하나머티리얼즈 (166090)

백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

4Q25 예상 영업이익 185억원

3Q25 Review & 4Q25 Preview

동사 3Q25 매출액과 영업이익은 각각 698억원(YoY +10.5%, QoQ +9.3%), 120억원(OPM 17.2%, YoY -0.6%, QoQ +39.5%)으로, 3M기준 시장 컨센서스 매출액 669억원은 상회하고, 영업이익 118억원을 하회했다. 1)최근 동사 주가 상승(3분기 주가 상승률 +156%)에 따라 임직원 주식보상 비용(약 13억원) 증가 영향이 불가피 했으나, 2)글로벌 메모리 공급업체들의 가동률 회복세가 이어지는 가운데, 특히 DRAM 중심의 파츠 수요가 강하게 늘어나고 있기 때문이다. 3)국내 고객 S사향 NAND 파츠 Pull in 수요, 북미 A사향 신제품 파츠 출하도 빠르게 늘어나고 있다.

4Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 750억원(YoY +8.7%, QoQ +7.4%), 185억원(OPM 24.6%, YoY +19.8%, QoQ +53.8%)으로 시장 컨센서스(매출액 730억원, 영업이익 170억원)를 상회할 것으로 추정한다. 전분기와 유사한 흐름이 이어지며, 동사 실리콘 파츠 가동률은 70%대에 진입하고 영업이익 레버리지가 본격화되기 시작할 것으로 예상하기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 6.5만원으로 상향 조정

금일(11월 13일) 하나머티리얼즈 Corporate day를 진행했다. 2026년 글로벌 메모리 공급업체의 공간 제약 이슈로 Tech migration 강도는 전년비 확대될 것으로 예상하며, 2027년 신규 투자가 점진적으로 늘어날 것으로 예상된다는 점만 고려하여 2026/2027년 실적 추정치를 기존대비 각각 +19.7%, +16.9% 상향 조정한다. 글로벌 장비 L사향 내 실리콘 파츠 점유율 증가, 글로벌 선단공정 파운드리향 사업 다각화가 향후 동사의 주가 및 실적 모멘텀으로 작용할 가능성을 배제할 수 없다는 판단이다. 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 6.5만원(2026년 예상 EPS * Targer PER 19.43배 적용)으로 상향 조정한다.

BUY (M)

목표주가	65,000원 (U)
직전 목표주가	52,000원
현재주가 (11/13)	46,500원
상승여력	40%

시가총액	9,197억원
총발행주식수	19,777,674주
60일 평균 거래대금	106억원
60일 평균 거래량	276,846주
52주 고/저	46,500원 / 21,900원
외인지분율	19.15%
배당수익률	1.09%
주요주주	하나마이크론 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.1	76.5	84.9
상대	3.1	56.4	38.8
절대 (달러환산)	6.9	66.1	77.2

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	75	8.7	7.4	71	5.6
영업이익	18	19.8	53.8	13	38.4
세전계속사업이익	18	21.8	59.9	-	-
지배순이익	15	16.6	58.4	11	36.6
영업이익률 (%)	24.6	+2.3 %pt	+7.4 %pt	18.3	6.3%pt
지배순이익률 (%)	19.4	+1.3 %pt	+6.2 %pt	15.4	4.0%pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	233	250	267	314
영업이익	42	43	48	84
지배순이익	34	32	35	67
PER	25.9	27.3	26.0	13.8
PBR	2.2	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	14.1	13.4	12.7	8.4
ROE	9.8	8.4	9.4	15.5

자료: 유안타증권

표. 하나머티리얼즈 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Adj EPS_P (비지배주주지분 제외)	1,097	1,891	1,409	1,939	3,387	4,057	1,731	1,606	1,788	**3,370**	3,796
Adj PER_P (End)	33.73	6.37	13.45	14.75	18.54	8.06	29.00	14.29	15.07	8.00	7.10
Adj PER_P (High)	35.01	27.55	14.83	15.09	**19.43**	16.47	31.08	43.15	21.84	11.59	10.29
Adj PER_P (Low)	13.77	5.87	7.09	5.08	7.72	6.95	18.28	13.60	12.50	6.63	5.89
Adj PER_P (Avg)	23.97	14.32	11.28	10.62	13.37	11.41	25.94	27.26	15.40	8.17	7.25
Target PER											19.43
Target price										**65,000**	65,469
Close Price (11월 13일)										46,700	46,700
Upside potential										**39%**	40%

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PER = 2021년 PER Band 상단 값 적용

