

28 August 2013

최대주주 한솔제지, 지분 확대 → 중장기 성장성에 주목!!

- 최대주주인 한솔제지가 지분을 1.7%를 추가 확대 → 동사의 중장기 높은 성장성에 주목!!
 - 한솔테크닉스는, 최대주주인 한솔제지가 계열사인 한솔라이팅이 보유하고 있던 동사 지분 1.7%(276,363주)를 지난 23일(금) 장내매수하여 지분율을 14.81%로 확대하였다고 공시함
 - 한솔제지는 대구모기업집단 지정에 따른 상호출자 해소를 위해 자회사 한솔라이팅이 보유하고 있던 한솔테크닉스 지분을 매수하였다고 밝힘
 - 이와 동시에, 한솔테크닉스가 휴대폰 EMS사업에 진출하여 중장기적으로 높은 성장을 달성할 것으로 전망됨에 따라, 최대주주인 한솔제지가 기업지배력을 강화하기 위하여 지분율을 확대한 측면도 있으며, 중장기적으로 지분율을 추가 확대할 수 있을 것으로 판단됨

■ 3Q13 Preview: LED향 및 IT향 수요 호조에 의한 사파이어기판부문 성장과 인버터 및 BLU부문 회복으로 흑자전환 예상

- 한솔테크닉스의 3Q13 실적은 계절적 수요 증가와 LED부문 성장, 스마트폰향 사파이어기판 공급 시작, BLU 및 인버터부문 회복, 태양광모듈부문 선전 등으로 크게 개선되며, 8분기만에 흑자전환할 것으로 판단됨
- 3Q13 매출액은 30.7%qoq 증가한 1,356억원, 영업이익 24억원을 기록할 전망

■ LED부문 급격한 회복과 3Q13 IT용 사파이어기판 공급, 신규사업의 중장기 높은 성장성, 최대주주의 지분확대 등에 주목 → 현 주가 수준에서는 지속적인 매수 권고!!

- 동사 주가는 KOSPI의 조정과 스마트폰시장의 성장성 둔화 우려 등으로 지난 3개월 및 6개월 전대비 각각 32.6%, 10.1% 하락하였지만, LED산업의 빠른 회복과 3Q13 흑자전환 기대감, IT용 사파이어기판 공급 등으로 지난 1개월전대비 1.6% 상승하며 반등하고 있음
- 당사는 1) 2Q13 이후 LED부문 수요 회복 및 스마트폰 카메라 커버렌즈향 사파이어 기판 공급으로 사파이어부문 실적이 본격적으로 회복될 것이며, 2) 3Q13 이후 휴대폰 EMS사업과 무선 충전기를 포함한 신규사업 진출이 본격화되면서 중장기적으로 동사의 실적이 크게 성장할 것으로 판단되는 점 등에 주목하여, 현 주가 수준에서는 지속적으로 매수할 것을 권고함. 목표주가 '40,000원' 및 투자의견 'BUY' 유지

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 40,000원
현재주가(8/27) 18,750원

Key Data	(기준일: 2013. 8. 27)
KOSPI(pt)	1,885.8
KOSDAQ(pt)	524.4
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	303.7
52주 최고/최저(원)	29,300 / 9,096
52주 일간 Beta	1.98
발행주식수(천주)	16,196
평균거래량(3M, 천주)	394
평균거래대금(3M, 백만원)	8,459
배당수익률(13F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	4.7
주요주주 지분율(%)	
한솔제지의 7인	19.2

Company Performance

	1M	3M	6M	12M
주가수익률(%)				
절대수익률	1.6	-32.6	-10.1	13.6
KOSPI대비상대수익률	2.9	-27.8	-4.2	15.2

Financial Data

결산기(12월)	2012	2013F	2014F
매출액(십억원)	558.8	510.2	835.4
영업이익(십억원)	(37.8)	(3.2)	34.5
세전계속사업손익(십억원)	(100.5)	(14.2)	28.7
당기순이익(십억원)	(88.5)	(14.0)	28.7
EPS(원)	-7,162	-868	1,771
증감률(%)	na	na	흑전
PER(배)	na	na	10.6
ROE(%)	-53.2	-8.4	14.2
PBR(배)	1.3	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	na	19.8	6.4

자료: 유진투자증권



도표 1 한솔테크닉스 3Q13 실적 Preview(IFRS연결기준)

(단위: 십억원, %)

