

한솔테크닉스 (004710)

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견 **Not Rated (I)**

목표주가 -

현재주가 (11/5) **6,540원**

상승여력 -

시가총액	2,100억원
총발행주식수	32,109,878주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	108,906주
52주 고	11,650원
52주 저	6,460원
외인지분율	6.28%
주요주주	한솔홀딩스 20.26%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.3	(21.3)	(27.1)
상대	0.1	(13.2)	(40.7)
절대(달러환산)	0.6	(24.1)	(30.6)

실적과 주가 모두 저점을 지나고 있는 중

3Q21 실적 매출액 3,913억원과 영업적자 29억원

한솔테크닉스 3분기 실적은 매출액 3,913억원(+8.0%, YoY)과 영업적자 29억원을 시현했다. 올해 2분기부터 실적이 부진한 이유는 LCD패널 가격 급등 및 수급 불균형, 반도체 부품 수급난, 물류비 상승 및 코로나19에 따른 해외 공장 섰다운 영향 등 때문이다. 결국 영업환경이 급격히 악화되면서 매출액 및 영업이익 모두 감소했다. 4분기에도 원가 부담 및 각종 부대비용이 늘어나면서 영업적자는 지속될 것으로 예상된다. 다만 매출액은 LCM 부문이 새롭게 붙으면서 전년 대비 성장세는 유지될 것으로 판단한다.

최악의 시기는 지나가고 있는 중

영업환경이 녹록하지 않음에도 불구하고 최악의 시기는 지나고 있다고 판단한다. 먼저 LCD패널 가격이 하반기 들어서며 안정화되고 있으며 올해 부품 수급 진통을 겪으면서 리스크를 최소화 하기 위해 내년 사업을 위한 재고를 선제적으로 확보했다. 또한 태국이라 베트남 코로나19 관련 비용도 내년부터는 발생하지 않을 것으로 보이는 등 개선 가능성은 충분히 있다. 올해 악조건 속에서도 한솔테크닉스 분기 평균 매출액이 3,400억원대인 점을 감안하면 내년에 비용 부담이 감소하면 흑자전환은 충분히 달성할 것으로 판단한다.

2022년을 기대하며 관심을 가져도 좋을 시점

2021년 한솔테크닉스 실적은 매출액 1.5조원(+24.2%, YoY)과 소폭의 영업적자를 예상한다. 당초 올해 실적은 기존에 손익에 부담을 주었던 LED부문도 좋아지고 있고 LCM 신규 매출 발생 등으로 연간 최대 실적을 전망했으나 외부요인으로 인해 아쉬운 실적으로 마무리할 전망이다. 하지만 2022년에는 비용 감소가 상당부분 이루어질 것으로 보이고 매출 성장성도 다시 높아질 것으로 보이는 등 재도약이 기대된다. 이와 함께 신규 사업도 계속 준비하고 있는 만큼 지금부터는 관심을 충분히 가져도 좋을 시기라고 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

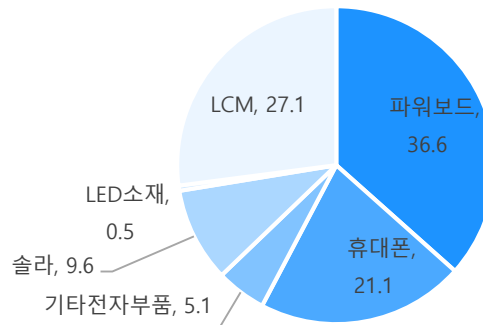
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	9,353	8,419	9,722	11,949
영업이익	305	156	255	325
지배순이익	187	-200	65	262
PER	19.5	-11.8	29.9	10.0
PBR	1.7	1.1	0.8	0.9
EV/EBITDA	9.0	9.3	4.4	4.8
ROE	9.0	-9.6	2.8	9.7

