

하나머티리얼즈 (166090)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Tech Mid-Small Cap | 2024.9.30

3Q24 Preview: 속도는 둔화, 방향성은 유지

3Q24 Preview: 속도는 둔화, 방향성은 유지

3Q24 연결 실적은 매출액 630억원(+3%QoQ, +19%YoY), 영업이익 124억원(+29%QoQ, +62%YoY, OPM 19.6%)으로 컨센서스 매출액 632억원, 영업이익 126억원에 부합할 것으로 예상된다. NAND 업황이 예상 대비 둔화됨에 따라 고객사의 가동률 상승폭이 제한되었다. 하지만 가동률 상승이라는 방향성은 유지가 될 것이며 고정비 비중 감소 효과에 따른 수익성 개선도 이루어질 것으로 전망한다.

변한 점과 변하지 않은 점

2024년 연결 실적은 매출액 1,733억원(+20%YoY), 영업이익 436억원(+6%YoY, OPM 17.4%)으로 추정한다. 최근 나타나고 있는 Consumer 제품군의 수요 둔화는 DRAM 대비 Server 비중이 낮은 NAND 업황에 큰 영향을 미쳤다. 반면 Micron은 FY4Q24 실적에서 역대 최대 NAND 실적을 달성했는데 부진한 업황 속에서도 선단 공정 기반 AI Server용 E-SSD 수요가 강했기 때문이다. 따라서 NAND 업황 우려와 달리 삼성전자의 V10 투자 및 TEL 극저온 식각 장비 도입에 대한 영향은 제한적일 것이며 삼성전자 P4에 4Q25까지 NAND 선단 공정 Capa를 30K/m 확보할 계획이다. 동사의 TEL 극저온 식각 장비 관련 모멘텀에는 변함이 없다고 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 59,000원 하향

투자의견 Buy, 목표주가 59,000원으로 기존 대비 -28% 하향 조정한다. 실적 전망치와 NAND 업황 둔화에 따른 Target P/E를 하향 조정을 반영했다. 목표 주가는 2024년과 2025년 평균 EPS인 2,267원에 과거 4개년 평균 P/E 밴드 중상단인 26x를 적용하여 산출했다. 현 주가는 12M Fwd P/E 12.4x로 밴드 중하단에 위치해 있어 NAND 업황 둔화 우려에 대비 낙폭이 과도하다고 판단한다. 2H25 주요 고객사인 TEL의 극저온 식각 장비 모멘텀은 유효하며 투자 의견 Buy를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	307	234	250	330	351
영업이익	94	41	44	88	103
순이익	80	34	28	60	72
EPS (원)	4,105	1,752	1,450	3,083	3,667
증감률 (%)	20.2	n/a	-17.2	112.6	18.9
PER (x)	8.0	28.7	22.6	10.6	8.9
PBR (x)	2.2	2.5	1.8	1.6	1.4
영업이익률 (%)	30.5	17.7	17.4	26.8	29.5
EBITDA 마진 (%)	41.4	32.3	24.2	26.8	29.5
ROE (%)	28.9	11.5	7.5	15.7	16.4

주: 2023년부터 IFRS 연결 기준

자료: 하나머티리얼즈, LS증권 리서치센터

Analyst 차용호
eunyeon9569@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	59,000 원
현재주가	32,800 원
상승여력	79.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (9/27)	774.49 pt
시가총액	6,487 억원
발행주식수	19,778 천주
52 주 최고가/최저가	65,700 / 28,600 원
90 일 일평균거래대금	83.37 억원
외국인 지분율	21.7%
배당수익률(24.12E)	1.8%
BPS(24.12E)	18,137 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -11.3%
	6개월 -23.1%
	12개월 -24.0%
주주구성	하나마이크론 (외 7인) 45.2%
	Tokyo Electron Limited (외 1인) 13.8%
	국민연금공단 (외 1인) 6.5%

