

# 한솔아이원스 (114810.KQ)

## 2024년부터 가시화되는 New Thing에 주목

한솔그룹 피인수 이전의 리스크는 청산. '24년 시작된 신규 고객사와의 거래, '25년에 신규 아이템 출시가 투자포인트. 신규 고객사와 거래하는 국내 업체가 많지 않음을 감안할 때, 거래가 시작되었다는 점이 중요

Analyst 손세훈  
02)768-7971, midas.sohn@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

### New Customer, New Item

한솔아이원스 투자포인트는 신규 고객사와 신규 아이템임. 신규 고객사는 글로벌 노광장비 업체이며 동사는 거래업체로 밴더 등록되어 있음. 동사는 극자외선 노광장비 파츠 Re-Use 사업 영위 중이며, 첫 번째 파츠 출시가 올해 3월 시작되었음

추가적으로 하반기 심자외선 장비 모듈 파츠를 출시할 것으로 보이며 신규 고객사를 통해 '24년 매출액 70억원 기록할 전망. 규모는 작지만 국내에서 관련 사업을 영위하는 업체는 동사가 유일하며, 거래가 시작되었다는 점이 중요

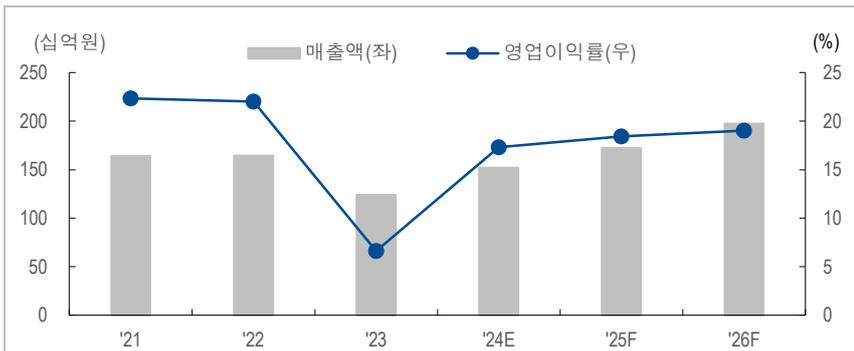
신규 아이템은 퀴츠를 대체하는 소재로 장비사를 통해 3차 테스트 진행 중. 테스트 결과는 연말에 나올 것으로 기대되며, '25년부터 매출 발생할 것으로 기대

### 과거는 잊으세요

한솔아이원스는 한솔그룹 피인수 후 과거의 잔재를 청산해 이제 본연의 사업만으로 평가받을 수 있게 됨. 세정코팅 사업과, 글로벌장비 업체인 A사에 납품하는 반도체 정밀 가공 부품 사업은 반도체 업황 부진으로 인해 '23년 실적 악화

다만 최근 반도체 업황 회복세에 힘입어, 2024년 매출액 1,517억원(+22.4% y-y), 영업이익 262억원(+219.4% y-y)으로 개선될 것으로 추정. 동사와 관련해서는 실적 회복과, 신규 고객사, 신규 아이템의 가시성에 주목

한솔아이원스 연도별 매출액 및 영업이익률 추이 (단위: 십억원, %)



자료: 한솔아이원스, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

## Not Rated

현재가 (24/04/24) **12,180원**

업종	IT부품
KOSPI / KOSDAQ	2675.75 / 862.23
시가총액(보통주)	357.5십억원
발행주식수(보통주)	29.1백만주
52주 최고가 ('24/04/04)	14,100원
최저가 ('23/05/16)	7,700원
평균거래대금(60일)	3,185백만원
배당수익률 (2024E)	0.00%
외국인지분율	3.5%

