

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sksec.co.kr
02-3773-8826

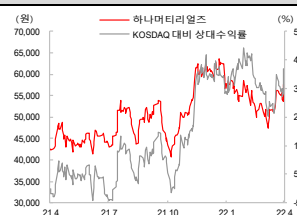
Company Data

자본금	99 억원
발행주식수	1,973 만주
자사주	22 만주
액면가	500 원
시가총액	11,378 억원
주요주주	
하나마이크론(외6)	45.21%
Tokyo Electron Limited	13.82%
외국인지분률	25.60%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(22/04/11)	57,600 원
KOSDAQ	934.73 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	63,600 원
52주 최저가	40,800 원
60일 평균 거래대금	56 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	14.7%	6.8%
6개월	32.3%	34.9%
12개월	35.2%	42.1%

하나머티리얼즈 (166090/KQ | 매수(유지) | T.P 85,000 원(유지))

시의적절한 증설

1,000 억원 규모의 신규 공장 건설 공시. 건물 신축과 부대 설비만 포함된 개념 생산을 위한 가공설비 등까지 감안하면 아산 2 공장 투자비용 증가 예상
아산 2 공장의 Design capa.는 연 7~8,000 억원 수준이 될 것으로 전망
1Q22 영업이익 251 억원 (-1% QoQ) 예상. 올해도 분기 실적 우상향
Si 거래선 다변화 효과 3Q22 레벨업, 팽택 P3 효과 하반기 본격화, SiC 이익 연중 점증

1,000 억원 규모의 신규 공장 건설 발표

하나머티리얼즈는 지난 4 월 8 일 1,000 억원 규모의 신규 공장 건설 발표를 공시했다. 기존 아산에 유휴 부지를 보유하고 있었다는 점과 공시 내용을 고려하면, 건물 신축과 부대 설비에 1,000 억원을 투자하는 것이며, Si 및 SiC Parts 모두 증설 대상이 될 것이다. 생산을 위한 가공설비 등의 투자까지 감안하면 아산 2 공장에 대한 투자비용은 더 늘어날 것이다. 현재 하나머티리얼즈의 Design capa.는 연 4,000 억원 수준으로 추정되는데, 아산 2 공장의 Design capa.는 연 7~8,000 억원 수준이 될 것으로 예상된다. 당사가 지난 2 월 보고서를 통해 언급 (현 Design capa.를 상회할 것으로 예상되는 2023 년 매출액 전망과 가공장비 Lead-time 증가, 3D NAND 고단화에 따른 Parts 제작 난이도 상승에 따른 증설 필요성)한 내용과 부합하는 시의적절한 증설 결정이라고 판단한다.

1Q22 영업이익 251 억원 (-1% QoQ) 예상, 올해도 분기 실적 우상향 전망

1Q22 실적은 매출액 809 억원 (+2% QoQ), 영업이익 251 억원 (-1% QoQ)으로 예상된다. 삼성전자의 반도체 전공정 투자 비수기에도 불구하고, Si 교체수요 및 거래선 다변화 효과와 SiC 이익 기여로 호실적을 지속할 것이다. 전분기 대비 이익률의 소폭 하락 이유는 통상적으로 진행되는 연초 가격 조정 영향을 가정했기 때문이다.

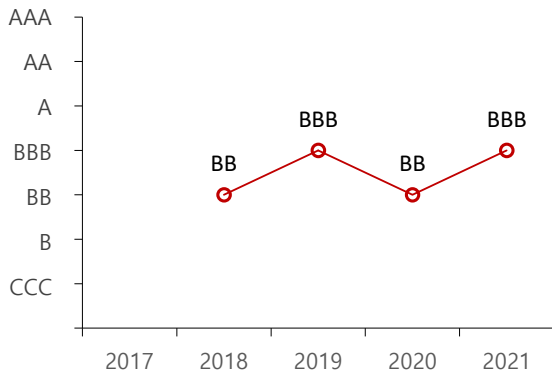
차별화 된 성장의 핵심인 Si 거래선 다변화 효과는 3Q22 에 두드러지기 시작할 것이며, 삼성전자 팽택 P3 투자 효과 하반기 본격화, SiC 이익 기여는 연중 점증할 것이라는 점에서 분기 실적 우상향은 올해도 지속될 것으로 전망한다. 현 주가는 12m Fwd. P/E 11.2X 수준에 불과해 시장 불안에 따른 주가 하락은 투자 매력도를 높일 것이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	1,548	2,007	2,711	3,581	4,320	4,882
yoy	%	-6.3	29.6	35.1	32.1	20.7	13.0
영업이익	억원	409	531	823	1,150	1,447	1,652
yoy	%	-17.2	29.9	54.9	39.7	25.9	14.1
EBITDA	억원	584	715	1,161	1,453	1,799	2,027
세전이익	억원	359	483	815	1,181	1,428	1,687
순이익(지배주주)	억원	277	381	667	956	1,157	1,366
영업이익률%	%	26.4	26.5	30.4	32.1	33.5	33.8
EBITDA%	%	37.7	35.6	42.8	40.6	41.6	41.5
순이익률	%	17.9	19.0	24.6	26.7	26.8	28.0
EPS(계속사업)	원	1,514	1,949	3,387	4,842	5,856	6,917
PER	배	12.5	14.7	18.5	11.9	9.8	8.3
PBR	배	2.6	3.0	4.8	3.2	2.5	1.9
EV/EBITDA	배	8.4	9.0	11.3	7.6	5.7	4.5
ROE	%	20.9	22.8	30.0	31.5	28.4	25.6
순차입금	억원	1,185	791	724	-342	-1,152	-2,285
부채비율	%	102.9	87.5	72.7	58.8	48.4	39.0

