

하나머티리얼즈(166090)

영광의 시간을 기다리며

4Q22 Review: 선제적 재고조정으로 전분기 대비 성장

2022년 4분기 매출액은 752억원(-5.3% YoY, +5.9% QoQ), 영업이익은 226억원(-10.5% YoY, +3.0% QoQ)으로 당사 추정치 및 시장 컨센서스 대비 양호한 실적을 기록하였다. 매출과 이익 모두 전년 대비 감소하였으나 전분기 대비로는 증가한 모습을 보였는데 이는 기저효과 영향으로 판단된다. 전방 장비사의 재고조정으로 3분기 Si 매출액이 QoQ -12%를 기록한 바 있기 때문이다. 이후 월별 납품 물량이 회복되며 관련 부품 매출액은 4분기 QoQ +8% 성장을 달성한 것으로 추정된다. 마진 측면에서는 전사 매출 내 높은 내수 비중에 힘입어 원화 강세 흐름에도 변함없이 30%를 상회하는 이익률을 나타냈다.

상반기 실적은 메모리 제조사의 가동률에 좌우될 것

건조한 4분기 실적에도 23년 상반기 메모리 제조사의 설비투자 및 가동률 축소 영향을 피해가기는 어려울 전망이다. 23년 1분기 실적은 매출액 734억원, 영업이익 215억원으로 전분기 대비 감소할 것으로 추정된다. 주요 실적 하락 요인은 통상적으로 연말-연초에 진행되는 단가 협상이다. 단가 인하 폭은 평년과 비슷한 수준이었으나 고객사들이 점차 가동률을 축소하며 월별 매출 감소 폭이 커질 가능성이 있다. 주요 고객사 또한 매출액이 CY22 2.2조원에서 CY23 1.7조원까지 하락할 전망이기에 신규 장비 입고를 통한 매출 발생을 기대하기도 어려운 상황이다.

지금은 숨을 고르는 시기

2023년 전망치는 매출액 3,161억원, 영업이익 946억원을 유지하나 메모리 제조사의 가동률 축소 폭에 따라 2분기 실적이 하향조정될 수 있다. 어려운 업황에도 긍정적인 점은 [1] 최대 엔드 고객사의 감소 폭이 타 제조사 대비 강하지 않을 것으로 예상된다. [2] 선단공정 투자는 지속되며 SiC 주문량이 견조하게 유지되고 있다는 점, [3] 하반기 전방사 수요 회복이 전망됨에 따라 8월 완공을 앞두고 있는 신공장의 고정비 부담이 예상보다 크지 않을 것으로 기대된다는 점이다. 특히 신규 사업인 SiC 매출액이 하방을 지지하며 19년과 같은 가파른 실적 하락세를 보이지 않도록 방어할 전망이다. 매출액 규모 확대 및 수익성 개선을 위한 단계를 밟아나가는 중이기에 업황 바닥 확인 시 추가 반등 폭 클 것으로 전망한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 47,000원 | CP(03월03일): 36,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	802.42
52주 최고/최저(원)	66,200/28,600
시가총액(십억원)	711.1
시가총액비중(%)	0.19
발행주식수(천주)	19,752.7
60일 평균 거래량(천주)	104.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.9
22년 배당금(예상, 원)	600
22년 배당수익률(예상, %)	1.83
외국인지분율(%)	22.50
주요주주 지분율(%)	
하나마이크론 외 7인	45.16
Tokyo Electron Limited	13.80
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.6) 3.4 (32.2)
상대	(7.9) 1.3 (22.9)

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	305.0	304.4
영업이익(십억원)	92.7	88.0
순이익(십억원)	74.4	69.6
EPS(원)	3,760	3,521
BPS(원)	14,791	17,345

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022P	2023F	2024F
매출액	십억원	200.7	271.1	307.3	316.1	378.9
영업이익	십억원	53.1	82.3	93.7	94.6	120.3
세전이익	십억원	48.3	81.5	94.0	94.9	120.1
순이익	십억원	38.0	66.7	80.1	74.0	93.7
EPS	원	1,939	3,387	4,055	3,746	4,744
증감율	%	37.62	74.68	19.72	(7.62)	26.64
PER	배	14.75	18.54	8.06	9.61	7.59
PBR	배	2.93	4.76	2.16	1.96	1.60
EV/EBITDA	배	8.95	11.30	5.40	5.73	4.24
ROE	%	22.82	29.96	28.99	22.65	23.49
BPS	원	9,761	13,198	15,171	18,324	22,475
DPS	원	300	600	600	600	600



