

하나마이크론 (067310)

강력한 서프라이즈, 매력적 밸류에이션

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

2Q26P Review: 영업이익 컨센서스 63% 상회

하나마이크론은 2Q26 매출액 6,832억원(+101% YoY; 이하 YoY), 영업이익 1,423억원(+371%; OPM 20.8%)을 기록하며 컨센서스를 상회했다(OP 63% 상회). 2Q26 DRAM 현물 가격 상승에 따라 브라질 법인 메모리 판가가 상승하며 호실적을 견인했다. **[별도]** 매출액 4,217억원(+61%), 영업이익 164억원(+156%; OPM 3.9%)을 기록했다. 메모리/비메모리 수요 호조 속 Ass'y 가동률이 전분기 대비 상승했다. 웨이퍼 가격 상승으로 해외 자회사 원부자재 조달 매출액도 크게 증가했다(+57% QoQ). **[브라질]** 매출액은 2,729억원(+138% QoQ), 영업이익률은 30%로 추정한다. 4Q25 시행된 전략적 물량 조절 효과가 2Q26까지 이어진 가운데, 가파른 판가 상승 효과도 더해졌다. 동사가 원재료로 메모리 웨이퍼를 조달한 이후에도 메모리 가격이 추가 상승하며 수익성 스프레드가 극대화된 분기였다. **[베트남]** 매출액은 2,524억원(+7% QoQ), 영업이익률은 6% 수준으로 추정한다. 극심한 메모리 공급 부족 속 동사 베트남 라인도 full capa 수준이 유지되고 있다.

2H26E Preview: 하반기 영업이익 추정치 +34% 상향 조정

동사의 2H26E 영업이익 추정치를 기존 대비 34% 상향 조정했다(1,509억원 → 2,028억원). 브라질 법인의 스프레드 확장에 따른 수익성 개선이 기존 기대치를 상회한 영향이다. **[브라질]** 모바일/PC 고객사는 하반기 메모리 가격 상승이 예상되자, 상반기에 메모리 구매를 집중한 것으로 파악된다. 하지만 공급 부족 상황에서 기존 계획 물량을 100% 조달하는데 실패한 것으로 추정돼 하반기 동사의 브라질 메모리 출하도 기존 예상 대비 증가할 전망이다. **[베트남]** 주요 고객사 전용 라인의 증설이 진행 중인 가운데, 4Q26부터 본격적인 매출 성장이 재개될 전망이다. 고객사와의 판가 협의가 이뤄지며 MSD% 수준의 안정적인 수익성도 유지될 것으로 예상한다. SK하이닉스의 전공정 fab 투자 가속화 및 공식화(Y2, M17)를 감안 시 물량 추가 상향 가능성도 상존한다는 판단이다. 기존 계약 유지 시, 동사의 베트남 capa는 2027년 최대치에 도달할 전망이다. **[별도]** Ass'y 가동률이 하반기에도 추가 개선될 전망이다. 메모리는 강력한 초과 수요 업황이 유지되고 있다. 비메모리 ass'y의 경우 네트워크, 차량용 등 전반적인 응용처 수요 개선이 진행 중이다.

투자 의견 Buy 유지, 적정주가는 6.8만원으로 상향 조정한다. 강력한 이익 창출이 2028년까지 예상되는 가운데, 현재 동사 주가는 12MF PER 9.6배 수준에 거래돼 밸류에이션 매력도가 높다. 주요 고객사와의 후공정 외주 계약 규모 상향 조정 가시화 시 밸류에이션의 급격한 상승이 나타날 것으로 전망한다.

Meritz Research 2026. 8. 18

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	68,000원
현재주가 (8.14)	36,600원
상승여력	85.8%

표1 하나마이크론 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	683.2	340.2	100.8	507.7	34.6	650.9	4.9	610.0	12.0
영업이익	142.3	30.2	371.1	72.0	97.6	95.3	49.3	87.4	62.8
세전이익	96.2	8.5	1,027.6	82.3	17.0	71.6	34.5	63.2	52.3
순이익	71.7	3.2	2,132.9	61.0	17.5	47.2	51.9	40.1	78.9
영업이익률(%)	20.8%	8.9%		14.2%		14.6%		14.3%	
세전이익률(%)	14.1%	2.5%		16.2%		11.0%		10.4%	
순이익률(%)	10.5%	0.9%		12.0%		7.3%		6.6%	

