

2023. 6. 30



▲ 운송/조선/기계

Analyst **배기연**

02. 6454-4879

kiyeon.bae@meritz.co.kr

RA **오정하**

02. 6454-4873

jungha.oh@meritz.co.kr

**Buy**

**적정주가 (12개월) 36,000 원**

**현재주가 (6.29) 24,800 원**

**상승여력 45.2%**

KOSDAQ 861.79pt

시가총액 3,188억원

발행주식수 1,286만주

유동주식비율 63.52%

외국인비중 27.08%

52주 최고/최저가 25,750원/16,650원

평균거래대금 35.6억원

**주요주주(%)**

문휴건 외 7 인 36.48

베어링자산운용 외 2 인 10.22

FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH 9.99

**주가상승률(%)**

1개월 6개월 12개월

절대주가 7.4 21.0 37.4

상대주가 5.0 -4.6 21.5

**주가그래프**



# 하이록코리아 013030

## 2Q23 Preview

- ✓ 별도기준 2분기 매출액 512억원(+8.2% YoY), 영업이익 149억원(+55.0% YoY) 예상
- ✓ 2분기 수주액 528억원(-9.9% YoY) 예상. 분기 500억원 수준의 수주 사이클 진입
- ✓ 3개년 50% 수준의 주주환원율이 추가 모멘텀으로 작용할 시기가 임박했다고 판단
- ✓ 특수관계인의 지분 매각 및 증여에 따른 오버행 이슈는 해소 수순
- ✓ 12개월 선행 BPS 32,649원 x 1.1배 적용하여 적정주가 36,000원으로 상향

### 별도기준 2분기 매출액 +8.2% YoY, 영업이익 +55.0% YoY 예상

2분기 예상 매출액은 512억원(+8.2% YoY), 영업이익 149억원(+55.0% YoY), 영업이익률 +29.1%(+8.8%p YoY)을 예상한다. 2023년 연간 매출액 2,020억원(+18.7% YoY), 영업이익 550억원(+44.4% YoY), 영업이익률 +27.2%(+4.8%p YoY)를 예상한다.

2분기 예상 수주액은 528억원(-9.9% YoY)으로, 1분기와 유사한 수준을 기대한다. 전분기에 이어 분기 당 500억원 수준의 수주액을 기록하는 시황 입증을 예상한다. 2023년 예상 수주액은 2,148억원(+11.4% YoY)을 예상한다.

### 누적된 주주환원정책 효과의 개화 임박. 적정주가 36,000원 상향

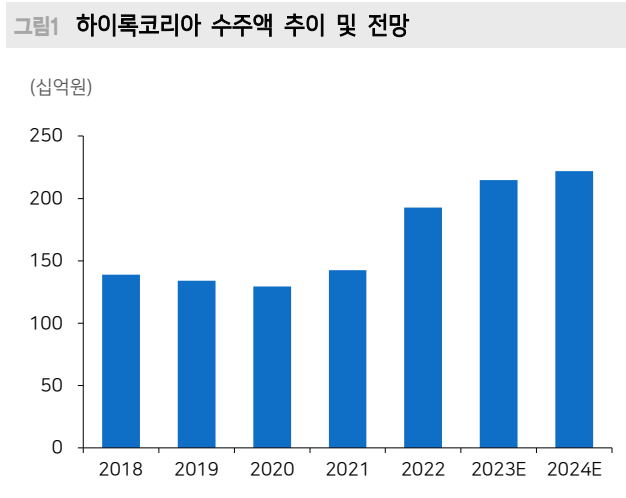
하이록코리아는 3년간 50% 수준의 주주환원율 목표를 발표했다. 1) 2023~25년간 별도기준 당기순이익의 30% 이상 현금배당과 2) 동기간 총 300억원 규모의 자기주식 취득 및 취득한 자기주식에 대한 전량 소각을 실시할 계획이다.

오버행 이슈가 일단락되면, 개선된 주주환원정책이 주가 모멘텀을 견인할 수 있다. 특수관계인의 증여 및 지분 매각이 마무리 수순이며, 잔여 지분은 4.18%이다. 12개월 선행BPS 32,649원 x 멀티플 1.1배를 적용한 36,000원으로 적정주가를 상향한다.

