

1분기 전년 및 전 분기대비 영업이익 증가 예상

Analyst 박한우

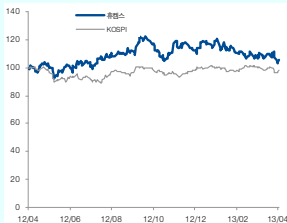
02) 3787-2279

Hanwoo.park@hmcib.com

현재주가 (4/11)	23,300원
상승여력	41.6%
시가총액	9,525억원
발행주식수	40,879천주
자본금/액면가	409억원/1,000원
52주 최고가/최저가	26,950원/20,350원
일평균거래대금(60일)	20억원
외국인지분율	13.37%
주요주주	박연차외 37.05%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	-0.9 -12.6 -8.6
상대주가(%)	1.9 -10.5 -9.4
당사추정 EPS (2013F)	1,566원
컨센서스 EPS (2013F)	1,705원
컨센서스 목표주가	31,071원

※ K-IFRS 개별 기준

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- 1분기 전년 및 전 분기대비 영업이익 증가 예상
- DNT 가동률이 관건
- 상대적으로 안정된 실적 및 장기 성장 기반 마련 중

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2010	566.9	58.7	53.6	77.9	1,310	-24.7	15.2	1.9	10.0	12.7
2011	706.7	66.4	52.2	93.4	1,276	-2.6	20.3	2.4	11.2	11.6
2012F	883.6	76.7	64.0	114.6	1,566	22.7	14.7	1.9	7.9	13.5
2013F	1,016.3	95.1	75.1	130.8	1,838	17.4	12.5	1.8	6.2	14.5
2014F	1,144.1	107.1	86.5	140.9	2,115	15.1	10.9	1.6	5.4	15.2

*K-IFRS 개별 기준

1분기 전년 및 전분기대비 영업이익 증가 예상

휴켄스의 1분기 예상 실적은 매출액 2,016억 원, 영업이익 153억 원으로 추정된다. DNT 및 질산, 초안의 가동률은 지난 4분기와 유사할 것으로 예상되나, 지난 3월에 MNB 연차보수가 있어 MNB 가동률 하락에 따른 매출 감소가 예상된다. 영업이익은 지난 4분기 성과급 지급 등으로 127억 원에 머물렀으나, 이번 1분기는 이러한 1회성 비용이 없어 증가할 것으로 예상되며, 전년 동기대비 소폭 증가할 것으로 예상된다. 당기순이익은 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되는데 카본사로부터 CDM관련 지분을 무상 이전 받게 되어 이에 따라 영업외수익이 증가할 것으로 예상되기 때문이다.

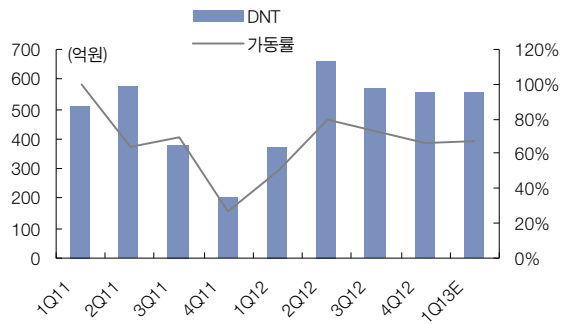
DNT 가동률이 관건

2011년부터 부진을 보이고 있는 DNT 가동률은 지난해 4분기 67% 수준이며, 1분기에도 가동률이 증가하지 않은 것으로 추정된다. 2분기 DNT 가동률은 다소 상승할 것으로 예상된다. MNB는 1분기 연차보수로 인해 가동률이 낮아졌지만, 2분기부터는 정상 가동되고 있어, 증설효과가 나타날 것으로 예상된다. MNB는 금호미쓰이화학과 15년 장기 공급계약이 체결되어 있고, 일본 미쓰이화학과 3년 공급 계약을 체결하여 상대적으로 안정적인 공급처를 확보하고 있다. 초안은 2011년 4분기 연 9만 톤 규모로 증설을 완료하여 증가하고 있는 수요에 대응을 하였다. 초안은 일본에서 점유율 확대 및 동남아 시장 성장에 따라 수출이 지속적으로 증가하고 있다. 2012년 초안 수출액은 252억 원으로 2011년 89억 원 대비 183% 증가하였다. 탄소배출권은 무상 이전에 따라 휴켄스가 단독으로 지분을 보유하게 되어 매출 확대가 예상된다.

