

한솔케미칼

BUY(유지)

014680 기업분석 | IT 소재

목표주가(상향)	200,000원	현재주가(08/18)	159,500원	Up/Downside	+25.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 08. 19

한솔케미칼, 당신은 대체

Comment

2분기도 호실적: 한솔케미칼의 2020년 2분기 실적은 매출액 1,487억원(+1.3%, YoY / +1.4%, QoQ), 영업이익 387억원(+24.3%, YoY / +9.9%, QoQ)으로 기대치(360억원)를 상회했다. 2분기 본격적인 코로나 19 영향으로 글로벌 세트 수요가 부진한 상황에서도 반도체 업황 호조에 따른 메모리 출하 증가로 동사의 과산화수소 및 프리커서 실적은 지속 성장하는 가운데, 6월 이후 글로벌 경제 재개에 따른 부품 수요 강세로 동사의 QD소재 및 자회사 테이팩스의 출하 반등이 진행됐기 때문이다.

3분기는 다시 성수기: 하반기는 메모리 출하 증가세가 유지되는 가운데 글로벌 경제 재개로 인한 스마트폰 및 TV수요 반등이 기대된다. 결국 반도체 소재 증가 추세에서 QD소재 및 테이팩스의 실적도 추가로 개선될 전망이다. 또한 신사업인 2차전지용 바인더, 음극재 등의 신규사업 진출과 특수가스 사업 준비 등 추가적인 미래성장동력을 준비하고 있다. 이에 동사의 2020년 3분기 실적은 매출액 1,678억원(+8.7%, YoY / +12.8%, QoQ), 영업이익 444억원(+27.5%, YoY / +14.8%, QoQ)으로 사상최대 실적을 달성할 전망이다

Action

투자의견 매수, 목표주가 20만원으로 상향: QD소재 및 프리커서 판매 증가에 따른 믹스 개선으로 실적 추정치 상향분을 반영하여 동사의 목표주가를 200,000원으로 상향한다. 동사는 본업인 반도체 소재의 성장이 지속되는 상황에서 2차전지 바인더, 음극재 등의 신규사업 진출과 특수가스 사업 준비 등 추가적인 미래성장동력을 준비하고 있다. 이에 동사의 실적은 상반기 보다 하반기, 올해보다 내년 더 성장할 전망이다. 현 주가에서도 여전히 동사에 대해 매수 추천한다

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원, 원, 배, %)		Stock Data		
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	66,200/177,000원		
매출액	582	588	628	752	843	KOSDAQ /KOSPI	835/2,407pt		
(증가율)	11.6	1.0	7.0	19.7	12.0	시가총액	17,677억원		
영업이익	94	111	143	170	178	60일-평균거래량	103,589		
(증가율)	18.2	19.1	28.0	19.0	5.1	외국인자본율	30.1%		
자배주주순이익	70	86	118	128	137	60일-	+2.2%p		
EPS	6,238	7,655	10,449	11,369	12,138	외국인자본율변동추이			
PER (H/L)	14.1/10.2	14.4/9.5	15.0	13.8	12.9	주요주주	조동혁 외 4인 15.0%		
PBR (H/L)	2.6/1.9	2.8/1.8	3.2	2.7	2.3	(천원)			
EV/EBITDA (H/L)	9.8/7.9	9.8/7.2	10.2	8.6	7.9	한솔케미칼(좌)			
영업이익률	16.1	19.0	22.7	22.6	21.2	KOSPI지수대비(우)	(pt)		
ROE	20.1	20.9	23.6	21.2	19.0	0	200	500	
						19/08 19/11 20/03 20/06	0 200 400 600	0 200 400 600	
						주가상승률	1M	3M	12M
						절대기준	10.6	78.4	94.9
						상대기준	0.3	42.7	56.9

도표 1. 한솔케미칼 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	588	628	752	147	149	168	165	172	182	191	207
%YoY	1.0	6.9	19.7	2.3	1.3	8.7	15.4	17.2	22.1	14.1	25.5
%QoQ				2.4	1.4	12.8	-1.5	4.0	5.7	5.4	8.3
매출원가	412	416	502	98	97	109	112	114	121	126	141
매출원가율(%)	70.1	66.2	66.8	67.0	65.0	64.7	68.0	66.6	66.4	66.0	68.0
매출총이익	176	213	250	48	52	59	53	57	61	65	66
판관비	64	70	80	13	13	15	29	16	16	17	31
영업이익	111.4	142.6	169.7	35.2	38.7	44.4	24.3	41.9	44.6	48.2	35.1
%YoY	19.1	28.0	19.0	24.6	24.3	27.5	41.0	19.0	15.4	8.5	44.1
%QoQ				103.8	9.9	14.8	-45.2	72.0	6.7	7.9	-27.2
영업이익률(%)	19.0	22.7	22.6	24.0	26.0	26.5	14.7	24.4	24.6	25.2	16.9
당기순이익	86.5	118.0	128.4	34.6	32.0	34.1	17.3	36.0	34.4	35.4	22.7
순이익률(%)	14.7	18.8	17.1	23.6	21.5	20.3	10.5	20.9	18.9	18.5	10.9
EPS(원)	7,655	10,449	11,369								
PER(배)	13.8	15.3	14.0								
BPS(원)	39,713	48,689	58,585								
PBR(배)	2.7	3.3	2.7								

