



2020년 4월 28일 | Equity Research

한솔테크닉스 (004710)

체질개선을 통한 이익 개선 본격 시작

1Q20 Review: 1분기 실적 서프라이즈 시현

한솔테크닉스 2020년 1분기 실적은 매출액 2,376억원(-0.4%, YoY)과 영업이익 108억원(+57.5%, YoY)으로 어닝 서프라이즈를 시현했다. 매출액은 주력 부문인 파워보드 부문이 성장했으나 휴대폰 및 기타전자부품 외형이 축소하면서 소폭 감소했다. 반면, 영업이익은 갤럭시 S20 울트라 모델의 견조한 판매 효과에 따른 무선충전 부문 이익 증가, LED 부문 가속 상각을 통한 고정비 감소 및 태양광 고효율 모듈 확보를 통한 원가 개선 등이 이루어지면서 전년동기대비 대폭 증가했다. 아쉬운 매출성장이지만 체질개선 노력을 통한 이익 확대는 매우 긍정적이다.

2분기 파워보드와 LCM 신규매출 발생으로 호실적 지속

2분기는 신규사업인 LCM(액정디스플레이모듈) 매출액이 본격적으로 반영되고 주력사업인 파워 보드도 지속 성장하면서 호실적이 이어질 전망이다. 특히 최근 코로나19 영향으로 소비자들이 집에 머무는 시간이 늘어나며 대형TV 수요가 늘어나고 있어 파워 보드 매출확대에 긍정적인 기여를 할 것으로 예상된다. 이처럼 매출규모가 가장 큰 사업부문의 견조함과 신규사업 진출을 통한 추가 성장성 확보 및 손익에 부담을 주었던 사업의 구조조정 효과가 더해지고 있는 만큼 유의미한 실적 확대가 예상된다.

현 주가 2020년 예상 실적 기준 8배에 거래 중

2020년 실적은 매출액 1.1조원(+18.0%, YoY)과 영업이익 356억원(+39.5%, YoY)으로 추정한다. TV 파워보드와 LCM 등을 필두로 태양광 및 휴대폰 사업 전반에 걸친 고른 성장이 나타날 것으로 판단한다. 2020년은 외형성장과 함께 눈에 띄는 이익개선이 이루어질 것으로 보여 기대된다. LED사업도 지난해를 기점으로 80% 이상 상각 되어 관련 비용 감소가 뚜렷해질 전망이다 만큼 순이익 증가 폭도 클 것으로 예상된다.

Update

Not Rated

| CP(4월 27일): 6,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	1,922.77
52주 최고/최저(원)	10,350/3,695
시가총액(십억원)	195.9
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	32,109.9
60일 평균 거래량(천주)	499.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.1
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	11.36
주요주주 지분율(%)	
한솔홀딩스	20.26
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	30.8 (11.8) 6.7
상대	16.8 (4.3) 20.9

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,123.8	1,403.5
영업이익(십억원)	34.3	42.3
순이익(십억원)	15.1	26.1
EPS(원)	470	816
BPS(원)	7,050	7,887

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	841.9	972.2	1,147.6	1,403.6	1,760.1
영업이익	십억원	15.6	25.5	35.6	45.4	63.9
세전이익	십억원	(13.9)	11.4	28.7	46.0	63.6
순이익	십억원	(20.0)	6.5	23.8	40.9	57.9
EPS	원	(832)	234	741	1,274	1,803
증감률	%	적전	흑전	216.7	71.9	41.5
PER	배	N/A	38.28	8.23	4.79	3.38
PBR	배	0.60	0.99	0.63	0.55	0.48
EV/EBITDA	배	7.05	6.18	3.36	2.30	1.30
ROE	%	(9.64)	2.79	8.70	13.38	16.30
BPS	원	9,526	8,994	9,735	11,009	12,812
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 안주원
02-3771-3125
joowonahn@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