상대적으로 안정된 실적 및 장기 성장 기반 마련 중

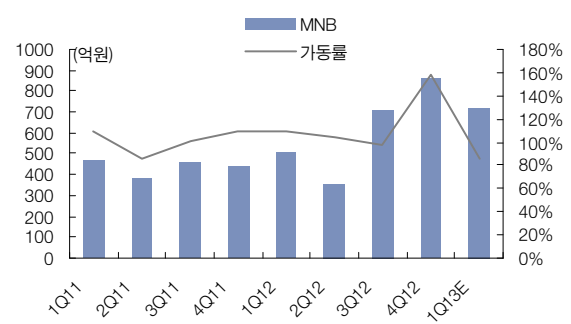
동사는 제품을 장기 공급을 계약을 통해 상대적으로 안정적인 거래처를 확보하고 있으며, 2015년 해외 진출을 통해 장기 성장 기반을 마련 중으로 말레이시아에 초안, 암모니아, 질산 설비를 건설할 계획이다. 또한, 동사는 지난해 700원을 배당하여 배당 수익률도 높은 편이다. 상대적으로 안정적인 실적과 장기 성장토대를 마련하고 있고, 높은 배당성량을 유지하고 있어 투자의견 매수와 목표주가 33,000원을 유지한다.

〈그림1〉 DNT 매출 및 가동률



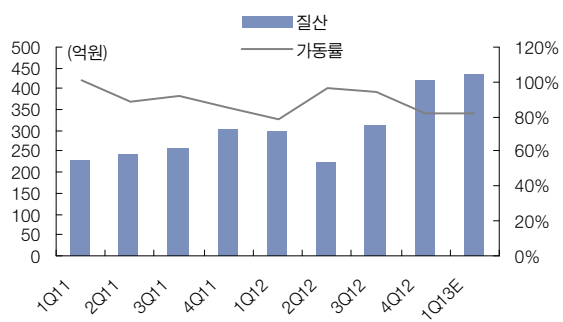
자료 : 휴켄스, HMC투자증권

〈그림2〉 MNB 매출 및 가동률



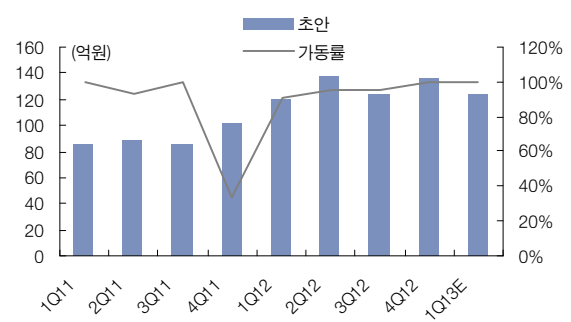
자료 : 휴켄스, HMC투자증권

〈그림3〉 질산 매출 및 가동률



자료 : 휴켄스, HMC투자증권

〈그림4〉 초안 매출 및 가동률



자료 : 휴켄스, HMC투자증권

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
11/09/05	BUY	33,000원	13/02/15	BUY	33,000원
12/02/15	BUY	29,000원	13/04/12	BUT	33,000원
12/03/22	BUY	29,000원			
12/04/25	BUY	29,000원			
12/06/07	BUY	29,000원			
12/07/20	BUY	29,000원			
12/07/25	BUY	29,000원			
12/09/06	BUY	29,000원			
12/10/23	BUY	29,000원			
12/10/31	BUY	29,000원			
12/11/09	BUY	33,000원			
12/12/21	BUY	33,000원			

▶ 최근 2년간 휴켄스 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박한우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

▶ HMC투자증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- HOLD : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.