

2018. 5. 15



▲ 스몰캡
Analyst **윤주호**
02. 6098-6666
juho.yoon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	52,000 원
현재주가 (5.14)	40,550 원
상승여력	28.2%
KOSDAQ 시가총액	858.70pt / 3,895억원
발행주식수	961만주
유동주식비율	49.72%
외국인비중	13.62%
52주 최고/최저가	42,650원/17,550원
평균거래대금	28.0억원
주요주주(%)	
하나마이크론 외 8 인	46.41
Tokyo Electron Limited	12.08

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.2	23.1	125.3
상대주가	2.6	8.4	68.9

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	52.7	9.9	7.6	1,109	364.5	4,047	0.0	0.0	1.8	29.2	111.1
2016	61.3	11.1	9.0	1,231	11.0	5,592	0.0	0.0	1.1	24.5	74.3
2017	102.9	23.5	19.5	2,194	78.2	9,029	16.9	4.1	12.3	30.6	57.8
2018E	168.3	49.0	38.8	4,049	84.6	12,695	10.0	3.2	6.9	37.4	69.4
2019E	210.3	61.3	49.6	5,163	27.5	17,608	7.9	2.3	5.2	34.1	37.1

하나머티리얼즈 166090

이제는 본업만으로도 충분하다

- ✓ 반도체 공정용 실리콘 부품 및 특수가스 전문 제조기업
- ✓ 반도체 전공정 중 식각에 들어가는 샤워헤드, 실리콘 링 등 반도체 부품 생산
- ✓ 1Q18 매출액 359 억원, 영업이익 104 억원, 당기순이익 77 억원으로 컨센서스 상회
- ✓ 영업이익률 1Q17 19.6%→1Q18 28.9%, YoY +9.3%p 개선, 영업레버리지 효과
- ✓ '18년 예상 PER 10.0 배 수준으로 적정 PER 13 배 적용시 적정주가 52,000 원

본업인 실리콘 부품사업만으로도 서프라이즈 가능한 펀더멘털

1Q18 에도 매출액 YoY +82.2%로 고성장을 시현했다. '16 년 분기 130 억 수준의 매출액 대비 2 년만에 매출액이 2 배 성장을 한만큼 전방산업에 대한 수요는 꾸준하다. 매출액 1Q18P 359 억원, 2Q18E 402 억원으로 '17 년 상반기 대비하여 '18 년 상반기는 본업인 실리콘 부품만으로도 호실적을 예상한다. 이는 T 사항 매출 비중(70%이상) 상승과 절대적인 매출액 증가에 기인한다. 연간실적 전망치를 상향, '18E EPS 4,049 원에 적정 PER 13 배를 산정하여 적정주가를 기존 48,000 원에서 52,000 원(+9.2%)으로 상향한다.

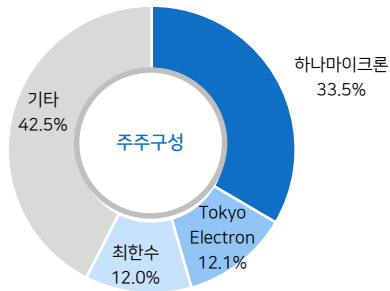
전방수요에 따른 분기별 실적 서프라이즈는 지속 예상

전방업체의 반도체 장비 설치 이후 실리콘 부품 등의 소모품 교체수요 사이클은 아직 진행 중이다. '18 년 연간 분기별 QoQ, YoY 성장이 지속되는 이유이다. 3Q17 부터 실적 레벨업으로 인한 기고효과에도 성장 기대치는 유효하다. '18.3 월 신규시설 투자(3 월~10 월, 398 억원)는 고객 수요 증대에 따른 capacity 증설이기 때문이다.

실리콘 부품 및 특수가스 전문 업체.

