

2019. 10. 21



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

RA 이창석

02. 6454-4889

changseok.lee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 3,700 원

현재주가 (10.21) 2,705 원

상승여력 36.8%

KOSDAQ 649.18pt

시가총액 2,137억원

발행주식수 7,899만주

유동주식비율 65.86%

외국인비중 3.59%

52주 최고/최저가 4,110원/2,355원

평균거래대금 51.4억원

주요주주(%)

에이치비컴 외 9 인 31.53

국민연금공단 5.07

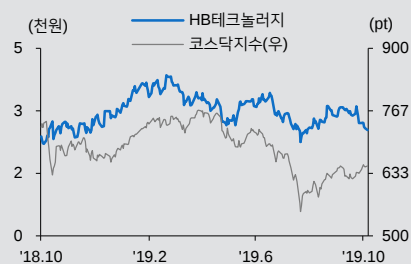
베어링자산운용 5.01

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -17.9 -22.8 14.9

상대주가 -17.9 -9.3 31.0

주가그래프



HB테크놀로지 078150

3Q Preview: 실적의 더블바텀

- ✓ '97년 설립, '04년 코스닥 상장. LCD, OLED 전공정 검사장비 전문제조 업체
- ✓ TV용 도광판, 확산판 생산하는 부품소재사업부는 전사 Cash Cow
- ✓ 부품소재사업부 매출은 4Q18부터 실적 호조, QLED TV판매량과 연동
- ✓ 2Q19 기준 매출비중은 장비사업부 39%, 부품소재 사업부 61%
- ✓ '16~' 17년 중소형 OLED전공정 장비 대규모 수주 경험, QD-OLED 투자 수혜

3Q19 Preview: 실적개선은 아직

매출액 812억원(-12% YoY, +20% QoQ), 영업이익 3억원(-96% YoY, 흑전 QoQ), 당기순이익 2억원(-97% YoY, 흑전 QoQ)을 예상한다. 3Q에는 부품소재사업부(TV 도광판 등)의 호조와 장비사업부(OLED 장비 등) 부진이 혼재한다. 부품소재사업부의 3Q 성수기로 매출액 640억원(+25% YoY)에도 불구하고 장비사업부 매출이 150억원으로 감소하면서 YoY, QoQ로 부진하다. 전사 영업이익 역시 bep보다 약간 낮은 수준이 예상된다.

장비사업부의 중국향 수주에 따른 수주잔고 증가

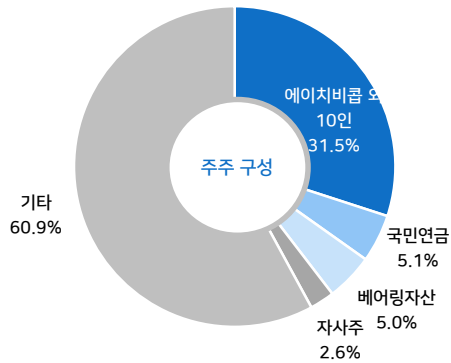
중국 HKC와 Tianma향 수주에 따른 매출액은 '19.10월부터 본격적으로 반영되어 4Q19에는 실적이 QoQ로 회복된다. 중국향을 포함한 전체 수주잔고는 650억원 수준을 유지하고 있다. 기존 상저하의 실적 패턴에서 2Q부진 이후 3Q까지 이어지는 '더블바텀' 구간이다. 중국향 수주가 2Q에서 3Q로 지연되었기 때문이다. 3Q19까지는 실적 모멘텀은 없으나 장비사업부 실적이 바닥을 다진 이후 4Q부터 점진적인 회복을 예상한다.

대형 QD-OLED 투자기대감은 '20년까지 지속

'19년 연말, 연초에 국내 대형고객사향 QD-OLED 관련 수주가 나올 시 '16~'17년 큰 수주를 받았던 만큼의 주가회복이 가능하다. 2Q19말 기준 현금성 자산 377억원, 자본총계 1,731억원 수준으로 PBR 1.3배 수준이다. '16~'18년 평균 PBR 1.7배를 적용하여 적정주가를 3,700원으로 유지한다.

