

2020. 8. 27



▲ 스몰캡
Analyst **윤주호**
02. 6454-4876
juho.yoon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 26,000 원

현재주가 (8.27) 22,700 원

상승여력 14.5%

KOSDAQ	836.40pt
시가총액	4,455억원
발행주식수	1,963만주
유동주식비율	52.33%
외국인비중	15.11%
52주 최고/최저가	27,750원/10,100원
평균거래대금	100.3억원

주요주주(%)

하나마이크론 외 7인	45.02
Tokyo Electron Limited	13.89
국민연금공단	5.12

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.3	38.8	85.3
상대주가	-12.1	5.9	30.3

주가그래프



하나머티리얼즈 166090

좋았던 2분기, 기대되는 4분기

- ✓ 반도체 공정용 실리콘 부품 및 특수가스 전문 제조기업
- ✓ 반도체 전공정 중 식각에 들어가는 실리콘 링, 샤워헤드 등 반도체 부품 생산
- ✓ 2Q20 매출액 524억원으로 3Q19 대비 +21% QoQ 반등
- ✓ 전방고객사 CAPEX와 재고소진 동향과 실적 연동
- ✓ 현 주가는 '20년 예상PER 11.3배 수준, 적정 PER 13배 적용시 적정주가 26,000원

2Q20 Review: 낮은 기저효과 + 성장

매출액 524억원(+22% YoY), 영업이익 133억원(+25% YoY), 당기순이익 96억원(+15% YoY)을 당사 예상치를 상회하는 실적을 보였다. 주력 전방 업체인 T 장비사 매출뿐만 아니라 A, S사등 다양한 장비업체로의 고른 매출성장이 돋보였다. 2Q20 실리콘 부품(수출)은 142억원(vs 2Q19 76억원)으로 크게 회복 했다. 이는 낸드 업체들의 가동률 상승에 기인한다. 4Q19부터 개선되기 시작한 낸드는 2H20에도 높은 가동률을 유지한다. 3Q20에도 3Q19의 낮은 기저가 작용한다.

Cash cow인 실리콘부품과 신규 사업

1Q20 특수가스 사업이 중단 이후 실리콘 부품은 전사 매출액 대부분을 차지하는 Cashcow 비즈니스다. '19년 기준 수출금액 318억원에서 '20E 522억원으로 성장한다. 2Q20에 국내 장비사향 매출 비중이 올라간 효과가 사라지면서 QoQ로 비슷한 수준의 매출이 예상된다. 신규 아이템으로 SIC링 월 5억원 정도 장비사를 통한 테스트 중에 있다. 디램향 하이브리드(상부 SIC+하부 실리콘)형 링을 개발하여 실리콘만으로 대응하지 못하는 공정에 들어가려는 노력 중이다.

적정주가 26,000원으로 상향, 투자의견 Buy 유지

'20E EPS 2,017원과 적정 PER 13배를 적용하여 적정주가를 26,000원으로 +9% 상향한다. 적정 PER은 '17년~'19년 PER 상단 평균 20배 대비 35% 할인 적용 했다. NAND 업황은 좋지만 초호황국면은 아직 아니기 때문이다. 신사업인 SIC링이나 하이브리드링의 매출액 비중이 상승하면 추가적인 PER 멀티플 확장 가능하다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	165.2	49.4	36.3	1,891	72.4	6,227	6.4	1.9	5.5	35.3	107.9
2019	154.8	40.9	27.7	1,409	-25.5	7,410	13.4	2.6	8.1	20.9	102.9
2020E	201.4	51.7	39.6	2,017	43.1	9,229	11.3	2.5	6.9	24.2	71.3
2021E	262.1	69.5	54.7	2,787	38.2	11,818	8.1	1.9	5.3	26.5	43.5
2022E	341.0	90.4	72.8	3,707	33.0	15,327	6.1	1.5	4.3	27.3	34.0

표1 하나머티리얼즈 2Q20 실적 Review

(억원)	2Q20	2Q19	(% YoY)	1Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff)
매출액	524.4	430.5	21.8	449.8	16.6	526.0	-0.3
영업이익	132.8	106.4	24.8	108.9	21.9	137.5	-3.4
순이익	95.7	83.7	14.4	80.7	18.7	106.0	-9.7
영업이익률(%)	25.3	24.7		24.2		26.1	