2분기 파워보드와 LCM 신규매출 발생으로 호실적 지속

TV파워보드 견조, LCM 신규매출 발생 및 LED사업 구조조정 효과 등으로 전반적인 실적개선

2분기는 신규사업인 LCM(액정디스플레이모듈) 매출액이 본격적으로 반영되고 주력사업인 파워 보드도 지속 성장하면서 호실적이 이어질 전망이다. 특히 최근 코로나19 영향으로 소비자들이 집에 머무는 시간이 늘어나며 대형TV 수요가 늘어나고 있어 파워보드 매출확대에 긍정적인 기여를 할 것으로 예상된다. 이처럼 매출규모가 가장 큰 사업부문의 견조함과 신규사업 진출을 통한 추가 성장성 확보 및 손익에 부담을 주었던 사업의 구조조정 효과가 더해지고 있는 만큼 유의미한 실적 확대가 예상된다.

표 1. 한솔테크닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	17	18	19	20F
매출액	935.3	841.9	972.2	1,147.6
매출증가율	15.8%	-10.0%	15.5%	18.0%
영업이익	30.5	15.6	25.5	35.6
영업이익률	3.3%	1.8%	2.6%	3.1%
당기순이익	18.7	-19.9	4.9	23.7
순이익률	2.0%	-2.4%	0.5%	2.1%

자료: 한솔테크닉스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	841.9	972.2	1,147.6	1,403.6	1,760.1
매출원가	751.2	855.3	1,006.6	1,229.8	1,534.1
매출총이익	90.7	116.9	141.0	173.8	226.0
판매비	75.1	91.5	105.5	128.4	162.1
영업이익	15.6	25.5	35.6	45.4	63.9
금융손익	(6.9)	(2.8)	(6.0)	(1.3)	(2.2)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(22.5)	(11.3)	(0.9)	1.9	1.9
세전이익	(13.9)	11.4	28.7	46.0	63.6
법인세	6.0	4.9	5.0	5.2	5.9
계속사업이익	(19.9)	6.4	23.7	40.8	57.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(19.9)	6.4	23.7	40.8	57.7
비배주주지분 순이익	0.1	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
지배주주순이익	(20.0)	6.5	23.8	40.9	57.9
지배주주지분포괄이익	(11.8)	10.8	23.7	40.8	57.8
NOPAT	22.3	14.5	29.4	40.2	57.9
EBITDA	42.8	53.1	64.9	76.3	95.8
성장성(%)					
매출액증가율	(10.0)	15.5	18.0	22.3	25.4
NOPAT증가율	(16.2)	(35.0)	102.8	36.7	44.0
EBITDA증가율	(24.1)	24.1	22.2	17.6	25.6
영업이익증가율	(48.9)	63.5	39.6	27.5	40.7
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	266.2	71.8	41.6
EPS증가율	적전	흑전	216.7	71.9	41.5
수익성(%)					
매출총이익률	10.8	12.0	12.3	12.4	12.8
EBITDA이익률	5.1	5.5	5.7	5.4	5.4
영업이익률	1.9	2.6	3.1	3.2	3.6
계속사업이익률	(2.4)	0.7	2.1	2.9	3.3
투자지표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	(832)	234	741	1,274	1,803
BPS	9,526	8,994	9,735	11,009	12,812
CFPS	2,160	2,436	1,890	2,442	3,006
EBITDAPS	1,780	1,918	2,021	2,375	2,984
SPS	35,056	35,111	35,741	43,711	54,814
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	38.3	8.2	4.8	3.4
PBR	0.6	1.0	0.6	0.6	0.5
PCFR	2.7	3.7	3.2	2.5	2.0
EV/EBITDA	7.0	6.2	3.4	2.3	1.3
PSR	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1
재무비율(%)					
ROE	(9.6)	2.8	8.7	13.4	16.3
ROA	(3.9)	1.3	4.6	7.2	9.0
ROIC	5.8	4.0	8.7	11.8	16.8
부채비율	154.2	89.2	87.1	83.0	78.6
순부채비율	80.9	15.5	7.6	(6.4)	(18.4)
이자보상배율(배)	1.9	4.0	7.3	10.8	15.2

