

한솔케미칼 (014680.KS)

흔들림 없는 실적

Company Comment | 2016. 12. 29

4분기 실적 강세가 유지될 전망. 2017년은 과산화수소와 퀀텀닷 소재 출하량 증가로 연간 영업이익은 1천억원을 상회할 것으로 보임. 장기적으로 성장이 가능한 제품을 다수 확보하여 이익 안정성이 높다는 판단

분기 영업이익 강세 유지

4분기 영업이익 164억원(+90% y-y, -37% q-q), 세전이익 176억원(+253% y-y, -22% q-q) 추정. 연말 상여금 약 70억원이 차감된 실적으로 상여금 차감 전 영업이익은 234억원으로 직전분기 최대 실적이 유지된 것으로 판단. 일부 제품의 계절적 비수기를 고려하면 양호한 영업이익으로, 2017년 분기 실적 증가 추세가 유지될 전망

과산화수소(H₂O₂) 등 주요 제품 판매량은 직전분기와 유사한 수준이 유지되었고, 판매 가격도 큰 변동이 없는 것으로 추정됨. 퀀텀닷(QD) 소재는 TV의 계절적 생산량 감소로 출하량이 줄어든 것으로 판단

1분기는 ① 삼성전자 3D NAND의 생산 증가로 과산화수소 출하량이 크게 늘 것으로 보이며, ② 퀀텀닷 TV의 마케팅 강화로 퀀텀닷(QD) 소재 판매량 증가가 예상됨. 유가와 납사 가격 상승은 과산화수소 제조원가 상승 요인이지만 출하량 증가가 원가 상승을 상쇄하며, 영업이익 증가 전망. 1분기 영업이익은 251억원(+27% y-y, +53% q-q) 추정

2017년, 연간 영업이익 1천억원 시대의 시작

2017년 연간 영업이익 1,009억원(+20.6% y-y) 예상. 과산화수소와 퀀텀닷 소재의 출하량 증가로 연간 실적 증가 전망. ① 삼성전자 반도체 #17라인과 중국 시안 반도체 공장 가동률이 상승할 전망이고, 평택 반도체 공장 가동으로 과산화수소 출하량은 향후 3년 동안 증가할 것으로 예상됨. ② 퀀텀닷 소재 또한 단위 제품당 사용량 증가로 연간 실적 증가 추세가 유지될 전망이며, ③ 2016년 상반기 인수한 테이팩스(Tapex) 영업이익은 안정적으로 유지되는 가운데 모회사와의 협업으로 신규 사업 확장이 가능함

Buy (유지)

목표주가 120,000원 (유지)

현재가 ('16/12/28) 78,600원

업종	화학
KOSPI / KOSDAQ	2,024.49 / 627.27
시가총액(보통주)	887.8십억원
발행주식수(보통주)	11.3백만주
52주 최고가('16/09/01)	92,400원
최저가('16/02/15)	52,200원
평균거래대금(60일)	3,807백만원
배당수익률(2016E)	1.27%
외국인지분율	13.9%

주요주주

KB 자산운용	15.5%
조동혁 외 4인	15.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-9.1	3.8	28.9
상대수익률 (%)	-7.9	-0.7	25.0

	2015	2016E	2017F	2018F
매출액	368	429	485	542
증감률	9.5	16.5	13.0	11.8
영업이익	49	84	101	116
영업이익률	13.3	19.5	20.8	21.3
(지배지분)순이익	34	63	75	90
EPS	3,023	5,612	6,634	7,988
증감률	59.4	85.6	18.2	20.4
PER	20.5	14.0	11.8	9.8
PBR	2.9	3.0	2.5	2.0
EV/EBITDA	12.5	9.9	8.2	7.0
ROE	15.0	23.6	23.0	22.7
부채비율	111.1	91.9	68.6	52.2
순차입금	186	184	155	112

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

한솔케미칼 4분기 실적 Preview(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E				1Q17F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정 컨센서스	
매출액	93	100	108	130	91	-2.2	-30.2	111	114
영업이익	9	20	21	26	16	90.5	-37.0	16	25
영업이익률	9.3	19.8	19.7	20.0	18.1			14.8	22.1
세전이익	5	26	17	23	17	248.8	-23.8	17	24
(지배)순이익	3	20	10	18	15	401.8	-16.1	14	19

