에이치시티 (072990)

매 분기 성장하는 5G 수혜주

한경래
kyungrae.han@daishin.com

이새롬
saerom.lee@daishin.com

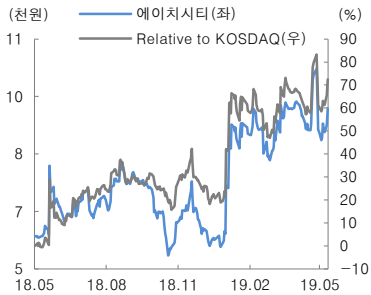
투자의견	N/R
6개월 목표주가	N/R
현재주가 (19.05.21)	9,250

스몰캡업종

4차 산업혁명/안전등급	Sky Blue

KOSDAQ	703.98
시가총액	64십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	10,250원 / 5,538원
120일 평균거래대금	14억원
외국인지분율	1.76%
주요주주	이수찬 외 2 인 36.63%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	5.8	35.9	53.4
상대수익률	10.6	12.4	34.3	90.2



시험인증 및 교정 전문 업체

- 시험인증: 신제품이 출시되기 전 각국의 제품 표준에 적합한지 검증하는 적합성 평가
- 교정: 산업현장에서 각종 측정기의 정밀, 정확도를 교정용 표준기와의 비교를 통해 정확도를 유지시키기 위한 서비스. 전세계 200여개 국가 인증 서비스 지원
- 2019년 예상 부문별 매출 비중 시험인증 65%, 교정 35%. 시험인증 부문 내 정보통신 부문이 75%로 가장 큰 비중 차지

5G 투자 확대에 따른 정보통신 시험인증 매출액 +57% YoY

- 2018년 10월 국내 최초로 5G 기지국 적합성 평가 시험 및 인증 완료
- 지난 4월 세계 최초로 출시된 5G 스마트폰 시험인증도 담당. 5G 스마트폰의 미국향 수출, 스마트폰 업체들의 경쟁적인 신제품 출시에 따른 분기별 모델 확대 기대
- 3.5GHz 5G 기지국 장비 모델 시험인증에 이어 지난 4월 28GHz 대역의 통신 장비도 적합성 평가 시험기관으로 지정됨. 5G 통신 장비 시험인증 시장에 가장 빠르게 진입 중
- 2017년 이후 설비 증설 진행. 통신장비 시험인증 설비는 기존 5기에서 7기로 증가. 배터리 부문은 기존에 없던 중대형 시험설비 10기 도입하며 전반적인 생산 능력 확대

1) 5G 통신 장비 기종 확대, 2) 5G 스마트폰 신제품 출시로 2019년 정보통신 시험인증 부문 매출액 255억원(+57% YoY) 전망

록히드마틴 F-35 항공정비 지원 서비스 계약 체결

- 2019년부터 2021년까지 록히드마틴 F-35 40대 국내 반입 예정. 에이치시티가 협력사로서 교정 서비스 담당. 2분기부터 2개 기종의 교정 시작으로 국내 반입 확대 시 교정 매출 확대 기대. 2019년 교정 매출액 185억원(+27% YoY) 기대

2019년 영업이익 88억원(+102% YoY) 전망

- 2019년 매출액 523억원(+43% YoY), 영업이익 88억원(+102% YoY) 전망
- 1분기 이후 QoQ 실적 성장 기대(영업이익 2Q 20억원, 3Q, 24억원, 4Q 28억 전망)
- 5G 투자 Cycle 진입에 따른 정보통신 시험인증 매출액 255억원(+57% YoY)으로 외형 성장 견인. 시험인증 매출액 333억원(+55% YoY) 기대
- 2019년 예상 PER 8배 수준으로 5G 관련 업체 중 저평가 상태. 1) 5G 투자 Cycle 진입에 따른 본격적인 실적 성장 시작, 2) 록히드마틴향 계약 체결로 교정 부문 안정적 매출 담보, 3) 높은 밸류에이션 매력이 긍정적

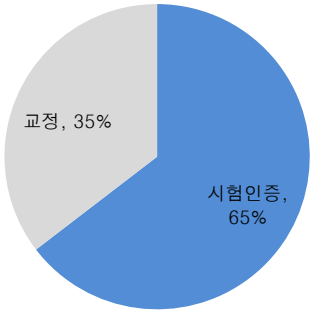
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	27.9	36.4	52.3	63.0	70.5
영업이익	0.4	4.3	8.8	11.1	12.8
세전순이익	0.2	4.2	8.8	11.1	12.9
총당기순이익	0.1	3.6	7.5	9.6	11.1
지배지분순이익	0.1	3.6	7.5	9.5	11.1
EPS	13	529	1,098	1,390	1,609
PER	514.1	11.2	8.4	6.7	5.8
BPS	6,228	6,578	7,776	9,066	10,575
PBR	1.1	0.9	1.2	1.0	0.9
ROE	0.2	8.3	15.3	16.5	16.4

