

# 한솔테크닉스 (004710)

2021년 그림이 달라진다.

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>16,000원 (M)</b>
현재주가 (1/19)	<b>11,650원</b>
상승여력	<b>37%</b>

시가총액	3,677억원
총발행주식수	32,109,878주
60일 평균 거래대금	73억원
60일 평균 거래량	735,697주
52주 고	11,450원
52주 저	3,695원
외인지분율	15.08%
주요주주	한솔홀딩스 20.26%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	16.5	22.9	21.2
상대	4.4	(6.7)	(11.8)
절대(달러환산)	16.1	27.1	27.3

## 투자 의견 'BUY', 목표주가 16,000원 유지

- 2020년 연간최대실적 달성에 이어 2021년에도 다각화된 사업부를 통해 성장 이루어질 전망.
- 사업부 중 매출액 규모가 가장 큰 파워보드는 전년대비 15% 성장한 7,127억원으로 예상. 미니LED TV 출시로 TV의 대형화 및 프리미엄화 지속, 가전제품용 파워보드 적용 모델 확대 등으로 좋을 것.
- LCM도 빠르게 매출규모 확대되면서 흑자 달성 가능할 전망. 그동안 손익에 부담을 주었던 LED사업부도 신규 매출처 확보와 함께 비용 반영 모두 끝난 만큼 이익 구간에 들어설 것으로 예상.
- 현재 주가는 올해 예상실적 기준 9배로 전 사업부문에 걸친 실적 확대 예상되는 만큼 매수 전략 유효.

## 성장성은 더 강화되고 이익 체력도 좋아진다

- 과거 한솔테크닉스 실적은 파워보드 부문에 집중되어 있었으나 2021년부터는 새롭게 시작한 LCM과 LED부문에서의 신규 매출액 발생으로 다양한 사업부에 걸친 실적 확대 기대.
- LCM은 2021년 매출액 규모만 3,000억원 이상일 것으로 추정하며 흑자 전환도 가능해 빠른 성과를 보여줄 것으로 예상.
- LED는 관련기술을 기반으로 동사의 모듈을 장착한 전자칠판, 터치키오스크, ATM 등 산업군 다변화에 적용 품목 다각화시키고 있음. 또한 수익성도 좋을 것으로 전망되어 향후 매출확대 시 전사 이익 증가에 기여할 것.

## 실적 모멘텀과 함께 매력적인 밸류에이션

- 2021년 실적은 매출액 1.6조원(+35.1%, YoY)과 영업이익 515억원(+55.9%, YoY)으로 전망.
- 파워보드 매출액은 전년대비 15% 성장한 7,127억원으로 예상하며 수요 증가에 따라 증설도 예상됨. 휴대폰과 태양광 사업도 꾸준히 매출 발생되며 견조한 실적 흐름 이어갈 것. LED부문 매출액은 카테고리 확장으로 전년대비 78% 성장한 114억원으로 추정.
- 해가 갈수록 성장성이 높아지고 있으며 손익에 부담을 주는 요인도 모두 해소된 만큼 실적 모멘텀 강화될 것으로 판단.

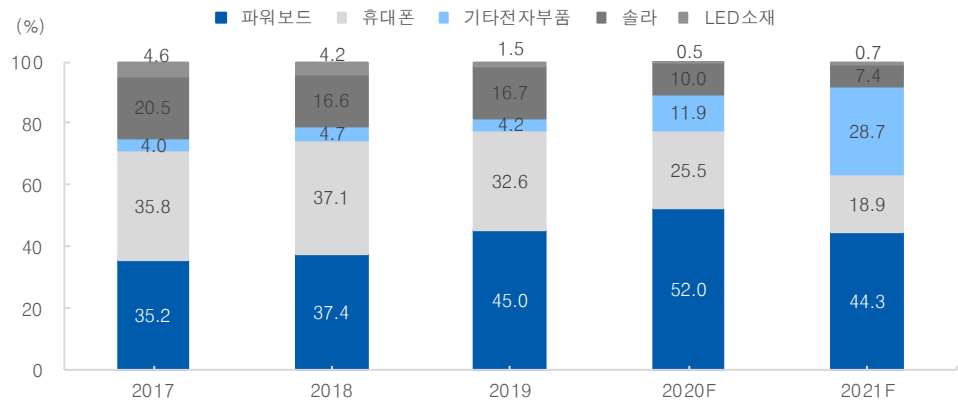
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	8,419	9,722	11,910	16,095
영업이익	156	255	330	515
지배순이익	-200	65	196	416
PER	-11.8	29.9	19.1	9.0
PBR	1.1	0.8	1.1	1.1
EV/EBITDA	9.3	4.4	6.9	5.6
ROE	-9.6	2.8	7.2	13.5

