

덕산하이메탈 (077360)

이리봐도 저리봐도 저평가 국면!

본업에서의 성장

본업에서의 주력사업은 솔더볼(Solder Ball)과 Micro Solder Ball(이하 MSB)이다. 반도체 패키징 공정 중 칩과 기판을 연결, 전기적 신호를 전달하는 역할을 하는 제품이다. 반도체 패키징 시장 성장이 전망되고 있으며, 메모리반도체의 고정거래가격이 23.10월부터 반등세가 이어지고 있다는 수요회복이 기대됨에 따라 솔더볼 관련 매출 성장이 기대된다. 국내외 기판 기업들이 2024년 하반기를 기점으로 FC-BGA 수요회복을 전망하고 있다는 점에서 MSB도 수요 회복이 예상된다.

기대되는 2개의 자회사

덕산넵코어스는 방산전문업체로 항법기술력을 보유하고 있는 기업이다. 안정적인 실적이 이어지고 있으며, 누리호(18년)와 방사청 무기체계 부품 국산화 개발지원산업(23년) 선정을 통해 레퍼런스와 기술력을 확보하고 있는 기업이라는 것을 알 수 있다. 항법 기술이 방산 외에도 자율주행, UAM 등 적용가능 분야가 넓다. 성장에 대한 기대감이 높은 기업이다.

덕산에테르씨티는 초대형 고압용기 제조업체이다. 다양한 산업영역과 다양한 사이즈의 수소용기를 제조 기술력을 보유하고 있다. 소형 수소용기에 대한 주요 인증을 획득함에 따라 사업영역이 확대될 것으로 기대된다. 국내외 반도체/디스플레이 기업들의 투자확대가 예상되고 있으며, 이에 따른 특수용기 관련 매출성장도 기대되는 시점이다.

절대적 저평가 국면

본업과 자회사들의 성장 기대감으로 동사의 주가는 저평가 국면이라고 판단된다. 덕산네오룩스의 지분 36.7%를 보유하고 있다. 반도체 및 기판 업황 개선에 따른 본업에서의 성장이 기대되며, 성장 가능성이 높은 자회사들을 보유하고 있다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

현재주가 (6/13) 7,590원

상승여력 -

시가총액	3,449억원
총발행주식수	45,437,002주
60일 평균 거래대금	40억원
60일 평균 거래량	527,786주
52주 고/저	9,800원 / 5,980원
외인지분율	3.11%
배당수익률	0.00%
주요주주	이수훈 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.9	14.7	8.4
상대	(1.0)	17.1	11.6
절대 (달러환산)	0.5	9.7	0.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	552	927	1,644	1,445
영업이익	64	60	-37	-110
지배순이익	153	319	61	57
PER	10.9	10.0	56.1	54.3
PBR	0.7	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	15.2	29.5	150.3	-122.3
ROE	7.3	13.3	2.2	1.9

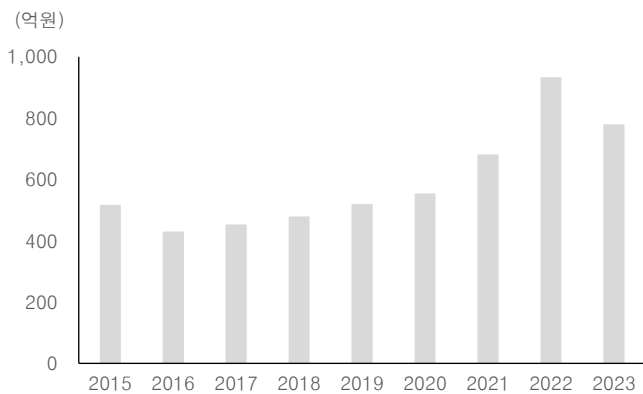
자료: 유안타증권

이리봐도 저리봐도 저평가 국면!

회사개요

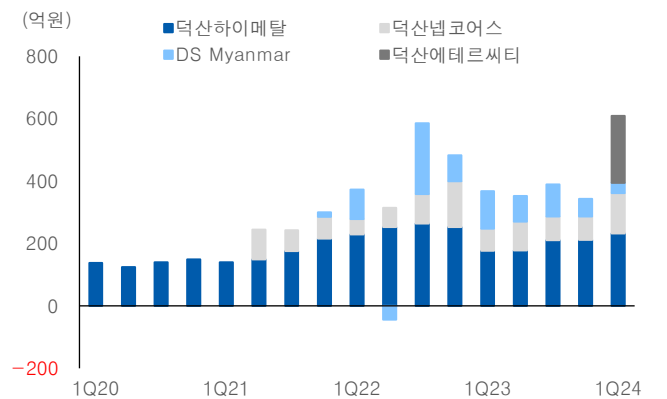
덕산하이메탈은 반도체 패키징용 접합 소재인 솔더볼(Solder Ball)과 페이스트(Paste) 등의 제품을 제조 및 판매하고 있다. 관련기업으로는 인적분할(24.12.30일)한 덕산네오룩스(별도)와 연결자회사로는 DS Myanmar, 덕산넵코어스, 시리우스홀딩스(손자회사 덕산에테르씨티)를 보유하고 있다.

