

# 하나마이크론 (067310)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 신규

6개월 목표주가

**57,000**

신규

현재주가

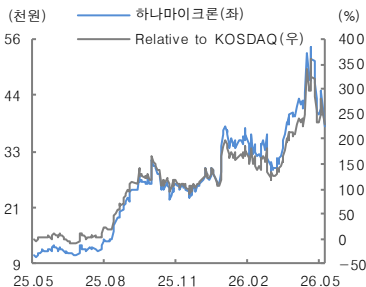
**37,700**

(26.06.05)

반도체업종

KOSDAQ	911.39
시가총액	2,506십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	33십억원
52주 최고/최저	54,500원 / 10,650원
120일 평균거래대금	761억원
외국인지분율	22.30%
주요주주	최창호 외 11인 25.86% 삼성자산운용 6.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.9	4.3	50.2	236.6
상대수익률	16.7	32.1	52.9	179.3



## 사업 효율성 제고

- 2분기 Earning Surprise 전망. 분기 최대 영업이익 경신할 것.
- 사업부문별 효율화 노력 강화. 이익 체질 개선 지속될 것.
- 목표주가 57,000원으로 매수의견 제시하며, Coverage를 개시.

### 투자전략: 약점 극복, 체질 변화의 시작

목표주가 57,000원 (Target P/E 21배 적용, 2023-2026년 평균 12m Fwd P/E에서 1SD 할증)으로 매수의견을 제시하며, Coverage를 개시.

그간 시장은 하나마이크론의 “낮은 설비투자의 효율성”을 우려. 투하 자본 대비 창출 가능한 수익성이 높지 않아 재무 부담이 심화될 수 있다는 점이 시장의 주된 우려사항으로 작용.

당사의 경우, 하나마이크론이 지난날의 약점을 이겨낼 수 있을 것으로 전망. 변화된 이익의 질을 보여줄 것이며, 2Q26 실적은 이를 증명하는 변곡점이 될 것이라는 판단 (영업이익 전망: 대신증권 962억원, 영업이익 730억원). 1) 강력한 메모리반도체 웨이퍼 평가 상승 효과로 브라질 법인의 실적이 대폭 개선 (2Q26 매출액: 전분기 대비 120% 성장 전망)될 것으로 예상되는 가운데, 2) 본사와 VINA의 실적도 외주 물량 확대 효과로 동반 성장이 예상. 이에, 사상 최대 분기 영업이익을 경신할 것이라는 판단.

2Q26부터 본격화될 이익 체질의 개선은 일회성 변화가 아닐 것. 사업부문별 특성에 맞춘 효율화 노력이 강화되는 가운데, 2026-2028년 구간에 초과성장을 이룩할 수 있는 발판이 마련되었다는 판단.

1) [하나마이크론 VINA] 평가 정책의 변화 (Cost+Margin 구조)로 수익성 안정화 기반을 마련하는데 성공했으며, 2) [하나마이크론 본사] 수익성이 우수한 비메모리반도체 테스트 물량 확대 및 메모리반도체 제품 다각화 효과에 기반한 성장을 전망. 3) [브라질 법인] 강력한 웨이퍼 평가 인상 효과에 더해 고객 확대 효과가 중첩 (현지 PC 1위 사업자로 추정될 것. 4) [기타 사업부문] 적자 사업의 축소를 통해 전사 수익성 개선 기회를 모색할 것으로 전망.

중장기적으로는 Advanced Packaging 사업을 통한 고부가 제품군에서의 경쟁력 확대를 기대. 대형 경쟁사들이 집중하지 않은 Edge 영역에서의 Track Record 확보를 시작으로 사업 영역을 확장해갈 것으로 전망.

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	968	1,251	1,534	2,316	2,693
영업이익	58	107	128	313	378
세전순이익	14	-2	80	292	342
총당기순이익	1	-11	66	241	273
지배지분순이익	-14	-24	38	175	183
EPS	-239	-382	575	2,639	2,750
PER	NA	NA	44.8	15.2	14.6
BPS	5,463	5,968	6,015	8,483	11,089
PBR	4.6	1.5	6.3	4.4	3.4
ROE	-4.7	-7.0	9.9	36.4	28.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

## 사업부문별 전망

1. **하나마이크론 VINA:** 2025-2028년 매출액은 연평균 23% 성장할 것 (2025년 0.79조 원, 2026년 1.02조원, 2027년 1.23조원, 2028년 1.49조원). SK하이닉스의 Fab Space 효율화 전략 (후공정 가용 스페이스의 부족, Legacy 반도체의 외주 확대) 속, DDR5 중심의 물량 확대가 하반기에 강하게 나타나며, Volume 성장이 본격화 것이라는 판단.

