



성일하이텍 (365340)

회복 시그널 가시화되는 중

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

Buy (상향)

목표주가(상향): 47,000원

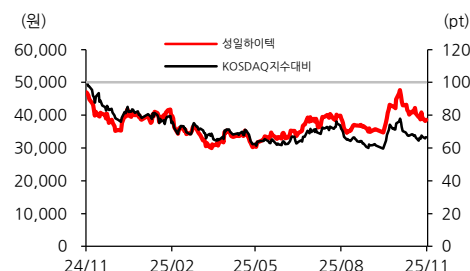
| | |
|-------------------|------------------|
| 현재 주가(11/25) | 38,650원 |
| 상승여력 | ▲21.6% |
| 시가총액 | 4,724억원 |
| 발행주식수 | 12,223천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 47,700 / 30,000원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 17.01억원 |
| 외국인 지분율 | 2.0% |
| 주주 구성 | |
| 이강명 (외 3 인) | 32.1% |
| 삼성 SDI (외 2 인) | 13.3% |
| 성일하이텍우리사주 (외 1 인) |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

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---------------|-------|-------|------|-------|
| 절대수익률 | -13.8 | -3.1 | 27.8 | -17.8 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | -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 발표한 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 기대한다.

[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% |

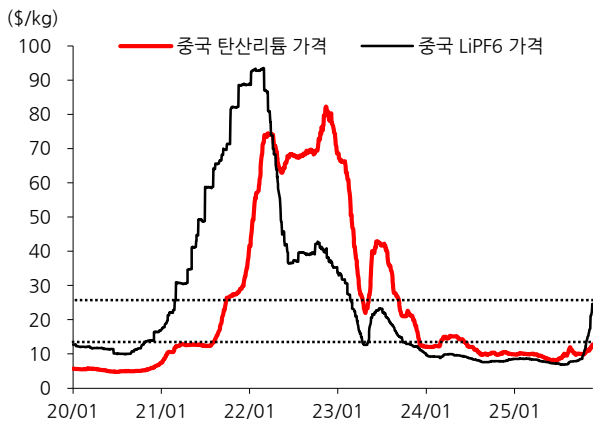
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 성일하이텍 밸류에이션

| 구분 | 2026년 | 비고 |
|--------------|--------|------------------------------------|
| EBITDA | 35.4 | 2026년 기준 |
| Multiple | 29 | 글로벌 리튬 업체 12M Fwd EV/EBITDA 30% 할인 |
| 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% | |