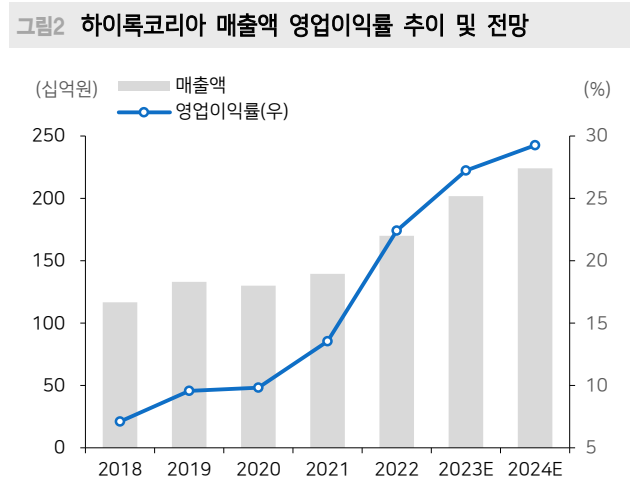
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	130.1	12.8	10.1	740	-22.4	23,924	18.2	0.6	2.0	3.1	9.5
2021	139.5	18.9	19.3	1,415	91.3	24,954	11.8	0.7	2.5	5.8	8.9
2022	170.1	38.1	32.2	2,363	67.0	27,211	8.7	0.8	2.3	9.1	7.9
2023E	202.0	55.0	49.0	3,781	60.0	30,892	6.6	0.8	2.2	12.8	7.9
2024E	224.3	65.6	53.8	4,184	10.6	34,476	5.9	0.7	1.2	12.8	6.9

(원, 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
WTI(달러/배럴)	95.2	108.8	91.6	82.9	76.0	73.9	77.0	80.0	78.0	80.0	82.0	83.0	94.6	76.7	80.8
원/달러 환율	1,205.0	1,259.6	1,338.0	1,359.3	1,275.6	1,314.2	1,277.0	1,260.0	1,245.0	1,240.0	1,230.0	1,225.0	1,290.4	1,281.7	1,235.0
<b>수주액</b>	<b>44.0</b>	<b>58.5</b>	<b>45.0</b>	<b>45.3</b>	<b>52.6</b>	<b>52.8</b>	<b>54.8</b>	<b>54.7</b>	<b>57.3</b>	<b>58.3</b>	<b>57.6</b>	<b>48.8</b>	<b>192.8</b>	<b>214.8</b>	<b>221.9</b>
<b>매출액</b>	<b>30.7</b>	<b>47.3</b>	<b>41.1</b>	<b>50.9</b>	<b>42.7</b>	<b>51.2</b>	<b>53.7</b>	<b>54.3</b>	<b>56.0</b>	<b>57.2</b>	<b>57.7</b>	<b>53.3</b>	<b>170.1</b>	<b>202.0</b>	<b>224.3</b>
영업이익	4.9	9.6	10.2	13.3	12.3	14.9	14.5	13.3	16.1	18.4	17.3	13.8	38.1	55.0	65.6
영업이익률(%)	16.1	20.3	24.9	26.2	28.8	29.1	27.0	24.6	28.8	32.1	30.0	25.9	22.4	27.2	29.3
세전이익	6.5	12.7	15.9	7.9	16.6	16.6	16.1	15.0	17.5	19.9	18.8	15.5	43.1	64.4	71.7
당기순이익	4.8	9.4	11.8	6.1	13.1	12.5	12.1	11.3	13.1	14.9	14.1	11.6	32.2	49.0	53.8

자료: Bloomberg, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터



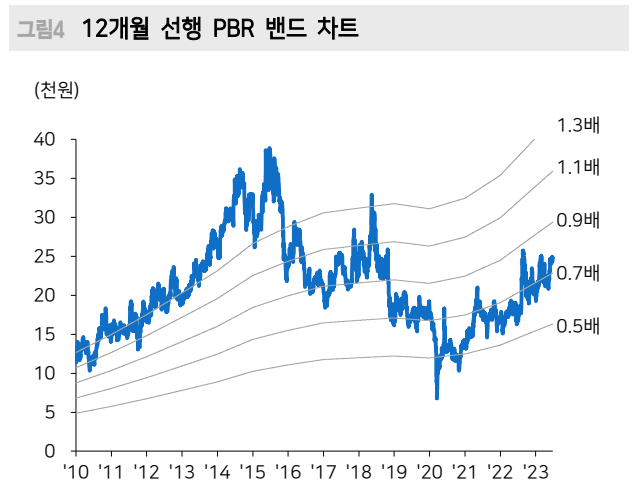
자료: 하이록코리아, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

특수관계인 지분율 (%)	창업주(문영훈)	현재 최대주주(문휴건)
이전 생략		
2012-01-12	18.93	15.72
2013-03-14	15.26	주식수 변동 x
2016-03-24	14.97	주식수 변동 x
2016-10-06	12.91	17.78
2017-01-20	14.97	15.72
2023-04-05	11.96	주식수 변동 x
2023-05-09	8.07	주식수 변동 x
2023-06-07	4.18	20.54