[그림 1] 덕산하이메탈(별도) 매출 추이



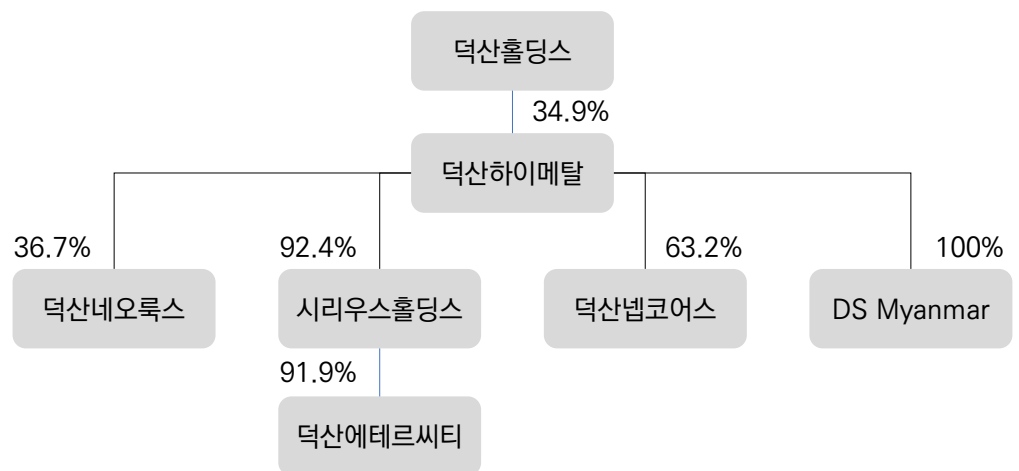
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 덕산하이메탈(연결) 매출추이



자료: 덕산하이메탈, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 덕산하이메탈 지분구조



자료: 덕산하이메탈, 유안타증권 리서치센터

주력산업 성장

동사의 주력사업은 솔더볼(Solder Ball)과 Micro Solder Ball(이하 MSB)이다. 솔더볼은 반도체 패키지 공정 중 칩과 PCB기판을 연결, 전기적 신호를 전달하는 역할을 하는 제품이다. 2005년 일본 센쥬금속 독점제품의 국산화를 성공했다. 글로벌 반도체 IDM(삼성전자, SK하이닉스 등) 등이 주요 고객사이다. 경쟁사로는 Accurus, 센쥬금속, PMTC 등이 있다.

MSB는 130마이크로미터(0.13mm) 미만의 초정밀 솔더볼이다. 동사는 일본 센쥬메탈의 제품의 국산화를 성공했으며, 현재 글로벌 점유율 1위로 글로벌 M/S 50% 이상을 차지하고 있다. 시장 진입이 늦었음에도 불구하고 고순도 제조 능력, 불순물 제거 능력에서 비교우위를 보유하고 있어 빠른 시장 침투가 가능했다. 고객사는 삼성전기, LG이노텍, 이비텍, 신코, 유니마이크론 등으로 FC-BGA 기업들이다.

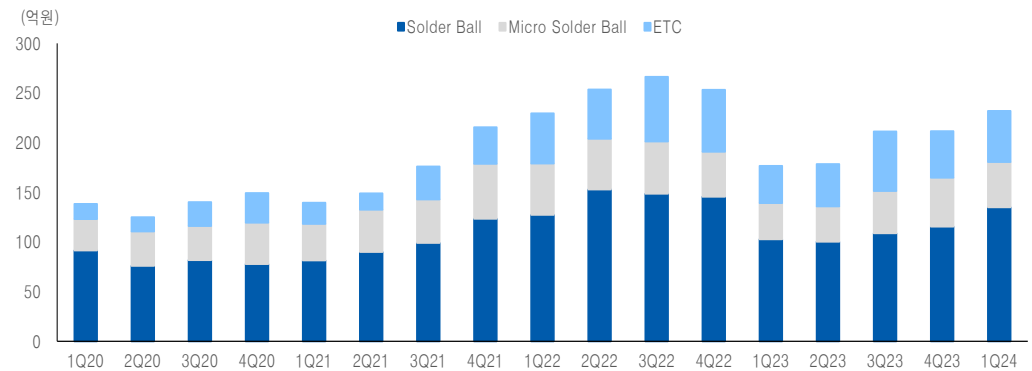
동사의 주력 제품인 솔더볼과 MSB 모두 매출 성장이 기대된다. 첫째, 반도체 패키징 시장이 성장할 것으로 전망되고 있어 이에 따른 수혜가 기대된다. Global Information에 따르면 2024년 반도체 패키징 시장 규모는 2024년 472.2억달러에서 2029년 793.7억달러로 연평균 10.95% 성장할 것으로 전망한다. YOLE에 따르면 메모리 패키징 시장 규모는 2022년 151억달러에서 2028년 318억달러로 연평균 13%의 성장률을 보일 것으로 기대하고 있다. 두 기관 모두 공통적으로 연평균 10%가 넘는 성장률을 보일 것으로 전망한다.

