

성일하이텍 365340

계획대로 가는 중입니다

중장기 업황은 여전히 양호

성일하이텍에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 18만원을 유지한다. 스프레드 축소로 단기 수익성 하락이 불가피하나 신공장의 초기 비용과 메탈가 하락은 산업 내 공통 점이다. IRA/CRMA 등 해외 지역의 규제강화는 선두업체에게 먼저 기회를 줄 것이다. 단기 주가는 메탈가 방향에 따라 변동성이 있으나 기업가치의 성장은 변함없다.

1Q23 매출액/영업이익 +14%/+235% QoQ, 2Q23F -12%/-31%

성일하이텍의 2023년 1분기 매출액/영업이익은 각각 815억원(+58% YoY)/117억원(+17%), 영업이익률 14.4%(-5.1%p)로 기대치(OP 110억원)에 부합했다. 전분기 대비로는 14%/235% 증가했다. 메탈가 하락으로 리튬/코발트 판가는 하락했을 것으로 추정되나 리튬/니켈의 회수율 개선으로 판매량 증가가 이를 상쇄했다. 또한 1Q23부터 자회사 지엠텍의 실적이 연결편입되면서 실적에 긍정적이었다. 지엠텍은 공정이 더 짧은 NC복합액을 판매하기에 상대적으로 수익성이 높아 영업이익에 기여했다. 2Q23 매출액/영업이익은 12%/31% QoQ 감소한 720억원/81억원을 전망한다. 물량은 견조한 가운데 메탈가 하락으로 외형성장이 감소하는 영향이다. 2023~2024년 매출액 추정치는 상향하는데 기타제품과 NC복합액 매출을 반영한 것이다. 영업이익 추정치 하향은 메탈가 하락과 3공장 초기 고정비 부담, 인력비 증가를 고려했다.

해외는 미국 먼저 갈 예정. 국내 관련 기업들의 진출 시기와 맞물릴 것

CAPA 확장은 국내 3공장이 우선이다. 3공장의 페이즈1은 2023년말 완공되고 2024년 2분기 양산 예정이다. 페이즈2는 2024년 4월 준공해 2025년 6월 완공을 목표로 한다. 해외진출은 미국을 먼저 고려하는 것으로 예상된다. IRA 이후 미국 내 수요 증가에 대응하기 위함인데 국내 구매처/판매처의 북미진출 시기와 맞물릴 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	66	147	270	302	518
영업이익	-6	17	48	33	68
영업이익률(%)	-9.5	11.4	17.9	11.1	13.1
세전이익	-11	-10	50	30	65
지배주주지분순이익	-3	-9	39	23	50
EPS(원)	-514	-985	4,382	2,600	5,569
증감률(%)	적지	적지	흑전	-40.7	114.2
ROE(%)	n/a	-13.9	30.4	14.5	25.3
PER (배)	n/a	n/a	31.3	53.4	24.9
PBR (배)	n/a	n/a	8.5	7.5	5.8
EV/EBITDA (배)	-164.0	1.5	21.0	35.8	20.4

자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

구성종 2 차전자·인터넷
02-709-2337
gu.sungjoong@ds-sec.co.kr

2023.05.17

매수(유지)

목표주가(상향)	180,000원
현재주가(05/16)	138,900원
상승여력	29.6%

Stock Data

KOSDAQ	816.8pt
시가총액(보통주)	1,665십억원
발행주식수	11,986천주
액면가	500원
자본금	6십억원
60일 평균거래량	525천주
60일 평균거래대금	84,339백만원
외국인 지분율	3.5%
52주 최고가	187,500원
52주 최저가	81,200원
주요주주	
이강명(외 3인)	32.7%
삼성SDI(외 3인)	13.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-8.4	1.3
3M	0.8	-3.3
6M	10.0	0.1

