

2023.10.5



Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호 / 김광수

02 3779 8446 _

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

02 3779 8640 _ gskim@ebestsec.co.kr

Buy (신규)

목표주가 (신규) 63,000 원

현재주가 48,650 원

상승여력 29.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (10/04)	807.4 pt
시가총액	9,610 억원
발행주식수	19,753 천주
52 주 최고가/최저가	52,800 / 28,600 원
90 일 일평균거래대금	83.92 억원
외국인 지분율	21.3%
배당수익률(23.12E)	1.2%
BPS(23.12E)	16,962 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 12.0%
	6개월 25.2%
	12개월 29.9%
주주구성	하나마이크론 (외 8인) 45.2%
	Tokyo Electron (외 1인) 13.8%
	국민연금공단 (외 1인) 6.1%

Stock Price



하나머티리얼즈 (166090)

NAND Game Changer, 극저온 식각장비

비포 마켓 식각 부품 공급 업체

하나머티리얼즈는 반도체 건식식각에 사용되는 부품을 생산하며 주요 제품으로는 가스가 균일하게 내려오도록 하는 Electrode와 웨이퍼의 고정 및 가스가 균일하게 분포되게 하는 Ring이 있다. 하나머티리얼즈는 식각장비사(램리서치, TEL 등)를 통해 제조 업체(삼성전자, SK하이닉스 등)에게 납품하는 비포 마켓 업체이다. 비포 마켓 업체들의 경우 제품을 납품하는 식각 장비 업체들의 엔드 유저 내 점유율에 실적이 영향을 받으며 하나머티리얼즈는 TEL, 티씨케이의 램리서치, AMAT의 매출 비중이 높다.

TEL의 2세대 극저온 식각장비에 대한 기대감

2023년 6월 TEL이 2세대 극저온 식각장비를 공개했다. 삼성전자가 2025년 양산 예정인 V10 (400단 이상) NAND 식각은 3Stack이 필요할 것으로 예상되지만 TEL의 신규 장비로는 2Stack만에 가능하다. 과거 삼성전자는 V6(128단) NAND 생산 시 2Stack을 사용한 경쟁사들과 달리 1Stack만에 식각하여 경쟁 우위를 누린 경험이 있어 TEL의 신규 장비를 적극 채택할 것이다. 또한 NAND 주요 공정인 Channel Hole Etching 장비는 램리서치의 점유율이 대부분이어서 장비 이원화의 필요성도 존재한다. 주요 식각 공정 내 TEL의 점유율 확대에 따른 하나머티리얼즈의 매출 성장을 예상한다.

삼성전자의 감산 규모 확대에 따른 4Q23 실적 저점 전망

2024년 실적은 매출액 3,092억원(+21.2%YoY), 영업이익 824억원(+50.7%YoY, OPM 26.7%)으로 추정한다. 삼성전자의 감산 규모 확대로 Ring업체들의 실적은 4Q23를 저점으로 1Q24부터 회복할 것이지만 2024년 NAND 신규 투자는 제한적일 것으로 예상하며 4Q24 이후 TEL의 장비 점유율 확대에 따른 실적 개선 폭이 더욱 클 것이다.

투자의견 Buy, 목표주가 63,000원 커버리지 개시

투자의견 Buy, 목표주가 63,000원으로 커버리지를 개시한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 15.3x이며 목표 주가는 2024년 예상 EPS 3,472원에 과거 P/E밴드 상단 18.2x를 적용했다. 하나머티리얼즈는 아산 2공장 증설로 현 Capa 기준 2배 확장되며 업황 회복 및 TEL의 신규 장비에 따른 매출 성장을 예상한다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	271	307	255	309	545
영업이익	82	94	55	82	177
순이익	67	80	44	68	149
EPS (원)	3,416	4,105	2,234	3,472	7,655
증감률 (%)	74.2	20.2	-45.6	55.4	120.5
PER (x)	18.4	8.0	21.8	14.0	6.4
PBR (x)	4.8	2.2	2.9	2.5	1.8
영업이익률 (%)	30.3	30.5	21.4	26.7	32.5
EBITDA 마진 (%)	42.8	41.4	34.7	44.5	45.9
ROE (%)	30.0	28.9	13.8	18.7	32.5

주: IFRS 연결 기준

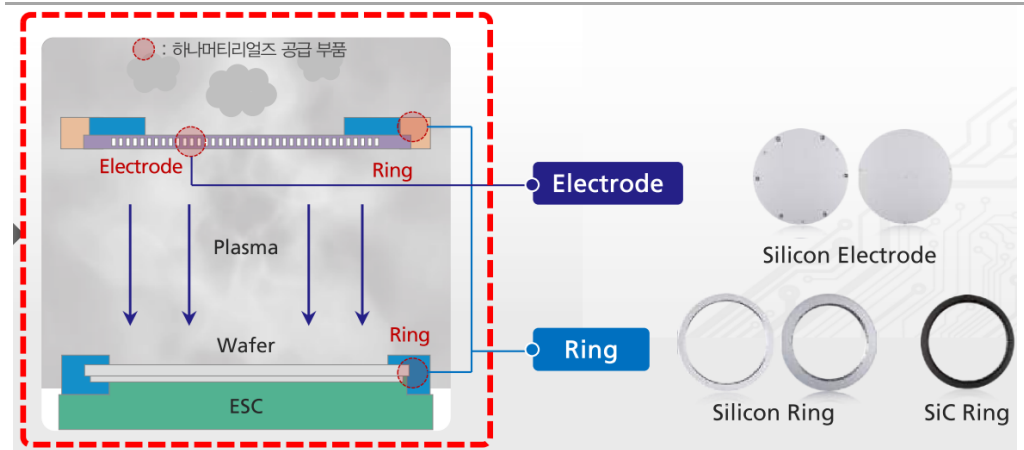
자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

비포 마켓 식각 부품 공급 업체

하나머티리얼즈는 반도체 식각 공정에 사용되는 Si, SiC 소모성 부품을 생산한다. 식각 공정은 습식 식각과 건식 식각으로 구분되며 고다층 NAND 식각에서는 건식 식각이 주로 쓰인다. 하나머티리얼즈의 주력 제품으로는 건식 식각 공정 중 가스가 균일하게 내려오도록 하는 Electrode와 웨이퍼의 고정 및 가스가 균일하게 분포되게 하는 Ring이 있다.

하나머티리얼즈가 생산하는 Ring은 용도에 따라 Outer Ring과 Focus Ring으로 구분되는데 Outer Ring은 Electrode와 Wafer가 평행하게 유지될 수 있도록 고정시키는 역할을 하며 Si를 소재로 제조한다. Focus Ring은 플라스마가 Wafer 위에 균일하게 내려올 수 있도록 웨이퍼를 고정하는 역할을 하며 식각의 강도가 세지면서 Si 뿐만 아니라 고온에서 내구성이 강한 SiC도 적극적으로 채택 중에 있다. 하나머티리얼즈는 Si 파츠 원소재인 Ingot을 자체적으로 제조해서 활용하고 있으며 Si와 SiC를 섞은 Hybrid Ring 제품 라인업도 갖추고 있다. 최근 NAND의 고다층화로 인해 식각의 강도가 세지며 이에 따른 Si 및 SiC 부품의 교체 주기가 감소하고 부품 수요는 증가하고 있는 추세이다.

