

## 에이치시티 (072990)

COMPANY REPORT

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.1.6

## 2025년에도 성장흐름 지속

## 시험인증 기관의 안정적인 성장 흐름

동사의 매출액은 2013년~2023년 CAGR 10.6%의 성장 흐름을 보였고, 2024년E +25.3% yoy, 그리고 2025년에도 +10~20% 수준의 YoY 성장이 기대된다. 이는 동사의 본업인 시험인증 사업의 구조적인 성장 흐름[사업의 특성상 IT 기술이 발전하고 이종간의 기술 융합 제품이 확대되면서 시험인증 항목(Q1)과 시간이 증가(ASP↑)]이 지속되고 있기 때문이다.

4Q24에도 Sales 247억원(+25.1% yoy), OP 23억원(+12.2% yoy) 수준으로 분기 최대 매출액을 기대하는데, 이는 1)정보통신 부문에서 전방 고객사의 플래그쉽 해외 인증 모델 확대 → 인증 모델 다각화, 2)차량용 부문에서 고전압 부품 증가 → 차량 부품 인증 확대, 3)교정 부문에서 교정 자동화시스템 수요 증가하고 있기 때문이다.

## 수익성 점진적으로 개선될 듯

동사의 수익성은 중장기적인 관점에서 개선될 것으로 기대된다. 이유는 첫째, 추세적인 매출액 성장을 기반으로 1)Capex 감소: 동사의 건물 6개 중에서 3개가 2021년 ~ 2024년에 완공되며 2020년 이후 Capex가 큰 폭으로 증가한 바 있다. 향후에는 기계설비 대체 정도의 투자만 계획되어 있어 감가상각비 증가액이 과거 대비 크지 않을 전망이다.

둘째, 인도네시아 법인(지분율 97.7%, 글로벌 인증)의 Sales 2023년 9억원 → 3Q24누적 26억원 규모로 성장(2024년 연간 35억원 정도 가능할 듯)하였다. 참고로 인도네시아 법인의 경우 NP Margin 2023년 31.3% → 3Q24누적 65.7% 수준(NI 17억원)으로 수익성이 높아(인건비가 상대적으로 낮기 때문), 인도네시아 법인의 외형 성장은 수익성 개선으로 연결되는 흐름이다.

## Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	67.1	74.1	92.8	104.6	114.7
영업이익	6.5	8.0	10.7	12.2	14.4
순이익	5.8	7.4	9.1	10.6	12.1
EPS (원)	795	1,011	1,263	1,475	1,694
증감률 (%)	-44.5	27.2	25.0	16.7	14.9
PER (x)	9.9	8.4	6.3	5.4	4.7
PBR (x)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
영업이익률 (%)	9.6	10.8	11.5	11.7	12.5
EBITDA 마진 (%)	25.7	26.8	25.6	24.9	24.8
ROE (%)	8.1	9.6	10.6	11.1	11.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터

Analyst 정홍식  
hsjeong@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가(NR)	Not Rated
현재주가	8,010 원
상승여력	-

## 컨센서스 대비

	상회	부합	하회

## Stock Data

KOSDAQ (1/3)	705.76 pt
시가총액	590 억원
발행주식수	7,365 천주
52 주 최고가/최저가	11,348 / 7,694 원
90 일 일평균거래대금	2.84 억원
외국인 지분율	6.2%
배당수익률(24.12E)	1.1%
BPS(24.12E)	12,535 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -6.7%
	6개월 6.1%
	12개월 -6.3%
주주구성	이수찬(외 4인) 35.6%
	자사주(외 1인) 2.8%

