

하이록코리아 (013030)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

35,000

유지

현재주가

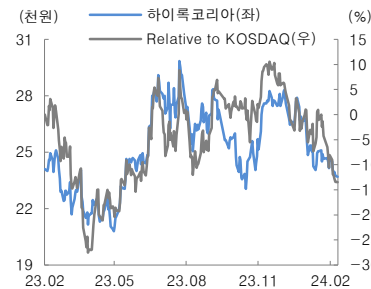
23,400

(24.02.27)

스몰캡업종

KOSDAQ	867.4
시가총액	3,047억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	64억원
52주 최고/최저	29,850원 / 20,800원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	26.71%
주요주주	문후건 외 7 인 36.48% 베어링자산운용 외 2 인 10.22%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	-14.1	-5.4	-5.0
상대수익률	-5.7	-19.3	-1.9	-14.7



주주 수익률 10%

- 판매가 조정 및 수익성 개선 따라 20% 이상의 OPM 지속 유지 중
- 반도체 부진 아쉬우나, 조선 및 해양 수혜. 23년대비 소폭 성장 전망
- 중장기 주주환원정책 발표. 현재 주가 수준 주주 수익률 10% 수준

4Q23 실적 리뷰. 목표주가 35,000원 유지

4Q23 매출액 469억원 (-13.1%YoY/+0.7%QoQ) 및 영업이익 110억원(-25.6%YoY/-22.0%QoQ)로 기존 전망 대비 매출액 소폭 부진했으나, 영업이익은 전망치 부합. 환율 상승 및 판매가격 조정, 생산성 향상 등을 통한 수익성 개선에 따른 마진을 개선 영향.

24년 예상 매출액 1,926억원, 영업이익 535억원으로 23년 대비 소폭 성장 전망에 상 EPS 3,890원에 목표 PER 9배 적용. 목표주가 35,000원 유지

반도체 부문 부진 아쉬우나, 조선 및 해양 부문 수혜 지속 전망

동사의 전방 산업별 매출 비중 석유화학 40%내외, 조선 및 해양 15% 내외, 반도체 20% 내외, 나머지 기타 산업으로 구성. 국내 조선 3사 해양부문 수주에 따른 수혜 + 친환경 선박 수혜 + 중동항 수주 지속 전망

중장기 주주환원정책 - 현재 주가 수준. 주주 수익률 10% 수준

작년 6월 중장기 주주환원 정책으로 23 ~ 26년 사업 연도 동안 별도 기준 당기순이익의 30% 이상을 현금배당. 기간내 총 300억원 규모의 자기주식 취득 및 전량 소각을 공시

23년 현금 배당 1,050원을 공시, 24년, 25년 예상 DPS는 1,100 원 이상을 가정하면, 현재 주가 23,400원 기준 배당 수익률은 4.7%, 24년, 25년 기간 동안 자사주 매입 및 소각 300억원을 고려시, 주주수익률(배당 수익률 + 자사주 소각 수익률)은 연 10% 수준

(단위: 억원, %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	잠정치	4Q23			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	540	466	512	469	-13.1	0.7	0	477	4.4	1.7
영업이익	148	141	110	110	-25.6	-22.0	0	127	13.3	15.2
순이익	70	125	57	85	21.8	-32.0	0	114	9.2	33.2

자료: 하이록코리아, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,467	1,829	1,888	1,926	2,042
영업이익	189	407	518	535	551
세전순이익	260	456	608	619	636
총당기순이익	195	344	477	483	496
지배지분순이익	195	339	472	478	491
EPS	1,515	2,634	3,730	3,890	3,994
PER	11.1	7.8	7.1	6.1	5.9
BPS	25,318	27,705	32,154	35,528	38,783
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	5.8	9.4	11.9	11.0	10.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	1,976	2,143	1,888	1,926	-4.5	-10.1
판매비와 관리비	262	268	246	265	-6.0	-1.2
영업이익	488	557	518	535	6.0	-4.1
영업이익률	24.7	26.0	27.4	27.8	2.7	1.8
영업외손익	63	63	90	85	42.9	34.7
세전순이익	551	620	608	619	10.2	-0.1
지배지분순이익	405	456	472	478	16.6	5.0
순이익률	21.8	22.6	25.3	25.1	3.5	2.5
EPS(지배지분순이익)	3,127	3,543	3,730	3,890	19.3	9.8