물량 효과에 더하여, 수익성 안정화 기반도 마련. Cost+Margin 구조로의 전환 속, 원가 보장형 계약을 확보. 한자릿수 증후반%의 영업이익이익률을 안정적으로 창출 가능한 구조.

### 2. 하나마이크론 본사

1) **비메모리반도체:** 수익성이 우수한 테스트 물량의 확대를 전망. 주요 고객사의 경우, HBM 비중 확대 속, 후공정 Fab Space 부족 현상을 경험하고 있는 것으로 추정. 생산 효율성 제고를 위해 Fab Space 효율화를 전 사업장에 걸쳐 진행 중인 것으로 판단되며, 이에 테스트 물량 외주 확대를 추진할 것으로 전망. 이에 따른 낙수효과를 기대.

2) **메모리반도체:** 제품 다변화 효과가 하반기부터 본격화되며, 물량 확대가 나타날 것으로 전망. LPDDR 수주 부진 영향을 상쇄해가기 시작할 것이라는 판단.

3. **브라질 법인:** 웨이퍼 판가 인상에 따른 실적 성장이 지속될 것으로 전망. 우호적 업황에 더하여, 현지 1위 사업자로의 고객 확대가 시작. 경쟁사 대비 웨이퍼 수급 및 품질에 있어 우위를 확보하고 있는 만큼, 성공적 시장 안착 가능할 것이라는 판단.

표 1. 하나마이크론: 목표주가 산출

(원, 배)	2026E	비고
EPS (지배)	2,694	2026년 당사 예상 EPS 50%, 2027년 당사 예상 EPS 50% 적용
Target P/E	21.0	2023-2026년 12m Fwd P/E에서 1SD 활용
<b>목표주가</b>	<b>57,000</b>	
현재 주가	37,700	2026년 6월 8일 종가 기준
Upside (%)	51	

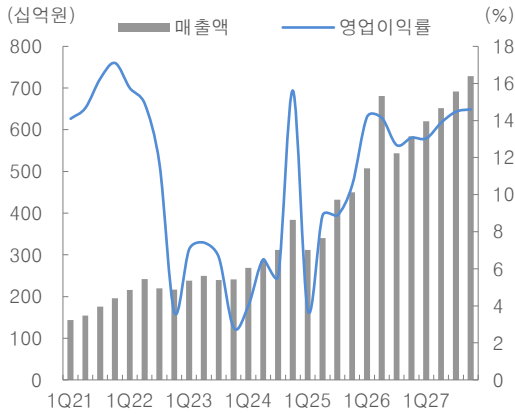
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 하나마이크론: 12m Fwd P/E 추이



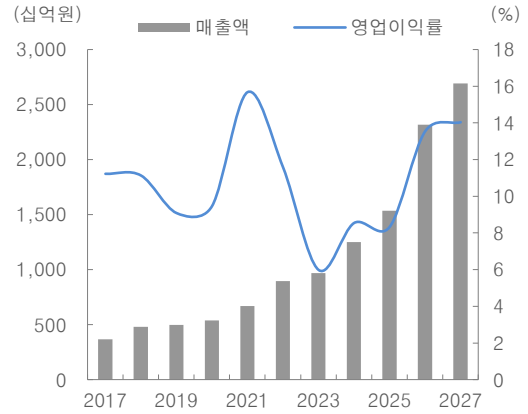
참고: 평균과 표준편차는 2023-2026년 일별 데이터를 기준으로 산출  
 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 하나마이크론: 분기별 실적 추이 및 전망



