

휴켐스 (069260)

화학

황규원

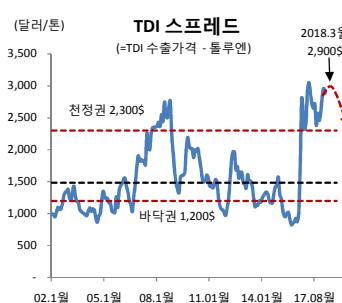


02 3770 5607

kyuwon.hwang@yuantakorea.com

| 투자의견 | HOLD |
|------------|---------|
| 목표주가 | 26,000원 |
| 현재주가 (4/6) | 25,050원 |
| 상승여력 | 4% |

| | |
|-------------|---------------------|
| 시가총액 | 10,240억원 |
| 총발행주식수 | 40,878,588주 |
| 60일 평균 거래대금 | 23억원 |
| 60일 평균 거래량 | 91,894주 |
| 52주 고 | 27,100원 |
| 52주 저 | 22,800원 |
| 외인지분율 | 13.81% |
| 주요주주 | 박연차 외 7 인 43.53% |



2018년 1분기도 좋은 실적 유지되지만,,,

2018년 1분기 예상 영업이익 401억원...

2016년 11월 글로벌 1위업체인 BASF(주) 독일 공장 폭발로 수혜를 얻고 있는 국내 우레탄 원료(인조가죽 원료) 독점 공급업체인 휴켐스(주)의 2018년 1분기 예상 실적은 '매출액 1,864억원, 영업이익 401억원, 지배주주 순이익 328억원' 등이다. 영업이익은 성과급, 정기보수 등 일회성 비용 110억원이 집중되었던 지난 4분기 312억원 보다 29% 늘어날 전망이며, 시장 컨센서스 376억원 보다 높을 것으로 보인다. 다만, 비슷한 여건이었던 전년 1분기 423억원에 비해서 5% 정도 소폭 줄어드는 수치이다. [표1]

부문별 예상 특징은 'DNT 최고 이익률 속에 MNB 가동률 상승' 등이다.

- ① 화학부문(DNT, MNB, 초안) 예상 영업이익은 382억원(전분기 206억원)이다. 주력제품인 DNT(연성우레탄 원료) 영업이익률을 결정하는 TDI 스프레드(=TDI-툴루엔, 1톤당)는 3,300\$(전분기 3,622\$) 내외로, 영업이익률 상한치 35%를 적용받는 2,300\$를 여전히 넘어서고 있다. 2017년 하반기 GS칼텍스(주) 화재로 일산화탄소 공급이 원활하지 못했던 MNB(경성우레탄 원료) 가동률도 3월부터 95% 수준으로 회복되었다.
- ② 탄소배출권 판매량은 10만톤으로, 전년 1분기 35만톤과 4분기 60만톤에 비해 줄어든 것이다. 2018년 판매계획 규모는 150~160만톤이라는 점을 감안하면, 2분기부터 판매량이 확대될 것으로 보인다.

2018년 BASF(주) 재가동 우려가 기우(杞憂)였으면...

2018년 독일 BASF(주)가 관건이다. 2016년 11월 BASF(주) 독일 공장 폭발 수혜로, 영업이익은 2016년 769억원에서 2017년 1,526억원으로 경충 뛰었다. 그런데, 2018년 BASF(주) 설비 재가동으로 감익 우려가 높아지고 있어, 목표주가 2.6만원과 Hold 의견을 유지한다. [표3]

- ① 2018년 예상 실적은 '매출액 8,516억원, 영업이익 1,351억원, 지배주주 순이익 1,166억원' 등이다. 영업이익 예상치는 최고 호황을 누렸던 전년 1,526억원 대비 11% 낮아지는 수치이다. 2017년 초 고마진에 영향을 미친 결정적인 변수가 소멸되기 때문이다. 글로벌 1위 BASF(주)의 독일 TDI 30만톤 설비가 2016년 11월 폭발 사고로 1년 반 동안 가동을 멈췄었다. TDI 스프레드는 1,200\$에서 3,600\$까지 급등했다. 그런데, 2018년 BASF(주) 설비가 가동을 재개할 전망이다. TDI 스프레드 하락에 주의가 필요하다. [표2]

- ② 2분기 말에 접근할수록 주의가 필요하다. 2분기 예상 영업이익은 411억원(화학부문 321억원, 탄소배출권 88억원) 등으로 강세가 예상된다. 4월 한화케미칼(주) TDI 16만톤 정기보수와 6월 OCI(주) 5만톤 정기보수로 DNT 판매량은 줄겠지만, 탄소배출권 판매로 커버할 수 있다. 그런데, BASF(주) 재가동 뉴스가 문제로 부각될 것이다. 3월 Reactor(반응기) 교체를 완료하고 5월 전후로 생산을 재개할 계획이기 때문이다.

