

2020. 3. 5



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6454-4876

juho.yoon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 4,200 원

현재주가 (3.5) 2,960 원

상승여력 41.9%

KOSDAQ 650.19pt

시가총액 2,338억원

발행주식수 7,899만주

유동주식비율 65.86%

외국인비중 2.06%

52주 최고/최저가 4,110원/2,400원

평균거래대금 50.4억원

주요주주(%)

에이치비컴 외 9 인 31.53

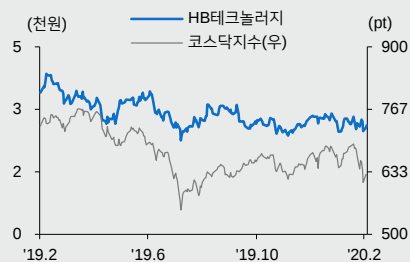
국민연금공단 5.07

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 7.2 -11.0 -21.5

상대주가 9.1 -13.3 -9.7

주가그래프



HB테크놀로지 078150

침묵에서 깨어나는 '20년

- ✓ '97년 설립, '04년 코스닥 상장. LCD, OLED 전공정 검사장비 전문제조 업체
- ✓ TV용 도광판, 확산판 등 부품사업부는 전사 Cash Cow
- ✓ 부품소재사업부 매출은 '20년 일부 역성장, 장비사업부의 매출액 성장 기대
- ✓ '19E 기준 매출비중은 장비사업부 29%, 부품소재 사업부 71%
- ✓ '16~'17년 중소형 OLED전공정 장비 대규모 수주 경험, QD-OLED 투자 수혜

'20년 실적 회복의 기반: 장비사업부

디스플레이 장비사업부의 '20년 턴어라운드 예상된다. '19년 낮아진 수주잔고와 전방업체의 신규투자 감소로 '19E 전년대비 43% 감소, 676억원으로 '15년도 매출 수준으로 회귀했다. 장비사업부 특성상 매출액 변동성이 존재하나 '19년은 29% ('17년 67%, '18년 43%)로 매우 부진했다. 분기별 800억원 매출액을 넘지 못해 적자를 시현하기도 했다. 1Q20 현재 기준 수주잔고는 연초 QD-OLED 투자관련 신규수주 (594억원)으로 1,400억원(vs '16년말 1,057억원)으로 증가했다.

시장 관심은 부품사업부, 실적 key driver는 장비사업부

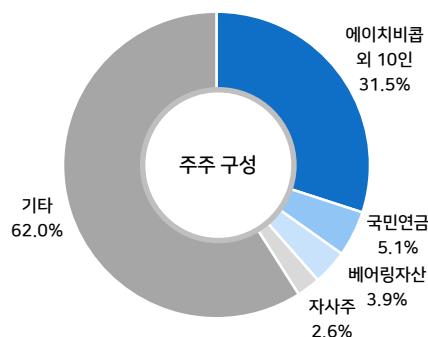
부품사업부(도광판 80%, 확산판 20%)는 중국 우한 도광판업체 가동률 부진에 따른 반사수혜 기대감이 존재한다. 일부 수혜가 예상되나 확산판에 경쟁자 진입으로 부품사업부 매출은 '19년 대비 -10% 감소한다. (관련 매출액 1,792억원→1,613억원) QLED 등 전방산업 호조에도 불구하고 부품사업부의 실적개선은 사실상 크진 않다. 장비사업부의 이익률이 부품사업부의 3배에 달하기 때문이다.

투자 의견 Buy 유지, OLED 전공정 투자 및 신규사업진출 주목

'19년 OLED장비주들 중 후공정 업체들의 주가가 좋았으나 '20년부터 시작된 폴더블(Foldable) 시장개화로 OLED 전공정 CAPA 투자가 기대된다. 신규사업으로 대형 디스플레이 리페어, 2차전지 검사장비까지 진출한다. '17~'19E 평균 매출액 성장률 '0'에서 '20E 14%로 큰 변화가 나오는 시점이다. '20E 매출액 3,022억원, 적정 PSR 1.1배를 적용하여 적정주가를 4,200원으로 +14% 상향한다.

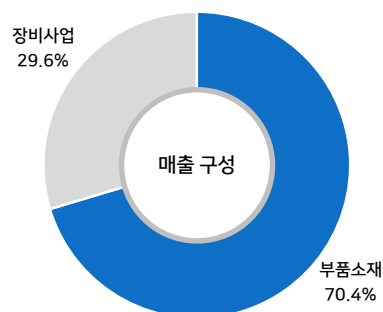
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	2,739.1	101.7	68.0	86	-78.7	1,960	37.1	1.6	13.0	4.4	41.0
2019E	2,903.4	52.7	39.9	51	-41.4	1,991	59.3	1.5	11.3	2.6	38.8
2020E	3,300.0	291.8	200.7	254	403.5	2,225	11.6	1.3	5.0	12.1	34.6
2021E	3,476.9	351.1	237.8	301	18.5	2,507	9.8	1.2	4.0	12.7	24.5
2022E	3,663.2	369.9	253.8	321	6.7	2,809	9.2	1.1	3.4	12.1	11.8

