

성일하이텍(365340)

미제시

컨퍼런스 후기: 커지는 시장, 준비된 회사

세계 최고 수준의 2차전지 리사이클링 회사

국내에서 유일하게 전처리/후처리를 동시에 수행하는 리사이클링 회사다. 세계적으로도 5개 회사(유미코어, 중국의 3사)만이 전/후처리를 내재화했다. 전처리(리사이클링센터)는 2차전지 생산 과정에서 발생한 불량품을 회수 후 분쇄, 블랙파우더를 만드는 공정이다. 후처리(하이드로센터) 과정에서는 습식 추출법을 통해 블랙파우더에서 리튬, 코발트, 니켈 등을 뽑아낸다. 성일하이텍은 총 8개의 전처리 공장(한국, 중국, 헝가리, 말레이시아, 인도 등)과 2개의 후처리 공장(한국)을 보유하고 있고, 2030년까지는 글로벌 각지에 각각 30개, 5개 확보를 목표하고 있다.

시장은 커질 수 밖에

전기차 수요가 늘어나면서 리사이클링 시장도 함께 커지고 있다. SNE에 따르면 22년 4억달러 시장 규모가 30년에는 56억달러로 커질 것이다. 2차전지 생산량이 늘면서 리사이클링 원재료인 폐배터리(생산 중 불량품)가 많아지고, 2025년부터는 사용 후 배터리도 늘어나기 때문이다. 한국은 물론 미국(IRA), 유럽(CRMA) 등 주요 국가들도 원재료 현지 생산을 장려하고 있는데, 리사이클링을 통해 생산된 원재료 등은 현지 생산으로 인정되는 점도 호재다.

실적은 2024년부터 점프업, 2025년 이후도 지속 성장할 것

글로벌 각지에서 전처리 공정을 통해 만들어진 블랙파우더는 한국에 소재한 후처리 공장으로 보내지는데, 후처리 공장 가동률이 90% 이상에 육박해 증설 전까지는 매출액 증가가 어렵다. 현재 후처리 1, 2공장 capa의 3배에 달하는 3공장을 건설 중(올해 하반기 phase 1, 25년 하반기 phase 2 완공)에 있다. 따라서 큰 capa 변화가 없는 2023년 실적은 2022년(매출액 2,699억원, 영업이익 481억원)과 유사할 전망이다. 2024년부터는 신공장 가동과 함께 매출액이 빠르게 늘어날 것이다. 국내 2차전지 회사들이 발빠르게 진출하고 있는 미국, 유럽 등지로 전/후처리 공장 추가 진출도 준비 중에 있어, 현재 계획된 3공장이 가동되는 2025년 이후에도 가파른 매출액 증가 기조는 유지될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2017A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2018A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2019A	49	(12)	(15)	(2,973)	NM	(9)	NM	NM	NM	(75.2)	NM
2020A	66	(6)	(3)	(51)	NM	(1)	NM	NM	NM	(16.2)	NM
2021A	147	17	(9)	(1,333)	NM	26	NM	NM	NM	(13.9)	NM

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

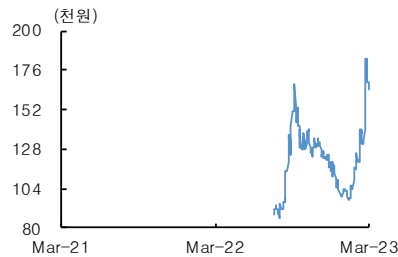
Stock Data

KOSPI(3/9)	2,419
주가(3/9)	164,000
시가총액(십억원)	1,956
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저가(원)	183,000/86,200
일평균거래대금(6개월, 백만원)	52,105
유동주식비율/외국인지분율(%)	50.4/3.2
주요주주(%)	이강명 외 1인 32.9
	삼성SDI 외 2인 13.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	30.8	8.5	NM
KOSDAQ 대비(%p)	27.6	4.4	NM

