



성일하이텍 (365340)

회복 국면 진입했으나, 정상화에는 시간 필요

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

Hold(유지)

목표주가(유지): 34,000원

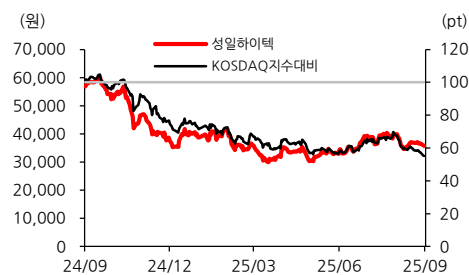
현재 주가(9/23)	35,700원
상승여력	▼4.8%
시가총액	4,364억원
발행주식수	12,223천주
52 주 최고가 / 최저가	60,200 / 30,000원
90 일 일평균 거래대금	13.57억원
외국인 지분율	2.0%
주주 구성	
이강명 (외 3 인)	32.1%
삼성 SDI (외 2 인)	13.3%
성일하이텍우리스주 (외 1 인)	4.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-10.0	8.5	-2.6	-34.3
상대수익률(KOSDAQ)	-21.4	-2.6	-23.8	-49.8

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	247	136	193	257
영업이익	-8	-71	-51	2
EBITDA	6	-50	-16	37
지배주주순이익	25	-110	-76	16
EPS	2,059	-9,065	-6,251	1,329
순차입금	164	382	428	402
PER	53.0	-3.9	-5.7	26.9
PBR	4.2	2.1	3.4	3.0
EV/EBITDA	267.7	-16.3	-52.8	22.5
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	8.3	-43.0	-46.0	11.9

주가 추이



성일하이텍은 1) 메탈 가격 반등과 2) 원료 수급처 확보를 통해 실적 회복 구간에 진입했습니다. 2H25 내 EBITDA 흑자전환, 1H26 내 영업이익 흑자전환이 기대됩니다. 다만, 여전히 어려운 영업환경이 지속되고 있어 의미 있는 실적 회복까지는 시간이 필요하며, 높아진 부채비율 또한 부담으로 작용하고 있습니다.

3분기 회복구간 진입

동사의 3분기 실적으로 매출액 443억 원, 영업적자 103억 원을 전망한다. 2분기에 일시적으로 재고 물량을 판매한 기저효과로 3분기 매출액은 QoQ 31% 감소하겠지만, 전사 가동률은 회복 국면에 들어섰다. 특히, 2분기에는 높은 원가가 적용된 재고 판매로 매출은 늘었음에도 적자가 확대됐으나, 3분기에는 안정된 원가가 적용되면서 적자 폭은 3Q23 이후 최저 수준까지 축소될 전망이다. 이는 최근 1) 코발트/리튬 가격 반등과 2) 가동률 개선에 따른 고정비 부담이 완화 덕분이다.

바닥은 지났지만, 정상화까지는 시간 필요

후공정 리사이클링 업체들은 2023년 이후 1) 낮아진 메탈 가격, 2) 높아진 원료 가격, 3) 배터리/양극재 업체들의 가동률 하락에 따른 원료 수급 및 판매 부진으로 어려운 시기를 겪고 있다. 현재 코발트와 리튬 가격은 바닥에서 반등했고, 동사는 신규 원료 공급처를 확보하며 3Q25부터 가동률이 개선될 것으로 보인다. 이에 따라 2H25에는 EBITDA 흑자전환이 가능하고, 고객사 가동률이 추가 회복되면 1H26 내 영업이익 흑자전환도 기대된다. 다만, 메탈 가격 수준은 여전히 낮고, 원료 공급처 확보에도 불구하고 원료 중 비싼 BP 비중이 높아 MSD 이상의 수익성 회복까지는 시간이 더 필요할 것으로 판단한다.

투자의견 HOLD, 목표주가 34,000원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 하반기 들어 메탈 가격 반등과 가동률 회복 기대감이 커지고 있으나, 연초 이후 상반기까지 악화된 영업환경 탓에 2026년 실적 추정치 변화는 거의 없다. 또한 부채비율이 2024년 말 202%에서 1H25 288%까지 증가하며 재무 부담이 심화됐다. 주가 반등을 위해서는 1) 메탈 가격 반등의 지속, 2) 원료 수급 안정화 및 가격 하락, 3) 리사이클 소재 사용 의무화 및 보조금 등 정책적 지원이 필요하다.

[표1] 성일하이텍 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, 톤)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	33.7	36.5	31.9	34.6	33.4	64.0	44.3	51.1	247.4	136.6	192.8	257.2
코발트	10.4	9.0	7.7	6.0	7.1	18.7	11.5	12.6	45.9	33.1	49.9	56.2
니켈	13.0	18.4	11.0	12.6	11.1	32.8	15.4	19.2	74.0	55.0	78.5	97.4
리튬	3.2	3.6	8.4	10.0	10.3	6.1	10.9	12.8	35.8	25.2	40.1	71.7
기타	7.1	5.5	4.8	6.0	4.9	6.4	6.5	6.5	91.7	23.3	24.3	31.9
영업이익	-13.5	-19.0	-13.3	-27.2	-15.5	-17.4	-10.3	-7.6	-8.3	-73.0	-50.8	2.3
OPM(%)	-40.0%	-52.1%	-41.7%	-78.7%	-46.4%	-27.2%	-23.3%	-14.9%	-3.4%	-53.4%	-26.4%	0.9%
EBITDA	-9.8	-15.4	-7.9	-18.6	-6.9	-8.8	-1.6	1.0	5.5	-51.7	-16.4	37.2
EBITDAM(%)	-29.1%	-42.1%	-24.8%	-53.9%	-20.8%	-13.7%	-3.6%	1.9%	2.2%	-37.8%	-8.5%	14.5%