그림1 하나머티리얼즈 공급 부품



자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 하나머티리얼즈의 Hybrid Ring

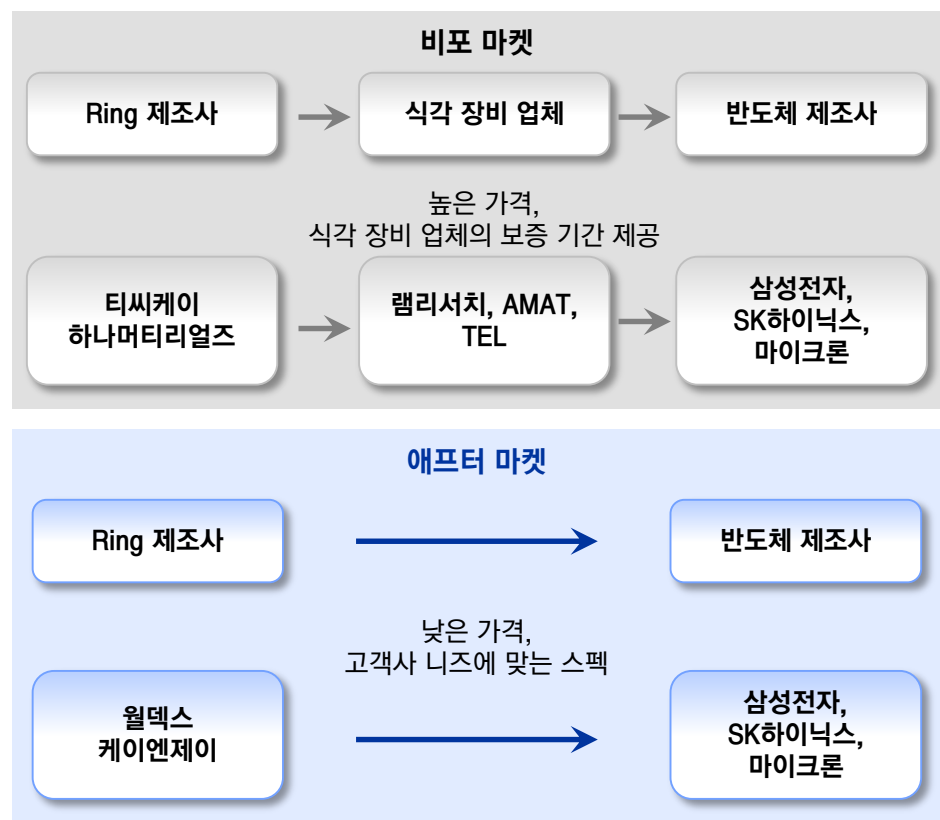


자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

식각 부품 공급 업체는 제품 판매 방식에 따라 비포 마켓과 애프터 마켓으로 구분된다. 비포 마켓은 식각장비사(램리서치, TEL, AMAT 등)을 통해 엔드 유저(삼성전자, SK하이닉스 등)에게 납품하며 애프터 마켓은 엔드 유저에게 직접 납품하는 방식이다. 비포 마켓 업체들의 제품은 중간 유통자가 있는 만큼 애프터 마켓 업체들의 직납 방식보다 가격 경쟁력에 열위가 있지만 식각장비사들의 정식 AS 서비스를 받기 위해서는 비포 마켓 업체들의 부품을 사용해야 한다.

비포 마켓 업체로는 하나머티리얼즈와 티씨케이가 있으며 애프터 마켓 업체로는 월텍스와 케이엔제이가 있다. 비포 마켓과 애프터 마켓업체들 모두 엔드 유저의 Fab 가동률이 실적에 영향을 미치지만 업황이 안 좋을 때는 비용 절감 차원에서 애프터 마켓 업체들의 실적이 높고 신규 장비 투자 시에는 보수적인 부품 채택을 위해서 비포 마켓 업체들의 실적이 높은 경향이 있다. 또한 비포 마켓 업체들은 주력으로 납품하는 장비사의 점유율에도 실적의 영향을 받는데 하나머티리얼즈는 TEL, 티씨케이는 램리서치와 AMAT을 통한 매출 비중이 높다.

그림3 식각 부품 공급업체 분류



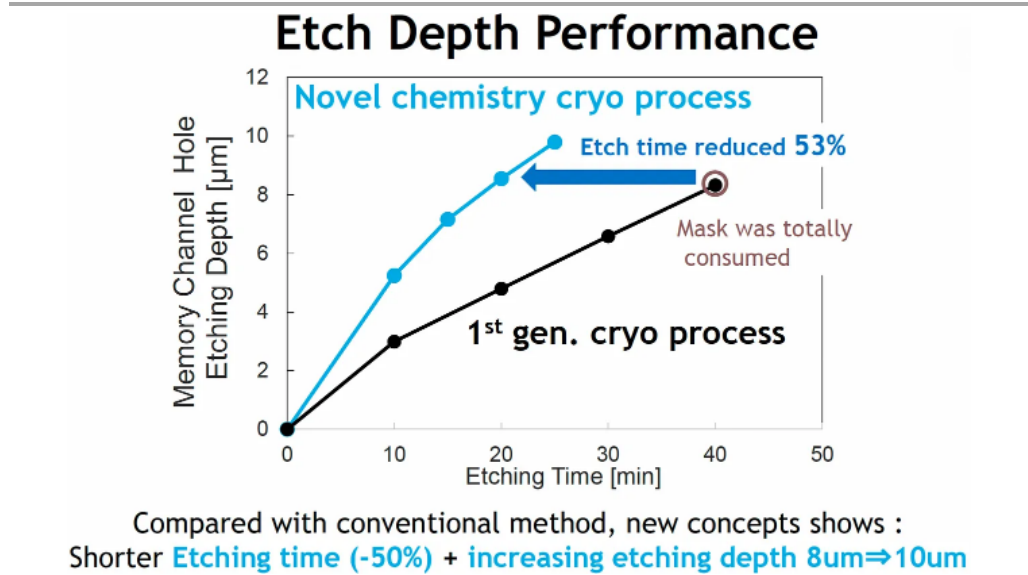
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

TEL의 2세대 극저온 식각장비에 대한 기대감

2023년 6월 TEL이 2세대 극저온 식각장비(Cryogenic Etch)를 공개했다. 극저온 식각은 NAND 고단화에 따른 선택비 저하 문제를 해결하기 위한 방안으로 일반적인 공정 온도 20~120°C 대비 낮은 -70°C에서 수행된다. 극저온 식각장비는 1980년도부터 고안된 방안으로 램리서치도 보유하고 있지만 TEL의 2세대 극저온 식각장비는 기존 장비 대비 Etch Depth(8 μ m → 10 μ m)와 Etch Time(60Min → 33Min) 모두 크게 개선되었으며 탄소 배출량도 84%까지 감축할 수 있다.

TEL의 신규 장비는 2025년을 기점으로 적극 채택될 것으로 보인다. 현재 V8(236 단)을 양산 중인 삼성전자는 V9(300단) 이후 2025년 양산 예정인 V10부터는 400단 이상으로 직행할 것으로 예상된다. 급격히 층수가 높아진 만큼 V10부터는 현존하는 장비 기준으로는 식각을 위해서 3Stack이 필요하다. 하지만 TEL의 신규 극저온 식각장비로는 2Stack만에 가능하다. 과거 삼성전자는 V6(128단) NAND 식각에서 2Stack을 사용한 경쟁사들과 달리 1Stack만에 공정을 처리하여 경쟁 우위를 누린 경험이 있는 만큼 TEL의 신규 장비를 적극 채택할 것이다. 또한 NAND 주요 공정인 Channel Hole Etching 장비는 램리서치의 점유율이 대부분인 만큼 장비 이원화의 필요성도 만족시킬 수 있을 것이다. TEL의 주요 식각 공정 내 점유율 확대에 따라 하나머티리얼즈의 매출 성장을 예상한다.

