

2025. 11. 25



▲ IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 35,000 원

현재주가 (11.24) 23,400 원

상승여력 49.6%

KOSDAQ 856.44pt

시가총액 15,531억원

발행주식수 6,637만주

유동주식비율 73.69%

외국인비중 14.44%

52주 최고/최저가 30,800원/8,320원

평균거래대금 507.8억원

주요주주(%)

최창호 외 13 인 26.31

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.7	130.3	135.4
상대주가	-10.0	92.5	86.1

주가그래프



하나마이크론 067310

전 사업부가 좋아집니다

- ✓ 3Q25 매출액 4,324억원(+39%), 영업이익 384억원(+120%)으로 시장 기대치 부합
- ✓ 별도: 메모리 수요 호조와 플래그십 AP 신제품 효과로 가동률 개선
- ✓ 베트남: 매출액 성장 불구 단가 일시적 하락에 적자 전환. 4Q25에 이익 일시 반영
- ✓ 브라질: 국내사 물량 증가로 매출액 성장. 내년 D5 전환에 따른 ASP 상승 예상
- ✓ 베트남 외 별도, 브라질, 하나머티 등의 전방위적 실적 개선 전망. Top pick 유지

3Q25 Review: 컨센서스 부합

하나마이크론은 3Q25 매출액 4,324억원(+39% YoY; 이하 YoY), 영업이익 384억원(+120%; OPM 9%)을 기록하며 시장 기대치에 부합했다. [별도] 메모리 ass'y는 메모리 수요 개선 속 가동률은 50% 수준까지 상승한 것으로 추정된다(vs 2Q 30%). 비메모리 test는 플래그십 AP 출시 효과로 실적이 개선됐다(가동률 80%). [베트남] 일시적 단가 하락 영향에 소폭의 적자 전환이 이뤄졌으나(OPM -1% 추정) 물량 증가에 힘입어 매출액이 증가했다(+42% QoQ). [브라질] 모바일 일부 제품 단종에 따른 수요 감소에도 불구하고, 국내 세트사 물량 증가로 매출액이 증가했다(+15% QoQ).

4Q24E Preview

동사의 4Q25E 실적은 매출액 4,227억원(+10%), 영업이익 624억원(+4%; OPM 15%)을 기록할 전망이다. [별도] 메모리 시장 개선에 힘입어 LPDDR ass'y 수요가 증가 중이다. 동사의 적극적 인력 총원과 수요 대응은 2Q26E부터 전개될 전망이다. [베트남] 전분기 수준 매출액을 예상하는 가운데, 신규 단가 구조 적용에 따른 일회성 이익 반영은 연결 수익성 개선을 견인할 전망이다. [브라질] 비수기 영향이 불가피하나(-41% QoQ), '26년 브라질의 D5 전환에 따른 실적 성장이 본격화될 전망이다.

베트남만 좋은 것이 아니다

베트남 법인 성장 외 추가 사업 개선이 이뤄지고 있다. 본사 메모리 ass'y는 전방 수요 호조, AP 테스트는 신규 모델 채택에 힘입어 가동률이 상승할 전망이다. 브라질은 현지 고객사의 D5 전환 본격화로 ASP 상승이 예상된다. 국내외 자회사의 전방위적 실적 개선으로 2025-27E 최대 실적 경신이 전망된다. 투자의견 Buy, 적정주가 35,000원 유지하며 업종 내 top-pick 의견을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	968.0	57.9	-13.5	-282	적자전환	6,449	nm	4.5	11.4	-4.7	216.9
2024	1,250.7	106.8	-23.8	-359	적자확대	5,607	nm	1.6	10.3	-7.0	221.0
2025E	1,507.0	142.8	42.5	642	흑자전환	6,184	36.6	3.8	9.1	10.4	203.1
2026E	1,964.6	226.8	91.9	1,387	116.1	7,766	16.9	3.0	6.7	17.9	167.7
2027E	2,276.3	320.2	160.2	2,418	74.3	10,477	9.7	2.2	4.9	23.1	129.6