자료: 유안타증권

한솔테크닉스 사업부문별 비중 추이 및 전망



자료: 한솔테크닉스, 유안타증권 리서치센터

한솔테크닉스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4QE	2019	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>238.6</b>	<b>233.9</b>	<b>271.6</b>	<b>228.1</b>	<b>237.6</b>	<b>289.1</b>	<b>362.4</b>	<b>301.8</b>	<b>972.2</b>	<b>1,191.0</b>	<b>1,609.5</b>
증가율	19.5%	20.6%	16.7%	5.8%	-0.4%	23.6%	33.4%	32.3%	15.5%	22.5%	35.1%
파워보드	107.2	99.6	134.2	96.6	126.0	149.1	193.5	151.2	437.7	619.8	712.7
휴대폰	87.4	81.5	75.4	72.2	66.8	75.7	89.2	72.1	316.5	303.8	303.8
기타 전자부품	9.0	8.7	11.2	11.5	8.9	27.8	51.4	53.7	40.4	141.8	462.3
솔라	30.6	39.9	47.3	45.0	34.2	35.1	26.3	23.5	162.7	119.1	119.1
LED 소재	4.4	4.3	3.5	2.7	1.8	1.5	1.9	1.2	14.9	6.4	11.4
<b>영업이익</b>	<b>6.9</b>	<b>8.2</b>	<b>12.0</b>	<b>-1.6</b>	<b>10.8</b>	<b>11.4</b>	<b>14.7</b>	<b>-3.9</b>	<b>25.5</b>	<b>33.0</b>	<b>51.5</b>
영업이익률	2.9%	3.5%	4.4%	-0.7%	4.6%	3.9%	4.1%	-1.3%	2.6%	2.8%	3.2%
<b>지배주주 순이익</b>	<b>4.8</b>	<b>6.5</b>	<b>7.5</b>	<b>-12.4</b>	<b>11.2</b>	<b>7.5</b>	<b>4.9</b>	<b>-4.4</b>	<b>4.9</b>	<b>19.6</b>	<b>41.6</b>
순이익률	2.0%	2.8%	2.8%	-5.4%	4.7%	2.6%	1.3%	-1.5%	0.5%	1.7%	2.6%

자료: 한솔테크닉스, 유안타증권 리서치센터

한솔테크닉스 (004710) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액	8,419	9,722	11,910	16,095	21,052	
매출원가	7,512	8,553	10,278	13,809	17,955	
매출총이익	907	1,169	1,632	2,286	3,097	
판매비	751	915	1,302	1,771	2,337	
영업이익	156	255	330	515	760	
EBITDA	428	531	555	768	1,037	
영업외손익	-294	-141	-63	-20	-21	
외환관련손익	9	48	42	42	42	
이자손익	-77	-57	-48	-49	-48	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-226	-132	-58	-14	-16	
법인세비용차감전순이익	-139	114	267	495	739	
법인세비용	60	49	71	79	104	
계속사업순이익	-199	64	196	416	635	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	-199	64	196	416	635	
지배지분순이익	-200	65	196	416	635	
포괄순이익	-117	108	240	460	678	
지배지분포괄이익	-118	108	240	460	680	

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	224	948	407	490	663	
당기순이익	-199	64	196	416	635	
감가상각비	222	236	176	194	209	
외환손익	-6	-5	-42	-42	-42	
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-208	347	-215	-379	-450	
기타현금흐름	415	305	292	303	311	
투자활동 현금흐름	-466	-130	-100	-100	-100	
투자자산	-2	-1	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-413	-189	0	0	0	
유형자산 감소	7	15	0	0	0	
기타현금흐름	-58	45	-100	-100	-100	
재무활동 현금흐름	243	-257	-4	-4	-4	
단기차입금	-74	-182	0	0	0	
사채 및 장기차입금	697	-860	0	0	0	
자본	0	489	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-380	296	-4	-4	-4	
연결범위변동 등 기타	3	2	-477	-466	-466	
현금의 증감	4	561	-174	-80	93	
기초 현금	214	217	779	605	525	
기말 현금	217	779	605	525	617	
NOPLAT	223	255	330	515	760	
FCF	-126	579	252	306	480	

