

한솔케미칼

BUY(유지)

014680 기업분석 | IT 소재

목표주가(유지)	200,000원	현재주가(09/29)	149,500원	Up/Downside	+33.8%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 10. 5

빠지면? 좋은 기회죠!

Comment

3분기 최대 실적 전망: 한솔케미칼의 2020년 3분기 실적은 매출액 1,670억원(+8.2%, YoY/+12.3%, QoQ), 영업이익 487억원(+39.9%, YoY/+26.0%, QoQ)으로 분기 역대 최대 실적을 기록할 전망이다. 3분기 삼성전자 스마트폰, TV 등 세트 판매 호조에 따른 QD소재 및 자회사 테이팩스의 출하 증가가 진행되는 가운데 삼성전자 평택 P2 신규라인용 반도체 소재 공급 증가로 과산화수소의 실적도 개선되기 때문이다.

2021년이 더 기대된다: 코로나 19 이슈에도 동사의 2020년 연간 실적은 매출액 6,222억원(+5.9%), 영업이익 1,457억원(+30.8%)으로 역대 최대 실적을 달성할 전망이다. 또한 2021년 메모리 업황 회복에 따른 과산화수소 및 프리커서 매출 증가 속에 바이너리를 포함한 2차전지용 소재 판매 본격화로 연간 실적은 매출액 7,266억원(+16.8%), 영업이익 1,774억원(+21.7%)으로 사상 최대 실적은 재 갱신할 전망이다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 20만원 유지: 최근 동사의 주가는 지속된 상승에 따른 피로감과 코스피 지수 조정의 영향으로 단기 하락했다. 반면 동사는 본업인 반도체 소재의 성장이 지속되는 상황에서 2차전지 바이너리, 음극재 등의 신규사업 진출과 특수가스 사업 준비 등 추가적인 미래성장동력을 차질 없이 준비하고 있다. 이에 최근의 단기 주가 조정은 동사를 매수할 수 있는 좋은 기회라고 판단한다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

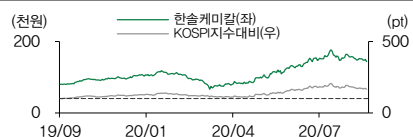
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	582	588	622	727	800
(증가율)	11.6	1.0	5.9	16.8	10.2
영업이익	94	111	146	177	169
(증가율)	18.2	19.1	30.8	21.7	-4.7
지배주주순이익	70	86	121	134	130
EPS	6,238	7,655	10,677	11,898	11,535
PER (H/L)	14.1/10.2	14.4/9.5	14.0	12.6	13.0
PBR (H/L)	2.6/1.9	2.8/1.8	3.1	2.5	2.2
EV/EBITDA (H/L)	9.8/7.9	9.8/7.2	9.6	7.9	7.8
영업이익률	16.1	19.0	23.4	24.4	21.1
ROE	20.1	20.9	24.1	22.0	17.9

Stock Data

52주 최저/최고	66,200/177,000원
KOSDAQ /KOSPI	848/2,328pt
시가총액	16,886억원
60일-평균거래량	111,170
외국인지분율	32.5%
60일-외국인지분율변동추이	+3.0%p
주요주주	조동혁 외 4인 15.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-8.8	15.9	85.7
상대기준	-7.8	4.2	63.5