그림4 TEL의 2세대 극저온 식각장비 성능



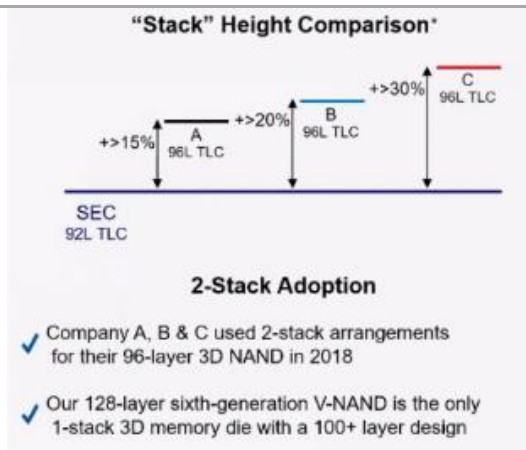
자료: VLSI, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 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)	

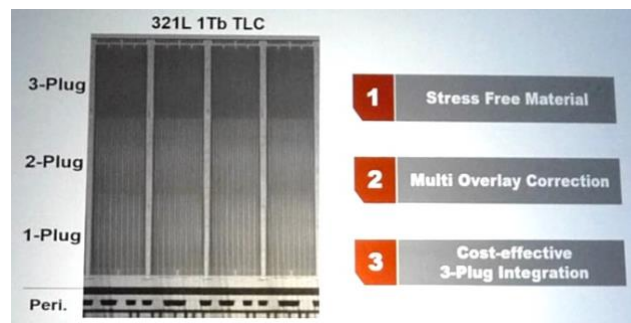
자료: 언론종합, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 삼성전자는 Single Stack 으로 원가 우위 달성



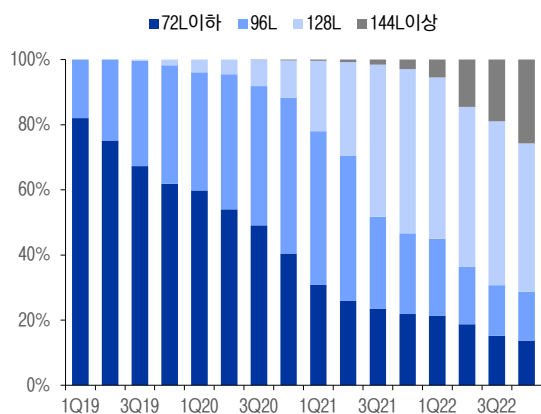
자료: 삼성전자, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 SK 하이닉스는 321 단부터 3Stack 적용 예상



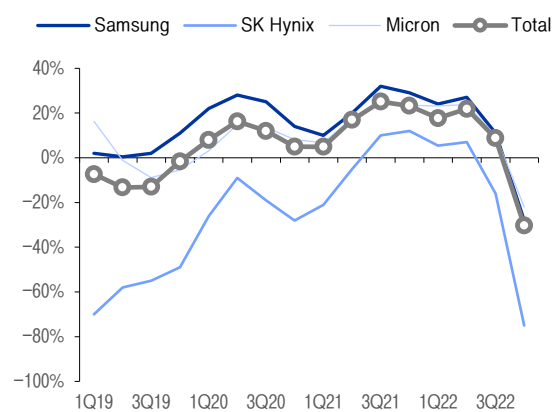
자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 NAND 층수별 점유율 추이



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 NAND 부문 영업이익률



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

삼성전자의 감산 규모 확대에 따른 4Q23 실적 저점 전망

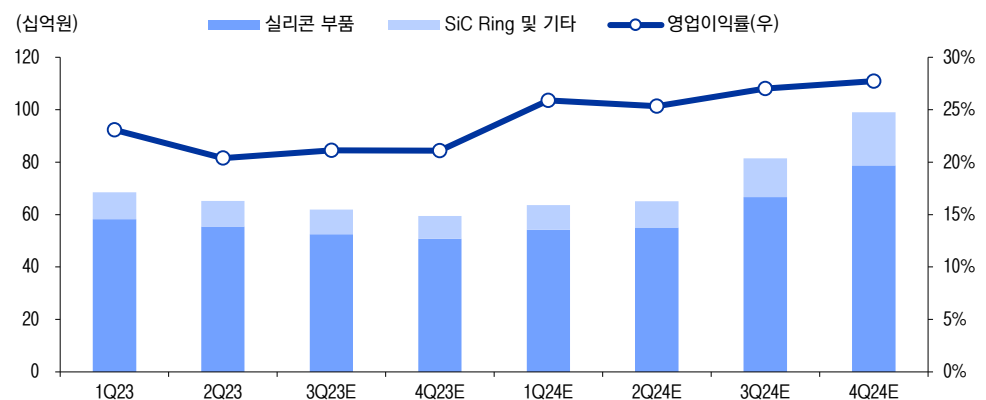
2024년 실적은 매출액 3,092억원(+21.2%YoY), 영업이익 824억원(+50.7%YoY, OPM 26.7%)으로 추정한다. 삼성전자는 재고 일수 감소 및 수요 둔화에 대응하기 위해 NAND 감산 규모를 3Q23 37%→ 4Q23 50%까지 확대할 것으로 예상된다. 감산 규모 확대에 따라 Ring업체들의 실적은 4Q23를 저점으로 1Q24부터 개선될 것이다. 하지만 2024년 NAND는 신규 투자보다는 가동률 회복 및 Tech Migration 위주의 투자가 이루어질 것이다. 따라서 하나머티리얼즈의 실적은 4Q24까지 점진적인 실적의 개선세가 나타날 것이며 이후 TEL의 장비 점유율 확대에 따른 실적 개선 폭이 더욱 클 것이다.

표1 하나머티리얼즈 실적 추이 및 전망

		1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	실리콘 부품	58.2	55.4	52.5	50.8	54.3	55.1	66.6	78.7	270.5	216.9	254.7
	SiC Ring 및 기타	10.3	9.8	9.4	8.8	9.4	10.0	14.9	20.3	36.8	38.2	54.5
	Total	68.5	65.2	61.9	59.5	63.6	65.1	81.5	99.0	307.3	255.0	309.2
매출비중	실리콘 부품	85%	85%	85%	85%	85%	85%	82%	80%	88%	85%	82%
	SiC Ring 및 기타	15%	15%	15%	15%	15%	15%	18%	20%	12%	15%	18%
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ/YoY	실리콘 부품	-5%	-5%	-5%	-3%	7%	2%	21%	18%	8%	-20%	17%
	SiC Ring 및 기타	-27%	-5%	-4%	-7%	7%	7%	49%	36%	75%	4%	43%
	Total	-9%	-5%	-5%	-4%	7%	2%	25%	21%	13%	-17%	21%
영업이익		15.8	13.3	13.1	12.6	16.5	16.5	22.0	27.4	93.7	54.7	82.4
	QoQ/YoY	-30%	-16%	-2%	-4%	31%	0%	34%	25%	14%	-42%	51%
영업이익률		23%	20%	21%	21%	26%	25%	27%	28%	31%	21%	27%