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터



자료: Dart, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

하이록코리아 (013030)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>130.1</b>	<b>139.5</b>	<b>170.1</b>	<b>202.0</b>	<b>224.3</b>
매출액증가율 (%)	-2.3	7.2	21.9	18.7	11.1
매출원가	102.3	104.4	116.6	126.6	135.3
매출총이익	27.8	35.0	53.5	75.3	89.0
판매관리비	15.0	16.1	15.4	20.3	23.4
<b>영업이익</b>	<b>12.8</b>	<b>18.9</b>	<b>38.1</b>	<b>55.0</b>	<b>65.6</b>
영업이익률	9.8	13.6	22.4	27.2	29.3
금융손익	-2.6	6.4	4.6	8.2	5.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	3.1	0.4	0.4	1.1	0.7
세전계속사업이익	13.3	25.7	43.1	64.4	71.7
법인세비용	3.3	6.5	10.9	15.4	17.9
<b>당기순이익</b>	<b>10.1</b>	<b>19.3</b>	<b>32.2</b>	<b>49.0</b>	<b>53.8</b>
지배주주지분 순이익	10.1	19.3	32.2	49.0	53.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>20.8</b>	<b>28.1</b>	<b>19.5</b>	<b>29.7</b>	<b>59.9</b>
당기순이익(손실)	10.1	19.3	32.2	49.0	53.8
유형자산상각비	4.7	4.5	4.5	3.2	4.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	1.2	0.7	-25.0	-11.7	1.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>10.5</b>	<b>4.7</b>	<b>-23.5</b>	<b>-21.3</b>	<b>-1.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-1.8	-2.8	-4.5	-4.4	-4.0
투자자산의감소(증가)	12.3	0.0	0.9	-0.4	0.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-16.7</b>	<b>-6.4</b>	<b>-6.4</b>	<b>-7.7</b>	<b>-7.7</b>
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	13.3	27.4	-10.4	1.2	50.8
기초현금	20.3	33.6	60.9	50.5	51.7
기말현금	33.6	60.9	50.5	51.7	102.5

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>254.3</b>	<b>269.3</b>	<b>301.3</b>	<b>319.3</b>	<b>365.2</b>
현금및현금성자산	33.6	60.9	50.5	51.7	102.5
매출채권	40.2	40.8	47.9	51.2	50.2
재고자산	64.5	57.8	72.6	77.5	76.0
<b>비유동자산</b>	<b>102.2</b>	<b>100.6</b>	<b>98.4</b>	<b>109.0</b>	<b>108.7</b>
유형자산	71.5	70.1	70.0	70.2	69.9
무형자산	6.1	6.4	6.4	6.4	6.4
투자자산	6.7	6.7	5.8	6.1	6.0
<b>자산총계</b>	<b>356.5</b>	<b>369.8</b>	<b>399.7</b>	<b>428.4</b>	<b>473.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>18.9</b>	<b>19.8</b>	<b>25.5</b>	<b>27.2</b>	<b>26.7</b>
매입채무	5.9	4.9	6.8	7.2	7.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>11.9</b>	<b>10.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>30.8</b>	<b>30.1</b>	<b>29.3</b>	<b>31.2</b>	<b>30.7</b>
<b>자본금</b>	<b>6.8</b>	<b>6.8</b>	<b>6.8</b>	<b>6.8</b>	<b>6.8</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>23.8</b>	<b>23.8</b>	<b>23.8</b>	<b>23.8</b>	<b>23.8</b>
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	305.0	319.0	349.7	366.5	412.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>325.7</b>	<b>339.7</b>	<b>370.4</b>	<b>397.2</b>	<b>443.2</b>

Key Financial Data

	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	9,558	10,246	12,495	15,595	17,446
EPS(지배주주)	740	1,415	2,363	3,781	4,184
CFPS	1,594	2,178	3,614	3,960	5,490
EBITDAPS	1,285	1,721	3,129	4,498	5,436
BPS	23,924	24,954	27,211	30,892	34,476
DPS	500	500	600	600	600
배당수익률(%)	3.7	3.0	2.9	2.4	2.4
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	18.2	11.8	8.7	6.6	5.9
PCR	8.4	7.7	5.7	6.3	4.5
PSR	1.4	1.6	1.6	1.6	1.4
PBR	0.6	0.7	0.8	0.8	0.7
EBITDA	17.5	23.4	42.6	58.3	69.9
EV/EBITDA	2.0	2.5	2.3	2.2	1.2
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	3.1	5.8	9.1	12.8	12.8
EBITDA 이익률	13.4	16.8	25.0	28.8	31.2
부채비율	9.5	8.9	7.9	7.9	6.9
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)					
매출채권회전율(x)	3.0	3.4	3.8	4.1	4.4
재고자산회전율(x)	2.1	2.3	2.6	2.7	2.9

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**하이록코리아 (013030) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