주요주주	주가상승률		
한솔테크닉스	3개월	6개월	12개월
	24.3	45.9	46.7
	20.5	32.8	45.6

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	123.9	151.7	171.9	197.1
증감률	-24.4	22.4	13.3	14.6
영업이익	8.2	26.2	31.7	37.5
증감률	-77.2	219.4	20.6	18.4
영업이익률	6.6	17.3	18.4	19.0
(지배지분)순이익	2.1	25.8	31.1	37.0
EPS	73	883	1,069	1,271
증감률	-92.5	1,115.4	21.1	18.9
PER	136.3	13.4	11.0	9.3
PBR	1.9	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	17.6	8.7	6.8	5.1
ROE	1.4	15.6	16.1	16.3
부채비율	45.4	39.6	34.5	30.3
순차입금	-10.7	-41.7	-70.4	-112.8

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

한솔아이원스는 반도체 및 디스플레이 장비에 적용되는 소모성 초정밀 부품 가공 사업과 세정 및 코팅사업을 영위. 2022년 1월 한솔그룹으로 편입. 초정밀 부품 가공 사업의 경우 글로벌 IT 장비 기업인 A사를 메인 고객사로 확보하고 있으며 삼성전자, LG디스플레이 등에도 공급 중. 세정 및 코팅사업은 삼성전자 위주로 운영되고 있으며 삼성전자와 거래하고 있는 코팅 및 세정 업체로는 코미코, 한솔아이원스, 싸이노스, 원익QnC 등이 있음

Share price drivers/Earnings Momentum

- 신규 고객사로의 공급 시작
- 신규 아이템 승인 기대

Downside Risk

- 반도체 업황 회복 지연
- 아이코닉 승인 지연

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
티씨케이	20.0	15.2	2.8	2.5	14.9	17.2
하나머티리얼즈	19.5	11.2	2.5	2.1	13.0	20.4
비씨엔씨	34.7	24.3	3.0	2.6	8.9	11.4
원익 QnC	18.5	12.3	1.8	1.5	10.1	13.5
코미코	16.8	11.6	3.2	2.6	21.4	24.9

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	6.8	136.3	13.4	11.0	9.3
PBR	1.3	1.9	1.9	1.6	1.4
PSR	1.2	2.3	2.3	2.0	1.7
ROE	24.4	1.4	15.6	16.1	16.3
ROIC	33.3	10.9	17.6	21.5	25.7

자료: NH투자증권 리서치본부

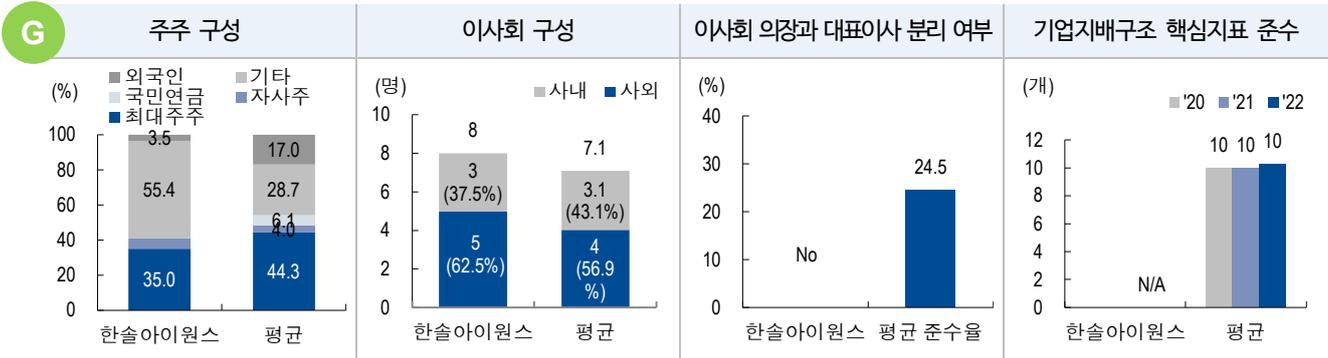
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