ESG 하이라이트

하나머티리얼즈의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
하나머티리얼즈 종합 등급	BBB	NA	NA
환경(Environment)	13.8	NA	NA
사회(Social)	43.5	NA	NA
지배구조(Governance)	55.4	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
티씨케이	A	NA	NA
원익QnC	BB	NA	NA
월텍스	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 하나머티리얼즈 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

하나머티리얼즈의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

하나머티리얼즈의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

자료: 주요 언론사, SK 증권

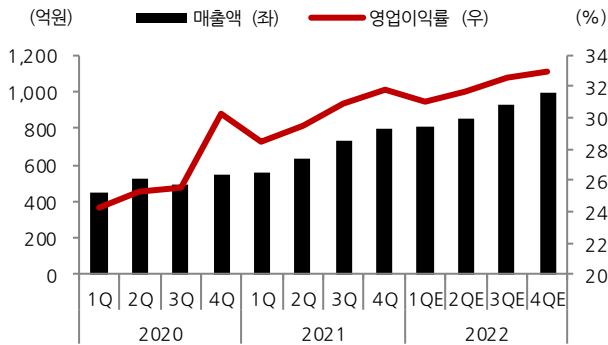
실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2019	2020	2021P	2022E
매출액	450	524	489	544	553	638	727	794	809	850	928	993	1,548	2,007	2,711	3,581
YoY %	12%	31%	53%	28%	23%	22%	49%	46%	46%	33%	28%	25%	-6%	30%	35%	32%
QoQ %	6%	17%	-7%	11%	2%	16%	14%	9%	2%	5%	9%	7%				
Ring	211	263	237	277	268	314	352	381	384	400	440	471	712	988	1,315	1,695
Electrode	217	235	228	229	248	288	316	336	340	350	378	401	788	909	1,189	1,468
Others	22	26	24	38	37	37	58	77	85	101	111	122	48	110	208	418
영업이익	109	133	125	16	157	189	224	252	251	270	303	327	409	531	823	1,150
YoY %	-6%	27%	72%	41%	44%	42%	80%	53%	59%	43%	35%	29%	-17%	30%	55%	40%
QoQ %	-7%	22%	-6%	32%	-5%	20%	19%	13%	-1%	8%	12%	8%				
순이익	81	96	88	116	135	158	173	202	210	224	252	271	277	381	667	956
영업이익률	24%	25%	25%	30%	28%	30%	31%	32%	31%	32%	33%	33%	26%	26%	30%	32%
순이익률	18%	18%	18%	21%	24%	25%	24%	25%	26%	26%	27%	27%	18%	19%	25%	27%

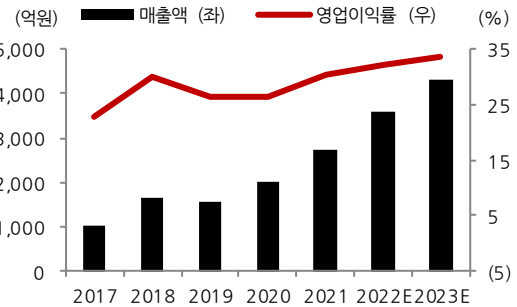
자료: 하나머티리얼즈, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