Analyst 최수지
02-3771-3124
suuji@hanafn.com



Analyst 김록호
02-3771-7523
roko.kim@hanafn.com

표 1. 하나머티리얼즈의 2022년 4분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
매출액	75.2	71.0	4.2	5.9	75.2	72.9	2.3	3.1
영업이익	22.6	21.6	1.0	4.4	22.6	21.6	1.0	4.6
순이익	21.8	16.0	5.9	36.7	21.8	17.1	4.7	27.6

자료: 하나머티리얼즈, Fnguide, 하나증권

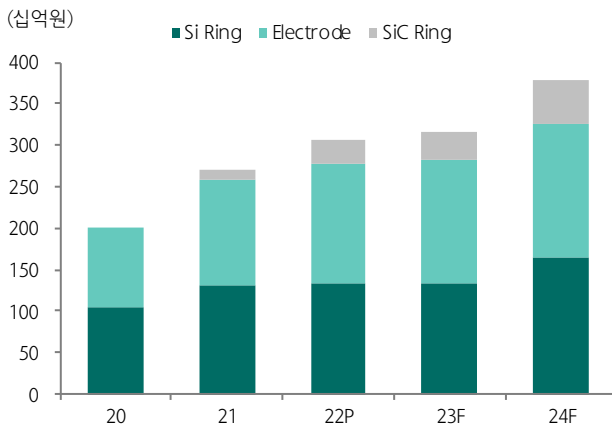
표 2. 하나머티리얼즈 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	20	21	22P	23F	24F
매출액	80.4	80.8	71.0	75.2	73.4	77.3	82.1	83.3	200.7	271.1	307.3	316.1	378.9
YoY	45.5%	26.7%	(2.4%)	(5.3%)	(8.7%)	(4.4%)	15.8%	17.4%	29.6%	35.1%	13.4%	2.9%	19.9%
QoQ	1.3%	0.5%	(12.2%)	5.9%	(2.4%)	5.3%	6.3%	1.5%					
Si Ring	37.0	34.9	28.4	32.1	30.8	32.5	34.7	34.8	104.6	131.0	132.4	132.8	165.7
Electrode	36.2	37.8	35.5	36.5	34.8	36.7	39.1	39.2	96.1	128.2	146.0	149.8	159.2
SiC Ring	7.2	8.1	7.1	6.5	7.8	8.0	8.4	9.3	0.0	12.0	28.9	33.5	54.0
영업이익	24.4	24.8	21.9	21.6	21.5	22.3	24.6	26.3	53.1	82.3	93.7	94.6	120.3
YoY	55.2%	31.4%	(2.3%)	(10.5%)	(12.0%)	(9.8%)	11.9%	21.3%	29.8%	54.9%	13.9%	1.0%	27.1%
QoQ	(3.3%)	1.4%	(11.4%)	3.0%	(4.9%)	3.9%	10.0%	6.9%					
당기순이익	19.8	19.4	19.1	21.8	16.8	17.2	19.7	20.2	38.1	66.7	80.1	74.0	93.7
마진 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	20	21	22P	23F	24F
GPM	39.2%	39.9%	39.1%	39.2%	38.3%	38.3%	38.2%	40.2%	36.5%	40.0%	39.4%	38.8%	39.6%
OPM	30.4%	30.6%	30.9%	30.1%	29.3%	28.9%	29.9%	31.5%	26.5%	30.3%	30.5%	29.9%	31.7%
NPM	24.6%	24.1%	26.9%	29.0%	22.9%	22.3%	24.0%	24.3%	18.9%	24.6%	26.1%	23.4%	24.7%
비용 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	20	21	22P	23F	24F
매출원가율	60.8%	60.1%	60.9%	60.8%	61.7%	61.7%	61.8%	59.8%	63.5%	60.0%	60.6%	61.2%	60.4%
판매비용율	8.8%	9.3%	8.1%	9.2%	9.0%	9.4%	8.3%	8.7%	10.0%	9.6%	8.9%	8.8%	7.9%

