

에이치엔에스하이텍 (044990)

| Company Visit Note | Mid-Small Cap | 2025. 7. 29

IoT 내 회로 미세화에 대응하는 ACF 공급

| Analyst 정우성 | wsjung@ls-sec.co.kr

기업개요: IoT 내 회로 미세화에 대응하는 ACF 공급

에이치엔에스하이텍은 ACF(Anisotropic Conductive Film, 이방 전도성 필름: 한 방향으로만 전기를 통하게 하는 필름), 수정진동자(Crystal Unit: 주로 IoT 내 통신용 발진기가 균일한 고정밀 주파수를 생성하도록 하는 부품)을 제조하는 전자 소재 기업이다. 동사의 ACF는 주로 카메라 모듈용 센서와 디스플레이에 부착되며, SMT 방식 대비 미세회로 대응, 기기 슬림화 측면에서 유리하다. 경쟁 기업으로는 텍세리얼즈(일본), 레조닉(일본), 국도화학이 있다.

실적 동향

동사의 매출액은 2021년 873억원 → 2022년 972억원 → 2023년 806억원 → 2024년 762억원으로, 2021~2022년 글로벌 모바일 A사의 ACF 적용률 증가 & 고품질 제품 채택에 따라 상승하였으나, IT 경기 부진에 따라 수정진동자 매출액이 감소하면서 최근 역성장 흐름을 보였다. 동사는 1Q25에 매출액 203억원(+13.2% yoy), 영업이익 43억원(+47.5% yoy), 순이익 36억원(-4.5% yoy)을 기록하였으며, 고환율에 따라 yoy 실적 개선한 것이다.

체크포인트

1)카메라 모듈용 ACF: 동사의 실적은 주요 고객사의 모바일 제품 생산 대수 및 카메라 모듈 구조 변경에 영향 받는 구조이다. 이에 동사의 ACF 제품 투입 개수 변동 이슈가 동사의 실적 모멘텀이 될 수 있다. 또한, 국내 모바일 고객으로 고객선 다각화가 발생한다면 동사의 실적에 긍정적이다.

2)디스플레이용 ACF: 동사는 글로벌 LCD용 ACF 시장에서는 지배적인 사업자인 반면, OLED(기술 수준 高) 시장에서는 레퍼런스 확보 단계에 있다. 동사는 해외 디스플레이 고객향 OLED ACF를 공급을 계획하고 있으며, 구체적인 시기는 미정이다.

3)자사주 보유: 동사의 6월말 기준 자사주 비중은 발행주식수의 10.6%이다.

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	15,280 원
상승여력	-
시가총액	1,228 억원
KOSDAQ(7/28)	804.4 pt

Stock Data

90일 일평균거래대금	4.0 억원
외국인 지분율	1.5%
절대수익률(YTD)	-3.5%
상대수익률(YTD)	-22.1%
배당수익률(24)	1.6%

재무데이터

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	87.3	97.2	80.6	76.2
영업이익	10.1	21.6	14.0	13.4
순이익	10.3	19.3	30.1	14.7
ROE (%)	30.1	39.1	41.4	15.2
PER (x)	7.4	4.7	4.2	8.4
PBR (x)	1.9	1.6	1.4	1.2

