

BUY 유지

목표주가 하향 30,000원

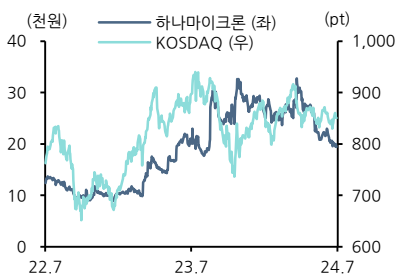
종가(24.07.12) 19,430원

상승여력 54.4%

Stock Data

KOSDAQ(07/12)	850.4pt
시가총액	11,108억원
액면가	500원
52주 최고가	32,730원
52주 최저가	17,672원
외국인지분율	12.1%
90일 일평균거래대금	300억원
주요주주지분율	
최창호 (외 14인)	27.3%
유동주식비율	72.8%

Stock Price



2Q24 Preview: 속도 조절

투자이견 Buy, 목표주가 30,000원 하향

하나마이크론에 대해 투자이견 Buy를 유지하고 목표주가를 30,000원으로 하향한다. 주요 고객사들의 증설 및 공정 전환을 통한 HBM Capa 확대로 동사의 Non-HBM 후공정 물량 수주가 예상보다 부진했다. 다만, 향후 고객사들의 자체 후공정 Capa가 HBM에 집중된다면, 오히려 Non-HBM 물량이 동사와 같은 OSAT 업체로 추가 할당될 가능성이 있다. 투자포인트는 1) 연내 주요 고객사 모바일 AP향 테스트 라인의 증설 완료 및 매출 기여가 시작될 것으로 기대되고, 2) 베트남(Vina) 2동 Ramp-up에 따라 외형 성장이 지속된다는 점이다.

2분기 실적은 컨센서스를 하회할 전망

2분기 매출액과 영업이익은 2,700억원(+8.3% YoY, +0.4% QoQ), 153억원(-17.4% YoY, +40.9% QoQ)으로 컨센서스(Fnguide 7/12 기준 영업이익 186억원)를 하회할 전망이다. 고객사 HBM Capa 확대에 예상보다 외주 물량이 부진하면서, 본사 별도 매출액은 전분기 대비 4% 감소한 1,703억원을 전망한다. 베트남 법인(Vina) 2동은 외형 성장에도 제품 Mix 악화(서버향 비중 감소)로 이익률이 소폭 하락한 것으로 추정한다.

속도만 조절될 뿐, 성장은 지속

주요 고객사 모바일 AP향 테스트 라인의 매출 기여는 4분기부터 시작되겠지만, 연내 실적에 반영되는 규모는 크지 않을 전망이다. 하반기에는 본사 수주 확대 및 각 연결 법인 실적 개선이 예상된다. 다만, 예상보다 느린 외주 물량 회복 속도에 따라 동사의 2024년 연간 매출액과 영업이익 전망치를 각각 2.2%, 19.9% 하향 조정한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	894	104	3	58	157.5	5.3	1.7	1.1	0.5
2023	968	58	-14	-277	n/a	12.5	4.4	-4.7	0.2
2024E	1,190	99	39	741	26.2	7.1	3.5	13.1	0.3
2025E	1,830	248	119	2,278	8.5	3.8	2.5	34.2	0.3
2026E	2,393	416	200	3,827	5.1	2.3	1.7	39.6	0.3

