한화투자증권

2022년 9월 2일
기업분석

HRS (036640)

간과할 수 없는 긍정적 변화

▶Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

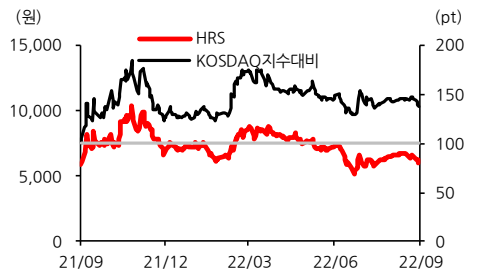
현재 주가(9/1)	6,030원
상승여력	-
시가총액	986억원
발행주식수	16,355천주
52 주 최고가 / 최저가	10,350 / 5,150원
90 일 일평균 거래대금	13.73억원
외국인 지분율	1.9%
주주 구성	
강성자 (외 3 인)	45.0%
자사주 (외 1 인)	2.3%
자사주 (외 1 인)	2.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.9	-16.4	-29.2	6.9
상대수익률(KOSDAQ)	-5.6	-4.6	-18.7	31.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	75	67	67	84
영업이익	4	2	10	18
EBITDA	5	3	12	19
지배주주순이익	-7	1	9	21
EPS	-457	60	563	1,273
순차입금	15	-8	-4	-5
PER	-6.2	44.5	10.0	5.7
PBR	0.6	0.6	1.1	1.2
EV/EBITDA	12.3	11.0	7.4	5.8
배당수익률	1.1	-	2.7	2.8
ROE	-9.8	1.4	11.9	23.1

주가 추이



실리콘 고무 전문업체

HRS는 실리콘 고무 전문업체로 '81년 설립, '00년 코스닥 상장했다. '21년 기준 매출액 비중은 HCR(고상실리콘 고무) 60%, LSR(액상실리콘 고무) 17%, 방화재 및 치과용 인상재 8%, 기타 15%로 나뉜다. 국내 시장점유율은 '21년 기준 30%로 KCC실리콘(33%)에 이어 2위이다. 실리콘 고무는 다른 유기계 고무와는 달리 내열, 내한, 난연, 절연, 무독성 등의 특성을 보유하여 전기전자, 생활용품, 의료기기, 화장품 등 다방면으로 사용된다. '21년 매출액은 841억원(YoY +24.7%), 영업이익은 179억원(YoY +74.2%) 기록하며 사상 최대 실적을 기록했다.

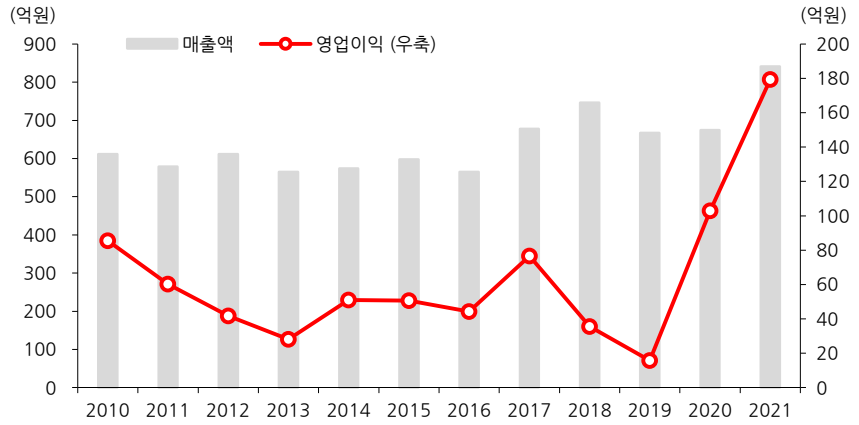
확고한 경쟁력을 발판 삼아

실리콘 고무는 산업 전반에 사용되는 만큼 제품수도 매우 다양하다. 동사가 판매하는 실리콘 고무 제품수는 300~350개이다. 고객사별 제품 특성에 대한 요구사항이 달라 맞춤형 제품을 위해 동사는 1,500개 이상의 배합법을 보유한다. 이처럼 동사는 다품종 소량생산 방식으로 점용 제품을 대량 판매하는 글로벌 기업들이 대응하지 못하는 틈새 시장에 강점을 가진다.