주: K-IFRS 연결 기준
자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

Stock Price

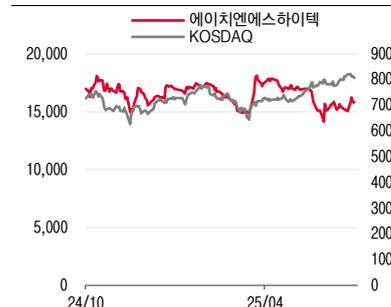
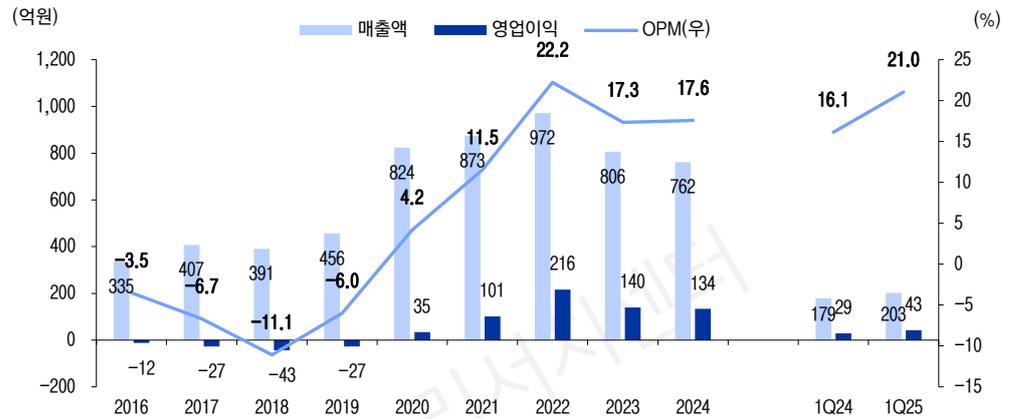
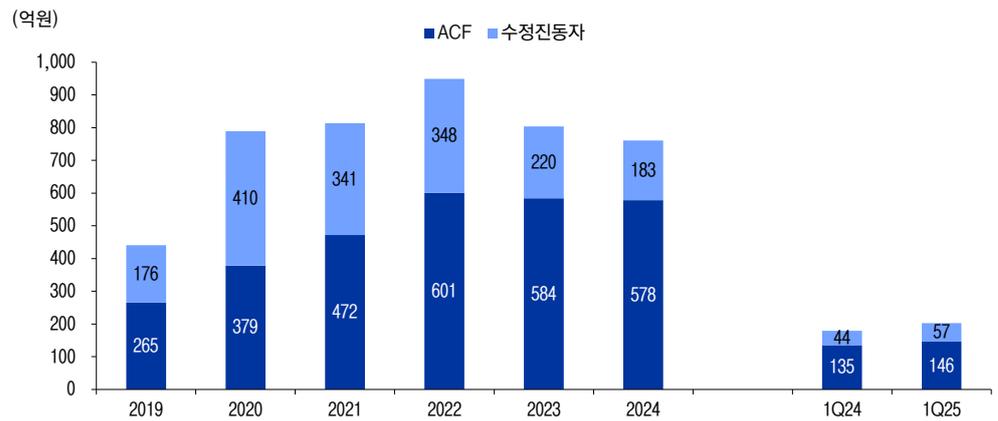


그림1 실적 추이 (연결 기준)



자료: Dart, LS증권 리서치센터

그림2 부문별 실적 추이



자료: Dart, LS증권 리서치센터, 주: 1Q24는 소재사업부/전자사업부 매출액 기입함, 2024년 10월 이전 상장으로 해당 자료 미비

그림3 ACF 제품별 실적 추이



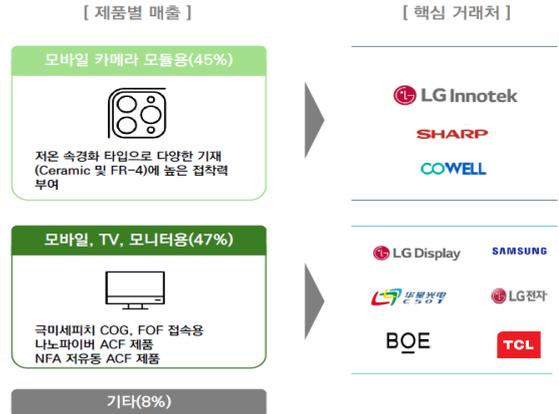
자료: Dart, LS증권 리서치센터, 주: 2024년 10월 이전 상장으로 제품별 실적 자료 미비

그림4 사업영역



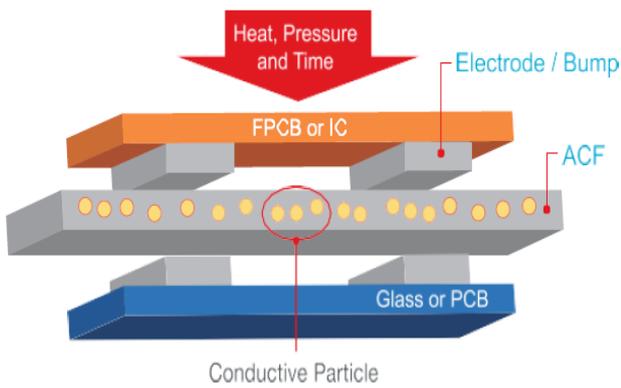
자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

그림5 ACF 제품군별 매출 현황



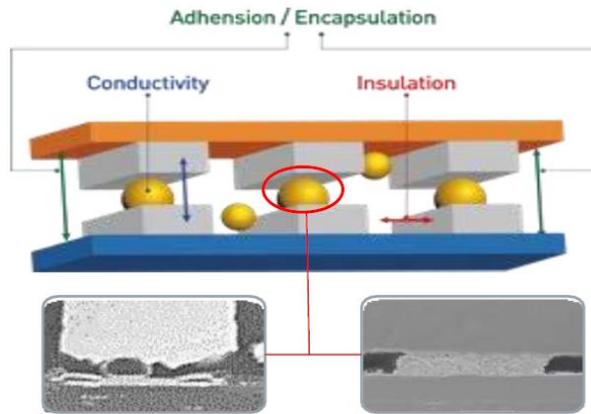
* () 는 '24년 매출 비중
자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