Stock Price



표1 하나머티리얼즈 실적 추이 및 전망

		1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	실리콘 부품	48.5	52.7	54.3	58.6	61.3	63.9	80.0	82.3	199.5	214.1	287.3
	SiC Ring 및 기타	9.2	8.6	8.8	9.4	9.8	10.0	10.3	12.4	34.0	35.9	42.4
	합계	57.7	61.3	63.0	68.0	71.0	73.9	90.2	94.6	233.6	250.1	329.7
매출비중	실리콘 부품	84%	86%	86%	86%	86%	86%	89%	87%	85%	86%	87%
	SiC Ring 및 기타	16%	14%	14%	14%	14%	14%	11%	13%	15%	14%	13%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ/YoY	실리콘 부품	20%	9%	3%	8%	4%	4%	25%	3%	-26%	7%	34%
	SiC Ring 및 기타	41%	-7%	2%	7%	4%	3%	2%	21%	-8%	6%	18%
	합계	23%	6%	3%	8%	4%	4%	22%	5%	-24%	7%	32%
영업이익		6.6	9.6	12.4	15.1	17.1	19.5	25.2	26.6	41.3	43.6	88.4
	QoQ/YoY	30%	46%	29%	22%	13%	15%	29%	6%	-56%	6%	103%
영업이익률		11.3%	15.6%	19.6%	22.2%	24.0%	26.4%	27.9%	28.1%	17.7%	17.4%	26.8%

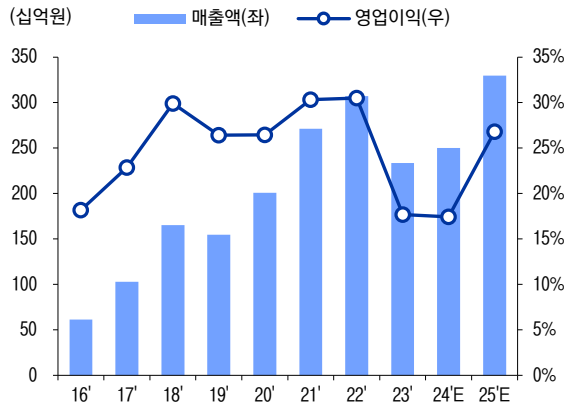
자료: LS증권 리서치센터

표2 실적 변경 내역

(단위: 십억원)		2Q24			3Q24E			2024E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
매출액	실리콘 부품	55.1	52.7	-4%	61.3	54.3	-11%	233.1	214.1	-8%
	SiC Ring 및 기타	9.4	8.6	-8%	10.0	8.8	-13%	39.2	35.9	-8%
	합계	64.5	61.3	-5%	71.3	63.0	-12%	272.3	250.1	-8%
매출 비중	실리콘 부품	85%	86%	1%	86%	86%	0%	86%	86%	0%
	SiC Ring 및 기타	15%	14%	-1%	14%	14%	0%	14%	14%	0%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
QoQ / YoY	실리콘 부품	14%	9%	-5%	11%	3%	-8%	17%	7%	-10%
	SiC Ring 및 기타	2%	-7%	-9%	7%	2%	-5%	15%	6%	-9%
	합계	12%	6%	-6%	10%	3%	-8%	17%	7%	-10%
영업이익		10.6	9.6	-10%	16.8	12.4	-26%	54.9	43.6	-21%
	QoQ / YoY	-21%	62%	46%	-16%	58%	29%	-29%	33%	6%
영업이익률		16%	16%	-1%	24%	20%	-4%	20%	17%	-3%