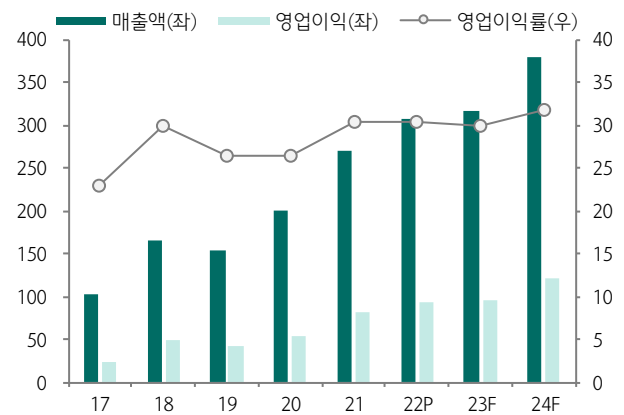
자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

그림 1. 제품별 매출액 추이 및 전망



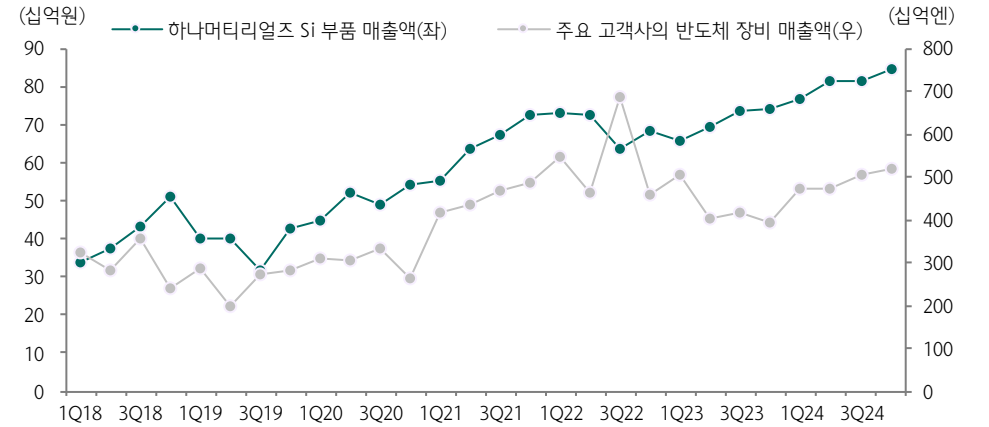
자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

그림 2. 실적 추이 및 전망



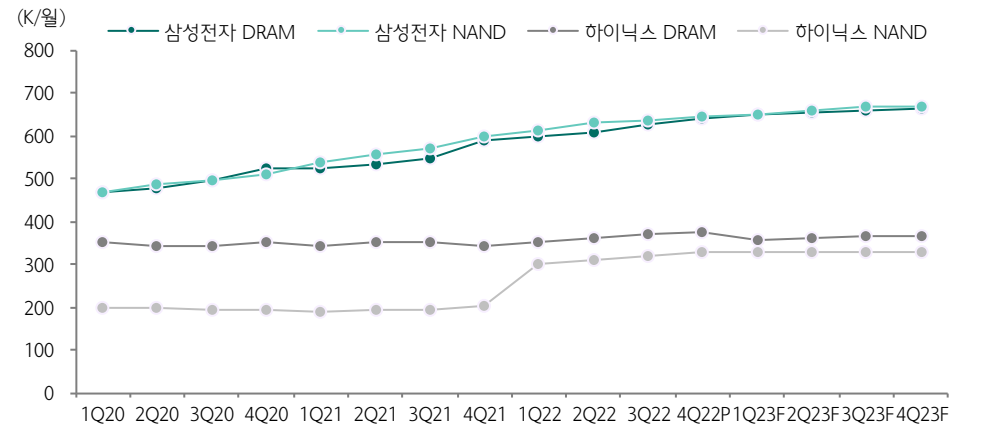
자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