표1 3Q25 Review 테이블

(십억원)	3Q25	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	432.4	312.1	38.5	340.2	27.1	403.1	7.3	397.4	8.8
영업이익	38.4	17.5	119.8	30.2	27.1	36.9	4.1	38.2	0.6
세전이익	27.9	5.5	402.9	8.5	226.9	14.2	96.7	18.7	49.5
순이익	15.7	-0.5	흑자전환	3.2	388.9	4.9	219.8	6.7	136.2
영업이익률(%)	8.9%	5.6%		8.9%		9.1%		9.6%	
세전이익률(%)	6.5%	1.8%		2.5%		3.5%		4.7%	
순이익률(%)	3.6%	-0.2%		0.9%		1.2%		1.7%	

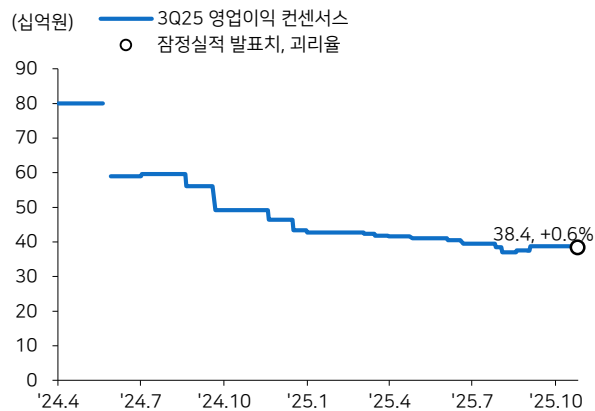
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나마이크론 2025E, 2026E 연간 실적 추정치 변경

	2025E			2026E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	1,507.0	1,486.6	1.4	1,964.6	1,897.6	3.5
영업이익	142.8	143.9	-0.8	226.8	221.5	2.4
세전이익	85.5	69.3	23.4	158.1	155.9	1.4
지배주주 순이익	42.5	31.4	35.7	91.9	90.9	1.2
영업이익률(%)	9.5	9.7		11.5	11.7	
세전이익률(%)	5.7	4.7		8.0	8.2	
순이익률(%)	2.8	2.1		4.7	4.8	

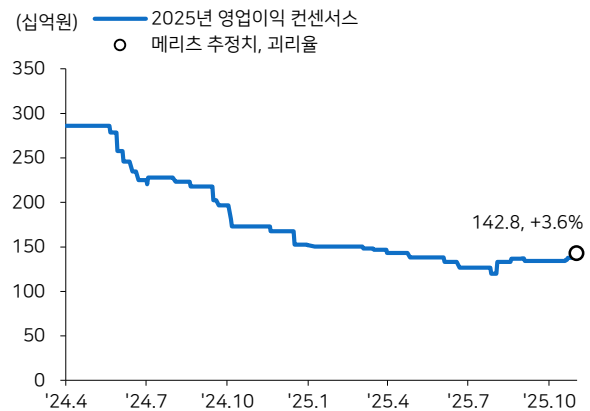
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q25 영업이익, 컨센서스 부합



