

한솔케미칼

BUY(유지)

014680 기업분석 | IT 소재

목표주가(유지)	105,000원	현재주가(04/16)	81,300원	Up/Downside	+29.2%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 04. 17

1분기 이상 무

Comment

1분기 이상 무: 한솔케미칼의 2020년 1분기 실적은 매출액 1,456억원(+1.6%, YoY / +1.7%, QoQ), 영업이익 321억원(+13.7%, YoY / +85.9%, QoQ)으로 시장기대치를 충족시킬 전망이다. COVID-19로 인한 IT세트 수요 둔화 속에서도 데이터센터향 서버 및 SSD 수요 증가로 삼성전자 메모리 라인은 지속 풀가동 되고 있기 때문이다.

QD소재 Down, 유가효과 Up: 2020년 고객사 메모리 출하 증가로 동사의 반도체 관련 소재인 반도체용 과산화 수소와 프리커서 공급증가가 진행 중인 가운데, COVID-19로 인한 스마트폰 및 TV수요 감소로 동사의 QD소재 및 자회사 테이팩스의 실적은 다소 부지할 전망이다. 반면 최근 급격한 유가 하락은 동사의 원재료 가격 하락으로 이어져 동사 영업이익에 긍정적이다. 이에 동사의 2020년 실적은 매출액 6,174억원(+5.1%), 영업이익 1,302억원(+16.9%)으로 견조한 실적을 달성할 전망이다.

Action

투자의견 매수, 목표주가 105,000원 유지: COVID-19 이후에도 데이터센터향 서버 DRAM 및 SSD 수요 증가로 고객사의 메모리 가동율은 이상이 없는 상황이다. 물론 QD소재나 테이팩스 등 향후 세트 수요 둔화에 따른 실적 하락 리스크는 존재하지만, 그런 점을 감안 하더라도 현 시점 동사의 2020년 기준 PER은 9.8배, PBR은 1.7배으로 밸류에이션 매력이 충분하다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원, 원, 배, %)	Stock Data
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고 66,200/118,500원
매출액	582	588	617	732	812	KOSDAQ /KOSPI 623/1,857pt
(증가율)	11.6	1.0	5.1	18.6	10.9	시가총액 9,183억원
영업이익	94	111	130	161	172	60일-평균거래량 66,349
(증가율)	18.2	19.1	16.9	23.3	7.0	외국인자본율 27.1%
자배주주순이익	70	86	94	115	125	60일- 외국인자본율변동주이 +0.2%p
EPS	6,238	7,655	8,303	10,210	11,108	주요주주 조동혁 외 4인 15.0%
PER (H/L)	14.1/10.2	14.4/9.5	9.8	8.0	7.3	(천원)
PBR (H/L)	2.6/1.9	2.8/1.8	1.7	1.5	1.3	한솔케미칼(좌) KOSPI지수대비(우) (pt)
EV/EBITDA (H/L)	9.8/7.9	9.8/7.2	6.3	5.1	4.6	0 200
영업이익률	16.1	19.0	21.1	21.9	21.2	0 200
ROE	20.1	20.9	19.3	20.1	18.5	19/04 19/07 19/11 20/02
주가상승률					1M 0.1	3M -28.1
절대기준					12M -1.8	
상대기준					-7.5	-12.9
						18.9

도표 1. 한솔케미칼 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	588	617	732	146	146	157	168	168	177	187	200
%YoY	1.0	5.1	18.6	1.6	-0.3	1.8	17.5	15.6	20.9	19.3	18.7
%QoQ				1.7	0.5	7.3	7.1	0.0	5.1	5.9	6.6
매출원가	412	418	494	99	100	105	114	113	119	124	138
매출원가율(%)	70.1	67.7	67.4	68.0	68.0	67.0	68.0	67.0	67.5	66.0	69.0
매출총이익	176	199	239	47	47	52	54	56	58	64	62
판관비	64	69	78	15	14	14	26	17	17	17	27
영업이익	111.4	130.2	160.6	32.1	32.7	37.5	27.9	38.8	40.4	46.6	34.7
%YoY	19.1	16.9	23.3	13.7	5.2	7.8	61.8	20.8	23.6	24.3	24.5
%QoQ				85.9	2.0	14.7	-25.6	38.8	4.3	15.3	-25.5
영업이익률(%)	19.0	21.1	21.9	22.0	22.4	23.9	16.6	23.0	22.9	24.9	17.4
당기순이익	86.5	93.8	115.3	23.0	24.2	26.6	19.9	27.9	30.2	33.5	23.7
순이익률(%)	14.7	15.2	15.7	15.8	16.5	17.0	11.9	16.6	17.1	17.9	11.9
EPS(원)	7,655	8,303	10,210								
PER(배)	13.8	9.8	8.0								
BPS(원)	39,713	46,544	55,281								
PBR(배)	2.7	1.7	1.5								