자료: 성일하이텍, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	270	247	136	193	257
매출총이익	69	22	-37	-26	36
영업이익	48	-8	-71	-51	2
EBITDA	58	6	-50	-16	37
순이자손익	-2	-2	-7	-20	0
외화관련손익	1	-2	2	-3	0
지분법손익	2	-4	-5	-6	15
세전계속사업손익	50	-12	-88	-84	17
당기순이익	39	25	-112	-80	17
지배주주순이익	39	25	-110	-76	16
증가율(%)					
매출액	n/a	-8.3	-44.9	41.6	33.4
영업이익	n/a	적전	적지	적지	흑전
EBITDA	n/a	-90.5	적전	적지	흑전
순이익	n/a	-35.5	적전	적지	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	25.4	9.1	-27.2	-13.4	13.8
영업이익률	17.9	-3.4	-52.4	-26.4	0.9
EBITDA 이익률	21.5	2.2	-36.7	-8.5	14.5
세전이익률	18.4	-4.7	-64.9	-43.6	6.6
순이익률	14.5	10.2	-82.6	-41.3	6.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	43	-4	-55	-7	22
당기순이익	39	25	-112	-80	17
자산상각비	10	14	21	34	35
운전자본증감	-19	-11	-9	18	-14
매출채권 감소(증가)	-6	10	4	-7	-9
재고자산 감소(증가)	-17	0	-11	25	-9
매입채무 증가(감소)	2	-12	-2	1	5
투자현금흐름	-111	-185	-164	-31	3
유형자산처분(취득)	-56	-190	-173	-27	-10
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-4	0	6	-111	0
재무현금흐름	151	117	211	46	0
차입금의 증가(감소)	21	115	201	45	0
자본의 증가(감소)	131	2	2	1	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	63	12	-42	-17	37
(-)운전자본증감(감소)	36	3	-4	-16	14
(-)설비투자	56	190	173	28	10
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	-29	-181	-212	-29	12
(-)기타투자	34	3	9	-109	-14
잉여현금	-63	-184	-221	80	26
NOPLAT	38	-6	-52	-37	2
(+) Dep	10	14	21	34	35
(-)운전자본투자	36	3	-4	-16	14
(-)Capex	56	190	173	28	10
OpFCF	-44	-185	-200	-14	12

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	215	146	127	110	155
현금성자산	110	45	33	35	60
매출채권	14	19	15	21	30
재고자산	56	60	68	39	49
비유동자산	205	429	553	537	513
투자자산	51	80	61	56	57
유형자산	154	346	491	480	455
무형자산	0	3	0	0	0
자산총계	421	575	679	647	668
유동부채	89	120	253	299	304
매입채무	38	32	29	25	30
유동성이자부채	46	85	220	269	269
비유동부채	41	131	201	200	201
비유동이자부채	37	124	195	194	194
부채총계	129	251	455	499	504
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	256	256	257	256	256
이익잉여금	31	56	-55	-131	-115
자본조정	-1	-9	-5	-3	-3
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	291	324	225	148	164

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	3,294	2,059	-9,065	-6,251	1,329
BPS	24,421	25,675	16,747	10,512	11,841
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	5,298	966	-3,494	-1,414	3,016
ROA(%)	12.7	5.0	-17.6	-11.5	2.5
ROE(%)	19.6	8.3	-43.0	-46.0	11.9
ROIC(%)	20.3	-1.7	-10.0	-6.6	0.3
Multiples(x, %)					
PER	30.9	53.0	-3.9	-5.7	26.9
PBR	4.2	4.2	2.1	3.4	3.0
PSR	4.5	5.3	3.2	2.3	1.7
PCR	19.2	113.0	-10.2	-25.2	11.8
EV/EBITDA	20.4	267.7	-16.3	-52.8	22.5
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	44.4	77.4	202.3	338.2	307.8
Net debt/Equity	-9.5	50.5	170.1	290.0	245.5
Net debt/EBITDA	-47.5	2,966.4	-764.8	-2,615.2	1,081.0
유동비율	242.8	121.2	50.1	36.8	51.1
이자보상배율(배)	17.5	n/a	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	58.9	78.7	86.0	85.7	82.0
현금+투자자산	41.1	21.3	14.0	14.3	18.0
자본구조(%)					
차입금	22.2	39.2	64.9	75.8	73.8
자기자본	77.8	60.8	35.1	24.2	26.2

[Compliance Notice]

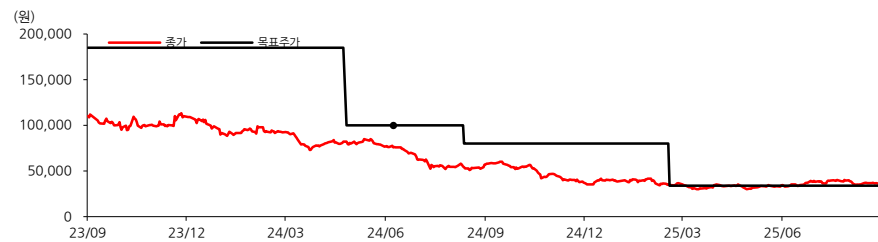
(공표일: 2025년 09월 24일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[성일하이텍 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.05.20	2024.09.05	2025.03.13	2025.09.24		
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold		
목표가격	100,000	80,000	34,000	34,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.20	Buy	100,000	-30.53	-15.00
2024.09.05	Buy	80,000	-43.19	-24.75
2025.03.13	Hold	34,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%