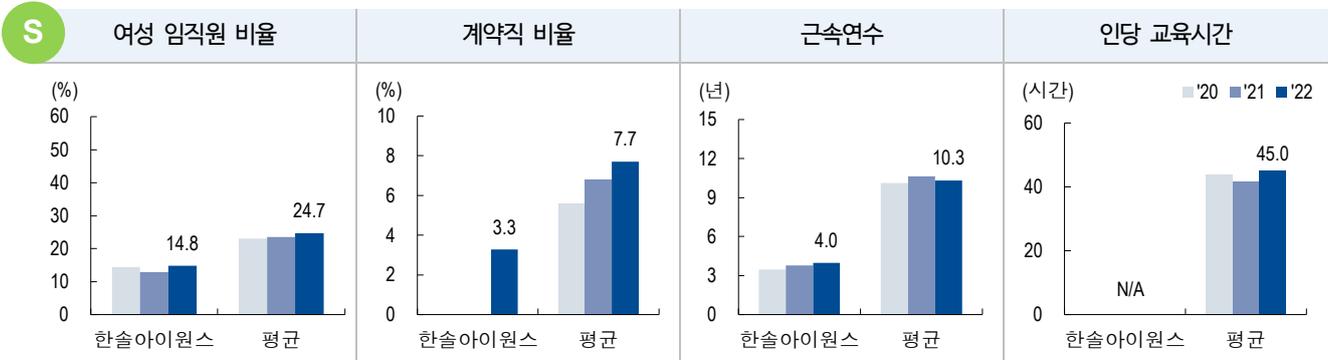
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	N/A	41.1	48.4	51.1	56.3	42.6	46.5	62.3	123.9
영업이익	N/A	-1.4	3.2	0.9	3.8	2.6	4.4	13.3	8.2
영업이익률(%)	N/A	-3.3	6.5	1.8	6.8	6.1	9.4	21.3	6.6
세전이익	N/A	-1.4	1.3	1.1	4.2	-6.3	5.2	12.1	1.8
순이익	N/A	-1.4	1.3	1.7	4.4	-5.0	5.5	10.0	2.1
지배지분순이익	N/A	-1.4	1.3	1.7	4.4	-5.0	5.5	10.0	2.1
EBITDA	N/A	0.4	4.6	2.0	5.6	4.8	6.5	16.6	15.9
CAPEX	N/A	4.4	4.4	3.1	4.2	4.5	25.8	9.4	25.3
Free Cash Flow	N/A	-3.1	-1.7	-11.2	-0.4	0.4	-14.2	1.2	-5.5
EPS(원)	N/A	-389	333	384	926	-787	771	1,255	73
BPS(원)	N/A	101	1,060	1,422	4,267	3,451	5,518	6,769	5,174
DPS(원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
순차입금	N/A	-318.9	46.5	28.1	26.2	-20.4	16.8	20.4	-10.7
ROE(%)	N/A	N/A	16.2	2.8	9.0	1.5	9.8	19.7	1.4
ROIC(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.9
배당성향(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	N/A	3,147.3	239.6	299.2	47.1	85.1	69.0	57.2	0.0
순차입금 비율(%)	N/A	-318.9	46.5	28.1	26.2	-20.4	16.8	20.4	-7.0

자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부

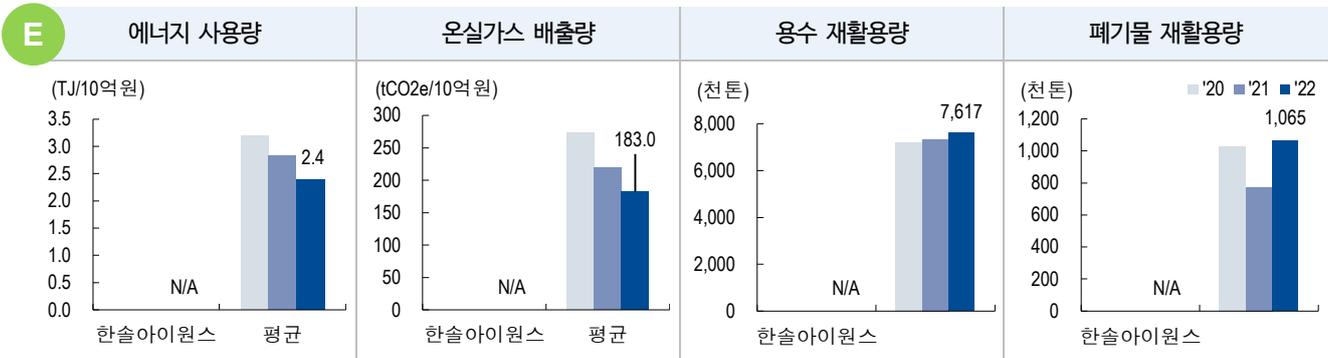
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: 한솔아이원스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상  
 자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2013.04	- 온실가스 인벤토리 인증(탄소경영)획득 (ISO 14064)
S	2018.06	- 대한민국 일자리 으뜸기업 선정
	2023.03	- 한마음혈액원 희망파트너 선정
G	2022.01	- 한솔테크닉스, 아이원스 인수, 한솔그룹 편입