자료: 하나금융투자

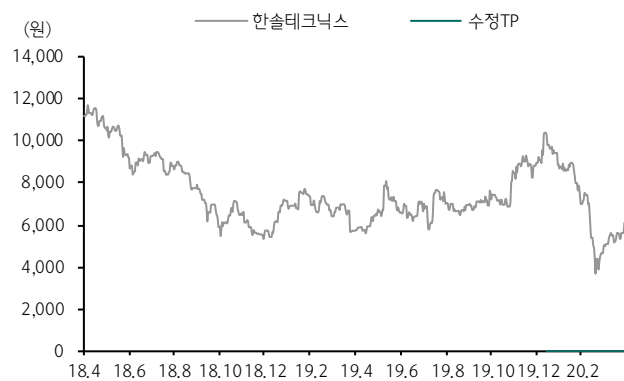
대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	216.0	211.3	242.4	296.5	379.8
금융자산	26.9	78.1	97.0	139.7	189.9
현금성자산	21.7	77.9	96.7	139.3	189.4
매출채권 등	106.5	86.9	92.7	100.2	125.6
재고자산	72.8	38.7	45.0	49.0	55.0
기타유동자산	9.8	7.6	7.7	7.6	9.3
비유동자산	297.1	284.1	291.9	300.7	306.1
투자자산	1.1	1.3	1.5	1.8	2.3
금융자산	1.1	1.3	1.5	1.8	2.3
유형자산	238.3	232.0	234.6	239.1	241.0
무형자산	48.4	42.9	47.9	51.9	54.9
기타비유동자산	9.3	7.9	7.9	7.9	7.9
자산총계	513.0	495.3	534.3	597.3	685.9
유동부채	248.9	198.6	213.0	233.9	263.1
금융부채	157.4	118.1	118.2	118.4	118.6
매입채무 등	86.8	74.8	88.3	108.0	135.5
기타유동부채	4.7	5.7	6.5	7.5	9.0
비유동부채	62.2	34.9	35.7	37.0	38.8
금융부채	32.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	29.4	34.3	35.1	36.4	38.2
부채총계	311.2	233.5	248.7	270.9	301.9
지배주주지분	201.6	261.5	285.4	326.2	384.1
자본금	110.5	160.5	160.5	160.5	160.5
자본잉여금	96.7	83.0	83.0	83.0	83.0
자본조정	(26.8)	(26.9)	(26.9)	(26.9)	(26.9)
기타포괄이익누계액	(4.0)	4.0	4.0	4.0	4.0
이익잉여금	25.1	40.9	64.7	105.6	163.5
비배주주지분	0.3	0.3	0.2	0.1	(0.1)
자본총계	201.9	261.8	285.6	326.3	384.0
순금융부채	163.4	40.6	21.8	(20.7)	(70.7)
현금흐름표					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22.4	94.8	54.8	81.2	86.3
당기순이익	(19.9)	6.4	23.7	40.8	57.7
조정	63.1	53.7	28.2	29.8	30.9
감가상각비	27.2	27.6	29.3	30.9	32.0
외환거래손익	(0.6)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	36.5	26.6	(1.1)	(1.1)	(1.1)
영업활동 현금흐름	(20.8)	34.7	2.9	10.6	(2.3)
투자활동 현금흐름	(46.6)	(13.0)	(37.2)	(39.8)	(37.5)
투자자산감소(증가)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.5)
유형자산감소(증가)	(40.6)	(17.4)	(26.5)	(29.0)	(26.5)
기타	(5.8)	4.6	(10.5)	(10.5)	(10.5)
재무활동 현금흐름	24.3	(25.7)	0.1	0.1	0.2
금융부채증가(감소)	24.6	(71.5)	0.1	0.1	0.2
자본증가(감소)	0.9	36.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.2)	9.5	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.4	56.1	18.8	42.6	50.1
Unlevered CFO	51.9	67.5	60.7	78.4	96.5
Free Cash Flow	(18.9)	75.9	28.3	52.2	59.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한솔테크닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.1.14				-
20.1.13				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 04월 28일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 04월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안주원)는 2020년 04월 28일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.