

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
**이소중**

sojoong@sks.co.kr  
02-3773-9953

### Company Data

자본금	64 억원
발행주식수	1,280 만주
자사주	66 만주
액면가	500 원
시가총액	1,747 억원
주요주주	
벽산	46.33%

외국인지분률	2.00%
배당수익률	0.60%

### Stock Data

주가(21/06/16)	13,650 원
KOSDAQ	997.37 pt
52주 Beta	0.85
52주 최고가	13,650 원
52주 최저가	5,760 원
60일 평균 거래대금	89 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

하츠 (066130/KQ | Not Rated)

## 올해 사상 최대 실적, 내년 입주물량 본격화

- 주방 레인지후드, 빌트인기기(가스쿡탑, 전기쿡탑 등), 환기시스템 전문업체
- 경쟁 업체 파산으로 동사의 레인지후드 시장 점유율 40% 에서 60%로 증가
- 올해 예상 실적 기준 PER 13 배로 PER 밴드 최하단 수준에 근접해 있고 과거와 달리 2 위 경쟁업체가 파산한 만큼 밸류에이션 부담이 크지 않은 상황
- 최근 1 년 견고했던 분양시장에 따른 입주물량 '22년부터 본격화돼 지속적인 외형성장 기대

## 국내 주방 레인지후드 시장 1 위

하츠는 주방 레인지후드, 빌트인기기(가스쿡탑, 전기쿡탑 등), 환기시스템 전문업체다. 2020 년 기준 매출 비중은 레인지후드 51%, 빌트인기기 31%, 환기시스템 15%, 기타 4%다. 3Q20 경쟁 업체가 파산해 동사의 레인지후드 시장 점유율은 40% 에서 약 60% 로 증가한 것으로 파악된다. 국내 레인지후드 시장 내 가격경쟁이 치열한 편인데, 동사의 시장 지배력 확대로 가격 경쟁력이 높아짐에 따라 매출총이익률도 20% 초반에서 중 후반으로 상승했다. 1Q21 매출액은 324 억원(+27% YoY), 영업이익은 40 억원(+280% YoY)을 기록했다.

## 연간 최대 실적 전망

2021 년 하츠 매출액은 1,479 억원(+18% YoY), 영업이익은 170 억원(+115% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 통계청에 따르면 국내 레인지후드 시장 규모는 2020 년 1,470 억원에서 2021 년 1,850 억원으로 증가할 것으로 전망되며, 상승분의 60%를 점유한다는 가정하에 동사의 매출액을 추정했다. 동사의 1분기 실적은 통상 비수기인 만큼 하반기로 갈수록 매출액은 더 높은 수준을 기록할 가능성이 열려있다. 올해 실적 기준 PER 은 13 배로 PER 밴드 최하단 수준에 근접해 있고 과거와 달리 2 위 경쟁업체가 파산한 만큼 밸류에이션 부담이 크지 않은 상황이다. 특히 올해 실적은 리모델링 수요만으로 충족 되고 있으며, 최근 1 년간 견고했던 분양 시장에 따른 입주 물량이 2022년부터 본격화되는 만큼 지속적인 외형성장이 기대되는 상황이다.

## 2022년부터 입주물량 본격화

2018년부터 국내 아파트 분양 시장은 견고한 추세를 이어가고 있으며, 동사의 매출 인식 시점은 분양 18개월 ~ 21개월 후다. 특히 최근 1년(2020년 6월 ~ 2021년 5월) 완료된 아파트 분양 세대수는 약 41만세대로 분양 시장 호황기였던 2016년 수준(45만세대)에 근접했다. 따라서 18개월 후인 2022년부터 신규 아파트 대상으로 동사의 레인지 후드 매출이 본격화 될 것으로 기대한다. 건설사들의 분양 계획이 2H21에 집중된 부분을 감안했을 때 2022년 이후에도 높은 수준의 입주 물량이 나올 것으로 판단한다. 2022년부터 견고한 리모델링 수요를 기반으로 입주물량이 본격화되어 높은 매출 성장이 예상된다.