자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

하이록코리아 탐방 주요 Q&A

Q. 반도체 부문의 경우, 주로 국내사들향으로 나가고 있는지 ?

A. 국내 반도체 회사뿐 아니라 중국 장비쪽 일부, 일본쪽으로도 나가고 있다. 기본적으로 메모리업황에 대한 영향이 큰 편이다.

Q. 암모니아 및 메탄올 추진선 관련해서 수주받을 수 있는 부분 있는지?

A. 연료 유체에 대해서는 레퍼런스가 없는 상황으로 향후 쏠아나가야 하는 부분이다. 동사의 경우 LNG 초저온 밸브 위주로 수주를 한 바 있어서 온도가 낮아야 하는 밸브나 이런 부분에 대해서는 수주 받을 수 있는 부분이 있다.

Q. 부문별로 향후 업황 전망 어떻게 보시는지 ?

A. 올해도 중동쪽을 중심으로 on/offshore 석화쪽 모두 비슷하게 업황 이어질 것으로 전망하고 있음. 반도체 부문이 좋아진다고 하면 더 좋아질 수 있을 것으로 기대된다.

Q. 23 ~ 25년까지 자기주식 300억원 취득 및 소각 예정인데, 현재 진행사항은 ?

A. 현재 1H24까지 취득하기로 한 150억원은 취득은 끝났음. 소각의 경우는 300억원 모두 취득 이후, 하거나 아직 결정되지는 않았음. 공시한 내용이기에 소각은 이뤄질 것

Q. 주주수익률 10% 가량에 달하는데, 너무 저렴한 것 같다.

A. 국민연금 및 베어링 등 배당주 투자자들이 그런 연유로 투자하고 있는 것으로 알고 있다.

Q. 원전 관련해서 동사가 수혜볼 수 있는 부분이 있는지 ?

A. 원전 쪽에 제품 공급은 하고 있지만, 의미있는 수준의 매출규모라고 말씀드리기에는 어려움이 있다.

Q. 현재 영업이익률이 상당히 높은데, 유지될 수 있는지 ?

A. 매출 볼륨이 증가하면 수익성이 좋아지는 구조이다 보니, 산업별로 매출액이 유지되면 20%대 영업이익률 유지하면서, 흘러갈 것으로 예상하고 있다. 배당의 경우도 배당성향 30%은 계속 유지될 예정이다.

Q. 24년 업황에 대한 분위기를 말씀 주신다면 ?

제품군 다변화해서 매출 규모를 점차 늘려야 하는 부분이 있다. 반도체 시장쪽도 살아나야 하고, 조선쪽에서 친환경선박 위주로 수주를 받게 된다면 수혜가 예상된다. 아무래도 친환경 선박이 일반 상선보다 필요한 스펙 수준이 높다보니 강점을 가져갈 수 있다고 보고 있다.

그림 1. 하이록코리아 계장용 피팅 및 밸브



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

그림 2. 하이록코리아 계장용 피팅 및 밸브



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

그림 3. 하이록코리아 계장용 피팅 및 밸브



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

그림 4. 하이록코리아 계장용 피팅 및 밸브



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

그림 5. 하이록코리아 계장용 피팅 및 밸브



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

그림 6. 해양플랜트 모형



자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,467	1,829	1,888	1,926	2,042
매출원가	1,048	1,192	1,124	1,127	1,205
매출총이익	420	636	764	799	837
판매비와관리비	230	229	246	265	286
영업이익	189	407	518	535	551
영업이익률	12.9	22.3	27.4	27.8	27.0
EBITDA	237	455	562	579	596
영업외손익	71	49	90	85	85
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	66	72	93	88	88
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-2	-25	-5	-5	-4
외환관련손실	2	25	4	4	4
기타	7	2	2	2	2
법인세비용차감전순이익	260	456	608	619	636
법인세비용	-64	-112	-131	-136	-140
계속사업순이익	195	344	477	483	496
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	195	344	477	483	496
당기순이익률	13.3	18.8	25.3	25.1	24.3
비배지분순이익	0	5	5	5	5
자배지분순이익	195	339	472	478	491
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	23	50	51	53	54
포괄순이익	218	393	528	536	550
비배지분포괄이익	3	4	5	5	6
자배지분포괄이익	215	389	523	530	545