자료: 유안타증권

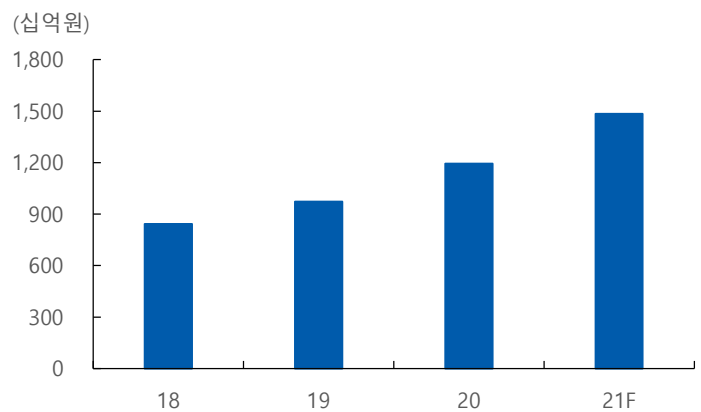
Key Chart

부문별 매출 비중 (단위: %)



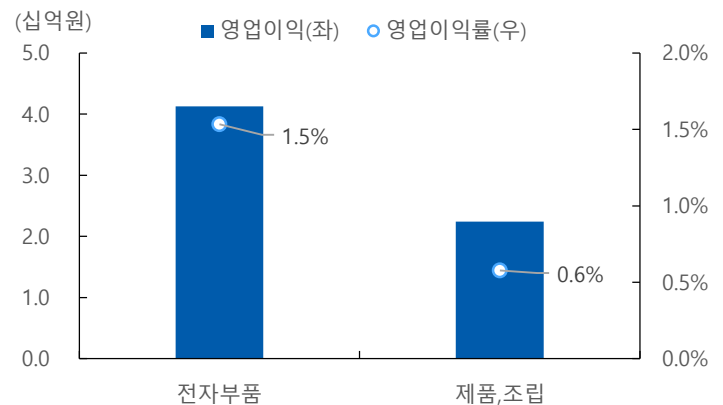
주: 2021년 상반기 기준 자료: 한솔테크닉스, 유안타증권 리서치센터

연간 매출액 추이 및 전망



자료: 한솔테크닉스, 유안타증권 리서치센터

사업부문별 영업이익과 수익성



주: 상반기 기준 자료: 한솔테크닉스, 유안타증권 리서치센터

한솔테크닉스 (004710) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	8,076	9,353	8,419	9,722	11,949
매출원가	7,264	8,344	7,512	8,553	10,439
매출총이익	812	1,008	907	1,169	1,510
판매비	580	704	751	915	1,185
영업이익	232	305	156	255	325
EBITDA	532	564	428	531	617
영업외손익	-643	-91	-294	-141	-71
외환관련손익	14	-8	9	48	6
이자손익	-95	-73	-77	-57	-34
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-563	-10	-226	-132	-43
법인세비용차감전순이익	-411	214	-139	114	254
법인세비용	51	27	60	49	-8
계속사업순이익	-462	187	-199	64	262
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-462	187	-199	64	262
지배지분순이익	-476	187	-200	65	262
포괄순이익	-435	77	-117	108	170
지배지분포괄이익	-451	77	-118	108	170

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	279	416	224	948	420
당기순이익	-462	187	-199	64	262
감가상각비	251	206	222	236	253
외환손익	-4	10	-6	-5	10
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-229	-162	-208	347	-297
기타현금흐름	724	176	415	305	192
투자활동 현금흐름	-81	-281	-466	-130	-366
투자자산	5	-1	-2	-1	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-156	-262	-413	-189	-342
유형자산 감소	49	6	7	15	4
기타현금흐름	20	-25	-58	45	-16
재무활동 현금흐름	-68	-289	243	-257	318
단기차입금	351	-68	-74	-182	306
사채 및 장기차입금	-419	-553	697	-860	-22
자본	0	0	0	489	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	332	-380	296	35
연결범위변동 등 기타	-1	-4	3	2	-19
현금의 증감	129	-158	4	561	353
기초 현금	243	371	214	217	779
기말 현금	371	214	217	779	1,131
NOPLAT	261	305	223	255	335
FCF	123	155	-189	759	78