자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부

## 악재는 다 사라졌다!

### 과거의 잔재는 청산

한솔아이원스는 IT장비를 구성하는 정밀 가공 부품 사업과 반도체 세정/코팅 사업을 영위하고 있다. 2023년 기준 사업부별 매출 비중은 세정/코팅 28.5%, 반도체 정밀가공 부품 63.28%, 디스플레이 정밀 가공 부품 7.08%이다. 반도체 정밀 가공 부품 사업부의 주요 매출처는 글로벌 1위 IT 장비 업체인 A사이며 세정/코팅 사업부는 삼성전자와 거래하고 있다.

동사는 2022년 1월 한솔그룹에 편입, 사명이 한솔아이원스로 변경되었으며, 인수 이후 손경영진의 배임 혐의가 발견되었고, 2022년 4월 내부회계관리제도 '비적정'으로 투자주의환기 종목으로 지정되었다. 이후 2년간 내부회계 개선을 통해 2024년 감사보고서를 제출하며 투자주의환기 종목에서 해제되었으나 과거 배임에 대한 증권선물위원회의 검찰 고발, 상장적격성 실질 심사 대상 지정으로 2024년 3월 14일부터 거래가 정지가 되었다. 다만 이미 과거 오류가 있었던 재무제표는 수정되었고, 경영투명성에 문제가 없음을 증명했기 때문에 예상보다 빠른 4월 2일 거래가 재개되었다.

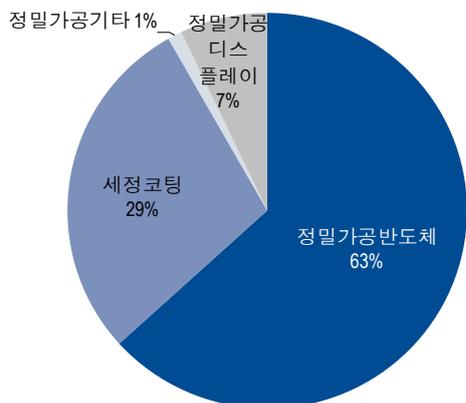
피인수 이전 발생했던 배임 사건은 60억원 과징금 납부를 마지막으로 마무리되었으며 관련된 추가적인 악재는 없는 것으로 파악된다. 이제 한솔아이원스를 본연의 사업만으로 평가할 수 있게 된 것이다.

### 펀드멘털은 회복 중

기존 영위해온 정밀 가공 반도체 사업과 세정/코팅 사업은 반도체 산업 침체 영향을 받을 수밖에 없었다. '23년 글로벌 1위 장비업체인 A사의 매출액은 '22년 대비 23.1% 감소하였고, 이에 정밀 가공 반도체 사업 매출은 전년 대비 18.8% 감소하였고 세정/코팅 사업 매출은 전년 대비 21.5% 감소하였다. 동사의 사업은 반도체 고객사의 가동률이 상승하면 소모품의 교체와 세정/코팅 주기가 짧아져 매출액이 증가하는 구조다. 그러나 2023년은 반도체 경기 침체로 가동률이 하락해 부진한 실적을 기록했다. 2024년 반도체 산업은 회복되는 모습을 보이고 있다. DRAM과 NAND의 가격이 상승하는 모습을 보이면서, 가동률도 조금씩 상승하는 등 반도체 경기는 저점을 지나고 있는 것으로 보인다.