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

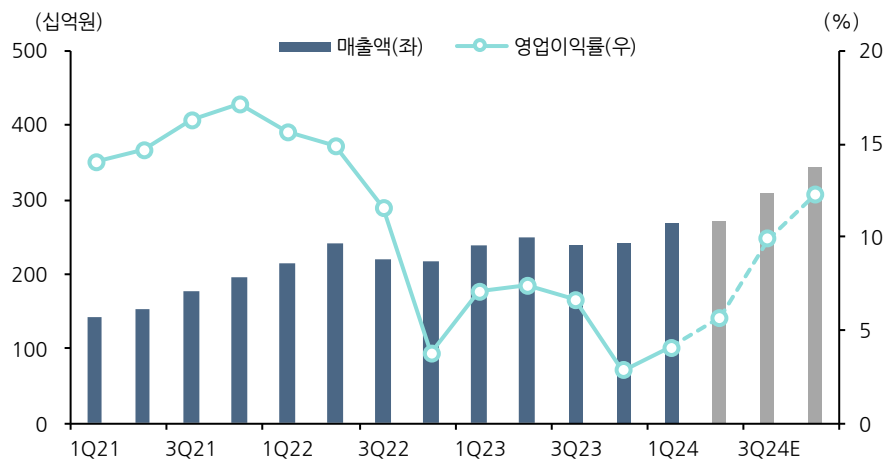
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 하나마이크론 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	237.9	249.2	239.4	241.5	269.0	270.0	307.3	343.9	894.4	968.0	1,190.1
QoQ (%)	9.8	4.8	-4.0	0.9	11.4	0.4	13.8	11.9			
YoY (%)	10.3	2.9	8.9	11.4	13.1	8.3	28.4	42.4	33.6	8.2	23.0
별도	131.3	149.0	146.8	154.8	177.4	170.3	186.0	208.7	608.1	581.9	742.4
브라질(HT/HE)	52.0	41.4	38.3	35.8	43.1	45.3	50.7	56.4	267.6	167.5	195.5
베트남(Vietnam/Vina)	50.8	77.8	106.2	130.4	137.2	142.1	158.0	164.6	47.0	365.2	601.9
하나머티리얼즈	68.5	65.2	53.1	46.9	57.8	64.7	74.4	83.3	307.3	233.6	280.1
기타 및 연결조정	-64.7	-84.1	-104.9	-126.5	-146.5	-152.4	-161.8	-169.1	-335.6	-380.2	-629.7
매출원가	203.0	214.0	205.6	218.5	239.6	236.1	256.6	279.9	722.2	841.0	1,012.2
매출총이익	34.9	35.3	33.8	22.9	29.4	33.8	50.7	64.0	172.2	126.9	177.9
GPM (%)	14.7	14.2	14.1	9.5	10.9	12.5	16.5	18.6	19.3	13.1	15.0
판관비	18.1	16.8	18.0	16.1	18.6	18.6	20.3	21.7	68.7	69.0	79.1
영업이익	16.8	18.5	15.8	6.8	10.8	15.3	30.4	42.3	103.5	57.9	98.8
영업이익률 (%)	7.1	7.4	6.6	2.8	4.0	5.7	9.9	12.3	11.6	6.0	8.3
세전이익	15.4	24.9	0.1	-26.5	-20.4	19.4	34.3	45.9	90.7	14.0	79.2
당기순이익	13.9	19.1	0.7	-32.6	-16.9	12.6	22.3	29.8	58.2	1.0	47.8
지배주주순이익	4.3	12.0	-3.7	-26.1	-18.1	13.5	23.9	20.0	2.8	-13.5	39.3

자료: 하나마이크론, 상상인증권

그림 1. 하나마이크론 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: 하나마이크론, 상상인증권

표 2. 하나마이크론 실적 추정 변경 내역

(십억원)	2Q24E			3Q24E			2024E		
	변경 전	변경 후	변경률(%)	변경 전	변경 후	변경률(%)	변경 전	변경 후	변경률(%)
매출액	283.3	270.0	-4.7	316.2	307.3	-2.8	1,217.4	1,190.1	-2.2
별도	169.5	170.3	0.5	180.1	186.0	3.3	709.3	742.4	4.7
브라질(HT/HE)	39.5	45.3	14.6	44.2	50.7	14.7	170.6	195.5	14.6
베트남(Vietnam/Vina)	149.8	142.1	-5.2	166.6	158.0	-5.2	635.2	601.9	-5.2
하나머티리얼즈	62.6	64.7	3.3	72.0	74.4	3.3	269.1	280.1	4.1
기타 및 연결조정	-138.1	-152.4	10.3	-146.7	-161.8	10.3	-566.9	-629.7	11.1
매출비중(%)			(%p)			(%p)			(%p)
별도	59.8	63.1	3.3	57.0	60.5	3.6	58.3	62.4	4.1
브라질(HT/HE)	13.9	16.8	2.8	14.0	16.5	2.5	14.0	16.4	2.4
베트남(Vietnam/Vina)	52.9	52.6	-0.3	52.7	51.4	-1.3	52.2	50.6	-1.6
하나머티리얼즈	22.1	24.0	1.9	22.8	24.2	1.4	22.1	23.5	1.4
기타 및 연결조정	-48.7	-56.4	-7.7	-46.4	-52.7	-6.3	-46.6	-52.9	-6.3
영업이익	26.9	15.3	-43.3	34.1	30.4	-10.9	123.4	98.8	-19.9
영업이익률 (%)	9.5	5.7	-3.8	10.8	9.9	-0.9	10.1	8.3	-1.8
세전이익	31.0	19.4	-37.5	37.9	34.3	-9.6	130.0	79.2	-39.1
지배주주순이익	16.5	13.5	-18.0	20.1	23.9	19.1	65.5	39.3	-39.9