그림 3. 주요 고객사와 하나머티리얼즈의 매출 추이 및 전망



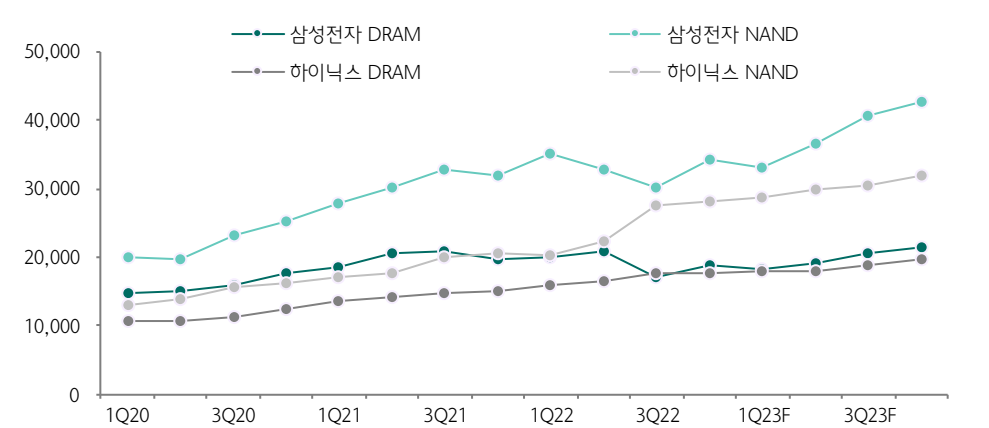
주: 2018-2019년 하나머티리얼즈 특수가스 사업부의 매출은 제외함
 자료: Bloomberg, 하나머티리얼즈, 하나증권

