

2019. 8. 9



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

RA 이창석

02. 6454-4889

changseok.lee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 21,000 원

현재주가 (8.8) 12,550 원

상승여력 67.3%

KOSDAQ 585.44pt

시가총액 2,463억원

발행주식수 1,963만주

유동주식비율 50.34%

외국인비중 14.44%

52주 최고/최저가 21,050원/10,300원

평균거래대금 37.6억원

주요주주(%)

하나마이크론 외 8 인 45.23

Tokyo Electron Limited 13.89

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.8 -26.6 -37.9

상대주가 9.8 -8.6 -16.8

주가그래프



하나머티리얼즈 166090

늦춰진 성장성 vs 안정적 이익

- ✓ 반도체 공정용 실리콘 부품 및 특수가스 전문 제조기업
- ✓ 반도체 전공정 중 식각에 들어가는 실리콘 링, 샤워헤드 등 반도체 부품 생산
- ✓ 2Q19 매출액 430억원, 영업이익 106억원, 당기순이익 84억원 실현
- ✓ 전방고객사 CAPEX와 재고소진 동향이 중요
- ✓ 현 주가는 '19년 예상PER 6.7배 수준, 적정 PER 11배 적용시 적정주가 21,000원

2Q19 Review: 연초대비 낮아진 성장성

매출액 430억원(+7% YoY)과 영업이익 106억원(-3% YoY), 당기순이익 84억원(-13% YoY)을 실현하였다. 연초 '19E 매출액 가이던스로 제시한 30~40% 성장보다 둔화되었다. 기대치보다 부진이유는 1) 전방고객사의 CAPEX 감소, 2) 고객사의 사용시간 증가 및 단가인하, 재고조정 때문이다. P와 Q가 모두 영향을 받고 있다. 분기당 이익은 유지되지만 성장성은 둔화되어 투자의견 Buy를 유지하나 적정주가를 24,000원에서 21,000원으로 하향 조정한다. '19E EPS 1,865원에 적정 PER 11배('17년~'18년 평균PER)를 적용하였다.

중기성장성은 유효하나 전방고객사 CAPEX 동향이 중요

'19년에도 400억원 가까이 잉곳, SiC 등 중장기 성장성에 투자를 집행한다. 현재 실리콘 부품관련 CAPA는 월 19,000매 중 80% 수준의 가동률이 유지되고 있다. 다만 매출액 성장은 4Q19 본격화를 전망한다. A사, L사와로의 거래처 다변화 결과와 기존 고객사의 재고 소진이 3Q19월부터 시작되기 때문이다. 재고소진 여부와 전방고객사의 CAPEX 투자동향이 중요하다.

실리콘 부품 및 특수가스 전문 업체

'07년 설립, '17년에 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. '11년 도쿄일렉트론(TEL)으로부터 투자유치, '13년 AMAT Global supplier 인증, '15년 오창사업장을 설립하며 반도체 공정에 필요한 특수가스를 생산하였다.

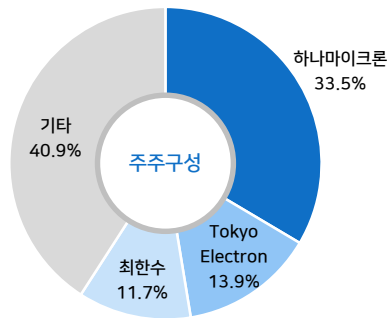
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	1,029.1	235.4	194.5	1,097	78.2	4,515	16.9	4.1	12.3	30.6	57.8
2018	1,755.6	496.2	362.5	1,891	72.4	6,227	6.4	1.9	5.5	35.3	107.9
2019E	1,856.9	475.4	366.0	1,865	-1.4	7,713	6.7	1.6	5.1	27.0	89.8
2020E	2,042.6	551.5	444.5	2,265	21.4	9,729	5.5	1.3	4.2	26.0	63.9
2021E	2,246.9	606.7	487.2	2,482	9.6	11,964	5.1	1.0	3.5	22.9	37.7

표1 하나머티리얼즈 2Q19 실적 Review

(억원)	2Q19P	2Q18	(% YoY)	1Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	430.5	400.4	7.5	429.04	0.3	468	-8.0	520	-17.2
영업이익	106.3	110.0	-3.3	114.18	-6.9	130	-18.2	139	-23.5
순이익	83.8	96.1	-12.8	94.22	-11.1	99	-15.4	98	-14.5
영업이익률(%)	24.7	27.5		26.6		27.8		26.7	
순이익률(%)	19.5	24.0		22.0		21.2		18.8	