## Stock Price



표1 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>534</b>	<b>633</b>	<b>671</b>	<b>741</b>	<b>928</b>	<b>1,046</b>	<b>1,147</b>	<b>1,249</b>
YoY	12.6%	18.5%	6.1%	10.4%	25.3%	12.6%	9.7%	8.9%
시험인증	357	431	447	502	612	688	767	847
정보통신기기	266	326	333	335	421	466	511	556
차량용기기	52	55	54	85	102	126	151	179
배터리	16	28	37	44	44	46	48	50
방산	22	22	23	39	45	50	56	62
교정	177	202	213	212	287	324	344	364
YoY								
시험인증	26.2%	20.7%	3.8%	12.4%	21.8%	12.5%	11.4%	10.4%
정보통신기기	20.8%	22.3%	2.2%	0.6%	25.8%	10.8%	9.7%	8.7%
차량용기기	48.7%	4.6%	-2.0%	58.7%	20.4%	22.5%	20.3%	18.3%
배터리	49.4%	76.2%	32.1%	17.8%	-0.7%	5.4%	4.8%	4.4%
방산	36.6%	-0.5%	7.0%	64.6%	15.8%	12.7%	11.4%	10.2%
교정	-7.6%	14.1%	5.3%	-0.5%	35.3%	12.9%	6.4%	5.8%
% of Sales								
시험인증	66.8%	68.1%	66.6%	67.8%	65.9%	65.8%	66.8%	67.8%
정보통신기기	49.9%	51.5%	49.6%	45.2%	45.3%	44.6%	44.6%	44.5%
차량용기기	9.8%	8.7%	8.0%	11.5%	11.0%	12.0%	13.2%	14.3%
배터리	3.0%	4.5%	5.6%	5.9%	4.7%	4.4%	4.2%	4.0%
방산	4.1%	3.5%	3.5%	5.2%	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%
교정	33.2%	31.9%	31.7%	28.6%	30.9%	30.9%	30.0%	29.2%
<b>영업이익</b>	<b>104</b>	<b>111</b>	<b>65</b>	<b>80</b>	<b>107</b>	<b>122</b>	<b>144</b>	<b>166</b>
% of sales	19.6%	17.5%	9.6%	10.8%	11.5%	11.7%	12.5%	13.3%
% YoY	44.8%	5.9%	-41.6%	24.1%	32.9%	14.8%	17.5%	15.4%

자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림1 에이치시티 매출액 전망



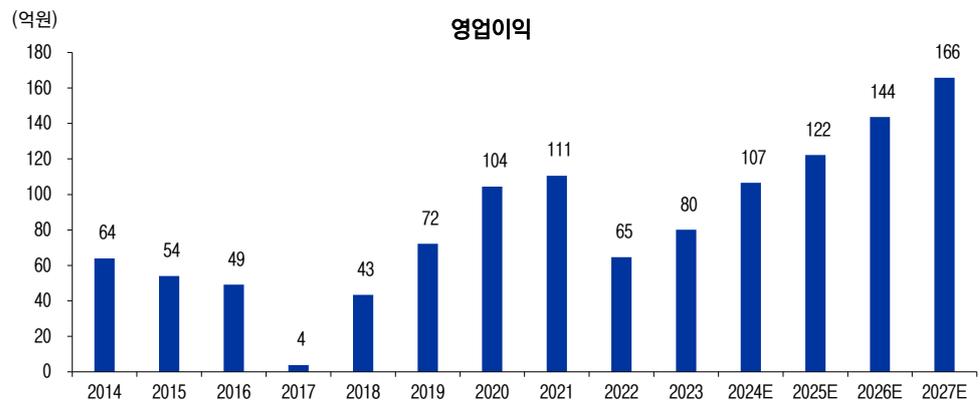
자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	199	240	242	247	245	271	260	269
YoY	24.7%	27.5%	23.7%	25.1%	23.3%	13.0%	7.6%	8.6%
시험인증	126	167	156	163	159	182	171	177
정보통신기기	82	115	112	112	106	122	119	119
차량용기기	24	28	26	25	29	34	32	31
배터리	11	11	10	11	12	12	11	12
방산	10	12	8	14	12	14	10	15
교정	65	65	79	78	79	80	81	84
YoY								
시험인증	25.3%	28.4%	20.5%	14.3%	25.7%	9.0%	9.8%	8.4%
정보통신기기	27.2%	34.5%	27.2%	15.9%	30.5%	6.1%	6.0%	6.0%
차량용기기	20.3%	19.3%	19.0%	23.2%	20.9%	20.7%	24.5%	24.2%
배터리	6.6%	-8.0%	-1.0%	0.8%	5.8%	5.5%	5.2%	5.0%
방산	52.6%	45.1%	-14.9%	1.7%	20.2%	12.0%	21.2%	3.1%
교정	21.1%	22.5%	40.7%	58.7%	20.9%	23.0%	2.3%	8.4%
% of Sales								
시험인증	63.5%	69.5%	64.4%	65.8%	64.7%	67.0%	65.7%	65.7%
정보통신기기	41.0%	47.9%	46.3%	45.4%	43.4%	44.9%	45.7%	44.3%
차량용기기	11.9%	11.8%	10.6%	10.0%	11.6%	12.6%	12.2%	11.5%
배터리	5.6%	4.7%	4.1%	4.6%	4.8%	4.4%	4.0%	4.4%
방산	5.0%	5.1%	3.3%	5.8%	4.9%	5.1%	3.8%	5.5%
교정	32.8%	27.0%	32.6%	31.4%	32.1%	29.4%	31.0%	31.4%
영업이익	18	38	28	23	24	39	31	28
% of sales	8.9%	16.0%	11.4%	9.2%	9.9%	14.4%	11.9%	10.4%
% YoY	298.8%	33.9%	3.4%	12.2%	37.0%	1.7%	12.4%	22.5%

