업이익률	4%	6%	10%	11%	12%	12%	13%	13%	0%	8%	12%	13%
지배주주순이익	14	117	76	(42)	137	129	165	145	(167)	149	576	1,477
지배주주순이익률	1%	8%	4%	-2%	6%	6%	7%	5%	-3%	2%	6%	11%

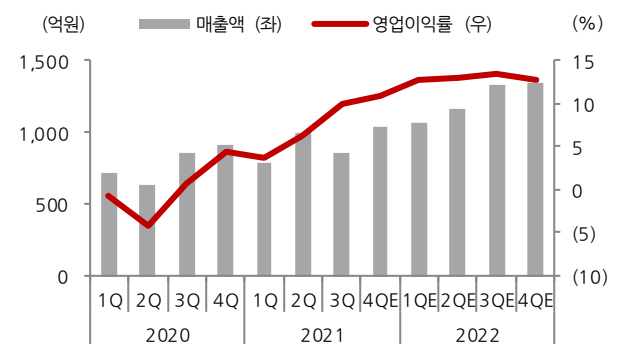
자료: 하나마이크론, SK 증권 추정

연결기준 분기 실적 추이 및 전망



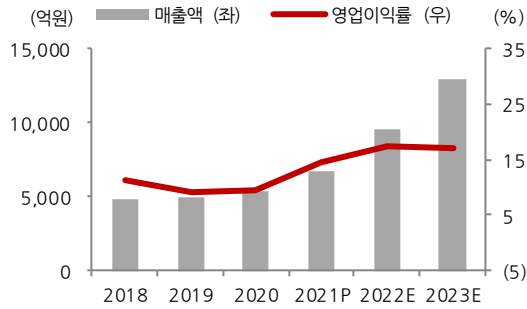
자료: FnGuide, SK 증권 추정

별도기준 분기 실적 추이 및 전망



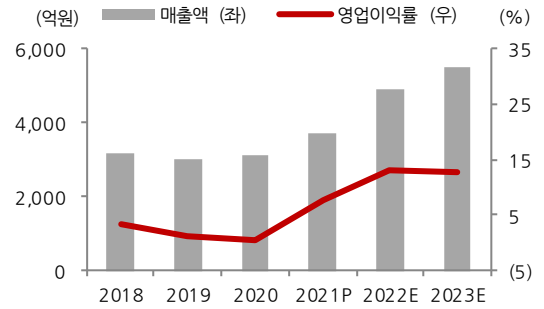
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연결기준 연간 실적 추이 및 전망



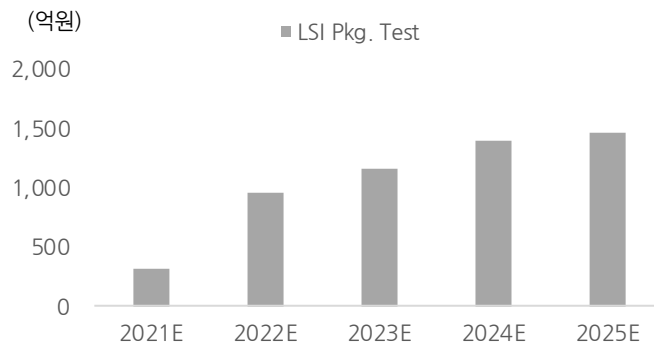
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

별도기준 연간 실적 추이 및 전망



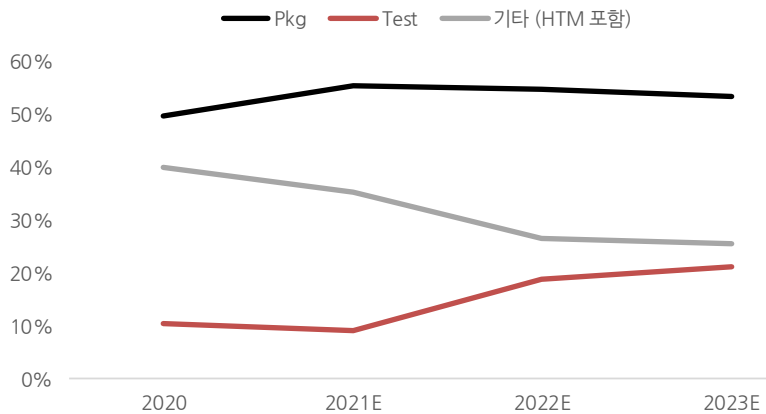
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

