한솔케미칼 (014680)

IT 소재 부문 확대로 블록체인에도 이어지는 성장 스토리!

과산화수소 증설 효과에 대한 반응

과산화수소 생산능력이 연간 55,000t에서 90,000t로 24분기 증설 완료되었으며, 반도체용 반영조 설비는 연간 19,000t에서 25,000t으로 2011년 말에 확대되어 현재 90% 이상의 가동률을 나타내고 있다. 특히 각각 유액성이 높은 반도체용 과산화수소는 판가 인상에 따라 수익성 호조가 확대되고 있는 상황이다. 향후 삼성전자와의 메모리/비메모리 라인 확대의 수혜와 함께 파운드리 업체의 증설의 효과를 동시에 입을 것으로 전망된다.

IT소재부문 확대로 성장 모멘텀 부각

현재 동사는 반도체 공정용 프리커스(보호막)를 하이닉스에 공급하고 있으며, 2012년에는 연간 30억원의 신규매출을 기록할 것으로 전망된다. 또한, 삼성전자에도 절 연막 프리커스의 공급가 가시화에 있으며, 따로 2012년 4분기 공급이 가능할 것으로 예상된다. 또한 디스플레이 패널에 적용되는 UV정착제,TSP/LED 수지 등의 개 발이 완료된 상황과 고객의 제품 채용 결정간 기대하고 있는 상황이다. 동사는 IT 소재 부분의 확대로 성장과 수익성 호조의 성장 모멘텀을 확보할 것으로 판단된다.

2012년 본격적인 실적 개선

2012년 예상적은 매출액 3,170억원(+13.8%YOY), 영업이익 300억원(+24.6%YOY), 당기순이익 233억원(+74.7%YOY)를 실적 가이드로 제시하였 다. 전방제품의 가격의무 하락 혁신 등에 따른 동사 소재제품의 특성을 고려하면 현재 90% 이상의 가동률을 지속할 것으로 전망된다. 또한 에버랜드 주식매매(330만주)으로 184억원의 매각차익이 발생하였으며, 이번 매각으로 확보된 242억원은 향후 동사의 추가적인 Capa 증설에 적절히 사용될 전망이다.

Financial Data

<table>
<thead>
<tr>
<th>Year</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
<th>2012E</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>매출액</td>
<td>1,902</td>
<td>1,924</td>
<td>2,283</td>
<td>2,786</td>
<td>3,170</td>
</tr>
<tr>
<td>증감률(%)</td>
<td>20.4</td>
<td>1.2</td>
<td>18.6</td>
<td>22.1</td>
<td>13.8</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>108</td>
<td>186</td>
<td>203</td>
<td>241</td>
<td>300</td>
</tr>
<tr>
<td>증감률(%)</td>
<td>17.9</td>
<td>71.5</td>
<td>9.4</td>
<td>18.4</td>
<td>24.6</td>
</tr>
<tr>
<td>세전계속사업손익</td>
<td>46</td>
<td>188</td>
<td>213</td>
<td>177</td>
<td>310</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>32</td>
<td>170</td>
<td>151</td>
<td>133</td>
<td>233</td>
</tr>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>280</td>
<td>1,501</td>
<td>1,512</td>
<td>1,179</td>
<td>2,056</td>
</tr>
<tr>
<td>증감률(%)</td>
<td>-40.2</td>
<td>436.7</td>
<td>0.7</td>
<td>-22.0</td>
<td>74.6</td>
</tr>
<tr>
<td>PER(배)</td>
<td>-</td>
<td>5.8</td>
<td>10.4</td>
<td>15.9</td>
<td>9.8</td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익률(%)</td>
<td>5.7</td>
<td>9.7</td>
<td>8.9</td>
<td>8.6</td>
<td>9.5</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익률(%)</td>
<td>1.7</td>
<td>8.8</td>
<td>6.6</td>
<td>4.8</td>
<td>7.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Not Rated
주가(8/6): 20,250원

Stock Data

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>KOSPI/8/6</th>
<th>시가총액</th>
<th>발행주식수</th>
<th>52주 최고가/저가</th>
<th>90일 일평균가격대비</th>
<th>외국인 지분율</th>
<th>배당수익률(12.0%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>가격</td>
<td>1,985.60pt</td>
<td>2,287억원</td>
<td>11,265만주</td>
<td>20,250/12,700원</td>
<td>4.3%</td>
<td>1.9%</td>
<td>2.5%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주주구성

| 조합의 6인 | 18.1% |
| 자본금관리공단 | 9.5% |
| KB자산운용 | 8.6% |

Stock Price

11/08 11/12 12/04 12/08

10,000 12,000 16,000 18,000 20,000 22,000

11/08 12/08 12/10

10,000 12,000 14,000 16,000 18,000 20,000 22,000 24,000
정밀화학업체에서 소재업계로 변신

한솔케미칼은 과산화수소, 라텍스 등 IT, 제지, 건설, 환경 등 다양한 전방산업을 가진 화학소재를 전문생산 하는 정밀화학업체이다. 현재 과산화수소가 전체 매출의 30%를 차지하고 있으며, 전체 영업이익의 50%이 상을 차지하고 있는 동사의 주력 제품이다. 라텍스는 전체 매출의 40%를 차지하고 있는 매출 1위 품목이 나 아전복은 크지 않지만, Captive 마케팅(한솔제지, 아트원제지)을 소유하고 있기 때문에 안정적인 실적이 가능한 제품이다.