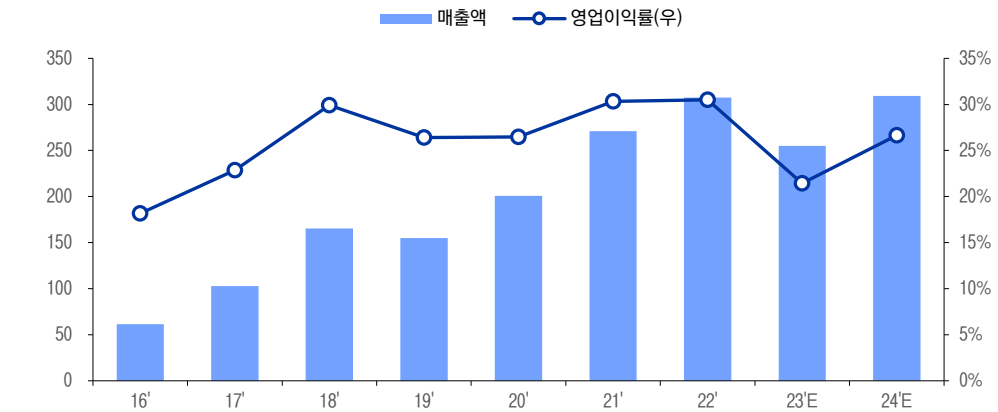
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 분기별 실적 추이 및 전망



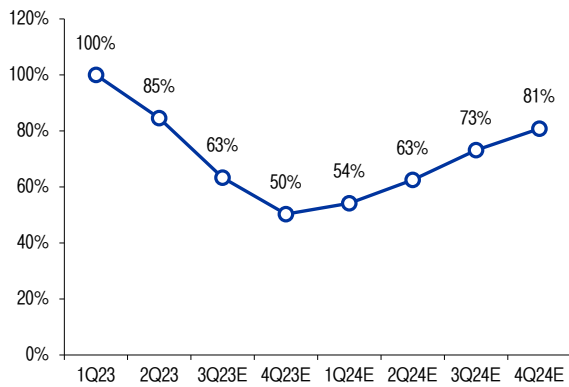
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 연간 실적 추이 및 전망



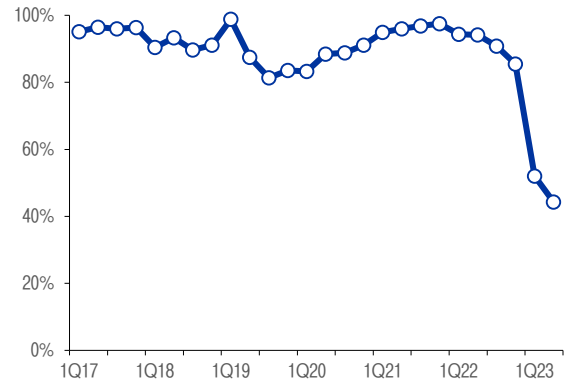
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 삼성전자 NAND 가동률 추이 및 전망



자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 1Q23=100%기준

그림13 하나머티리얼즈 실리콘 부품 가동률 추이

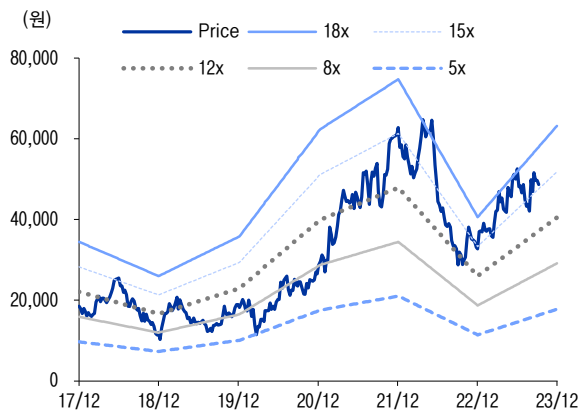


자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

투자의견 Buy, 목표주가 63,000원 커버리지 개시

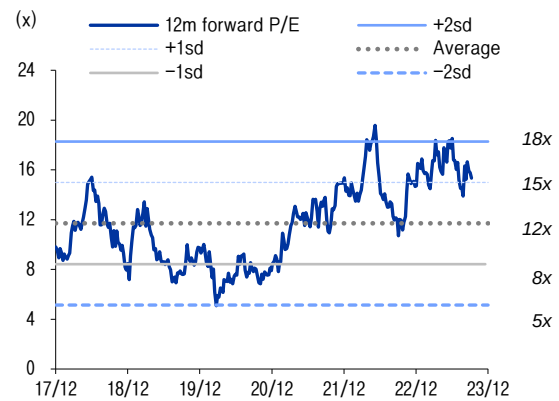
투자의견 Buy, 목표주가 63,000원으로 커버리지를 개시한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 15.3x이며 목표 주가는 2024년 예상 EPS 3,472원에 과거 P/E밴드 상단 18.2x를 적용했다. 하나머티리얼즈는 2021년 선제적 Capa확장을 통해 매출의 성장을 이룬 적이 있으며 지난 2022년 6월 공시한 1,253억원 규모의 아산 2공장 증설로 현 Capa(연간 2천억원) 기준 2배 확장된다. 2공장은 4Q23 증설이 완료되지만 삼성전자의 감산규모 확대에 따라 본격적인 가동은 2H24으로 예상된다. 4Q23 실적 저점을 기준으로 메모리 업황 회복 및 TEL의 식각 장비의 점유율 확대에 따른 매출 성장을 예상한다.

그림14 12M Fwd P/E 밴드



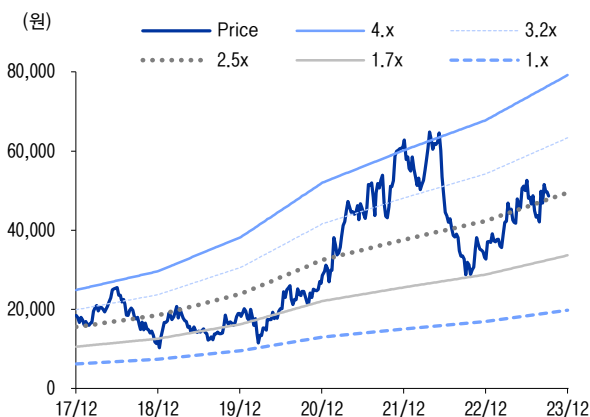
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림15 12M Fwd P/E 표준편차



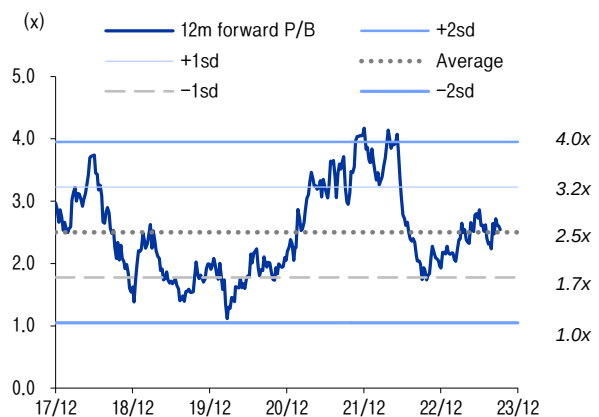
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림16 12M Fwd P/B 밴드



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림17 12M Fwd P/B 표준편차



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 하나머티리얼즈 목표주가 산출

분류		비고
EPS	3,472원	2024년 예상 EPS 기준
Target P/E	18.2x	과거 P/E밴드 상단
목표주가	63,000원	1,000원 미만 반올림
현재주가	48,650원	10월 4일 종가 기준
상승여력	29.5%	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 국내 식각 부품 업체 Valuation Table