주가추이

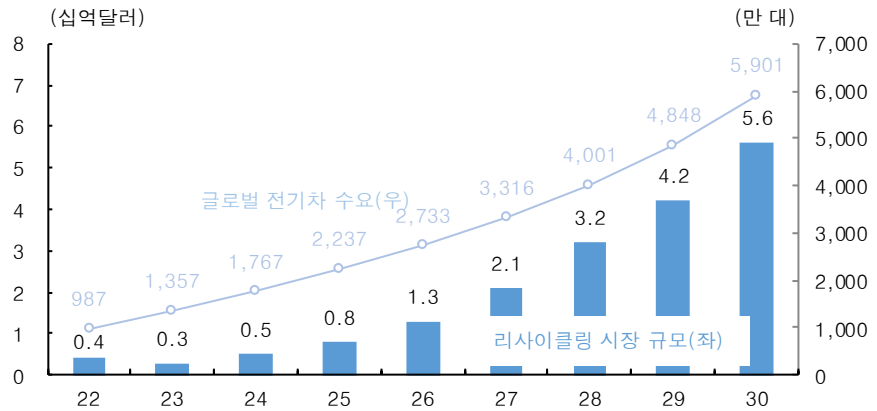


자료: FnGuide

조철희

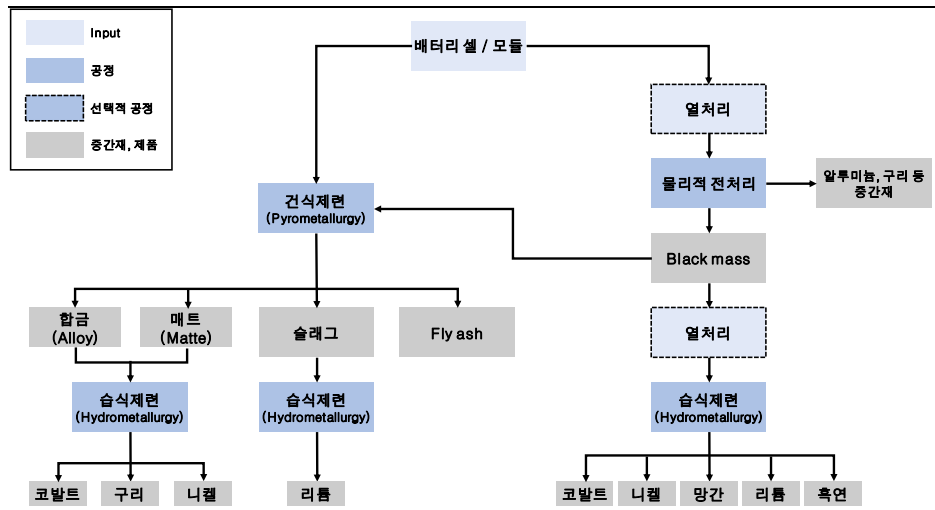
chulhee.cho@koreainvestment.com

[그림 1] 글로벌 전기차 수요 및 2차전지 리사이클링 시장 전망



자료: SNE, 성일하이텍, 한국투자증권

[그림 2] 건식제련/습식제련 공정 - 성일하이텍은 습식 제련



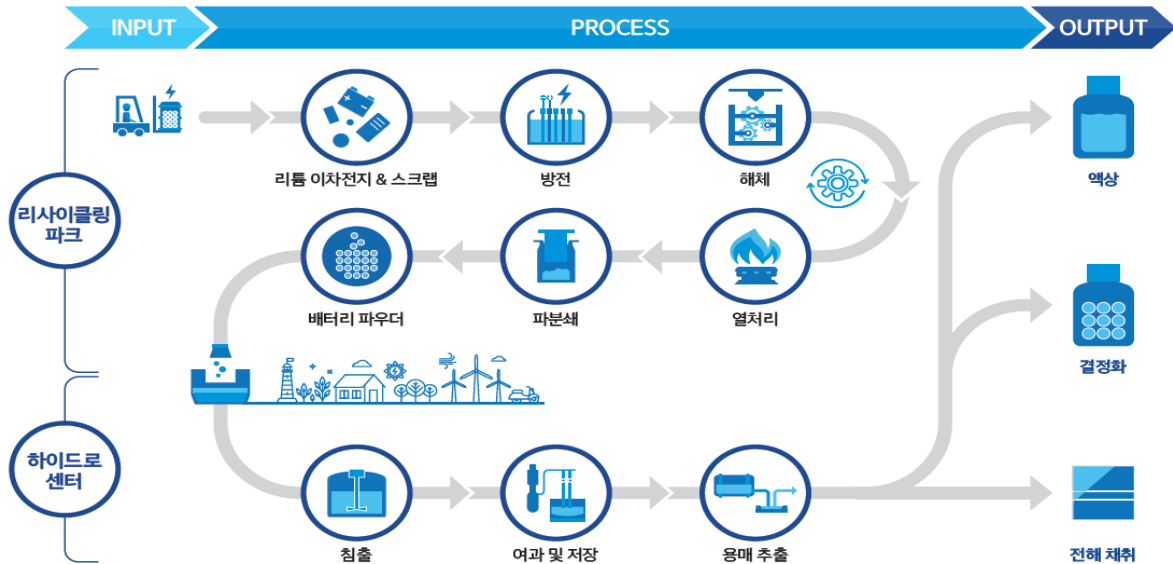
자료: Metals 2020, 10, 1107, 한국투자증권

<표 1> 주요 리사이클링 회사 및 현황 - 전/후처리 내재화 회사는 5개

회사명	제련 방식	비고
성일하이텍	물리적 전처리+습식	IPO를 통해 조달된 자금으로 2023년에 습식 3공장 완공 계획
Umicore	건식+습식	폭스바겐과 양극재 공급부터 배터리 재활용까지 협업
화유코발트	물리적 전처리+습식	파라시스에너지와 폐배터리 재활용 협업
GEM	물리적 전처리+습식	4,800만 달러 규모의 투자를 통해 후베이에서 연간 니켈, 코발트 100,000톤 규모를 재활용하는 시설 투자 계획 발표
