

하나머티리얼즈 (166090) - Buy(유지), TP 17,500원(하향)

실적 성장 속도는 다소 둔화

- 2019년 매출액 1,948억원(+15.5% YoY), 영업이익 502억원(+8.0% YoY) 추정. 전방 업계 투자 지연 영향을 반영해서 매출액을 -13.6%, 영업이익을 -24.1% 하향 조정
- 최근 동사 주요 고객사인 Tokyo Electron는 메모리 업계 CAPEX 축소 영향을 반영, 2019년 실적 가이드를 하향 조정. 신규 장비에 공급하는 Before mkt향 Parts 수요는 예상보다 약할 것으로 전망
- 국내 반도체 업체 메모리 Wafer capa는 2019년 150만장 규모로 전년 수준으로 추정. 반도체 업체는 원가 절감을 위해 Migration 본격화 전망, 이경우 Capa 전환으로 인해 일부 Fab 가동률 하락. After mkt향 Parts 수요 증가 속도도 둔화될 것으로 예상
- 동사는 아산 신공장에 Si parts capa 증설 중. 다만 전방 반도체 업황 영향으로 증설된 Capa가 가동되는 시기는 다소 순연될 것으로 추정
- 동사 주가는 고점 대비 -51% 하락, 현재 2019E PER 6.5x. 전방 업황 불확실성을 고려, Target multiple 조정. 목표주가 17,500원(2019E EPS 10x→8x)으로 하향, 투자의견 Buy 유지

Quarterly Earnings

(단위: 십억원, %, 배)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액	61	103	169	195	237	270	299
영업이익	11	24	46	50	61	70	77
EBITDA	17	31	57	67	82	93	103
순이익	9	19	35	37	46	53	59
순차입금	19	29	98	136	138	136	131
매출증가율	16.3	67.9	63.9	15.5	21.5	14.0	10.7
영업이익률	18.2	22.9	27.5	25.8	25.9	25.8	25.9
순이익률	14.7	18.9	20.5	19.2	19.4	19.5	19.7
EPS증가율	n/a	n/a	75.6	8.1	22.3	14.7	12.2
ROE	24.5	30.6	34.0	27.8	26.7	24.3	22.1

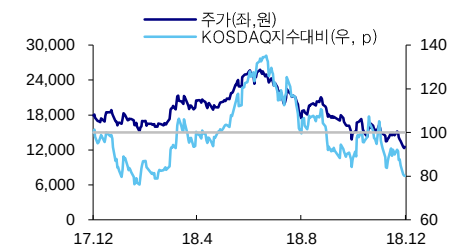
Stock Information

현재가 (12/13)	12,700원
예상 주가상승률	37.8%
시가총액	2,440억원
비중(KOSDAQ내)	0.11%
발행주식수	19,216천주
52주 최저가 / 최고가	12,300 - 25,800원
3개월 일평균거래대금	24억원
외국인 지분율	15.1%
주요주주지분율(%)	
하나마이크론 (외 10인)	46.2
도쿄일렉트론	12.1

	2017	2018E	2019E
PER	18.0	7.0	6.5
PBR	4.2	2.1	1.6
EV/EBITDA	12.3	6.0	5.7
배당수익률	1.4	2.0	2.0

(%)	1M	6M	12M	YTD
주가상승률	(19.4)	(49.9)	(29.1)	(31.4)
KOSDAQ대비상대수익률	(21.0)	(27.8)	(17.3)	(16.7)

Price Trend

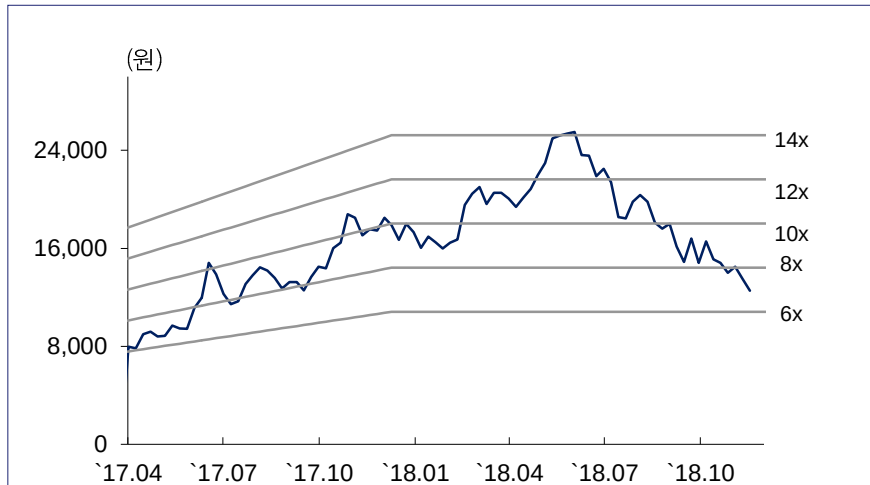


하나머티리얼즈 (166090)

