

하나머티리얼즈 (166090/KQ)

노이즈보다 다가올 호황에 조명

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 신규 팹 가동 램프업 효과는 2H27 부터 본격화

Key: TEL의 공격적 캐파 확장과 NAND Hole 예칭 진입 기대

Step: 업종 대비, Peer 대비 상당한 저평가

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 50,100 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/09/02)	50,100 원
KOSDAQ	803.98 pt
52주 최고가	81,100 원
60일 평균 거래대금	11 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,978 만주
시가총액	991 십억원
주요주주	
하나마이크론(외 2)	44.30%
Tokyo Electron	13.78%
외국인 지분율	21.59%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	233	250	273
영업이익	십억원	42	43	51
순이익(지배주주)	십억원	34	32	38
EPS	원	1,731	1,606	1,940
PER	배	29.0	14.3	22.2
PBR	배	8.8	10.9	6.9
EV/EBITDA	배	6.3	6.2	5.5
ROE	%	9.8	8.4	9.4
배당성향	%	11.4	15.3	15.1

비포 마켓의 대표 Si 파츠

동사는 Si 기반의 식각 장비의 소모품 파츠류를 제조한다. TEL, SEMES 등을 통해 글로벌 반도체 제조사를 엔드 유저로 공급하는 비포 마켓 내 대표 Si 파츠 업체이다. DRAM의 미세화, NAND의 고단화로 옥사이드 에칭 공정 스텝수가 점증하며 Si 파츠 수요 증가는 구조적이다.

신규 팹의 램프업은 27년부터 시작

동사의 매출액은 전세계 메모리 Wafer CAPA 증감과 동행해 왔다. 최근에는 전방 메모리의 가동률 상승에 따라 실적은 완만한 회복을 보이고 있다. 3Q26, 4Q26 에도 매출 성장세는 지속될 예정이다. 올해 주요 DRAM 증설 팹인 P4, M15X 등의 램프업이 2H27 본격화되는 점을 감안하면 2H27 부터 2028년까지 실적 궤적은 가파른 기울기를 그릴 것으로 보인다. NAND 시장에서의 모멘텀도 유효하다. 주요 고객사인 TEL은 Miyagi 센터의 신규 생산동을 2027년 오픈하고 CAPA 계획을 현재 대비 3배까지 확장할 계획이다. Cryo Etcher 시장에서도 2027년 시장 침투가 가능할 것으로 보여 HAR Hole 에칭 영역에서 점유율을 서서히 늘려갈 것으로 예상된다. 2027년 매출액 4,463억원(YoY +20%), 영업이익 1,383억원(YoY +40%)을 전망한다.

상당한 저평가 구간

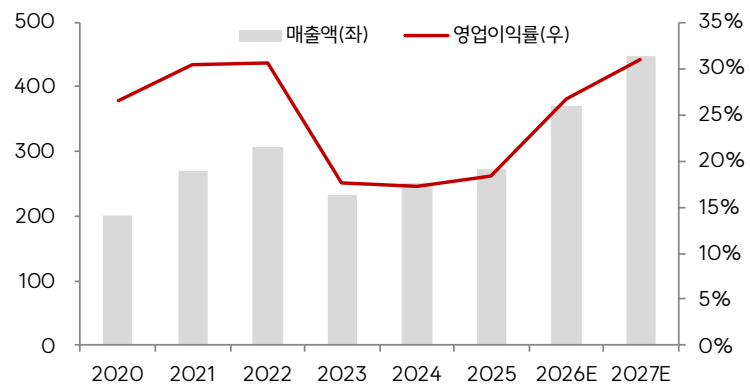
최근 주가 조정세는 일부 노이즈에 대한 우려가 반영된 것으로 보인다. 지난 5월 노조가 설립된 이후 최근 파업 이슈가 불거진 바 있으며 최근 702억원 규모의 실리콘 음극재 사업 진출에 대한 시장 시선이 비우호적이었던 것으로 추정된다. 다만, 노이즈 대비 호황기가 안겨줄 본업의 펀더멘탈 효과는 훨씬 더 크다. 업종 내에서도, 주요 Peer 업체 대비해서도 동사 주가는 상당히 저평가된 구간으로 판단된다.