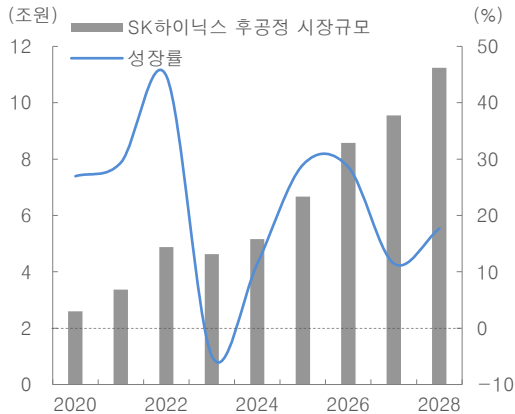
자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

그림 3. 하나마이크론: 연간 실적 추이 및 전망



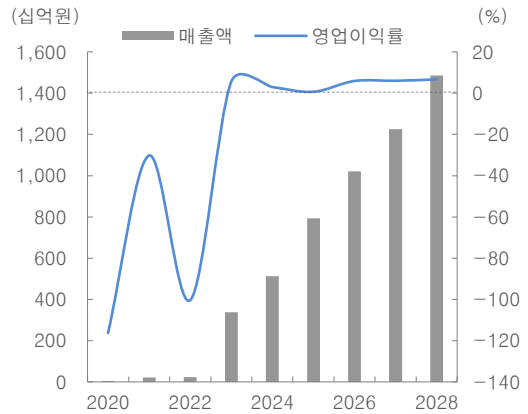
자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

그림 4. SK 하이닉스 후공정 시장규모 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 하나마이크론 VINA: 매출액과 영업이익률 전망



자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

표 2. 하나마이크론: 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	507.7	680.9	543.3	584.2	620.6	652.0	691.5	728.7	1,534.4	2,316.1	2,692.8
반도체 제조	414.3	590.7	446.5	479.5	518.7	542.7	573.4	604.2	1,260.9	1,930.9	2,238.9
본사	288.6	375.3	325.8	368.8	357.5	371.6	394.2	414.5	1,055.0	1,358.4	1,537.9
VINA	232.0	228.8	256.3	304.3	283.5	293.2	313.6	335.1	793.3	1,021.4	1,225.4
브라질 법인	114.8	252.6	75.8	56.8	117.1	123.8	130.3	135.3	321.5	500.0	506.4
기타*	-221	-266	-211	-250	-239	-246	-265	-281	-909	-949	-1,031
반도체 재료	93.4	90.2	96.9	104.7	101.9	109.3	118.1	124.5	273.5	385.2	453.8
하나머티리얼즈	93.4	90.2	96.9	104.7	101.9	109.3	118.1	124.5	273.5	385.2	453.8
기타	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	0.0
영업이익	72.0	96.2	68.8	76.3	80.9	90.5	100.1	106.4	127.7	313.4	377.9
세전이익	82.3	89.7	57.6	62.5	68.5	79.8	92.7	100.8	80.0	292.0	341.7
순이익	72.8	71.8	46.1	50.0	54.8	63.9	74.1	80.6	65.6	240.6	273.4
이익률 (%)											
영업이익	14.2	14.1	12.7	13.1	13.0	13.9	14.5	14.6	13.9	14.1	14.5
세전이익	16.2	13.2	10.6	10.7	11.0	12.2	13.4	13.8	12.1	14.1	14.2
순이익	14.3	10.5	8.5	8.6	8.8	9.8	10.7	11.1	9.5	11.0	11.1

참고: \*내부 거래 제거 포함

자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

재무제표

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	968	1,251	1,534	2,316	2,693
매출원가	841	1,061	1,322	1,878	2,184
매출총이익	127	190	212	438	509
판매비와관리비	69	83	85	124	131
영업이익	58	107	128	313	378
영업이익률	6.0	8.5	8.3	13.5	14.0
EBITDA	180	245	286	462	524
영업외손익	-44	-109	-48	-21	-36
관계기업손익	0	0	1	2	1
금융수익	31	19	27	31	41
외환관련이익	26	46	46	27	27
금융비용	-58	-123	-88	-90	-83
외환관련손실	12	17	15	2	2
기타	-17	-5	13	36	5
법인세비용차감전순이익	14	-2	80	292	342
법인세비용	-13	-9	-14	-51	-68
계속사업순이익	1	-11	66	241	273
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	-11	66	241	273
당기순이익률	0.1	-0.9	4.3	10.4	10.2
비재배분순이익	14	13	27	65	91
재배분순이익	-14	-24	38	175	183
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	-1	0	0
포괄순이익	7	-2	60	243	272
비재배분포괄이익	14	12	29	66	90
재배분포괄이익	-7	-14	31	177	182

