

한솔케미칼 (014680)

뚜렷한 실적, 고맙습니다

5월 12일에 2021년 1분기 실적 발표

반도체 / 디스플레이 / 2차전지용 / 제지용 / 환경용 소재 공급사 한솔케미칼은 5월 12일에 분기 보고서 공시를 통해 1Q21 실적을 발표했다. 매출, 영업이익, 순이익은 각각 1,770억 원, 522억 원, 436억 원을 기록했다.

매출과 순이익은 컨센서스 상회. 영업이익은 컨센서스 부합

매출은 컨센서스(1,696억 원)를 상회했고, 영업이익은 컨센서스(516억 원)에 부합했으며, 순이익은 컨센서스(417억 원)를 상회했다. 과산화수소 매출은 펄프 P2향 출하 증가의 긍정적 영향을 받았다. 반도체용 공정소재(프리커서) 매출은 국내 고객사향 및 해외 고객사향으로 모두 증가했다. 퀀텀닷 소재는 전방산업의 TV 판매 호조로부터 긍정적 영향을 받았다. 백신 보급으로 하반기 세트 수요에서 기저 효과가 제한적일 것이라는 우려가 있는데, 한솔케미칼의 퀀텀닷 소재 매출은 성수기인 3분기까지 계단식으로 늘어나리라고 예상된다. 유기소재/무기소재가 함께 사용되는 폼팩터향으로도 출하량이 늘고 있기 때문이다. 연초부터 기대를 모으던 라텍스 매출에서는 NB 라텍스가 예상대로 견조한 흐름을 보였다. 전년 대비 라텍스 매출의 증가는 대부분 NB 라텍스에서 발생했다.

2분기 실적은 매출 1,808억 원, 영업이익 564억 원 전망

2분기 실적의 컨센서스는 매출 1,777억 원, 영업이익 546억 원인데 이보다 높은 수준으로 실적을 추정한다. 1분기 매출이 1,770억 원으로 1분기 매출 컨센서스(1,696억 원)를 상회했을 뿐만 아니라 2분기 매출 컨센서스(1,777억 원)에 근접해버린 상황이므로, 한솔케미칼의 2분기가 1분기 대비 성수기라는 점을 감안하면, 2분기 매출 추정치가 컨센서스를 상회할 수 밖에 없고, 영업이익도 컨센서스를 상회할 수 밖에 없다. 주요 품목 중에 정밀화학제품(과산화수소), 전자소재(프리커서, 퀀텀닷, 배터리용 소재) 매출이 전년 동기 대비 및 전 분기 대비 증가할 것으로 전망된다. 이와 같은 증가 추세는 2분기보다 성수기 효과가 더욱 강력한 3분기에도 이어질 것으로 예상된다.

5월 12일 반도체 업종 투자심리 악화됐지만 뚜렷한 실적 기록

대만 가권지수가 코로나 확산 우려로 전일 대비 4.11% 하락한 가운데 한솔케미칼은 호실적을 발표했음에도 불구하고 전일 대비 4.14% 하락했다. 반도체 업종의 주가가 대만과 한국에서 무차별하게 급락했기 때문에 투자자들이 느끼는 불안감은 그 어느 때보다 클 것으로 짐작된다. 이런 상황에서 한솔케미칼이 견조한 실적을 달성한 모습이 든든하게 느껴진다. 반도체 업종의 투자심리가 언제 회복될지 알기 어렵지만 한솔케미칼에 대한 투자자의 신뢰도는 한층 강력해진 것으로 판단된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(5월 12일): 231,500원

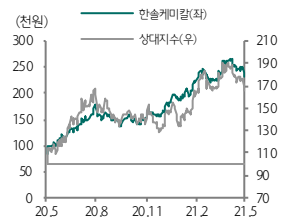
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,161.66
52주 최고/최저(원)	268,000/85,000
시가총액(십억원)	2,624.1
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	11,335.2
60일 평균 거래량(천주)	65.2
60일 평균 거래대금(십억원)	15.8
20년 배당금(원)	1,800
20년 배당수익률(%)	0.92
외국인지분율(%)	40.18
주요주주 지분율(%)	조동혁 외 7인 15.16
국민연금공단	13.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(12.1) 49.4 172.4
상대	(12.9) 16.9 65.6

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	741	838
영업이익(십억원)	208	244
순이익(십억원)	168	199
EPS(원)	14,188	16,954
BPS(원)	62,389	77,530

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	460	522	582	544	619
영업이익	십억원	82	79	94	111	152
세전이익	십억원	77	75	92	117	161
순이익	십억원	56	54	70	86	123
EPS	원	5,217	5,141	5,999	8,059	11,516
증감율	%	71.8	(1.5)	16.7	34.3	42.9
PER	배	16.0	14.1	12.9	13.2	17.1
PBR	배	3.3	2.5	2.3	2.7	4.0
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	20.9	18.1	17.8	20.3	23.5
BPS	원	25,179	28,576	33,804	39,894	49,157
DPS	원	1,000	1,000	1,200	1,500	1,800