메모리 반도체인 DRAM과 NAND의 가격 추이를 통해서도 메모리 반도체의 Q가 증가 추세이며, 반도체 패키지 시장 역시 증가될 것이라는 추측이 가능하다. 특히 공급과잉 혹은 수요위축에 따른 가격 하락 이후 지속적인 반등은 수요회복이 전제조건이라고 할 수 있다.

[그림5]과 [그림6]에서 확인할 수 있듯이 고정거래 가격 기준, DRAM 8GB와 NAND 128GB는 2023년 10월을 기점으로 하락세를 멈추고 반등하기 시작했다. 2024년 5월 가격은 저점 대비 각각 61.5%, 28.3% 증가했으며, 하반기에도 추가적인 가격 상승이 전망되고 있다. 메모리반도체 글로벌 Top Tier 기업들의 실적 회복 및 긍정적인 전망 역시 반도체 패키징 시장 성장에 대한 신뢰성을 높이고 있다.

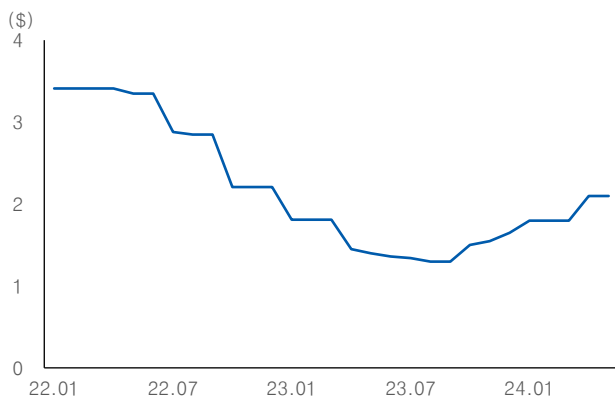
마지막으로 PCB기판 검사장비 실적 전망이다. PCB기판 검사장비의 경우 ①테스트 물량 증가, ②신규 Fab 구축, ③검사장비 교체시 매출이 발생한다. 국내 글로벌 PCB기판 검사장비 기업들 역시 모두 상반기보다 하반기 PCB기판 검사장비(SPI, AOI, MOI)에서 성장할 것으로 전망하고 있다. 매출 발생 요인이 모두 Q의 증가를 견인한다는 점에서 솔더볼 시장을 긍정적으로 전망할 수 있게 한다.

[그림 4] 덕산하이메탈(별도) 매출구성



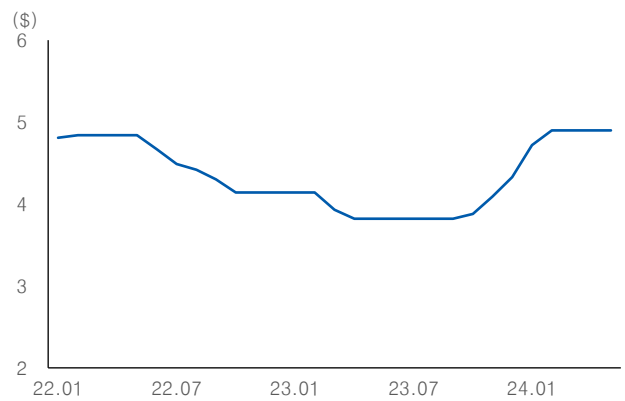
자료: 덕산하이메탈, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] DDR4 8Gb 2133MHz 가격 추이



자료: 디램익스체인지, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] NAND 128GB MLC 가격추이



자료: 디램익스체인지, 유안타증권 리서치센터

MSB도 하반기 이후 뚜렷한 매출 성장세를 보일 것으로 기대된다. MSB의 고객사는 FC-BGA업체들이며, MSB내 과점적 지위를 차지하고 있어 FC-BGA의 성장 및 확대여부가 동사의 실적의 바로미터라고 할 수 있다.

국내 고객사인 삼성전기와 LG이노텍 모두 올해 하반기 FC-BGA의 회복을 전망하고 있다. 삼성전기는 AI용 반도체 첨단기판인 FC-BGA를 올해 하반기부터 양산할 계획이라고 지난 3월 주총에서 밝혔다. 지난 1분기 실적 컨퍼런스콜에서는 FC-BGA는 주요 완성품업체들의 부품 재고 영향과 계절적 수요 약세로 상반기 악화되었지만, 하반기부터 기판 수요의 점진적 회복을 전망했다.

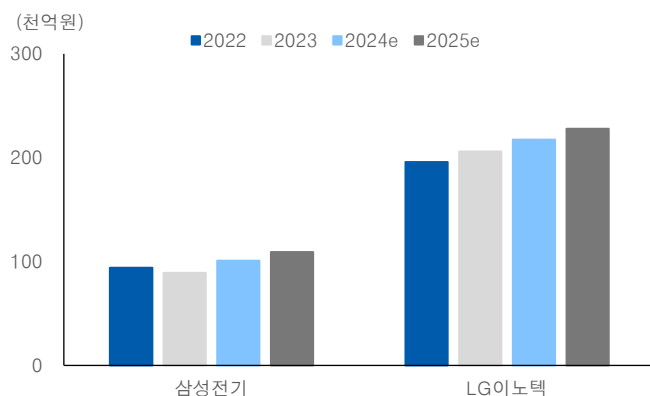
LG이노텍은 2022년 FC-BGA사업 진출을 선언했으며, LG전자로부터 구미4공장을 인수하여 생산라인을 구축했다. 올해 2월부터 본격적인 양산이 시작되었으며, 하반기부터 FC-BGA에서 유의미한 매출이 나올 것으로 전망하고 있다.