그림 4. 국내 메모리 제조사의 웨이퍼 투입량 추이 및 전망



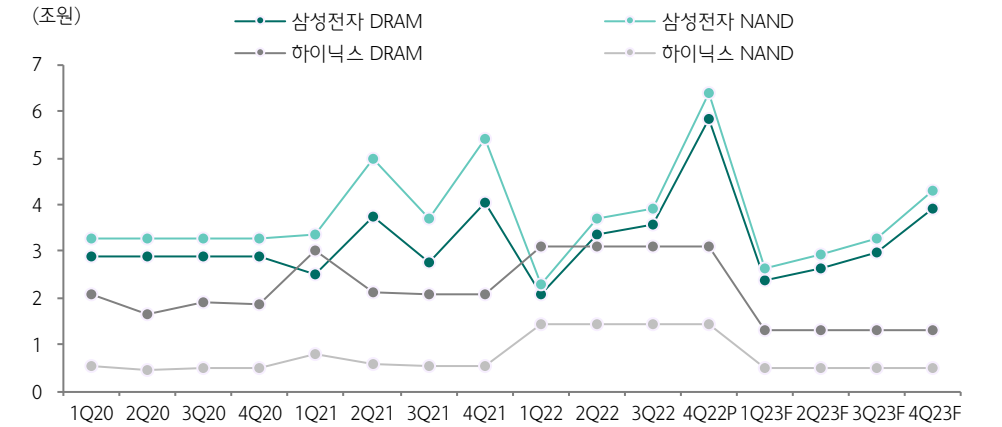
자료: 각 사, 하나증권

그림 5. 국내 메모리 제조사의 출하량 추이 및 전망



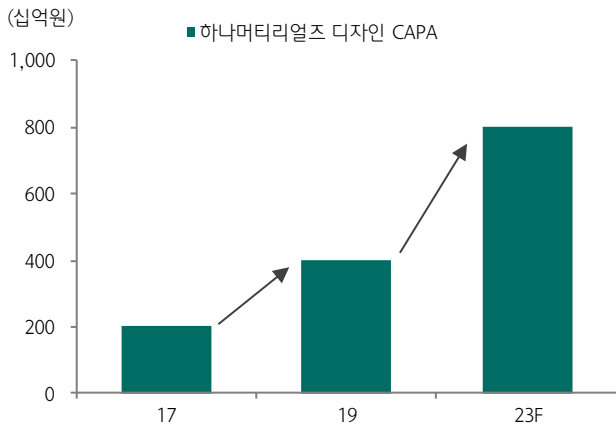
자료: 각 사, 하나증권

그림 6. 국내 메모리 제조사의 Capex 추이 및 전망



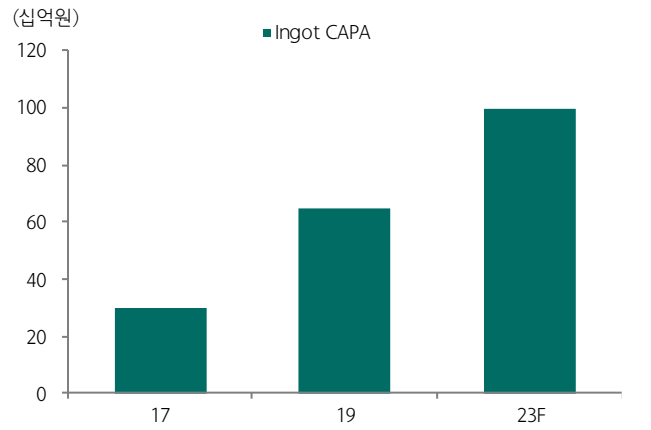
자료: 각 사, 하나증권

그림 7. 하나머티리얼즈 CAPA 추정



자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

그림 8. 하나머티리얼즈 Ingot CAPA 추정



자료: 하나머티리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	200.7	271.1	307.3	316.1	378.9
매출원가	127.5	162.8	186.4	193.5	228.8
매출총이익	73.2	108.3	120.9	122.6	150.1
판매비	20.1	26.0	27.2	27.9	29.8
영업이익	53.1	82.3	93.7	94.6	120.3
금융손익	(2.8)	(2.1)	(2.7)	(1.7)	(1.9)
종속/관계기업손익	0.3	0.1	1.1	0.5	0.0
기타영업외손익	(2.3)	1.3	1.8	1.4	1.7
세전이익	48.3	81.5	94.0	94.9	120.1
법인세	10.1	14.8	13.9	20.9	26.4
계속사업이익	38.2	66.7	80.1	74.0	93.7
중단사업이익	(0.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	38.0	66.7	80.1	74.0	93.7
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	38.0	66.7	80.1	74.0	93.7
지배주주지분포괄이익	46.2	77.0	51.8	74.0	93.7
NOPAT	42.0	67.3	79.9	73.8	93.8
EBITDA	71.5	116.1	126.2	127.2	163.7
성장성(%)					
매출액증가율	29.65	35.08	13.35	2.86	19.87
NOPAT증가율	24.26	60.24	18.72	(7.63)	27.10
EBITDA증가율	22.43	62.38	8.70	0.79	28.69
영업이익증가율	29.83	54.99	13.85	0.96	27.17
(지배주주)순이익증가율	37.18	75.53	20.09	(7.62)	26.62
EPS증가율	37.62	74.68	19.72	(7.62)	26.64
수익성(%)					
매출총이익률	36.47	39.95	39.34	38.79	39.61
EBITDA이익률	35.63	42.83	41.07	40.24	43.20
영업이익률	26.46	30.36	30.49	29.93	31.75
계속사업이익률	19.03	24.60	26.07	23.41	24.73

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	96.1	118.2	182.4	209.4	259.0
금융자산	49.0	49.1	111.7	131.0	165.7
현금성자산	46.2	46.4	109.1	128.1	162.3
매출채권	14.5	21.7	22.1	24.5	29.2
채고자산	28.8	44.4	45.7	50.7	60.4
기타유동자산	3.8	3.0	2.9	3.2	3.7
비유동자산	256.4	325.4	323.0	364.2	407.9
투자자산	48.4	110.7	72.7	75.5	80.8
금융자산	43.8	106.0	68.3	70.6	74.9
유형자산	201.2	205.6	241.6	280.0	317.7
무형자산	4.1	5.5	5.5	5.6	6.2
기타비유동자산	2.7	3.6	3.2	3.1	3.2
자산총계	352.5	443.7	505.4	573.6	666.9
유동부채	76.2	109.6	134.9	138.4	145.2
금융부채	52.1	67.0	94.6	94.7	94.9
매입채무	1.3	2.5	2.4	2.6	3.1
기타유동부채	22.8	40.1	37.9	41.1	47.2
비유동부채	88.3	77.1	75.0	77.3	81.8
금융부채	75.6	54.3	53.4	53.4	53.4
기타비유동부채	12.7	22.8	21.6	23.9	28.4
부채총계	164.5	186.7	209.9	215.7	227.1
지배주주지분	188.1	257.0	295.6	357.9	439.8
자본금	9.8	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	33.9	37.5	36.3	36.3	36.3
자본조정	(2.2)	(2.3)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
기타포괄이익누계액	9.4	20.5	(8.2)	(8.2)	(8.2)
이익잉여금	137.2	191.4	260.1	322.4	404.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	188.1	257.0	295.6	357.9	439.8
순금융부채	78.8	72.2	36.3	17.1	(17.4)