주가차트

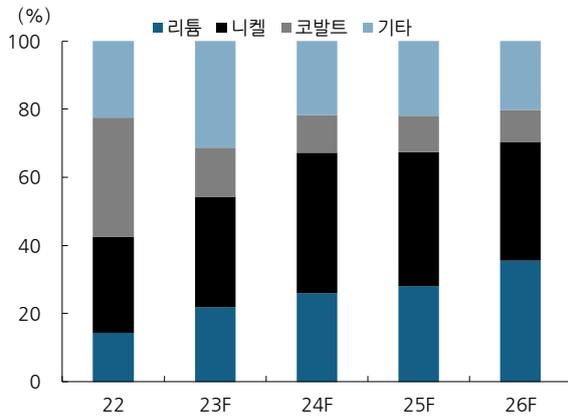


표1 성일하이텍의 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	51.5	74.0	72.6	71.7	81.5	72.0	74.1	74.0	147.3	269.9	301.6	518.1
영업이익	10.0	18.3	16.5	3.5	11.7	8.1	8.1	5.5	16.9	48.3	33.4	67.8
순이익	9.1	13.1	15.4	2.0	8.3	5.4	5.9	3.6	-8.8	39.1	23.2	49.7
Margin												
영업이익률	19.5%	24.7%	22.7%	4.9%	14.4%	11.3%	10.9%	7.4%	11.4%	17.9%	11.1%	13.1%
순이익률	17.7%	17.7%	21.2%	2.7%	10.2%	7.5%	7.9%	4.9%	-6.0%	14.5%	7.7%	9.6%
YoY												
매출액	62	113	68	92	58	-3	2	3	123	83	12	72
영업이익	153	333	91	11,589	17	-56	-51	57	흑전	187	-31	103
순이익	흑전	흑전	흑전	흑전	-8	-59	-62	84	193	흑전	-41	115

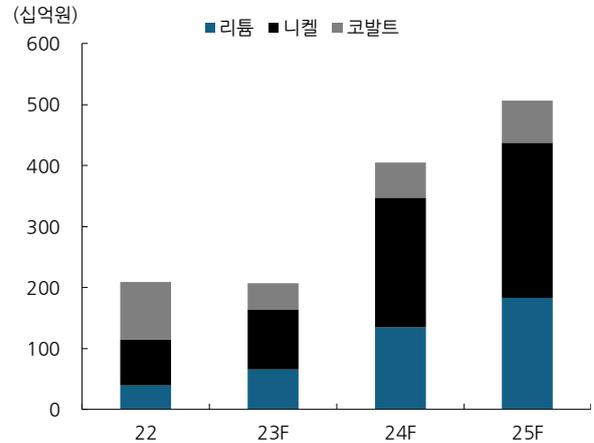
자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 성일하이텍의 제품별 매출비중 추이



자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 성일하이텍의 연도별 주요메탈 매출액 추정치



자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표1 성일하이텍 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		차이 (%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	267	429	302	518	13	21
영업이익	41	69	33	68	-20	-1

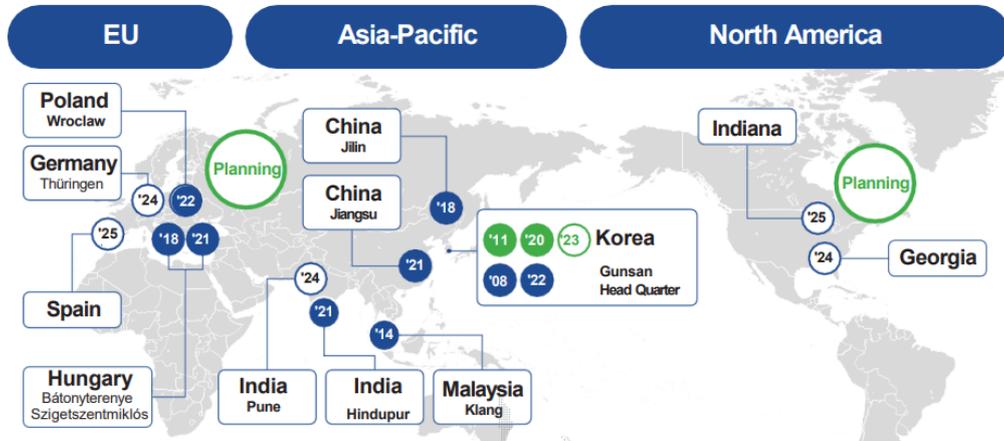
자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 성일하이텍의 목표주가 산정방식