해외기업도 유사한 상황으로 추정된다. 대만 유니마이크론과 난야는 2023년 대비 2024년 매출 회복이 전망되며, 일본 기판업체인 이비덴과 신코는 2025년 실적 회복이 전망되고 있다. 즉, 2023~2024년을 기점으로 실적 회복이 예상된다는 것을 의미한다. 국내기업들의 전망과 결합하여 고려해보면 기판업체는 2024년을 기점으로 FC-BGA 수요회복을 예상하고 있다고 판단된다.

FC-BGA 검사장비와 관련된 국내 기업으로 인텍플러스가 있다. 인텍플러스 역시 하반기 FC-BGA 검사장비의 수요회복을 전망하고 있다는 점도 긍정적이다.

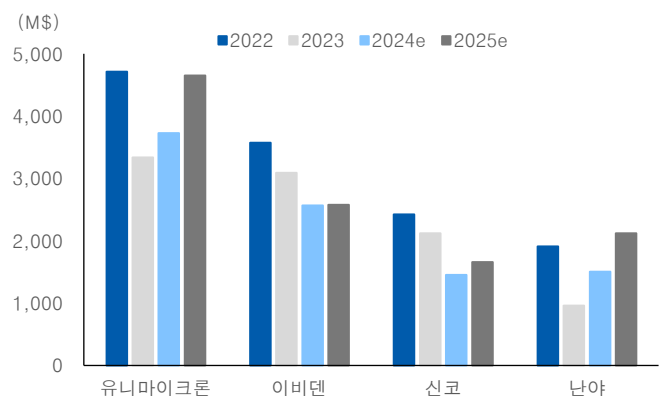
후지키메라연구소에 따르면 FC-BGA는 2022년 80억달러의 시장 규모에서 2030년 164억달러로 성장할 것으로 전망하고 있으며, QYResearch에 따르면 2022년 47억달러에서 2028년 65억달러로 성장할 것으로 전망된다. 시장 성장도 전망되고 있다.

[그림 7] 삼성전기, LG이노텍 실적 추이 및 전망



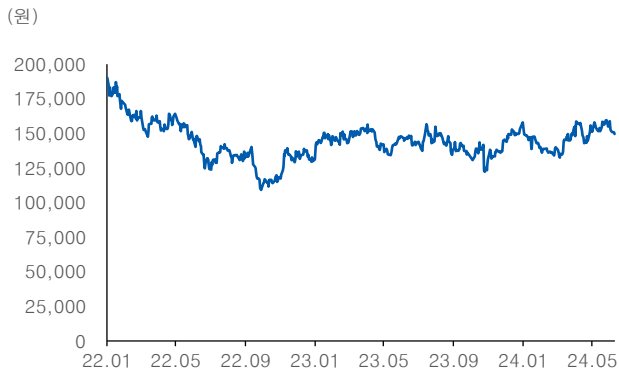
자료: 에프앤가이드, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 유니마이크론, 이비덴, 신코, 난야 실적 추이 및 전망



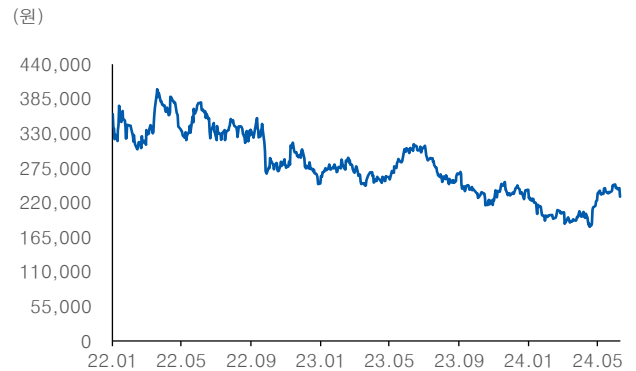
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 삼성전기 주가추이



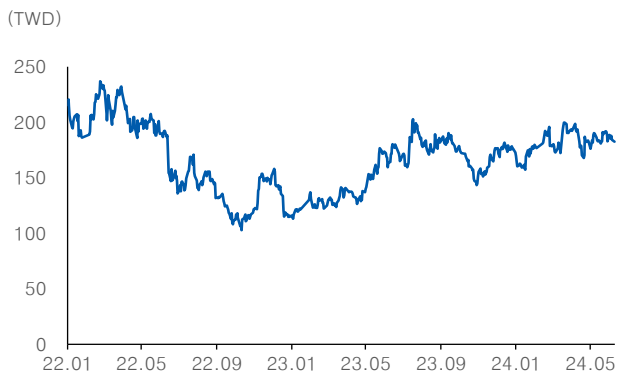
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] LG이노텍 주가추이