Quarterly earning forecasts

| | 1Q18E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 1,864 | -0.7 | 14.2 | 1,986 | -6.1 |
| 영업이익 | 401 | -5.2 | 28.6 | 376 | 6.6 |
| 세전계속사업이익 | 427 | 8.9 | 108.3 | 383 | 11.4 |
| 지배순이익 | 328 | 9.2 | 84.0 | 298 | 9.9 |
| 영업이익률 (%) | 21.5 | -1.0 %pt | +2.4 %pt | 19.0 | +2.5 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 17.6 | +1.6 %pt | +6.7 %pt | 15.0 | +2.6 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F |
|-----------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 5,982 | 7,158 | 8,516 | 10,213 |
| 영업이익 | 769 | 1,526 | 1,351 | 1,202 |
| 지배순이익 | 431 | 1,144 | 1,166 | 1,137 |
| PER | 18.9 | 8.5 | 8.8 | 9.0 |
| PBR | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 4.2 | 4.6 | 5.0 |
| ROE | 8.9 | 21.3 | 19.2 | 17.1 |

자료: 유안타증권

표 1. 휴켐스(주)의 실적 추정치 : 2017년 4분기 영업이익 312억원 → 2018년 1분기 예상 영업이익 401억원(시장 컨센서스 376억원)