자료: DB 금융투자

도표 2. 한솔케미칼 영업이익 vs 주가 추이 및 전망

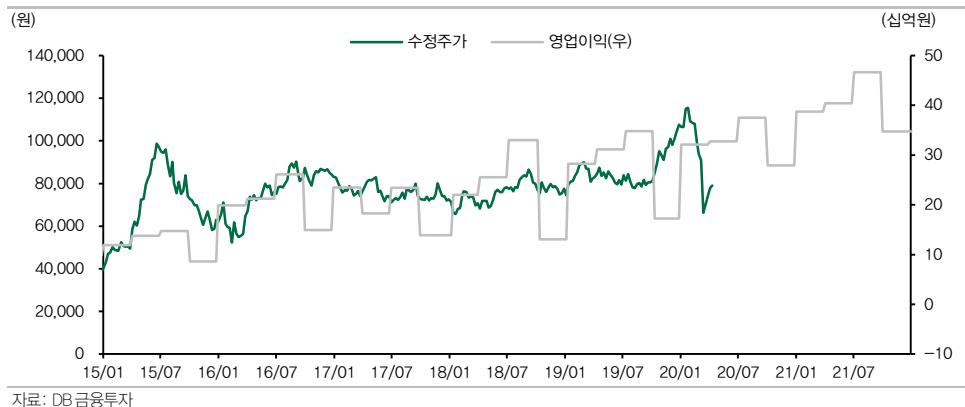


도표 3. 한솔케미칼 PER 밴드 차트

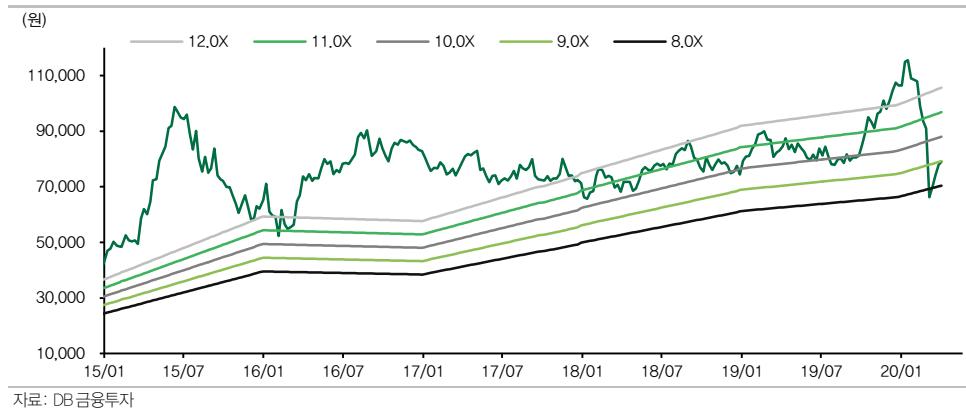
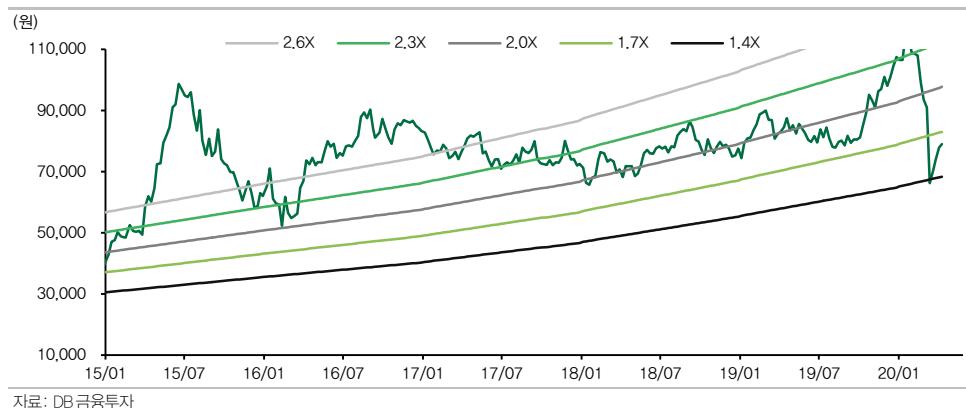