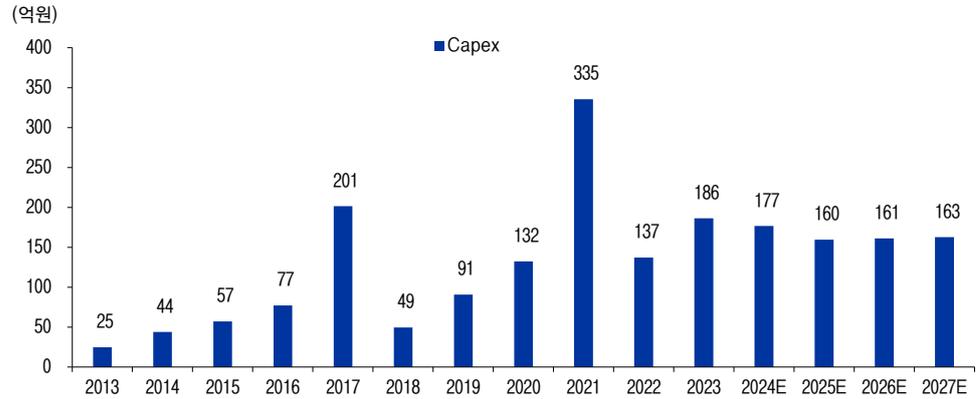
자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림2 에이치시티 영업이익 전망



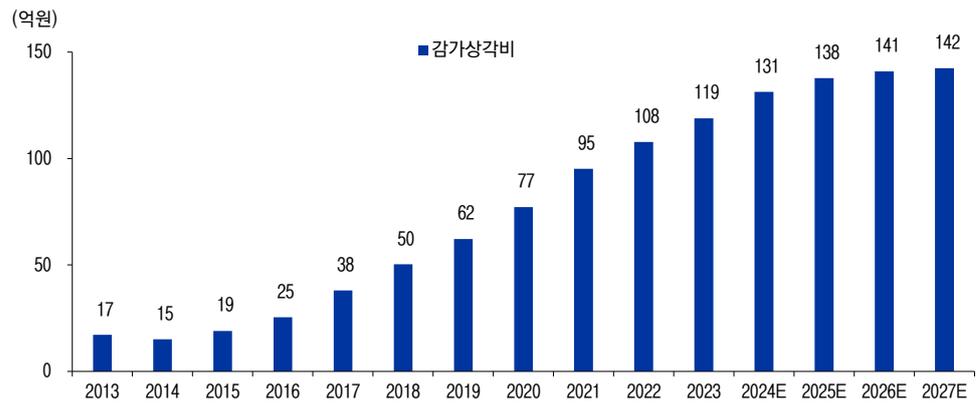
자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림3 에이치시티 Capex 추정치