하나머티리얼즈 실적 테이블

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	201	271	307	234	252	274	372	446
영업이익	53	82	94	41	43	50	99	138
영업이익률	26%	30%	31%	18%	17%	18%	27%	31%

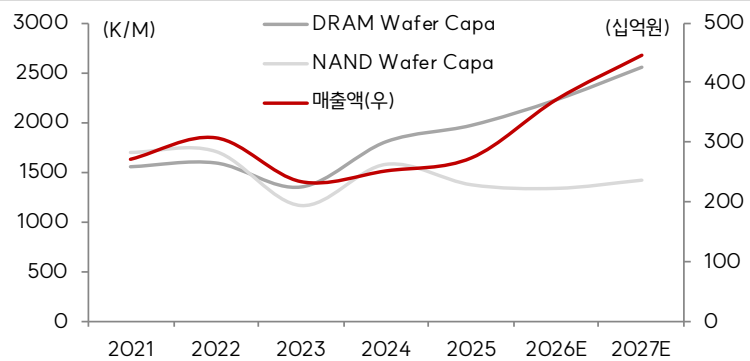
자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

하나머티리얼즈 연간 실적 추이 및 전망



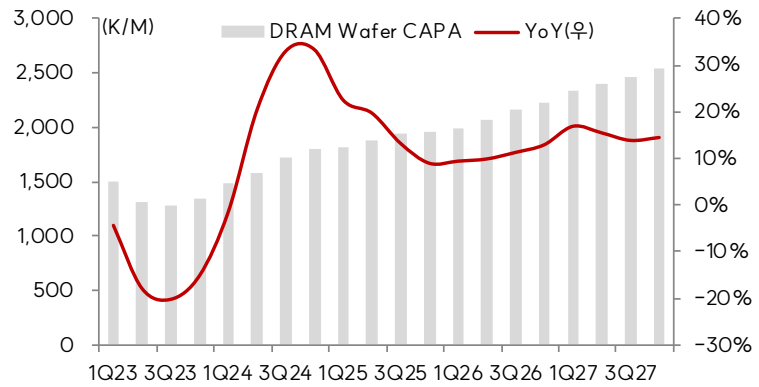
자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

전체 메모리 Wafer CAPA 와 하나머티리얼즈 매출액 비교



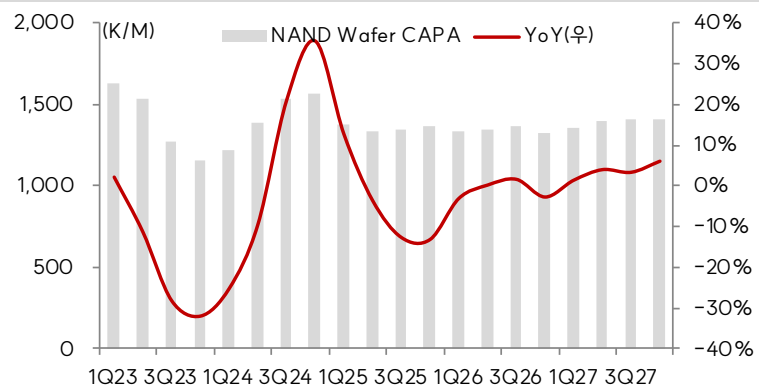
자료: Trendforce, SK 증권

전세계 DRAM WaferCAPA 추이 및 증가율



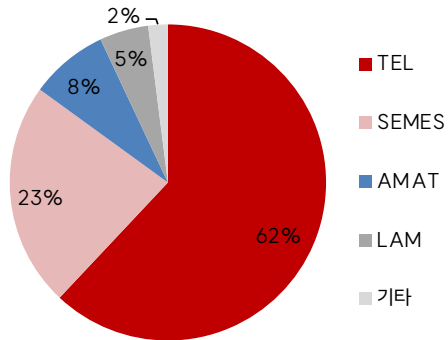
자료: Trendforce, SK 증권

전세계 NAND WaferCAPA 추이 및 증가율



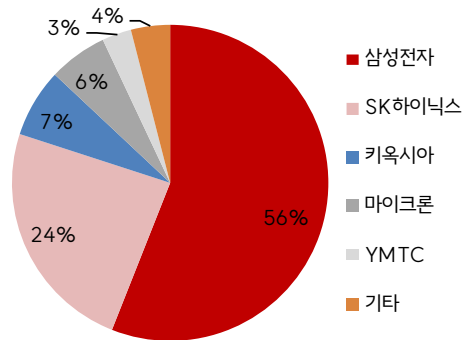
자료: Trendforce, SK 증권

직납 고객사별 매출 비중 (2H26)



