

하나마이크론 (067310)

메모리 호황 속 돋보이는 성장세

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

4Q25E Preview

하나마이크론은 4Q25E 매출액 4,340억원(+13% YoY; 이하 YoY), 영업이익 527억원(-12%; OPM 12%)을 기록할 전망이다. 베트남 법인의 단가 인상 및 인상된 단가의 소급 적용 효과로 전분기 대비 이익이 급증할 전망이다(영업이익 +37% QoQ). [베트남] AI 메모리 수요 폭증 속 서버 DRAM 후공정 수요 강세가 지속되며 큰 폭의 성장세를 이어갈 것으로 추정된다(+47%). 신규 단가의 소급 적용에 따른 일회성 이익이 인식됨에 따라 연결 수익성 개선도 견인할 전망이다. [브라질] 웨이퍼 가격이 상승하는 상황에서, 당사는 전략적 판매 정책을 펼칠 전망이다. 수익성 극대화를 위해 1H26 제품 출하가 집중될 것으로 예상된다. [별도] 메모리 공급 제약이 진행 중이다. 국내법인 고객사 메모리 ass'y 물량의 본격적 증대는 2026년 연중 이뤄질 전망이다.

경쟁사를 능가하는 가파른 성장 예상

하나마이크론의 영업이익은 2026E 2,316억원(+74%), 2027E 3,141억원(+36%)으로 높은 성장세를 시현할 전망이다. [베트남] 연결 실적 성장의 핵심이다. 서버 DRAM 수요 강세가 지속되며 2026년에도 우호적 고객 수요가 나타날 전망이다(매출액 +18%). 1H26 중 추가 장비 설치가 예상되며, 늘어난 capa는 2H26E 가파른 실적 성장으로 이어질 전망이다. 외형 성장에 따른 수익성 개선도 2027년까지 이어질 전망이다(베트남 OPM 26년 3% → 27년 6% 추정). [브라질] 현지 세트 고객사의 DDR5 전환이 이뤄질 전망이다. 2025년 판매 차질이 있던 일부 모바일 세트사향 판매 재개도 예상됨에 따라 P, Q가 함께 개선될 것이다. [별도] 업황 개선에 따른 메모리 ass'y 가동률 회복과 플래그십 AP형 파이널테스트 가동률 상승이 예상된다. 2026년 별도 ass'y 매출액은 +22%, 테스트 매출액은 +15% 성장할 전망이다.

하나마이크론에 대해 투자 의견 Buy 유지, 적정주가는 4.0만원으로 상향한다. 동사 순이익 성장률은 '26E +162%, '27E 83%를 기록하며 국내외 경쟁사를 크게 상회할 전망이다. (peer 4개사 평균 '26E +40%, '27E 34%). 가장 높은 메모리 노출도 감안 시 peer 대비 높은 밸류에이션 부여가 가능하다는 판단이다. 긍정적 탐다운 상황, 역대 최고 실적을 경신할 펀더멘탈 감안해 긍정적 투자 의견을 유지한다.

Meritz Research 2026. 2. 23

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	40,000원
현재주가 (2.20)	34,850원
상승여력	14.8%

KOSDAQ	1,154.00pt
시가총액	23,145억원
발행주식수	6,643만주
유동주식비율	73.75%
외국인비중	15.13%
52주 최고/최저가	37,750원/10,160원
평균거래대금	547.5억원

주요주주(%)

최창호 외 11 인	26.25
삼성자산운용	5.31

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.0	200.9	194.1
상대주가	13.4	102.8	95.8

주가그래프



(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	-25.7	1.6	10.3	-7.0	221.0
2025E	1,518.3	133.1	33.4	504	흑자전환	6,071	69.2	5.7	12.2	8.3	205.9
2026E	1,972.2	231.6	87.5	1,321	162.2	7,784	26.4	4.5	8.5	17.0	164.4
2027E	2,313.5	314.1	159.9	2,412	82.6	10,523	14.4	3.3	6.5	22.9	127.4

