

일진하이솔루스 (271940. KS)

신규 모델 출시로 기대되는 2025년

투자의견

BUY(유지)

목표주가

35,000 원(하향)

현재주가

19,270 원(11/28)

시가총액

700(십억원)

GreenIndustry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 8년만에 후속 모델 출시, 2025년부터 국내 수소차 판매량 재성장세로 전환 예상
- 정부 수소차 보조금 유지하고 충전소 도심 내 확대 위해 규제 완화
- 현대차의 토요타, GM 등과 수소차 협력 가시성 높아지는 것은 동사에게 긍정적
- 유럽은 수소 생산과 파이프라인 건설, 미국은 7개 수소 허브 내년부터 건설로 관련 인프라 투자 시작
- 수소차량용 압력용기 글로벌 선두업체 지위 굳건. 투자의견 'BUY' 유지하나 목표주가는 기존 4만원에서 3.5만원으로 하향. 국내 주식시장 전체의 밸류에이션 하락 반영

주가(원,11/28)	19,270
시가총액(십억원)	700

발행주식수	36,313천주
52주 최고가	28,400원
최저가	17,110원
52주 일간 Beta	0.96
60일 일평균거래대금	6억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(2024F)	0.0%

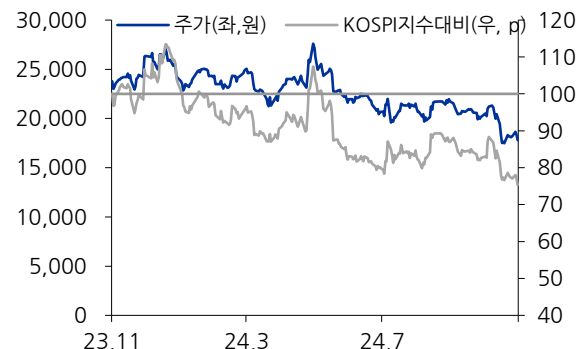
주주구성	
일진다이아몬드 (외 2인)	70.0%
일진하이솔루스우리사주(외 1인)	0.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-1.6	-21.1	-18.4
절대기준	-5.8	-29.2	-19.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	35,000	40,000	▼
영업이익(24)	(9.6)	(8.8)	▼
영업이익(25)	(3.9)	1.6	▼

12월 결산(십억원)	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	71.0	89.0	121.0	146.0
영업이익	(9.6)	(3.9)	4.9	11.2
세전손익	(0.6)	3.9	11.2	16.5
당기순이익	(0.4)	3.1	8.7	12.9
EPS(원)	(12.0)	84.5	239.8	355.3
증감률(%)	적전	흑전	183.9	48.2
PER(배)	-	228.2	80.4	54.2
ROE(%)	(0.1)	1.0	2.7	3.9
PBR(배)	2.2	2.2	2.1	2.1
EV/EBITDA(배)	71.0	89.0	121.0	146.0

자료: 유진투자증권



8 년만에 수소 승용차 신규 모델 출시로 분위기 반전 예상

2018 년 출시된 넥쏘의 후속 모델이 내년 상반기에 판매를 시작한다. 국내에 수소차에 대한 인기가 낮아진 원인이 신규모델이 없고 충전 인프라가 부족했기 때문이다. 내년 후속모델 출시가 시작되면 판매 증가가 재개되고 2026년에는 1만 대 수준으로 판매가 완전 회복될 것으로 예상된다. 정부는 전기차에 대한 보조금은 낮추는 반면 수소차에 대한 보조금은 기존과 동일하게 유지할 계획이다. 또한 수소 충전소에 대한 규제를 완화해서 도심 내 설치를 확대한다. 정부는 최근 고압가스안전관리법 시행규칙 개정안에 대한 심사를 완료했다. 학교, 병원, 주택 등 1~2 종 보호시설 근처에 수소충전소를 건설하려면 12~17m 의 이격거리를 두도록 했으나, 개정안에는 폭발 방지 위한 추가 안전장치를 확보하면 예외를 인정한다. 이는 기존의 CNG 충전소와 같은 강도의 규제로 완화된 것이다.

완성차 업체들간의 합종연횡 활발, 수소차도 니치 마켓으로 존재 가능

BMW 와 토요타의 수소 SUV 공동 개발에 이어 현대차와 토요타도 수소차 육성에 공동 대응하기로 했다. 또한 현대차는 GM 과도 수소차에 대해 공동개발할 가능성이 있다. 완성차업체들의 공동 노력은 수소 충전 인프라 확대에도 적용될 가능성이 높다. 수소차는 전기차가 소비자를 완전히 만족시키지 못하는 일부 시장을 근거로 성장할 것이다. 또한 완성차업체들은 수소차에 대한 개발과 출시를 반복하면서 기술을 발전시켜 이를 UAM, 기차, 선박, 비행기 등에 적용하면서 시장을 키우게 될 것으로 판단한다.