표. 하나머티리얼즈 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F	2027F
Sales	**583**	**639**	**698**	**750**	**690**	**750**	**820**	**880**	**2,670**	**3,140**	**3,611**
Y/Y	2.1%	4.6%	10.5%	8.7%	18.3%	17.4%	17.4%	17.3%	6.7%	17.6%	15.0%
Q/Q	-15.5%	9.6%	9.3%	7.4%	-8.0%	8.7%	9.3%	7.3%	-	-	-
Gross profit	172	170	205	284	235	300	353	396	830	1,283	1,481
(% of sales)	29.4%	26.5%	29.4%	37.8%	34.0%	40.0%	43.0%	45.0%	31.1%	40.9%	41.0%
SG&A	84	83	85	99	97	105	115	123	352	440	506
(% of sales)	14.5%	13.1%	12.2%	13.2%	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%	13.2%	14.0%	14.0%
Operating profit	**87**	**86**	**120**	**185**	**138**	**195**	**238**	**273**	**478**	**844**	**975**
Operating profit margin	15.0%	13.5%	17.2%	24.6%	20.0%	26.0%	29.0%	31.0%	17.9%	26.9%	27.0%
Y/Y	41.5%	-10.6%	-0.6%	19.8%	58.3%	126.7%	98.2%	47.9%	10.4%	76.6%	15.6%
Q/Q	-43.4%	-1.3%	39.5%	53.8%	-25.2%	41.3%	21.9%	14.7%	-	-	-
Income before tax	84	68	115	185	138	195	238	273	452	844	975
Tax expense	23	13	23	39	29	41	50	57	98	177	224
Net profit	**61**	**54**	**92**	**146**	**109**	**154**	**188**	**216**	**354**	**666**	**751**
Net profit margin	10.5%	8.5%	13.2%	19.4%	15.8%	20.5%	22.9%	24.5%	13.2%	21.2%	20.8%
Y/Y	12.5%	-3.2%	12.5%	16.6%	77.7%	183.0%	104.1%	47.9%	11.3%	88.5%	12.6%
Q/Q	-50.9%	-11.3%	69.0%	58.4%	-25.2%	41.3%	21.9%	14.7%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

하나머티리얼즈 (166090) 추정재무제표 (K-IFRS 별도)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**233**	**250**	**267**	**314**	**361**
매출원가	168	177	184	186	213
매출총이익	66	73	83	128	148
판관비	24	30	35	44	51
영업이익	**42**	**43**	**48**	**84**	**97**
EBITDA	76	75	81	114	126
영업외손익	-1	-2	-3	0	0
외환관련손익	0	2	0	0	0
이자손익	-3	-6	0	0	0
관계기업관련손익	-1	0	-1	0	0
기타	2	2	-2	0	0
법인세비용차감전순손익	40	41	45	84	97
법인세비용	6	9	10	18	22
계속사업순손익	34	32	35	67	75
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	32	35	67	75
지배지분순이익	**34**	**32**	**35**	**67**	**75**
포괄순이익	107	-40	48	67	76
지배지분포괄이익	107	-40	48	67	76

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

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**45**	**75**	**55**	**85**	**92**
당기순이익	34	32	35	67	75
감가상각비	33	31	32	30	28
외환손익	0	-1	0	0	0
종속,관계기업관련손익	1	0	1	0	0
자산부채의 증감	-26	2	-20	-25	-26
기타현금흐름	3	11	6	14	14
투자활동 현금흐름	**-130**	**-26**	**-23**	**-28**	**-28**
투자자산	-10	-20	-2	-3	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-121	-42	-19	-19	-19
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	36	-2	-5	-5
재무활동 현금흐름	**82**	**-46**	**-42**	**-4**	**-4**
단기차입금	43	-31	-4	1	1
사채 및 장기차입금	43	-7	-12	0	0
자본	1	-1	0	0	0
현금배당	-6	-4	-5	-5	-5
기타현금흐름	1	-3	-22	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	31	6	7
현금의 증감	**-3**	**4**	**21**	**59**	**66**
기초 현금	31	28	31	52	111
기말 현금	28	31	52	111	177
NOPLAT	**42**	**43**	**48**	**84**	**97**
FCF	**-76**	**33**	**36**	**66**	**73**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**138**	**132**	**162**	**240**	**325**
현금및현금성자산	28	31	52	111	177
매출채권 및 기타채권	15	29	31	36	42
재고자산	76	64	69	81	93
비유동자산	535	441	445	438	432
유형자산	353	348	334	323	314
관계기업등 지분관련자산	10	18	19	23	26
기타투자자산	162	66	84	84	84
자산총계	**672**	**574**	**607**	**678**	**757**
유동부채	136	121	117	123	129
매입채무 및 기타채무	20	22	24	28	32
단기차입금	93	61	57	57	57
유동성장기부채	18	27	25	25	25
비유동부채	137	99	91	93	95
장기차입금	104	88	76	76	76
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**273**	**220**	**208**	**216**	**224**
지배지분	400	354	399	462	533
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	37	37	37	37	37
이익잉여금	289	316	345	407	477
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**400**	**354**	**399**	**462**	**533**
순차입금	**181**	**142**	**106**	**45**	**-21**
총차입금	218	180	165	165	166