표1 하나마이크론 4Q25E Preview 테이블

(십억원)	4Q25E	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	434.0	383.7	13.1	432.4	0.4	422.7	2.7	422.7	2.7
영업이익	52.7	59.9	-12.0	38.4	37.3	62.4	-15.5	62.4	-15.5
세전이익	34.0	25.8	31.5	27.9	21.8	45.7	-25.7	45.7	-25.7
순이익	17.9	6.2	191.0	15.7	14.2	27.1	-33.8	27.1	-33.8
영업이익률(%)	12.1	15.6		8.9		14.8		14.8	
세전이익률(%)	7.8	6.7		6.5		10.8		10.8	
순이익률(%)	4.1	1.6		3.6		6.4		6.4	

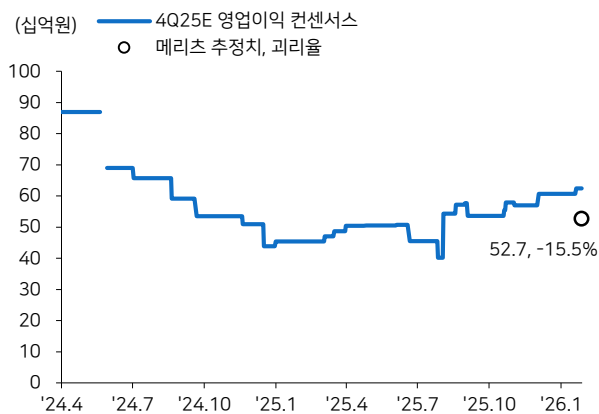
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나마이크론 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025E	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,972.2	1,518.3	29.9	1,964.6	0.4	1,964.6	0.4
영업이익	231.6	133.1	74.1	226.8	2.1	226.8	2.1
세전이익	163.8	73.7	122.2	158.1	3.6	158.1	3.6
지배주주 순이익	87.5	33.4	162.2	91.9	-4.8	91.9	-4.7
영업이익률(%)	11.7	8.8		11.5		11.5	
세전이익률(%)	8.3	4.9		8.0		8.0	
순이익률(%)	4.4	2.2		4.7		4.7	

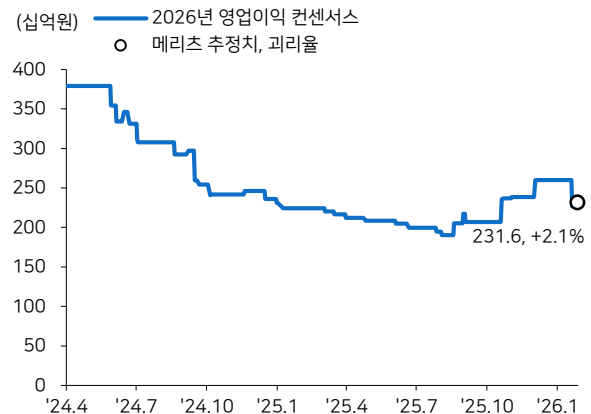
자료: Quantiwise, 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25E 영업이익, 컨센서스 15.0% 하회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 2.1% 상회 전망