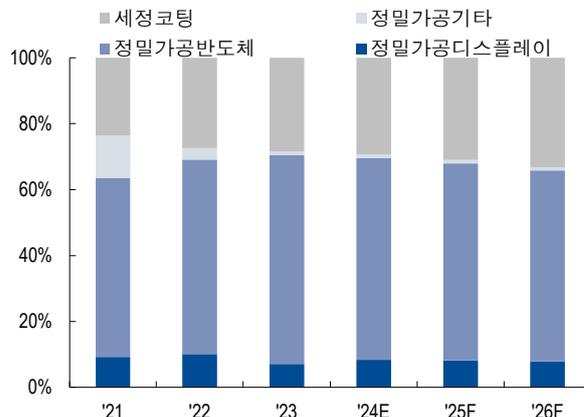
한솔아이원스도 올해 실적은 전년보다 나을 것으로 보이며, 사업부별 매출은 글로벌 장비사인 A사에 공급되는 물량이 포함된 정밀 가공 반도체 사업부 약 937억원(+19.5% y-y), 세정코팅 사업부 446억원(+12.0% y-y)으로 예상된다.

그림 1. 사업부별 매출 비중



자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 2. 사업부별 매출 비중 추이



자료: 한솔아이원스, NH투자증권 리서치본부

### New Customer와 New Item 성장성이 투자포인트

한솔아이원스의 기존 사업이 조금씩 회복되는 가운데, 동사와 관련해 주목해야 될 투자 포인트는 신규 고객사와 신규 아이템이다.

#### 주석을 제거하는 Re-Use 사업

우선 신규 고객사인 글로벌 노광장비 업체와의 거래에 주목해야 한다. 동사는 극자외선 노광장비 관련 Re-Use 사업을 영위 중이며 하반기 심자외선 가공부품을 양산할 계획이다.

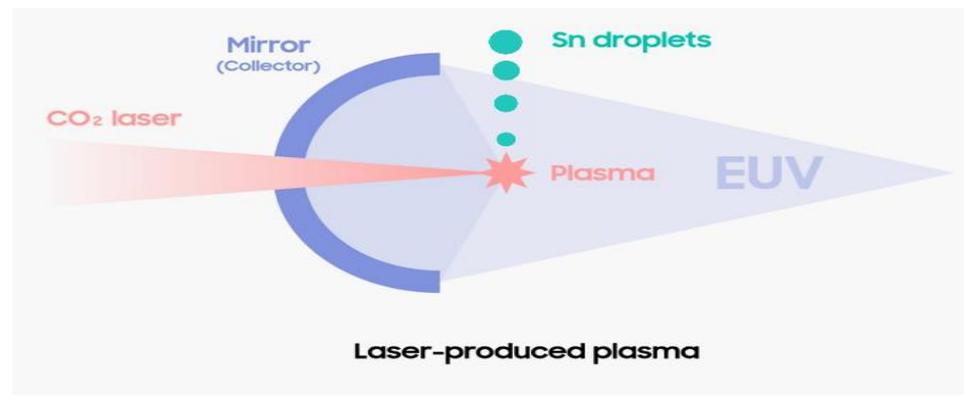
극자외선 광원은 진공 챔버 안에 1초당 5만 방울의 액체 주석을 떨어트리고 액체 주석 방울에 몇십KW의 고출력 CO2 레이저를 쏘아 맞추면 발생하는 플라즈마를 이용하여 만든다. 다만 액체 주석 방울이 떨어질 때, 주석 방울이 100% 플라즈마가 되지는 못하고 아래로 떨어지는데, 이로 인해 일부 파츠가 오염된다. ESG 차원에서 세정해 Re-Use 하는데 이 작업을 아시아에서는 한솔아이원스가 담당하게 되었다. Re-Use 사업은 기존 세정/코팅 사업과 연관이 있으나, 글로벌 장비사와 거래하기 때문에 장비사가 공급하는 타 지역의 반도체 업체 물량 수주 가능성도 있는 점에서, 반도체 제조사와 거래하며 국내 위주로 사업을 영위하는 기존 세정 사업과는 차이가 있다. 동사 Re-Use 사업 관련 취급 부품은 계속 확대될 예정이며, R&D 중에 있다.