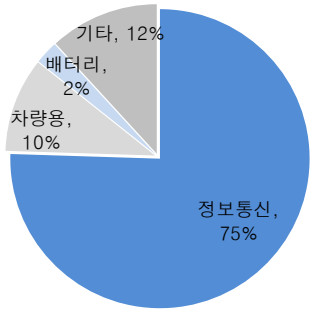
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 1. 2019 년 예상 사업 부문별 매출 비중



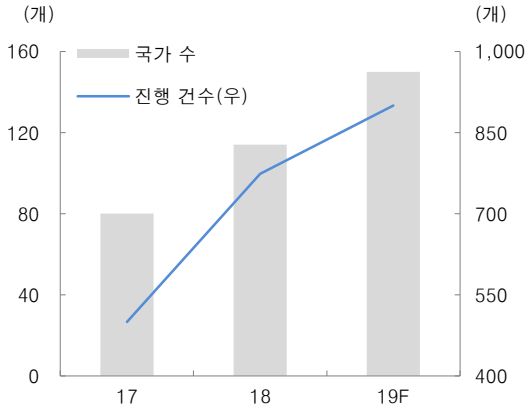
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 2019 년 예상 산업별 시험인증 매출액 비중



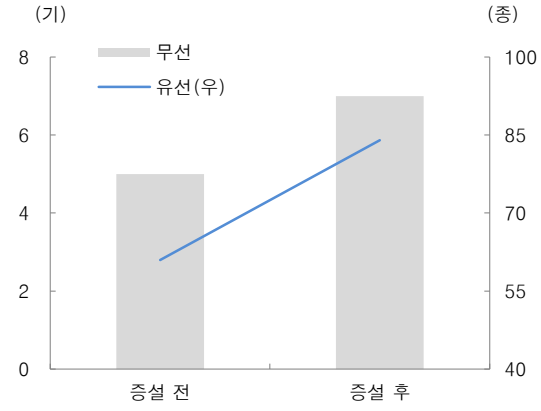
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 3. GMA(글로벌인증서비스) 진행 추이



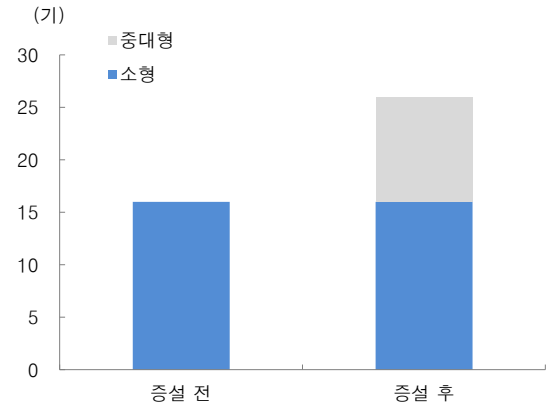
주: GMA는 주요 국가인증(미국 FCC, 한국 KC 등)을 제외한 제3세계 국가들의 표준 자국인증서비스
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 4. 정보통신 부문 시험설비 증설 효과



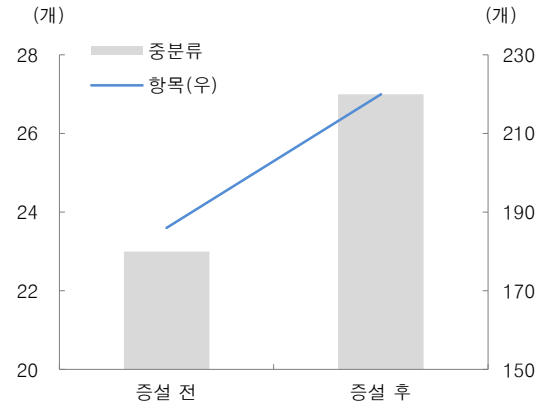
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 5. 배터리 시험인증 설비 증설 효과



