

하나머티리얼즈 (166090)



이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	53,000원 (M)
현재주가 (4/13)	42,600원
상승여력	24%

시가총액	8,361억원
총발행주식수	19,627,674주
60일 평균 거래대금	98억원
60일 평균 거래량	285,370주
52주 고	44,500원
52주 저	14,400원
외인지분율	22.74%
주요주주	하나마이크론 외 5인 44.92%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.4	47.2	195.8
상대	13.9	42.6	74.7
절대(달러환산)	25.3	43.1	220.0

반도체 소부장 글로벌 플레이어

1분기 영업이익 146억원

2021년 1분기 매출액과 영업이익은 각각 541억원(YoY 20%, QoQ Flat), 146억원(YoY 34%, QoQ -11%, OPM 27%)으로 시장 컨센서스를 상회할 전망이다. 1분기 중반들어 삼성전자, SK하이닉스, Micron Technology의 Capex 스케줄이 앞당겨 지고 있기 때문이다.

2021년 연간 영업이익 705억원으로 사상 최대 실적 기록할 전망

올해 연간 매출액과 영업이익은 각각 2,518억원(YoY 25%), 705억원(YoY 33%, OPM 28%)을 기록하며 성장세를 이어나갈 것으로 전망한다. 올해 삼성전자 등 반도체 업체들의 Capex가 사상최대 규모를 기록하면서 반도체 장비용 파츠(Si Ring, Electrode)에 대한 수요 증가 모멘텀도 부각될 것이다.

최근 소모성부품의 공급이 Tight해지고 있다. 이는 선제적 투자를 집행한 동시에 기회요인으로 작용할 것이다. 동사는 2017~2019년에 걸쳐 총 2,100억원에 달하는 대규모 Capex를 집행하면서 Si Ring 생산능력과 원자재 내재화율을 공격적으로 확대 시켰다. 최근 발생하고 있는 장비 및 자재 조달 이슈를 감안하면 경쟁사들의 유의미한 Capa 확대는 10개월 정도의 시간이 필요한 것으로 파악되기 때문에 올해는 동사의 점유율 확대가 기대되는 구간이다.

한편 SiC Ring(실리콘 카바이드 링) 및 대구경 Si Ring(실리콘 링)은 향후 성장동력으로 자리매김 할 것이다. 식각장비 챔버 내 하단에 위치하는 SiC Ring(실리콘 카바이드 링)은 작년대비 올해 두배이상 성장하며 흑자전환이 예상된다. 참고로 동사의 SiC Ring 사업은 지난해 매출액 약 60억원에 영업적자 40억원을 기록한 것으로 추산되는데, 올해는 매출액이 150억원, 영업이익은 20억원으로 흑자전환에 성공할 것이다.

투자의견 BUY, 목표주가 53,000원 유지

동사에 대한 투자포인트는 다음 세가지로 요약된다.

- 1) 반도체 업체들의 Capex 가속화(특히 3D NAND 고단화)로 인한 파츠 성장 수혜가 동사에 집중 될 것이고, 2) 제품 및 고객 Mix도 빠른 속도로 개선되고 있다. 3) 적자사업인 SiC Ring 매출액은 전년대비 두배 성장하며 턴어라운드 예상된다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	541	20.4	-0.4	526	3.0
영업이익	146	34.2	-11.3	142	2.9
세전계속사업이익	138	32.7	-9.2	133	3.5
지배순이익	106	31.4	-8.3	107	-1.2
영업이익률 (%)	27.0	+2.8 %pt	-3.3 %pt	27.0	0
지배순이익률 (%)	19.6	+1.7 %pt	-1.7 %pt	20.4	-0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	1,652	1,548	2,007	2,518
영업이익	494	409	531	705
지배순이익	362	277	380	517
PER	9.8	11.3	10.6	16.2
PBR	3.0	2.1	2.1	3.7
EV/EBITDA	7.3	7.3	6.7	10.2
ROE	35.3	20.9	22.8	25.2