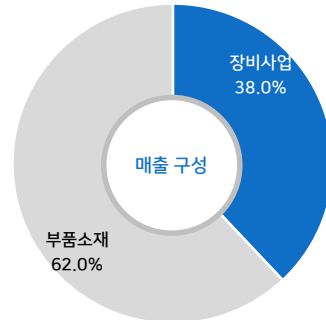
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	2,852.2	479.8	377.8	482	26.3	1,976	7.4	1.8	3.7	27.2	28.2
2018	2,739.1	101.7	68.0	86	-78.7	1,960	37.1	1.6	13.0	4.4	41.0
2019E	3,000.1	37.3	13.7	17	-79.8	1,958	155.5	1.4	11.2	0.9	40.4
2020E	3,524.8	176.2	118.7	150	765.4	2,089	18.0	1.3	6.8	7.4	39.6
2021E	4,180.4	234.1	159.5	202	34.3	2,271	13.4	1.2	5.8	9.3	39.5

그림1 주주구성



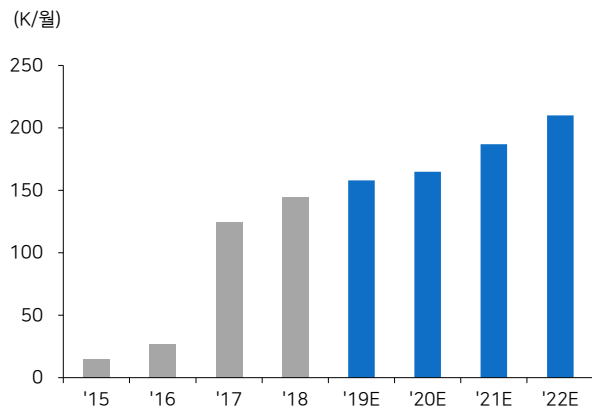
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성('18년 기준)



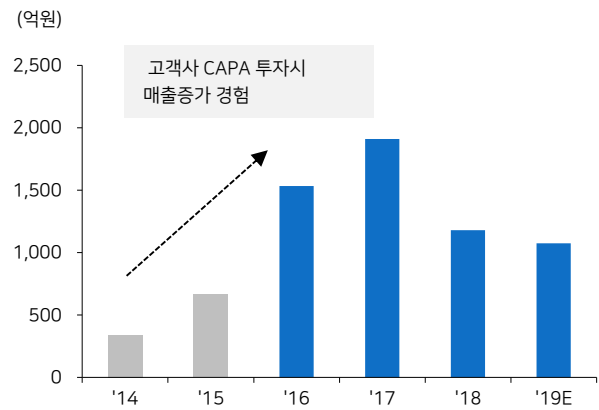
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 SDC 중 소형 Flexible 투자계획



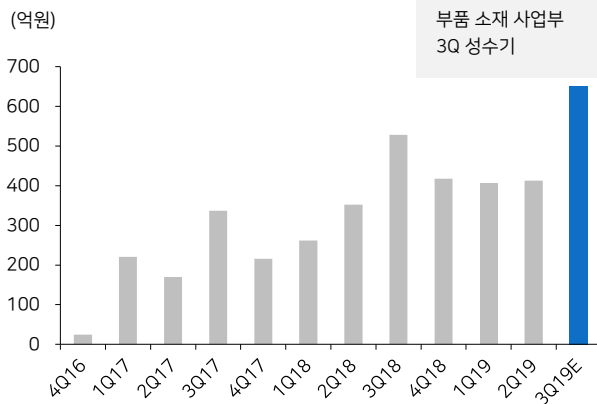
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 장비사업부 매출추이



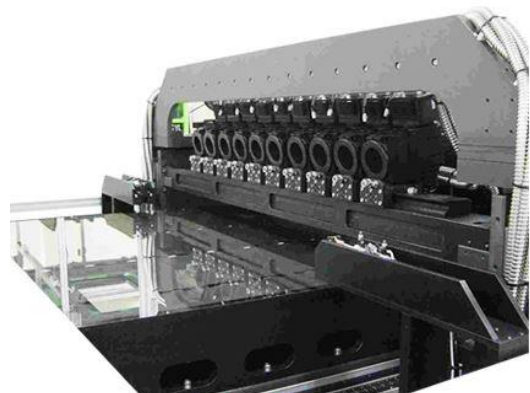
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 부품사업부



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 AOI 장비



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 HB테크놀로지 3Q19 Preview

(억원)	3Q19E	3Q18	(% YoY)	2Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	812.6	922.5	-11.9	650.9	24.9	-	-
영업이익	3.3	73.6	-95.6	-32.7	흑전	-	-
지배순이익	1.2	58.9	-98.0	-39.6	흑전	-	-
OPM(%)	0.4	8.0		-5.0			
NIM(%)	0.1	6.4		-6.1			

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

HB 테크놀로지 (078150)

Income Statement

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	2,852.2	2,739.1	3,000.1	3,524.8	4,180.4
매출액증가율 (%)	5.5	-4.0	9.5	17.5	18.6
매출원가	2,112.3	2,439.2	2,657.3	3,031.3	3,574.2
매출총이익	739.9	299.9	342.8	493.5	606.2
판매관리비	260.1	198.2	305.5	317.2	372.1
영업이익	479.8	101.7	37.3	176.2	234.1
영업이익률	16.8	3.7	1.2	5.0	5.6
금융손익	27.7	-7.4	-14.9	-1.7	0.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-32.1	5.7	9.1	0.0	0.0
세전계속사업이익	475.5	100.0	31.5	174.5	234.5
법인세비용	97.6	18.9	15.1	33.0	44.3
당기순이익	377.8	81.1	16.4	141.6	190.2
지배주주지분 순이익	377.8	68.0	13.7	118.7	159.5