자료: DB 금융투자

도표 2. 한솔케미칼 영업이익 vs 주가 추이 및 전망

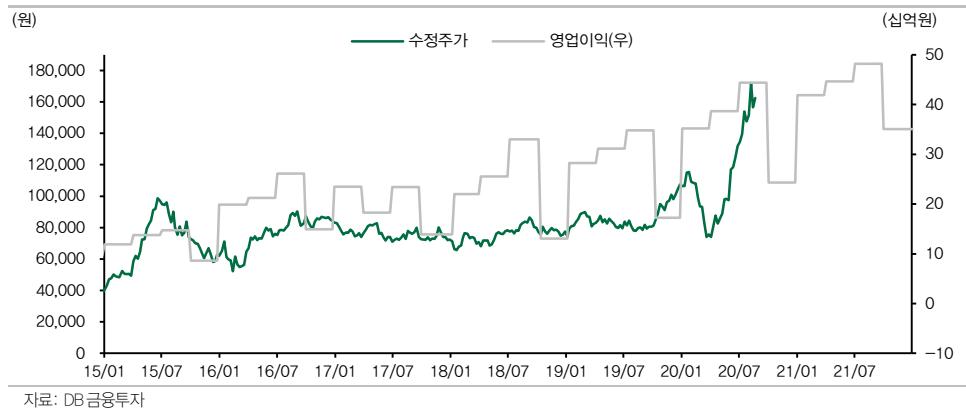


도표 3. 한솔케미칼 PER 밴드 차트

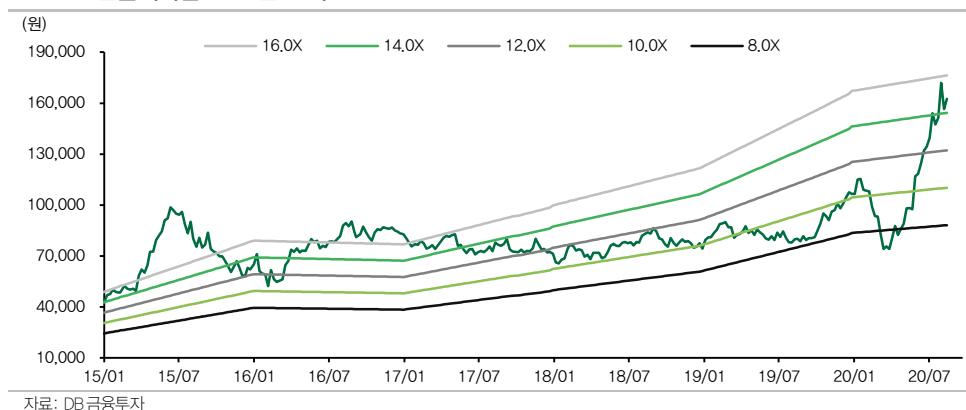
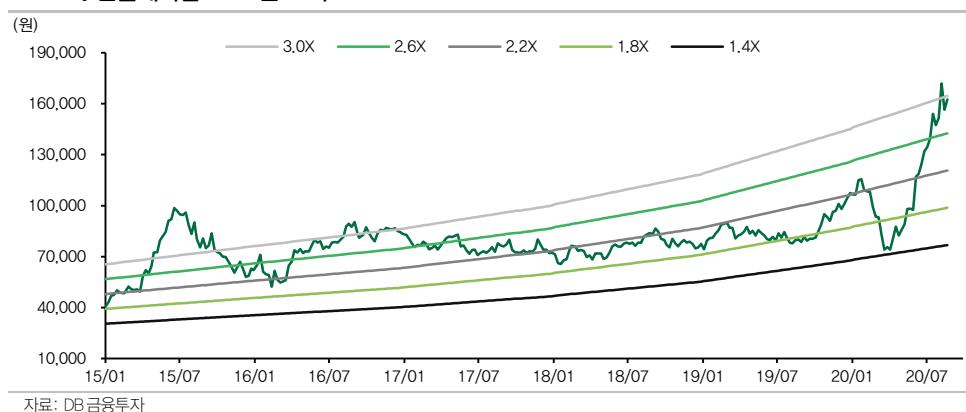