별도기준 비메모리 패키징 테스트 매출액 전망



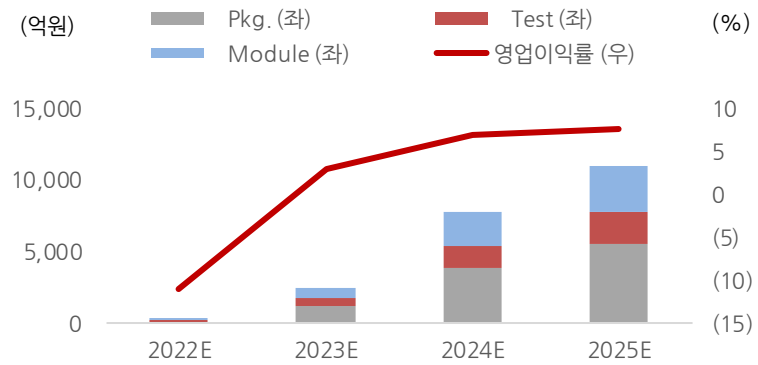
자료 : 하나마이크론, SK 증권 추정

별도기준 부문별 매출액 비중 추이 및 전망



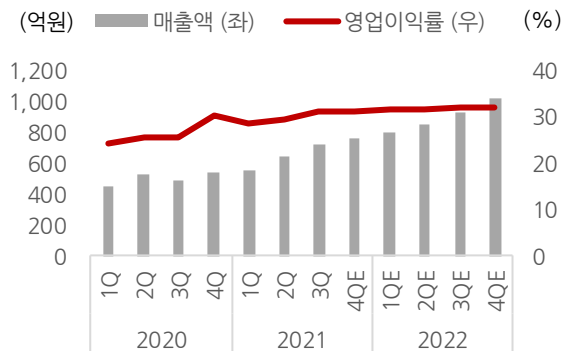
자료 : 하나마이크론, SK 증권

Hana Micron Vina 실적 전망



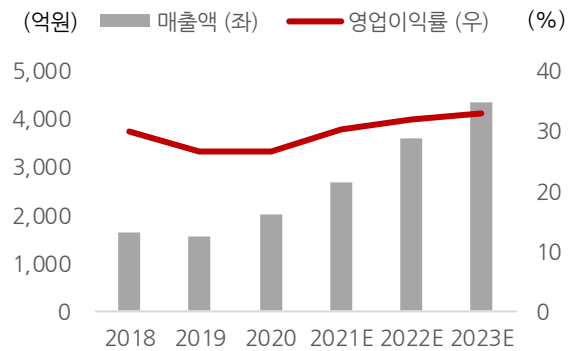
자료 : 하나마이크론, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 분기 실적 추이 및 전망



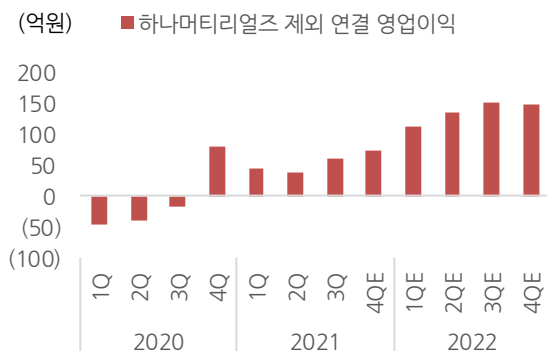
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 연간 실적 추이 및 전망