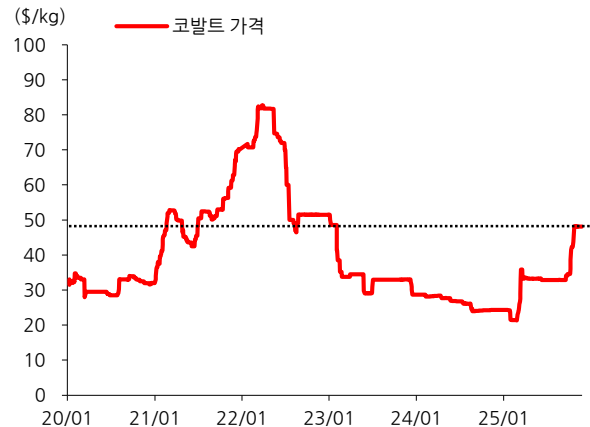
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 탄산리튬 및 LiPF6 가격 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 코발트 가격 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 247 | 136 | 192 | 319 | 380 |
| 매출총이익 | 22 | -37 | -30 | 38 | 67 |
| 영업이익 | -8 | -71 | -54 | -6 | 15 |
| EBITDA | 6 | -50 | -17 | 35 | 58 |
| 순이자손익 | -2 | -7 | -20 | -21 | -21 |
| 외화관련손익 | -2 | 2 | -3 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -4 | -5 | -6 | 14 | 14 |
| 세전계속사업손익 | -12 | -88 | -88 | -21 | -1 |
| 당기순이익 | 25 | -112 | -83 | -17 | -1 |
| 지배주주순이익 | 25 | -110 | -81 | -17 | -1 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | -8.3 | -44.9 | 41.0 | 66.1 | 19.0 |
| 영업이익 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| EBITDA | -90.5 | 적전 | 적지 | 흑전 | 63.2 |
| 순이익 | -35.5 | 적전 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 9.1 | -27.2 | -15.4 | 11.9 | 17.6 |
| 영업이익률 | -3.4 | -52.4 | -28.4 | -1.8 | 3.9 |
| EBITDA 이익률 | 2.2 | -36.7 | -9.0 | 11.1 | 15.2 |
| 세전이익률 | -4.7 | -64.9 | -45.6 | -6.5 | -0.1 |
| 순이익률 | 10.2 | -82.6 | -43.0 | -5.4 | -0.1 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업현금흐름 | -4 | -55 | -8 | -19 | 17 |
| 당기순이익 | 25 | -112 | -83 | -17 | -1 |
| 자산상각비 | 14 | 21 | 37 | 41 | 43 |
| 운전자본증감 | -11 | -9 | 18 | -29 | -12 |
| 매출채권 감소(증가) | 10 | 4 | -7 | -18 | -7 |
| 재고자산 감소(증가) | 0 | -11 | 25 | -24 | -12 |
| 매입채무 증가(감소) | -12 | -2 | 1 | 14 | 7 |
| 투자현금흐름 | -185 | -164 | -38 | 7 | -18 |
| 유형자산처분(취득) | -190 | -173 | -34 | -5 | -30 |
| 무형자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 6 | -111 | 0 | 0 |
| 재무현금흐름 | 117 | 211 | 46 | 0 | 0 |
| 차입금의 증가(감소) | 115 | 201 | 45 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 2 | 2 | 1 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총현금흐름 | 12 | -42 | -19 | 11 | 29 |
| (-)운전자본증감(감소) | 3 | -4 | -16 | 29 | 12 |
| (-)설비투자 | 190 | 173 | 34 | 5 | 30 |
| (+)자산매각 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Free Cash Flow | -181 | -212 | -37 | -24 | -13 |
| (-)기타투자 | 3 | 9 | -109 | -13 | -13 |
| 잉여현금 | -184 | -221 | 71 | -11 | -1 |
| NOPLAT | -6 | -52 | -39 | -4 | 11 |
| (+) Dep | 14 | 21 | 37 | 41 | 43 |
| (-)운전자본투자 | 3 | -4 | -16 | 29 | 12 |
| (-)Capex | 190 | 173 | 34 | 5 | 30 |
| OpFCF | -185 | -200 | -21 | 3 | 11 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 146 | 127 | 101 | 133 | 152 |
| 현금성자산 | 45 | 33 | 26 | 15 | 14 |
| 매출채권 | 19 | 15 | 20 | 39 | 46 |
| 재고자산 | 60 | 68 | 39 | 63 | 75 |
| 비유동자산 | 429 | 553 | 541 | 506 | 494 |
| 투자자산 | 80 | 61 | 56 | 57 | 59 |
| 유형자산 | 346 | 491 | 484 | 448 | 435 |
| 무형자산 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 575 | 679 | 642 | 639 | 646 |
| 유동부채 | 120 | 253 | 299 | 313 | 320 |
| 매입채무 | 32 | 29 | 25 | 39 | 46 |
| 유동성이자부채 | 85 | 220 | 269 | 269 | 269 |
| 비유동부채 | 131 | 201 | 200 | 201 | 201 |
| 비유동이자부채 | 124 | 195 | 194 | 194 | 194 |
| 부채총계 | 251 | 455 | 499 | 513 | 521 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 자본잉여금 | 256 | 257 | 256 | 256 | 256 |
| 이익잉여금 | 56 | -55 | -135 | -152 | -153 |
| 자본조정 | -9 | -5 | -3 | -3 | -3 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 324 | 225 | 143 | 126 | 125 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|---------|--------|----------|---------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 2,059 | -9,065 | -6,618 | -1,414 | -43 |
| BPS | 25,675 | 16,747 | 10,145 | 8,732 | 8,688 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CFPS | 966 | -3,494 | -1,558 | 862 | 2,381 |
| ROA(%) | 5.0 | -17.6 | -12.2 | -2.7 | -0.1 |
| ROE(%) | 8.3 | -43.0 | -49.3 | -15.0 | -0.5 |
| ROIC(%) | -1.7 | -10.0 | -7.0 | -0.8 | 2.0 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 53.0 | -3.9 | -5.8 | -27.3 | -893.4 |
| PBR | 4.2 | 2.1 | 3.8 | 4.4 | 4.4 |
| PSR | 5.3 | 3.2 | 2.5 | 1.5 | 1.2 |
| PCR | 113.0 | -10.2 | -24.8 | 44.8 | 16.2 |
| EV/EBITDA | 267.7 | -16.3 | -52.7 | 26.0 | 16.0 |
| 배당수익률 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 77.4 | 202.3 | 348.6 | 407.5 | 415.5 |
| Net debt/Equity | 50.5 | 170.1 | 304.9 | 355.5 | 357.6 |
| Net debt/EBITDA | 2,966.4 | -764.8 | -2,530.7 | 1,266.1 | 777.0 |
| 유동비율 | 121.2 | 50.1 | 33.9 | 42.6 | 47.6 |
| 이자보상배율(배) | n/a | n/a | n/a | n/a | 0.7 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투하자본 | 78.7 | 86.0 | 87.0 | 88.2 | 88.2 |
| 현금+투자자산 | 21.3 | 14.0 | 13.0 | 11.8 | 11.8 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 39.2 | 64.9 | 76.4 | 78.6 | 78.7 |
| 자기자본 | 60.8 | 35.1 | 23.6 | 21.4 | 21.3 |

[Compliance Notice]

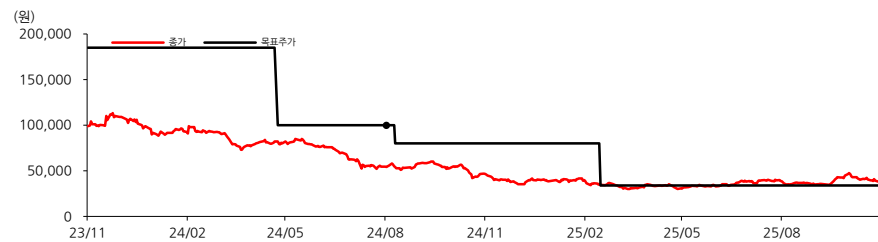
(공표일: 2025년 11월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

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

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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 책임소장에 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 괴리율]

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 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 향후 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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 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 담당 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% |