자료: 유안타증권

하나머티리얼즈 분기 실적 추이 및 전망

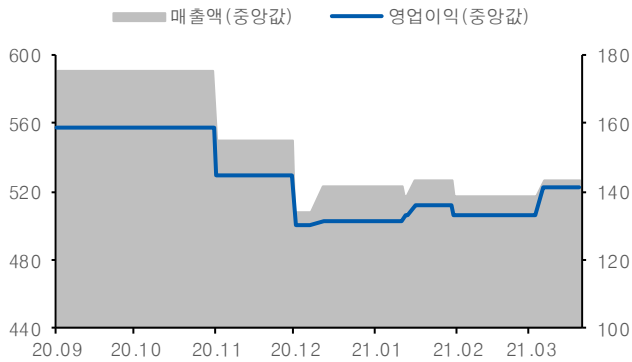
(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
Sales	197	215	294	323	359	400	460	433	429	431	351	338	450	524	489	544	541	630	692	655
QoQ(%)	-	9%	37%	10%	11%	12%	15%	-6%	-1%	0%	-19%	-4%	33%	17%	-7%	11%	0%	16%	10%	-5%
YoY(%)	-	-	-	-	82%	87%	57%	34%	20%	8%	-24%	-22%	5%	22%	39%	61%	20%	20%	42%	20%
Cathode	102	105	156	184	208	211	221	254	216	204	157	211	217	235	228	229	238	277	312	288
Ring	61	72	97	100	115	147	196	246	173	188	152	172	211	263	237	277	276	321	346	334
(%)																				
Cathode	52%	49%	53%	57%	58%	53%	48%	59%	50%	47%	45%	62%	48%	45%	47%	42%	44%	44%	45%	44%
Ring	31%	33%	33%	31%	32%	37%	43%	57%	40%	44%	43%	51%	47%	50%	48%	51%	51%	51%	50%	51%
OP	39	39	78	79	104	110	133	148	114	106	77	112	109	133	125	165	146	172	190	196
OPM(%)	20%	18%	27%	25%	29%	27%	29%	34%	27%	25%	22%	33%	24%	25%	25%	30%	27%	27%	28%	30%
QoQ(%)	-	2%	98%	2%	31%	6%	21%	11%	-23%	-7%	-28%	46%	-3%	22%	-6%	33%	-11%	18%	10%	3%
YoY(%)	-	-	-	-	169%	179%	70%	86%	10%	-3%	-42%	-24%	-5%	25%	62%	48%	34%	30%	53%	19%

자료: 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 1Q21 실적 컨센서스 추이

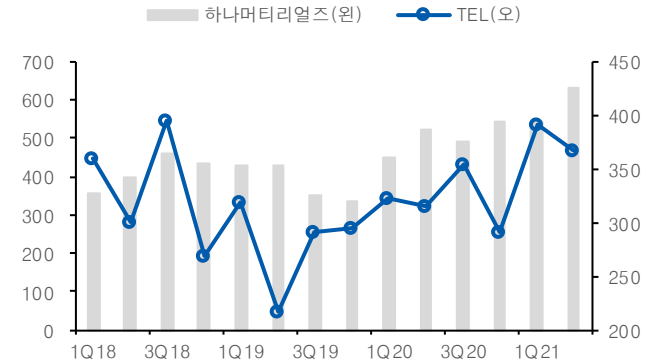
(단위: 억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

Tokyo Electron, 하나머티리얼즈 매출액 변화 추이

(단위: 십억엔, 억원)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 연간 실적 추이 및 전망

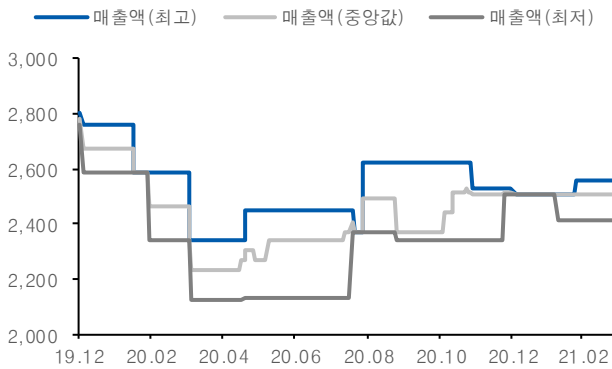
(단위: 억원)