도표 4. 한솔케미칼 PBR 밴드 차트



대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	157	307	351	422	501	매출액	582	588	617	732	812
현금 및 현금성자산	14	57	71	116	173	매출원가	424	412	418	494	554
매출채권 및 기타채권	75	75	85	98	108	매출총이익	158	176	199	239	258
재고자산	55	61	56	67	76	판관비	64	64	69	78	86
비유동자산	635	632	666	704	740	영업이익	94	111	130	161	172
유형자산	496	494	529	569	606	EBITDA	127	149	182	216	231
무형자산	71	68	66	65	63	영업외손익	-1	6	-1	0	1
투자자산	59	61	61	61	61	금융순익	-7	-6	-8	-7	-6
자산총계	792	939	1,039	1,147	1,262	투자순익	8	10	5	5	5
유동부채	165	194	212	216	215	기타영업외손익	-2	2	2	2	2
매입채무 및 기타차후부	92	60	77	82	81	세전이익	92	118	130	161	173
단기차입금 및 단기사채	47	22	22	22	22	증단시업이익	0	0	0	0	0
유동성장기부채	7	93	93	93	93	당기순이익	68	91	99	121	132
비유동부채	179	224	224	224	224	지배주주지분순이익	70	86	94	115	125
시제 및 장기차입금	162	199	199	199	199	비자비주주지분순이익	-3	5	5	6	7
부채총계	344	419	436	440	439	총포괄이익	68	86	99	121	132
자본금	56	56	56	56	56	증감률(%YoY)					
자본잉여금	31	31	31	31	31	매출액	11.6	1.0	5.1	18.6	10.9
이익잉여금	303	372	449	548	656	영업이익	18.2	19.1	16.9	23.3	7.0
비자비주주지분	67	72	77	83	90	EPS	29.9	22.7	8.5	23.0	8.8
자본총계	447	521	603	707	823						

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(십억원, %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	6,238	7,655	8,303	10,210	11,108
BPS	33,624	39,713	46,544	55,281	64,917
DPS	1,200	1,500	1,500	1,500	1,500
Multiple(배)					
P/E	12.4	138	9.8	8.0	7.3
P/B	2.3	2.7	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.0	9.7	6.3	5.1	4.6
수익성(%)					
영업이익률	16.1	19.0	21.1	21.9	21.2
EBITDA마진	21.8	25.3	29.5	29.5	28.4
순이익률	11.6	15.5	16.0	16.6	16.3
ROE	20.1	20.9	19.3	20.1	18.5
ROA	8.9	10.5	10.0	11.1	11.0
ROI	12.3	13.6	14.5	16.7	16.7
안정성 및 기타					
부채비율(배)	77.0	80.4	72.3	62.2	53.4
이자보상배율(배)	11.8	11.6	11.4	14.0	15.0
배당성향(배)	19.6	18.3	16.8	13.7	12.6

자료: 한솔케미칼, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 범인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자 의견 비율 (2020-04-02 기준) – 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준임

▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상

▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%

▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준임

▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상

▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%

▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자 의견	목표주가	고리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
18/10/16	Buy	100,000	-18.4 -8.8				
19/09/23	Buy	110,000	-18.6 -10.7				
19/11/22	Buy	130,000	-25.2 -8.8				
20/04/16	Buy	105,000	- -				

한솔케미칼 현주가 및 목표주가 차트