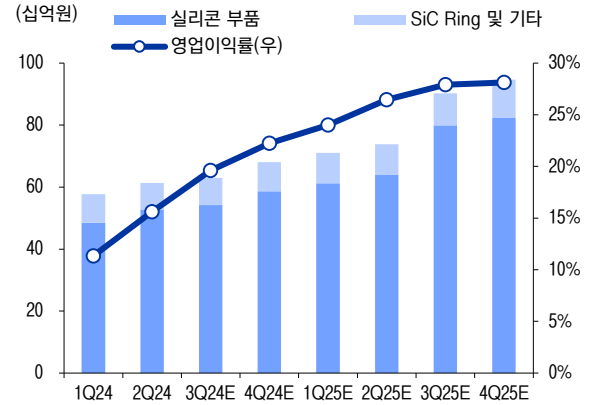
자료: LS증권 리서치센터

그림1 연간 실적 추이 및 전망



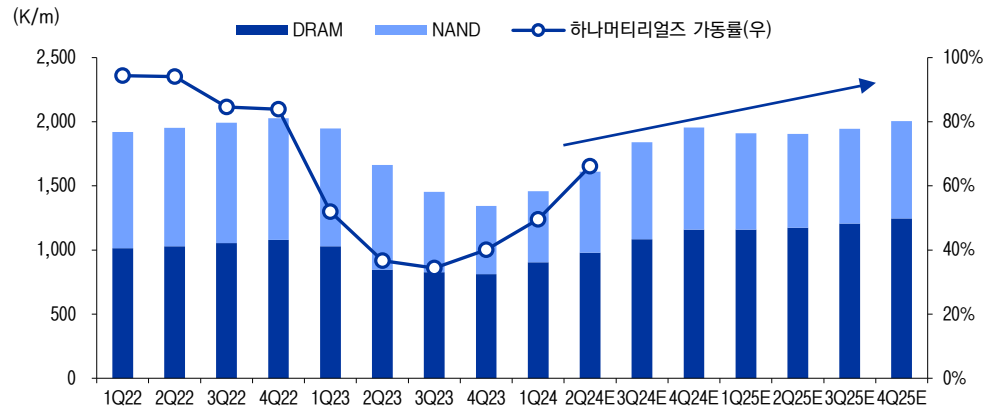
자료: LS증권 리서치센터

그림2 분기 실적 추이 및 전망



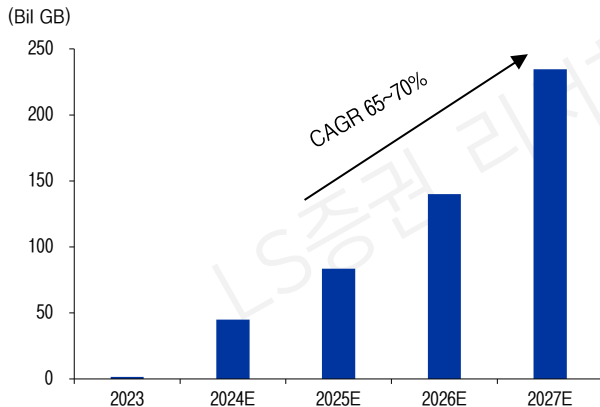
자료: LS증권 리서치센터

그림3 하나머티리얼즈 가동률 및 고객사 Wafer Input



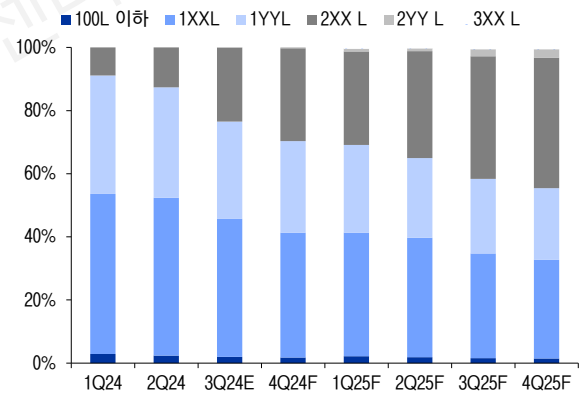
자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림4 AI Server 향 SSD 수요 전망