	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Sales	1,029	1,652	1,548	2,007	2,518	3,022
Cathode	546	894	787	909	1,115	1,299
Ring	330	704	685	988	1,277	1,571
YoY(%)	-	61%	-6%	30%	25%	20%
Cathode	53%	54%	51%	45%	44%	43%
Ring	32%	43%	44%	49%	51%	52%
(%)						
Cathode	53%	54%	51%	45%	44%	43%
Ring	32%	43%	44%	49%	51%	52%
OP	235	494	409	531	705	850
OPM(%)	23%	30%	26%	26%	28%	28%
YoY(%)	-	110%	-17%	30%	33%	22%

자료: 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 21년 연매출 변화 추이

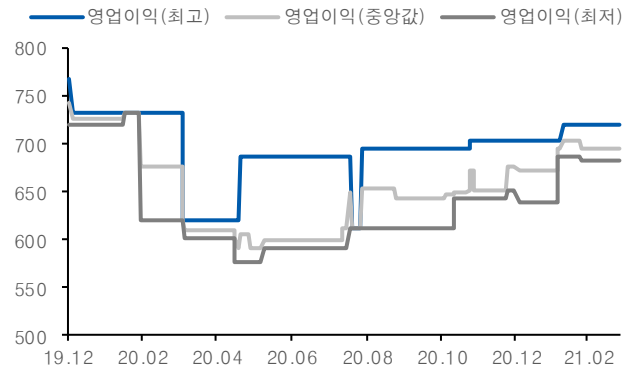
(단위: 억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 21년 연간 영업이익 변화 추이

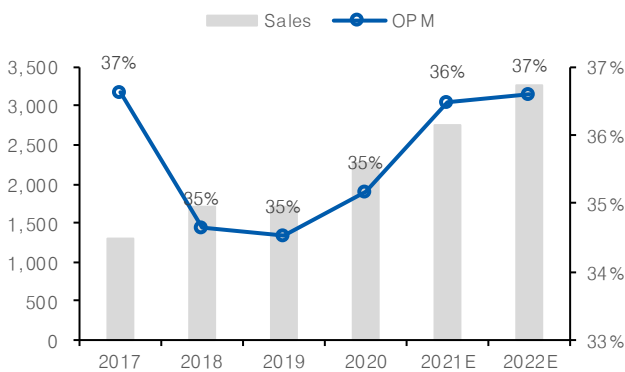
(단위: 억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

SiC 경쟁사(티씨케이) 실적 추이

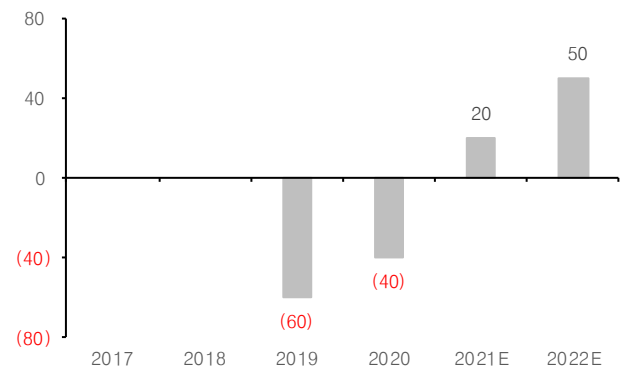
(단위: 억원)



자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터

SiC(Hybrid 포함) 영업손익 추이

(단위: 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 Top5 반도체 업체별 Capex 변화 추이(2016년~2021년)