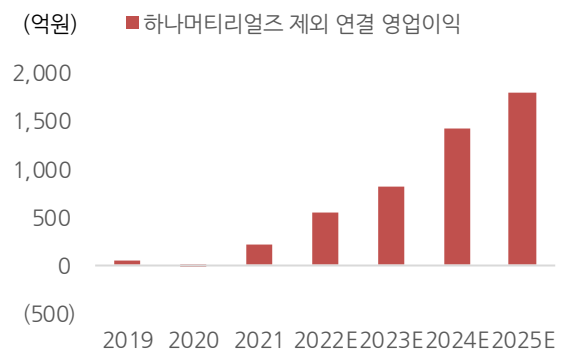
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 제외 분기 연결 영업이익 전망



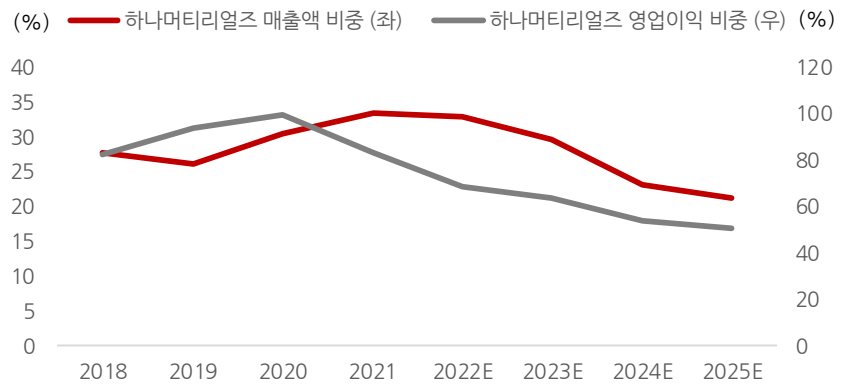
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 제외 연간 연결 영업이익 전망



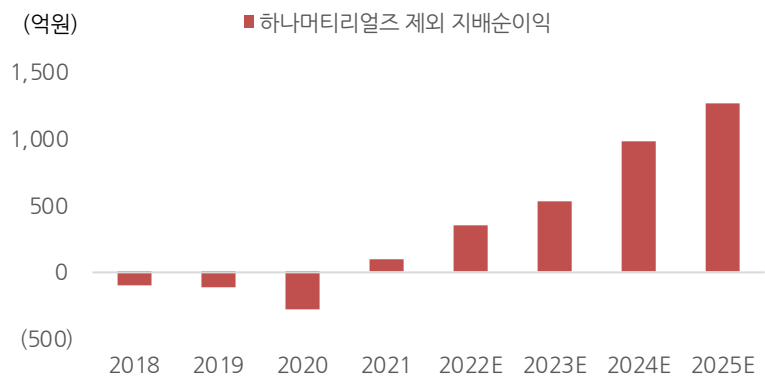
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

연결실적 중 하나머티리얼즈 매출액, 영업이익 비중 추이 및 전망



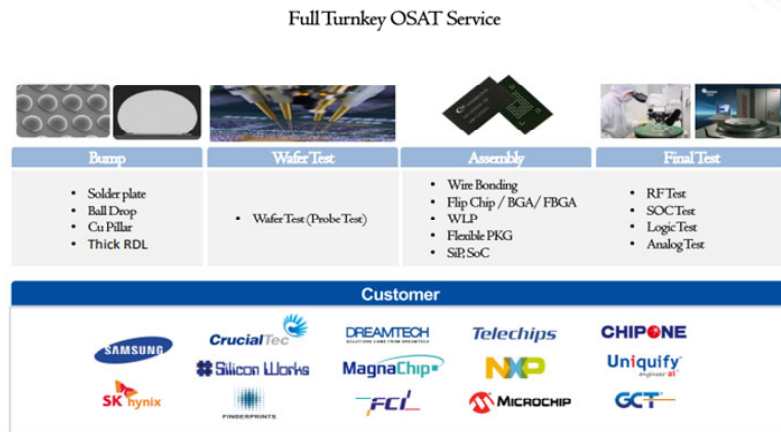
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 제외 지배순이익 추이 및 전망