캐파 확충 통한 폭발적 성장 준비 중

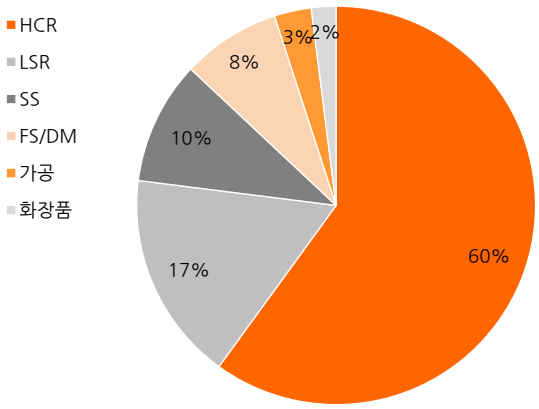
동사는 공장 이전을 통해 캐파 확충을 계획하고 있다. 작년 토지 매입을 완료했으며, 이전 예상 시기는 '25년이다. 공장 이전을 통해 기대 가능한 효과는 1)생산량 증대, 2)원가율 개선, 3)제품 라인업 확대 등이다. 이전할 시 부지만 약 5배 확장되는 것으로 실리콘 고무 생산량 증대는 물론 대부분(약 80%)을 수입에 의존하고 있는 주원료, 실록산 폴리머의 자체 생산량이 급격히 확대될 것이다. 실록산 폴리머의 구매처는 한정적인 반면, 실록산 폴리머를 생산하는데 필요한 $MeSiO_4$는 구매처가 다수 존재하기 때문에 구매비용이 저렴하다. 또, 실록산 폴리머를 직접 생산할 시 합성 및 배합 기술력을 통해 생산 가능한 제품수도 500개 이상으로 확대될 수 있다. 생산량 증대와 비용 효율화로 인해 범용 제품 시장에서도 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 판단되며, 수익성 높은 화장품 실리콘 에멀젼, 치과용 인상재 등의 생산량도 확대되어 이익률 측면에서도 긍정적인 효과가 나타날 것으로 기대한다.

[그림1] HRS 연간 실적 추이



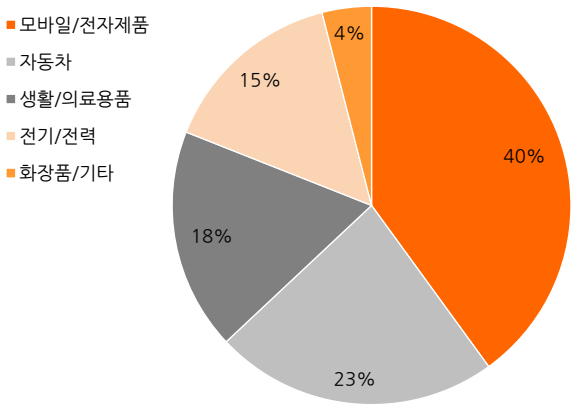
자료: HRS, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 제품별 매출액 비중('21 년)



자료: HRS, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 사용처별 매출액 비중('21 년)



자료: HRS, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	68	75	67	67	84
매출총이익	15	13	9	18	26
영업이익	8	4	2	10	18
EBITDA	9	5	3	12	19
순이자손익	0	0	-1	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	8	-10	1	12	28
당기순이익	6	-7	1	9	21
지배주주순이익	6	-7	1	9	21
증가율(%)					
매출액	19.9	10.2	-10.6	1.0	24.7
영업이익	73.0	-53.6	-55.7	552.7	74.2
EBITDA	51.6	-46.7	-34.2	265.5	63.1
순이익	58.4	적전	흑전	837.2	126.0
이익률(%)					
매출총이익률	22.4	16.8	14.0	26.7	31.0
영업이익률	11.3	4.8	2.4	15.3	21.3
EBITDA 이익률	13.7	6.6	4.9	17.7	23.1
세전이익률	11.7	-12.9	1.6	17.4	33.0
순이익률	9.3	-10.0	1.5	13.7	24.8