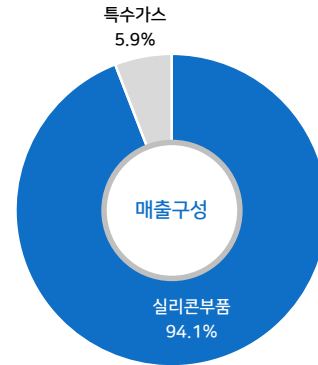
자료: 회사명, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 주주구성



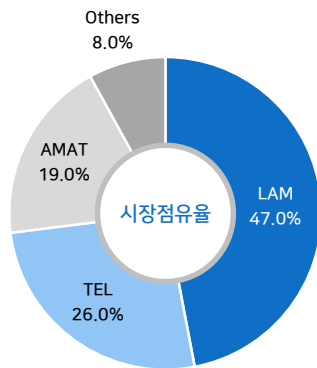
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출액 비중 ('18년 기준)



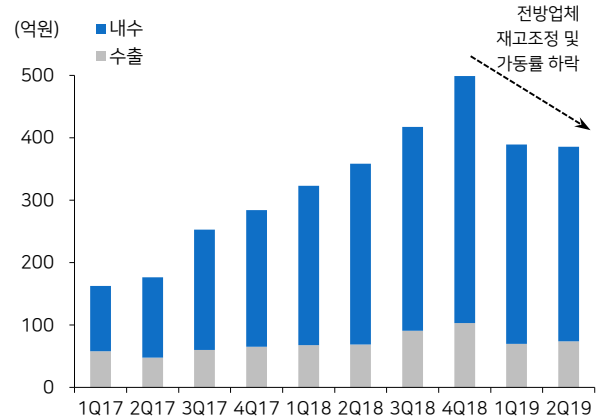
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 건식 식각장비 점유율



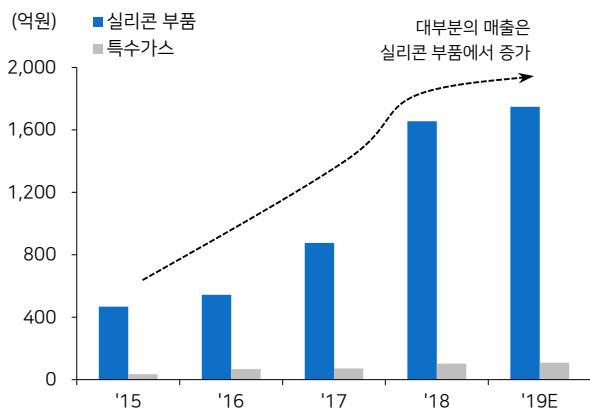
자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 실리콘부품 매출 동향



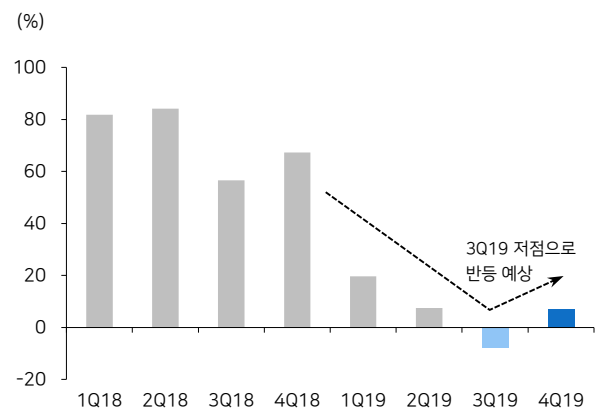
자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 사업부별 예상 매출



자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 분기별 매출액 성장률(YoY)



자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090)

Income Statement

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,029.1	1,755.6	1,856.9	2,042.6	2,246.9
매출액증가율 (%)	67.9	70.6	5.8	10.0	10.0
매출원가	698.9	1,091.0	1,147.5	1,266.4	1,393.1
매출총이익	330.2	664.6	709.4	776.2	853.8
판매관리비	94.8	168.4	234.0	224.7	247.2
영업이익	235.4	496.2	475.4	551.5	606.7
영업이익률	22.9	28.3	25.6	27.0	27.0
금융손익	-6.1	-8.1	-9.1	-10.0	-6.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	-30.5	-20.3	0.0	0.0
세전계속사업이익	232.3	457.5	445.9	541.6	600.5
법인세비용	37.9	95.0	79.9	97.1	113.3
당기순이익	194.5	362.5	366.0	444.5	487.2
지배주주지분 순이익	194.5	362.5	366.0	444.5	487.2