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 연간실적 | | | | | | |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | |
| 생산 Capa | | | | | | | | | | | | | | | |
| 질산 (만톤) | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 31.5 | 126.0 | 126.0 | 126.0 | 126.0 | 126.0 | 126.0 | |
| 초안 (만톤) | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 10.0 | 11.5 | 13.0 | 13.0 | 13.0 | 13.0 | |
| DNT (만톤) | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 26.0 | 26.0 | 26.0 | 26.0 | 26.0 | 26.0 | |
| MNB (만톤) | 8.0 | 8.0 | 8.0 | 10.5 | 10.5 | 10.5 | 10.5 | 10.5 | 32.0 | 32.0 | 32.0 | 34.5 | 42.0 | 42.0 | |
| 탄소배출권 (만톤) | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 188.0 | 188.0 | 188.0 | 188.0 | 188.0 | 188.0 | |
| 폴리부텐(자회사) (만톤) | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | |
| 복합비료(베트남) (만톤) | | | 9.0 | 9.0 | 9.0 | 9.0 | 9.0 | 9.0 | | | | 18.0 | 36.0 | 36.0 | |
| 암모니아(말레이시아) (만톤) | | | | | | | | | | | | | 60(연기) | | |
| 질산(말레이시아) (만톤) | | | | | | | | | | | | | 40(연기) | | |
| 초안(말레이시아) (만톤) | | | | | | | | | | | | | 20(연기) | | |
| 주요가격 및 스프레드 | | | | | | | | | | | | | | | |
| TDI | \$/MT | 3,208 | 3,436 | 3,404 | 4,247 | 4,060 | 3,780 | 3,620 | 3,000 | 2,295 | 1,690 | 2,106 | 3,574 | 3,623 | 2,920 |
| 톨루엔 | \$/MT | 610 | 548 | 562 | 625 | 720 | 780 | 820 | 830 | 991 | 638 | 566 | 586 | 788 | 920 |
| 암모니아 | \$/MT | 286 | 276 | 193 | 300 | 295 | 280 | 290 | 290 | 498 | 416 | 303 | 264 | 289 | 320 |
| 벤젠 | \$/MT | 915 | 762 | 786 | 829 | 900 | 960 | 980 | 960 | 1,228 | 679 | 646 | 823 | 950 | 970 |
| 탄소배출권 가격 | \$/MT | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 6 | 10 | 16 | 18 | 18 | 18 |
| TDI - 톨루엔 스프레드 | \$/MT | 2,598 | 2,888 | 2,842 | 3,622 | 3,340 | 3,000 | 2,800 | 2,200 | 1,304 | 1,052 | 1,540 | 2,988 | 2,835 | 2,000 |
| 매출액 | 억 원 | 1,878 | 1,851 | 1,796 | 1,633 | 1,864 | 2,201 | 2,131 | 2,320 | 7,166 | 6,004 | 5,982 | 7,158 | 8,516 | 10,213 |
| 본사 화학부문 | 억 원 | 1,759 | 1,667 | 1,737 | 1,427 | 1,811 | 2,044 | 2,088 | 2,127 | 6,952 | 5,707 | 5,573 | 6,590 | 8,070 | 9,750 |
| 탄소배출권 | 억 원 | 73 | 122 | 0 | 159 | 21 | 116 | 0 | 158 | 0 | 82 | 255 | 354 | 295 | 307 |
| 판매량 | 만톤 | 35 | 60 | 0 | 80 | 10 | 60 | 0 | 80 | 0 | 48 | 130 | 175 | 150 | 153 |
| 일렉테크놀러지 | 억 원 | 46 | 62 | 59 | 47 | 32 | 41 | 43 | 35 | 214 | 214 | 154 | 214 | 151 | 156 |
| 말레이시아 프로젝트 | 억 원 | | | | | | | | | | | | | (연기) | |
| 영업이익 | 억 원 | 423 | 408 | 383 | 312 | 401 | 411 | 270 | 269 | 528 | 436 | 769 | 1,526 | 1,351 | 1,202 |
| 본사 화학부문 | 억 원 | 371 | 320 | 376 | 206 | 382 | 321 | 267 | 151 | 521 | 383 | 615 | 1,273 | 1,121 | 1,023 |
| 탄소배출권 | 억 원 | 54 | 92 | 0 | 103 | 19 | 88 | 0 | 117 | 0 | 55 | 169 | 249 | 224 | 182 |
| 일렉테크놀러지 | 억 원 | -2 | -4 | 7 | 3 | 0 | 2 | 3 | 1 | 7 | -2 | -15 | 4 | 6 | -3 |
| 말레이시아 프로젝트 | 억 원 | | | | | | | | | | | | | (연기) | |
| 영업이익률 | | 22.5% | 22.0% | 21.3% | 19.1% | 21.5% | 18.7% | 12.7% | 11.6% | 7.4% | 7.3% | 12.9% | 21.3% | 15.9% | 11.8% |
| 본사 화학부문 | | 21.1% | 19.2% | 21.6% | 14.4% | 21.1% | 15.7% | 12.8% | 7.1% | 7.5% | 6.7% | 11.0% | 19.3% | 13.9% | 10.5% |
| 탄소배출권 | | 73.6% | 75.4% | 64.8% | 90.5% | 75.9% | 74.1% | | | 67.1% | 66.2% | 70.3% | 75.9% | 59.3% | |
| 일렉테크놀러지 | | -4.3% | -6.5% | 11.9% | 6.4% | 0.0% | 4.9% | 7.0% | 2.9% | 3.3% | -1.2% | -9.7% | 1.9% | 4.0% | -1.9% |
| 말레이시아 프로젝트 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 자비주주 순이익 | 억 원 | 300 | 375 | 290 | 178 | 328 | 351 | 242 | 246 | 405 | 367 | 431 | 1,144 | 1,166 | 1,137 |
| 주당순이익 | 원/주 | | | | | | | | | 993 | 896 | 1,054 | 2,798 | 2,853 | 2,782 |
| 주당순자산 | 원/주 | | | | | | | | | 12,261 | 12,623 | 12,798 | 15,161 | 16,586 | 18,034 |
| 주당EBITDA | 원/주 | | | | | | | | | 2,186 | 1,961 | 2,706 | 4,471 | 3,956 | 3,516 |
| 주당배당금 | 원/주 | | | | 1,500 | | | | 1,400 | 550 | 500 | 500 | 1,500 | 1,400 | 1,300 |
| ROE(자기자본이익률) | | | | | | | | | | 8.1% | 7.1% | 8.2% | 18.5% | 17.2% | 15.4% |