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	60	61	50	34	64
현금성자산	17	11	18	7	14
매출채권	14	14	12	13	16
재고자산	14	32	16	14	33
비유동자산	43	43	40	58	57
투자자산	18	18	16	35	34
유형자산	25	24	23	23	22
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	103	104	90	92	121
유동부채	8	25	16	10	17
매입채무	6	5	5	5	7
유동성이자부채	2	20	10	2	7
비유동부채	14	7	1	1	4
비유동이자부채	12	6	0	0	2
부채총계	23	32	17	11	21
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	11	11	11	11	11
이익잉여금	62	53	54	63	81
자본조정	0	0	0	-1	-1
자기주식	0	0	0	-1	-1
자본총계	80	72	73	81	99

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	3	-17	20	10	-1
당기순이익	6	-7	1	9	21
자산상각비	2	1	2	2	1
운전자본증감	-6	-22	16	-3	-20
매출채권 감소(증가)	-2	0	2	0	-2
재고자산 감소(증가)	-2	-16	16	-1	-19
매입채무 증가(감소)	0	0	-1	0	2
투자현금흐름	0	0	4	-12	5
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	-2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-1	4	-1	0
재무현금흐름	-1	11	-16	-9	4
차입금의 증가(감소)	0	12	-16	-8	6
자본의 증가(감소)	0	-1	0	-1	-2
배당금의 지급	0	-1	0	0	-2
총현금흐름	11	7	5	14	21
(-)운전자본증가(감소)	5	8	-18	-6	19
(-)설비투자	0	0	0	0	2
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	6	-2	23	19	0
(-)기타투자	2	13	2	20	-6
잉여현금	4	-14	21	0	6
NOPLAT	6	3	1	8	13
(+) Dep	2	1	2	2	1
(-)운전자본투자	5	8	-18	-6	19
(-)Capex	0	0	0	0	2
OpFCF	3	-5	21	15	-6

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	384	-457	60	563	1,273
BPS	4,918	4,376	4,475	4,964	6,082
DPS	80	30	0	150	200
CFPS	656	428	298	852	1,297
ROA(%)	6.3	-7.2	1.0	10.1	19.6
ROE(%)	8.1	-9.8	1.4	11.9	23.1
ROIC(%)	8.6	3.5	2.0	12.4	17.0
Multiples(x,%)					
PER	11.1	-6.2	44.5	10.0	5.7
PBR	0.9	0.6	0.6	1.1	1.2
PSR	1.0	0.6	0.7	1.4	1.4
PCR	6.5	6.6	9.0	6.6	5.6
EV/EBITDA	7.1	12.3	11.0	7.4	5.8
배당수익률	1.9	1.1	-	2.7	2.8
안정성(%)					
부채비율	28.1	45.0	23.1	13.4	21.4
Net debt/Equity	-4.7	20.4	-10.9	-4.9	-5.1
Net debt/EBITDA	-41.1	294.9	-245.3	-33.3	-26.1
유동비율	715.9	239.9	314.8	356.7	373.5
이자보상배율(배)	23.1	6.7	2.5	71.3	283.4
자산구조(%)					
투하자본	66.6	72.8	63.3	63.2	64.6
현금+투자자산	33.4	27.2	36.7	36.8	35.4
자본구조(%)					
차입금	14.5	26.3	12.3	3.0	8.0
자기자본	85.5	73.7	87.7	97.0	92.0

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2022 년 9 월 2 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2022 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%