Analyst 김경민
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 한솔케미칼의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

품목	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
정밀화학제품 (반도체용 과산화수소 등)	45.9	42.9	44.8	43.6	45.8	48.6	52.5	55.1	170.1	177.2	202.0	217.8
제지/환경제품	22.7	20.5	20.5	24.4	30.9	32.7	34.7	36.4	88.1	88.1	134.7	201.3
전자소재제품 (프리카서, QD, 배터리 등)	33.9	39.9	48.7	41.0	47.6	50.9	55.0	49.5	118.6	163.6	203.0	189.0
기타제품	1.2	1.1	1.1	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	5.0	4.8	6.0	6.0
제품합계	103.7	104.4	115.1	110.5	125.8	133.7	143.7	142.5	381.7	433.7	545.7	614.3
상품합계	5.9	3.5	6.2	5.1	6.4	6.5	6.6	6.6	17.8	20.6	26.1	34.2
기타합계	0.5	0.5	0.5	1.7	0.9	0.8	0.9	1.0	2.4	3.1	3.6	2.0
매출(한솔케미칼, 별도)	110.1	108.4	121.8	117.2	133.2	141.0	151.1	150.1	401.9	457.5	575.4	650.4
테이팩스	27.1	27.4	31.5	31.7	33.2	28.8	33.0	33.3	111.6	117.7	128.4	134.8
실적	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	146.6	148.7	164.7	159.2	177.0	180.8	195.4	194.3	587.6	619.3	747.5	828.9
매출원가	98.2	96.6	99.5	111.1	110.1	108.1	115.6	123.4	411.8	405.4	457.2	496.7
매출총이익	48.4	52.1	65.2	48.1	67.0	72.7	79.8	70.9	175.8	213.9	290.4	332.2
판매비와관리비	13.3	13.4	14.0	21.3	14.7	16.3	16.5	26.0	64.3	61.9	73.6	81.1
영업이익	35.2	38.7	51.3	26.8	52.2	56.4	63.2	44.9	111.4	151.9	216.8	251.1
금융수익	2.5	(0.0)	0.6	0.9	1.6	0.5	1.5	0.5	5.6	4.0	4.0	4.0
금융비용	2.4	2.1	2.2	3.4	1.4	2.4	2.7	3.0	11.5	10.0	9.6	9.8
세전계속사업이익	48.5	42.2	53.9	16.2	57.2	55.4	62.3	38.3	118.1	160.8	213.2	247.4
법인세비용	11.8	9.9	11.8	3.5	13.6	12.7	14.3	8.8	27.0	36.9	49.4	56.8
당기순이익	35.3	32.3	42.2	20.3	43.6	42.7	48.0	29.5	91.0	130.1	163.8	190.6
마진	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
GPM%	33.0%	35.0%	39.6%	30.2%	37.8%	40.2%	40.8%	36.5%	29.9%	34.5%	38.8%	40.1%
OPM%	24.0%	26.0%	31.1%	16.8%	29.5%	31.2%	32.4%	23.1%	19.0%	24.5%	29.0%	30.3%
NPM%	24.0%	21.7%	25.6%	12.8%	24.6%	23.6%	24.6%	15.2%	15.5%	21.0%	21.9%	23.0%

자료: FnGuide, 하나금융투자

표 2. 동종 업종 비교

(단위: 각국 통화, 십억 원, %, 배)