자료: 하나마이크론, 상상인증권

표 3. 하나마이크론 컨센서스 비교

(단위: 십억원)	상상인증권		컨센서스		차이(%)	
	2Q24E	2024E	2Q24E	2024E	2Q24E	2024E
매출액	270.0	1,190.1	278.6	1,230.1	-3.1	-3.2
영업이익	15.3	98.8	18.6	110.0	-18.0	-10.2
세전이익	19.4	79.2	12.5	61.2	54.9	29.4
지배주주순이익	13.5	39.3	16.5	24.2	-18.0	62.6

자료: Fnguide, 상상인증권

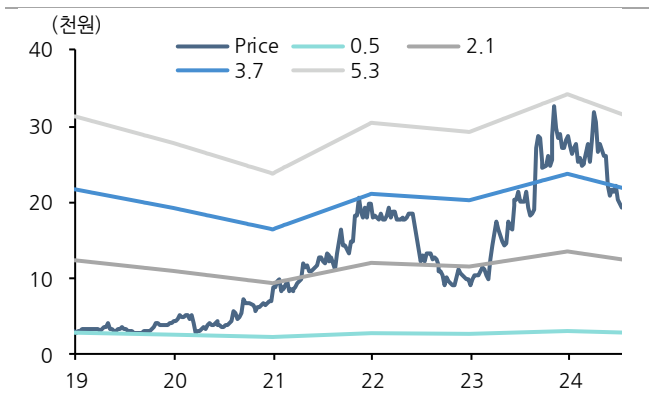
*컨센서스는 Fnguide 2024년 7월 12일 기준

표 4. 하나미이크론 P/B ROE Valuation

항목명	단위	비 고
Cost of Equity	%	10.4 (a): (b) + [Market Risk Premium] X (c) 시장위험 프리미엄 6.1%
무위험수익률	%	3.38 (b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타		1.14 (c): 52주 KOSPI대비 Adjusted 베타
ROE	%	34.0 (d): 2024 ~ 2027년 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	3.3 (e): 30년만기 국고채 수익률 3개월 평균
적정 PBR	X	4.4 (f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
적용 BPS	원	6,854 (g): 12M FWD BPS
주당 가치	원	29,817 (h): (f) X (g)
목표주가	원	30,000
현재주가	원	19,430 2024년 7월 12일 종가
상승여력	%	54.4