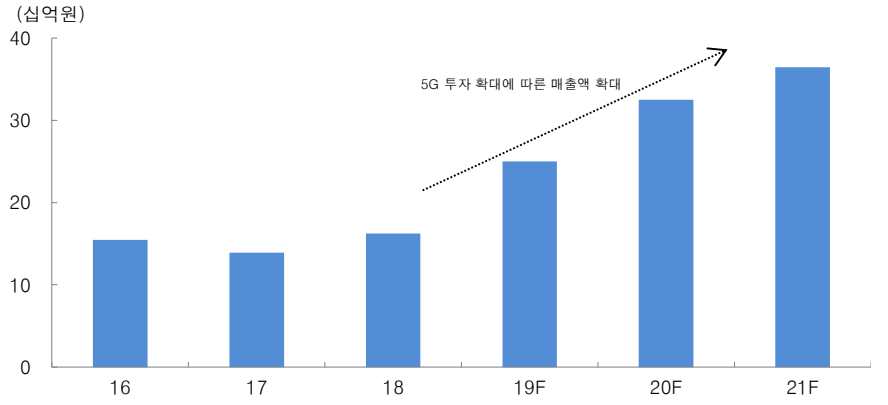
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 6. 교정 부문 증설 효과



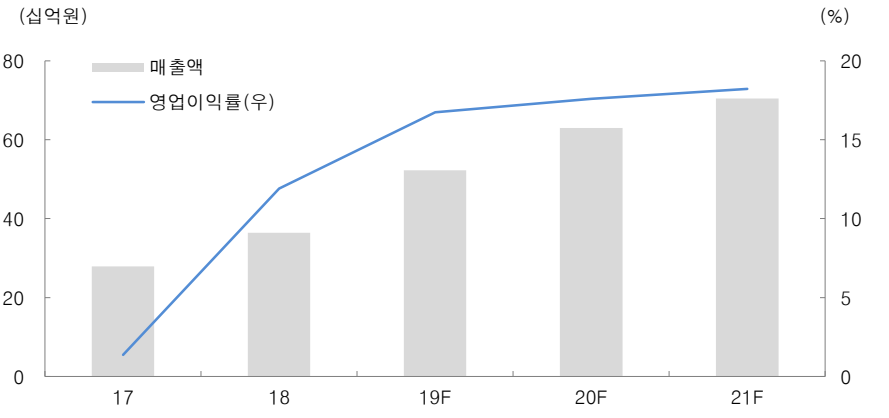
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 7. 정보통신 시험인증 매출액 추이 및 전망



자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 8. 에이치시티의 영업 실적 추이 및 전망



자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

표 1. **에이치시티의 부문별 영업 실적 추이 및 전망** (단위:십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	8.0	8.5	9.0	10.9	10.8	12.0	13.7	15.7	36.4	52.3	63.0
시험인증	4.3	5.1	5.6	6.8	6.6	7.5	9.0	10.7	21.8	33.8	42.0
정보통신	3.1	4.6	4.4	4.2	4.8	6.0	7.1	7.7	16.2	25.5	33.1
차량용	0.8	0.4	0.7	1.5	0.7	0.4	0.7	1.6	3.4	3.4	3.9
배터리	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.7	0.8	0.9
기타 산업용/군용	0.3	0.0	0.2	0.9	0.9	0.9	1.0	1.2	1.5	4.0	4.1
교정	3.6	3.4	3.5	4.1	4.2	4.5	4.7	5.1	14.6	18.5	21.0
교정	2.7	2.9	3.0	3.7	3.3	3.9	4.1	4.4	12.3	15.7	18.1
환경 외 교정	0.9	0.5	0.5	0.4	1.0	0.6	0.6	0.6	2.3	2.8	2.9
증감률 YoY											
매출액	23.8	11.0	18.7	77.1	36.0	41.2	51.8	43.9	30.7	43.5	20.5
시험인증					51.7	46.3	62.5	56.2	35.5	54.6	24.5
정보통신					56.3	31.0	60.7	81.9	16.8	57.0	30.0
차량용					-15.5	8.0	5.0	8.0	210.9	1.8	13.0
배터리					54.8	38.9	-1.0	-4.8	-5.1	18.2	5.0
기타 산업용/군용					175.6	5126.0	310.3	29.9	307.0	164.0	3.0
교정					17.2	33.5	34.7	23.5	24.0	26.9	13.4
교정					20.7	32.3	37.9	20.2	16.4	27.5	15.2
환경 외 교정					6.6	41.6	15.9	52.9	92.0	24.0	3.5
영업이익	0.9	1.3	0.3	1.8	1.6	2.0	2.4	2.8	4.3	8.8	11.1
당기순이익	0.8	1.0	0.3	1.5	1.4	1.7	2.0	2.4	3.6	7.5	9.5
영업이익률	11.4	14.8	3.8	16.7	15.2	16.3	17.2	17.8	11.9	16.7	17.6
당기순이익률	10.2	11.9	3.0	14.1	13.2	14.0	14.8	15.3	10.0	14.4	15.1