그림6 ACF 원리 (1)



자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

그림7 ACF 원리 (2)



자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

그림8 수정발진기 구조



자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

그림9 수정발진기 적용 분야

제품군	Market	Application	H&S 제품
수정발진기 (XO Crystal Oscillator)	통신용	무선통신, 광통신, 중계기, 데이터센터	○
전압 제어 수정발진기 (VCXO Voltage Controlled Crystal Oscillator)	차량용	첨단 운전자 지원시스템, 인포테인먼트, 이더넷, 라이다/레이더	○
온도 보상 수정발진기 (TCXO Temperature Compensated Crystal Oscillator)	Home / Office용	스마트홈/IoT, 게임콘솔, 비디오/오디오, 웨어러블	○
항온기 부착 수정발진기 (OCXO Oven Controlled Crystal Oscillator)	산업용	공장자동화, 산업용 로봇, 스마트시티, 검사 및 계측기	○

자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

에이치엔에스하이텍 (044990)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	51.0	54.7	57.2	60.2	79.9
현금 및 현금성자산	3.2	8.7	23.3	8.2	3.2
매출채권 및 기타채권	30.0	32.6	21.6	15.8	18.1
재고자산	15.5	11.3	11.7	10.6	10.0
기타유동자산	2.4	2.1	0.7	25.6	48.6
비유동자산	20.1	20.7	30.6	35.8	34.4
관계기업투자등	0.1	0.0	7.7	8.0	6.9
유형자산	14.5	16.1	17.9	21.7	22.5
무형자산	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
자산총계	71.1	75.4	87.8	96.0	114.2
유동부채	40.7	29.0	27.0	6.9	6.1
매입채무 및 기타채무	23.8	20.6	8.0	4.1	5.7
단기금융부채	9.8	8.1	4.9	0.2	0.2
기타유동부채	7.1	0.3	14.1	2.6	0.1
비유동부채	3.4	8.6	2.2	2.0	2.1
장기금융부채	0.0	5.2	0.2	0.1	0.3
기타비유동부채	3.4	3.4	2.1	1.9	1.9
부채총계	44.1	37.6	29.2	8.9	8.2
자배주주지분	29.2	40.1	58.6	87.0	106.0
자본금	3.8	3.8	3.8	3.8	4.0
자본잉여금	9.5	9.5	9.5	9.5	19.9
이익잉여금	15.7	26.6	45.7	74.2	86.7
비자배주주지분(연결)	-2.2	-2.4	0.0	0.0	0.0
자본총계	27.0	37.8	58.6	87.0	106.0

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	3.4	4.7	35.3	25.1	18.0
당기순이익(손실)	1.5	10.3	19.3	30.1	14.7
비현금수익비용가감	5.5	3.9	8.4	10.6	6.1
유형자산감가상각비	2.3	2.5	2.2	3.7	4.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	3.1	1.4	6.2	6.9	1.2
영업활동 자산부채변동	-3.3	-9.0	7.9	-10.4	-2.0
매출채권 감소(증가)	-16.5	-2.1	-6.0	5.4	-1.2
재고자산 감소(증가)	-0.1	4.4	11.9	0.6	0.6
매입채무 증가(감소)	7.3	-3.3	-8.4	-4.3	1.7
기타자산, 부채변동	6.1	-8.0	10.4	-12.2	-3.0
투자활동 현금흐름	-0.9	-2.5	-10.8	-33.7	-26.8
유형자산처분(취득)	-1.7	-3.6	-3.2	-7.2	-5.2
무형자산 감소(증가)	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
투자자산 감소(증가)	0.7	1.2	-8.4	-26.5	-22.7
기타투자활동	0.0	0.0	0.8	0.0	1.3
재무활동 현금흐름	-1.5	3.2	-8.8	-6.4	3.8
차입금의 증가(감소)	-1.5	3.2	-8.1	-4.9	-0.3
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.8	-1.5	4.1
배당금의 지급	0.0	0.0	0.8	1.5	1.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	1.0	5.5	14.6	-15.1	-5.0
기초현금	2.1	3.2	8.7	23.3	8.2
기말현금	3.2	8.7	23.3	8.2	3.2