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,515	2,634	3,730	3,890	3,994
PBR	11.1	7.8	7.1	6.1	5.9
BPS	25,318	27,705	32,154	35,528	38,783
PBR	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	1,743	3,344	4,343	4,507	4,638
EV/EBITDA	2.3	2.2	1.5	0.7	-0.2
SPS	10,779	13,432	14,581	14,981	15,880
PSR	1.6	1.5	1.6	1.6	1.5
CFPS	2,229	3,847	4,632	4,798	4,929
DPS	500	600	1,050	1,100	1,100

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	62	246	3.3	2.0	6.0
영업이익 증가율	17.0	115.1	27.2	3.3	3.1
순이익 증가율	199.6	76.0	38.8	1.3	2.7
수익성					
ROIC	8.1	17.0	21.5	22.5	24.0
ROA	5.1	10.3	11.9	11.1	10.4
ROE	5.8	9.4	11.9	11.0	10.3
안정성					
부채비율	9.1	8.4	8.5	9.5	11.6
순차입금비율	-50.6	-48.4	-53.2	-58.5	-63.3
이자보상배율	6,748.2	3,916.9	0.0	0.0	0.0

자료: 하이록코리아, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	2,816	3,147	3,578	4,067	4,632
현금및현금성자산	661	553	891	1,302	1,732
매출채권 및 기타채권	367	446	459	467	493
재고자산	681	849	877	895	948
기타유동자산	1,107	1,298	1,350	1,403	1,459
비유동자산	982	972	974	975	976
유형자산	708	707	709	711	712
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	274	265	265	264	264
자산총계	3,798	4,119	4,551	5,042	5,609
유동부채	213	280	341	434	582
매입채무 및 기타채무	147	177	179	181	185
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	66	103	162	253	397
비유동부채	104	38	14	5	2
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	104	38	14	5	2
부채총계	317	318	355	439	584
자배지분	3,447	3,772	4,164	4,567	4,966
자본금	68	68	64	64	64
자본잉여금	238	238	238	238	238
이익잉여금	3,234	3,558	3,954	4,356	4,774
기타지분변동	-94	-93	-93	-92	-91
비배지분	34	30	33	36	39
자본총계	3,481	3,801	4,196	4,603	5,025
순차입금	-1,762	-1,841	-2,231	-2,695	-3,180

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	283	197	455	475	437
당기순이익	195	344	477	483	496
비현금항목의 가감	108	180	123	134	138
감가상각비	48	48	45	45	45
외환손익	-19	15	-31	-31	-31
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	79	117	110	120	124
자산부채의 증감	4	-278	-71	-57	-108
기타현금흐름	-24	-48	-74	-85	-88
투자활동 현금흐름	44	-239	-105	-107	-109
투자자산	1	0	0	0	0
유형자산	-31	-47	-47	-47	-47
기타	73	-193	-58	-60	-62
재무활동 현금흐름	-64	-64	-81	-75	-74
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	-4	0	0
현금배당	-64	-64	-77	-75	-74
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	278	-107	338	411	429
기초 현금	383	661	553	891	1,302
기말 현금	661	553	891	1,302	1,732
NOPLAT	142	307	406	417	430
FCF	155	307	403	414	427

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

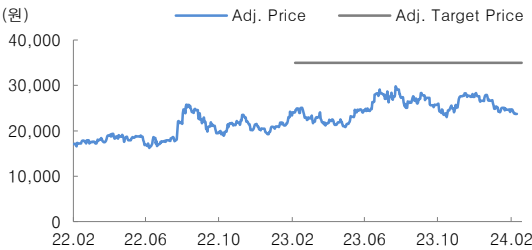
(담당자:박장욱)

위 회사는 23년 11월 20일부터 24년 5월 20일까지 당사와 자기주식취득 (처분) 계약을 한 바 있습니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하이록코리아(013030) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.02.28	23.09.14	23.08.21	23.08.08	23.05.21	23.02.21
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
과리율(평균%)		(25.82)	(24.63)	(30.15)	(31.01)	(35.52)
과리율(최대/최소%)		(19.00)	(21.14)	(14.71)	(16.86)	(28.29)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240225)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상