수소차용 압력용기 글로벌 선두업체로의 매력 여전

일진하이솔루스는 타입 4 수소 저장용기 시장에서 글로벌 최강자이다. 승용차용에서 버스 등 상용차용으로 제품을 확대한 상태이다. 안전이 최우선시되는 수소차이기 때문에 공급에 대한 트랙 레코드가 고객사 확보에 가장 중요한 요건이다. 유럽과 미국에서 내년부터 수소공급과 관련 인프라 건설이 시작된다. 2020 년대 후반으로 갈수록 수소차 시장의 글로벌 확산속도가 빨라질 것이다. 동사의 해외 성장 스토리도 동일한 속도로 진행될 것이다. 일진하이솔루스에 대해 투자 의견 BUY 를 유지하고 목표주가는 기존의 4 만원에서 3.5 만원으로 하향한다. 국내 주식시장 전체의 밸류에이션 하락을 반영했기 때문이다.

도표 1. 일진하이솔루스 연간 실적 전망

(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	109.1	78.7	71.0	89.0	121.0	146.0	178.0	213.0	268.0
YoY(%)	(7.3)	(27.8)	(9.8)	25.4	36.0	20.7	21.9	19.7	25.8
수소 저장용기	88.1	68.3	66.0	84.0	114.0	135.0	163.0	193.0	243.0
매연저감장치/튜브트레이러	21.0	10.4	5.0	5.0	7.0	11.0	15.0	20.0	25.0
매출원가	85.6	69.1	61.1	72.3	94.1	111.0	133.3	159.1	199.7
매출총이익	23.5	9.7	9.9	16.7	26.9	35.0	44.7	53.9	68.3
매출총이익률(%)	21.6	12.3	14.0	18.8	22.2	24.0	25.1	25.3	25.5
판관비	20.7	19.5	19.5	20.6	22.0	23.8	24.5	25.3	27.4
영업이익	2.8	(9.8)	(9.6)	(3.9)	4.9	11.2	20.2	28.6	40.9
YoY(%)	(71.7)	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	131.2	79.5	41.7	43.2
영업이익률(%)	2.5	(12.4)	(13.5)	(4.3)	4.0	7.7	11.3	13.4	15.3
영업외손익	5.9	11.1	9.0	7.8	6.3	5.3	5.0	5.4	6.0
세전이익	8.6	1.3	(0.6)	3.9	11.2	16.5	25.2	34.0	46.9
법인세비용	1.6	(0.1)	(0.1)	0.9	2.5	3.6	5.5	7.5	10.3
법인세율(%)	18.4	(10.5)	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0
당기순이익	7.0	1.4	(0.4)	3.1	8.7	12.9	19.6	26.5	36.6
목표주가 기준 PER				414.4	146.0	98.5	64.7	47.9	34.7

자료: 일진하이솔루스, 유진투자증권

일진하이솔루스(271940. KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
유동자산	289.2	293.5	300.0	312.3	326.4
현금및 현금성자산	10.5	16.0	67.1	83.1	101.8
단기금융상품	251.0	251.0	201.0	189.0	175.0
매출채권	10.2	9.5	12.0	16.3	19.6
재고자산	15.5	15.0	18.0	22.0	28.0
기타	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
비유동자산	49.1	46.7	46.7	49.3	52.9
투자자산	4.6	4.2	5.0	6.5	7.7
유형자산	39.9	37.6	36.3	36.6	38.0
무형자산	4.7	4.9	5.4	6.1	7.2
자산총계	338.4	340.2	346.7	361.6	379.3
유동부채	17.9	20.1	23.6	29.7	34.5
매입채무	11.3	13.6	17.0	23.1	27.9
단기차입금	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타유동부채	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
비유동성부채	4.6	4.6	4.6	4.7	4.7
장기금융부채	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타	4.5	4.5	4.5	4.6	4.6
부채총계	22.4	24.7	28.2	34.3	39.2
자본금	18.2	18.2	18.2	18.2	18.2
자본잉여금	265.1	265.1	265.1	265.1	265.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	32.7	32.3	35.3	44.0	56.9
자본총계	315.9	315.5	318.5	327.2	340.1
순차입금	(261.3)	(266.8)	(267.9)	(271.9)	(276.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금	4.3	10.1	6.9	11.9	14.4
당기순이익	1.4	(0.4)	3.1	8.7	12.9
비현금수익비용가감	(3.2)	7.1	5.8	5.4	6.1
유형자산감가상각비	5.5	5.9	5.7	5.7	6.0
무형자산상각비	0.7	0.9	0.9	1.1	1.3
기타현금수익비용	(9.4)	0.4	(0.8)	(1.4)	(1.1)
영업활동자산부채변동	0.4	3.4	(2.0)	(2.2)	(4.6)
매출채권 감소(증가)	4.4	0.7	(2.4)	(4.3)	(3.4)
재고자산 감소(증가)	0.2	0.5	(3.0)	(4.0)	(6.0)
매입채무 증가(감소)	(6.8)	2.2	3.4	6.1	4.8
기타자산부채변동	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	(7.6)	(4.6)	44.1	4.1	4.3
유형자산처분(취득)	(6.0)	(3.6)	(4.5)	(6.1)	(7.3)
무형자산감소(증가)	(0.8)	(1.1)	(1.4)	(1.8)	(2.4)
투자자산감소(증가)	(0.9)	0.0	50.0	12.0	14.0
기타투자활동	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	(3.1)	5.5	51.0	16.0	18.7
기초현금	13.7	10.5	16.0	67.1	83.1
기말현금	10.5	16.0	67.1	83.1	101.8