사업 부문별 실적 추정

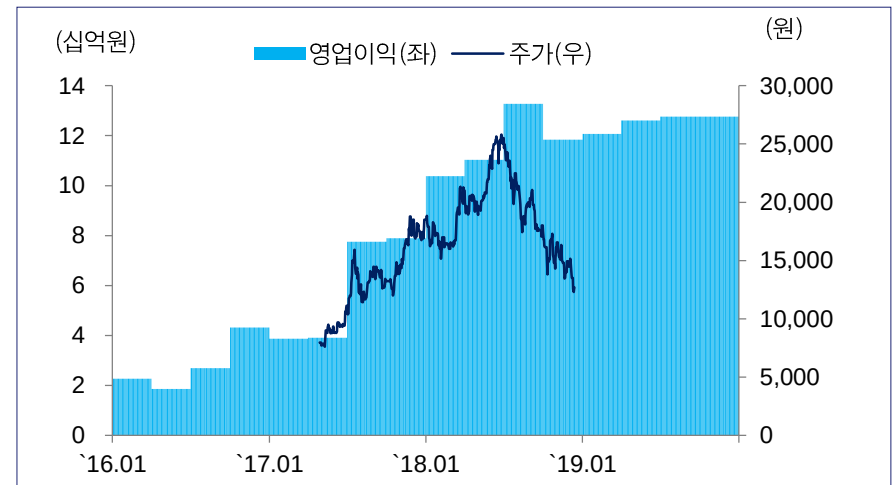
단위: 십억원	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017A	2018E	2019E
매출액															
Total	19.7	21.5	29.4	32.3	35.9	40.0	46.0	46.7	46.8	47.8	48.8	51.5	102.9	168.7	194.8
부품	17.8	19.7	27.4	30.7	33.7	37.3	43.2	43.4	43.2	43.9	45.3	46.8	95.6	58.1	64.4
특수가스	1.9	1.7	2.0	1.7	2.1	2.8	2.8	3.3	3.6	3.9	3.5	4.7	7.3	3.7	3.8
영업이익															
Total	3.9	3.9	7.8	7.9	10.4	11.0	13.7	12.4	13.7	13.7	14.7	14.7	23.5	47.6	56.9
부품	3.9	4.1	7.7	8.1	10.5	10.9	13.7	12.2	13.4	13.3	14.3	14.3	23.9	47.3	55.1
특수가스	-0.1	-0.1	0.1	-0.2	-0.1	0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	-0.4	-0.1	-0.3
영업이익률															
Total	20%	18%	27%	25%	29%	28%	30%	27%	29%	29%	30%	29%	23%	28%	29%
부품	22%	21%	28%	27%	31%	29%	32%	28%	31%	30%	32%	31%	25%	82%	86%
특수가스	-4%	-8%	3%	-12%	-7%	6%	0%	7%	8%	10%	14%	10%	-5%	-4%	-9%