동사의 Cash Cow인 과산화수소 생산능력이 2012년 상반기 기준 연간 55,000t에서 90,000t으로 2/4분기 증설 완료되었으며, 반도체용 반정제 설비는 연간 19,000t에서 25,000t으로 2011년 말에 확대되었 다. 2분기 현재 증설된 생산시설에서 모두 90%이상의 가동율을 기록하고 있으며, 특히 반도체용 과산화수소는 판가인상으로 실적 호전이 크게 나타나고 있는 상황으로 파악된다.

2011년에는 삼성전자 반도체 생산라인에서 세정방식의 변경에 따른 반도체용 과산화수소가 라인 별로 최대 80% 이상 증가하였으며, 최근에는 반도체 생산량 증가(M16라인 증설) 및 향후 추가적인 투자(M17라인)과 파운드리 업체들의 Capa확대의 수혜가 기대되고 있는 상황이다.

특히 동사 제품은 반도체 가격에 따른 물량 및 가격 변동의 리스크가 미미하며, 반도체 생산량에 따른 수요증가가 나타나는 전형적인 소재업체의 장점을 가지고 있다. 따라서 현재 90%이상의 가동 을은 향후에도 지속될 것으로 전망된다.

[그림45] 한솔케미칼 실적 추이 및 예상

<table>
<thead>
<tr>
<th>연도</th>
<th>매출액 (억원)</th>
<th>영업이익(억원)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2005</td>
<td>1,500</td>
<td>12%</td>
</tr>
<tr>
<td>2006</td>
<td>2,000</td>
<td>10%</td>
</tr>
<tr>
<td>2007</td>
<td>2,500</td>
<td>8%</td>
</tr>
<tr>
<td>2008</td>
<td>3,000</td>
<td>6%</td>
</tr>
<tr>
<td>2009</td>
<td>3,500</td>
<td>4%</td>
</tr>
<tr>
<td>2010</td>
<td>4,000</td>
<td>2%</td>
</tr>
<tr>
<td>2011</td>
<td>4,500</td>
<td>0%</td>
</tr>
<tr>
<td>2012E</td>
<td>5,000</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: Hanwha증권 리서치센터
실적호전 본격화, 소재부문 실적 기여도 증가

동사는 기존의 과산화, 라텍스등의 정밀 화학제품 소재 업계의 한계를 벗어나, 최근 IT소재 제품의 입문과 개발 및 일부 제품의 납품에 성공하며, IT소재 업계로써의 변신에 성공하고 있다.

현재 동사는 반도체 공정용 프리커서(보호막)를 하이닉스에 공급하고 있으며, 2012년에는 연간 30억원의 신규배출을 기록할 것으로 전망된다. 또한, 삼성전자에도 철막 프리커서의 공급이 가시화되었으며, 향후 2013년 4분기 공급이 가능할 것으로 예상된다. 또한 디스플레이 패널에 적용되는 UV접착제/ TSP/LED 수지등의 개발이 완료된 상황으로 고객의 제품 채용 결정만을 기다리고 있는 상황이다.

신규사업부분인 IT소재부분은 2012년에는 80억원에 매출액을 기록하며 전체 연간 매출액의 2.5%를 차지할 전망이며, 2013년에는 320억원으로 동사가 예상하는 전체 매출액 4,300억원의 7.4%를 차지할 것으로 기대하고 있다. IT소재부분은 국내 전방업계들이 글로벌 경쟁력을 갖추면서 현재 채용시 지속적인 사항 및 높은 수익성이 보장되는 매우 매력적인 아이템이 분명하다. 2012년부터 시작된 동사의 IT소재 부분은 향후 동사의 성장과 수익성 확진의 상장의 발판으로 작용할 전망이다.

2012년 예상실적은 매출액 3,170억원(+13.8%YoY), 영업이익 300억원(+24.6%YoY, 영업이익률 9.5%), 당기순이익 233억원(+74.7%YoY)를 실적 가이던스로 제시하였다. 전망제품의 가격과는 무관하게 충하증 증가에 따른 동사 소재제품의 특성을 고려하면 현재 90%이상의 가동율은 지속될 것으로 전망된다. 또한 에버랜드 주식매각(13,300주)으로 184억원의 매각차익이 발생하였으며, 이변 매각으로 확보된 242억원은 향후 동사의 추가적인 Capa 증설에 적절히 사용될 전망이다.