자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림5 NAND 산업 Tech Node



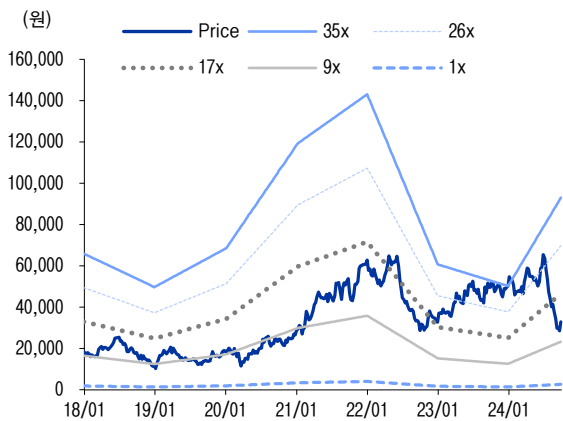
자료: Trendforce, LS증권 리서치센터

그림6 주요 업체별 NAND 예상 로드맵

업체	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
삼성전자	92단		128단		176단 (Double Stack)	236단 (Double Stack)	300단 (Double Stack)	400+단 (Triple Stack)
Kioxia/ WDC		96단 (Double Stack)		112단 (Double Stack)		162단 (Double Stack)	218단 (Double Stack)	
SK 하이닉스		96단 (Double Stack)	128단 (Double Stack)	176단 (Double Stack)	238단 (Double Stack)	321단 (Triple Stack)		
Micron		96단 (Double Stack)	128단 (Double Stack)	176단 (Double Stack)	232단 (Double Stack)	300+단 (Triple Stack)		

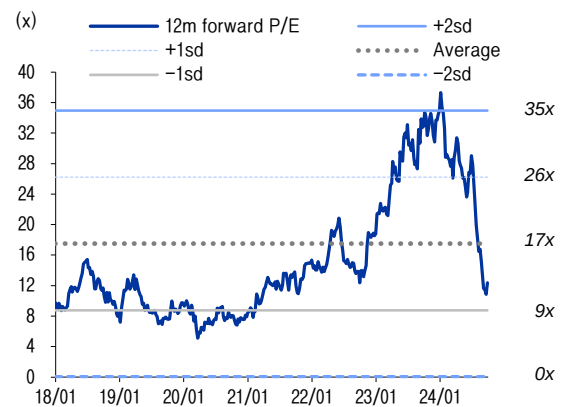
자료: 언론종합, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 12M Fwd P/E 밴드



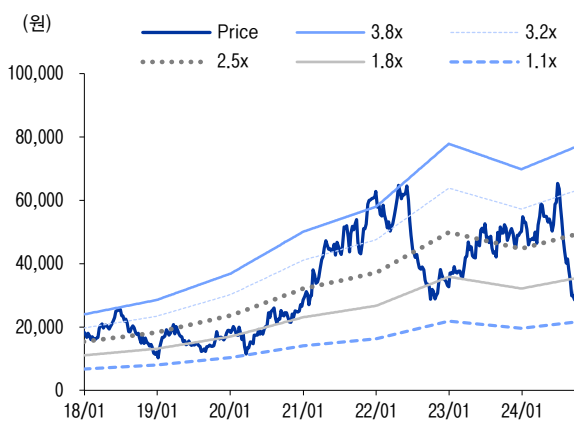
자료: LS증권 리서치센터

그림8 12M Fwd P/E 표준편차



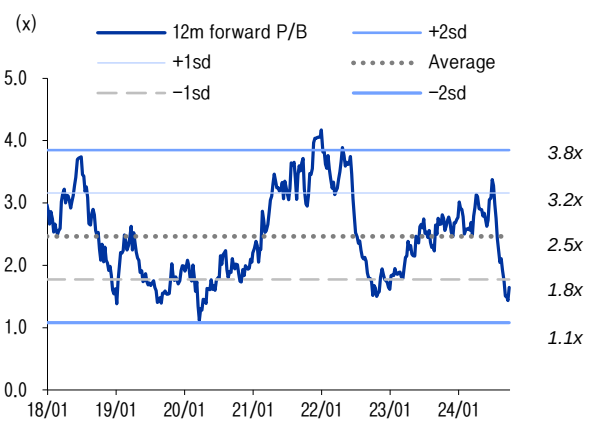
자료: LS증권 리서치센터

그림9 12M Fwd P/B 밴드



자료: LS증권 리서치센터

그림10 12M Fwd P/B 표준편차



자료: LS증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	148	146	121	154	207
현금 및 현금성자산	31	32	58	87	137
매출채권 및 기타채권	17	16	26	21	22
재고자산	73	76	22	31	33
기타유동자산	28	23	15	15	16
비유동자산	332	527	508	538	547
관계기업투자등	55	145	110	114	119
유형자산	265	353	367	387	387
무형자산	6	6	9	13	17
자산총계	480	673	629	691	755
유동부채	103	136	155	168	171
매입채무 및 기타채무	27	20	33	46	48
단기금융부채	67	113	118	118	118
기타유동부채	9	3	5	5	5
비유동부채	79	137	115	116	117
장기금융부채	65	106	94	94	94
기타비유동부채	14	31	21	22	22
부채총계	182	273	271	284	287
지배주주지분	298	400	359	407	467
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	36	37	38	38	38
이익잉여금	261	289	312	361	421
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	298	400	359	407	467