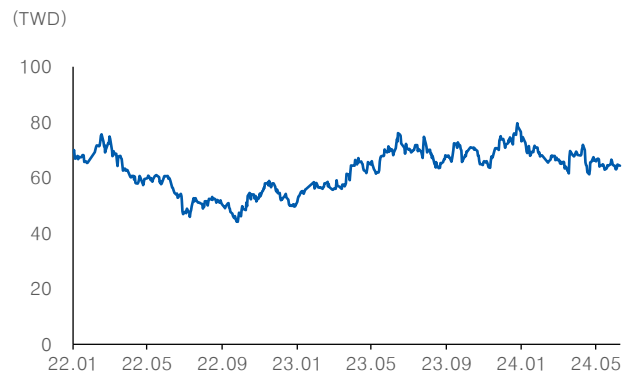
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 유니마이크론 주가추이



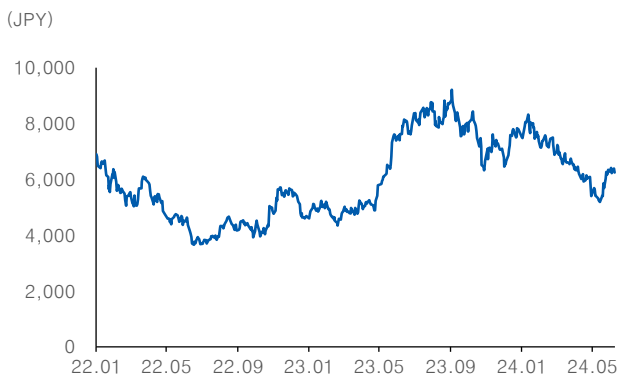
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 난야 주가추이



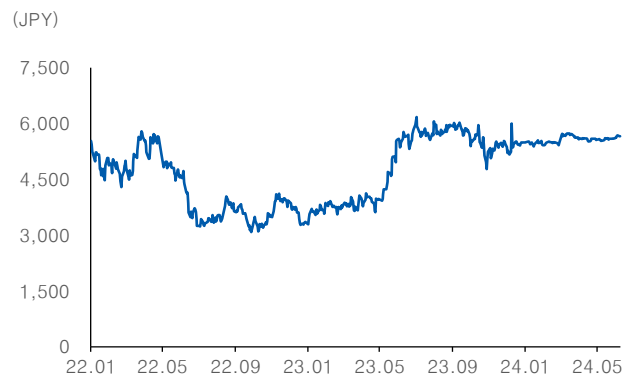
자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 13] 이비덴 주가추이



자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 신코 주가추이



자료: 블룸버그, 유안타증권 리서치센터

자회사

동사는 연결자회사로 덕산넵코어스(방산)과 에테르씨티(용기)를 보유하고 있으며, 두 기업 모두 성장 기대감이 높다. 동사의 밸류에이션을 상향시킬 수 있는 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

덕산넵코어스. 방산전문업체로 2021년 3월 지분 60%를 인수했다. 추가 지분인수를 통해 현재 63.2%을 지분을 보유하고 있다. 동사는 항법(Navigation) 기술을 보유하고 있다. 무기체계에 적용되는 항법은 위성항법과 관성항법이 대표적이다. 미국에서 군사용으로 개발 시스템인 GPS, 러시아 GLONASS, 유럽 갈릴레오 등이 모두 위성항법(GNSS, Global Navigation Satellite System)의 한 종류이다. 위성을 이용하여 위치를 확인하기 때문에 거리와 상관없이 정확한 위치 트래킹이 가능하다. 하지만 터널과 같이 위성에서 확인할 수 없는 공간에서는 위치파악이 어려우며, 해킹의 우려가 존재한다.

관성항법(INS, Inertial Navigation System)은 군사용으로 개발되어 미사일 유도 장치로 사용되고 있다. INS에는 관성 센서 역할을 하는 자이로(Gyro)를 통해 방위 기준을 정하고, 가속도계를 통해서 위치를 파악한다. 계산속도가 빠르고, 악천후나 전파 방해의 영향을 받지 않아 안정적으로 시스템을 유지할 수 있다는 장점이 있다. 하지만, 운항 시간이 길어질수록 오차가 발생한다는 단점을 보유하고 있다. 이는 장거리 타격을 하는 무기체계에는 정확한 타격이 어렵다.

위성항법과 관성항법 모두 장단점을 보유하고 있어 군사용 무기를 비롯해 항공기 등 비행체에서는 위성항법과 관성항법을 통합한 통합항법의 사용이 확대되고 있다. 무인장차 등 자동항법 장치로 움직이는 운송 수단 증가 추세로 관성항법과 위성항법은 보다 정밀한 성능을 요구되고 있는 추세이다. 덕산넵코어스는 통합항법과 관련된 기술력을 보유하고 있으며, 통합항법장치, 위성용항법장치, GNSS안테나/증폭기 등의 제품을 방산/위성 등으로 판매하고 있다.