기업명	종가	시가총액	1주전대비 수익률	1개월전대 비수익률	연초대비 수익률	2020	2021	2020	2021	2021	2022
						매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E
Air Products and Chemicals	301	74,485.1	+3.6%	+5.8%	+10.1%	10,576.2	10,949.8	2,672.1	2,675.8	33.2	28.3
Entegris	109	16,557.5	+0.3%	-10.1%	+13.6%	2,193.9	2,450.0	463.8	630.9	34.2	29.0
SK머티리얼즈	327,500	3,454.4	-5.0%	+2.3%	-8.5%	955.0	1,168.7	233.9	291.3	20.0	15.9
한솔케미칼	241,500	2,737.5	-0.4%	-8.0%	+22.9%	619.3	740.6	151.9	207.8	17.0	14.2
솔브레인	340,500	2,648.6	-2.4%	+11.3%	+25.0%	470.1	1,027.9	104.0	242.9	14.2	11.9
티씨케이	173,600	2,026.8	-12.9%	-8.4%	+38.5%	228.2	279.1	80.3	101.1	25.4	20.4
동진세미켐	30,250	1,555.3	-0.5%	-7.6%	-17.1%	937.8		126.3			
후성	10,250	949.2	+0.5%	-4.7%	-13.1%	261.6	326.9	2.8	36.8	35.8	16.6
하나머티리얼즈	43,850	860.7	-3.5%	+3.9%	+53.3%	200.7	254.4	53.1	70.7	16.1	12.6
원익QnC	28,100	738.7	+2.6%	+14.2%	+32.2%	525.6	583.2	41.2	73.9	13.8	10.3
코미코	64,300	644.3	+0.8%	-4.3%	+28.7%	200.8	240.9	35.6	49.4	18.1	16.4
에프에스티	27,200	591.8	-2.9%	-5.2%	+2.1%	166.2	189.0	24.8	32.2	19.8	
이엔에프테크놀로지	38,050	543.7	-1.9%	-8.3%	-20.1%	486.6	485.8	68.2	56.5	12.4	11.8
원익머티리얼즈	35,950	453.3	-3.4%	-5.9%	+2.6%	276.8	303.8	45.9	50.3	11.3	9.7
월덱스	25,400	419.4	-7.0%	-9.0%	+44.3%	155.7	203.6	35.8	47.2	11.4	8.8
덕산테크피아	20,750	381.3	+4.5%	+3.2%	+16.6%	78.4	100.3	14.1	21.8	19.8	16.2

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 한솔케미칼의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



2019년 1월	반도체 대형주의 주가 반등 힘입어 중소형주(장비, 소재) 주가 동시 반등
2월	반도체 업황의 다운턴 지속. 한솔케미칼 실적은 상대적으로 안정적이라는 점 부각
3월	비메모리 수혜주 부각되는 동안 메모리 exposure 높은 한솔케미칼, 상대적 소외
4월	1분기 실적, 컨센서스 부합. 양호한 수준 달성
5월	미국 상무부의 화웨이 제재조치 시작. 반도체업종에서 수요 둔화 우려 확산
6월	6월 중순 도시바 정전. 전방산업(메모리)에서 전면적인 감산 우려 지속
7월	7월 첫째 주, 산케이신문, 일본 수출 규제 관련 기사 보도
8월	반도체 고객의 감산으로 2분기 실적(매출)은 전분기 수준 기록
9월	여타 소재주 대비 상대적 소외. 과산화수소가 일본과의 경합 품목이 아니기 때문
10월	삼성전자 NAND 가동률 회복 기대감이 주가 견인
11월	2020년 신규 아이템 추가 기대감이 주가 견인
12월	DRAM 현물가격 상승 시작되어 메모리 반도체 턴어라운드 기대감 확산
2020년 1월	삼성전자가 반도체에서 대규모 시설투자(200K) 전개한다는 뉴스 보도
2월	포스코케미칼-OCI, 과산화수소 합작사 설립 합의. 한솔케미칼 주가에 부정적
3월	코로나19 우려로 반도체 업종 투심 약화되어 주가 하락. 우려 대비 과산화수소 & 프리커서 출하 견조
4월	1Q20 실적 기대감에 힘입어 주가 반등
5월	1Q20 실적 발표. 영업이익 기준, 컨센서스 상회
6월	2차전지 업종 해당 종목의 밸류에이션 높아지면 한솔케미칼 주가도 동반 상승
7월	2Q20 실적 기대감에 힘입어 주가 상승 지속
8월	8/14, 반기보고서로 2Q20 실적 발표. 영업이익 기준, 예상 상회
9월	KB자산운용 및 베어링자산운용, 주식 등의 대량 보유 상황 보고서(약식) 공시
10월	국민연금, 임원·주요 주주 특정 증권 등 소유 상황 보고서 공시. 지분을 13.74%
11월	분기 보고서로 3Q20 실적 발표 TT International Asset Management, 주식 등의 대량 보유 상황 보고서(약식) 공시
12월	대만에서의 정전, 지진 이후 PC DRAM 현물가격 반등하며 메모리 업종 투자심리 개선
2021년 1월	필라델피아 반도체 지수와 대만 가권지수가 사상 최고치 경신
2월	2/5, 매출액 또는 손익구조 30%(대규모법인 15%)이상 변경 공시 통해서 실적 발표
3월	미국 10년물 국채 금리 상승해 기술주, 성장주에서 다른 섹터로 로테이션 발생 필라델피아 반도체지수는 2월 중순 이후 3,200선을 경신했다가 2,800선까지 후퇴한 이후 박스권 등락
4월	4/1 마이크론과 4/9 Nanya Technology 실적 발표 이후 메모리 반도체 업종의 긍정적 실적 지표 재확인 경기 민감주로 수급이 쏠리며 한국, 미국, 대만에서 경기 민감 업종 대비 반도체 업종이 상대적으로 주가 부진
5월	5/12, 분기 보고서 발표를 통해 1Q21 실적 발표. 컨센서스 부합