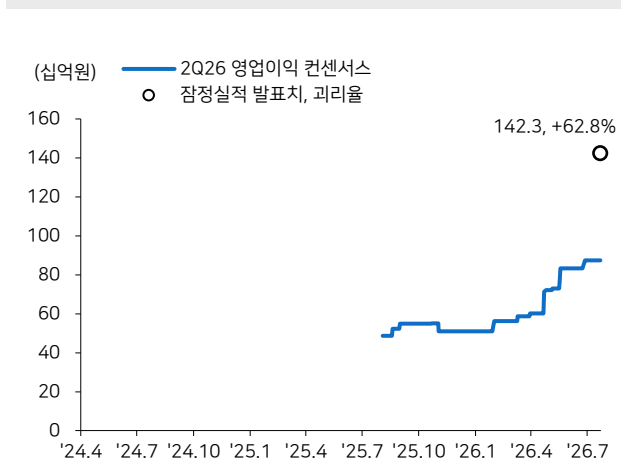
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나마이크론 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,509.5	1,534.4	63.5	2,320.1	8.2	2,302.0	9.0
영업이익	417.1	127.7	226.7	318.2	31.1	322.2	29.5
세전이익	346.1	80.0	332.6	248.5	39.3	261.3	32.5
지배주주 순이익	246.0	38.1	545.5	160.3	53.4	162.2	51.7
영업이익률(%)	16.6	8.3		13.7		14.0	
세전이익률(%)	13.8	5.2		10.7		11.4	
순이익률(%)	9.8	2.5		6.9		7.0	

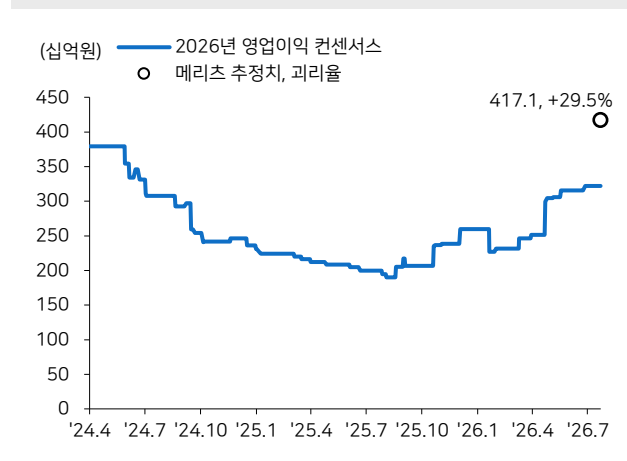
자료: FnGuide, 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26P 영업이익, 컨센서스 62.8% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 29.5% 상회 전망