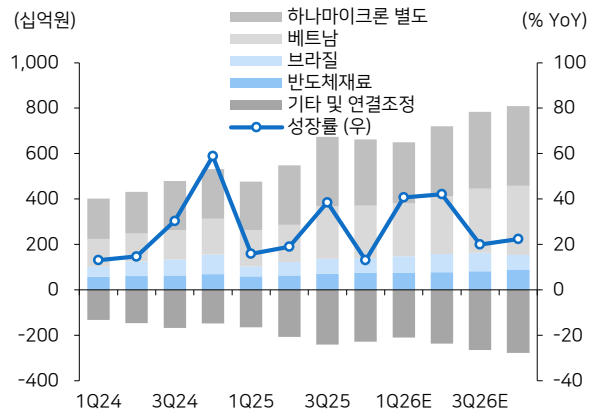
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 하나마이크론 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	311.8	340.2	432.4	434.0	438.7	483.4	518.9	531.1	1,250.7	1,518.3	1,972.2
하나마이크론 별도	212.8	262.4	305.0	292.0	269.3	308.1	338.1	351.0	797.6	1,072.2	1,266.5
베트남 (VINA, Vietnam)	161.0	163.0	231.8	231.6	231.4	254.5	281.9	304.5	532.7	787.4	1,072.2
브라질 (HT, HE)	43.8	58.6	66.5	64.8	72.6	79.6	81.4	66.5	263.0	233.6	300.1
반도체재료	58.6	64.1	69.8	74.2	76.0	78.0	82.0	87.0	251.6	266.8	323.0
기타 및 연결 조정	-164.5	-207.9	-240.8	-228.5	-210.6	-236.8	-264.4	-277.9	-594.3	-841.7	-989.7
영업이익	11.7	30.2	38.4	52.7	47.1	56.2	63.2	65.2	106.8	133.1	231.6
영업이익률 (%)	3.8	8.9	8.9	12.1	10.7	11.6	12.2	12.3	8.5	8.8	11.7
세전이익	3.3	8.5	27.9	34.0	31.9	40.7	43.9	47.3	-2.0	73.7	163.8
지배주주순이익	-3.5	3.2	15.7	17.9	15.5	22.4	24.0	25.7	-23.8	33.4	87.5
순이익률 (%)	-1.1	0.9	3.6	4.1	3.5	4.6	4.6	4.8	-1.9	2.2	4.4
매출 비중 (%)											
하나마이크론 별도	68.3	77.1	70.5	67.3	61.4	63.7	65.1	66.1	63.8	70.6	64.2
베트남 (VINA, Vietnam)	51.7	47.9	53.6	53.4	52.8	52.6	54.3	57.3	42.6	51.9	54.4
브라질 (HT, HE)	14.0	17.2	15.4	14.9	16.6	16.5	15.7	12.5	21.0	15.4	15.2
반도체재료	18.8	18.8	16.2	17.1	17.3	16.1	15.8	16.4	20.1	17.6	16.4
기타 및 연결 조정	-52.8	-61.1	-55.7	-52.7	-48.0	-49.0	-50.9	-52.3	-47.5	-55.4	-50.2
성장률 (% YoY)											
매출액	15.9	19.0	38.5	13.1	40.7	42.1	20.0	22.4	29.2	21.4	29.9
하나마이크론 별도	20.0	42.7	40.2	33.4	26.5	17.4	10.8	20.2	37.1	34.4	18.1
베트남 (VINA, Vietnam)	30.4	32.4	80.5	46.9	43.7	56.1	21.6	31.5	45.8	47.8	36.2
브라질 (HT, HE)	1.5	-8.1	-5.9	-24.3	66.0	35.8	22.4	2.7	110.6	-11.2	28.5
반도체재료	1.5	4.5	10.1	7.3	29.6	21.7	17.4	17.3	7.7	6.0	21.1
기타 및 연결 조정	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대	적자확대
영업이익	8.4	62.3	119.8	-12.0	301.1	85.9	64.5	23.7	84.4	24.6	74.1
세전이익	흑자전환	흑자전환	402.9	31.5	858.7	376.7	57.4	39.4	적자전환	흑자전환	122.2
지배주주순이익	적자축소	흑자전환	흑자전환	191.0	흑자전환	596.4	53.0	43.0	적자확대	흑자전환	162.2