하츠 주요 제품



자료 : 하츠, SK 증권

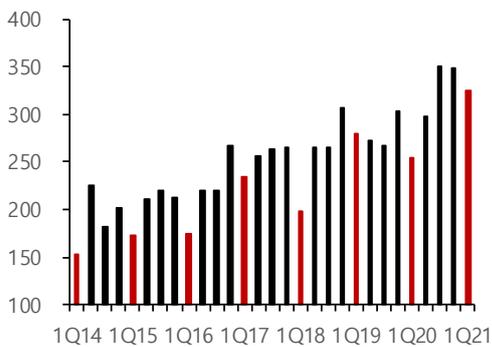
유통채널



자료 : 하츠, SK 증권

하츠 분기별 매출액 추이, 1분기는 비수기

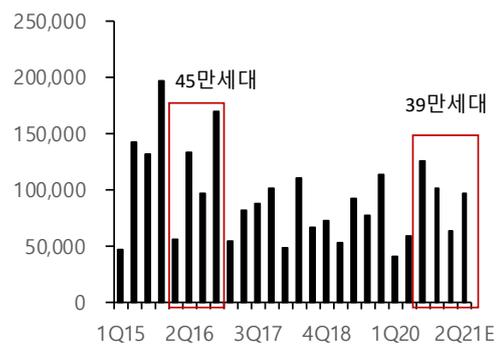
(단위 : 억원)



자료 : 하츠, SK 증권

국내 완료된 아파트 분양 추이

(단위 : 세대)



자료 : 부동산114, SK 증권

하츠 P/E Ratio (단위: 원 배)



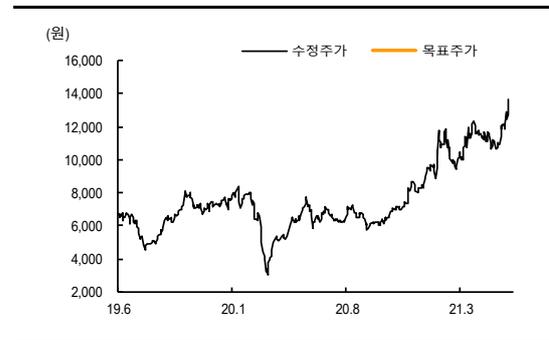
자료: 하츠 SK 증권

하츠 P/B Ratio (단위: 원 배)



자료: 하츠 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.17	Not Rated				



**Compliance Notice**

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 17일 기준)**

매수	90.84%	중립	9.16%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	598	629	623	653	707
현금및현금성자산	132	196	155	180	225
매출채권및기타채권	225	222	212	183	201
재고자산	60	81	92	93	107
<b>비유동자산</b>	331	333	321	321	334
장기금융자산	39	23	21	26	33
유형자산	224	239	235	224	227
무형자산	8	12	21	13	12
<b>자산총계</b>	929	961	945	975	1,041
<b>유동부채</b>	118	108	102	111	128
단기금융부채				2	2
매입채무 및 기타채무	103	92	92	88	92
단기충당부채					
<b>비유동부채</b>	37	35	35	36	36
장기금융부채				1	1
장기매입채무 및 기타채무			0		
장기충당부채	10	13	11	15	20
<b>부채총계</b>	155	143	138	146	165
<b>지배주주지분</b>	775	818	807	828	876
자본금	64	64	64	64	64
자본잉여금	119	119	119	119	119
기타자본구성요소	-2	-3	-25	-23	-29
자기주식	-4	-3	-26	-26	-29
이익잉여금	600	638	649	668	722
<b>비지배주주지분</b>					
<b>자본총계</b>	775	818	807	828	876
<b>부채외자본총계</b>	929	961	945	975	1,041