주: IFRS 연결기준. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망



Analyst 황유식

02)768-7391, ys.hwang@nhqv.com

한솔케미칼 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2015	2016E	2017F	2018F
매출액	368	429	485	542
영업이익	49	84	101	116
영업이익률	13.3	19.5	20.8	21.3
EBITDA	71	109	127	144
(지배지분)순이익	34	63	75	90
EPS	3,023	5,612	6,634	7,988
PER	20.5	14.0	11.8	9.8
PBR	2.9	3.0	2.5	2.0
EV/EBITDA	12.5	9.9	8.2	7.0
ROE	15.0	23.6	23.0	22.7

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

한솔케미칼 분기 실적 추이

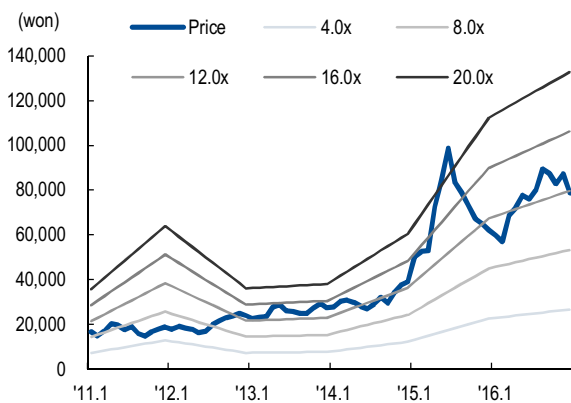
(단위: 억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F	2015	2016E	2017F
매출액	1,000	1,077	1,104	1,107	1,139	1,238	1,247	1,224	3,680	4,289	4,848
영업이익	198	213	261	164	251	280	283	195	490	836	1,009
%OP	19.8%	19.7%	23.6%	14.8%	22.1%	22.6%	22.7%	15.9%	13.3%	19.5%	20.8%
세전이익	257	174	226	176	244	269	266	200	426	832	980
지배기업순이익	211	108	181	140	195	188	213	160	343	640	757
YOY(%)											
매출액	13%	16%	18%	19%	14%	15%	13%	11%	9%	17%	13%
영업이익	67%	55%	77%	90%	27%	32%	8%	19%	74%	71%	21%
세전이익	112%	41%	72%	253%	-5%	54%	18%	14%	71%	95%	18%
지배기업순이익	117%	10%	53%	390%	-7%	74%	18%	14%	60%	87%	18%
QOQ(%)											
매출액	8%	8%	2%	0%	3%	9%	1%	-2%			
영업이익	130%	7%	23%	-37%	53%	11%	1%	-31%			
세전이익	416%	-32%	30%	-22%	39%	10%	-1%	-25%			
지배기업순이익	637%	-49%	67%	-22%	39%	-4%	13%	-25%			

주: IFRS 연결기준

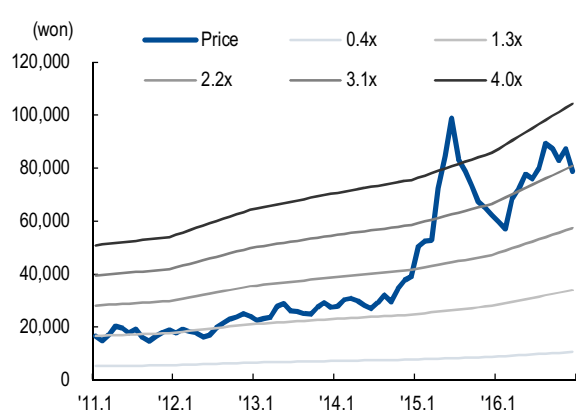
자료: NH투자증권 리서치센터 전망

한솔케미칼 PER Band



자료: Dataguide, NH투자증권 리서치센터

한솔케미칼 PBR Band



자료: Dataguide, NH투자증권 리서치센터

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
매출액	368	429	485	542
증감률 (%)	9.5	16.5	13.0	11.8
매출원가	276	298	332	375
매출총이익	92	131	152	167
Gross 마진 (%)	25.0	30.5	31.4	30.8
판매비와 일반관리비	43	47	52	52
영업이익	49	84	101	116
증감률 (%)	73.8	70.6	20.6	14.6
OP 마진 (%)	13.3	19.5	20.8	21.3
EBITDA	71	109	127	144
영업외손익	-6	0	-3	-2
금융수익(비용)	-10	-9	-7	-6
기타영업외손익	-1	4	0	0
종속, 관계기업관련손익	5	5	4	4
세전계속사업이익	43	83	98	114
법인세비용	8	19	22	23
계속사업이익	34	64	76	91
당기순이익	34	64	76	91
증감률 (%)	60.1	86.7	18.2	20.4
Net 마진 (%)	9.3	14.9	15.6	16.8
지배주주지분 순이익	34	63	75	90
비지배주주지분 순이익	0	1	1	1
기타포괄이익	1	0	0	0
총포괄이익	36	64	76	91