Statement of Cash Flow

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	310.5	442.9	542.3	609.7	662.0
당기순이익(손실)	194.5	362.5	366.0	444.5	487.2
유형자산상각비	68.9	100.2	172.3	169.1	180.6
무형자산상각비	4.1	5.3	6.9	5.5	4.5
운전자본의 증감	-8.6	-153.0	-5.7	-9.4	-10.3
투자활동 현금흐름	-640.5	-1,108.6	-403.4	-300.8	-280.8
유형자산의증가(CAPEX)	-638.3	-1,007.8	-400.0	-300.0	-280.0
투자자산의감소(증가)	0.2	-88.3	-0.4	-0.8	-0.8
재무활동 현금흐름	333.0	646.9	2.6	-218.7	-418.7
차입금의 증감	100.1	664.0	50.7	-170.0	-370.0
자본의 증가	239.4	1.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.8	-18.8	141.5	90.3	-37.5
기초현금	44.3	47.1	28.3	169.9	260.2
기말현금	47.1	28.3	169.9	260.2	222.6

Balance Sheet

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	280.4	409.7	573.3	703.9	710.8
현금및현금성자산	47.1	28.3	169.9	260.2	222.6
매출채권	86.0	126.4	133.7	147.0	161.7
재고자산	139.6	241.9	255.9	281.5	309.6
비유동자산	1,069.7	2,078.4	2,299.7	2,425.8	2,521.6
유형자산	1,020.5	1,934.2	2,161.9	2,292.8	2,392.2
무형자산	27.4	35.7	28.8	23.3	18.8
투자자산	7.2	95.4	95.8	96.6	97.4
자산총계	1,350.1	2,488.2	2,873.0	3,129.8	3,232.3
유동부채	397.7	794.2	760.1	688.0	448.7
매입채무	16.0	19.5	20.6	22.7	24.9
단기차입금	100.0	320.7	480.7	280.7	10.7
유동성장기부채	153.8	209.3	0.0	100.0	100.0
비유동부채	96.9	497.5	599.1	532.1	435.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	81.3	469.0	569.0	499.0	399.0
부채총계	494.6	1,291.6	1,359.2	1,220.1	884.2
자본금	47.4	96.1	96.1	96.1	96.1
자본잉여금	335.5	288.6	288.6	288.6	288.6
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	471.5	806.8	1,124.1	1,519.9	1,958.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	855.5	1,196.5	1,513.8	1,909.6	2,348.2

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	5,805	9,161	9,464	10,407	11,448
EPS(지배주주)	1,097	1,891	1,865	2,265	2,482
CFPS	1,897	3,412	3,263	3,700	4,034
EBITDAPS	1,740	3,139	3,336	3,700	4,034
BPS	4,515	6,227	7,713	9,729	11,964
DPS	125	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.7	2.1	2.0	2.0	2.0
Valuation(Multiple)					
PER	16.9	6.4	6.7	5.5	5.1
PCR	9.8	3.5	3.8	3.4	3.1
PSR	3.2	1.3	1.3	1.2	1.1
PBR	4.1	1.9	1.6	1.3	1.0
EBITDA	308.5	601.6	654.5	726.1	791.8
EV/EBITDA	12.3	5.5	5.1	4.2	3.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	30.6	35.3	27.0	26.0	22.9
EBITDA 이익률	30.0	34.3	35.2	35.5	35.2
부채비율	57.8	107.9	89.8	63.9	37.7
금융비용부담률	0.7	0.5	0.7	0.6	0.4
이자보상배율(x)	32.5	57.4	35.8	44.1	67.4
매출채권회전율(x)	14.9	16.5	14.3	14.6	14.6
재고자산회전율(x)	7.5	9.2	7.5	7.6	7.6

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 09일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 09일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 09일 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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.0%
중립	3.0%
매도	0.0%

2019년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나머티리얼즈 (166090) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.11.21	산업분석	Buy	48,000	윤주호	-24.5	-11.1	
2018.05.15	기업브리프	Buy	52,000	윤주호	-25.0	-0.8	
2018.12.06	기업브리프	Buy	24,000	윤주호	-34.2	-13.5	
2019.08.09	기업브리프	Buy	21,000	윤주호	-	-	