

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 30,000원

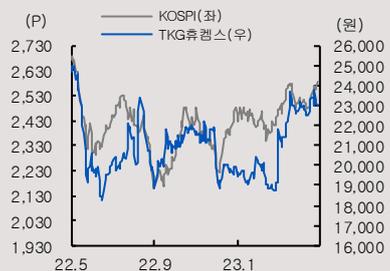
현재가 (5/30) 23,000원

KOSPI (5/30)	2,585.52pt
시가총액	940십억원
발행주식수	40,879천주
액면가	1,000원
52주 최고가	25,000원
최저가	18,300원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률 (2022.12월)	5.0%

주주구성			
티캐이지태광 외 2 인		43.42%	
농협경제지주 외 2 인		8.44%	
추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	2%	-4%
절대기준	1%	7%	-7%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	30,000	-	-
EPS(22)	2,001	-	-
EPS(23)	3,088	-	-

TKG휴켄스 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

TKG휴켄스 (069260)

올해/내년, 총 생산능력 약 30% 증가 전망

질산/MNB 증설 효과 발생 전망

휴켄스는 약 2,500억원을 투자하여 질산 No.6 플랜트와 MNB No.2 플랜트를 건설하고 있다. 질산 플랜트의 경우 핵심 설비인 흡수탑을 올해 1분기에 이송/설치를 완료하였다. 공장 완공 일정에 맞춰 동남아를 포함한 해외 고객사들을 대상으로 적극적인 마케팅 등을 통하여 고객 추가 확보를 추진하고 있다. 한편 MNB 또한 순조롭게 공사를 진행하고 있으며, 주요 고객사인 금호미쓰이화학의 MDI 증설 일정에 맞춰 가동을 할 계획이다. 이에 질산/MNB 공장이 증설되면, 동사의 연간 총 제품 생산량은 228만톤에서 291만톤으로 27.6% 증가할 것으로 보인다. 한편 동사는 만료되는 연간 17만톤의 공급 계약 갱신과 함께 추가로 20만톤의 MNB를 내년부터 2039년까지 15년 공급하기로 주요 고객사와 계약을 체결하였다. 장기 계약으로 예상되는 MNB 매출액은 총 3.7조원 규모이다.

올해 2분기도 긍정적인 레깅 효과 발생 전망

올해 2분기에도 전 분기에 이어 긍정적인 레깅 효과가 발생할 전망이다. 주요 원재료인 암모니아 가격이 가스 가격 급락으로 추가적으로 하락하고 있는 가운데, 분기 평가 적용의 시차 존재로 질산의 스프레드가 개선되었고, 유럽의 설비 구조조정 및 역내 업체의 정기보수로 TDI의 견고한 스프레드가 예상되기 때문이다. 한편 초안은 국내 물류 차질이 해소되며 견고한 판매로 전환된 점도 실적에 긍정적일 전망이다.

TDI, 중국 증설 확대 움직임에도 불구하고……

TDI는 중국의 공급 확대에도 불구하고, 타 범용 화학 제품 대비 견고한 수급 상황이 유지될 전망이다. 25만톤 규모의 중국 Wanhua Chemical(Fujian) 설비가 올해 상반기 말에 가동될 예정이나, 일본의 Tosoh/Mitsui Chemical이 사업 조정으로 인하여 공장을 폐쇄하거나 생산능력을 축소하였고, 독일의 BASF도 유럽 설비를 구조조정하고 있으며, 아시아 TDI 수요는 2023~2025년 연평균 3.7%의 성장이 예상되기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	594	861	1,236	1,168	1,201
영업이익	95	93	117	135	163
세전이익	75	105	106	151	175
당기순이익	49	78	82	126	147
EPS(원)	1,205	1,851	2,001	3,088	3,603
증가율(%)	-30.1	53.5	8.1	54.3	16.7
영업이익률(%)	16.0	10.8	9.5	11.6	13.6
순이익률(%)	8.2	9.1	6.6	10.8	12.2
ROE(%)	7.5	11.1	11.4	16.1	16.6
PER	21.3	12.5	10.0	7.4	6.4
PBR	1.6	1.4	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.6	4.4	4.2	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