(원, 십억원, 천주)	2025F	멀티플	비고
순이익	64.2	32	2023~2025년 순이익 CAGR +40%에 PEG 0.8배 적용
적정 기업가치	2,075		
주식수	11,643		천주
목표주가	180,000		
현재주가	138,900		
업사이드	30		

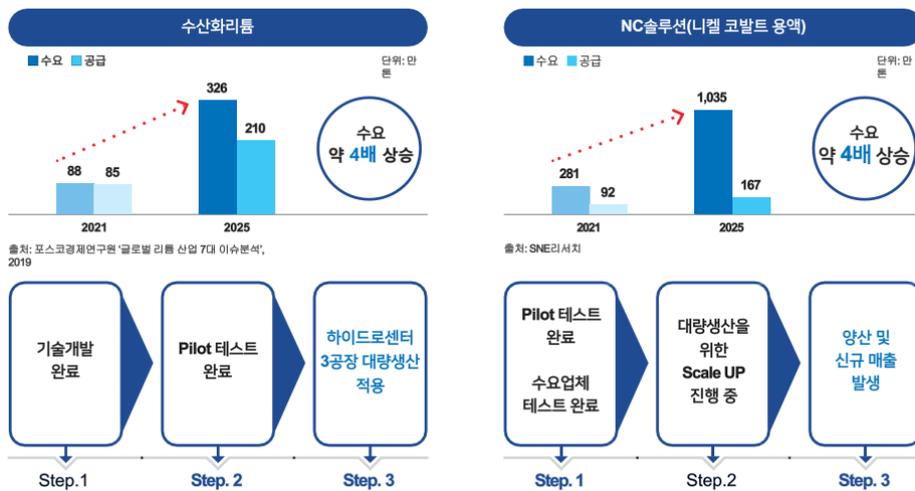
자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 성일하이텍의 글로벌 거점 목표



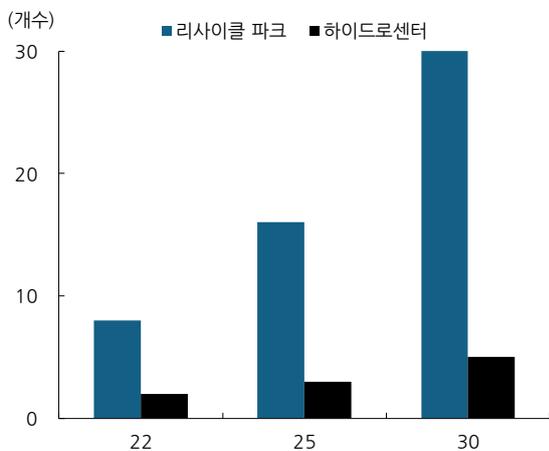
자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터

그림2 성일하이텍의 글로벌 거점 목표



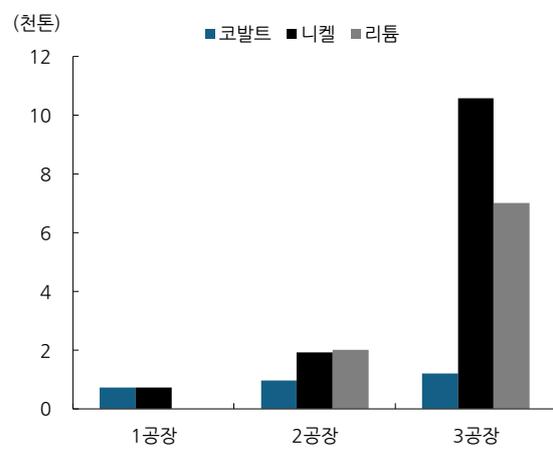
자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터