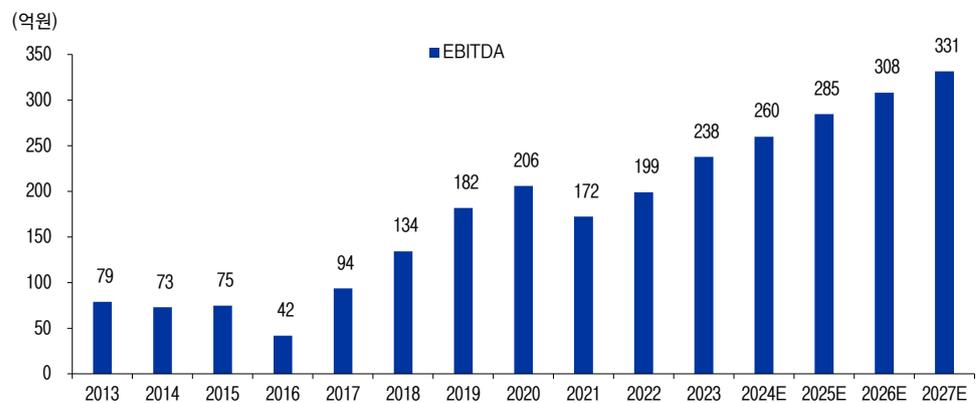
자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림4 에이치시티 감가상각비 흐름



자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

그림5 에이치시티 EBITDA 추이



자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터,  
주: IFRS 연결기준

## 에이치시티 (072990)

### 재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	35.6	37.0	40.7	47.7	56.5
현금 및 현금성자산	8.8	10.1	11.1	15.4	21.7
매출채권 및 기타채권	15.4	18.9	21.5	24.2	26.5
재고자산	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
기타유동자산	11.3	7.8	7.9	8.0	8.1
비유동자산	97.0	104.1	110.5	114.0	117.1
관계에이치시티투자등	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
유형자산	85.3	92.5	97.5	100.1	102.7
무형자산	4.9	4.6	4.3	4.0	3.6
<b>자산총계</b>	<b>132.6</b>	<b>141.1</b>	<b>151.2</b>	<b>161.7</b>	<b>173.6</b>
유동부채	33.4	39.9	41.2	41.9	42.4
매입채무 및 기타채무	6.0	6.1	7.5	8.5	9.3
단기금융부채	23.3	29.7	29.4	29.1	28.8
기타유동부채	4.1	4.2	4.3	4.3	4.4
비유동부채	22.9	17.4	17.2	17.1	16.9
장기금융부채	22.3	16.7	16.5	16.4	16.2
기타비유동부채	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
<b>부채총계</b>	<b>56.4</b>	<b>57.3</b>	<b>58.4</b>	<b>58.9</b>	<b>59.4</b>
지배주주지분	73.1	80.8	89.9	99.8	111.4
자본금	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	18.2	18.2	18.2	18.2	18.2
이익잉여금	53.2	60.5	69.5	79.5	91.0
비지배주주지분(연결)	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9
<b>자본총계</b>	<b>76.2</b>	<b>83.7</b>	<b>92.8</b>	<b>102.8</b>	<b>114.3</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>16.3</b>	<b>14.0</b>	<b>19.2</b>	<b>21.3</b>	<b>23.6</b>
당기순이익(손실)	5.5	6.2	8.1	9.6	11.6
비현금수익비용가감	11.9	13.8	12.2	13.5	13.6
유형자산감가상각비	10.3	11.3	12.3	12.8	13.2
무형자산상각비	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9
기타현금수익비용	1.1	2.0	-1.0	-0.3	-0.6
영업활동 자산부채변동	0.5	-4.7	-1.1	-1.8	-1.5
매출채권 감소(증가)	-0.2	-3.2	-2.6	-2.7	-2.3
재고자산 감소(증가)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.6	-1.2	1.5	1.0	0.8
기타자산, 부채변동	0.3	-0.4	0.0	0.0	0.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-20.1</b>	<b>-12.2</b>	<b>-17.9</b>	<b>-16.2</b>	<b>-16.3</b>
유형자산처분(취득)	-13.4	-16.4	-17.2	-15.5	-15.7
무형자산 감소(증가)	-0.3	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6
투자자산 감소(증가)	-6.2	4.4	-0.1	-0.1	-0.1
기타투자활동	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-2.1</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.9</b>	<b>-0.9</b>
차입금의 증가(감소)	0.3	-1.5	-0.3	-0.3	-0.3
자본의 증가(감소)	-2.5	0.0	0.0	-0.6	-0.6
배당금의 지급	0.5	0.0	0.0	-0.6	-0.6
기타재무활동	0.1	1.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-5.8</b>	<b>1.4</b>	<b>1.0</b>	<b>4.2</b>	<b>6.4</b>
기초현금	14.6	8.8	10.1	11.1	15.4
기말현금	8.8	10.1	11.1	15.4	21.7