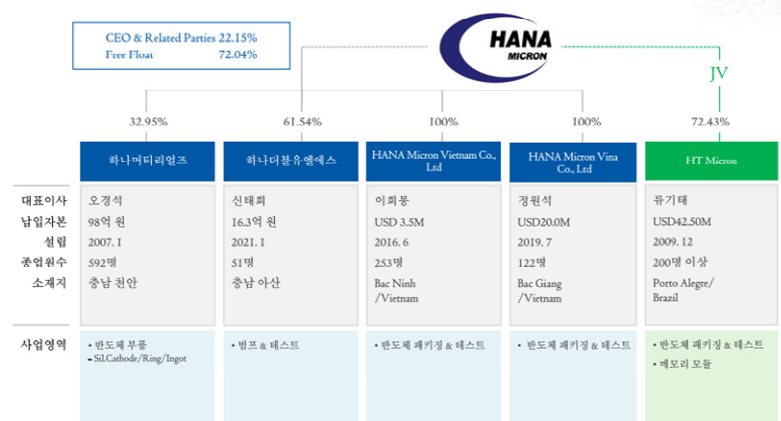
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

하나마이크론의 사업영역과 거래선



자료 : 하나마이크론, SK 증권

하나마이크론의 연결회사와 사업영역



자료 : 하나마이크론, SK 증권

하나마이크론의 주요 자회사 (브라질, 베트남)



자료 : 하나마이크론, SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.03.15	매수	25,000원	6개월		
2022.02.03	매수	25,000원	6개월	-26.49%	-21.20%



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 3월 15일 기준)

매수	94.26%	중립	5.74%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	1,679	2,198	3,096	6,085	8,466
현금및현금성자산	119	538	994	3,217	4,611
매출채권및기타채권	467	549	698	973	1,327
재고자산	724	758	992	1,367	1,849
비유동자산	5,388	5,450	5,701	6,351	6,904
장기금융자산	60	35	47	47	47
유형자산	4,848	4,974	5,038	5,274	5,348
무형자산	179	172	212	242	269
자산총계	7,067	7,648	8,797	12,436	15,370
유동부채	2,501	3,008	3,147	3,469	3,862
단기금융부채	1,689	2,295	2,213	2,183	2,123
매입채무 및 기타채무	668	478	626	862	1,166
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2,201	2,173	2,370	4,278	4,989
장기금융부채	2,062	2,004	2,133	3,966	4,635
장기매입채무 및 기타채무	35	26	50	74	74
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,702	5,181	5,516	7,747	8,851
지배주주지분	1,450	1,379	1,814	2,600	4,286
자본금	138	153	160	160	160
자본잉여금	1,218	1,367	1,486	1,486	1,486
기타자본구성요소	-95	-97	-66	-66	-66
자기주식	-105	-105	-75	-75	-75
이익잉여금	-42	-212	-139	437	1,914
비지배주주지분	915	1,088	1,467	2,089	2,233
자본총계	2,365	2,467	3,281	4,689	6,519
부채외자본총계	7,067	7,648	8,797	12,436	15,370