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 3.6% 상회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	311.8	340.2	432.4	422.7	424.6	479.8	525.3	534.9	1,250.7	1,507.0	1,964.6
하나마이크론 별도	212.8	262.4	305.0	304.8	294.3	339.9	377.7	392.5	797.6	1,085.0	1,404.4
베트남 (VINA, Vietnam)	161.0	163.0	231.8	236.3	231.4	254.5	281.9	304.5	532.7	792.1	1,072.2
브라질 (HT, HE)	43.8	57.8	66.5	39.4	67.4	79.6	88.4	65.6	263.0	207.4	301.0
반도체재료	58.6	64.1	69.8	75.0	66.8	73.0	79.6	85.5	251.6	267.6	304.9
기타 및 연결 조정	-164.5	-207.0	-240.8	-232.8	-235.4	-267.2	-302.2	-313.3	-594.3	-845.1	-1,118.1
영업이익	11.7	30.2	38.4	62.4	44.4	51.0	63.4	68.1	106.8	142.8	226.8
영업이익률 (%)	3.8	8.9	8.9	14.8	10.4	10.6	12.1	12.7	8.5	9.5	11.5
세전이익	3.3	8.5	27.9	45.7	27.4	34.9	45.4	50.5	-2.0	85.5	158.1
지배주주순이익	-3.5	3.2	15.7	27.1	14.5	19.7	27.2	30.6	-23.8	42.5	91.9
순이익률 (%)	-1.1	0.9	3.6	6.4	3.4	4.1	5.2	5.7	-1.9	2.8	4.7
매출 비중 (%)											
하나마이크론 별도	68.3	77.1	70.5	72.1	69.3	70.8	71.9	73.4	63.8	72.0	71.5
베트남 (VINA, Vietnam)	51.7	47.9	53.6	55.9	54.5	53.0	53.7	56.9	42.6	52.6	54.6
브라질 (HT, HE)	14.0	17.0	15.4	9.3	15.9	16.6	16.8	12.3	21.0	13.8	15.3
반도체재료	18.8	18.8	16.2	17.7	15.7	15.2	15.2	16.0	20.1	17.8	15.5
기타 및 연결 조정	-52.8	-60.9	-55.7	-55.1	-55.4	-55.7	-57.5	-58.6	-47.5	-56.1	-56.9
성장률 (% YoY)											
매출액	15.9	19.0	38.5	10.2	36.2	41.1	21.5	26.5	29.2	20.5	30.4
하나마이크론 별도	20.0	42.7	40.2	39.3	38.3	29.5	23.8	28.8	37.1	36.0	29.4
베트남 (VINA, Vietnam)	30.4	32.4	80.5	49.9	43.7	56.1	21.6	28.9	45.8	48.7	35.4
브라질 (HT, HE)	1.5	-9.4	-5.9	-53.9	54.0	37.9	32.9	66.7	110.6	-21.2	45.1
반도체재료	1.5	4.5	10.1	8.4	14.0	14.0	14.0	14.0	7.7	6.3	14.0
기타 및 연결 조정	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대
영업이익	8.4	62.3	119.8	4.2	277.8	68.7	65.1	9.1	84.4	33.7	58.9
세전이익	흑자전환	흑자전환	402.9	77.0	723.3	308.6	62.7	10.3	적자전환	흑자전환	84.9
지배주주순이익	적자축소	흑자전환	흑자전환	339.6	흑자전환	512.7	73.2	12.8	적자확대	흑자전환	116.1

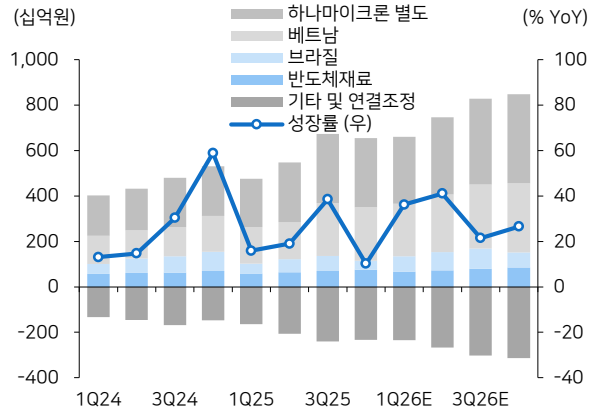
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나마이크론 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E 지배 BPS (원)	7,766	
Target Multiple (배)	4.6	베트남 법인 실적 성장기 '22-1H24 평균 12MF PBR
적정주가 (원)	35,000	
희석유통주식수 (천주)	66,272	
적정 시가총액 (십억원)	2,352.0	
현재주가 (원) (25. 11. 24 기준)	23,400	
Upside Potential (%)	49.6	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나마이크론 부문 별 매출액 추이 및 전망