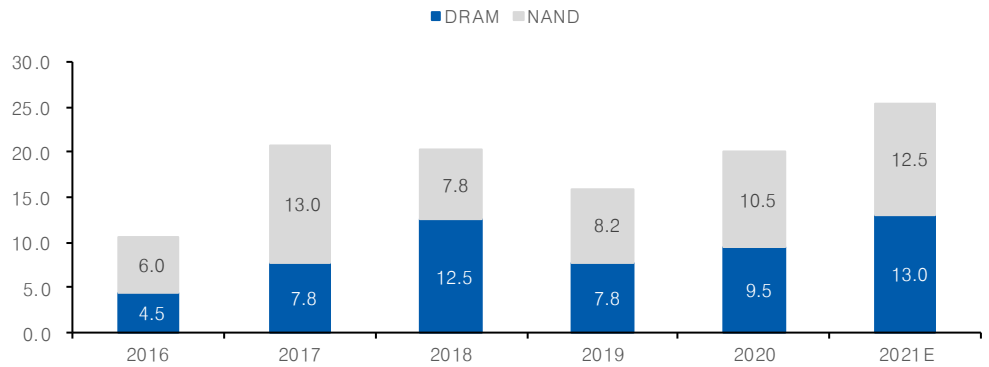
(단위: 백만 달러)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Samsung	11,347	24,239	26,884	21,703	26,363	36,000
TSMC	10,136	10,860	10,460	14,924	17,200	28,000
Intel	9,625	11,778	15,181	16,213	14,500	19,000
SK Hynix	5,116	8,105	14,527	11,940	7,000	8,900
Micron	6,156	5,906	9,623	9,023	8,000	8,500
Total	42,380	60,888	76,675	73,803	73,063	100,400

자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

삼성전자 메모리 반도체 Capex 추이

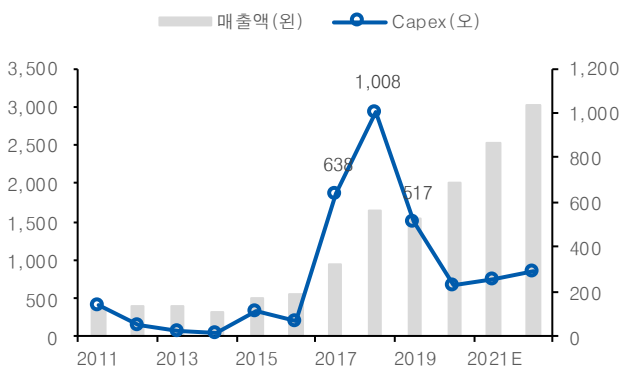
(단위: 조원)



자료: 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 과거 Capex 추이 및 전망

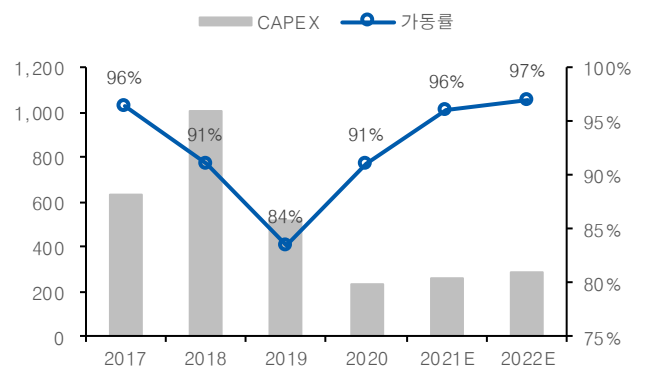
(단위: 억원)



자료: 하나머티리얼즈, 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 연간 Capex, 가동률 추이 및 전망

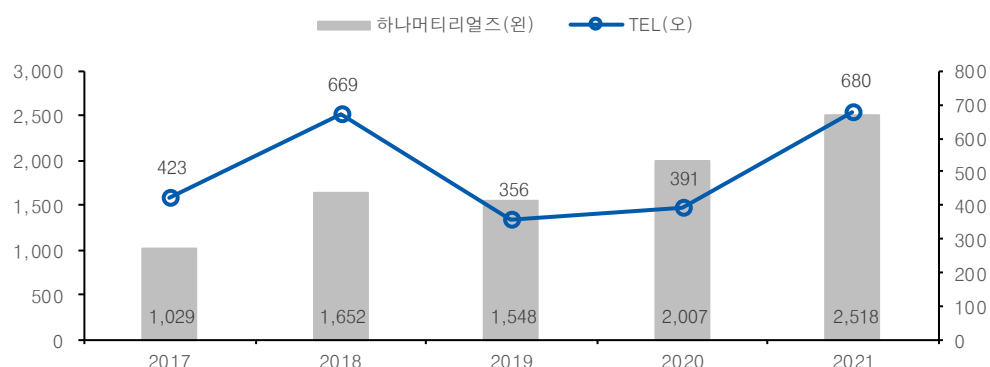
(단위: 억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