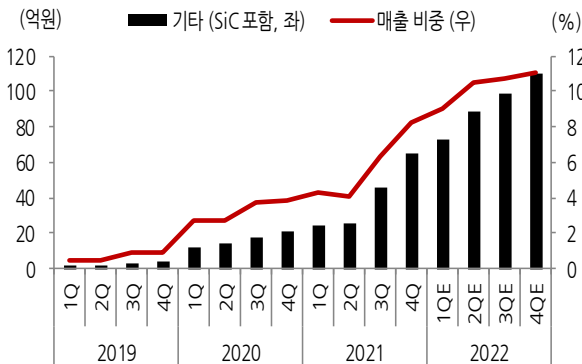
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



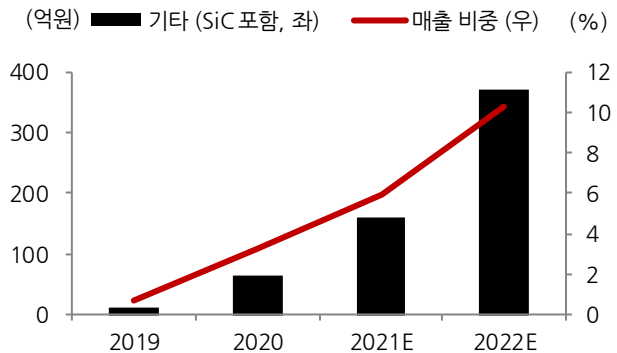
자료: FnGuide, SK 증권 추정

SiC Parts 관련 분기 매출액 추이 및 전망



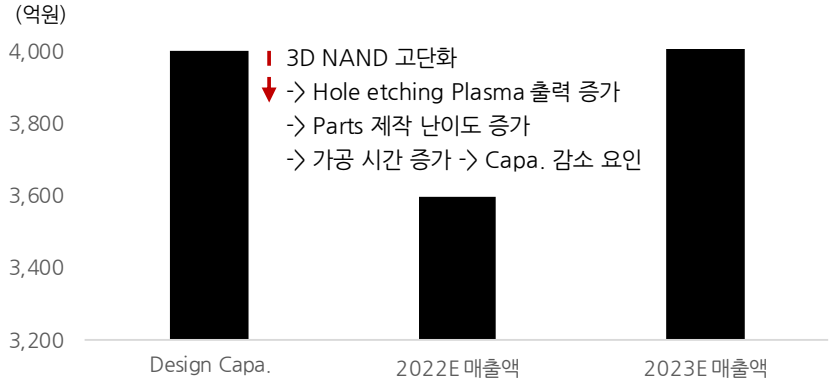
자료: SK 증권 추정

SiC Parts 관련 연간 매출액 추이 및 전망



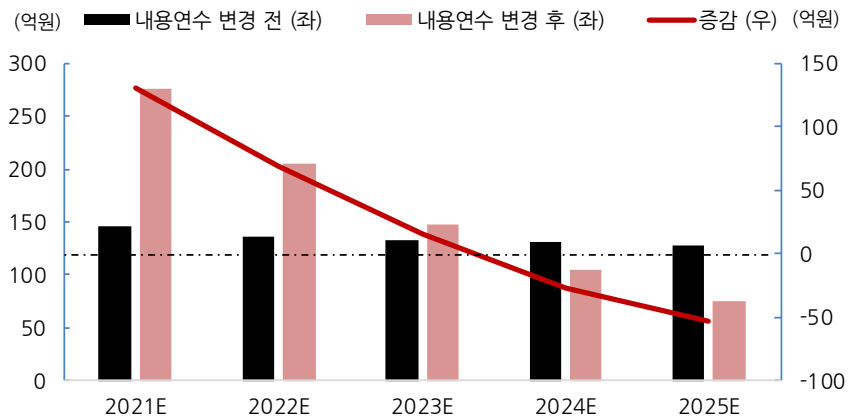
자료: SK 증권 추정

증실에 대한 명분 증가 예상의 근거



자료 : SK 증권 추정

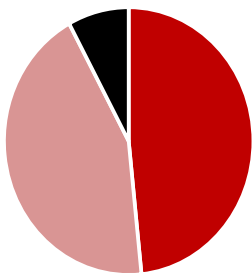
유형자산 감가상각 내용연수 변경 전, 후



자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권 추정

제품별 매출액 비중 전망 (2021 년)

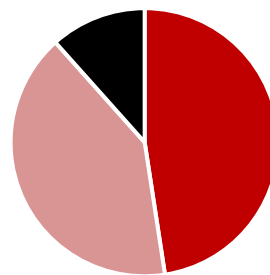
Ring Electrode 기타 (SiC 포함)