자료: 대신증권 Research&Strategy 본부

기업개요

기업 및 경영진 현황

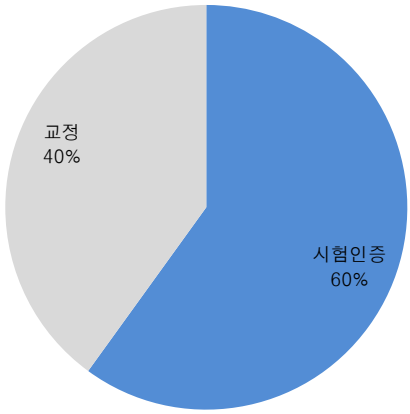
- 2000년 5월 설립, 2016년 10월 코스닥 상장
- 국내 유일 시험 인증 및 교정 기업, 시험인증 사업 분야로는 정보통신, 차량용기기, 산업용/군용, 배터리/신뢰성 등이 있음
- 5G 도입에 따른 기술 발달 및 다양한 디바이스 확대로 시험인증 및 교정 수요 증가 예상
- 자산 711억원, 부채 249억원, 자본 462억원(1Q19 기준)
  (발행주식수: 6,869,651주 자기주식수: 874주, 1Q19 기준)

주가 변동요인

- 5G 스마트폰 도입에 따른 국내외 시험 인증/교정 수요 증가 및 단가 상승
- 5G 기지국 투자 관련 시험 인증 확대
- 미국 시장 진출 가시화
- 록히드마틴 항공정비 지원 서비스 관련 교정 부문 매출 확대

자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

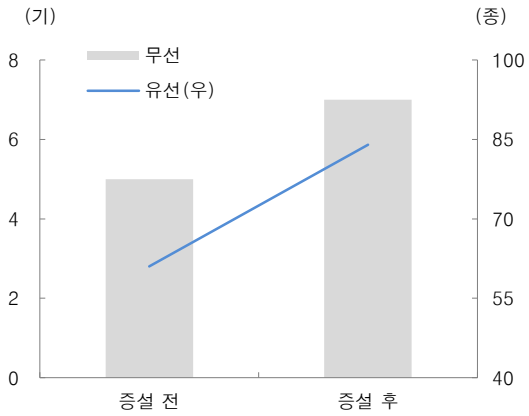
에이치시티 사업부문별 매출 비중



주: 2018년 매출액기준
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

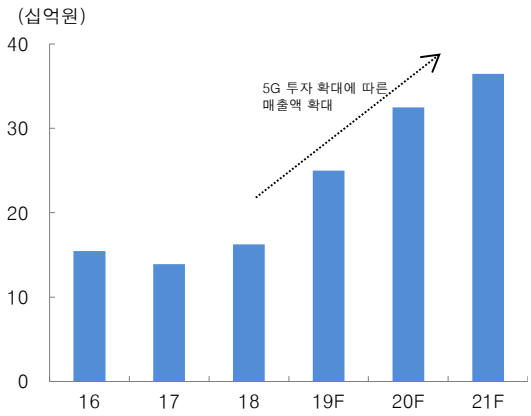
Earnings Driver

정보통신 부문 시험설비 증설 효과



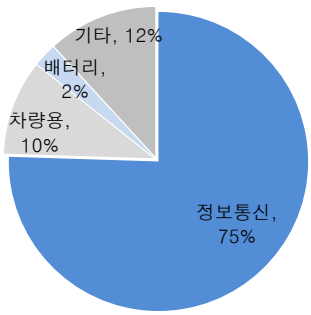
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

정보통신 시험인증 매출액 추이 및 전망



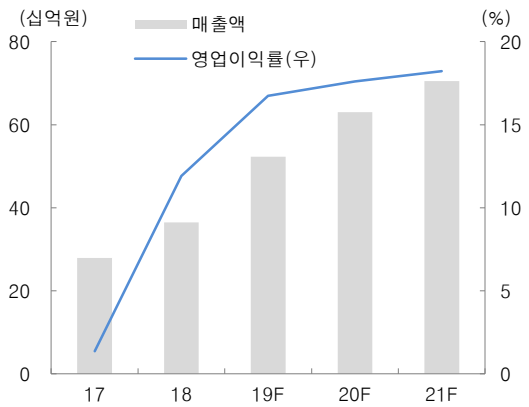
자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