동사 매출 70%이상 차지하고 있는 일본 장비사 Tokyo electron 실적

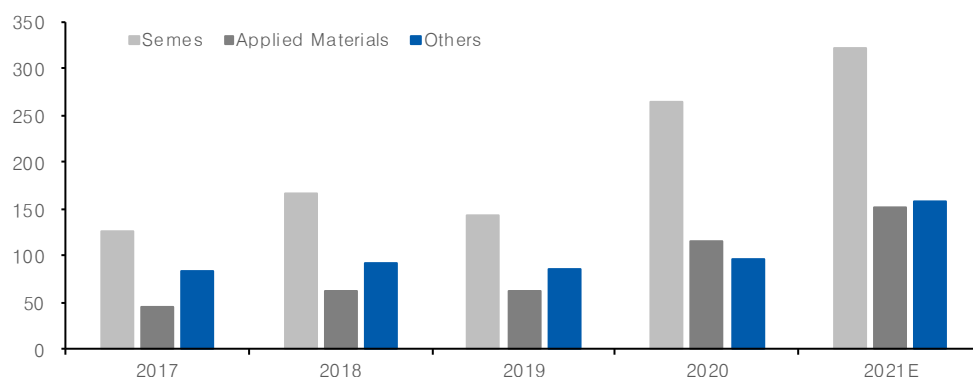
(단위: 억원, 십만엔)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

TEL 외 고객사 실적 증가 추이

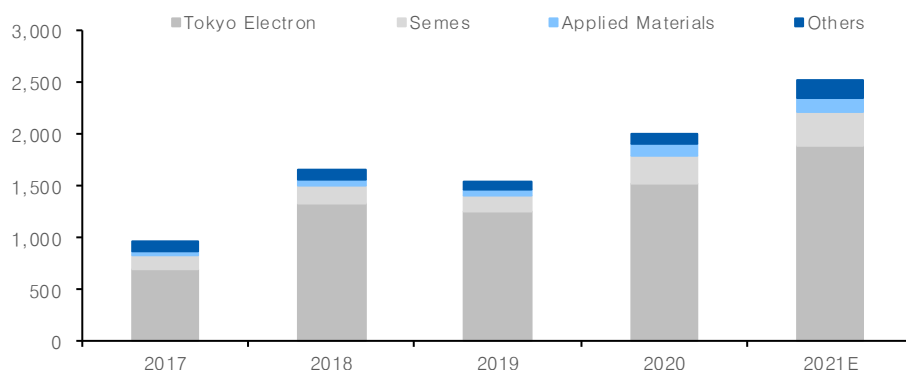
(단위: 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

고객사별 매출 변화 추이

(단위: 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 Peer 실적 및 Valuation 지표

(단위: 억원, 배)

업체명		2017	2018	2019	2020	2021E
리노공업 (시총 2.4조원)	S	1,415	1,504	1,703	2,013	2,362
	OP	492	575	641	779	912
	NP	404	486	528	554	738
	OPM	35%	38%	38%	39%	39%
	NPM	29%	32%	31%	28%	31%
	PER	17.7	18.5	16.1	29.2	33.2
	PBR	3.1	3.4	2.8	4.8	6.3
	EV/EBITDA	12.7	8.0	10.6	22.6	21.4
	ROE	18.8	19.8	18.8	17.4	20.2
	티씨케이 (시총 2.2조원)	S	1,303	1,705	1,714	2,282
OP		477	591	592	803	1,016
NP		373	469	468	605	802
OPM		37%	35%	35%	35%	37%
NPM		29%	27%	27%	27%	29%
PER		14.3	16.2	14.2	16.5	27.8
PBR		3.7	4.1	3.0	3.7	6.6
EV/EBITDA		14.9	5.5	10.0	14.8	18.0
ROE		28.8	28.4	23.2	24.7	26.4
티에스이 (시총 6,626억원)		S	1,857	1,844	1,915	2,855
	OP	228	148	207	427	639
	NP	169	128	160	294	0
	OPM	12%	8%	11%	15%	17%
	NPM	9%	7%	8%	10%	0%
	PER	10.1	10.6	5.7	11.5	14.1
	PBR	1.0	0.8	0.5	1.5	2.8
	EV/EBITDA	5.0	1.4	3.9	12.1	7.4
	ROE	11.1	7.6	8.6	14.0	20.6
	원익 QnC (시총 6,795억원)	S	1,973	2,665	2,631	5,256
OP		296	412	274	412	738
NP		294	412	36	155	566
OPM		15%	15%	10%	8%	13%
NPM		15%	15%	1%	3%	10%
PER		13.0	9.5	125.1	15.4	12.6
PBR		1.7	1.8	1.5	1.7	2.4
EV/EBITDA		10.0	5.6	32.1	8.8	6.8
ROE		17.3	20.5	1.4	5.2	16.5
미코 (시총: 4,729억원)		S	1,839	2,274	2,362	2,809
	OP	291	454	382	433	-
	NP	191	323	220	266	-
	OPM	16%	20%	16%	15%	-
	NPM	10%	14%	9%	9%	-
	PER	12.0	9.3	23.9	31.4	-
	PBR	1.7	1.5	2.0	3.1	-
	EV/EBITDA	3.2	3.0	4.5	7.3	-
	ROE	19.5	24.4	13.9	13.2	-