12M Forward PER



Source: 하나머티리얼즈, KTB투자증권

최근 5년 주가 및 영업이익 추이



Source: 하나머티리얼즈, KTB투자증권

재무제표 K-IFRS 별도 기준

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	24.4	28.0	37.4	53.4	58.0
현금성자산	4.8	4.7	4.9	17.6	15.1
매출채권	5.3	8.8	11.6	12.8	15.3
재고자산	13.4	14.0	20.4	22.5	27.0
비유동자산	48.3	107.0	208.3	276.7	316.4
투자자산	2.1	2.2	2.8	3.0	3.1
유형자산	43.6	102.1	202.1	270.9	311.1
무형자산	2.6	2.7	3.4	2.8	2.2
자산총계	72.7	135.0	245.8	330.1	374.4
유동부채	28.7	39.8	90.9	122.4	125.6
매입채무	4.2	8.0	14.0	15.4	18.5
유동성이자부채	22.5	25.4	70.5	100.5	100.5
비유동부채	2.4	9.7	36.4	56.6	56.8
비유동이자부채	1.0	8.1	32.6	52.6	52.6
부채총계	31.0	49.5	127.4	179.0	182.3
자본금	3.7	4.7	9.6	9.6	9.6
자본잉여금	10.6	33.6	29.3	29.3	29.3
이익잉여금	27.3	47.1	79.2	111.8	152.8
자본조정	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	41.7	85.5	118.4	151.1	192.1
투하자본	60.4	114.3	216.7	286.6	330.1
순차입금	18.7	28.8	98.2	135.6	138.0
ROA	12.9	18.7	18.2	13.0	13.0
ROE	24.5	30.6	34.0	27.8	26.7
ROIC	15.1	22.5	22.4	16.0	15.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	15.3	31.0	38.4	52.6	62.5
당기순이익	9.0	19.4	34.6	37.4	45.8
자산상각비	5.7	7.3	10.8	16.8	20.4
운전자본증감	(1.1)	(0.9)	(13.7)	(1.8)	(3.9)
매출채권감소(증가)	0.8	(3.6)	(2.8)	(1.2)	(2.6)
재고자산감소(증가)	(1.3)	(0.6)	(7.3)	(2.1)	(4.5)
매입채무증감(감소)	1.4	2.4	(1.8)	1.4	3.1
투자현금	(7.9)	(64.0)	(106.1)	(85.1)	(60.1)
단기투자자산감소	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(7.0)	(63.8)	(104.3)	(85.0)	(60.0)
유무형자산감소	(1.1)	(0.6)	(1.1)	0.0	0.0
재무현금	(4.9)	33.3	67.9	45.2	(4.8)
차입금증가	(1.8)	10.0	77.2	50.0	0.0
자본증가	(4.1)	23.2	(2.4)	(4.8)	(4.8)
배당금지급	0.0	0.0	2.4	4.8	4.8
현금 증감	2.5	0.3	0.2	12.7	(2.5)
총현금 흐름	18.8	33.6	58.0	54.4	66.4
(-) 운전자본증가(감소)	(0.2)	(4.5)	3.2	1.8	3.9
(-) 설비투자	7.0	63.8	104.3	85.0	60.0
(+) 자산매각	(1.1)	(0.6)	(1.1)	0.0	0.0
Free Cash Flow	9.8	(31.3)	(61.9)	(32.5)	2.3
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	9.8	(31.3)	(61.9)	(32.5)	2.3

(단위:십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출	61.3	102.9	168.7	194.8	236.6
증가율 (Y-Y,%)	16.3	67.9	63.9	15.5	21.5
영업이익	11.1	23.5	46.5	50.2	61.3
증가율 (Y-Y,%)	12.3	111.4	97.4	8.0	22.1
EBITDA	16.8	30.8	57.3	67.0	81.7
영업외손익	0.0	(0.3)	(3.0)	(3.4)	(4.0)
순이자수익	(0.8)	(0.6)	(1.5)	(3.6)	(4.3)
외화관련손익	0.5	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	11.2	23.2	43.4	46.8	57.3
당기순이익	9.0	19.4	34.6	37.4	45.8
증가율 (Y-Y,%)	18.7	115.3	78.1	8.1	22.3
NOPLAT	9.0	19.7	37.1	40.2	49.0
(+) Dep	5.7	7.3	10.8	16.8	20.4
(-) 운전자본투자	(0.2)	(4.5)	3.2	1.8	3.9
(-) Capex	7.0	63.8	104.3	85.0	60.0
OpFCF	7.9	(32.3)	(59.7)	(29.8)	5.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출증가율(3Yr)	14.9	48.1	47.4	47.0	32.0
영업이익증가율(3Yr)	21.6	82.2	67.3	65.2	37.6
EBITDA증가율(3Yr)	13.0	56.8	57.2	58.4	38.4
순이익증가율(3Yr)	63.5	135.3	65.7	60.7	33.1
영업이익률(%)	18.2	22.9	27.5	25.8	25.9
EBITDA마진(%)	27.5	30.0	34.0	34.4	34.5
순이익률(%)	14.7	18.9	20.5	19.2	19.4

주요투자지표

(단위:원, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	0	1,027	1,803	1,948	2,384
BPS	0	4,370	5,986	7,716	9,878
DPS	0	250	250	250	250
Multiples(x, %)					
PER	n/a	18.0	7.0	6.5	5.3
PBR	n/a	4.2	2.1	1.6	1.3
EV/ EBITDA	1.1	12.3	6.0	5.7	4.7
배당수익률	0.0	1.4	2.0	2.0	2.0
PCR	n/a	10.4	4.2	4.5	3.7
PSR	n/a	3.4	1.4	1.3	1.0
재무건전성 (%)					
부채비율	74.3	57.8	107.6	118.5	94.9
Net debt/Equity	44.8	33.6	83.0	89.7	71.9
Net debt/EBITDA	111.1	93.3	171.5	202.4	168.9
유동비율	85.2	70.5	41.2	43.6	46.2
이자보상배율	14.4	38.2	31.4	13.9	14.4
이자비용/매출	1.3	0.7	0.9	2.0	1.9
자산구조					
투자자본(%)	89.8	94.3	96.6	93.3	94.8
현금+투자자산(%)	10.2	5.7	3.4	6.7	5.2
자본구조					
차입금(%)	36.0	28.1	46.5	50.3	44.4
자기자본(%)	64.0	71.9	53.5	49.7	55.6