자료 : 유안타증권 리서치센터

표 2. 글로벌 TDI 설비 변화: 2016년 11월 독일 BASF(주) 30만톤 폭발 → 2018년 2분기 재가동

| 국가/영 | 기업 | 생산능력(만톤) | 신규증설(만톤) | | | | | | | | | 생산능력(만톤) | |
|---------|-------------------------------|----------|----------|-------|------|------|------|------|------|-------|--------|----------|-----|
| | | | 2010년 말 | 2011년 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | | |
| 미주 | BASF | 16 | | | | | | | | | | 16 | |
| | Covestro(기존 Bayer) | 17.3 | | | | | | | | | | 17 | |
| | Dow | 0 | | | | | | | | | | - | |
| | 기타 종남미 | 9 | | | | | -7.5 | | | | | 2 | |
| 유럽 | Vencorex(프랑스) | 12.5 | | | | | | | | -12.5 | | - | |
| | BASF(독) | 7 | | | | | | | 30 | | 30(폭발) | 37 | |
| | Covestro(기존 Bayer, 독) | 18.5 | | | | | | 12 | | -7.5 | 7.5 | 30 | |
| | Borsodchem-Wanhua(헝가리) | 9 | | | | | 16 | | | | | 25 | |
| | 기타유럽 | 6 | | | | | | | | | | 6 | |
| 아시아 | | | | | | | | | | | | | |
| 일본 | Mitsui | 23.7 | | | | | | | | -11.7 | | 12 | |
| | Nippon PolyUrethane | 2.5 | | | | | | | | | | 3 | |
| 한국 | 한국BASF | 16 | | | | | | | | | | 16 | |
| | 한화케미칼 | 10 | | | | 5 | | | | | | 15 | |
| | OCI | 5 | | | | | | | | | | 5 | |
| 대만 | Nanya Plastics | 3 | | | | | | | | | | | |
| 중국 | BASF(Shanghai) | 16 | | | | | | | | | | 16 | |
| | Covestro(기존 Bayer) | 0 | | 25 | | | | | | | 5 | 30 | |
| | Gansu Yinguang Chem | 10 | | | | | | | | | | 10 | |
| | Canzhou Dahua | 5 | | | 5 | | | | | | | 15 | |
| | Liaoning Beifang Jinhua | 5 | | | | 5 | | | | | | - | |
| | Yantai Juli | 8 | | | | | | | | | | 8 | |
| | Yantai Wanhua | 0 | | | | | | | | | | 30 | |
| | Fujian Southeast Electrochem | 0 | | | | | | 10 | | | | 10 | |
| 기타아시아 | Gujarat(인도) | 1.7 | | | | | | | 5 | | | - | |
| | Karoon Petrochemical(이란) | 4 | | | | | | | | | | 7 | |
| | House of Invention Internatio | 5 | | | | | | | | | | 4 | |
| | SABIC/Shell(사우디) | 0 | | | | | | | | | | 5 | |
| | Sabic/DOW(사우디) | | | | | | | | | | | - | |
| | | | | | | | | | | | | 20 | |
| | | | | | | | | | | | | 20 | |
| 세계 생산능력 | | 201.2 | 30 | 14 | 5 | 27 | 25 | - | 32 | - | 18 | 50 | 30 |
| | | | | | | | | | | | | | 332 |

자료: 유인티증권 리서치센터

표 3. 휴켐스(주) 적정주가: 2.6 만원(2018년 DNT 하락사이클 반영)

| 구 분 | 기준일 (2018.4월) | 주요 내역 |
|------------|------------------|---|
| (+) 영업자산가치 | 8,497억원 | ① 화학부문 EBITDA 1,126억원 x EV/EBITDA 6.0배 = 6,757억원 ② 탄소배출권부문 EBITDA 182억원 x EV/EBITDA 9.5배 = 1,731억원 ③ 일령테크놀러지(주) EBITDA 5억원 x EV/EBITDA 5.0배 x 비상장 할인 20% x 지분율 50.6% = 10억원 ④ 2018년 말 ~ 2019년 예정되었던 말레이시아 대형 프로젝트 무기한 연기되어 투자 가치에서 제외함 |
| (+) 투자자산가 | 418억원 | 투자 부동산 45억원, 임여부동산 178억원, 태광파워홀딩스(20%) 12억원, 정산캄보디아개발(45%) 114억원, Korea-Vietnam Fertilizer(49%) 69억원 ※ 투자자산 지분가치 = 장부기액 x 0.7배로 계산함 |
| (+) 순현금 | 1,930억원 | |
| 총차입금 | 1,616억원 | |
| 현금성 자산 | 3,546억원 | |
| 순자산 가치 | 1조 845억원 | |
| 발행주식수 | 4,087.8만주 | |
| 주당순자산(적정가) | 2.6만원 | 발행주식 40,878,588주, 자사주 2,563,403주(교환가 25,700원으로 교환사채 발행) |