자료: Fnguide.com, 유안타증권 리서치센터, 주: 컨센서스 반영

하나머티리얼즈 (166090) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	1,652	1,548	2,007	2,518	3,022
매출원가	995	976	1,275	1,575	1,882
매출총이익	657	573	732	943	1,139
판매비	163	164	201	238	289
영업이익	494	409	531	705	850
EBITDA	599	584	715	892	1,071
영업외손익	-38	-50	-48	-34	-31
외환관련손익	0	-1	-4	-7	-7
이자손익	-8	-30	-28	-24	-21
관계기업관련손익	0	0	3	-3	-3
기타	-30	-19	-18	1	1
법인세비용차감전순손익	456	359	483	672	819
법인세비용	95	62	101	155	188
계속사업순손익	361	297	382	517	631
중단사업순손익	1	-20	-2	0	0
당기순이익	362	277	380	517	631
지배지분순이익	362	277	380	517	631
포괄순이익	359	283	462	666	780
지배지분포괄이익	359	283	462	666	780

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	443	403	709	761	915
당기순이익	362	277	380	517	631
감가상각비	100	170	176	180	215
외환손익	0	1	2	7	7
중속, 관계기업관련손익	0	0	2	3	3
자산부채의 증감	-153	-108	33	-12	-5
기타현금흐름	133	65	115	65	64
투자활동 현금흐름	-1,109	-580	-259	-482	-512
투자자산	-88	-20	-51	-106	-106
유형자산 증가 (CAPEX)	-1,008	-517	-151	-260	-290
유형자산 감소	0	2	7	0	0
기타현금흐름	-13	-45	-64	-116	-116
재무활동 현금흐름	647	216	-54	-68	-68
단기차입금	211	59	-110	0	0
사채 및 장기차입금	453	197	109	0	0
자본	0	49	0	0	0
현금배당	-24	-48	-39	-58	-58
기타현금흐름	7	-41	-13	-10	-10
연결범위변동 등 기타	0	0	-2	-143	-26
현금의 증감	-19	39	395	67	308
기초 현금	47	28	67	462	529
기말 현금	28	67	462	529	837
NOPLAT	494	409	531	705	850
FCF	-565	-113	558	501	625