Statement of Cash Flow

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	498.6	-73.1	117.0	180.1	190.3
당기순이익(손실)	377.8	81.1	16.4	141.6	190.2
유형자산상각비	63.5	58.0	63.3	61.9	58.5
무형자산상각비	26.1	35.0	84.9	56.8	38.0
운전자본의 증감	-39.5	-171.9	-32.2	-64.8	-80.9
투자활동 현금흐름	-371.1	276.1	-51.7	-78.6	-72.5
유형자산의증가(CAPEX)	-83.6	-142.0	-40.0	-55.0	-43.0
투자자산의감소(증가)	8.7	28.5	-9.3	-18.6	-23.2
재무활동 현금흐름	-16.4	67.7	-49.4	-44.1	-33.9
차입금의 증감	-55.6	218.5	-49.5	-44.1	-33.9
자본의 증가	32.7	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	108.9	269.2	15.8	57.4	83.9
기초현금	73.4	182.3	451.5	467.3	524.7
기말현금	182.3	451.5	467.3	524.7	608.6

Balance Sheet

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,239.8	1,237.2	1,327.8	1,535.8	1,807.7
현금및현금성자산	182.3	451.5	467.3	524.7	608.6
매출채권	139.2	237.8	260.4	306.0	362.9
재고자산	84.7	247.0	270.5	317.8	376.9
비유동자산	761.9	1,223.2	1,124.2	1,079.1	1,048.8
유형자산	417.2	467.6	444.3	437.3	421.8
무형자산	105.5	446.1	361.1	304.3	266.4
투자자산	125.6	97.1	106.4	125.0	148.2
자산총계	2,001.6	2,460.4	2,452.0	2,614.8	2,856.6
유동부채	390.9	441.0	454.8	497.5	554.0
매입채무	145.3	207.1	226.8	266.5	316.1
단기차입금	8.4	57.9	37.9	22.9	7.9
유동성장기부채	29.9	29.9	30.0	20.0	7.0
비유동부채	49.7	273.8	250.7	244.6	255.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	36.6	56.8	26.8	6.8	-0.3
부채총계	440.6	714.8	705.5	742.1	809.1
자본금	395.0	395.0	395.0	395.0	395.0
자본잉여금	744.4	744.4	744.4	744.4	744.4
기타포괄이익누계액	15.3	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3
이익잉여금	521.5	554.0	552.3	655.7	799.7
비지배주주지분	0.0	197.4	200.1	223.0	253.7
자본총계	1,561.0	1,745.5	1,746.5	1,872.7	2,047.5

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	3,636	3,468	3,798	4,462	5,292
EPS(지배주주)	482	86	17	150	202
CFPS	786	293	232	373	419
EBITDAPS	726	246	235	373	419
BPS	1,976	1,960	1,958	2,089	2,271
DPS	40	20	20	20	20
배당수익률(%)	1.1	0.6	0.7	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	7.4	37.1	155.5	18.0	13.4
PCR	4.6	10.9	11.7	7.2	6.5
PSR	1.0	0.9	0.7	0.6	0.5
PBR	1.8	1.6	1.4	1.3	1.2
EBITDA	569.4	194.6	185.5	295.0	330.6
EV/EBITDA	3.7	13.0	11.2	6.8	5.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	27.2	4.4	0.9	7.4	9.3
EBITDA 이익률	20.0	7.1	6.2	8.4	7.9
부채비율	28.2	41.0	40.4	39.6	39.5
금융비용부담률	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1
이자보상배율(x)	164.7	16.9	4.3	24.4	39.3
매출채권회전율(x)	10.9	14.5	12.0	12.4	12.5
재고자산회전율(x)	30.1	16.5	11.6	12.0	12.0

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 해당 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	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

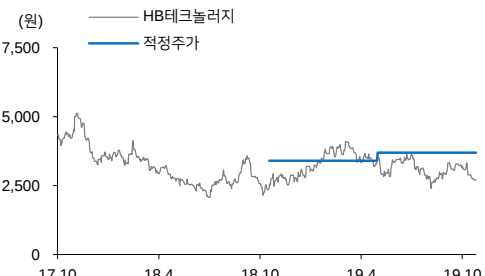
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	94.7%
중립	5.3%
매도	0.0%

2019년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

HB 테크놀로지 (078150) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.10.22	산업분석	Buy	3,400	윤주호	-3.5	20.9	
2019.05.03	기업브리프	Buy	3,700	윤주호	-	-	