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	-239	-382	575	2,639	2,750
PER	NA	NA	44.8	15.2	14.6
BPS	5,463	5,968	6,015	8,483	11,069
PBR	4.6	1.5	6.3	4.4	3.4
EBITDAPS	3,184	3,933	4,307	6,960	7,886
EV/EBITDA	13.8	7.5	13.1	7.7	6.5
SPS	17,111	20,086	23,146	34,852	40,515
PSR	1.5	0.5	1.6	1.1	0.9
CFPS	3,512	4,086	4,748	6,582	7,288
DPS	42	70	70	70	70

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	8.2	29.2	22.7	50.9	16.3
영업이익 증가율	-44.1	84.4	19.6	145.5	20.5
순이익 증가율	-98.3	적전	흑전	266.9	13.6
수익성					
ROC	0.4	44.0	7.4	18.2	21.1
ROA	3.7	5.8	6.4	14.6	16.6
ROE	-4.7	-7.0	9.9	36.4	28.1
안정성					
부채비율	216.9	221.0	209.2	147.2	89.3
순차입금비율	155.0	162.9	149.7	73.1	36.5
이자보상배율	1.3	1.6	1.9	0.0	0.0

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	438	617	702	1,004	1,022
현금및현금성자산	107	155	96	383	329
매출채권 및 기타채권	88	252	308	303	347
재고자산	170	165	247	301	330
기타유동자산	74	44	51	17	16
비유동자산	1,287	1,328	1,316	1,277	1,262
유형자산	1,002	1,038	1,026	986	969
관계기업투자금	0	9	9	8	8
기타비유동자산	284	281	282	283	285
자산총계	1,725	1,945	2,018	2,281	2,284
유동부채	645	620	827	896	726
매입채무 및 기타채무	163	151	246	254	267
차입금	292	248	282	332	250
유동성채무	183	204	285	300	200
기타유동부채	6	18	14	11	9
비유동부채	536	719	538	463	352
차입금	502	691	507	427	320
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	34	27	31	35	32
부채총계	1,181	1,339	1,365	1,359	1,078
자배지분	309	372	399	564	737
자본금	24	33	33	33	33
자본잉여금	195	326	306	306	306
이익잉여금	60	32	86	257	435
기타지분변동	30	-20	-27	-33	-37
비자배지분	235	234	254	359	469
자본총계	544	606	653	923	1,206
순차입금	844	987	977	675	441

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	83	41	175	331	343
당기순이익	1	-11	66	241	273
비현금항목의 가감	198	266	249	197	211
감가상각비	122	138	158	149	146
외환손익	10	13	2	-15	-15
지분법평가손익	0	0	-1	-1	-1
기타	65	114	90	63	80
자산부채의 증감	-61	-148	-63	-55	-73
기타현금흐름	-54	-65	-77	-51	-68
투자활동 현금흐름	-408	-146	-157	-109	-130
투자자산	-4	-9	1	1	1
유형자산	-307	-141	-143	-100	-120
기타	-97	4	-15	-10	-11
재무활동 현금흐름	331	147	-71	-3	-277
단기차입금	73	-47	48	49	-82
사채	0	19	10	-45	-7
장기차입금	267	223	84	-35	-100
유상증자	0	132	-19	0	0
현금배당	-6	-5	-7	-5	-5
기타	-3	-175	-187	32	-83
현금의 증감	6	48	-59	288	-54
기초 현금	101	107	155	96	383
기말 현금	107	155	96	383	329
NOPLAT	4	584	105	258	302
FCF	-205	569	112	297	319

자료: 하나마이크론, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

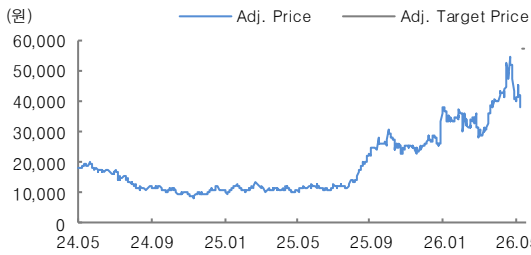
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하나마이크론(067310) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.09
투자의견	Buy
목표주가	57,000
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260607)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상