TKG휴켄스 (069260)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	594	861	1,236	1,168	1,201
증가율(%)	-10.0	45.1	43.5	-5.5	2.8
매출원가	464	732	1,079	1,000	1,005
매출총이익	130	129	157	169	196
매출총이익률 (%)	21.9	15.0	12.7	14.5	16.3
판매비	34	36	40	33	33
판매비율(%)	5.7	4.2	3.2	2.8	2.7
영업이익	95	93	117	135	163
증가율(%)	-10.6	-2.0	25.4	15.6	20.4
영업이익률(%)	16.0	10.8	9.5	11.6	13.6
순금융손익	3	7	-1	16	12
이자손익	4	4	8	9	12
기타	-1	3	-9	7	0
기타영업외손익	-21	5	-8	1	0
중속/관계기업손익	-2	-1	-2	-1	0
세전이익	75	105	106	151	175
법인세	26	27	24	25	28
법인세율	34.7	25.7	22.6	16.6	16.0
계속사업이익	49	78	82	126	147
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	49	78	82	126	147
증가율(%)	-30.1	57.4	5.5	54.3	16.7
당기순이익률 (%)	8.2	9.1	6.6	10.8	12.2
지배주주당기순이익	49	76	82	126	147
기타포괄이익	5	-7	-2	4	0
총포괄이익	54	71	79	130	147
EBITDA	127	123	144	157	180
증가율(%)	-6.2	-2.6	17.0	8.6	15.0
EBITDA마진율(%)	21.4	14.3	11.7	13.4	15.0

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,205	1,851	2,001	3,088	3,603
BPS	16,330	17,108	18,107	20,355	23,020
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	21.3	12.5	10.0	7.4	6.4
PBR	1.6	1.4	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.5	5.6	4.4	4.2	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.0	45.1	43.5	-5.5	2.8
EPS증가율	-30.1	53.5	8.1	54.3	16.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	4.3	5.0	4.3	4.3
ROE	7.5	11.1	11.4	16.1	16.6
ROA	5.7	8.6	8.7	12.4	12.4
ROIC	20.6	32.1	25.6	33.9	41.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	26.8	31.9	27.2	32.1	35.5
순차입금 비율(%)	-33.8	-38.2	-25.7	-34.7	-42.4
이자보상배율(배)	40.5	49.7	183.5	53.7	55.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.6	10.5	9.6	8.0	7.8
재고자산회전율	21.1	22.4	21.4	19.6	20.1
총자산회전율	0.7	1.0	1.3	1.1	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	402	520	514	628	813
현금및현금성자산	24	9	37	153	220
유가증권	265	342	190	222	282
매출채권	65	100	157	135	172
재고자산	28	49	66	53	67
비유동자산	445	429	427	472	462
유형자산	200	196	270	289	272
무형자산	10	7	8	8	7
투자자산	189	177	96	152	154
자산총계	846	949	941	1,099	1,275
유동부채	91	183	157	225	285
매입채무및기타채무	38	74	88	86	109
단기차입금	5	7	17	66	84
유동성장기부채	0	50	0	0	0
비유동부채	88	46	45	43	49
사채	50	0	0	0	0
장기차입금	0	12	15	15	15
부채총계	179	230	201	267	334
지배주주지분	668	699	740	832	941
자본금	41	41	41	41	41
자본잉여금	190	190	190	190	190
자본조정등	-51	-54	-54	-51	-51
기타포괄이익누계액	1	-6	-10	-7	-7
이익잉여금	487	529	574	659	768
비지배주주지분	0	20	0	0	0
자본총계	668	720	740	832	941
비이자부채	117	155	164	181	230
총차입금	62	75	37	86	104
순차입금	-226	-275	-190	-289	-399

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	90	84	44	169	137
당기순이익	49	78	82	126	147
비현금성 비용 및 수익	78	47	68	19	5
유형자산감가상각비	31	30	27	21	17
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-11	-20	-85	21	-28
매출채권등의 감소	-6	-35	-65	23	-37
재고자산의 감소	-3	-22	-22	14	-14
매입채무등의 증가	-4	37	16	-3	23
기타 영업현금흐름	-26	-21	-21	3	13
투자활동 현금흐름	6	-75	63	-92	-75
유형자산의 증가(CAPEX)	-21	-25	-92	-39	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	3	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-130	-65	0	-24	-1
기타	158	11	156	-29	-74
재무활동 현금흐름	-93	-29	-80	38	5
차입금의 증가(감소)	0	12	3	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-93	-41	-83	38	5
기타 및 조정	0	0	1	1	0
현금의 증가	3	-20	28	116	67
기초현금	21	29	9	37	153
기말현금	24	9	37	153	220

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.04.01~2023.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	148	94.3
중립	9	5.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

TKG휴켄스	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2023.05.31	매수	30,000							

추천 일자	투자 의견	목표가 (원)
2023.05.31	매수	30,000