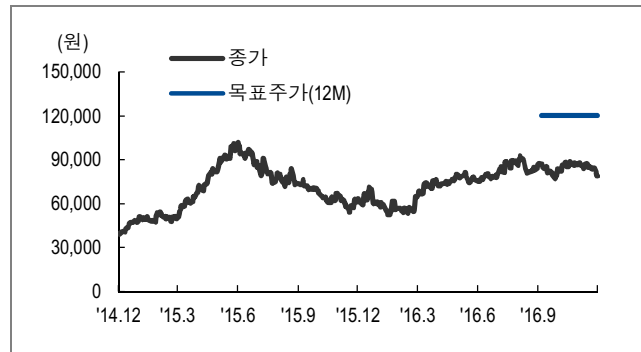
Valuation / Profitability / Stability				
	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
PER(배)	20.5	14.0	11.8	9.8
PBR(배)	2.9	3.0	2.5	2.0
PCR(배)	9.4	8.1	7.1	6.3
PSR(배)	1.9	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	12.5	9.9	8.2	7.0
EV/EBIT(배)	18.2	12.9	10.4	8.7
EPS(원)	3,023	5,612	6,634	7,988
BPS(원)	21,427	26,057	31,709	38,715
SPS(원)	32,583	37,970	42,921	47,969
자기자본이익률(ROE, %)	15.0	23.6	23.0	22.7
총자산이익률(ROA, %)	6.9	11.7	12.7	14.1
투자자본이익률 (ROIC, %)	12.0	18.6	20.3	22.3
배당수익률(%)	1.3	1.3	1.3	1.3
배당성장(%)	26.0	17.5	14.8	12.3
총현금배당금(십억원)	9	11	11	11
보통주 주당배당금(원)	800	1,000	1,000	1,000
순부채(현금)/자기자본(%)	75.3	61.3	42.6	25.1
총부채/ 자기자본(%)	111.1	91.9	68.6	52.2
이자발생부채	198	198	169	148
유동비율(%)	97.7	110.1	125.5	158.6
총발행주식수(백만주)	11	11	11	11
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	62,100	78,600	78,600	78,600
시가총액(십억원)	701	888	888	888

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
현금및현금성자산	8	9	8	30
매출채권	60	66	74	78
유동자산	111	123	135	168
유형자산	331	353	374	398
투자자산	50	66	74	82
비유동자산	410	452	479	509
자산총계	521	575	614	676
단기성부채	46	46	40	37
매입채무	32	32	36	38
유동부채	113	112	108	106
장기성부채	152	152	128	111
장기충당부채	3	4	5	5
비유동부채	161	164	142	126
부채총계	274	275	250	232
자본금	56	56	56	56
자본잉여금	31	31	31	31
이익잉여금	148	201	264	344
비지배주주지분	5	5	6	7
자본총계	247	300	364	444

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2015/12A	2016/12E	2017/12F	2018/12F
영업활동 현금흐름	47	73	89	108
당기순이익	34	64	76	91
+ 유/무형자산상각비	22	25	26	28
+ 종속, 관계기업관련손익	-5	-5	-4	-4
+ 외화환산손실(이익)	3	0	0	0
Gross Cash Flow	74	109	125	142
- 운전자본의증가(감소)	-17	-11	-9	-7
투자활동 현금흐름	-62	-64	-50	-54
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-59	-45	-45	-50
+ 투자자산의매각(취득)	0	-11	-4	-4
Free Cash Flow	-11	28	44	58
Net Cash Flow	-14	10	39	54
재무활동현금흐름	10	-9	-40	-32
자기자본 증가	0	0	0	0
부채증감	10	-9	-40	-32
현금의증가	-4	3	-1	22
기말현금 및 현금성자산	6	9	8	30
기말 순부채(순현금)	186	184	155	112

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
한솔케미칼	014680.KS	2016.10.06	Buy	120,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.4%	21.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '한솔케미칼'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.