자료: 유인티증권 리서치센터

휴켐스 (069260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | | | | |
|-------------|----------|-------|-------|--------|-------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 5,982 | 7,158 | 8,516 | 10,213 | 9,415 |
| 매출원가 | 4,679 | 5,080 | 6,629 | 8,369 | 7,807 |
| 매출총이익 | 1,304 | 2,078 | 1,886 | 1,844 | 1,609 |
| 판관비 | 535 | 551 | 536 | 642 | 592 |
| 영업이익 | 769 | 1,526 | 1,351 | 1,202 | 1,017 |
| EBITDA | 1,111 | 1,828 | 1,617 | 1,437 | 1,232 |
| 영업외순익 | -177 | -54 | 164 | 255 | 233 |
| 외환관련순익 | 2 | -21 | -2 | 2 | 0 |
| 이자순익 | -28 | -18 | -10 | -5 | -10 |
| 관계기업관련순익 | -28 | -32 | 175 | 259 | 243 |
| 기타 | -123 | 16 | 0 | 0 | 0 |
| 법인세비용차감전순이익 | 591 | 1,472 | 1,515 | 1,457 | 1,250 |
| 법인세비용 | 192 | 371 | 345 | 321 | 273 |
| 계속사업순이익 | 399 | 1,101 | 1,169 | 1,136 | 977 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 399 | 1,101 | 1,169 | 1,136 | 977 |
| 지배지분순이익 | 431 | 1,144 | 1,166 | 1,137 | 978 |
| 포괄순이익 | 391 | 1,055 | 1,123 | 1,090 | 931 |
| 지배지분포괄이익 | 421 | 1,104 | 1,188 | 1,157 | 988 |

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 재무상태표 | | | | | |
|--------------|----------|-------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 유동자산 | | 3,193 | 5,057 | 5,714 | 6,209 |
| 현금및현금성자산 | | 145 | 147 | 299 | 607 |
| 매출채권 및 기타채권 | | 988 | 943 | 1,264 | 1,403 |
| 재고자산 | | 272 | 309 | 439 | 487 |
| 비유동자산 | | 4,296 | 3,758 | 3,767 | 3,990 |
| 유형자산 | | 2,620 | 2,438 | 2,281 | 2,254 |
| 관계기업등 지분관련자산 | | 329 | 312 | 487 | 746 |
| 기타투자자산 | | 1,031 | 780 | 780 | 780 |
| 자산총계 | | 7,489 | 8,816 | 9,481 | 10,200 |
| 유동부채 | | 1,391 | 1,729 | 1,941 | 2,115 |
| 매입채무 및 기타채무 | | 953 | 1,084 | 1,699 | 1,882 |
| 단기차입금 | | 223 | 65 | -39 | -50 |
| 유동성장기부채 | | 72 | 300 | 5 | 5 |
| 비유동부채 | | 1,164 | 1,098 | 1,098 | 1,098 |
| 장기차입금 | | 88 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | | 798 | 1,056 | 1,056 | 1,056 |
| 부채총계 | | 2,556 | 2,828 | 3,040 | 3,213 |
| 지배지분 | | 4,931 | 5,809 | 6,355 | 6,910 |
| 자본금 | | 409 | 409 | 409 | 409 |
| 자본잉여금 | | 1,818 | 1,853 | 1,853 | 1,853 |
| 이익잉여금 | | 3,143 | 4,087 | 4,679 | 5,279 |
| 비지배지분 | | 2 | 179 | 87 | 77 |
| 자본총계 | | 4,933 | 5,988 | 6,441 | 6,986 |
| 순차입금 | | -451 | -2,293 | -2,844 | -3,162 |
| 총차입금 | | 1,404 | 1,423 | 1,024 | 1,014 |
| | | | | | 908 |