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	-10	26	27	80	71
당기순이익(손실)	41	45	15	24	60
비현금성항목등	40	45	40	62	82
유형자산감가상각비	11	11	13	19	19
무형자산상각비	2	1	2	4	4
기타	27	33	25	39	60
운전자본감소(증가)	-85	-61	-21	-8	-64
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-69	5	10	30	-19
재고자산감소(증가)	-12	-23	-11	-5	-15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	21	-14	1	0	3
기타	-164	-19	-1	28	-71
법인세납부	-15	-9	-13	-4	-12
<b>투자활동현금흐름</b>	-13	44	-39	-47	-16
금융자산감소(증가)	4	72	-37	-35	6
유형자산감소(증가)	-15	-25	-15	-12	-18
무형자산감소(증가)	-1	-5	-2	4	-3
기타	5	6	10	13	8
<b>재무활동현금흐름</b>	-4	-6	-29	-7	-11
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)				-4	-4
자본의증가(감소)	0	1	0	0	0
배당금의 지급	4	6	6	4	4
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-27	64	-41	26	44
기초현금	159	132	196	155	180
기말현금	132	196	155	180	225
FCF	-28	-3	-6	65	46

자료 : 하츠, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	882	1,019	1,035	1,123	1,251
<b>매출원가</b>	675	796	822	877	959
<b>매출총이익</b>	207	223	213	246	292
매출총이익률 (%)	23.5	21.9	20.6	22.0	23.4
<b>판매비와관리비</b>	163	171	201	222	213
<b>영업이익</b>	44	52	13	25	79
영업이익률 (%)	5.0	5.2	1.2	2.2	6.4
<b>비영업손익</b>	8	4	9	9	-1
순금융비용	-8	-5	-6	-6	-5
외환관련손익	0	0	0	0	-1
관계기업투자등 관련손익					0
<b>세전계속사업이익</b>	52	57	21	34	78
세전계속사업이익률 (%)	5.9	5.6	2.0	3.0	6.2
<b>계속사업법인세</b>	11	11	6	10	18
<b>계속사업이익</b>	41	45	15	24	60
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	41	45	15	24	60
순이익률 (%)	4.6	4.4	1.5	2.1	4.8
<b>지배주주</b>	41	45	15	24	60
지배주주귀속 순이익률(%)	4.64	4.44	1.46	2.11	4.79
<b>비지배주주</b>					
총포괄이익	35	50	18	23	58
지배주주	35	50	18	23	58
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	57	65	27	48	102

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	8.1	15.5	1.6	8.5	11.4
영업이익	-1.9	19.5	-76.2	99.8	217.8
세전계속사업이익	3.1	8.6	-62.7	61.2	129.3
EBITDA	-12.6	12.8	-58.0	75.0	114.0
EPS(계속사업)	3.3	10.6	-66.6	57.0	152.4
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	5.4	5.7	1.9	2.9	7.0
ROA	4.5	4.8	1.6	2.5	6.0
EBITDA마진	6.5	6.4	2.6	4.2	8.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	507.3	581.3	608.8	590.9	550.4
부채비율	20.0	17.5	17.1	17.7	18.8
순차입금/자기자본	-39.4	-38.6	-39.0	-44.3	-44.1
EBITDA/이자비용(배)	19,186.8		861.0	283.5	452.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	320	354	118	185	468
BPS	6,081	6,417	6,507	6,672	7,075
CFPS	425	449	233	362	643
주당 현금배당금	50	50	30	30	80
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	21.6	17.7	73.2	58.8	18.6
PER(최저)	15.5	12.6	28.5	20.0	6.5
PBR(최고)	1.1	1.0	1.3	1.6	1.2
PBR(최저)	0.8	0.7	0.5	0.6	0.4
PCR	13.6	10.6	16.1	20.7	12.9
EV/EBITDA(최고)	10.3	7.6	29.3	21.7	7.2
EV/EBITDA(최저)	5.9	4.0	4.5	2.4	0.0