자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	460	522	582	544	619
매출원가	322	379	424	380	405
매출총이익	138	143	158	164	214
판매비	57	63	64	53	62
영업이익	82	79	94	111	152
금융손익	(12)	(9)	(7)	(6)	(6)
종속/관계기업손익	4	5	8	10	13
기타영업외손익	3	(1)	(2)	2	2
세전이익	77	75	92	117	161
법인세	18	17	25	27	37
계속사업이익	59	58	68	90	124
중단사업이익	0	0	0	1	6
당기순이익	59	58	68	91	130
비배주주지분 손익	3	4	(3)	5	7
지배주주순이익	56	54	70	86	123
지배주주지분포괄이익	50	49	70	82	116
NOPAT	63	62	69	86	117
EBITDA	109	112	127	148	190
성장성(%)					
매출액증가율	25.0	13.5	11.5	(6.5)	13.8
NOPAT증가율	61.5	(1.6)	11.3	24.6	36.0
EBITDA증가율	53.5	2.8	13.4	16.5	28.4
영업이익증가율	67.3	(3.7)	19.0	18.1	36.9
(지배주주)순이익증가율	64.7	(3.6)	29.6	22.9	43.0
EPS증가율	71.8	(1.5)	16.7	34.3	42.9
수익성(%)					
매출총이익률	30.0	27.4	27.1	30.1	34.6
EBITDA이익률	23.7	21.5	21.8	27.2	30.7
영업이익률	17.8	15.1	16.2	20.4	24.6
계속사업이익률	12.8	11.1	11.7	16.5	20.0

투자지표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	5,217	5,141	5,999	8,059	11,516
BPS	25,179	28,576	33,804	39,894	49,157
CFPS	12,318	11,927	13,858	17,016	22,445
EBITDAPS	9,657	9,907	11,243	13,143	16,826
SPS	40,761	46,177	51,522	48,189	54,827
DPS	1,000	1,000	1,200	1,500	1,800
주가지표(배)					
PER	16.0	14.1	12.9	13.2	17.1
PBR	3.3	2.5	2.3	2.7	4.0
PCR	6.8	6.1	5.6	6.2	8.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	2.0	1.6	1.5	2.2	3.6
재무비율(%)					
ROE	20.9	18.1	17.8	20.3	23.5
ROA	8.4	8.0	8.6	9.7	13.0
ROIC	11.7	11.7	11.2	13.3	17.2
부채비율	105.1	85.1	77.0	80.4	60.6
순부채비율	64.5	42.5	43.8	37.1	16.3
이자보상배율(배)	8.4	8.3	11.8	11.8	25.4

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	157	183	157	307	308
금융자산	30	53	22	125	154
현금성자산	27	50	14	57	98
매출채권	74	76	69	71	61
재고자산	47	45	55	61	60
기타유동자산	6	9	11	50	33
비유동자산	543	541	635	632	691
투자자산	49	55	59	61	68
금융자산	19	21	20	16	16
유형자산	398	399	496	494	543
무형자산	78	75	71	68	67
기타비유동자산	18	12	9	9	13
자산총계	700	723	792	939	999
유동부채	221	190	165	194	172
금융부채	114	53	7	94	71
매입채무	42	49	49	31	34
기타유동부채	65	88	109	69	67
비유동부채	138	142	179	224	205
금융부채	116	121	163	202	176
기타비유동부채	22	21	16	22	29
부채총계	359	332	344	419	377
지배주주지분	282	321	380	449	553
자본금	56	56	56	56	56
자본잉여금	31	31	31	31	31
자본조정	(2)	(2)	(2)	(1)	4
기타포괄이익누계액	3	(1)	(8)	(9)	(9)
이익잉여금	195	237	303	372	471
비지배주주지분	59	70	67	72	69
자본총계	341	391	447	521	622
순금융부채	220	166	196	193	102

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	97	87	101	102	165
당기순이익	59	58	68	91	130
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	27	33	33	37	38
외환거래손익	5	4	2	2	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(32)	(37)	(35)	(39)	(41)
영업활동 자산부채 변동	1	0	(17)	(31)	(4)
투자활동 현금흐름	(147)	(33)	(121)	(140)	(51)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	38	32	118	72	86
기타	(185)	(65)	(239)	(212)	(137)
재무활동 현금흐름	63	(29)	(15)	81	(72)
금융부채증가(감소)	52	(31)	(2)	98	(67)
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	21	14	(2)	(4)	12
배당지급	(10)	(12)	(11)	(13)	(17)
현금의 증감	21	23	(35)	43	41
Unlevered CFO	139	135	157	192	254
Free Cash Flow	135	118	219	173	250

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한솔케미칼



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.7	Not Rated	-		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.