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림4 별도 법인 사업부 별 매출액 추이 및 전망

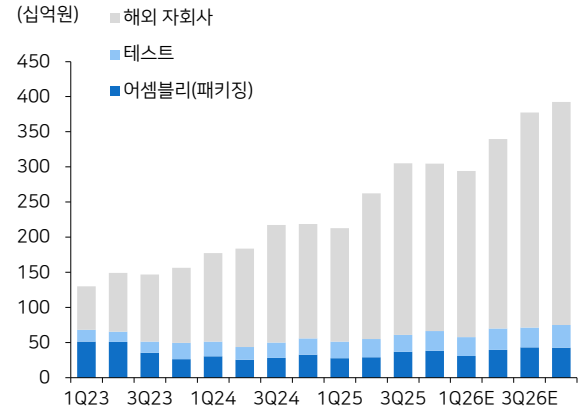
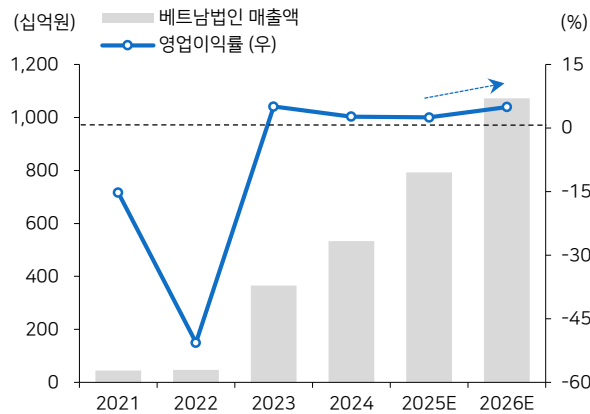
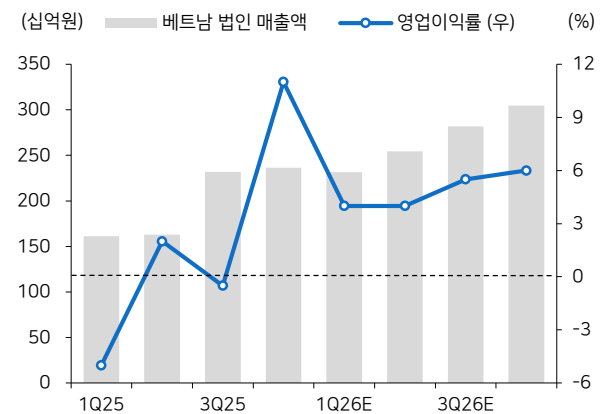
주: 해외자회사는 브라질, 베트남 법인으로의 원부자재 조달 매출, 연결 조정됨
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림5 베트남 법인 연간 매출액 및 영업이익률 전망



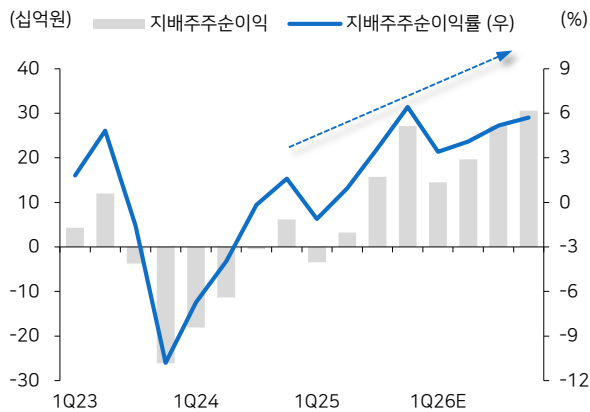
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림6 베트남 법인 분기 별 매출액 및 영업이익률 추정