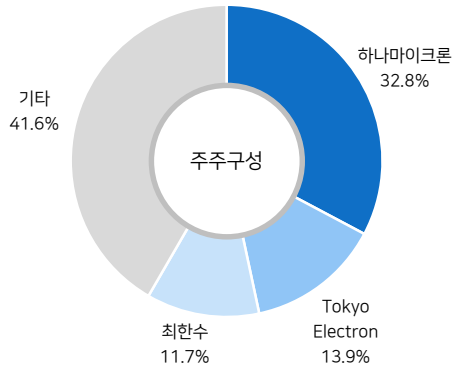
자료: 하나머티리얼즈, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나머티리얼즈 적정주가 산정표

(원)	2020E	비고
EPS	2,017	2020년 EPS 예상치
적정배수(배)	13	
적정주가	26,000	
현재주가	22,700	2020.8.27 증가 기준
상승여력(%)	14.5	

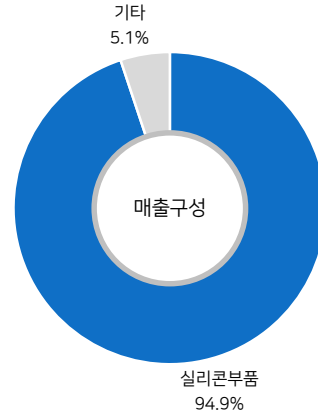
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 주주구성



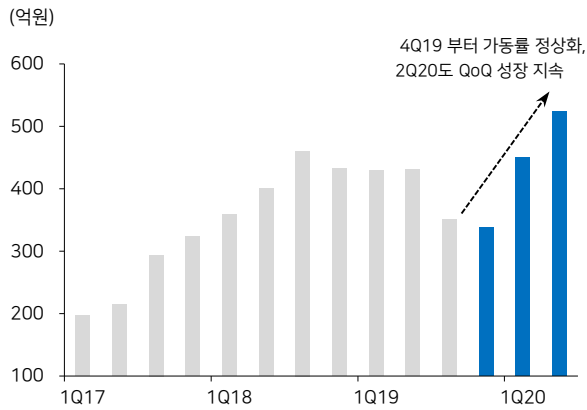
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 매출액 비중



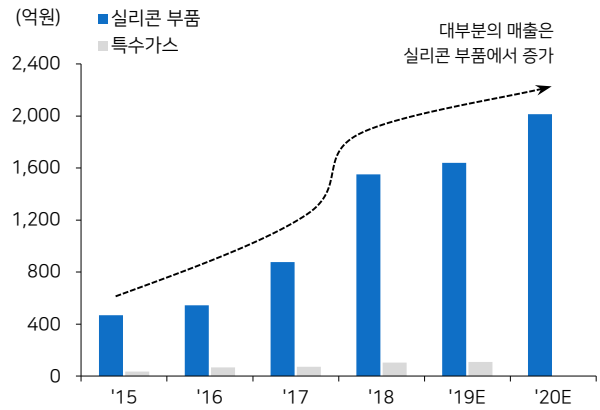
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 분기별 매출액



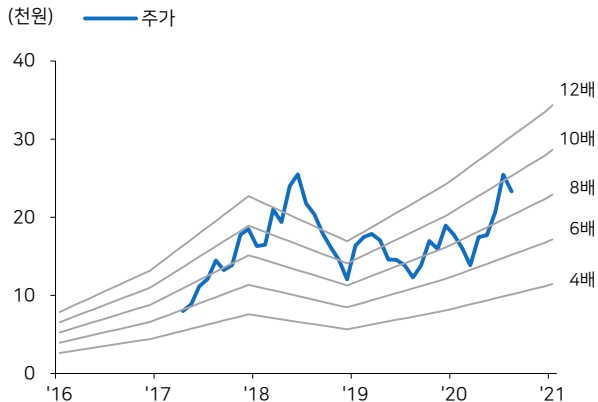
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 매출액 대부분은 실리콘부품



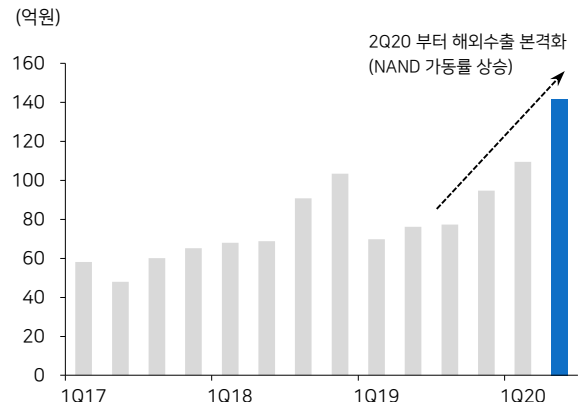
주: 1Q20 특수가스 사업중단
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 PER 밴드차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 분기별 수출금액