Brunp	물리적 전처리+습식	CATL 자회사. 21년 10월 12일에 4.96억달러 규모의 소재 생산부터 배터리 리사이클까지 모두 실시하는 프로젝트 투자 계획 발표
Li-Cycle	물리적 전처리+습식	현재 물리적 전처리를 통한 black powder, 알루미늄/구리 판매와 배터리 리사이클 서비스 매출만 발생. 2023년부터 습식제련 공장 가동 계획
Redwood materials	건식+습식	테슬라 공동창업자 JB 스트라우벨이 설립. LG 에너지솔루션과 협업. 테슬라 기가팩토리에서 추출한 리튬, 니켈, 코발트, 알루미늄 등 원재료를 파나소닉에 되파는 사업을 2017년부터 운영
포스코	물리적 전처리+습식	화유코발트와 함께 합작사 포스코 HY 클린메탈 설립
GS건설	물리적 전처리+습식	자회사 에네르마를 통해 2023년부터 상업 생산 계획
에코프로	물리적 전처리+습식	자회사 에코프로 CNG가 black powder 생산 후 습식 제련

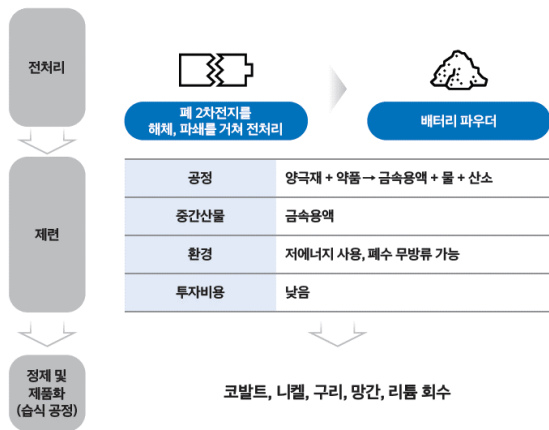
주: 회색 음영 기업(성일하이텍, Umicore, 화유코발트, GEM, Brunp)들은 배터리 전처리부터 회유 금속을 회수하는 후처리까지 가동 중인 업체들임
 자료: 한국투자증권