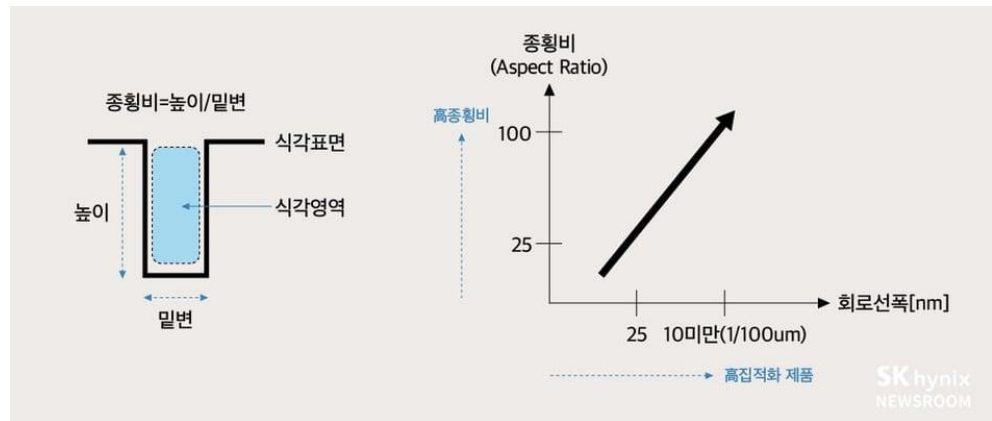
(단위: 십억원)		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	PER (배)	PBR (배)	EPS (원)	BPS (원)	ROE (%)
하나머티리얼즈	2022	307	94	30.5	8.1	2.2	4,057	15,244	28.9
	2023E	270	60	22.3	20.0	2.8	2,474	17,708	15.2
	2024E	343	98	28.7	12.3	2.3	4,052	21,413	21.0
티씨케이	2022	320	127	39.8	11.7	2.6	8,056	35,707	24.9
	2023E	225	73	32.6	17.7	2.4	5,366	39,572	16.9
	2024E	282	104	36.8	13.3	2.1	7,139	45,002	18.4
월덱스	2022	256	51	19.8	7.4	1.6	2,514	11,274	25.2
	2023E	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-	-	-	-
케이엔제이	2022	62	13	21.3	10.2	1.9	1,255	6,769	11.0
	2023E	-	-	-	-	-	-	-	-
	2024E	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

Appendix. 극저온 식각 도입의 배경과 효능

식각(Etching)은 반도체 공정 중 하나로 웨이퍼 위의 물질 중 필요한 부분만을 남겨놓고 나머지 부분을 제거하는 공정이다. 최근 반도체의 패턴 미세화 및 고단화에 따라 식각의 종횡비(Aspect ratio)가 높아짐에 따라 식각 공정의 난이도와 중요성이 높아지고 있다. 또한 식각 공정은 방식에 따라 크게 습식 식각(Wet Etching)과 건식 식각(Dry Etching)으로 구분된다.

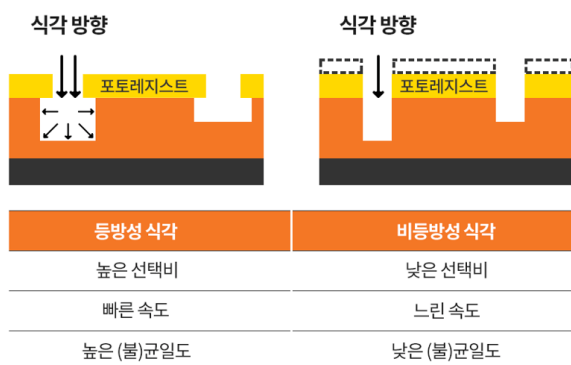
그림18 회로 선폭 미세화에 따른 종횡비의 상승



자료: SK하이닉스 이베스트투자증권 리서치센터

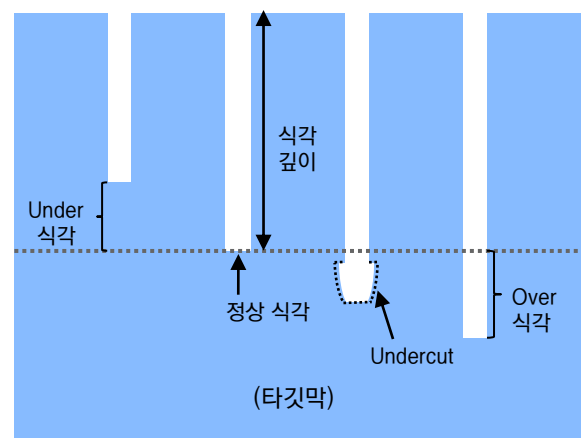
습식 식각은 식각액(Etchant)를 사용하여 화학적인 방식으로 불필요한 부분을 선택적으로 제거한다. 화학적인 방식을 활용하여 선택비가 높다는 장점이 있지만 등방성을 가져 원하지 않는 부분도 식각을 하는 Undercut 현상이 일어난다는 단점이 존재한다. 따라서 습식 식각은 비교적 단순한 Layer 에서 공정 시간 단축 및 비용 효율성을 위해 사용된다.

그림19 등방성 식각과 비등방성 식각



자료: SK하이닉스 이베스트투자증권 리서치센터

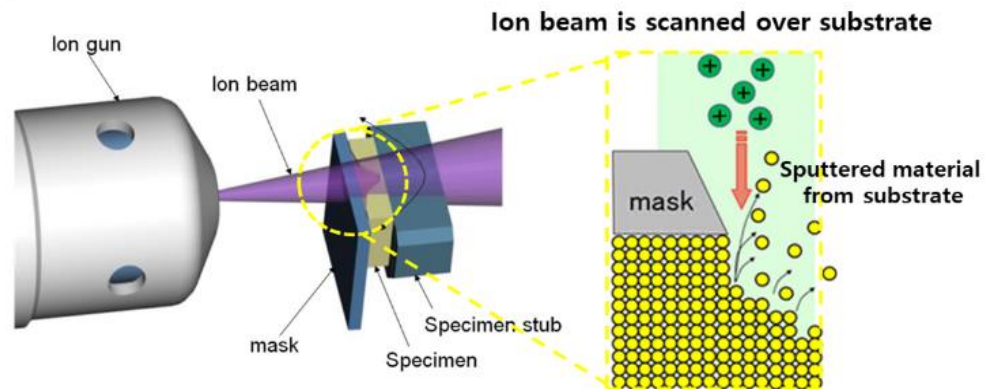
그림20 식각 공정의 어려움



자료: SK하이닉스 이베스트투자증권 리서치센터

반면 건식 식각은 반응성 기체, 이온 등을 활용하여 물리적 및 화학적 방식으로 식각을 진행한다. 대표적인 건식 식각으로는 스퍼터링(Sputtering)이라는 물리적 식각 방식이 있는데, 이는 높은 에너지를 가진 입자를 웨이퍼 표면에 충돌시켜 식각하는 방식이다. 건식 식각은 비등방성 식각으로 미세 패턴을 구현할 수 있다는 장점이 있지만 선택비가 낮아 공정 시간이 오래 걸린다는 단점이 존재한다.