도표 4. 한솔케미칼 PBR 밴드 차트



대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	157	307	373	447	529
현금 및 현금성자산	14	57	90	136	195
매출채권 및 기타채권	75	75	87	100	112
재고자산	55	61	57	69	79
비유동자산	635	632	666	710	749
유형자산	496	494	529	575	616
무형자산	71	68	66	65	63
투자자산	59	61	61	61	61
자산총계	792	939	1,060	1,178	1,299
유동부채	165	194	212	217	217
매입채무 및 기타차부	92	60	78	83	83
단기차입금 및 단기사채	47	22	22	22	22
유동성장기부채	7	93	93	93	93
비유동부채	179	224	224	224	224
시채 및 장기차입금	162	199	199	199	199
부채총계	344	419	437	441	441
자본금	56	56	56	56	56
자본잉여금	31	31	31	31	31
이익잉여금	303	372	473	585	705
비자매주주지분	67	72	73	74	76
자본총계	447	521	623	736	858

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	101	102	189	170	180
당기순이익	68	91	119	130	138
현금유출이없는비용및수익	68	71	97	105	108
유형 및 무형자산상각비	33	37	52	56	59
영업관련자산부채변동	-17	-31	10	-22	-23
매출채권 및 기타채권의감소	7	0	-12	-13	-12
재고자산의감소	-13	-9	5	-12	-10
매입채무 및 기타채무의증가	0	-20	18	5	0
투자활동현금흐름	-121	-140	-83	-96	-94
CAPEX	-118	-72	-85	-99	-99
투자자산의순증	-5	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-15	81	-28	-28	-28
자본 및 차입금의증가	-2	101	0	0	0
자본금 및 자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-11	-13	-17	-17	-17
기타현금흐름	0	0	-45	0	0
현금의증가	-35	43	33	47	58
기초현금	50	14	57	90	136
기말현금	14	57	90	136	195

자료: 한솔케미칼, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	582	588	628	752	843
매출원가	424	412	416	502	575
매출총이익	158	176	213	250	268
판관비	64	64	70	80	89
영업이익	94	111	143	170	178
EBITDA	127	149	195	225	238
영업외손익	-1	6	14	2	3
금융순익	-7	-6	0	-7	-6
투자순익	8	10	5	5	5
기타영업외손익	-2	2	9	4	4
세전이익	92	118	157	172	182
증단시업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	91	119	130	138
자기주주지분순이익	70	86	118	128	137
비자매주주지분순이익	-3	5	1	1	1
총포괄이익	68	86	119	130	138
증감률(%YoY)					
매출액	11.6	1.0	7.0	19.7	12.0
영업이익	18.2	19.1	28.0	19.0	5.1
EPS	29.9	22.7	36.5	8.8	6.8

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

주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	6,238	7,655	10,449	11,369	12,138
BPS	33,624	39,713	48,689	58,585	69,251
DPS	1,200	1,500	1,500	1,500	1,500
Multiple(배)					
P/E	12.4	13.8	15.0	13.8	12.9
P/B	2.3	2.7	3.2	2.7	2.3
EV/EBITDA	9.0	9.7	10.2	8.6	7.9
수익성(%)					
영업이익률	16.1	19.0	22.7	22.6	21.2
EBITDA마진	21.8	25.3	31.0	30.0	28.2
순이익률	11.6	15.5	19.0	17.2	16.4
ROE	20.1	20.9	23.6	21.2	19.0
ROA	8.9	10.5	11.9	11.6	11.2
ROIC	12.3	13.6	15.8	17.6	17.1
안정성 및 기타					
부채비율(%)	77.0	80.4	70.1	60.0	51.4
이자보상배율(배)	11.8	11.6	12.5	14.8	15.6
배당성향(배)	19.6	18.3	14.0	12.8	12.0

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 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로
- 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자 의견 비율 (2020-06-30 기준) – 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상

▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%

▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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				평균
18/10/16	Buy	100,000	-18.4	-8.8	20/07/14	Buy	178,000
18/09/23	Buy	110,000	-18.6	-10.7	20/08/19	Buy	200,000
18/11/22	Buy	130,000	-18.6	-8.8			-
19/02/21	Buy	140,000	-36.7	-29.2			-
19/03/23	Buy	105,000	-22.2	-6.8			-
19/05/18	Buy	130,000	-19.6	-11.2			-
20/06/09	Buy	145,000	-12.4	-2.4			-