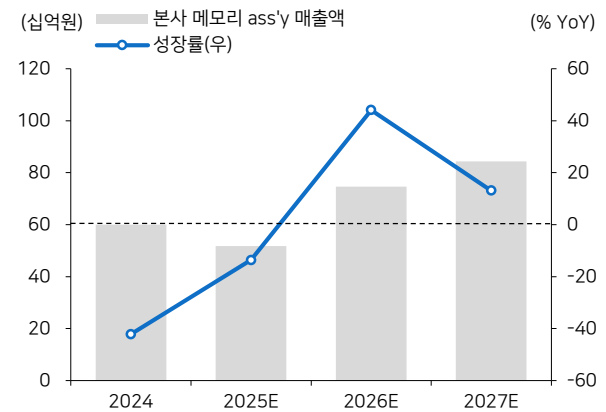
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림7 하나마이크론 지배주주순이익 및 순이익률 전망



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림8 본사 메모리 ass'y 매출액 추이: 2026년 급격한 반등



자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

그림9 하나마이크론 12MF PER 밴드 차트



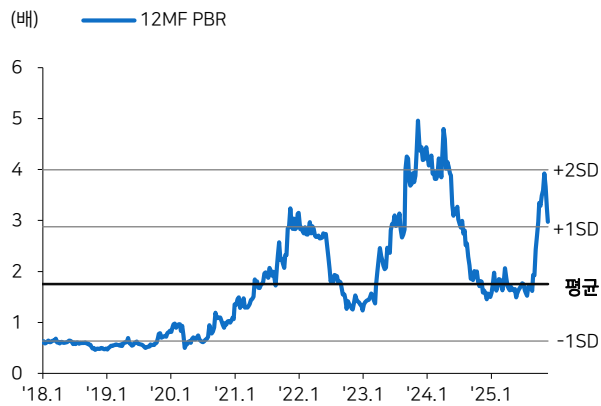
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림10 하나마이크론 12MF PBR 밴드 차트



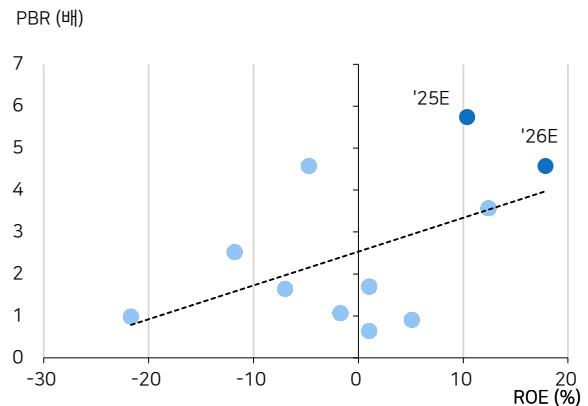
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림11 하나마이크론 12MF PBR 추이



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림12 하나마이크론 PBR - ROE 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

하나마이크론 (067310)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	968.0	1,250.7	1,507.0	1,964.6	2,276.3
매출액증가율(%)	8.2	29.2	20.5	30.4	15.9
매출원가	841.0	1,060.5	1,277.5	1,613.9	1,818.3
매출총이익	126.9	190.2	229.5	350.7	458.0
판매관리비	69.0	83.4	86.8	123.9	137.8
영업이익	57.9	106.8	142.8	226.8	320.2
영업이익률(%)	6.0	8.5	9.5	11.5	14.1
금융손익	-27.2	-104.1	-72.5	-67.0	-64.2
종속/관계기업손익	0.0	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
기타영업외손익	-16.7	-4.6	15.4	-1.5	-1.7
세전계속사업이익	14.0	-2.0	85.5	158.1	254.1
법인세비용	13.0	9.1	20.3	34.8	55.9
당기순이익	1.0	-11.2	65.2	123.3	198.2
지배주주지분 손이익	-13.5	-23.8	42.5	91.9	160.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	83.1	41.0	241.2	239.0	356.9
당기순이익(손실)	1.0	-11.2	65.2	123.3	198.2
유형자산상각비	115.4	129.7	145.4	155.1	165.6
무형자산상각비	6.8	8.4	9.6	11.9	14.8
운전자본의 증감	-61.4	-148.3	14.7	-78.0	-54.0
투자활동 현금흐름	-408.1	-146.1	-177.2	-118.3	-117.6
유형자산의증가(CAPEX)	-307.1	-140.7	-125.5	-115.0	-115.0
투자자산의감소(증가)	-77.9	-7.1	-9.1	-0.5	-0.7
재무활동 현금흐름	330.7	146.7	3.0	-67.3	-67.2
차입금의 증감	294.0	96.3	82.0	-50.0	-50.0
자본의 증가	0.0	74.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	6.0	48.4	64.9	51.3	170.0
기초현금	100.7	106.7	155.0	219.9	271.2
기말현금	106.7	155.0	219.9	271.2	441.2