[그림 3] 2차전지 리사이클링 일괄 공정



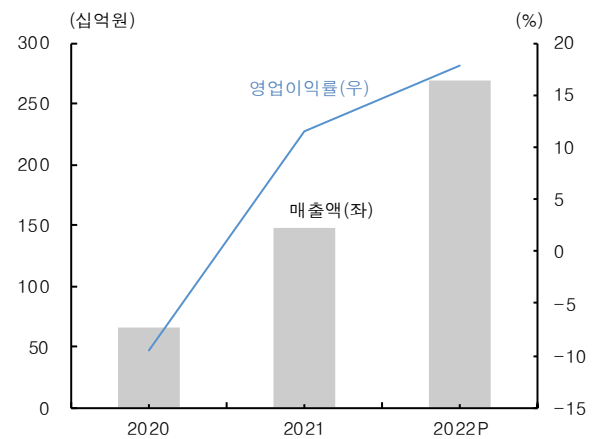
자료: 성일하이텍, 한국투자증권

[그림 4] 코발트, 니켈, 구리, 망간, 리튬 회수



자료: 성일하이텍, 한국투자증권

[그림 5] 연간 실적 추이



자료: 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	NM	NM	49	66	147
매출원가	NM	NM	56	65	120
매출총이익	NM	NM	(7)	1	27
판매관리비	NM	NM	5	7	10
영업이익	NM	NM	(12)	(6)	17
영업이익률(%)	NM	NM	(24.4)	(9.5)	11.4
EBITDA	NM	NM	(9)	(1)	26
EBITDA Margin(%)	NM	NM	(17.9)	(1.0)	17.4
영업외수익	NM	NM	(5)	(5)	(27)
금융수익	NM	NM	0	1	2
금융비용	NM	NM	5	6	29
기타영업외손익	NM	NM	(0)	1	(1)
관계기업관련손익	NM	NM	(1)	0	2
세전계속사업이익	NM	NM	(17)	(11)	(10)
법인세비용	NM	NM	(3)	(8)	(1)
연결당기순이익	NM	NM	(15)	(3)	(9)
지배주주지분순이익	NM	NM	(15)	(3)	(9)
지배주주순이익률(%)	NM	NM	(29.7)	(4.5)	(6.0)
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	NM	NM	NM	33.4	123.3
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동현금흐름	NM	NM	(4)	(0)	12
당기순이익	NM	NM	(15)	(3)	(9)
유형자산감가상각비	NM	NM	3	6	9
무형자산상각비	NM	NM	0	0	0
자산부채변동	NM	NM	5	(1)	(12)
기타	NM	NM	3	(2)	24
투자활동현금흐름	NM	NM	(37)	(29)	(21)
유형자산투자	NM	NM	(36)	(29)	(20)
유형자산매각	NM	NM	0	0	0
투자자산순증	NM	NM	(1)	1	(1)
무형자산순증	NM	NM	0	0	(0)
기타	NM	NM	0	(1)	0
재무활동현금흐름	NM	NM	42	38	19
자본의증가	NM	NM	0	0	16
차입금의순증	NM	NM	43	38	3
배당금지급	NM	NM	(1)	0	0
기타	NM	NM	0	0	0
기타현금흐름	NM	NM	0	(0)	0
현금의증가	NM	NM	1	8	11
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

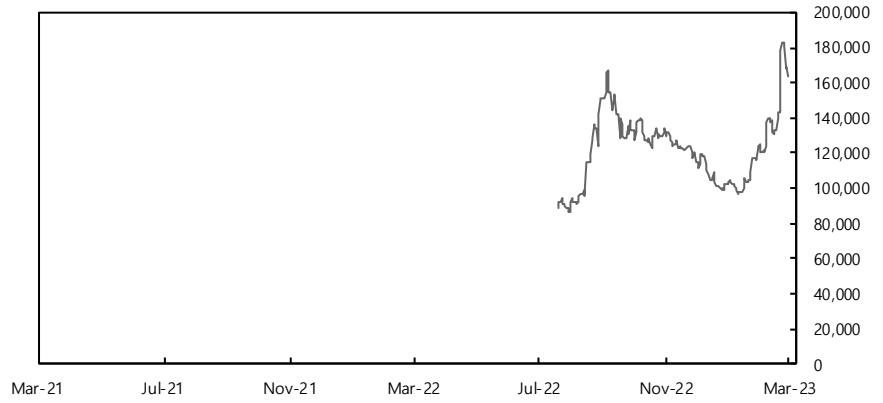
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	NM	NM	104	145	200
유동자산	NM	NM	31	38	76
현금성자산	NM	NM	2	11	22
매출채권및기타채권	NM	NM	2	3	9
재고자산	NM	NM	21	21	40
비유동자산	NM	NM	73	107	124
투자자산	NM	NM	1	1	5
유형자산	NM	NM	69	95	107
무형자산	NM	NM	0	0	0
부채총계	NM	NM	85	128	90
유동부채	NM	NM	50	61	57
매입채무및기타채무	NM	NM	9	9	26
단기차입금및단기사채	NM	NM	24	28	25
유동성장기부채	NM	NM	2	4	5
비유동부채	NM	NM	35	66	34
사채	NM	NM	15	18	2
장기차입금및금융부채	NM	NM	18	45	30
자본총계	NM	NM	20	17	109
지배주주지분	NM	NM	19	17	109
자본금	NM	NM	3	3	4
자본잉여금	NM	NM	13	13	111
기타자본	NM	NM	1	2	2
이익잉여금	NM	NM	3	0	(9)
비지배주주지분	NM	NM	0	0	0
순차입금	NM	NM	68	104	39

주요 투자지표

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표(원)					
EPS	NM	NM	(2,973)	(51)	(1,333)
BPS	NM	NM	2,833	2,347	11,863
DPS	NM	NM	0	0	0
수익성(%)					
ROA	NM	NM	(14.0)	(2.4)	(5.1)
ROE	NM	NM	(75.2)	(16.2)	(13.9)
배당수익률	NM	NM	NM	NM	NM
배당성향	NM	NM	NM	NM	NM
안정성					
부채비율(x)	NM	NM	434.8	734.0	82.7
차입금/자본총계비율(%)	NM	NM	374.4	666.9	56.7
이자보상배율(x)	NM	NM	(8.1)	(2.1)	2.7
순차입금/EBITDA(x)	NM	NM	(7.6)	(104.0)	1.5
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PSR	NM	NM	NM	NM	NM
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
성일하이텍 (365340)	2023.03.10	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2023년 3월 10일 현재 성일하이텍 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2022. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
86.4%	13.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.