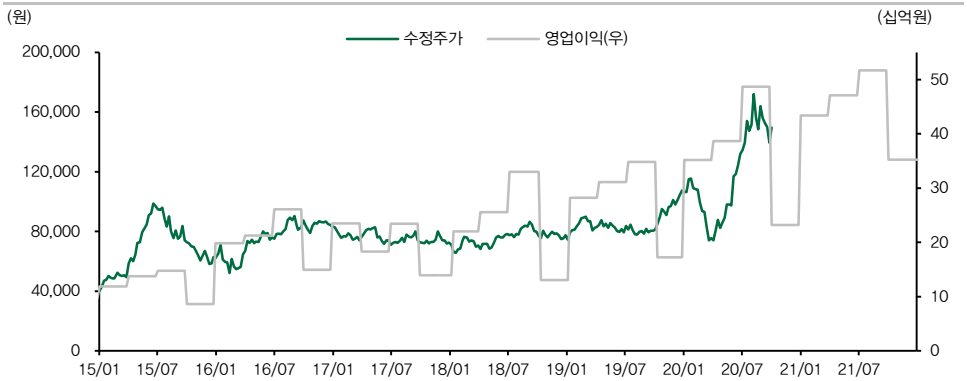
도표 1. 한솔케미칼 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	588	622	727	147	149	167	160	167	175	187	198
%YoY	1.0	5.9	16.8	2.3	1.3	8.2	11.6	14.0	17.4	11.8	24.0
%QoQ				2.4	1.4	12.3	-4.3	4.6	4.5	7.0	6.1
매출원가	412	407	472	98	97	104	109	109	112	119	133
매출원가율(%)	70.1	65.4	64.9	67.0	65.0	62.0	68.0	65.0	64.0	63.5	67.0
매출총이익	176	215	255	48	52	63	51	58	63	68	65
판매비	64	69	78	13	13	15	28	15	16	17	30
영업이익	111.4	145.7	177.4	35.2	38.7	48.7	23.2	43.4	47.1	51.7	35.2
%YoY	19.1	30.8	21.7	24.6	24.3	39.9	34.3	23.3	21.8	6.1	51.9
%QoQ				103.8	9.9	26.0	-52.4	87.2	8.5	9.7	-31.8
영업이익률(%)	19.0	23.4	24.4	24.0	26.0	29.2	14.5	26.0	27.0	27.7	17.8
당기순이익	86.5	120.6	134.4	34.6	29.6	37.4	19.1	37.1	39.7	38.1	19.6
순이익률(%)	14.7	19.4	18.5	23.6	19.9	22.4	11.9	22.2	22.7	20.4	9.9
EPS(원)	7,655	10,677	11,898								
PER(배)	13.8	14.0	12.6								
BPS(원)	39,713	48,917	59,343								
PBR(배)	2.7	3.1	2.5								