이외에도 동사는 심자외선 장비 모듈 파츠를 하반기 말 출시할 것으로 예상된다. Re-Use 사업과 모듈 파츠 출시로 '24년 동사의 글로벌 노광장비 업체 관련 매출액은 약 70억원을 기록할 것으로 추정된다. 매출 규모는 작지만, 국내에서 글로벌 노광장비 업체와 거래하는 기업이 드물며, 거래를 시작했다는 점을 감안하면 의미가 있다. 취급하는 파츠의 종류가 늘어나며, '25년 관련 매출액은 약 150억원으로 확대될 것으로 전망한다.

#### 쿼츠 대체 소재 개발

신규 아이템은 쿼츠를 대체하는 소재다. 동사는 한국세라믹기술원과의 3년간 공동연구 끝에 쿼츠를 대체할 수 있는 소재를 개발, '아이코닉'이라 명명했다. '아이코닉'은 플라즈마 식각 공정에서 쿼츠보다 내마모성이 높아 개발에 성공한다면 쿼츠가 적용되는 일부 공정을 대체할 것으로 기대된다. 현재 일본 장비업체를 통해 3차 테스트 진행 중이며 결과는 연말 정도에 나올 것으로 예상된다. 테스트 종료 후, '25년에는 장비업체 주도로 반도체 칩 제조사를 통해 실증 테스트를 진행할 예정이다. 소재 단가와 테스트 통과 시기가 불확실하기 때문에 매출 발생 시기, 규모 추정은 어렵지만, SiC가 일부 공정에서 Si를 대체했던 사례와 유사하다는 점을 고려하면 개발 성공 시 실적 성장성은 높을 것이다.

그림 3. 주석을 떨어트리 플라즈마 형성



자료: 삼성전자, NH투자증권 리서치본부

표2. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 배)

회사명		한솔아이원스	티씨케이	하나머티리얼즈	비씨엔씨	월덱스	코미코	원익 QnC
주가 (4/24)		12,180	124,300	53,700	19,410	24,000	82,600	31,500
시가총액(십억원)		357.5	1,451.2	1,060.7	248.3	396.3	864.1	828.1
매출액	2023	123.9	226.7	233.6	65.3	288.1	307.3	805.9
	2024E	151.7	265.0	269.9	76.0	337.8	457.7	910.1
	2025F	171.9	327.7	351.8	99.0	N/A	558.3	1,039.2
영업이익	2023	8.2	66.7	41.3	0.0	64.8	33.0	83.0
	2024E	26.2	84.5	61.8	11.0	75.1	95.3	98.2
	2025F	31.7	94.7	106.9	14.0	N/A	129.1	134.2
순이익	2023	2.1	61.2	34.2	1.2	53.8	31.5	38.1
	2024E	25.8	72.25	52.5	7.0	61.1	49.7	43.4
	2025F	31.1	94.7	91.2	10.0	N/A	72.0	65.4
PER	2023	136.3	21.2	29.0	222.8	7.9	21.0	19.8
	2024E	13.4	20.0	19.5	34.7	7.1	16.8	18.5
	2025F	11.0	15.2	11.2	24.3	N/A	11.6	12.3
PBR	2023	1.9	2.8	2.5	3.7	1.8	3.2	1.9
	2024E	1.9	2.8	2.5	3.0	N/A	3.2	1.8
	2025F	1.6	2.5	2.1	2.6	N/A	2.6	1.5
ROE	2023	1.4	14.0	9.8	1.7	25.3	13.5	9.7
	2024E	15.6	14.9	13.0	8.9	N/A	21.4	10.1
	2025F	16.1	17.2	20.4	11.4	N/A	24.9	13.5

주: 한솔아이원스는 당사 추정치 기준, 나머지 기업은 컨센서스 기준  
 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 3월 31일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.4%	17.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '한솔아이원스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.