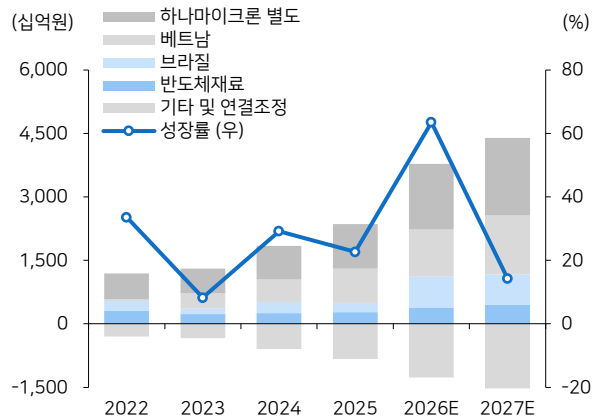
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 하나마이크론 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	507.7	683.2	672.5	646.1	701.4	710.5	725.3	731.7	1,534.4	2,509.5	2,868.9
하나마이크론 별도	288.6	421.7	409.0	432.0	444.8	460.2	462.5	468.6	1,055.0	1,551.2	1,836.1
베트남 (VINA, Vietnam)	236.1	252.4	265.1	350.6	339.7	343.4	350.0	355.5	807.8	1,104.1	1,388.6
브라질 (HT, HE)	114.8	272.9	237.8	126.5	179.6	177.1	184.8	182.3	224.4	751.9	723.8
반도체재료	93.4	90.1	94.6	96.2	111.9	107.9	113.3	115.2	273.5	374.2	448.3
기타 및 연결 조정	-225.1	-353.9	-333.9	-359.1	-374.6	-378.1	-385.2	-389.9	-826.3	-1,272.0	-1,527.9
영업이익	72.0	142.3	112.9	89.9	106.4	109.3	107.8	108.5	127.7	417.1	432.0
영업이익률 (%)	14.2	20.8	16.8	13.9	15.2	15.4	14.9	14.8	8.3	16.6	15.1
세전이익	82.3	96.2	95.4	72.3	93.8	95.4	94.0	95.2	80.0	346.1	378.3
지배주주순이익	61.0	71.7	66.2	47.0	64.0	65.9	64.0	64.7	38.1	246.0	258.7
순이익률 (%)	12.0	10.5	9.8	7.3	9.1	9.3	8.8	8.8	2.5	9.8	9.0
매출 비중 (%)											
하나마이크론 별도	56.8	61.7	60.8	66.9	63.4	64.8	63.8	64.0	68.8	61.8	64.0
베트남 (VINA, Vietnam)	46.5	36.9	39.4	54.3	48.4	48.3	48.3	48.6	52.6	44.0	48.4
브라질 (HT, HE)	22.6	39.9	35.4	19.6	25.6	24.9	25.5	24.9	14.6	30.0	25.2
반도체재료	18.4	13.2	14.1	14.9	16.0	15.2	15.6	15.7	17.8	14.9	15.6
기타 및 연결 조정	-44.3	-51.8	-49.6	-55.6	-53.4	-53.2	-53.1	-53.3	-53.9	-50.7	-53.3
성장률 (% YoY)											
매출액	62.8	100.8	55.5	43.6	38.2	4.0	7.8	13.3	22.7	63.5	14.3
하나마이크론 별도	35.6	60.7	34.1	57.2	54.2	9.1	13.1	8.5	32.3	47.0	18.4
베트남 (VINA, Vietnam)	46.6	54.8	15.2	38.2	43.9	36.1	32.0	1.4	51.7	36.7	25.8
브라질 (HT, HE)	162.4	365.5	257.6	127.6	56.5	-35.1	-22.3	44.1	-14.7	235.0	-3.7
반도체재료	59.3	40.6	35.4	18.9	19.8	19.8	19.8	19.8	8.7	36.8	19.8
기타 및 연결 조정	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대
영업이익	513.6	371.1	194.1	89.9	47.7	-23.2	-4.5	20.7	19.6	226.7	3.6
세전이익	2,375.0	1,027.6	242.0	79.5	14.0	-0.9	-1.5	31.7	흑자전환	332.6	9.3
지배주주순이익	흑자전환	2,132.9	321.5	107.5	4.9	-8.1	-3.3	37.6	흑자전환	545.5	5.2

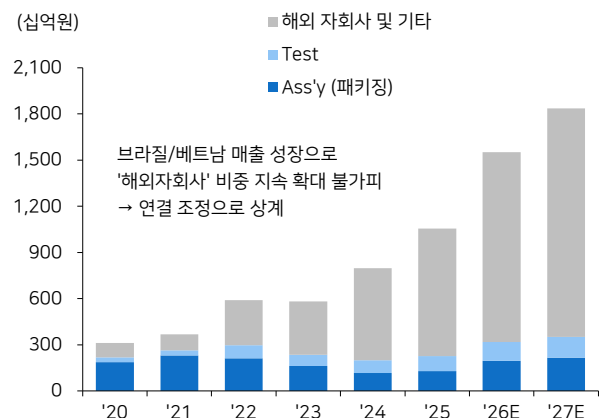
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나마이크론 연간 매출액 추이 및 전망



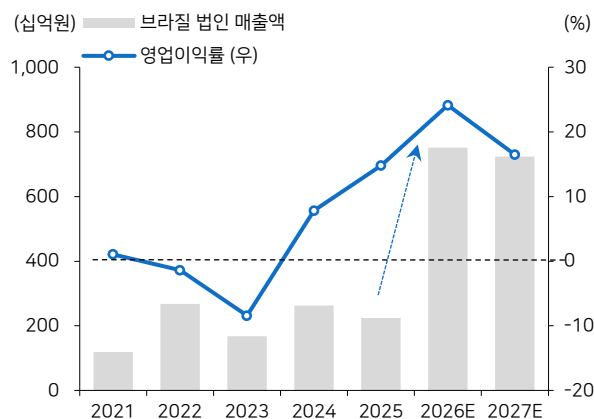
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림4 하나마이크론 별도 사업부 별 매출액 추이 및 전망