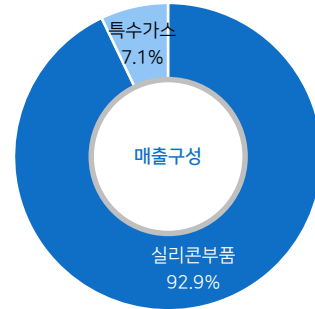
'07 년 설립, '17 년에 상장한 반도체 공정용 실리콘 부품 및 특수가스 전문 제조기업이다. 반도체 전공정 (확산/노광/식각/증착) 중 식각에 들어가는 핵심 부품인 Electrode(샤워헤드)와 Ring, Fine Ceramic Parts 등 실리콘 부품사업을 영위한다. '11 년 도쿄 일렉트론(TEL)에서 투자유치, '13 년 AMAT Global supplier 인증, '15 년 오창사업장을 설립하며 반도체 공정에 필요한 특수가스를 생산하였다. '17 말 기준 매출비중은 실리콘부품 92%, 특수가스 8% 수준이다.

그림1 주주구성



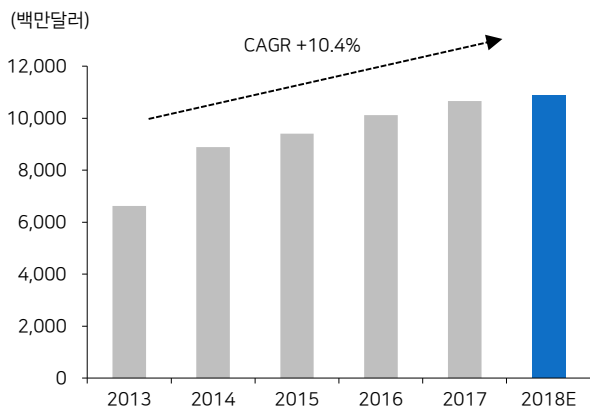
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출액 비중 ('17년 기준)



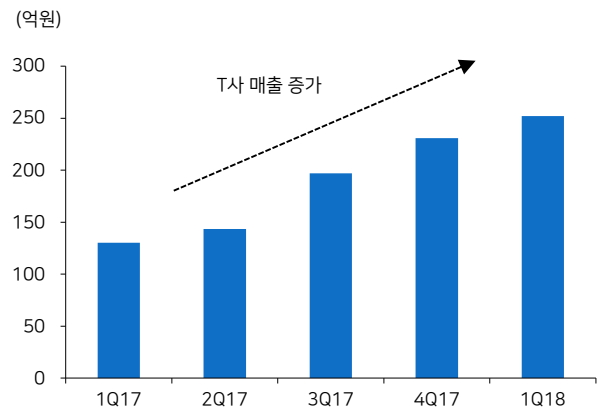
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 Etching (식각) 장비 시장 전망



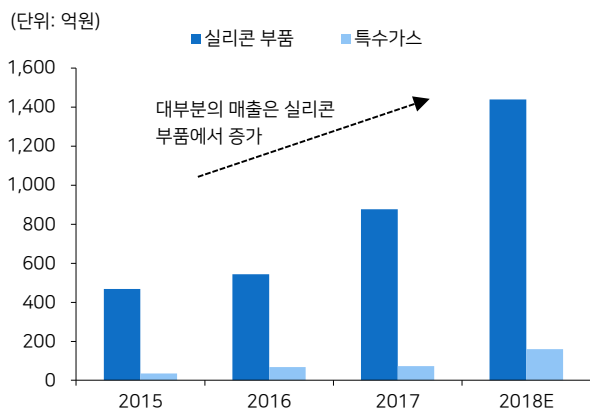
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 T고객사 매출액 증가



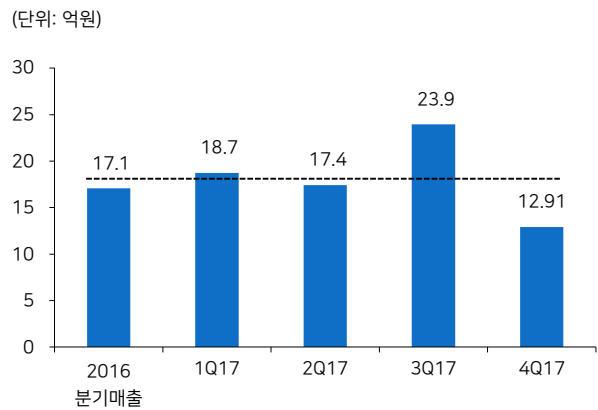
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 실리콘 부품 매출 동향