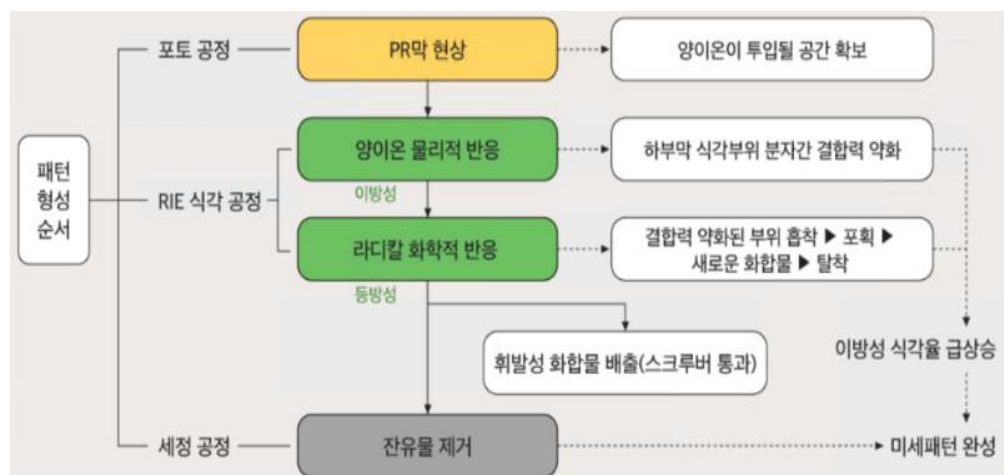
그림21 스퍼터링 식각



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

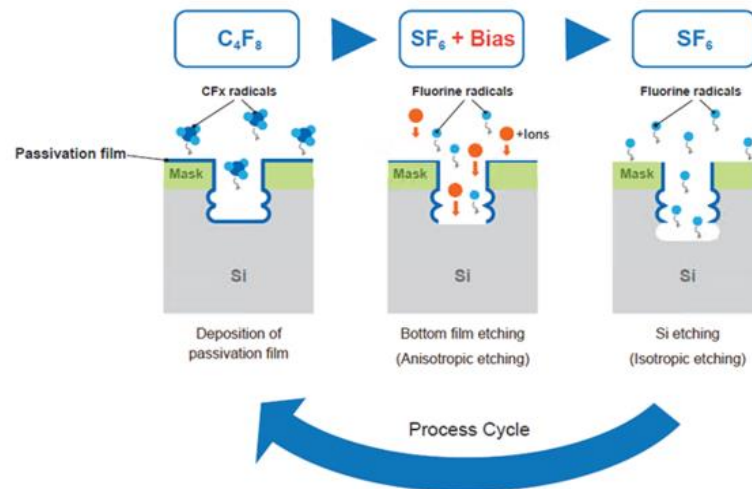
따라서 실제 주요 Layer 들의 식각 공정에서는 물리적 식각의 장점(비등방성)과 화학적 식각(고선택비)의 장점을 모두 갖춘 이온 식각 (RIE, Reactive Ion Etching)을 주로 사용한다. 이온 식각은 건식 식각의 일종으로, 먼저 양이온을 통해 원하는 부분의 물리적 식각을 진행함과 동시에 충돌한 부위의 결합을 약하게 만든다. 이후에는 반응성이 높은 라디칼을 통해 빠르게 식각하는 방식이다. RIE 방식을 통해 더 깊은 곳을 식각하는 대표적인 공정은 Bosch Process 라 불리며 식각 공정 진행 중 증착을 통해 보호층 역할을 하는 폴리머를 형성하는 과정을 추가하여 등방성 식각을 억제하는 역할을 한다.

그림22 이온 식각(RIE, Reactive Ion Etching)



자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

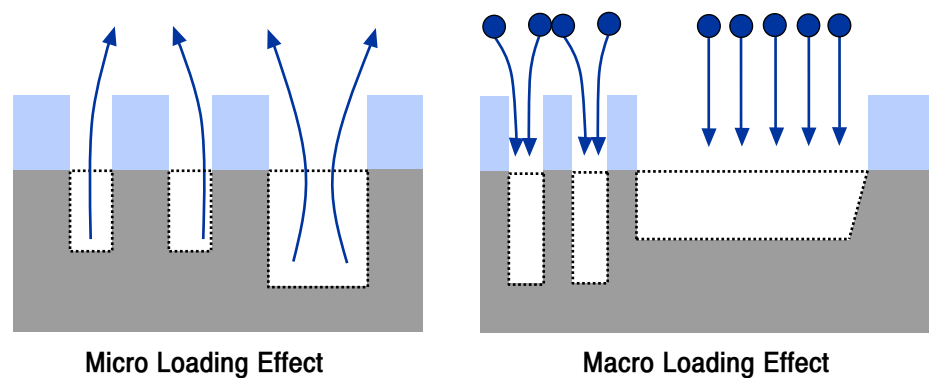
그림23 Bosch Process



자료: SEMCO, 이베스트투자증권 리서치센터

하지만 이온 식각 방식 또한 종횡비가 더욱 높아짐에 따라 문제가 발생하기 시작했다. Bosch Process 중 보호막 역할을 하는 폴리머가 점차 식각이 되면서 발생하는 부산물이 배출되어야 제대로 식각이 이루어지는데, 좁은 부분은 부산물이 원활히 배출되지 않아 선택비를 낮추는 Micro Loading Effect 를 발생시켰기 때문이다. 이를 해결하기 위해 폴리머의 사용량을 줄이면 고종횡비 식각이 어려워지는 Trade Off 의 관계에 놓이게 된 것이다.

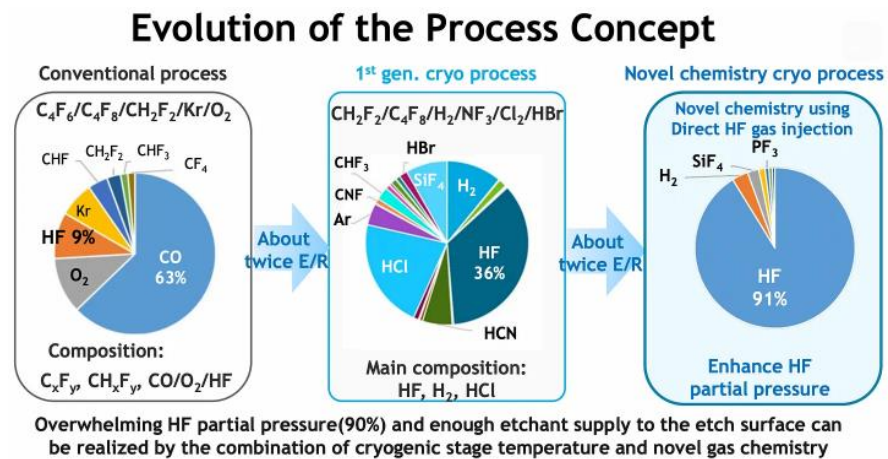
그림24 Loading Effect 종류



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

극저온 식각(Cryogenic Etch)은 이러한 문제를 해결하기 위해서 고려되고 있는 차세대 식각 기술 중 하나이다. 일반적인 식각 공정은 20~120° C 에서 진행되는 반면 극저온 식각은 -70°C ~-100°C 의 낮은 온도에서 진행된다. 극저온에서 식각 공정을 수행하면 화학적 반응성이 낮아 등방성 식각을 억제할 수 있어 보호막(폴리머)을 사용하지 않아도 원하는 식각 패턴을 형성할 수 있다는 장점이 있다. 또한 보호막 증착을 위한 Gas 가 사용되지 않아 Gas 조합의 스펙트럼도 넓어진다는 장점이 있다.