	3Q13F	2Q13		3Q12		Market Consensus		유진증권 기준추정치	
	실적	실적	증가율(qoq)	실적	증가율(yoy)	실적	차이	실적	차이
실적(십억원)									
매출액	135.6	103.7	30.7	137.0	-1.0	130.8	3.7	130.8	3.7
영업이익	2.4	-3.8	흑자전환	-7.1	흑자전환	2.5	-5.2	2.5	-5.2
세전이익	0.4	-7.2	흑자전환	-8.8	흑자전환	0.5	-24.4	0.5	-24.4
순이익	0.4	-7.4	흑자전환	-8.8	흑자전환	0.5	-24.4	0.5	-24.4
수익성(%)									
영업이익률	1.8	-3.6		-5.2		1.9		1.9	
세전이익률	0.3	-7.0		-6.4		0.4		0.4	
순이익률	0.3	-7.1		-6.4		0.4		0.4	

자료: Fnguide, 유진투자증권

도표 2 한솔테크닉스 분기별 실적 전망(IFRS연결기준)

(단위: 십억원, %)

	2011	2012	1Q13	2Q13	3Q13F	4Q13F	2013F	1Q14F	2Q14F	3Q14F	4Q14F	2014F	1Q15F	2Q15F	3Q15F	4Q15F	2015F
실적(십억원)																	
매출액	968.2	558.8	125.1	103.7	135.6	145.7	510.2	143.6	183.9	234.9	273.0	835.4	222.7	283.4	345.5	412.7	1,264.4
영업이익	-29.3	-37.8	-6.1	-3.8	2.4	4.4	-3.2	2.9	6.7	11.2	13.7	34.5	8.3	12.8	19.5	22.2	62.8
세전이익	-26.8	-100.5	-9.3	-7.2	0.4	2.0	-14.2	0.8	5.3	9.9	12.7	28.7	7.5	12.2	19.0	21.8	60.4
순이익	-20.7	-88.5	-9.0	-7.4	0.4	2.0	-14.0	0.8	5.3	9.9	12.7	28.7	7.5	12.2	19.0	21.8	60.4
수익성(%)																	
영업이익률	-3.0	-6.8	-4.9	-3.6	1.8	3.0	-0.6	2.0	3.7	4.8	5.0	4.1	3.7	4.5	5.6	5.4	5.0
세전이익률	-2.8	-18.0	-7.4	-7.0	0.3	1.3	-2.8	0.5	2.9	4.2	4.6	3.4	3.4	4.3	5.5	5.3	4.8
순이익률	-2.1	-15.8	-7.2	-7.1	0.3	1.3	-2.8	0.5	2.9	4.2	4.6	3.4	3.4	4.3	5.5	5.3	4.8
사업부별 비중(%)																	
BLU	66.6	46.2	33.8	23.9	26.2	23.6	26.8	16.6	13.5	11.0	9.2	11.9	10.7	8.7	7.5	6.1	7.9
안바터	18.4	28.7	27.5	42.3	37.0	36.2	35.5	33.1	27.2	22.2	20.1	24.5	22.2	18.3	15.7	13.8	16.8
LED	4.4	4.2	5.4	10.1	11.7	12.3	10.0	16.3	12.7	8.4	8.1	10.6	11.2	9.3	7.7	6.4	8.3
태양전지모듈	2.3	18.7	32.4	22.5	19.3	19.7	23.3	22.8	21.6	19.7	16.4	19.6	19.5	17.4	13.8	12.8	15.3
기타(무선충전기 등)	8.3	2.1	0.9	1.1	5.9	8.2	4.4	11.1	25.0	38.7	46.2	33.4	36.4	46.2	55.3	60.8	51.7

자료: 유진투자증권

한솔테크닉스(004710.KS) 재무제표

대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
자산총계	486.5	420.1	458.5	519.8	598.2
유동자산	111.8	90.9	121.8	177.6	235.8
현금성자산	1.6	0.7	24.6	28.4	37.1
매출채권	67.0	43.5	39.9	65.8	90.5
재고자산	40.0	29.4	39.9	65.8	90.5
비유동자산	374.7	329.3	336.7	342.2	362.5
투자자산	41.2	51.5	53.7	55.8	58.1
유형자산	290.2	243.4	250.6	255.2	274.5
부채총계	299.7	274.2	271.3	303.8	321.9
유동부채	140.7	105.5	117.2	149.1	166.5
매입채무	61.7	38.9	47.9	89.8	122.1
유동성이자부채	69.6	60.5	63.1	53.1	38.1
기타	9.3	6.2	6.2	6.3	6.3
비유동부채	159.0	168.6	154.1	154.7	155.3
비유동이자부채	143.2	151.4	137.9	137.9	137.9
기타	15.8	17.2	16.1	16.8	17.4
자본총계	186.8	146.0	187.3	216.0	276.4
지배지분	186.8	145.8	187.0	215.7	276.1
자본금	42.8	57.8	81.0	81.0	81.0
자본잉여금	100.9	135.2	146.9	146.9	146.9
이익잉여금	71.3	(17.6)	(13.9)	14.8	75.3
비지배지분	(0.0)	0.2	0.2	0.2	0.2
자본총계	186.8	146.0	187.3	216.0	276.4
총차입금	212.8	211.9	201.0	191.0	176.0
순차입금	211.2	211.2	176.4	162.7	138.9

