

# 성일하이텍 (365340)

회복 시그널 가시화되는 중



► Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

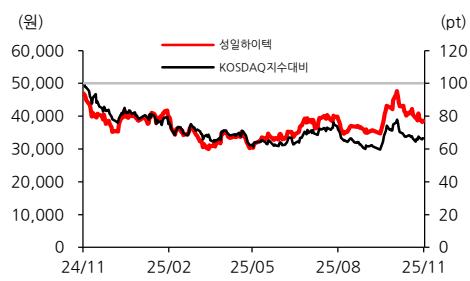
**Buy (상향)**

목표주가(상향): 47,000원

현재 주가(11/25)	38,650원
상승여력	▲21.6%
시가총액	4,724억원
발행주식수	12,223천주
52 주 최고가 / 최저가	47,700 / 30,000원
90 일 일평균 거래대금	17.01억원
외국인 지분율	2.0%
주주 구성	
이강명 (외 3 인)	32.1%
삼성 SDI (외 2 인)	13.3%
성일하이텍우리사주 (외 1 인)	1.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-13.8	-3.1	27.8	-17.8
상대수익률(KOSDA)	-10.8	-10.4	8.2	-40.6
(단위: 십억 원, 원, %, 배)				
재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	136	192	319	380
영업이익	-71	-54	-6	15
EBITDA	-50	-17	35	58
지배주주순이익	-110	-81	-17	-1
EPS	-9,065	-6,618	-1,414	-43
순차입금	382	437	448	448
PER	-3.9	-5.8	-27.3	-893.4
PBR	2.1	3.8	4.4	4.4
EV/EBITDA	-16.3	-52.7	26.0	16.0
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-43.0	-49.3	-15.0	-0.5

## 주가 추이



## 3분기: 원가 높은 재고 소멸되며 수익성 개선

동사는 3분기 매출액 438억 원, 영업적자 123억 원을 기록했다. 2분기 당시 밀어내기 물량으로 인한 높은 기저효과로 3분기에는 판매량과 매출이 하락했다. 그러나, 2분기에 원가가 높은 악성 재고가 해소되며 3분기 수익성은 개선됐다.

## 4분기: 메탈 가격 상승하며 수익성 개선세 지속

4분기 실적으로 매출액 508억 원, 영업적자 92억 원, EBITDA 9억 원으로 EBITDA 흑자전환을 전망한다. 4분기에는 고객들의 연말 재고조정과 제한적인 원재료 투입량으로 인해 판매량은 2분기와 유사한 수준이 예상된다. 그러나, 메탈 가격과 환율이 상승하며 수익성 개선세는 지속될 것으로 기대된다.

## 메탈 가격 강세와 원소재 수급처 확보

1) 10월 들어 메탈 가격이 강세를 보이고 있다. 11월 코발트 가격은 \$48/kg(vs. 3분기 \$33/kg), 리튬은 \$13/kg(vs. 3분기 \$10/kg)까지 상승했다. 세계 최대 코발트 생산국(약 80%)인 콩고가 2월 수출 금지 발표 한 후 10월에는 수출 쿼터제를 시행하며 가격이 두 차례 크게 상승했다. 수출 쿼터는 26~27년에도 지속될 예정이다. 리튬은 여전히 글로벌 공급 과잉이 지속되고 있으나, 유럽/중국 전기차 및 ESS 중심으로 수요 강세에 따른 수급 개선 기대감이 크다. 전반적으로 메탈 가격은 완만한 상승세가 예상된다. 2) 유럽에서는 2026년 11월 9일부터 비OECD 국가로의 블랙매스(BM) 수출이 금지된다. 그동안 중국 업체들이 공격적으로 BM을 매입하며 원재료 수급 경쟁이 치열해졌고, 이는 동사의 가동률과 수익성 악화의 원인 중 하나였다. 그러나 2026년부터는 원재료 수급이 원활해지며 가동률도 빠르게 회복될 것으로 기대된다.

## 투자의견 BUY, 목표주가 47,000원으로 상향

리사이클링 산업은 그동안 1) 메탈 가격 약세, 2) 원재료 수급의 어려움, 3) 정책적 지원 약화 등으로 어려운 시간을 보냈다. 그러나 메탈 가격이 반등세를 보이고 있으며, 원재료 수급도 개선되고 있다. 여전히 21~22년 대비 낮은 메탈 가격과 악화된 재무구조는 부담이지만, 2026년부터 원재료 수급이 원활해지며 가동률과 실적이 빠르게 개선될 것으로 기대 한다.