그림3 성일하이텍의 CAPA 확대 추이



자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터

그림4 성일하이텍의 공장별 메탈 생산 목표



자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터

[성일하이텍 365340]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	38	76	82	180	280	매출액	66	147	270	302	518
현금 및 현금성자산	11	22	10	100	146	매출원가	65	120	201	229	398
매출채권 및 기타채권	3	9	11	13	22	매출총이익	1	27	69	72	120
재고자산	21	40	56	62	107	판매비 및 관리비	7	10	21	39	53
기타	3	5	5	5	5	영업이익	-6	17	48	33	68
비유동자산	107	124	162	191	266	(EBITDA)	-1	26	61	48	87
관계기업투자등	1	4	8	9	16	금융손익	-3	-6	0	0	0
유형자산	95	107	130	156	206	이자비용	3	6	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0	관계기업등 투자손익	0	2	2	0	0
자산총계	145	200	244	371	547	기타영업외손익	-1	-22	-1	-3	-3
유동부채	61	57	62	66	92	세전계속사업이익	-11	-10	50	30	65
매입채무 및 기타채무	9	26	32	36	62	계속사업법인세비용	-8	-1	11	7	15
단기금융부채	53	30	30	30	30	계속사업이익	-3	-9	39	23	50
기타유동부채	0	0	0	0	0	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	66	34	34	134	234	당기순이익	-3	-9	39	23	50
장기금융부채	63	32	32	132	232	지배주주	-3	-9	39	23	50
기타비유동부채	3	2	2	2	2	총포괄이익	-3	-9	39	23	50
부채총계	128	90	96	200	326	매출총이익률 (%)	1.4	18.5	25.5	24.0	23.2
지배주주지분	17	109	148	172	221	영업이익률 (%)	-9.5	11.4	17.9	11.1	13.1
자본금	3	4	4	4	4	EBITDA마진률 (%)	-1.0	17.4	22.5	16.0	16.8
자본잉여금	13	111	111	111	111	당기순이익률 (%)	-4.5	-6.0	14.5	7.7	9.6
이익잉여금	0	-9	31	54	103	ROA (%)	n/a	-5.1	17.6	7.5	10.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	n/a	-13.9	30.4	14.5	25.3
자본총계	17	109	148	172	221	ROIC (%)	n/a	9.3	22.8	12.3	19.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	0	12	27	131	123	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-3	-9	39	23	50	P/E	n/a	n/a	31.3	53.4	24.9
비현금수익비용가감	5	35	0	112	101	P/B	n/a	n/a	8.5	7.5	5.8
유형자산감가상각비	6	9	12	15	19	P/S	n/a	n/a	4.7	4.2	2.5
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	-164.0	1.5	21.0	35.8	20.4
기타현금수익비용	-1	26	-16	97	81	P/CF	n/a	n/a	32.4	9.5	8.5
영업활동 자산부채변동	-1	-12	-13	-4	-28	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-2	-5	-2	-1	-9	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1	-17	-16	-7	-45	매출액	n/a	123.3	83.3	11.7	71.8
매입채무 증가(감소)	1	12	6	4	26	영업이익	n/a	흑전	186.5	-30.8	103.0
기타자산 부채변동	-1	-2	0	0	0	세전이익	n/a	적지	흑전	-38.7	112.5
투자활동 현금	-29	-21	-38	-41	-76	당기순이익	n/a	적지	흑전	-40.7	114.2
유형자산처분(취득)	-29	-20	-36	-40	-69	EPS	n/a	적지	흑전	-40.7	114.2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-1	-2	-1	-7	부채비율	734.0	82.7	64.8	116.5	147.2
기타투자활동	0	0	0	0	0	유동비율	61.7	133.8	132.3	272.5	305.4
재무활동 현금	38	19	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	596.8	35.7	34.0	35.4	51.6
차입금의 증가(감소)	25	-7	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	-2.1	2.7	n/a	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	0	16	0	0	0	총차입금 (십억원)	116	62	62	162	262
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	104	39	50	61	114
기타재무활동	13	10	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	8	11	-11	90	47	EPS	-514	-985	4,382	2,600	5,569
기초현금	2	11	22	10	100	BPS	23,466	11,863	16,111	18,631	24,030
기말현금	11	22	10	100	146	SPS	8,911	15,996	29,319	32,763	56,281
NOPLAT	-5	12	38	25	52	CFPS	222	2,867	4,239	14,693	16,356
FCF	-28	-7	-11	90	47	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 성일하이텍, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

성일하이텍 (365340) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-12-13	매수	140,000	-10.7	30.7	
2023-03-22	매수	180,000	-16.4	-5.8	
2023-05-17	매수	180,000			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이건 비율

기준일 2023.03.31

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.