자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권 추정

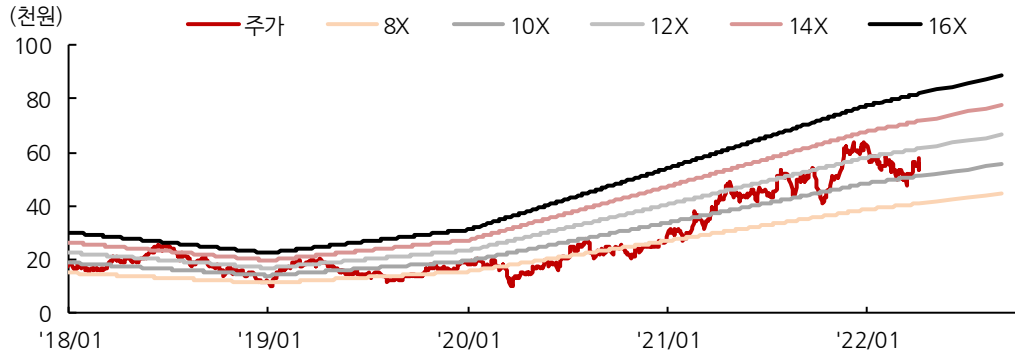
제품별 매출액 비중 전망 (2022 년)

Ring Electrode 기타 (SiC 포함)



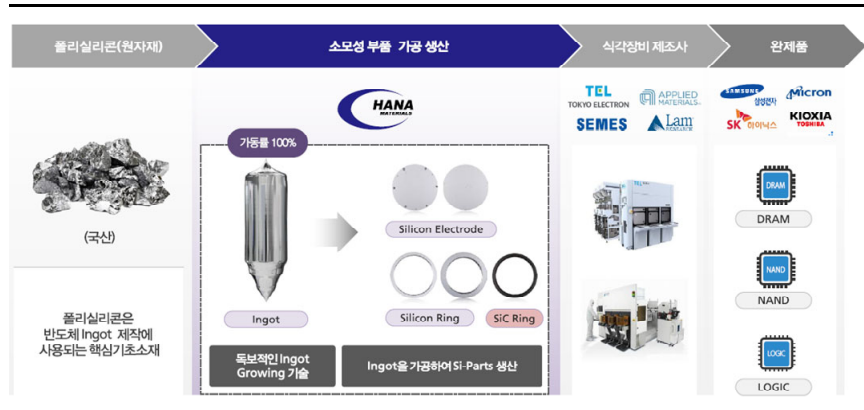
자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

제품 시장 내 하나머티리얼즈의 역할



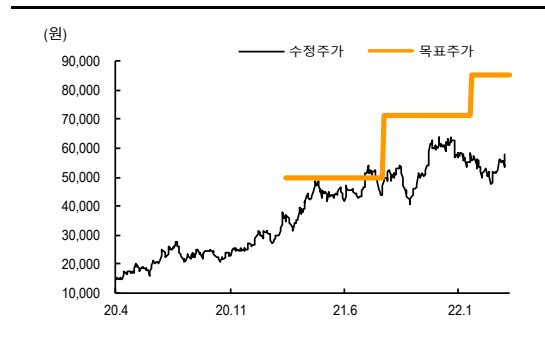
자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권

신규 성장동력: SiC Ring, Hybrid Ring



자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.04.11	매수	85,000원	6개월		
2022.02.07	매수	85,000원	6개월	-37.38%	-32.24%
2021.10.21	매수	71,000원	6개월	-23.80%	-10.42%
2021.08.25	매수	71,000원	6개월	-31.88%	-24.08%
2021.02.23	매수	50,000원	6개월	-12.53%	7.60%



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 4 월 11 일 기준)

매수	94.21%	중립	5.79%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	961	1,182	2,441	3,455	4,724
현금및현금성자산	462	464	1,549	2,379	3,511
매출채권및기타채권	147	221	277	334	377
재고자산	288	444	555	670	757
비유동자산	2,564	3,254	3,137	3,425	3,652
장기금융자산	437	1,053	1,053	1,053	1,053
유형자산	2,012	2,056	1,764	1,943	2,034
무형자산	41	55	67	75	82
자산총계	3,525	4,437	5,578	6,880	8,376
유동부채	762	1,096	1,214	1,357	1,440
단기금융부채	521	670	681	716	716
매입채무 및 기타채무	58	161	201	243	275
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	883	771	852	888	910
장기금융부채	756	543	551	536	536
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	7	11	14	19	21
부채총계	1,645	1,867	2,066	2,245	2,350
지배주주지분	1,881	2,570	3,512	4,635	6,026
자본금	98	99	99	99	99
자본잉여금	339	375	375	375	375
기타자본구성요소	-22	-23	-23	-23	-23
자기주식	-35	-35	-35	-35	-35
이익잉여금	1,372	1,914	2,753	3,773	5,061
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,881	2,570	3,512	4,635	6,026
부채외자본총계	3,525	4,437	5,578	6,880	8,376