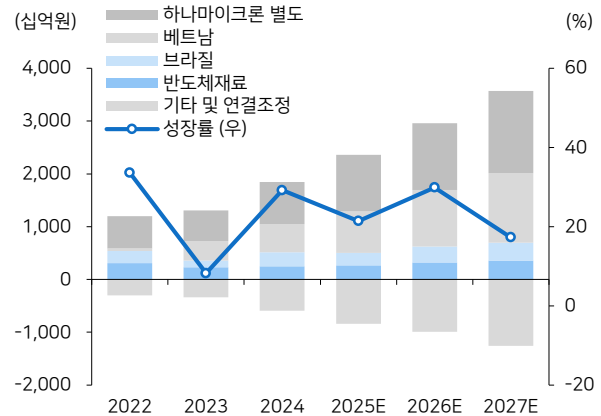
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나마이크론 부문 별 매출액 추이 및 전망



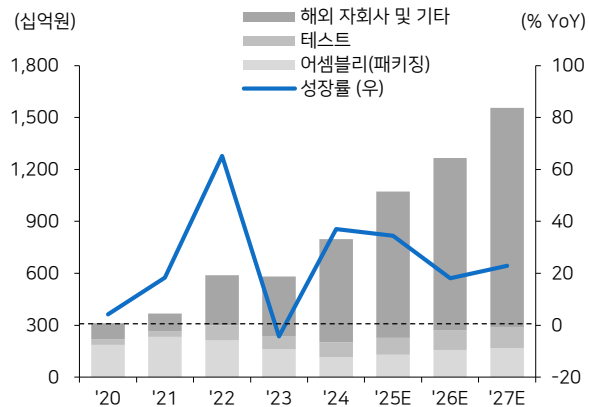
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림4 하나마이크론 연간 매출액 추이 및 전망



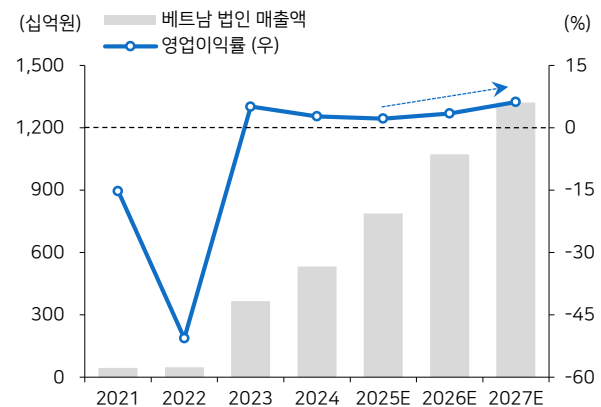
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림5 하나마이크론 별도 부문 별 매출액 추이 및 전망



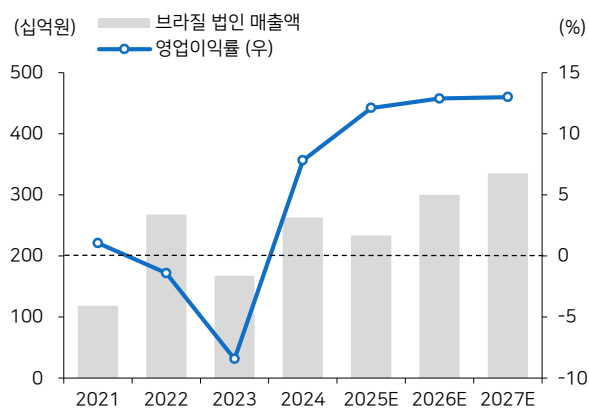
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림6 베트남 법인 연간 매출액 및 영업이익률 추정



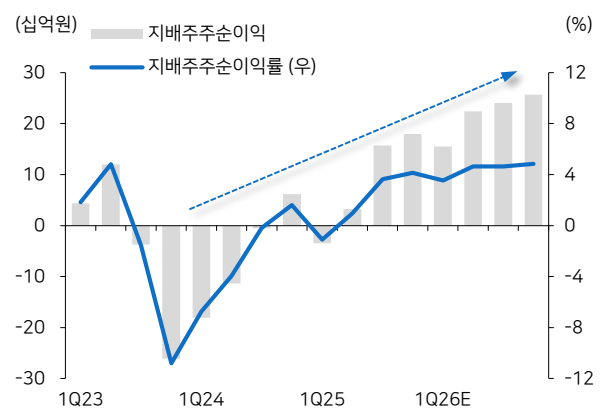
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림7 브라질 법인 연간 매출액 및 영업이익률 추정