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	438.4	616.7	721.3	896.2	1,149.8
현금및현금성자산	106.7	155.0	219.9	271.2	441.2
매출채권	87.6	251.9	277.5	351.1	401.7
재고자산	169.7	165.2	178.7	216.6	241.5
비유동자산	1,286.7	1,328.0	1,269.6	1,226.6	1,170.8
유형자산	1,002.5	1,037.7	985.7	945.6	895.0
무형자산	35.9	35.3	33.7	31.4	26.3
투자자산	2.9	13.5	10.5	10.5	10.5
자산총계	1,725.1	1,944.6	1,990.9	2,122.8	2,320.7
유동부채	644.7	620.2	776.1	800.0	810.6
매입채무	55.9	61.2	67.4	85.2	97.5
단기차입금	292.3	247.9	311.2	291.2	271.2
유동성장기부채	183.4	203.7	281.6	281.6	281.6
비유동부채	536.0	718.6	557.9	529.7	499.3
사채	0.0	139.5	72.4	72.4	72.4
장기차입금	523.0	567.2	459.7	429.7	399.7
부채총계	1,180.7	1,338.8	1,334.0	1,329.7	1,310.0
자본금	24.0	33.1	33.1	33.1	33.1
자본잉여금	195.3	326.4	305.3	305.3	305.3
기타포괄이익누계액	30.5	42.7	28.8	28.8	28.8
이익잉여금	60.2	32.0	105.0	209.8	389.4
비지배주주지분	235.3	234.2	247.1	278.4	316.4
자본총계	544.4	605.8	656.9	793.1	1,010.7

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	20,199	18,872	22,740	29,644	34,348
EPS(지배주주)	-282	-359	642	1,387	2,418
CFPS	1,734	618	3,640	3,607	5,386
EBITDAPS	3,759	3,695	4,493	5,942	7,553
BPS	6,449	5,607	6,184	7,766	10,477
DPS	0	70	140	140	240
배당수익률(%)	0.0	0.3	0.6	0.6	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	nm	nm	36.6	16.9	9.7
PCR	16.8	14.9	6.5	6.5	4.4
PSR	1.4	0.5	1.0	0.8	0.7
PBR	4.5	1.6	3.8	3.0	2.2
EBITDA(십억원)	180.1	244.9	297.7	393.8	500.6
EV/EBITDA	11.4	10.3	9.1	6.7	4.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-4.7	-7.0	10.4	17.9	23.1
EBITDA 이익률	18.6	19.6	19.8	20.0	22.0
부채비율	216.9	221.0	203.1	167.7	129.6
금융비용부담률	4.5	5.0	4.4	3.4	2.8
이자보상배율(x)	1.3	1.6	2.1	12.5	18.5
매출채권회전율(x)	12.1	7.4	5.7	6.3	6.0
재고자산회전율(x)	5.5	7.5	8.8	9.9	9.9

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 기재된 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	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 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	(원) — 하나마이크론 — 적정주가
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	InDepth	Buy	35,000	김동관	-	-	