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동현금흐름	741	984	1,224	1,491	1,667
당기순이익(손실)	381	667	956	1,157	1,366
비현금성항목등	377	537	497	642	661
유형자산감가상각비	176	329	292	337	359
무형자산감가상각비	8	9	11	15	16
기타	61	30	-40	28	-11
운전자본감소(증가)	33	-153	-50	-45	-40
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-49	-74	-55	-57	-43
재고자산감소(증가)	-7	-150	-111	-115	-87
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	47	40	42	32
기타	74	24	76	85	59
법인세납부	-50	-66	-178	-262	-320
투자활동현금흐름	-259	-772	-14	-517	-428
금융자산감소(증가)	-218	-463	0	0	0
유형자산감소(증가)	-144	-308	0	-516	-450
무형자산감소(증가)	-7	-23	-23	-23	-23
기타	111	23	9	23	45
재무활동현금흐름	-86	-210	-126	-144	-106
단기금융부채증가(감소)	-151	-74	11	35	0
장기금융부채증가(감소)	141	-11	8	-15	0
자본의증가(감소)	-4	18	0	0	0
배당금의 지급	-39	-117	-117	-137	-78
기타	-32	-27	-27	-28	-28
현금의 증가(감소)	395	2	1,085	830	1,133
기초현금	67	462	464	1,549	2,379
기말현금	462	464	1,549	2,379	3,511
FCF	508	667	1,159	939	1,200

자료 : 하나머티리얼즈, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,007	2,711	3,581	4,320	4,882
매출원가	1,275	1,628	2,079	2,462	2,770
매출총이익	732	1,083	1,501	1,858	2,111
매출총이익률 (%)	36.5	40.0	41.9	43.0	43.3
판매비와관리비	201	260	352	410	460
영업이익	531	823	1,150	1,447	1,652
영업이익률 (%)	26.5	30.4	32.1	33.5	33.8
비영업손익	-48	-8	31	-19	35
순금융비용	28	21	18	-2	-17
외환관련손익	-4	1	8	6	6
관계기업투자등 관련손익	3	1	1	1	1
세전계속사업이익	483	815	1,181	1,428	1,687
세전계속사업이익률 (%)	24.1	30.1	33.0	33.1	34.6
계속사업법인세	101	148	224	271	320
계속사업이익	382	667	956	1,157	1,366
중단사업이익	-2	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	381	667	956	1,157	1,366
순이익률 (%)	19.0	24.6	26.7	26.8	28.0
지배주주	381	667	956	1,157	1,366
지배주주귀속 순이익률(%)	18.96	24.59	26.71	26.78	27.99
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	462	770	1,059	1,260	1,469
지배주주	462	770	1,059	1,260	1,469
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	715	1,161	1,453	1,799	2,027

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
성장성 (%)					
매출액	29.6	35.1	32.1	20.7	13.0
영업이익	29.9	54.9	39.7	25.9	14.1
세전계속사업이익	34.5	68.7	44.9	21.0	18.1
EBITDA	22.4	62.3	25.2	23.8	12.7
EPS(계속사업)	28.8	73.8	43.0	21.0	18.1
수익성 (%)					
ROE	22.8	30.0	31.5	28.4	25.6
ROA	11.8	16.8	19.1	18.6	17.9
EBITDA마진	35.6	42.8	40.6	41.6	41.5
안정성 (%)					
유동비율	126.1	107.9	201.1	254.7	328.0
부채비율	87.5	72.7	58.8	48.4	39.0
순차입금/자기자본	42.1	28.2	-9.7	-24.9	-37.9
EBITDA/이자비용(배)	22.4	40.1	53.0	64.6	71.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,949	3,387	4,842	5,856	6,917
BPS	9,582	13,020	17,779	23,464	30,507
CFPS	2,876	5,103	6,378	7,635	8,819
주당 현금배당금	300	600	650	750	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	14.7	18.8	12.9	10.7	9.0
PER(최저)	5.2	8.0	9.8	8.1	6.9
PBR(최고)	3.0	4.9	3.5	2.7	2.1
PBR(최저)	1.1	2.1	2.7	2.0	1.6
PCR	10.0	12.3	9.0	7.5	6.5
EV/EBITDA(최고)	9.0	11.5	8.3	6.2	5.0
EV/EBITDA(최저)	3.9	5.2	6.2	4.6	3.5