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	83	44	79	70	72
당기순이익(손실)	80	34	28	60	72
비현금수익비용가감	53	47	-1	1	1
유형자산감가상각비	32	33	17	0	0
무형자산상각비	1	1	0	0	0
기타현금수익비용	20	13	-19	1	1
영업활동 자산부채변동	-31	-26	52	9	0
매출채권 감소(증가)	9	-2	-11	5	-1
재고자산 감소(증가)	-30	-3	54	-9	-2
매입채무 증가(감소)	-1	-1	5	13	2
기타자산, 부채변동	-10	-20	3	0	0
투자활동 현금	-92	-125	-35	-30	-10
유형자산처분(취득)	-92	-121	-29	-20	0
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-3	-4	-4
투자자산 감소(증가)	1	-5	-4	-5	-5
기타투자활동	0	2	1	-1	-1
재무활동 현금	-5	82	-17	-12	-12
차입금의 증가(감소)	7	88	-7	0	0
자본의 증가(감소)	-12	-12	-10	-12	-12
배당금의 지급	12	12	-12	-12	-12
기타재무활동	0	6	0	0	0
현금의 증가	-16	1	27	29	50
기초현금	46	31	32	58	87
기말현금	31	32	58	87	137

자료: 하나머티리얼즈, LS증권 리서치센터 / 주: 2023년부터는 연결재무제표

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	307	234	250	330	351
매출원가	186	168	175	209	214
매출총이익	121	66	75	121	137
판매비 및 관리비	27	25	31	32	33
영업이익	94	41	44	88	103
(EBITDA)	127	75	61	88	103
금융손익	-2	-3	-7	-9	-9
이자비용	4	4	8	9	9
관계기업등 투자손익	1	0	0	0	0
기타영업외손익	1	2	1	0	0
세전계속사업이익	94	40	38	79	94
계속사업법인세비용	14	6	10	19	23
계속사업이익	80	34	28	60	72
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	34	28	60	72
지배주주	80	34	28	60	72
총포괄이익	52	34	28	60	72
매출총이익률 (%)	39.4	28.3	29.9	36.6	39.0
영업이익률 (%)	30.5	17.7	17.4	26.8	29.5
EBITDA 마진률 (%)	41.4	32.3	24.2	26.8	29.5
당기순이익률 (%)	26.1	14.6	11.3	18.3	20.4
ROA (%)	17.4	6.6	4.4	9.1	9.9
ROE (%)	28.9	11.3	7.5	15.7	16.4
ROIC (%)	28.4	10.2	7.9	16.8	19.2

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	28.7	22.6	10.6	8.9
P/B	2.2	2.5	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	5.7	15.5	13.1	8.6	6.9
P/CF	4.8	12.2	23.6	10.6	8.9
배당수익률 (%)	1.8	1.2	1.8	1.8	1.8
성장성 (%)					
매출액	13.4	-23.9	7.1	31.9	6.4
영업이익	13.9	-56.1	5.6	102.7	17.0
세전이익	15.3	-57.0	-6.2	108.8	18.9
당기순이익	20.2	-57.3	-17.1	112.6	18.9
EPS	20.2	-57.3	-17.2	112.6	18.9
안정성 (%)					
부채비율	61.2	68.3	75.4	69.8	61.5
유동비율	143.5	107.2	78.1	91.5	121.4
순차입금/자기자본(x)	26.4	43.4	39.8	27.9	13.5
영업이익/금융비용(x)	25.7	10.2	5.8	10.0	11.7
총차입금 (십억원)	132	218	212	212	212
순차입금 (십억원)	79	174	143	114	63
주당지표 (원)					
EPS	4,105	1,752	1,450	3,083	3,667
BPS	15,065	20,235	18,137	20,591	23,622
CFPS	6,758	4,130	1,389	3,094	3,672
DPS	600	600	600	600	600

하나머티리얼즈 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				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									

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)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023.7.1 ~ 2024.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)