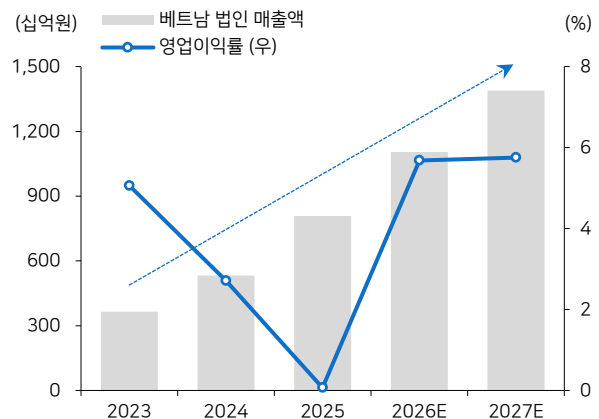
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림5 브라질 법인 매출액: 급격한 외형 성장 후 안정화 전망



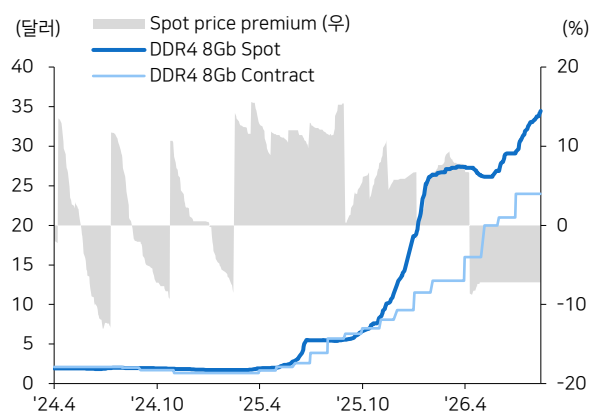
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림6 베트남 법인 연간 매출액 및 영업이익률 추정



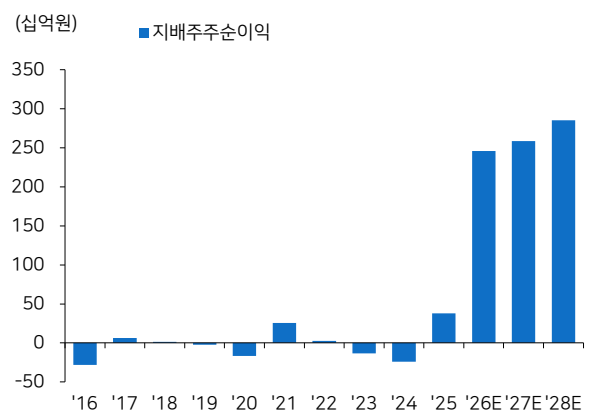
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림7 DDR4 현물가 추이 - 브라질 법인 판가 상승 압박



자료: DRAMeXchange, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하나마이크론 순이익 추이: 전례 없는 이익 창출 예상



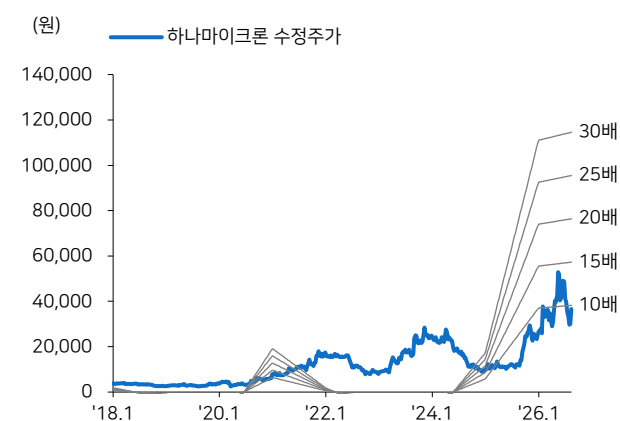
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나마이크론 적정주가 산출