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림8 해외 자회사 손익 개선에 급격한 순이익 급증 전망



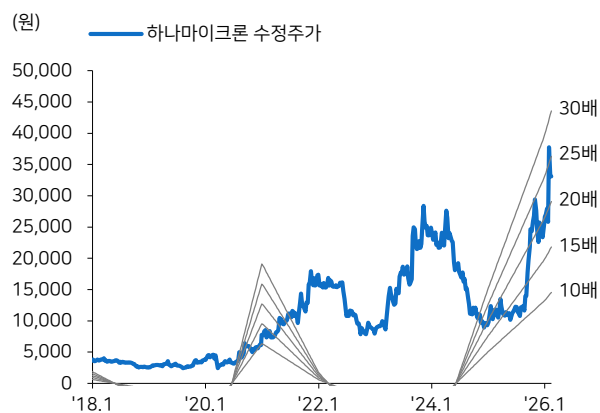
자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나마이크론 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E EPS(지배) (원)	1,321	
Target Multiple (배)	30.2	국내외 OSAT peer(ASE, Amkor, JCET, 두산테스나) 평균 '26E PER에 10% 할증
적정주가 (원)	40,000	
희석유통주식수 (천주)	66,272	
적정 시가총액 (십억원)	2,639.7	
현재주가 (원)	34,850	2026. 2. 20 중가
Upside Potential (%)	14.8	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 하나마이크론 12MF PER 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

그림10 하나마이크론 12MF PBR 밴드 차트



자료: 하나마이크론, 메리츠증권 리서치센터

하나마이크론 (067310)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	968.0	1,250.7	1,518.3	1,972.2	2,313.5
매출액증가율(%)	8.2	29.2	21.4	29.9	17.3
매출원가	841.0	1,060.5	1,298.2	1,617.7	1,863.0
매출총이익	126.9	190.2	220.2	354.4	450.5
판매관리비	69.0	83.4	87.1	122.8	136.4
영업이익	57.9	106.8	133.1	231.6	314.1
영업이익률(%)	6.0	8.5	8.8	11.7	13.6
금융손익	-27.2	-104.1	-74.6	-66.1	-64.0
중속/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	73.7	163.8	248.2
법인세비용	13.0	9.1	16.9	31.8	48.1
당기순이익	1.0	-11.2	56.8	132.0	200.1
지배주주지분 순이익	-13.5	-23.8	33.4	87.5	159.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	83.1	41.0	196.6	260.5	355.4
당기순이익(손실)	1.0	-11.2	56.8	132.0	200.1
유형자산상각비	115.4	129.7	146.3	158.8	169.2
무형자산상각비	6.8	8.4	9.6	11.9	14.8
운전자본의 증감	-61.4	-148.3	-30.0	-67.2	-59.9
투자활동 현금흐름	-408.1	-146.1	-178.6	-102.7	-114.0
유형자산의증가(CAPEX)	-307.1	-140.7	-166.8	-115.0	-115.0
투자자산의감소(증가)	-77.9	-7.1	-4.6	0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	330.7	146.7	-8.8	-67.3	-67.2
차입금의 증감	294.0	96.3	-5.1	-50.0	-50.0
자본의 증가	0.0	74.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	6.0	48.4	7.2	88.3	172.1
기초현금	100.7	106.7	155.0	162.3	250.6
기말현금	106.7	155.0	162.3	250.6	422.7