그림25 TEL의 2세대 극저온 식각장비 가스 조합

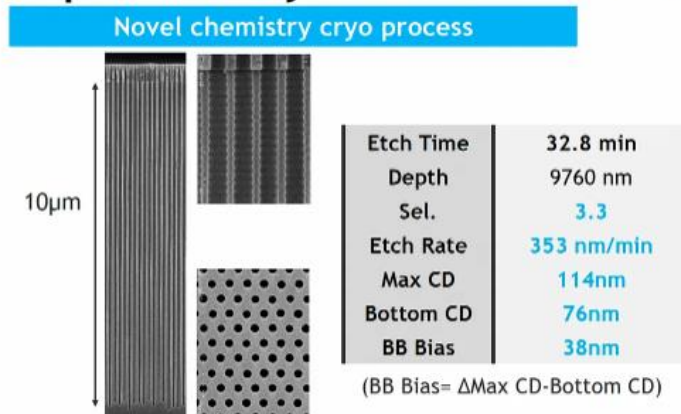


자료: VLSI, 이베스트투자증권 리서치센터

극저온 식각은 1980 년대에 개발이 되었음에도 불구하고 비용 대비 효율성 문제로 아직까지 양산 공정에서 적극적으로 도입되지 않고 있는 것으로 파악된다. 하지만 TEL 이 최근 공개한 2 세대 극저온 식각장비는 2025 년부터 적극적으로 채택될 것으로 보인다. 삼성전자가 2025 년 양산예정인 V10 3D NAND 는 400 단 이상으로 현존하는 장비로는 3Stack 을 통해 진행해야 하지만 TEL 의 신규 장비로는 2Stack 만에 가능하다.

그림26 TEL의 2세대 극저온 식각장비 성능

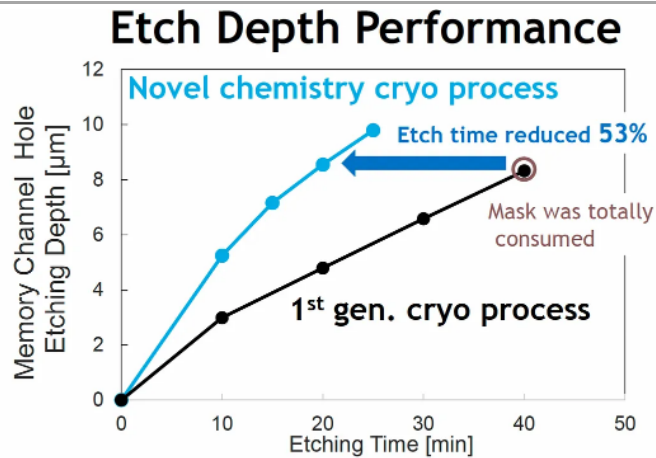
10um Depth Memory Channel Hole Etch



New process can etch 10μm depth of ONON memory channel hole in 32.8 minutes.

자료: VLSI, 이베스트투자증권 리서치센터

그림27 TEL의 2세대 극저온 식각장비 성능

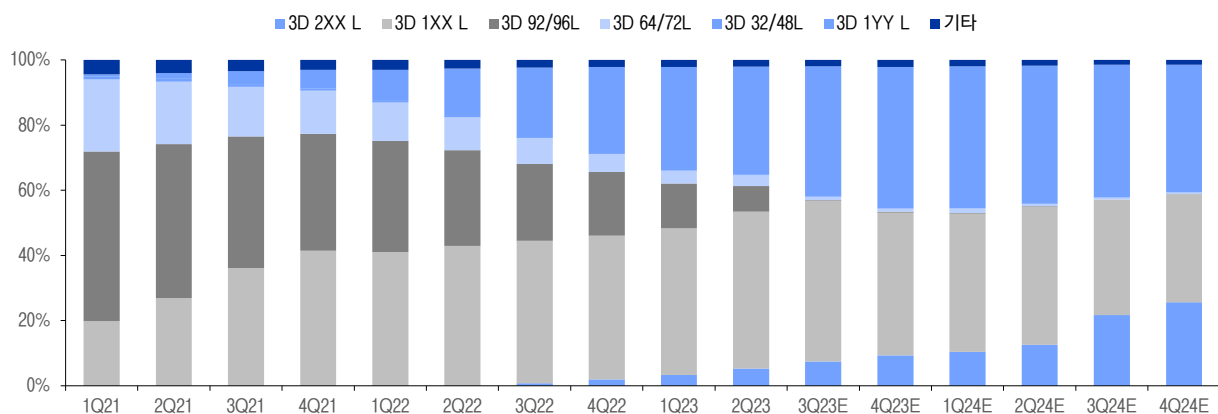


Compared with conventional method, new concepts shows :
 Shorter **Etching time (~50%)** + **increasing etching depth 8um⇒10um**

자료: VLSI, 이베스트투자증권 리서치센터

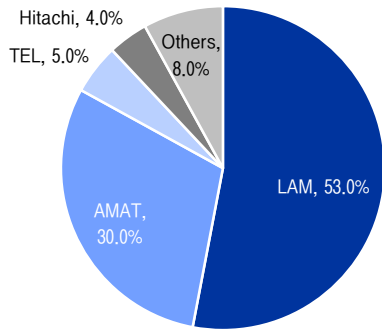
과거 삼성전자는 100 단 이상의 3D NAND 에서 2Stack 을 사용한 경쟁사들과 달리 1Stack 만에 식각을 진행하여 원가 우위를 경험한 적이 있는 만큼 TEL 의 신규 장비는 원가 우위를 달성하기 위한 핵심 장비가 될 것이다. 또한 NAND 생산의 주요 공정으로 꼽히는 Channel Hole Etching 장비를 램리서치의 점유율이 압도적이기 때문에 장비 이원화의 필요성도 만족시킬 수 있을 것이다.

그림28 NAND 층수별 점유율 추이 및 전망



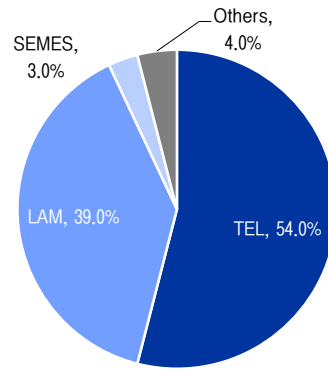
자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림29 Conductor Etch(전도체) 식각장비 점유율