구분	내용	비고
12MF EPS(지배) (원)	3,821	
Target Multiple (배)	17.8	글로벌 메모리 OSAT peer Powertech의 12MF PER
적정주가 (원)	68,000	
희석유통주식수 (천주)	66,464	
적정 시가총액 (십억원)	4,523.9	
현재주가 (원)	36,600	2026. 8. 14 종가
Upside Potential (%)	85.8	

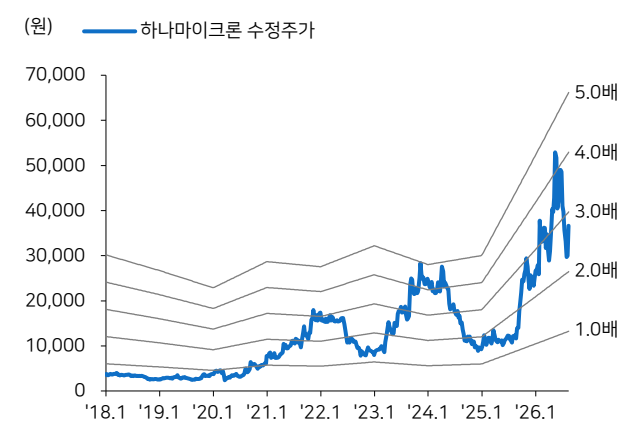
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 하나마이크론 12MF PER 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림10 하나마이크론 12MF PBR 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

하나마이크론 (067310)

KOSDAQ	864.65pt
시가총액	24,336억원
발행주식수	6,649만주
유동주식비율	74.14%
외국인비중	19.95%
52주 최고/최저가	56,800원/11,580원
평균거래대금	892.4억원

주요주주(%)

최창호 외 14 인	25.86
삼성자산운용	6.90

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.3	10.6	195.9
상대주가	-13.2	41.4	179.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	1,250.7	106.8	-23.8	-359	적자확대	5,607	nm	1.65	10.3	-7.0	221.0
2025	1,534.4	127.7	38.1	574	흑자전환	6,007	44.8	4.29	7.9	9.6	209.2
2026E	2,509.5	417.1	246.0	3,701	544.7	10,445	9.9	3.50	5.9	35.4	152.4
2027E	2,868.9	432.0	258.7	3,892	5.2	14,943	9.4	2.45	5.1	26.0	103.9
2028E	3,171.7	471.2	285.2	4,290	10.2	19,802	8.5	1.85	4.2	21.7	74.9

하나마이크론 (067310)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,250.7	1,534.4	2,509.5	2,868.9	3,171.7
매출액증가율(%)	29.2	22.7	63.5	14.3	10.6
매출원가	1,060.5	1,322.1	1,967.0	2,294.9	2,543.7
매출총이익	190.2	212.3	542.4	574.0	628.0
판매관리비	83.4	84.6	125.3	142.0	156.8
영업이익	106.8	127.7	417.1	432.0	471.2
영업이익률(%)	8.5	8.3	16.6	15.1	14.9
금융손익	-104.1	-60.9	-59.8	-53.8	-45.5
총속/관계기업손익	-0.2	0.7	1.8	1.8	1.8
기타영업외손익	-4.6	12.6	-13.0	-1.7	0.0
세전계속사업이익	-2.0	80.0	346.1	378.3	425.8
법인세비용	9.1	14.4	50.8	55.5	62.5
당기순이익	-11.2	65.6	295.3	322.8	363.3
지배주주지분 순이익	-23.8	38.1	246.0	258.7	285.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	41.0	174.9	414.1	494.9	548.9
당기순이익(손실)	-11.2	65.6	295.3	322.8	363.3
유형자산상각비	129.7	147.7	163.2	171.4	179.5
무형자산상각비	8.4	10.1	11.9	14.6	18.0
운전자본의 증감	-148.3	-62.8	-105.1	-57.5	-68.6
투자활동 현금흐름	-146.1	-156.8	-122.6	-82.9	-72.3
유형자산의증가(CAPEX)	-140.7	-142.6	-113.7	-100.0	-90.0
투자자산의감소(증가)	-7.1	-5.9	8.9	-0.1	-0.3
재무활동 현금흐름	146.7	-71.0	-11.1	-172.9	-189.3
차입금의 증감	96.3	-66.8	-4.0	-150.0	-150.0
자본의 증가	74.9	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	48.4	-59.5	274.2	232.9	281.1
기초현금	106.7	155.0	95.6	369.8	602.7
기말현금	155.0	95.6	369.8	602.7	883.8