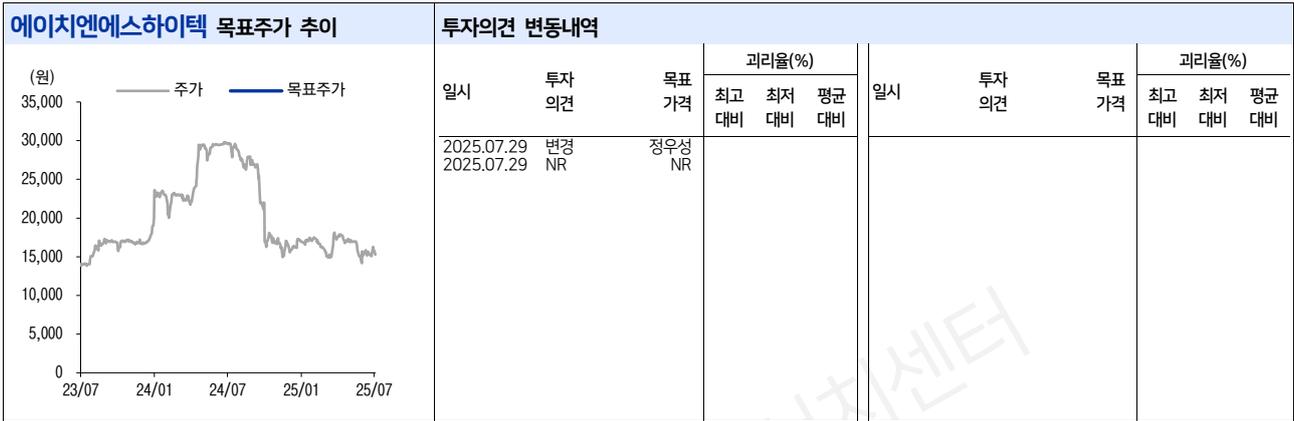
자료: 에이치엔에스하이텍, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	82.4	87.3	97.2	80.6	76.2
매출원가	64.8	62.6	57.6	45.3	42.2
매출총이익	17.6	24.7	39.6	35.3	33.9
판매비 및 관리비	14.2	14.7	18.0	21.3	20.6
영업이익	3.5	10.1	21.6	14.0	13.4
(EBITDA)	5.8	12.6	23.8	17.6	18.3
금융손익	-1.4	0.6	0.7	1.0	3.7
이자비용	0.3	0.5	0.3	0.2	0.0
관계기업등 투자손익	0.1	0.0	-2.1	-1.3	-2.1
기타영업외손익	0.3	0.6	1.1	20.6	1.2
세전계속사업이익	2.5	11.3	21.4	34.3	16.2
계속사업법인세비용	0.9	1.0	2.0	4.2	1.6
계속사업이익	1.5	10.3	19.3	30.1	14.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.5	10.3	19.3	30.1	14.7
지배주주	2.1	10.4	19.3	30.1	14.7
총포괄이익	2.3	10.3	18.7	30.1	15.6
매출총이익률 (%)	21.4	28.3	40.7	43.8	44.6
영업이익률 (%)	4.2	11.5	22.2	17.3	17.6
EBITDA 마진률 (%)	7.0	14.4	24.5	21.9	24.0
당기순이익률 (%)	1.8	11.8	19.9	37.4	19.3
ROA (%)	3.4	14.2	23.7	32.8	14.0
ROE (%)	7.5	30.1	39.1	41.4	15.2
ROIC (%)	6.7	25.0	52.7	31.2	25.3

주요 투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
투자지표 (x)					
P/E	31.4	7.4	4.7	4.2	8.4
P/B	2.3	1.9	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	12.2	6.5	3.1	5.2	4.2
P/CF	9.5	5.5	3.3	3.1	6.1
배당수익률 (%)	n/a	1.0	1.6	1.2	1.6
성장성 (%)					
매출액	80.6	6.0	11.3	-17.1	-5.5
영업이익	흑전	191.0	114.5	-35.4	-4.2
세전이익	흑전	358.1	89.1	60.6	-52.6
당기순이익	흑전	576.2	88.2	55.8	-51.3
EPS	흑전	396.5	85.4	55.9	-52.8
안정성 (%)					
부채비율	163.3	99.4	49.8	10.3	7.7
유동비율	125.3	188.5	212.2	870.5	1,316.0
순차입금/자기자본(x)	18.1	10.3	-31.3	-37.8	-47.2
영업이익/금융비용(x)	12.9	18.6	69.3	64.0	649.6
총차입금 (십억원)	9.8	13.3	5.1	0.3	0.5
순차입금 (십억원)	4.9	3.9	-18.4	-32.9	-50.0
주당지표 (원)					
EPS	280	1,390	2,576	4,017	1,896
BPS	3,889	5,345	7,801	11,586	13,196
CFPS	928	1,883	3,697	5,425	2,587
DPS	n/a	100	200	200	250



Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 당사에게 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 (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15%~+15% 기대 -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)