자료: 유안타증권

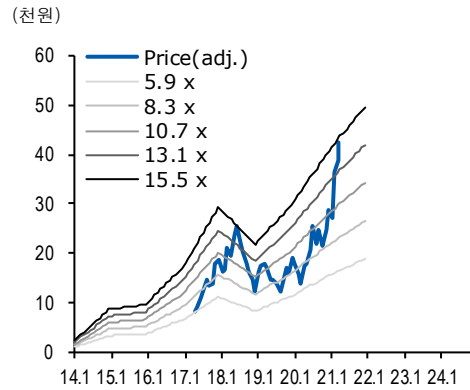
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	410	665	961	1,130	1,545
현금및현금성자산	28	67	462	529	837
매출채권 및 기타채권	132	97	151	161	192
재고자산	242	270	288	376	451
비유동자산	2,078	2,286	2,564	2,741	2,914
유형자산	1,934	2,041	2,012	2,093	2,167
관계기업등 지분관련자산	0	38	46	149	253
기타투자자산	95	136	438	438	438
자산총계	2,488	2,951	3,525	3,871	4,459
유동부채	794	665	762	766	781
매입채무 및 기타채무	182	151	193	196	211
단기차입금	321	380	330	330	330
유동성장기부채	209	101	184	184	184
비유동부채	497	831	883	883	883
장기차입금	469	773	739	739	739
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,292	1,497	1,645	1,648	1,664
지배지분	1,197	1,454	1,881	2,222	2,795
자본금	96	98	98	98	98
자본잉여금	289	333	339	339	339
이익잉여금	807	1,032	1,372	1,564	2,137
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,197	1,454	1,881	2,222	2,795
순차입금	971	1,174	780	714	405
총차입금	999	1,274	1,271	1,271	1,271

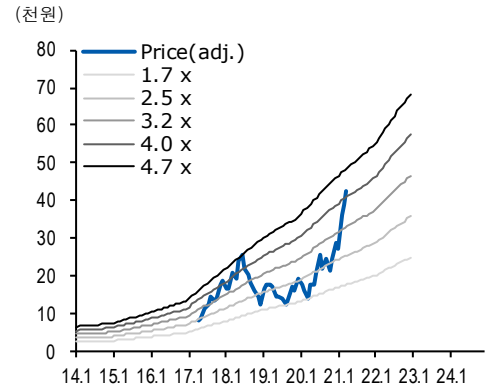
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,891	1,409	1,939	2,636	3,215
BPS	6,227	7,482	9,691	11,451	14,403
EBITDAPS	3,128	2,978	3,642	4,546	5,455
SPS	8,620	7,891	10,225	12,829	15,395
DPS	250	200	300	300	300
PER	9.8	11.3	10.6	16.2	13.2
PBR	3.0	2.1	2.1	3.7	3.0
EV/EBITDA	7.3	7.3	6.7	10.2	8.2
PSR	2.2	2.0	2.0	3.3	2.8

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	60.5	-6.3	29.6	25.5	20.0
영업이익 증가율 (%)	109.8	-17.2	29.8	32.9	20.5
지배순이익 증가율 (%)	86.4	-23.7	37.6	36.0	22.0
매출총이익률 (%)	39.7	37.0	36.5	37.5	37.7
영업이익률 (%)	29.9	26.4	26.5	28.0	28.1
지배순이익률 (%)	21.9	17.9	19.0	20.5	20.9
EBITDA 마진 (%)	36.3	37.7	35.6	35.4	35.4
ROIC	24.3	14.8	17.7	22.9	25.8
ROA	18.9	10.2	11.8	14.0	15.2
ROE	35.3	20.9	22.8	25.2	25.2
부채비율 (%)	107.9	102.9	87.5	74.2	59.5
순차입금/자기자본 (%)	81.1	80.8	41.5	32.1	14.5
영업이익/금융비용 (배)	59.1	13.6	16.6	22.5	27.2

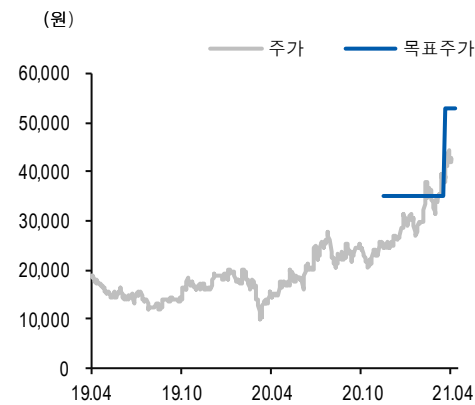
P/E band chart



P/B band chart



하나머티리얼즈(166090) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-14	BUY	53,000	1년		
2021-03-29	BUY	53,000	1년		
2020-11-24	BUY	35,000	1년	-13.09	12.86

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-11

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.