덕산넵코어스의 첫번째 장점은 안정적인 실적이다. 2017~2023년 300~350억원의 매출액이 유지 중이며, 2023년을 제외하면 영업흑자가 지속되고 있다. 2024년 1분기에는 130억원 매출액과 영업이익 7.8억원으로 전년대비 각각 +83.2%, 흑자 전환되었다. 올해 매출성장이 기대된다.

둘째, 레퍼런스이다. 덕산넵코어스는 개발 제작한 위성항법 수신기 시스템이 누리호 발사체에 탑재(2018년)된 경험이 있다. 또한, 2023.1월 국방부 방위사업청 무기체계 부품 국산화 개발지원사업 최종 개발 주관사로 선정되었다.

셋째, 영역확장이 기대된다. 항법은 군사 목적 이외에 향후 자율주행, UAM 분야로 적용 가능하다. 특히, 자율주행, UAM은 국가별 데이터를 많이 보유하고 있는 기업들에게 기회요인으로 작용할 가능성이 높다. 2023.1월 최종 개발 주관사로 선정된 과제는 국산소형무장헬기(LAH)에 탑재되는 EGI(통합위성, 관성항법장치)의 부품 국산화가 목표이며, 2025년 상용화할 예정이다. 참고로 EGI(Embedded GPS Inertial Navigation System)는 미국 하니웰, 노스롭그루만, 프랑스 사프란 등이 독점하고 있으며, 무장헬기 회전/고정익 등을 제어하기 위해 위성과 통신하는 핵심 항법 장치이다.

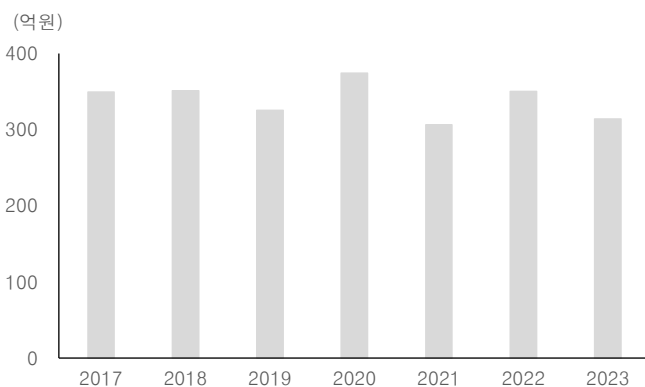
덕산에테르씨티. 초대형 고압용기 제조업체이다. 2020년 5월 엔케이 그룹에서 물적분할된 기업으로 동사에는 2023년 12월에 피인수되었다.

가스(기체) 용기는 압력과 크기에 따라 시장이 구분되며 대형고압용기, 소형 고압용기, 저온저장용기, 용접용기로 구분된다. 주력으로 하고 있는 대형고압용기는 수소, 특수가스, 산업가스용으로 제작된다. 수소는 수소생산과 수소충전소 관련 용기가 있다. 특수가스의 전방산업은 반도체와 디스플레이이며, 고순도 특수가스를 대량생산 및 튜브 트레일러로 공급하는 대형가스 소재업체로 납품하는 구조이다. 산업가스는 산업 전반에 활용된다.

고압기체용기는 무게, 압력, 가격 등 용기 특성에 따라 4개의 Type으로 구분된다. Type1은 금속 재질(알루미늄, 철 등)으로 제작되며 고강도 제품으로 고정용기에 주로 사용된다. Type2도 금속 재질로 제작되며, 유리섬유로 용기의 몸통부분을 보강한 형태이다. Type3는 알루미늄 합금 라이너로 제작되며 탄소섬유로 전체를 보강, 상대적으로 무게가 가벼워 수소 차량에 사용된다. Type4는 비금속으로 제작되며, 탄소섬유로 전체를 보강한다. 무게가 가장 가벼우며 제작에 비용이 많이 소모된다.

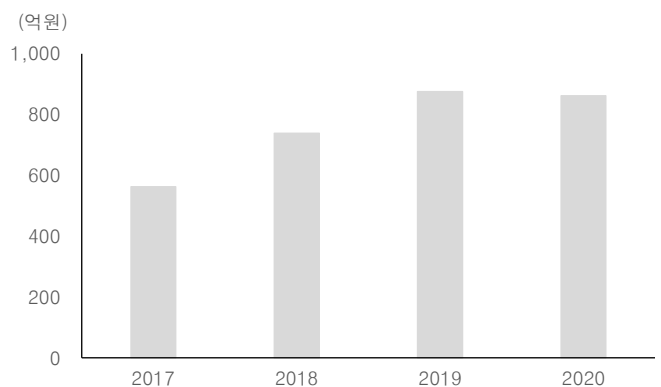
덕산에테르씨티의 특징은 다음과 같다. 첫째, Type1에서 국내 독점적 지위(특수가스 95%, 수소가스 95%, 수소저장 50%)를 차지하고 있어 안정적인 매출이 확보되어 있는 기업이라고 할 수 있다. 둘째, Type4 관련 주요 인증을 획득하였으며, 핵심 기술에 대한 특허도 보유하고 있어 영역이 확대될 것으로 기대된다. 셋째, 국내외 반도체/디스플레이 기업들의 투자 확대에 따른 특수가스 용기에 대한 매출성장도 기대된다.