[표1] 성일하이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, 톤)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024E	2025E	2026E	2027E
매출액	33.4	64.0	43.8	50.8	70.3	76.8	83.4	88.3	136.6	192.0	318.9	379.6
코발트	7.1	18.7	7.9	11.2	16.9	20.3	23.7	25.4	33.1	44.9	86.4	93.1
니켈	11.1	32.8	21.5	21.8	29.4	31.5	33.6	35.7	55.0	87.2	130.2	147.0
리튬	10.3	6.1	11.2	14.7	20.8	21.8	22.9	24.0	25.2	42.3	89.4	128.2
기타	4.9	6.4	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2	23.3	17.6	12.8	11.2
영업이익	-15.5	-17.4	-12.3	-9.2	-5.3	-2.7	-0.2	2.3	-73.0	-54.4	-5.9	14.7
OPM(%)	-46.4%	-27.2%	-28.1%	-18.2%	-7.5%	-3.5%	-0.2%	2.6%	-53.4%	-28.4%	-1.8%	3.9%
EBITDA	-6.9	-8.8	-2.4	0.9	4.7	7.6	10.2	12.8	-51.7	-17.2	35.4	57.7
EBITDAM(%)	-20.8%	-13.7%	-5.5%	1.8%	6.7%	9.9%	12.3%	14.5%	-37.8%	-9.0%	11.1%	15.2%

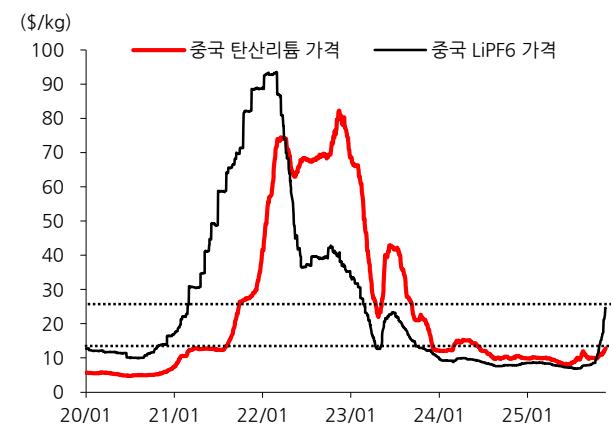
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 성일하이텍 밸류에이션

구분	2026년	비고
EBITDA	35.4	2026년 기준
Multiple	29	글로벌 리튬 업체 12M Fwd EV/EBITDA 30% 할증
Value	1,020	
순차입금	442	
목표 시가총액	578	
보통 주식수(백만 주)	12.2	
적정 주가	47,325	
목표 주가	47,000	
현재주가	38,650	
상승여력(%)	22.4%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 탄산리튬 및 LiPF6 가격 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 코발트 가격 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