손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	968.2	558.8	510.2	835.4	1,264.4
증가율(%)	(48.1)	(42.3)	(8.7)	63.7	51.4
매출원가	939.3	543.8	468.3	748.0	1,121.6
매출총이익	28.9	15.0	41.9	87.3	142.8
판매 및 일반관리비	58.1	52.8	45.0	52.9	80.0
영업이익	(29.3)	(37.8)	(3.2)	34.5	62.8
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	82.1
EBITDA	(12.8)	(12.3)	24.3	72.6	107.6
증가율(%)	적전	적지	흑전	199.3	48.3
영업외손익	2.4	(62.7)	(11.0)	(5.8)	(2.4)
이자수익	0.2	2.2	2.0	3.2	3.9
이자비용	5.8	12.1	8.3	9.8	8.2
지분법손익	5.1	(2.8)	(1.5)	0.8	2.0
세전순이익	(26.8)	(100.5)	(14.2)	28.7	60.4
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	110.7
법인세비용	(6.1)	(12.1)	(0.1)	0.0	0.0
당기순이익	(20.7)	(88.5)	(14.0)	28.7	60.4
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	110.7
지배주주지분	(19.6)	(88.6)	(14.1)	28.7	60.4
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	110.7
비지배지분	(1.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
EPS	(1,928)	(7,162)	(868)	1,771	3,731
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	110.7
수정EPS	(1,928)	(7,162)	(868)	1,771	3,731
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	110.7

현금흐름표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업현금	(8.0)	(5.9)	18.6	56.5	86.9
당기순이익	(20.7)	(88.5)	(14.0)	28.7	60.4
자산상각비	16.4	25.4	27.4	38.1	44.8
기타비현금성손익	(4.6)	3.7	9.9	(0.2)	(1.4)
운전자본증감	(3.8)	13.7	0.1	(10.1)	(17.0)
매출채권감소(증가)	52.8	21.7	5.7	(25.9)	(24.6)
재고자산감소(증가)	22.0	13.6	(10.0)	(25.9)	(24.6)
매입채무증가(감소)	(75.3)	(17.5)	6.2	41.9	32.4
기타	(3.4)	(4.1)	(1.8)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(158.9)	(43.7)	(34.1)	(42.8)	(63.1)
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.7)	0.3	1.5
설비투자	(160.3)	(47.7)	(32.6)	(41.8)	(63.2)
유형자산처분	4.4	6.7	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(2.3)	(0.9)	0.8	0.4	0.4
재무현금	160.9	49.1	39.3	(10.0)	(15.0)
차입금증가	165.0	(0.2)	(13.4)	(10.0)	(15.0)
자본증가	(1.8)	49.3	52.7	0.0	0.0
배당금지급	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증감	(6.4)	(0.5)	23.8	3.7	8.7
기초현금	7.4	1.0	0.5	24.3	28.0
기말현금	1.0	0.5	24.3	28.0	36.7
Gross Cash flow	2.6	(6.7)	23.2	66.6	103.9
Gross Investment	162.7	30.0	34.0	52.9	80.1
Free Cash Flow	(160.1)	(36.7)	(10.8)	13.7	23.8

자료: 유진투자증권

주요투자지표(IFRS연결기준)

	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
주요지표(원)					
EPS	(1,928)	(7,162)	(868)	1,771	3,731
BPS	18,289	11,435	11,548	13,319	17,050
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	n/a	10.6	5.0
PBR	1.0	1.3	1.6	1.4	1.1
EV/ EBITDA	n/a	n/a	19.8	6.4	4.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	72.2	n/a	13.1	4.6	2.9
수익성 (%)					
영업이익률	(3.0)	(6.8)	(0.6)	4.1	5.0
EBITDA이익률	(1.3)	(2.2)	4.8	8.7	8.5
순이익률	(2.1)	(15.8)	(2.8)	3.4	4.8
ROE	(11.5)	(53.2)	(8.4)	14.2	24.6
ROIC	(7.0)	(7.5)	(0.7)	7.0	11.9
안정성(%, 배)					
순차입금/자본	113.0	144.7	94.2	75.3	50.3
유동비율	79.5	86.1	104.0	119.1	141.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	5.2	14.4
활동성(회)					
총자산회전율	2.2	1.2	1.2	1.7	2.3
매출채권회전율	10.3	10.1	12.2	15.8	16.2
재고자산회전율	17.9	16.1	14.7	15.8	16.2
매입채무회전율	9.8	11.1	11.8	12.1	11.9



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