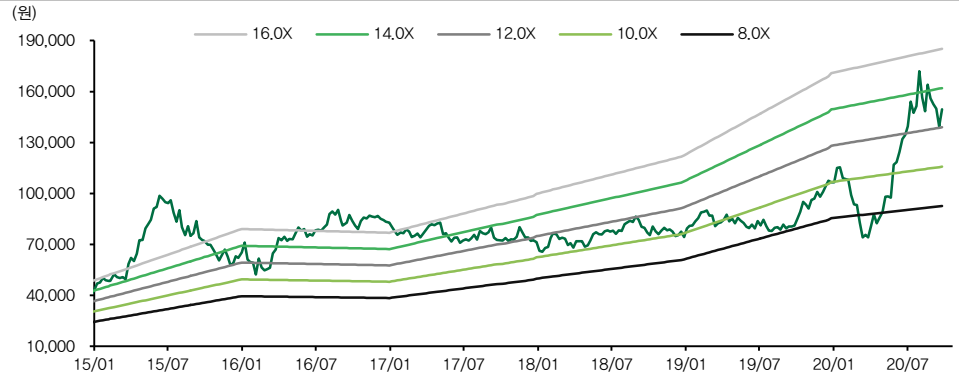
자료: DB 금융투자

도표 2. 한솔케미칼 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



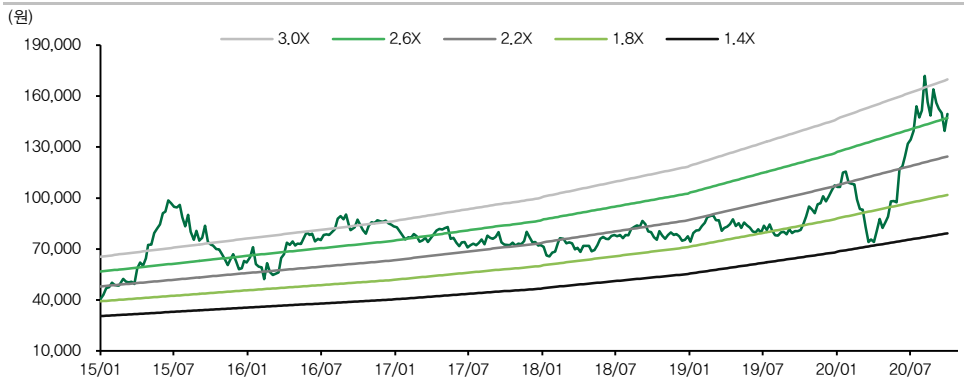
자료: DB 금융투자

도표 3. 한솔케미칼 PER 밴드 차트



자료: DB 금융투자

도표 4. 한솔케미칼 PBR 밴드 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	157	307	375	452	523
현금및현금성자산	14	57	93	147	199
매출채권및기타채권	75	75	86	97	106
재고자산	55	61	56	66	75
비유동자산	635	632	666	711	754
유형자산	496	494	529	576	620
무형자산	71	68	66	65	63
투자자산	59	61	61	61	61
자산총계	792	939	1,062	1,184	1,298
유동부채	165	194	212	215	214
매입채무및기타채무	92	60	78	81	80
단기차입금및단기사채	47	22	22	22	22
유동성장기부채	7	93	93	93	93
비유동부채	179	224	224	224	224
사채및차입금	162	199	199	199	199
부채총계	344	419	436	440	438
자본금	56	56	56	56	56
자본잉여금	31	31	31	31	31
이익잉여금	303	372	476	594	707
비지배주주지분	67	72	73	75	76
자본총계	447	521	626	745	860

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	101	102	192	179	176
당기순이익	68	91	122	136	132
현금유출이없는비용및수익	68	71	98	107	106
유형및무형자산상각비	33	37	52	56	60
영업관련자산부채변동	-17	-31	11	-19	-21
매출채권및기타채권의감소	7	0	-11	-11	-9
재고자산의감소	-13	-9	5	-10	-8
매입채무및기타채무의증가	0	-20	18	3	-1
투자활동현금흐름	-121	-140	-82	-97	-97
CAPEX	-118	-72	-85	-101	-102
투자자산의손중	-5	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-15	81	-28	-28	-28
사채및차입금의 증가	-2	101	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-11	-13	-17	-17	-17
기타현금흐름	0	0	-45	0	0
현금의증가	-35	43	36	54	51
기초현금	50	14	57	93	147
기말현금	14	57	93	147	199

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	582	588	622	727	800
매출원가	424	412	407	472	546
매출총이익	158	176	215	255	254
판매비	64	64	69	78	85
영업이익	94	111	146	177	169
EBITDA	127	149	198	233	229
영업외손익	-1	6	14	2	4
금융손익	-7	-6	0	-7	-5
투자손익	8	10	5	5	5
당기순이익	-2	2	9	4	4
세전이익	92	118	160	180	173
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	91	122	136	132
자배주주지분순이익	70	86	121	134	130
비지배주주지분순이익	-3	5	1	1	1
총포괄이익	68	86	122	136	132
증감률(%YoY)					
매출액	11.6	1.0	5.9	16.8	10.2
영업이익	18.2	19.1	30.8	21.7	-4.7
EPS	29.9	22.7	39.5	11.4	-3.1

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	6,238	7,655	10,677	11,898	11,535
BPS	33,624	39,713	48,917	59,343	69,406
DPS	1,200	1,500	1,500	1,500	1,500
Multiple(배)					
P/E	12.4	13.8	14.0	12.6	13.0
P/B	2.3	2.7	3.1	2.5	2.2
EV/EBITDA	9.0	9.7	9.6	7.9	7.8
수익성(%)					
영업이익률	16.1	19.0	23.4	24.4	21.1
EBITDA마진	21.8	25.3	31.8	32.1	28.6
순이익률	11.6	15.5	19.6	18.7	16.4
ROE	20.1	20.9	24.1	22.0	17.9
ROA	8.9	10.5	12.2	12.1	10.6
ROC	12.3	13.6	16.2	18.4	16.3
안정성및기타					
부채비율(%)	77.0	80.4	69.7	59.0	51.0
이자보상배율(배)	11.8	11.6	12.7	15.5	14.8
배당성향(배)	19.6	18.3	13.7	12.3	12.6

자료: 한솔케미칼, DB 금융투자 주: IFS 연결기준

Compliance Notice

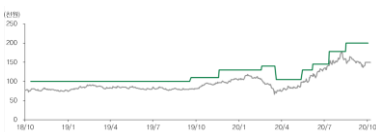
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 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 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

한솔케미칼 현재주가 및 목표주가 차트



업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 1년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/10/16	Buy	100,000	-18.4	-8.8	20/07/14	Buy	178,000	-11.9	-0.6
19/09/23	Buy	110,000	-18.6	-10.7	20/08/19	Buy	200,000	-	-
19/11/22	Buy	130,000	-18.6	-8.8					
20/02/21	Buy	140,000	-36.7	-29.2					
20/03/23	Buy	105,000	-22.2	-6.8					
20/05/18	Buy	130,000	-19.6	-11.2					
20/06/09	Buy	145,000	-12.4	-2.4					

주: *표는 담당자 변경