## [ 재무제표 ]

손익계산서						재무상태표					
12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E	12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	247	136	192	319	380	유동자산	146	127	101	133	152
매출총이익	22	-37	-30	38	67	현금성자산	45	33	26	15	14
영업이익	-8	-71	-54	-6	15	매출채권	19	15	20	39	46
EBITDA	6	-50	-17	35	58	재고자산	60	68	39	63	75
순이자손익	-2	-7	-20	-21	-21	비유동자산	429	553	541	506	494
외화관련손익	-2	2	-3	0	0	투자자산	80	61	56	57	59
지분법손익	-4	-5	-6	14	14	유형자산	346	491	484	448	435
세전계속사업손익	-12	-88	-88	-21	-1	무형자산	3	0	0	0	0
당기순이익	25	-112	-83	-17	-1	자산총계	575	679	642	639	646
지배주주순이익	25	-110	-81	-17	-1	유동부채	120	253	299	313	320
증가율(%)						매입채무	32	29	25	39	46
매출액	-8.3	-44.9	41.0	66.1	19.0	유동성이자부채	85	220	269	269	269
영업이익	적전	적지	적지	적지	흑전	비유동부채	131	201	200	201	201
EBITDA	-90.5	적전	적지	흑전	63.2	비유동이자부채	124	195	194	194	194
순이익	-35.5	적전	적지	적지	적지	부채총계	251	455	499	513	521
이익률(%)						자본금	6	6	6	6	6
매출총이익률	9.1	-27.2	-15.4	11.9	17.6	자본잉여금	256	257	256	256	256
영업이익률	-3.4	-52.4	-28.4	-1.8	3.9	이익잉여금	56	-55	-135	-152	-153
EBITDA 이익률	2.2	-36.7	-9.0	11.1	15.2	자본조정	-9	-5	-3	-3	-3
세전이익률	-4.7	-64.9	-45.6	-6.5	-0.1	자기주식	0	0	0	0	0
순이익률	10.2	-82.6	-43.0	-5.4	-0.1	자본총계	324	225	143	126	125
현금흐름표						주요지표					
12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E	12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	-4	-55	-8	-19	17	주당지표					
당기순이익	25	-112	-83	-17	-1	EPS	2,059	-9,065	-6,618	-1,414	-43
자산상각비	14	21	37	41	43	BPS	25,675	16,747	10,145	8,732	8,688
운전자본증감	-11	-9	18	-29	-12	DPS	0	0	0	0	0
매출채권 감소(증가)	10	4	-7	-18	-7	CFPS	966	-3,494	-1,558	862	2,381
재고자산 감소(증가)	0	-11	25	-24	-12	ROA(%)	5.0	-17.6	-12.2	-2.7	-0.1
매입채무 증가(감소)	-12	-2	1	14	7	ROE(%)	8.3	-43.0	-49.3	-15.0	-0.5
투자현금흐름	-185	-164	-38	7	-18	ROIC(%)	-1.7	-10.0	-7.0	-0.8	2.0
유형자산처분(취득)	-190	-173	-34	-5	-30	Multiples(x, %)					
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	PER	53.0	-3.9	-5.8	-27.3	-893.4
투자자산 감소(증가)	0	6	-111	0	0	PBR	4.2	2.1	3.8	4.4	4.4
재무현금흐름	117	211	46	0	0	PSR	5.3	3.2	2.5	1.5	1.2
차입금의 증가(감소)	115	201	45	0	0	PCR	113.0	-10.2	-24.8	44.8	16.2
자본의 증가(감소)	2	2	1	0	0	EV/EBITDA	267.7	-16.3	-52.7	26.0	16.0
배당금의 지급	0	0	0	0	0	배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
총현금흐름	12	-42	-19	11	29	안정성(%)					
(-)운전자본증가(감소)	3	-4	-16	29	12	부채비율	77.4	202.3	348.6	407.5	415.5
(-)설비투자	190	173	34	5	30	Net debt/Equity	50.5	170.1	304.9	355.5	357.6
(+)자산매각	0	0	0	0	0	Net debt/EBITDA	2,966.4	-764.8	-2,530.7	1,266.1	777.0
Free Cash Flow	-181	-212	-37	-24	-13	유동비율	121.2	50.1	33.9	42.6	47.6
(-)기타투자	3	9	-109	-13	-13	이자보상배율(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	0.7
잉여현금	-184	-221	71	-11	-1	자산구조(%)					
NOPLAT	-6	-52	-39	-4	11	투하자본	78.7	86.0	87.0	88.2	88.2
(+) Dep	14	21	37	41	43	현금+투자자산	21.3	14.0	13.0	11.8	11.8
(-)운전자본투자	3	-4	-16	29	12	자본구조(%)					
(-)Capex	190	173	34	5	30	차입금	39.2	64.9	76.4	78.6	78.7
OpFCF	-185	-200	-21	3	11	자기자본	60.8	35.1	23.6	21.4	21.3

주: IFRS 연결 기준

## [ Compliance Notice ]

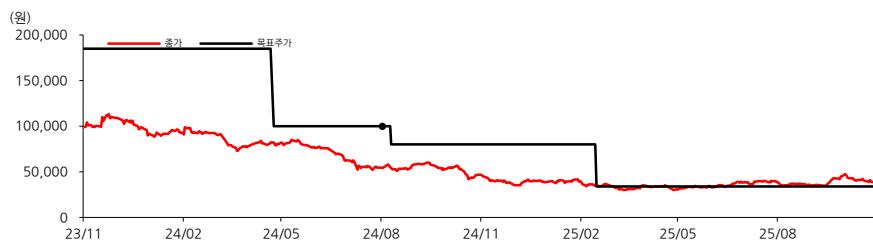
(공표일: 2025년 11월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 성일하이텍 주가와 목표주가 추이 ]



## [ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2024.05.20	2024.09.05	2025.03.13	2025.09.24	2025.11.26	
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold	Buy	
목표가격	100,000	80,000	34,000	34,000	47,000	

## [ 목표주가 변동 내역별 고리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	고리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.20	Buy	100,000	-30.53	-15.00
2024.09.05	Buy	80,000	-43.19	-24.75
2025.03.13	Hold	34,000	6.45	-11.76
2025.11.26	Buy	47,000		

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 항후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 항후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 항후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2025년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%