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

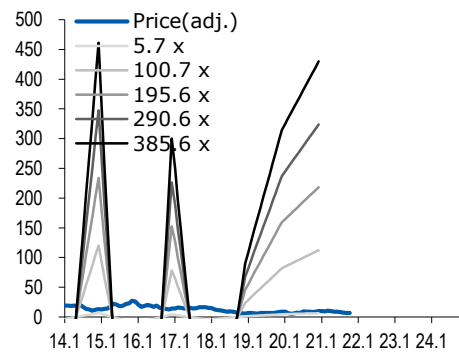
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	1,962	1,979	2,160	2,113	3,111
현금및현금성자산	371	214	217	779	1,131
매출채권 및 기타채권	1,101	1,141	1,065	869	1,155
재고자산	461	519	728	387	669
비유동자산	3,153	3,056	2,971	2,841	2,803
유형자산	2,314	2,302	2,383	2,320	2,278
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	8	10	11	13	24
자산총계	5,115	5,035	5,130	4,953	5,914
유동부채	2,569	2,099	2,489	1,986	2,343
매입채무 및 기타채무	798	868	868	748	1,176
단기차입금	715	629	563	396	685
유동성장기부채	1,021	530	960	430	7
비유동부채	394	802	622	349	780
장기차입금	0	0	0	0	96
사채	130	490	328	0	299
부채총계	2,963	2,902	3,112	2,335	3,123
지배지분	2,043	2,131	2,015	2,615	2,788
자본금	1,105	1,105	1,105	1,605	1,605
자본잉여금	1,475	958	967	830	814
이익잉여금	-280	431	251	409	699
비지배지분	109	3	3	3	3
자본총계	2,152	2,134	2,019	2,618	2,791
순차입금	1,485	1,427	1,633	401	328
총차입금	1,866	1,649	1,901	1,182	1,483

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-1,983	779	-832	234	816
BPS	8,783	9,159	8,662	8,324	8,874
EBITDAPS	2,405	2,550	1,934	1,918	1,921
SPS	33,629	38,943	35,056	35,111	37,213
DPS	0	0	0	0	0
PER	-8.8	19.5	-11.8	29.9	10.0
PBR	2.0	1.7	1.1	0.8	0.9
EV/EBITDA	10.9	9.0	9.3	4.4	4.8
PSR	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	23.8	15.8	-10.0	15.5	22.9
영업이익 증가율 (%)	41.1	31.0	-48.9	63.7	27.5
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	적전	흑전	305.4
매출총이익률 (%)	10.1	10.8	10.8	12.0	12.6
영업이익률 (%)	2.9	3.3	1.8	2.6	2.7
지배순이익률 (%)	-5.9	2.0	-2.4	0.7	2.2
EBITDA 마진 (%)	6.6	6.0	5.1	5.5	5.2
ROIC	6.5	7.1	5.9	4.1	10.1
ROA	-9.0	3.7	-3.9	1.3	4.8
ROE	-21.0	9.0	-9.6	2.8	9.7
부채비율 (%)	137.7	136.0	154.2	89.2	111.9
순차입금/자기자본 (%)	72.7	67.0	81.0	15.3	11.8
영업이익/금융비용 (배)	2.4	4.0	1.9	4.0	8.1

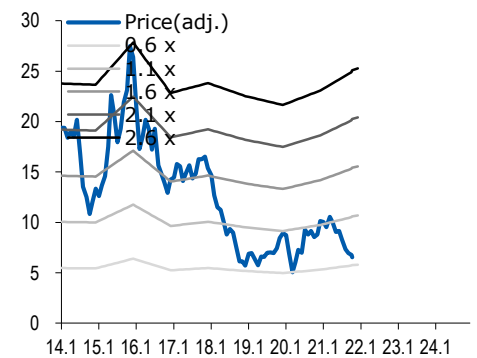
P/E band chart

(천원)



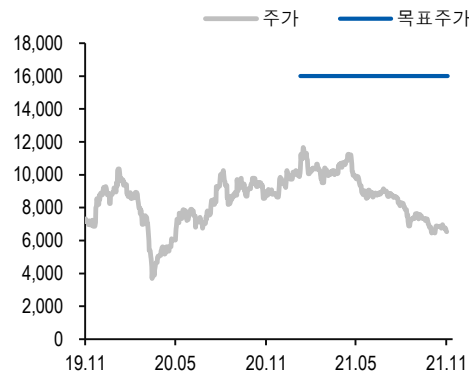
P/B band chart

(천원)



한솔테크닉스 (004710) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-08	Not Rated	-	1년		
2021-01-13	BUY	16,000	1년	-43.96	-27.19

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.1
Hold(중립)	8.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.