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 특수가스 매출 동향



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 Peer Group Table								
(십억원)		하나머티리얼즈	SKC 솔믹스	코미코	유니테스트	원익머티리얼	SK머티리얼즈	티씨케이
시가총액		370.3	288.7	312.0	356.1	363.1	1,557.9	701.7
매출액	2015	52.7	86.8	84.2	133.5	192.5	338.0	61.9
	2016	61.3	94.5	94.0	116.8	175.0	461.4	89.4
	2017	102.9	132.7	125.1	168.6	203.0	512.3	130.3
매출원가	2015	52.7	64.2	47.4	81.3	134.8	199.0	37.4
	2016	43.5	70.4	50.9	80.6	126.6	268.7	51.0
	2017	69.9	100.3	65.2	107.0	134.3	314.7	69.1
매출총이익	2015	0.0	22.6	36.8	52.2	57.6	139.1	24.5
	2016	17.8	24.1	43.1	36.1	48.4	192.7	38.4
	2017	33.0	32.4	59.9	61.5	68.8	197.6	61.2
영업이익	2015	9.9	16.0	14.1	30.1	33.3	112.8	16.1
	2016	11.1	17.3	17.7	11.6	23.4	154.1	27.4
	2017	23.5	24.2	26.5	32.6	32.9	147.7	47.7
EBITDA	2015	14.8	34.6	18.7	35.7	44.0	168.5	21.6
	2016	16.8	30.1	22.1	16.8	35.2	221.5	33.8
	2017	30.8	32.9	31.4	36.0	48.2	222.8	56.4
당기순이익	2015	7.6	-41.1	7.4	25.9	21.2	66.2	13.2
	2016	9.0	-35.6	10.6	8.2	15.7	110.5	22.7
	2017	19.4	39.4	18.6	24.2	17.8	104.1	37.3
PER	2015	N/A	5.8	N/A	6.1	18.6	18.6	23.6
	2016	N/A	13.7	N/A	28.1	26.9	17.4	16.6
	2017	16.8	7.7	11.1	10.7	21.4	17.8	24.1
EV/EBITDA	2015	N/A	7.0	N/A	4.3	8.8	8.0	12.6
	2016	N/A	13.1	N/A	14.3	11.3	9.8	10.0
	2017	12.3	11.0	6.4	6.4	8.5	10.5	14.7
PBR	2015	N/A	4.1	N/A	2.6	2.1	3.3	3.3
	2016	N/A	9.0	N/A	3.4	2.0	4.5	3.3
	2017	4.1	4.2	3.2	2.8	1.9	4.7	6.2
ROE	2015	29.2	-109.8	26.7	49.9	11.8	18.9	14.9
	2016	24.5	-135.6	31.0	12.2	7.6	27.2	21.9
	2017	30.6	75.5	34.4	29.3	9.1	25.3	28.8
PSR	2015	N/A	0.9	N/A	1.2	2.1	3.6	5.0
	2016	N/A	2.4	N/A	2.0	2.4	4.1	4.2
	2017	3.2	2.3	1.6	1.5	2.1	3.5	6.9
Performance	1M	3.3	1.5	17.7	21.9	5.6	13.3	-13.6
	3M	16.4	-0.2	45.4	30.4	-8.1	-3.2	-11.8
	YTD	6.6	-3.0	42.3	39.1	-13.7	-13.7	-18.4

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q18E	1Q17	(% YoY)	4Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	35.9	19.7	82.2	32.3	11.1	35	2.6
영업이익	10.4	3.9	166.7	7.9	31.6	9.5	9.5
순이익	7.7	3	156.7	7	10.0	8	-3.8
영업이익률(%)	29.0	19.8		24.5		27.1	
순이익률(%)	21.4	15.2		21.7		22.9	

자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권증권 리서치센터

(십억원)	수정 전		수정 후		변화율(%)	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	125.3	154.1	168.3	210.3	34.3	36.5
영업이익	40.1	49.3	49.0	61.3	22.2	24.3
지배주주순이익	33.4	41.3	38.8	49.6	16.2	20.1