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	837	957	1,080	1,558	2,032
당기순이익(손실)	145	36	595	1,225	1,647
비현금성항목등	964	1,082	1,143	1,167	1,547
유형자산감가상각비	488	561	695	697	924
무형자산상각비	18	28	13	18	22
기타	201	107	124	-47	-36
운전자본감소(증가)	-124	-99	-514	-494	-663
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-27	-95	-194	-275	-354
재고자산감소(증가)	-43	-29	-234	-375	-482
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-47	74	55	236	304
기타	-7	-50	-140	-82	-132
법인세납부	-149	-62	-144	-339	-498
투자활동현금흐름	-1,302	-1,250	-531	-954	-950
금융자산감소(증가)	-49	-38	-17	0	0
유형자산감소(증가)	-1,212	-1,060	-502	-935	-1,004
무형자산감소(증가)	-54	-56	-48	-48	-48
기타	14	-96	36	30	102
재무활동현금흐름	510	718	-93	1,617	313
단기금융부채증가(감소)	-882	79	-584	-30	-60
장기금융부채증가(감소)	1,447	788	635	1,833	669
자본의증가(감소)	-31	9	88	0	0
배당금의 지급	-45	-40	-78	0	0
기타	21	-117	-154	-186	-296
현금의 증가(감소)	37	419	457	2,222	1,395
기초현금	82	119	538	994	3,217
기말현금	119	538	994	3,217	4,611
FCF	-490	-677	564	537	961

자료 : 하나마이크론, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	4,982	5,395	6,695	9,750	13,189
매출원가	4,098	4,437	5,216	7,355	9,939
매출총이익	884	957	1,480	2,395	3,250
매출총이익률 (%)	17.7	17.8	22.1	24.6	24.6
판매비와관리비	431	447	516	719	1,002
영업이익	453	510	964	1,677	2,248
영업이익률 (%)	9.1	9.5	14.4	17.2	17.1
비영업손익	-218	-397	-158	-86	-109
순금융비용	143	142	172	175	191
외환관련손익	-14	-234	77	37	41
관계기업투자등 관련손익	0	-2	5	5	5
세전계속사업이익	235	113	805	1,591	2,139
세전계속사업이익률 (%)	4.7	2.1	12.0	16.3	16.2
계속사업법인세	90	77	210	366	492
계속사업이익	145	36	595	1,225	1,647
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	145	36	595	1,225	1,647
순이익률 (%)	2.9	0.7	8.9	12.6	12.5
지배주주	-24	-167	149	576	1,477
지배주주귀속 순이익률(%)	-0.48	-3.1	2.23	5.91	11.2
비지배주주	169	203	446	649	170
총포괄이익	110	-20	778	1,408	1,830
지배주주	-54	-219	359	785	1,686
비지배주주	164	200	419	623	144
EBITDA	959	1,099	1,672	2,392	3,194

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.8	8.3	24.1	45.6	35.3
영업이익	-15.3	12.7	88.9	74.0	34.1
세전계속사업이익	-31.3	-51.9	613.8	97.5	34.4
EBITDA	1.4	14.6	52.2	43.0	33.5
EPS(계속사업)	적전	적지	흑전	214.2	156.4
수익성 (%)					
ROE	-1.7	-11.8	9.4	26.1	42.9
ROA	2.2	0.5	7.2	11.5	11.8
EBITDA마진	19.2	20.4	25.0	24.5	24.2
안정성 (%)					
유동비율	67.1	73.1	98.4	175.4	219.2
부채비율	198.9	210.0	168.1	165.2	135.8
순차입금/자기자본	150.7	148.5	99.1	60.4	31.4
EBITDA/이자비용(배)	6.4	7.1	8.8	11.4	10.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-71	-452	383	1,202	3,082
BPS	4,322	3,710	3,786	5,425	8,944
CFPS	1,438	1,141	2,197	2,694	5,055
주당 현금배당금	41	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	65.8	16.8	6.6
PER(최저)	N/A	N/A	26.0	13.6	5.3
PBR(최고)	1.4	3.1	6.6	3.7	2.3
PBR(최저)	0.8	0.8	2.6	3.0	1.8
PCR	3.9	10.0	9.2	6.8	3.6
EV/EBITDA(최고)	6.5	7.6	7.7	6.1	4.3
EV/EBITDA(최저)	5.7	5.3	4.8	5.4	3.8