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,731	1,606	1,788	3,370	3,796
BPS	20,476	18,165	20,687	23,933	27,616
EBITDAPS	3,841	3,809	4,089	5,789	6,387
SPS	11,807	12,663	13,502	15,876	18,258
DPS	200	250	250	250	250
PER	**25.9**	**27.3**	**26.0**	**13.8**	**12.3**
PBR	**2.2**	**2.4**	**2.2**	**1.9**	**1.7**
EV/EBITDA	**14.1**	**13.4**	**12.7**	**8.4**	**7.1**
PSR	**3.8**	**3.5**	**3.4**	**2.9**	**2.5**

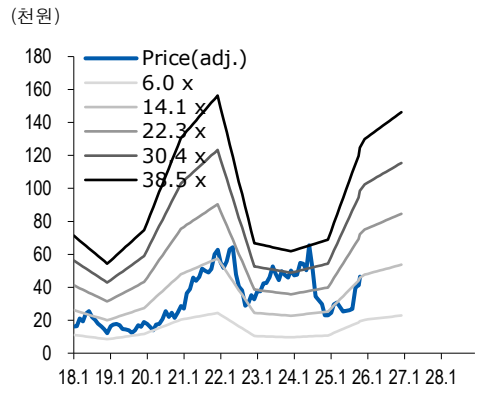
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**-24.1**	**7.4**	**6.7**	**17.6**	**15.0**
영업이익 증가율 (%)	**-55.4**	**3.4**	**10.4**	**76.6**	**15.6**
지배순이익 증가율 (%)	**-57.3**	**-7.1**	**11.3**	**88.5**	**12.6**
매출총이익률 (%)	28.2	29.2	31.1	40.9	41.0
영업이익률 (%)	**17.9**	**17.3**	**17.9**	**26.9**	**27.0**
지배순이익률 (%)	14.7	12.7	13.2	21.2	20.8
EBITDA 마진 (%)	32.5	30.1	30.3	36.5	35.0
ROIC	9.2	7.9	9.1	16.3	18.3
ROA	5.9	5.1	6.0	10.4	10.5
ROE	**9.8**	**8.4**	**9.4**	**15.5**	**15.1**
부채비율 (%)	68.2	62.1	52.1	46.8	42.1
순차입금/자기자본 (%)	45.4	40.1	26.4	9.8	-4.0
영업이익/금융비용 (배)	10.4	6.1	0.0	0.0	0.0

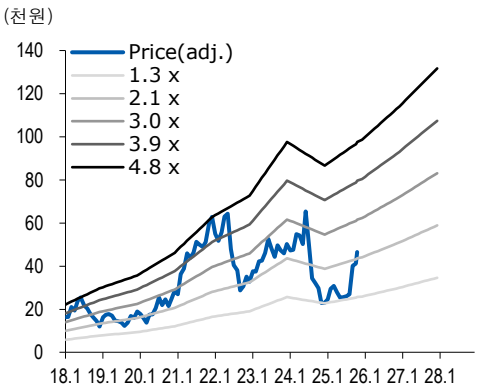
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

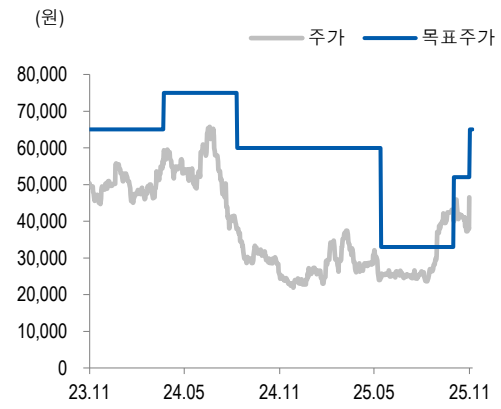
P/E band chart



P/B band chart



하나머티리얼즈 (166090) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-13	BUY	65,000	1년		
2025-10-14	BUY	52,000	1년	-21.36	-11.73
2025-05-27	BUY	33,000	1년	-14.06	30.76
2024-08-23	BUY	60,000	1년	-52.44	-37.67
2024-04-04	BUY	75,000	1년	-28.78	-12.40
2023-04-20	BUY	65,000	1년	-25.61	-12.92

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-13

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.