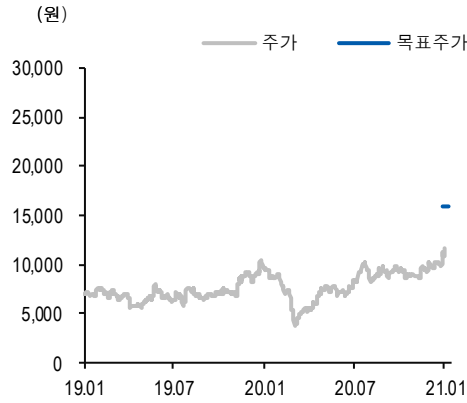
자료: 유안타증권  
 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
 3. ROE,ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
유동자산	2,160	2,113	2,162	2,533	3,175	
현금및현금성자산	217	779	605	525	617	
매출채권 및 기타채권	1,065	869	1,061	1,430	1,868	
재고자산	728	387	417	499	611	
비유동자산	2,971	2,841	3,075	3,273	3,446	
유형자산	2,383	2,320	2,504	2,660	2,801	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0	
기타투자자산	11	13	13	13	13	
자산총계	5,130	4,953	5,237	5,806	6,621	
유동부채	2,489	1,986	2,029	2,137	2,272	
매입채무 및 기타채무	868	748	792	899	1,035	
단기차입금	563	396	396	396	396	
유동성장기부채	960	430	430	430	430	
비유동부채	622	349	349	349	349	
장기차입금	0	0	0	0	0	
사채	328	0	0	0	0	
부채총계	3,112	2,335	2,378	2,486	2,621	
지배지분	2,015	2,615	2,856	3,316	3,995	
자본금	1,105	1,605	1,605	1,605	1,605	
자본잉여금	967	830	830	830	830	
이익잉여금	251	409	605	1,021	1,656	
비지배지분	3	3	3	4	5	
자본총계	2,019	2,618	2,859	3,320	4,000	
순차입금	1,633	401	575	655	562	
총차입금	1,901	1,182	1,182	1,182	1,182	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
EPS	-832	234	612	1,296	1,978	
BPS	8,662	8,324	9,089	10,553	12,715	
EBITDAPS	1,934	1,918	1,730	2,392	3,229	
SPS	35,056	35,111	37,091	50,125	65,562	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	-11.8	29.9	19.1	9.0	5.9	
PBR	1.1	0.8	1.1	1.1	0.9	
EV/EBITDA	9.3	4.4	6.9	5.6	4.1	
PSR	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액 증가율 (%)	-10.0	15.5	22.5	35.1	30.8	
영업이익 증가율 (%)	-48.9	63.7	29.7	56.0	47.6	
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	203.8	111.9	52.6	
매출총이익률 (%)	10.8	12.0	13.7	14.2	14.7	
영업이익률 (%)	1.8	2.6	2.8	3.2	3.6	
지배순이익률 (%)	-2.4	0.7	1.6	2.6	3.0	
EBITDA 마진 (%)	5.1	5.5	4.7	4.8	4.9	
ROIC	5.9	4.1	7.0	10.9	14.4	
ROA	-3.9	1.3	3.9	7.5	10.2	
ROE	-9.6	2.8	7.2	13.5	17.4	
부채비율 (%)	154.2	89.2	83.2	74.9	65.5	
순차입금/자기자본 (%)	81.0	15.3	20.1	19.7	14.1	
영업이익/금융비용 (배)	1.9	4.0	6.2	9.7	14.3	

한솔테크닉스 (004710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-20	BUY	16,000	1년		
2021-01-13	BUY	16,000	1년		
	담당자변경				
2019-01-31	1년 경과 이후		1년	-72.30	-62.54
2018-01-31	BUY	27,630	1년	-70.58	-47.33

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	93.0
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-17

※해의 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: 안주원)
- 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, 절대수익률 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 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 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 투자자의 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.