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	52.7	61.3	102.9	168.3	210.3
매출액증가율 (%)	66.5	16.3	67.9	63.5	25.0
매출원가	36.6	43.5	69.9	106.0	132.5
매출총이익	16.2	17.8	33.0	62.3	77.8
판매관리비	6.2	6.7	9.5	13.2	16.5
영업이익	9.9	11.1	23.5	49.0	61.3
영업이익률	18.8	18.2	22.9	29.1	29.1
금융손익	-1.1	-0.8	-0.6	-1.2	-0.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.8	0.3	-0.5	-0.3
세전계속사업이익	8.9	11.2	23.2	47.3	60.5
법인세비용	1.3	2.2	3.8	8.5	10.9
당기순이익	7.6	9.0	19.5	38.8	49.6
지배주주지분 순이익	7.6	9.0	19.5	38.8	49.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	11.4	15.3	31.1	48.8	59.5
당기순이익(손실)	7.6	9.0	19.5	38.8	49.6
유형자산상각비	4.6	5.5	6.9	13.5	12.3
무형자산상각비	0.2	0.2	0.4	0.4	0.4
운전자본의 증감	-3.8	-1.1	-0.9	-4.7	-3.0
투자활동 현금흐름	-12.1	-7.9	-64.1	-61.3	-6.6
유형자산의 증가(CAPEX)	-11.5	-7.0	-63.8	-60.0	-6.0
투자자산의 감소(증가)	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3
재무활동 현금흐름	1.0	-4.9	33.3	22.6	-30.8
차입금의 증감	5.5	-5.9	10.0	25.0	-28.4
자본의 증가	4.5	1.0	23.9	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	0.3	2.5	0.3	10.2	22.1
기초현금	1.7	1.9	4.4	4.7	14.9
기말현금	1.9	4.4	4.7	14.9	37.0

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	21.3	24.4	28.0	53.0	84.7
현금및현금성자산	1.9	4.4	4.7	14.9	37.0
매출채권	6.0	5.2	8.6	14.1	17.6
재고자산	12.2	13.4	14.0	22.8	28.5
비유동자산	46.2	48.3	107.0	153.5	147.2
유형자산	42.4	43.6	102.1	148.6	142.3
무형자산	1.2	2.6	2.7	2.3	1.9
투자자산	0.7	0.7	0.7	1.2	1.5
자산총계	67.4	72.7	135.0	206.5	231.9
유동부채	25.8	28.7	39.8	73.9	51.4
매입채무	0.6	1.2	1.6	2.6	3.3
단기차입금	9.4	10.0	10.0	22.0	22.0
유동성장기부채	7.4	12.5	15.4	28.4	0.0
비유동부채	9.7	2.4	9.7	10.7	11.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	8.5	1.0	8.1	8.1	8.1
부채총계	35.5	31.0	49.5	84.6	62.7
자본금	3.6	3.7	4.7	4.7	4.7
자본잉여금	9.8	10.6	33.6	33.6	33.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	18.5	27.3	47.2	83.5	130.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	31.9	41.7	85.6	121.9	169.1

Key Financial Data

	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	7,686	8,354	11,609	17,562	21,896
EPS(지배주주)	1,109	1,231	2,194	4,049	5,163
CFPS	2,407	2,565	3,793	6,569	7,695
EBITDAPS	2,151	2,296	3,480	6,569	7,695
BPS	4,047	5,592	9,029	12,695	17,608
DPS	0	0	250	250	250
배당수익률(%)			0.7	0.6	0.6
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	16.9	10.0	7.9
PCR	0.0	0.0	9.8	6.2	5.3
PSR	0.0	0.0	3.2	2.3	1.9
PBR	0.0	0.0	4.1	3.2	2.3
EBITDA	14.8	16.8	30.9	62.9	73.9
EV/EBITDA	1.8	1.1	12.3	6.9	5.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	29.2	24.5	30.6	37.4	34.1
EBITDA 이익률	28.0	27.5	30.0	37.4	35.1
부채비율	111.1	74.3	57.8	69.4	37.1
금융비용부담률	2.2	1.3	0.7	0.7	0.5
이자보상배율(x)	8.7	13.8	32.5	42.6	55.3
매출채권회전율(x)	12.6	11.0	14.9	14.9	13.3
재고자산회전율(x)	4.7	4.8	7.5	9.2	8.2

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 15일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

하나머티리얼즈 (166090) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