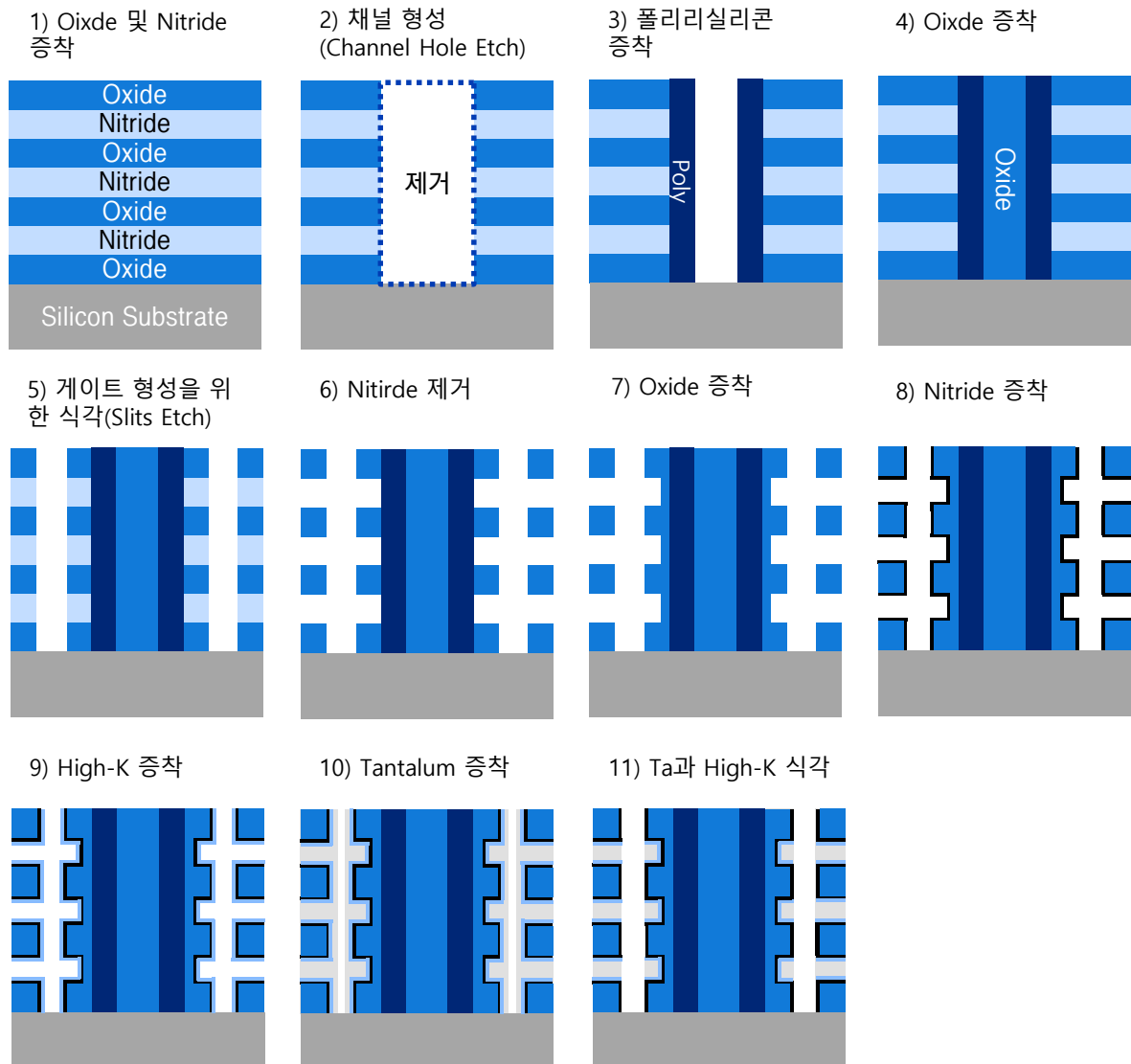
자료: Gartner, 이베스트투자증권 리서치센터

그림30 Dielectric(유전체) 식각장비 점유율



자료: Gartner, 이베스트투자증권 리서치센터

그림31 삼성전자의 3D NAND TCAT 아키텍처 공정



자료: The Memory Guy, 이베스트투자증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	118	148	78	140	305
현금 및 현금성자산	46	31	9	56	186
매출채권 및 기타채권	22	17	16	27	40
재고자산	44	73	39	43	65
기타유동자산	5	28	14	14	15
비유동자산	325	332	507	519	513
관계기업투자등	89	55	127	132	137
유형자산	206	265	353	359	347
무형자산	6	6	6	6	6
자산총계	444	480	585	659	818
유동부채	110	103	128	145	166
매입채무 및 기타채무	33	27	26	43	63
단기금융부채	67	67	97	97	97
기타유동부채	10	9	5	5	5
비유동부채	77	79	122	123	124
장기금융부채	54	65	99	99	99
기타비유동부채	23	14	24	24	25
부채총계	187	182	250	268	290
지배주주지분	257	298	335	391	529
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	36	36	36
이익잉여금	191	261	298	354	492
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	257	298	335	391	529

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	97	83	49	126	210
당기순이익(손실)	67	80	44	68	149
비현금수익비용가감	54	53	-4	57	75
유형자산감가상각비	33	32	33	54	72
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	20	20	-38	2	2
영업활동 자산부채변동	-15	-31	19	2	-14
매출채권 감소(증가)	-7	9	0	-11	-13
재고자산 감소(증가)	-15	-30	32	-4	-21
매입채무 증가(감소)	5	-1	-2	17	21
기타자산, 부채변동	2	-10	-12	0	0
투자활동 현금흐름	-78	-92	-128	-68	-69
유형자산처분(취득)	-31	-92	-112	-60	-60
무형자산 감소(증가)	-2	-1	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	-46	1	-13	-7	-7
기타투자활동	1	0	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	-18	-5	57	-12	-12
차입금의 증가(감소)	-9	7	63	0	0
자본의 증가(감소)	-10	-12	-12	-12	-12
배당금의 지급	12	12	-12	-12	-12
기타재무활동	0	0	6	0	0
현금의 증가	0	-16	-22	46	130
기초현금	46	46	31	9	56
기말현금	46	31	9	56	186

자료: 하나머티리얼즈, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	271	307	255	309	545
매출원가	163	186	177	201	338
매출총이익	108	121	78	108	207
판매비 및 관리비	26	27	23	26	30
영업이익	82	94	55	82	177
(EBITDA)	116	127	89	137	250
금융손익	-2	-2	-3	-3	-3
이자비용	3	4	4	4	4
관계기업등 투자손익	0	1	-1	-1	-1
기타영업외손익	1	1	1	1	1
세전계속사업이익	81	94	52	79	173
계속사업법인세비용	15	14	9	11	24
계속사업이익	67	80	44	68	149
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	67	80	44	68	149
지배주주	67	80	44	68	149
총포괄이익	78	52	44	68	149
매출총이익률 (%)	40.0	39.4	30.5	35.0	38.0
영업이익률 (%)	30.3	30.5	21.4	26.7	32.5
EBITDA 마진률 (%)	42.8	41.4	34.7	44.5	45.9
당기순이익률 (%)	24.6	26.1	17.1	21.9	27.4
ROA (%)	16.7	17.4	8.2	10.9	20.2
ROE (%)	30.0	28.9	13.8	18.7	32.5
ROIC (%)	28.0	28.4	12.9	18.3	39.0

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	18.4	8.0	21.8	14.0	6.4
P/B	4.8	2.2	2.9	2.5	1.8
EV/EBITDA	11.3	5.7	12.9	7.9	3.8
P/CF	10.3	4.8	24.1	7.7	4.3
배당수익률 (%)	1.0	1.8	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
매출액	35.1	13.4	-17.0	21.3	76.2
영업이익	54.9	13.9	-41.7	50.8	114.9
세전이익	68.7	15.3	-44.4	50.6	120.5
당기순이익	75.2	20.2	-45.6	55.4	120.5
EPS	74.2	20.2	-45.6	55.4	120.5
안정성 (%)					
부채비율	72.7	61.2	74.6	68.5	54.8
유동비율	107.9	143.5	61.1	96.7	184.1
순차입금/자기자본(x)	28.1	26.4	53.1	33.5	0.1
영업이익/금융비용(x)	28.4	25.7	13.0	18.9	40.7
총차입금 (십억원)	121	132	196	196	196
순차입금 (십억원)	72	79	178	131	1
주당지표(원)					
EPS	3,416	4,105	2,234	3,472	7,655
BPS	13,020	15,065	16,962	19,800	26,772
CFPS	6,097	6,758	2,021	6,304	11,349
DPS	600	600	600	600	600

하나머티리얼즈 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

21/10

22/04

22/10

23/04

23/10

투자 의견 변동내역

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	신규	차용호									
2023.10.05	Buy	63,000원									

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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (향후12개월)	투자의견 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)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2022.10.1 ~ 2023.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)