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	616.7	701.7	1,213.6	1,549.5	1,954.9
현금및현금성자산	155.0	95.6	369.8	602.7	883.8
매출채권	251.9	308.1	442.3	501.0	572.3
재고자산	165.2	247.1	333.1	368.5	410.4
비유동자산	1,328.0	1,316.2	1,293.1	1,216.5	1,118.6
유형자산	1,037.7	1,025.6	1,000.8	929.4	839.9
무형자산	35.3	32.6	32.0	27.0	18.7
투자자산	13.5	12.2	13.0	13.0	13.0
자산총계	1,944.6	2,017.8	2,506.7	2,766.0	3,073.5
유동부채	620.2	827.2	1,010.2	1,036.8	1,073.3
매입채무	61.2	147.6	212.0	240.0	274.2
단기차입금	247.9	282.1	311.5	291.5	271.5
유동성장기부채	203.7	285.1	332.0	332.0	332.0
비유동부채	718.6	538.0	503.3	372.9	242.7
사채	139.5	72.5	27.5	27.5	27.5
장기차입금	567.2	446.2	439.5	309.5	179.5
부채총계	1,338.8	1,365.2	1,513.5	1,409.7	1,316.0
자본금	33.1	33.2	33.2	33.2	33.2
자본잉여금	326.4	306.2	277.5	277.5	277.5
기타포괄이익누계액	42.7	35.8	50.8	50.8	50.8
이익잉여금	32.0	86.2	395.4	694.4	1,017.4
비지배주주지분	234.2	253.9	299.0	363.2	441.3
자본총계	605.8	652.7	993.2	1,356.3	1,757.5

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	18,872	23,116	37,757	43,165	47,721
EPS(지배주주)	-359	574	3,701	3,892	4,290
CFPS	618	2,635	6,231	7,446	8,258
EBITDAPS	3,695	4,301	8,910	9,298	10,061
BPS	5,607	6,007	10,445	14,943	19,802
DPS	70	70	210	355	430
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.6	1.0	1.2
Valuation(Multiple)					
PER	nm	44.8	9.9	9.4	8.5
PCR	14.9	9.8	5.9	4.9	4.4
PSR	0.5	1.1	1.0	0.8	0.8
PBR	1.65	4.29	3.50	2.45	1.85
EBITDA(십억원)	244.9	285.5	592.2	618.0	668.7
EV/EBITDA	10.3	7.9	5.9	5.1	4.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-7.0	9.6	35.4	26.0	21.7
EBITDA 이익률	19.6	18.6	23.6	21.5	21.1
부채비율	221.0	209.2	152.4	103.9	74.9
금융비용부담률	5.0	4.1	2.4	1.8	1.4
이자보상배율(x)	1.6	1.9	26.9	26.5	30.2
매출채권회전율(x)	7.4	5.5	6.7	6.1	5.9
재고자산회전율(x)	7.5	7.4	8.7	8.2	8.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나마이크론 (067310) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.25	산업분석	Buy	24,353	김동관	-45.6	-27.9	
2024.10.14	기업브리프	Buy	20,000	김동관	-49.4	-39.1	
2025.01.08	기업브리프	Buy	17,000	김동관	-33.1	-20.7	
2025.07.14	기업브리프	Buy	15,000	김동관	-17.9	12.7	
2025.09.11	기업브리프	Buy	21,000	김동관	-10.2	-3.6	
2025.09.23	산업분석	Buy	25,000	김동관	2.7	23.2	
2025.11.14	주식전략	Buy	35,000	김동관	-20.2	7.9	
2026.02.23	기업브리프	Buy	40,000	김동관	-18.0	-3.3	
2026.04.22	산업분석	Buy	47,000	김동관	-5.3	16.0	
2026.05.28	기업브리프	Buy	56,000	김동관	-25.5	-18.9	
2026.06.10	산업분석	Buy	62,000	김동관	-35.8	-8.4	
2026.08.18	기업브리프	Buy	68,000	김동관	-	-	