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	438.4	616.7	674.2	868.9	1,133.7
현금및현금성자산	106.7	155.0	162.3	250.6	422.7
매출채권	87.6	251.9	284.9	348.7	404.8
재고자산	169.7	165.2	182.6	215.2	243.0
비유동자산	1,286.7	1,328.0	1,314.1	1,267.3	1,207.8
유형자산	1,002.5	1,037.7	1,029.5	985.7	931.5
무형자산	35.9	35.3	33.5	31.3	26.2
투자자산	2.9	13.5	11.3	11.3	11.3
자산총계	1,725.1	1,944.6	1,988.3	2,136.2	2,341.4
유동부채	644.7	620.2	780.4	798.6	812.5
매입채무	55.9	61.2	69.2	84.7	98.3
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	72.5	72.5	72.5
장기차입금	523.0	567.2	473.1	443.1	413.1
부채총계	1,180.7	1,338.8	1,338.4	1,328.3	1,311.8
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	35.8	35.8	35.8
이익잉여금	60.2	32.0	90.7	204.2	385.7
비지배주주지분	235.3	234.2	247.6	292.1	332.3
자본총계	544.4	605.8	649.9	807.9	1,029.6

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	20,199	18,872	22,910	29,759	34,909
EPS(지배주주)	-282	-359	504	1,321	2,412
CFPS	1,734	618	2,967	3,931	5,363
EBITDAPS	3,759	3,695	4,360	6,070	7,516
BPS	6,449	5,607	6,071	7,784	10,523
DPS	0	70	140	140	240
배당수익률(%)	0.0	0.2	0.4	0.4	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	-103.4	-25.7	69.2	26.4	14.4
PCR	16.8	14.9	11.7	8.9	6.5
PSR	1.4	0.5	1.5	1.2	1.0
PBR	4.5	1.6	5.7	4.5	3.3
EBITDA(십억원)	180.1	244.9	289.0	402.3	498.1
EV/EBITDA	11.4	10.3	12.2	8.5	6.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-4.7	-7.0	8.3	17.0	22.9
EBITDA 이익률	18.6	19.6	19.0	20.4	21.5
부채비율	216.9	221.0	205.9	164.4	127.4
금융비용부담률	4.5	5.0	4.4	3.5	2.8
이자보상배율(x)	1.3	1.6	1.9	12.7	18.0
매출채권회전율(x)	12.1	7.4	5.7	6.2	6.1
재고자산회전율(x)	5.5	7.5	8.7	9.9	10.1

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)

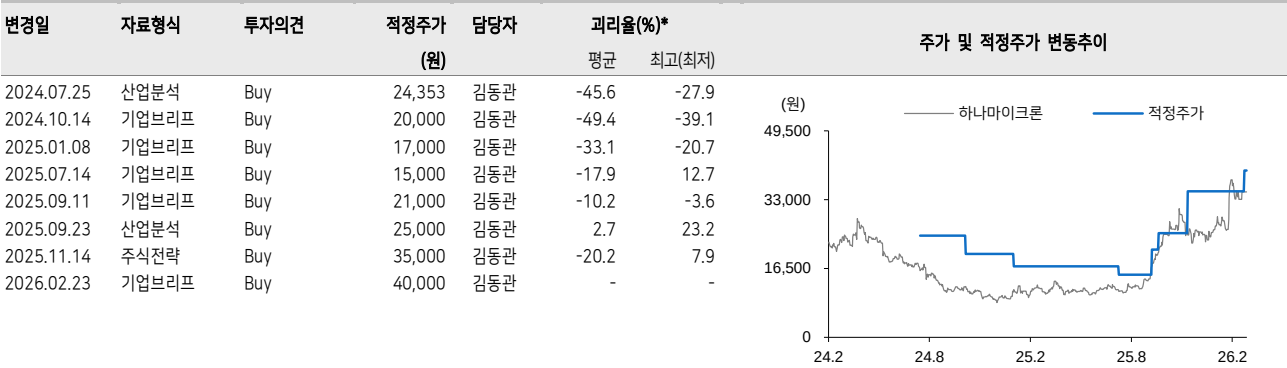
투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나마이크론 (067310) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨



L