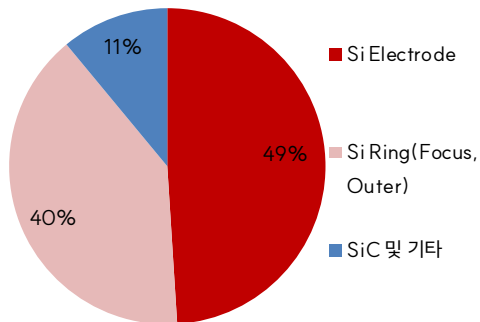
자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

엔드 고객사별 매출 비중 (2H26)



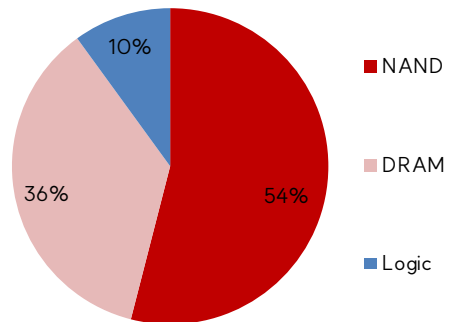
자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

제품별 매출 비중 (2H26)



자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

어플리케이션별 매출 비중 (2H26)



자료: 하나머티리얼즈, SK 증권

국내외 반도체 부품 Valuation

		PER(x)		PBR(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
국내	하나머티리얼즈	13	10	2	2	7	6	15%	16%
	티씨케이	25	19	4	4	17	12	19%	21%
	케이엔제이	7		2		7		24%	
	원익 QnC	10	8	1	1	7	6	12%	14%
	비씨엔씨	30	12	2	1	10	7	5%	12%
	코미코	22	17	4	3			22%	24%
	한솔아이원스	11	8			6	4	15%	18%
	리노공업	26	23	6	5	19	16	24%	24%
	ISC	41	31	6	5	29	21	15%	18%
	티에스이	18	14	5	4	11	9	30%	29%
	티에프이	18	13						
	오킨스전자	17	10	5	3	11	6	38%	43%
	샘씨엔에스	23	18	4	3	16	12	20%	21%
	뉴파워프라즈마	10	9	1	1	4	4	12%	11%
Average		19	15	3	3	12	9	19%	21%
해외	Tosoh	14	12	1	1	7	6	7%	8%
	Dupont	19	17	1	1	11	11	7%	7%
	Formfactor	33	26			25	21	18%	21%
	MJC	22	17	6	5	13	9	31%	34%
	JEM	13	12					14%	
	Technoprobe	52	36	11	9	33	23	24%	26%
	Ibiden	60	56	9	8	31	23	13%	17%
	Nan ya PCB	73	28	15	11	39	18	22%	45%
	Unimicron	52	28	13	10	33	17	28%	41%
	Kinsus	85	35	10	8	32	20	14%	25%
	AT&S	26	13	5	3	9	6	17%	22%
	Yamaichi Elec	14	12	3	2	9	8	20%	20%
	Yokowo	17	14	1	1	7	6	8%	
	Winway	65	32	28	16	52	23	47%	64%
Average		88	24	9	6	23	15	19%	28%

자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	118	148	138	132	136
현금및현금성자산	46	31	28	31	35
매출채권 및 기타채권	22	17	15	29	33
재고자산	44	73	76	64	64
비유동자산	325	332	535	441	549
장기금융자산	106	53	162	66	173
유형자산	206	265	353	348	351
무형자산	6	6	6	7	6
자산총계	444	480	672	574	685
유동부채	110	103	136	121	118
단기금융부채	67	67	113	91	72
매입채무 및 기타채무	16	13	16	11	25
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	77	79	137	99	103
장기금융부채	54	65	105	89	65
장기매입채무 및 기타채무	9	9	7	5	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	187	182	273	220	222
지배주주지분	66	36	111	38	112
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	38	36	37	37	37
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-3	-11
자기주식	-4	-4	-4	-6	11
이익잉여금	191	261	289	316	351
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	257	298	400	354	464
부채와자본총계	444	480	672	574	685