2019년 예상 산업별 시험인증 매출액 비중



자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

영업 실적 추이 및 전망



자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	28	36	52	62	70
매출원가	18	22	29	35	39
매출총이익	10	15	23	27	30
판매비와관리비	9	10	14	16	18
영업이익	0	4	8	11	12
영업이익률	1.4	11.9	16.4	17.3	17.9
EBITDA	4	9	12	14	16
영업외손익	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	0	0	0
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	0	4	9	11	12
법인세비용	0	-1	-1	-2	-2
계속사업순손익	0	4	7	9	11
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	4	7	9	11
당기순이익률	0.3	10.0	14.1	14.9	15.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	4	7	9	11
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	4	7	9	11
비지배지분포괄이익	0	0	7	9	11
지배지분포괄이익	0	4	0	0	0

재무상태표 (단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	20	26	29	36	46
현금및현금성자산	9	11	13	19	27
매출채권 및 기타채권	8	12	11	13	15
재고자산	0	1	1	1	1
기타유동자산	3	3	3	3	3
비유동자산	43	44	48	49	50
유형자산	41	41	45	46	47
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2	3	3	3	3
자산총계	63	71	77	85	95
유동부채	15	20	18	18	18
매입채무 및 기타채무	3	5	5	5	5
차입금	9	9	9	9	9
유동성채무	0	2	0	0	0
기타유동부채	2	4	4	4	4
비유동부채	5	5	5	5	5
차입금	5	4	4	4	4
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	1	1	1
부채총계	20	26	24	24	24
지배지분	43	45	53	62	72
자본금	2	2	3	3	3
자본잉여금	19	19	19	19	19
이익잉여금	22	24	31	40	50
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	43	45	53	62	72
순차입금	3	3	-2	-7	-15

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	13	529	1,098	1,390	1,609
PER	514.1	11.2	8.4	6.7	5.8
BPS	6,228	6,578	7,776	9,066	10,575
PBR	1.1	0.9	1.2	1.0	0.9
EBITDAPS	608	1,364	1,769	2,131	2,390
EV/EBITDA	11.6	4.7	5.1	3.8	2.9
SPS	4,058	5,303	7,611	9,174	10,262
PSR	1.6	1.1	1.1	0.9	0.8
CFPS	836	1,562	1,958	2,320	2,578
DPS	0	67	100	100	100

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성					
매출액 증가율	-1.3	30.7	42.2	20.5	11.8
영업이익 증가율	-92.3	1,045.4	95.8	26.7	15.9
순이익 증가율	-97.9	4,015.3	101.8	26.7	15.8
수익성					
ROIC	0.5	7.4	13.3	16.0	17.8
ROA	0.6	6.5	11.5	13.3	13.8
ROE	0.2	8.3	14.9	16.1	16.1
안정성					
부채비율	46.7	56.7	44.1	38.0	32.7
순차입금비율	7.8	7.3	-3.4	-12.0	-21.2
이자보상배율	1.3	10.5	0.0	0.0	0.0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	5	7	13	13	14
당기순이익	0	4	7	9	11
비현금항목의 가감	6	7	6	6	7
감가상각비	4	5	3	4	4
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	2	2	3	3
자산부채의 증감	0	-4	1	-1	-1
기타현금흐름	-1	0	-1	-2	-2
투자활동 현금흐름	-16	-7	-9	-7	-6
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-20	-5	-7	-5	-4
기타	4	-2	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	5	1	-1	-1	-1
단기차입금	4	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	2	0	0	0
유상증자	0	0	1	0	0
현금배당	0	0	0	-1	-1
기타	-2	0	-2	0	0
현금의 증감	-6	1	3	6	8
기초 현금	16	9	11	13	19
기말 현금	9	11	13	19	27
NOPLAT	0	4	7	9	11
FCF	-16	4	4	8	10

자료: 에이치시티, 대신증권 Research&Strategy 본부

[Compliance Notice]

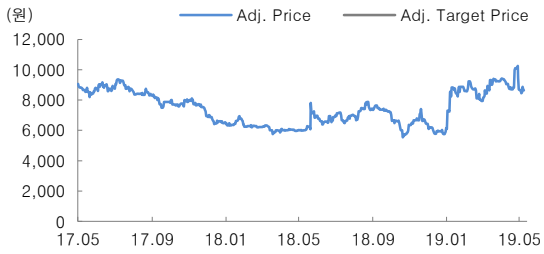
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한경래)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에이치시티(072990) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
괴리율(평균,%)	
괴리율(최대/최소,%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일자:20190517)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.6%	11.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상