[그림 15] 덕산넵코어스 실적 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 덕산에테르씨티 실적 추이



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 덕산에테르씨티 사업영역

	가스군(전방산업)				Type			
	특수가스	산업가스	CNG	수소	Type1	Type2	Type3	Type4
에테르씨티								
CIMC Enric								
FIBA Tech								
일진하이솔루스								
Hexagon								
Toyoda Gosei								

자료: 덕산하이메탈, 유안타증권 리서치센터

절대적 저평가 국면

올해 본업과 자회사들의 성장 기대감 등으로 인해 동사의 주가는 저평가 되어 있다고 판단한다.

첫째, 지분가치. 동사는 덕산네오룩스의 지분을 36.7% 보유하고 있다. 동사의 시가총액(3,449억)은 덕산네오룩스의 전일 시가총액 1조 119억원(종가 4만 750원 기준)의 지분가치(3,714억)를 하회하고 있다.

둘째, SOTP. 지주회사 성향을 가지고 있는 기업이라고 판단해도 저평가 구간이라고 판단된다. 덕산네오룩스의 지분가치의 50%(1,857억)만 반영해도 저평가 국면이다. 덕산하이메탈 별도 기준으로 1분기 매출액은 전년대비 35.7%, 영업이익은 전년대비 199.9% 성장했다. 하반기 FC-BGA가 회복될 것이라는 전제를 제외한 1분기와 유사한 실적이 이어진다고 가정해보면 매출액 1,000억원, 영업이익 130억원 이상이 될 것이다. 여기에 연결자회사인 덕산넵코어스와 덕산에테르씨티가 2022년 실적으로 회귀한다고 가정해보면 매출액 2,200억원, 영업이익은 350억원을 상회할 것으로 기대된다. KOSPI 평균 12F PER 10배를 적용할 경우 시가총액 3,000억원 이상이다. 즉, 덕산네오룩스와 합산할 경우 적정가치가 4,800억원 이상이다. 덕산네오룩스의 지분가치를 30%(1,114억)으로 가정해도 적정가치는 4,000억원 이상이다.

셋째, PER. 연결기준 덕산하이메탈의 지난 5년(19~23년) 평균 PER은 28.4배인 반면, 컨센서스 기준 2024년 PER 9.5배, 2025년 PER 8.4배이다.

동사의 본업인 솔더볼과 MSB는 메모리반도체 가격 추이, 고객사들의 FC-BGA에 대한 전망 등에 기인하여 하반기 실적개선세가 이어질 것으로 기대된다. 자회사인 덕산넵코어스와 덕산에테르씨티는 안정적인 매출이 이어지고 있다. 또한 전방업황 호조 및 진출영역 확대를 통해 성장 가능성이 높다고 판단되며, 동사의 밸류에이션 상향 요인으로 작용될 것으로 기대된다. 덕산네오룩스 역시 고객사향 OLED 수요 증가가 예상되고 있다는 점에서 긍정적이다. 반면에 주가는 이와 관련된 기대감이 반영되지 않은 상황으로, 매력적인 주가라고 판단된다. 또한 자회사들에 대한 관심 증가시 눈높이를 상향이 필요하다.

덕산하이메탈 (077360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	518	552	927	1,644	1,445
매출원가	405	357	696	1,505	1,336
매출총이익	113	195	231	139	109
판매비	72	132	171	176	219
영업이익	41	64	60	-37	-110
EBITDA	64	89	111	21	-50
영업외손익	82	150	311	64	-27
외환관련손익	5	-15	7	15	7
이자손익	10	4	-2	-1	-4
관계기업관련손익	71	106	180	143	58
기타	-4	55	125	-93	-88
법인세비용차감전순이익	123	213	371	27	-137
법인세비용	10	61	53	-27	-17
계속사업순이익	112	153	317	53	-120
중단사업순이익	0	0	0	8	153
당기순이익	112	153	317	61	33
지배지분순이익	112	153	319	61	57
포괄순이익	106	152	304	108	26
지배지분포괄이익	106	152	304	105	51

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	73	78	-137	38	53
당기순이익	112	153	317	61	33
감가상각비	23	25	39	43	43
외환손익	7	13	2	-9	-4
중속, 관계기업관련손익	-71	-106	-180	-143	-58
자산부채의 증감	-24	-50	-268	-64	93
기타현금흐름	24	44	-46	151	-54
투자활동 현금흐름	-81	-147	-270	-117	-2,968
투자자산	11	-22	-325	-1	-2,940
유형자산 증가 (CAPEX)	-85	-96	-50	-107	-106
유형자산 감소	2	3	18	2	0
기타현금흐름	-9	-33	87	-11	78
재무활동 현금흐름	-1	-2	275	230	3,135
단기차입금	0	0	0	10	276
사채 및 장기차입금	0	0	133	14	1,992
자본	0	0	0	0	100
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	-2	142	206	767
연결범위변동 등 기타	-6	-12	8	-6	-1
현금의 증감	-15	-82	-124	145	220
기초 현금	406	391	309	185	330
기말 현금	391	309	185	330	550
NOPLAT	41	64	60	-74	-110
FCF	-45	-57	-208	-186	-63