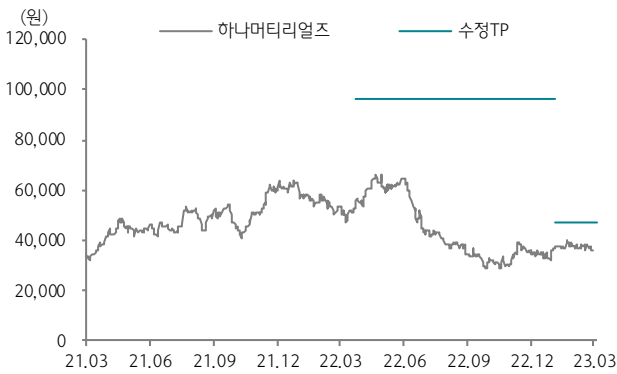
투자지표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,939	3,387	4,055	3,746	4,744
BPS	9,761	13,198	15,171	18,324	22,475
CFPS	3,860	6,113	6,572	6,559	8,381
EBITDAPS	3,642	5,895	6,391	6,438	8,287
SPS	10,225	13,771	15,558	16,003	19,184
DPS	300	600	600	600	600
주가지표(배)					
PER	14.75	18.54	8.06	9.61	7.59
PBR	2.93	4.76	2.16	1.96	1.60
PCR	7.41	10.27	4.98	5.49	4.30
EV/EBITDA	8.95	11.30	5.40	5.73	4.24
PSR	2.80	4.56	2.10	2.25	1.88
재무비율(%)					
ROE	22.82	29.96	28.99	22.65	23.49
ROA	11.75	16.75	16.88	13.72	15.11
ROIC	18.85	29.78	31.85	25.43	28.28
부채비율	87.46	72.65	71.01	60.28	51.62
순부채비율	41.88	28.09	12.27	4.79	(3.97)
이자보상배율(배)	16.60	28.40	25.45	21.66	27.51

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	70.9	96.6	105.1	106.7	137.5
당기순이익	38.0	66.7	80.1	74.0	93.7
조정	29.6	45.2	33.6	32.5	43.4
감가상각비	18.4	33.8	32.5	32.5	43.4
외환거래손익	0.2	0.0	(1.7)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	(0.1)	(1.0)	0.0	0.0
기타	10.8	11.5	3.8	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	3.3	(15.3)	(8.6)	0.2	0.4
투자활동 현금흐름	(25.9)	(77.9)	(55.8)	(74.0)	(87.6)
투자자산감소(증가)	(30.8)	(62.2)	38.9	(2.8)	(5.3)
자본증가(감소)	(14.4)	(30.8)	(57.6)	(70.0)	(80.0)
기타	19.3	15.1	(37.1)	(1.2)	(2.3)
재무활동 현금흐름	(5.4)	(18.4)	14.1	(11.6)	(11.5)
금융부채증가(감소)	(0.4)	(6.4)	26.7	0.1	0.2
자본증가(감소)	0.6	3.6	(1.3)	0.0	0.0
기타재무활동	(1.7)	(3.9)	0.4	0.0	0.0
배당지급	(3.9)	(11.7)	(11.7)	(11.7)	(11.7)
현금의 증감	39.5	0.2	62.5	19.0	34.2
Unlevered CFO	75.8	120.3	129.8	129.6	165.6
Free Cash Flow	55.8	65.4	47.5	36.7	57.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나머티리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.1.10	BUY	47,000		
22.3.28	BUY	96,000	-54.59%	-31.04%
21.7.8	Not Rated	-	-	-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.96%	5.04%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 03월 05일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최수지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 3월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최수지)는 2023년 3월 5일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.