| 현금흐름표 | | | | | |
|-----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 영업활동 현금흐름 | 1,155 | 1,564 | 1,319 | 1,047 | 432 |
| 당기순이익 | 399 | 1,101 | 1,169 | 1,136 | 977 |
| 감가상각비 | 331 | 291 | 257 | 227 | 208 |
| 외환손익 | -4 | 10 | 2 | -2 | 0 |
| 종속,관계기업관련손익 | 28 | 32 | -175 | -259 | -243 |
| 자산부채의 증감 | 133 | -13 | 99 | -23 | -476 |
| 기타현금흐름 | 268 | 144 | -32 | -33 | -34 |
| 투자활동 현금흐름 | -580 | -1,715 | -1,113 | -1,211 | -1,211 |
| 투자자산 | 243 | 94 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -176 | -195 | -100 | -200 | -200 |
| 유형자산 감소 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -648 | -1,616 | -1,013 | -1,011 | -1,011 |
| 재무활동 현금흐름 | -510 | 155 | -974 | -547 | -603 |
| 단기차입금 | -45 | -114 | -104 | -10 | -105 |
| 사채 및 장기차입금 | -261 | 518 | -295 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -193 | -193 | -575 | -536 | -498 |
| 기타현금흐름 | -11 | -56 | 0 | 0 | 0 |
| 연결범위변동 등 기타 | -7 | -2 | 920 | 1,019 | 1,036 |
| 현금의 증감 | 58 | 2 | 152 | 308 | -346 |
| 기초 현금 | 87 | 145 | 147 | 299 | 607 |
| 기말 현금 | 145 | 147 | 299 | 607 | 261 |
| NOPLAT | 769 | 1,526 | 1,351 | 1,202 | 1,017 |
| FCF | 818 | 1,235 | 1,308 | 949 | 334 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| Valuation 지표 | | | | | |
|--------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 원, 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| EPS | 1,055 | 2,798 | 2,853 | 2,782 | 2,391 |
| BPS | 12,782 | 15,161 | 16,586 | 18,034 | 19,166 |
| EBITDAPS | 2,717 | 4,471 | 3,956 | 3,516 | 3,015 |
| SPS | 14,634 | 17,510 | 20,831 | 24,984 | 23,033 |
| DPS | 500 | 1,500 | 1,400 | 1,300 | 1,200 |
| PER | 18.9 | 8.5 | 8.8 | 9.0 | 10.5 |
| PBR | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 6.9 | 4.2 | 4.6 | 5.0 | 6.0 |
| PSR | 1.4 | 1.4 | 1.2 | 1.0 | 1.1 |

| 재무비율 | | | | | |
|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| | (단위: 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
| 매출액 증가율 (%) | -0.4 | 19.6 | 19.0 | 19.9 | -7.8 |
| 영업이익 증가율 (%) | 76.4 | 98.5 | -11.5 | -11.0 | -15.4 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 17.7 | 165.3 | 1.9 | -2.5 | -14.0 |
| 매출총이익률 (%) | 21.8 | 29.0 | 22.2 | 18.1 | 17.1 |
| 영업이익률 (%) | 12.9 | 21.3 | 15.9 | 11.8 | 10.8 |
| 지배순이익률 (%) | 7.2 | 16.0 | 13.7 | 11.1 | 10.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 18.6 | 25.5 | 19.0 | 14.1 | 13.1 |
| ROIC | 15.8 | 41.6 | 44.2 | 42.5 | 33.0 |
| ROA | 5.9 | 14.0 | 12.7 | 11.6 | 9.7 |
| ROE | 8.9 | 21.3 | 19.2 | 17.1 | 13.7 |
| 부채비율 (%) | 51.8 | 47.2 | 47.2 | 46.0 | 34.7 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -9.1 | -39.5 | -44.8 | -45.8 | -39.8 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 10.4 | 18.6 | 15.3 | 13.7 | 11.6 |

휴켐스 (069260) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 1.5 |
| Buy(매수) | 86.2 |
| Hold(중립) | 12.2 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2018-04-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 황규원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익을 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.