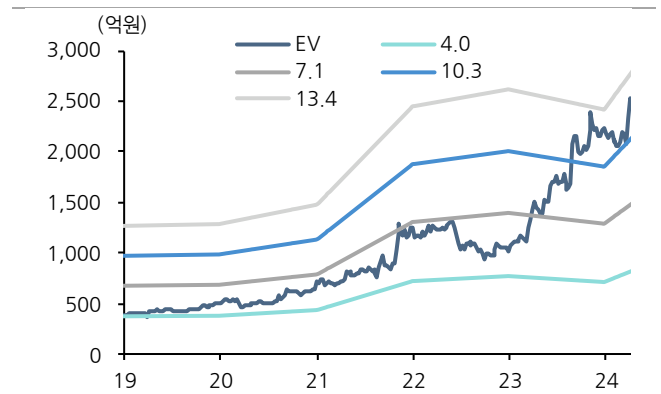
자료: 상상인증권

그림 2. 하나미이크론 PBR 밴드



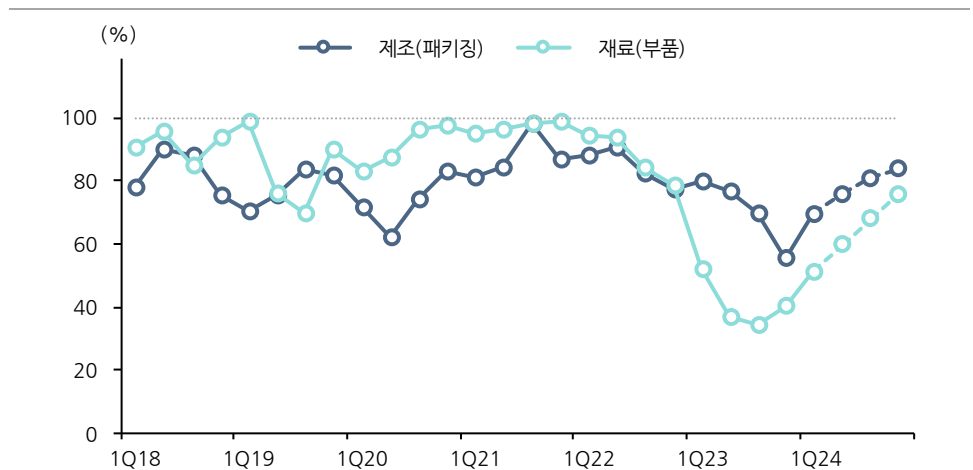
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 3. 하나미이크론 EV/EBITDA 밴드



자료: Quantwise, 상상인증권

그림 4. 하나미이크론 분기별 가동률 추이



자료: 하나미이크론, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	384.6	438.4	554.4	764.2	1,081.5
현금 및 현금성자산	100.7	106.7	161.8	243.4	380.2
매출채권	72.1	87.6	122.6	163.2	241.6
재고자산	180.6	169.7	181.5	245.6	343.2
비유동자산	1,024.5	1,286.7	1,241.5	1,139.0	995.9
관계기업투자등	12.3	10.4	10.0	10.5	10.9
유형자산	807.7	1,002.5	958.3	843.0	687.2
무형자산	20.9	35.9	39.5	42.5	44.9
자산총계	1,409.0	1,725.1	1,795.9	1,903.2	2,077.4
유동부채	442.1	644.7	735.5	767.8	770.4
매입채무	162.0	162.1	211.1	243.2	260.5
단기금융부채	265.1	478.9	518.9	518.9	503.9
비유동부채	478.7	536.0	536.3	495.1	469.9
장기금융부채	419.8	504.6	507.2	465.2	439.2
부채총계	920.8	1,180.7	1,271.9	1,262.9	1,240.3
지배주주지분	264.1	309.1	289.5	405.7	602.7
자본금	24.0	24.0	26.1	26.1	26.1
자본잉여금	190.7	195.3	237.6	237.6	237.6
이익잉여금	76.9	60.2	97.5	213.7	410.6
비지배주주지분	224.1	235.3	234.5	234.5	234.5
자본총계	488.2	544.4	524.0	640.2	837.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	894.4	968.0	1,190.1	1,830.3	2,393.0
매출원가	722.2	841.0	1,012.2	1,463.9	1,792.3
매출총이익	172.2	126.9	177.9	366.5	600.7
판매비와 관리비	68.7	69.0	79.1	118.3	185.0
영업이익	103.5	57.9	98.8	248.2	415.6
EBITDA	195.0	180.1	276.4	481.6	703.9
금융손익	-21.4	-44.8	-15.7	-11.3	1.9
관계기업등 투자손익	1.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
기타영업외손익	7.4	0.9	-3.7	36.1	40.8
세전계속사업이익	90.7	14.0	79.2	272.7	458.2
계속사업법인세비용	32.4	13.0	31.3	95.4	160.4
당기순이익	58.2	1.0	47.8	177.2	297.8
지배주주순이익	2.8	-13.5	39.3	118.8	199.5
매출총이익률 (%)	19.3	13.1	15.0	20.0	25.1
영업이익률 (%)	11.6	6.0	8.3	13.6	17.4
EBITDA 마진률 (%)	21.8	18.6	23.2	26.3	29.4
세전이익률 (%)	10.1	1.4	6.7	14.9	19.1
지배주주순이익률 (%)	0.3	-1.4	3.3	6.5	8.3
ROA (%)	0.2	-0.9	2.2	6.4	10.0
ROE (%)	1.1	-4.7	13.1	34.2	39.6
ROIC (%)	7.5	0.3	4.4	11.9	19.9