자료: 메리츠증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	165.2	154.8	201.4	262.1	341.0
매출액증가율 (%)	60.5	-6.3	30.1	30.1	30.1
매출원가	99.6	97.6	131.0	165.1	214.8
매출총이익	65.7	57.3	70.5	97.0	126.2
판매관리비	16.3	16.4	18.8	27.5	35.8
영업이익	49.4	40.9	51.7	69.5	90.4
영업이익률	29.9	26.4	25.6	26.5	26.5
금융손익	-0.8	-3.0	-3.0	-2.1	-1.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-3.0	-2.0	-1.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	45.6	35.9	47.7	67.3	88.9
법인세비용	9.5	6.2	8.1	12.6	16.1
당기순이익	36.3	27.7	39.6	54.7	72.8
지배주주지분 순이익	36.3	27.7	39.6	54.7	72.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	44.3	40.3	58.9	70.1	83.3
당기순이익(손실)	36.3	27.7	39.6	54.7	72.8
유형자산상각비	10.0	17.0	23.8	21.5	18.8
무형자산상각비	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
운전자본의 증감	-15.3	-10.9	-5.1	-6.7	-8.7
투자활동 현금흐름	-110.9	-58.0	-28.7	-14.5	-7.0
유형자산의증가(CAPEX)	-100.8	-51.7	-26.0	-11.0	-2.5
투자자산의감소(증가)	-8.8	-7.8	-1.7	-2.2	-2.9
재무활동 현금흐름	64.7	21.6	-30.8	-40.6	-13.5
차입금의 증감	66.4	28.2	-26.9	-36.7	-9.6
자본의 증가	0.2	4.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1.9	3.9	-0.6	15.1	62.8
기초현금	4.7	2.8	6.7	6.1	21.2
기말현금	2.8	6.7	6.1	21.2	84.0

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	41.0	66.5	78.5	110.0	194.1
현금및현금성자산	2.8	6.7	6.1	21.2	84.0
매출채권	12.6	9.6	12.5	16.2	21.1
재고자산	24.2	27.0	35.2	45.8	59.6
비유동자산	207.8	228.6	231.9	223.0	209.0
유형자산	193.4	204.1	206.3	195.8	179.5
무형자산	3.6	4.2	3.5	3.0	2.5
투자자산	9.5	17.4	19.1	21.3	24.1
자산총계	248.8	295.1	310.4	332.9	403.2
유동부채	79.4	66.5	51.9	32.1	31.5
매입채무	2.0	0.5	0.7	0.9	1.1
단기차입금	32.1	38.0	18.0	-9.0	-9.0
유동성장기부채	20.9	10.1	10.0	10.0	0.0
비유동부채	49.8	83.1	77.3	68.8	70.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	46.9	77.4	70.4	60.4	60.4
부채총계	129.2	149.7	129.2	101.0	102.3
자본금	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8
자본잉여금	28.9	33.3	33.3	33.3	33.3
기타포괄이익누계액	0.0	1.1	1.1	1.1	1.1
이익잉여금	80.7	103.2	138.9	189.7	258.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	119.7	145.4	181.1	232.0	300.8

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	8,621	7,891	10,263	13,353	17,373
EPS(지배주주)	1,891	1,409	2,017	2,787	3,707
CFPS	3,412	3,304	3,825	4,664	5,586
EBITDAPS	3,128	2,978	3,876	4,664	5,586
BPS	6,227	7,410	9,229	11,818	15,327
DPS	250	200	200	200	200
배당수익률(%)	2.1	1.1	0.9	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	6.4	13.4	11.3	8.1	6.1
PCR	3.5	5.7	5.9	4.9	4.1
PSR	1.4	2.4	2.2	1.7	1.3
PBR	1.9	2.6	2.5	1.9	1.5
EBITDA	59.9	58.4	76.1	91.5	109.6
EV/EBITDA	5.5	8.1	6.9	5.3	4.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	35.3	20.9	24.2	26.5	27.3
EBITDA 이익률	36.3	37.7	37.8	34.9	32.2
부채비율	107.9	102.9	71.3	43.5	34.0
금융비용부담률	0.5	1.9	1.5	0.8	0.5
이자보상배율(x)	59.1	13.6	17.0	31.7	57.3
매출채권회전율(x)	15.6	13.9	18.2	18.2	18.2
재고자산회전율(x)	8.7	6.0	6.5	6.5	6.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	78.8%
중립	21.2%
매도	0.0%

2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

하나머티리얼즈 (166090) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