자료: 유안타증권

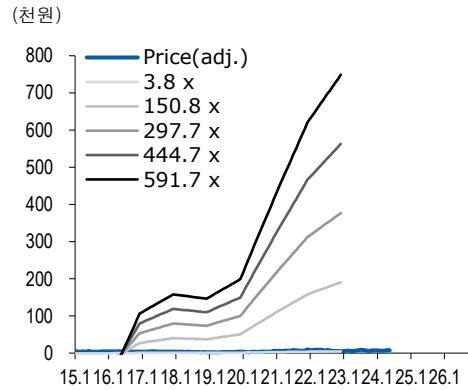
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	582	562	817	1,095	1,963
현금및현금성자산	391	309	185	330	550
매출채권 및 기타채권	97	129	152	188	431
재고자산	83	92	424	517	562
비유동자산	1,519	1,738	2,420	2,540	5,458
유형자산	282	356	476	500	814
관계기업 등 지분관련자산	1,115	1,233	1,524	1,671	1,742
기타투자자산	42	65	60	55	176
자산총계	2,102	2,300	3,237	3,635	7,421
유동부채	83	92	376	489	1,014
매입채무 및 기타채무	31	63	132	195	289
단기차입금	16	15	170	166	459
유동성장기부채	0	0	6	5	10
비유동부채	19	59	137	105	2,194
장기차입금	0	0	7	20	2,023
사채	0	0	0	0	0
부채총계	102	151	512	594	3,208
지배지분	2,023	2,172	2,619	2,944	2,894
자본금	45	45	45	91	91
자본잉여금	1,085	1,085	1,151	1,245	1,144
이익잉여금	1,942	2,097	2,423	2,502	2,554
비지배지분	-23	-23	105	97	1,320
자본총계	2,000	2,149	2,724	3,041	4,214
순차입금	-372	-291	-11	-157	1,705
총차입금	20	18	193	201	2,501

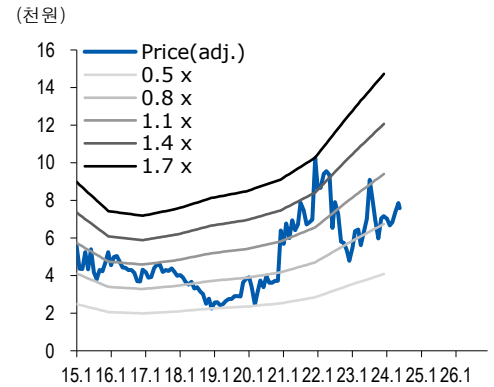
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	247	336	701	134	125
BPS	4,740	5,091	5,945	6,480	6,369
EBITDAPS	141	196	244	47	-110
SPS	1,139	1,216	2,041	3,618	3,179
DPS	0	0	0	0	0
PER	11.5	10.9	10.0	56.1	54.3
PBR	0.6	0.7	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	13.9	15.2	29.5	150.3	-122.3
PSR	2.5	3.0	3.4	2.1	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	8.4	6.7	67.9	77.3	-12.1
영업이익 증가율 (%)	250.2	56.6	-6.0	적전	적지
지배순이익 증가율 (%)	-7.5	35.9	108.7	-80.9	-7.1
매출총이익률 (%)	21.7	35.4	24.9	8.4	7.5
영업이익률 (%)	7.9	11.5	6.5	-2.3	-7.6
지배순이익률 (%)	21.7	27.6	34.4	3.7	3.9
EBITDA 마진 (%)	12.4	16.1	12.0	1.3	-3.5
ROIC	10.3	13.2	7.1	-6.4	-4.2
ROA	5.5	6.9	11.5	1.8	1.0
ROE	5.7	7.3	13.3	2.2	1.9
부채비율 (%)	5.1	7.0	18.8	19.5	76.1
순차입금/자기자본 (%)	-18.6	-13.5	-0.4	-5.2	40.5
영업이익/금융비용 (배)	166.6	261.1	15.7	-11.2	-4.9

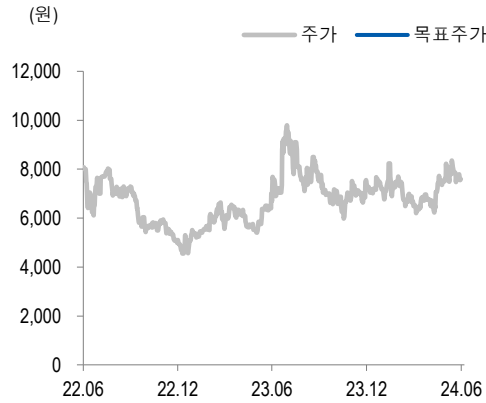
P/E band chart



P/B band chart



덕산하이메탈 (077360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-06-14	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2023-01-12	1년 경과 이후		1년	-48.65	-27.41
2022-01-12	BUY	13,500	1년	-45.45	-24.07

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.5
Hold(중립)	15.5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-06-13

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.