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	78.7	71.0	89.0	121.0	146.0
매출원가	69.1	61.1	72.3	94.1	111.0
매출총이익	9.7	9.9	16.7	26.9	35.0
판매비및관리비	19.5	19.5	20.6	22.0	23.8
영업이익	(9.8)	(9.6)	(3.9)	4.9	11.2
영업외손익	11.1	9.0	7.8	6.3	5.3
이자수익	11.3	9.6	9.2	9.3	9.4
이자비용	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
외환손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.3)	(0.7)	(1.4)	(3.0)	(4.1)
세전계속사업손익	1.3	(0.6)	3.9	11.2	16.5
계속사업법인세비용	(0.1)	(0.1)	0.9	2.5	3.6
계속사업이익	1.4	(0.4)	3.1	8.7	12.9
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.4	(0.4)	3.1	8.7	12.9
(포괄손익)	1.4	(0.4)	3.1	8.7	12.9
EBITDA	(3.6)	(2.8)	2.8	11.7	18.5
매출총이익률	12.3	14.0	18.8	22.2	24.0
EBITDA마진율(%)	(4.6)	(4.0)	3.1	9.6	12.6
영업이익률(%)	(12.4)	(13.5)	(4.3)	4.0	7.7
세전계속사업이익률(%)	1.6	(0.8)	4.4	9.2	11.3
ROA(%)	0.4	(0.1)	0.9	2.5	3.5
ROE(%)	0.4	(0.1)	1.0	2.7	3.9
수정ROE*(%)	0.4	(0.1)	1.0	2.7	3.9

주요투자지표

	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
투자지표					
PER(배)	678.9	-	228.2	80.4	54.2
수정 PER(배)	678.9	-	228.2	80.4	54.2
PBR(배)	3.0	2.2	2.2	2.1	2.1
배당수익률(%)	0.0	-	-	-	-
EV/ EBITDA(배)	-	-	156.1	36.6	22.9
성장성(% YOY)					
매출액	(27.8)	(9.8)	25.4	36.0	20.7
영업이익	적전	적지	적지	흑전	131.2
세전계속사업손익	(85.2)	적전	흑전	183.9	48.2
포괄손익	(80.0)	적전	흑전	183.9	48.2
EPS	(80.0)	적전	흑전	183.9	48.2
안정성(배, %)					
유동비율	1,615.9	1,458.7	1,273.4	1,052.5	947.5
부채비율	7.1	7.8	8.9	10.5	11.5
이자보상배율	-	(85.7)	(528.5)	664.3	1,535.8
순차입금/자기자본	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
주당지표(원)					
EPS	38.8	(12.0)	84.5	239.8	355.3
수정EPS	38.8	-	84.5	239.8	355.3
BPS	8,699.4	8,687.4	8,771.9	9,011.6	9,366.9
EBITDA/Share	-	-	76.2	321.5	508.3
CFPS	-	184.9	245.3	387.6	523.2
DPS	-	-	-	-	-

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						일진하이솔루스(271940.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		일진하이솔루스	목표주가
				평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-12-13	Buy	60,000	1년	-48.3	-41.8		
2022-12-20	Buy	60,000	1년	-48.3	-41.8		
2023-01-09	Buy	60,000	1년	-48.1	-41.8		
2023-01-12	Buy	60,000	1년	-48.1	-41.8		
2023-01-19	Buy	60,000	1년	-48.1	-41.8		
2023-01-25	Buy	60,000	1년	-48.2	-41.8		
2023-02-03	Buy	60,000	1년	-48.5	-43.2		
2023-05-30	Buy	50,000	1년	-49.1	-33.9		
2023-11-30	Buy	40,000	1년	-43.3	-31.0		
2024-05-31	Buy	40,000	1년	-47.2	-36.1		
2024-06-03	Buy	40,000	1년	-47.3	-37.4		
2024-11-28	Buy	35,000					