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	97	83	45	75	69
당기순이익(손실)	67	80	34	32	38
비현금성항목등	54	53	48	53	55
유형자산감가상각비	33	32	33	31	33
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	20	20	14	21	21
운전자본감소(증가)	-15	-31	-26	2	-11
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	9	-2	-13	-5
재고자산의감소(증가)	-15	-30	-3	12	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	5	-1	-1	2	2
기타	-15	-34	-24	-18	-26
법인세납부	-7	-14	-13	-7	-12
투자활동현금흐름	-78	-92	-130	-26	-12
금융자산의감소(증가)	-46	1	-1	6	6
유형자산의감소(증가)	-31	-92	-121	-42	-20
무형자산의감소(증가)	-2	-1	-1	-1	0
기타	2	0	-7	11	2
재무활동현금흐름	-18	-5	82	-46	-53
단기금융부채의증가(감소)	-7	-19	31	-57	-41
장기금융부채의증가(감소)	-1	26	56	17	-2
자본의증가(감소)	4	-1	1	-1	0
배당금지급	-12	-12	-6	-4	-5
기타	-2	1	-1	-1	-5
현금의 증가(감소)	0	-16	-3	4	4
기초현금	46	46	31	28	31
기말현금	46	31	28	31	35
FCF	66	-10	-76	33	49

자료 : 하나머티리얼즈, SK증권 추정

포괄손익계산서

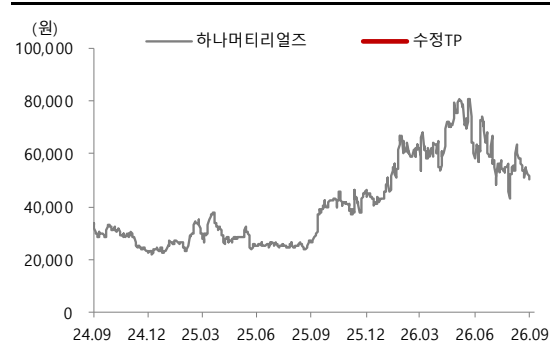
12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	271	307	233	250	273
매출원가	163	186	168	177	188
매출중이익	108	121	66	73	84
매출중이익률(%)	40.0	39.4	28.2	29.2	31.0
판매비와 관리비	26	27	24	30	34
영업이익	82	94	42	43	51
영업이익률(%)	30.3	30.5	17.9	17.3	18.6
비영업손익	-1	0	-1	-2	0
순금융손익	-2	-3	-3	-6	-3
외환관련손익	0	0	0	2	0
관계기업등 투자손익	0	1	-1	-0	1
세전계속사업이익	81	94	40	41	51
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	15	14	6	9	12
계속사업이익	67	80	34	32	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	67	80	34	32	38
순이익률(%)	24.6	26.1	14.7	12.7	14.1
지배주주	67	80	34	32	38
지배주주귀속 순이익률(%)	24.6	26.1	14.7	12.7	14.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	77	53	107	-40	122
지배주주	77	53	107	-40	122
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	116	127	76	75	85

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	35.1	13.4	-24.1	7.4	9.0
영업이익	54.9	13.9	-55.4	3.4	17.0
세전계속사업이익	47.9	-6.5	-54.8	45.3	35.0
EBITDA	62.3	9.5	-40.3	-0.8	12.4
EPS	73.8	19.8	-57.3	-7.2	20.8
수익성 (%)					
ROA	16.7	17.4	5.9	5.1	6.1
ROE	30.0	28.9	9.8	8.4	9.4
EBITDA마진	42.8	41.4	32.5	30.1	31.0
안정성 (%)					
유동비율	107.9	143.5	101.4	109.5	115.4
부채비율	72.7	61.2	68.2	62.1	47.8
순차입금/자기자본	28.1	26.4	45.4	40.1	21.5
EBITDA/이자비용(배)	40.1	34.8	18.8	10.6	25.1
배당성향	17.6	14.6	11.4	15.3	15.1
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	3,387	4,057	1,731	1,606	1,940
BPS	3,438	1,951	5,709	2,097	6,206
CFPS	5,103	5,746	3,455	3,227	3,659
주당 현금배당금	600	600	200	250	300
Valuation지표(배)					
PER	18.5	8.1	29.0	14.3	22.2
PBR	18.3	16.8	8.8	10.9	6.9
PCR	12.3	5.7	14.5	7.1	11.8
EV/EBITDA	2.4	2.8	6.3	6.2	5.5
배당수익률	1.0	1.8	0.4	1.1	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2026.09.03 Not Rated



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 03 일 기준)

매수 96.35% 중립 3.65% 매도 0.00%