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	130.0	83.1	144.3	258.3	326.7
당기순이익(손실)	58.2	1.0	47.8	177.2	297.8
현금수익비용가감	154.2	197.7	140.5	175.9	191.0
유형자산감가상각비	86.4	115.4	169.6	225.2	279.5
무형자산상각비	5.1	6.8	8.0	8.3	8.8
기타현금수익비용	62.7	75.5	-53.0	-57.5	-97.3
운전자본 증감	-40.5	-61.4	-26.5	-94.9	-162.1
매출채권의 감소(증가)	15.6	-14.1	-24.0	-40.6	-78.4
재고자산의 감소(증가)	-75.4	15.4	-10.3	-64.1	-97.6
매입채무의 증가(감소)	31.0	-27.7	24.4	32.1	17.3
기타영업현금흐름	-11.7	-35.0	-16.6	-22.3	-3.4
투자활동 현금흐름	-398.9	-408.1	-116.6	-132.1	-146.3
유형자산 처분(취득)	-322.8	-307.1	-97.0	-109.9	-123.7
무형자산 감소(증가)	-7.1	-23.4	-11.2	-11.2	-11.2
투자자산 감소(증가)	8.7	-7.2	-6.6	-1.5	-1.6
기타투자활동	-77.7	-70.3	-1.8	-9.5	-9.9
재무활동 현금흐름	245.3	330.7	29.8	-44.6	-43.6
차입금의 증가(감소)	253.5	288.4	29.7	-42.0	-41.0
자본의 증가(감소)	-8.4	-5.8	-1.5	-2.6	-2.6
배당금 지급	7.9	6.1	2.4	2.6	2.6
기타재무활동	0.3	48.1	1.6	0.0	0.0
현금의 증감	-22.4	6.0	55.1	81.7	136.8
기초현금	123.1	100.7	106.7	161.8	243.4
기말현금	100.7	106.7	161.8	243.4	380.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	157.5	n/a	26.2	8.5	5.1
P/B	1.7	4.4	3.5	2.5	1.7
EV/EBITDA	5.3	12.5	7.1	3.8	2.3
P/S	0.5	1.4	0.9	0.6	0.4
배당수익률 (%)	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액 증가율	33.6	8.2	23.0	53.8	30.7
영업이익 증가율	-1.3	-44.1	70.6	151.2	67.5
세전이익 증가율	-0.7	-84.6	466.5	244.4	68.0
지배주주순이익 증가율	-89.0	적전	흑전	201.9	68.0
EPS 증가율	-89.0	적전	흑전	207.4	68.0
안정성 (%)					
부채비율	188.6	216.9	242.7	197.3	148.2
유동비율	87.0	68.0	75.4	99.5	140.4
순차입금/자기자본	119.1	155.2	160.6	112.0	64.3
영업이익/금융비용	4.3	1.3	5.8	18.9	n/a
총차입금 (십억원)	684.9	983.6	1,026.1	984.1	943.1
순차입금 (십억원)	581.3	845.0	841.8	717.2	538.5
주당지표 (원)					
EPS	58	-277	741	2,278	3,827
BPS	5,511	6,441	5,554	7,782	11,559
SPS	18,326	19,810	22,414	35,107	45,898
DPS	49	49	50	50	50

하나미이크론 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 기관투자자 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

구분	투자등급 기준 및 기간	투자등급	투자등급 비율	비고	구분	투자등급 기준 및 기간	투자등급	투자등급 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	96.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	