자료: 에이치시티, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>67.1</b>	<b>74.1</b>	<b>92.8</b>	<b>104.6</b>	<b>114.7</b>
매출원가	41.1	45.3	56.5	60.1	65.0
<b>매출총이익</b>	<b>26.1</b>	<b>28.8</b>	<b>36.4</b>	<b>44.5</b>	<b>49.7</b>
판매비 및 관리비	19.6	20.8	25.7	32.2	35.4
<b>영업이익</b>	<b>6.5</b>	<b>8.0</b>	<b>10.7</b>	<b>12.2</b>	<b>14.4</b>
(EBITDA)	17.2	19.9	23.8	26.0	28.5
금융손익	-1.4	-1.3	-1.5	-1.5	-1.4
이자비용	1.1	1.5	1.9	1.9	1.9
관계에이치시티등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.1
<b>세전계속사업이익</b>	<b>5.0</b>	<b>7.0</b>	<b>9.2</b>	<b>10.8</b>	<b>13.1</b>
계속사업법인세비용	-0.5	0.8	1.0	1.2	1.5
계속사업이익	5.5	6.2	8.1	9.6	11.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>5.5</b>	<b>6.2</b>	<b>8.1</b>	<b>9.6</b>	<b>11.6</b>
지배주주	5.8	7.4	9.1	10.6	12.1
<b>총포괄이익</b>	<b>6.2</b>	<b>6.6</b>	<b>8.1</b>	<b>9.6</b>	<b>11.6</b>
매출총이익률 (%)	38.8	38.9	39.2	42.5	43.3
영업이익률 (%)	9.6	10.8	11.5	11.7	12.5
EBITDA 마진률 (%)	25.7	26.8	25.6	24.9	24.8
당기순이익률 (%)	8.2	8.4	8.7	9.2	10.1
ROA (%)	4.6	5.4	6.2	6.8	7.2
ROE (%)	8.1	9.6	10.6	11.1	11.5
ROIC (%)	4.7	6.5	7.9	8.7	9.8

### 주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	9.9	8.4	6.3	5.4	4.7
P/B	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.9	4.7	3.7	3.2	2.7
P/CF	3.3	3.1	2.8	2.5	2.3
배당수익률 (%)	0.1	0.1	1.1	1.1	1.1
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	6.1	10.4	25.3	12.6	9.7
영업이익	-41.6	24.1	32.9	14.8	17.5
세전이익	-53.8	38.8	31.3	17.6	21.2
당기순이익	-47.5	12.7	30.8	18.3	20.4
EPS	-44.5	27.2	25.0	16.7	14.9
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	73.9	68.5	62.9	57.4	51.9
유동비율	106.5	92.6	98.8	114.0	133.2
순차입금/자기자본(x)	36.5	37.7	32.4	24.7	16.2
영업이익/금융비용(x)	5.7	5.2	5.5	6.4	7.5
<b>총차입금 (십억원)</b>	<b>45.7</b>	<b>46.3</b>	<b>45.9</b>	<b>45.4</b>	<b>45.0</b>
<b>순차입금 (십억원)</b>	<b>27.8</b>	<b>31.6</b>	<b>30.1</b>	<b>25.4</b>	<b>18.5</b>
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	795	1,011	1,263	1,475	1,694
BPS	10,334	11,272	12,535	13,923	15,530
CFPS	2,390	2,750	2,831	3,221	3,505
DPS	7	8	90	90	90

에이치시티 목표주가 추이	투자의견 변동내역											
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
<p>(원) 12,000 10,000 8,000 6,000 4,000 2,000 0 23/01 23/07 24/01 24/07 25/01</p>	2025.01.06	변경	정홍식									
	2025.01.06	NR	NR									

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (에이치시티)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)