그림1 주주구성



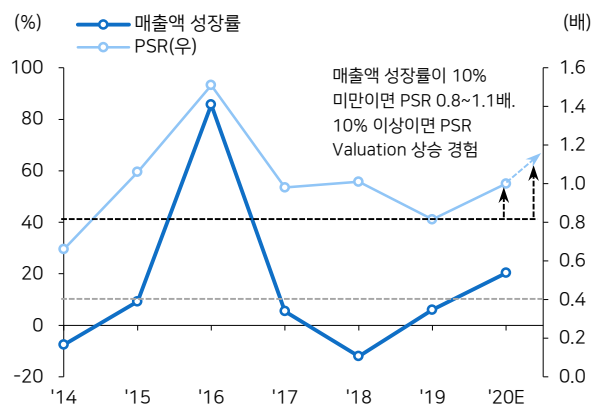
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출구성 (3Q19누적)



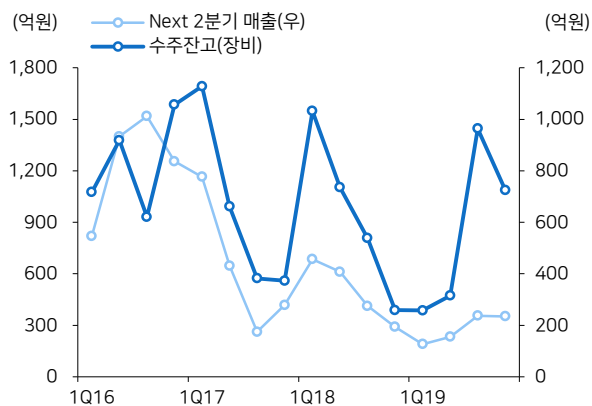
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 매출액 증가율 vs PSR Valuation



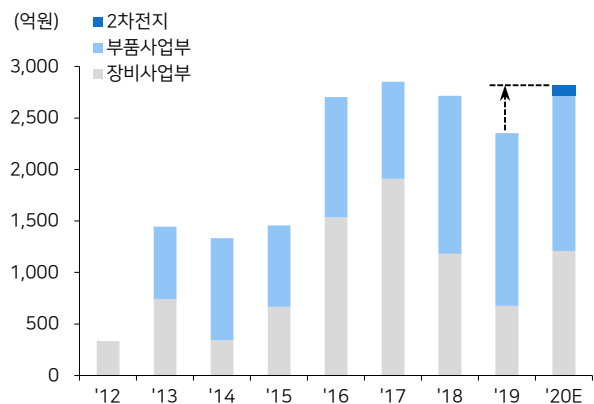
자료: Quantiwise, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 수주잔고와 다음 2분기 매출 합산 연동



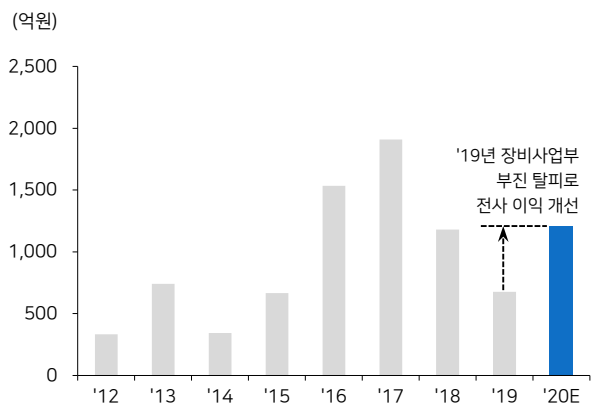
자료: 전자공시시스템, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 매출액 breakdown



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 연도별 장비사업부 매출액



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 HB테크놀로지 개별 실적 추이

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2017	2018	2019E	2020E
매출액	640.6	650.8	692.8	675.0	667.7	693.3	863.1	661.3	2,852.2	2,715.5	2,352.4	2,720.0
YoY (%)	83.9	-9.3	-24.9	-10.0	4.2	6.5	24.6	-2.0	5.5	-4.8	-13.4	15.6
장비사업부	235.0	238.4	114.8	278.5	282.6	302.1	312.9	274.5	1,910.0	1,179.8	866.6	1,172.1
부품사업부	405.6	412.4	578.0	396.5	365.0	371.2	520.2	356.8	942.3	1,559.2	1,792.6	1,613.3
2차전지	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0	20.0	30.0	30.0	0.0	0.0	0.0	100.0
영업이익	22.0	-32.7	46.4	17.0	20.7	42.9	162.1	66.2	479.8	101.7	52.7	291.8
OPM (%)	3.4	-5.0	6.7	2.5	3.1	6.2	18.8	10.0	16.8	3.7	2.2	10.7
당기순이익	24.2	-44.3	46.4	15.1	16.3	38.4	157.6	23.8	377.8	81.1	50.8	239.5
NPM (%)	3.8	-6.8	6.7	2.2	2.4	5.5	18.3	3.6	13.2	3.0	2.2	8.8

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표2 Peer Group Table										
기업명 (억원)		HB 테크놀로지	뉴파워 프라즈마	아이씨디	디바이스 이앤지	이엘피	필옵틱스	케이맥	제이스텍	디아이티
시가총액		2,330.2	1,685.1	3,179.9	1,029.4	421.8	2,404.8	813.7	1,649.6	1,591.4
매출액	2016	2,704.7	674.1	2,309.1	707.8	309.1	1,827.8	895.2	1,507.9	710.0
	2017	2,852.2	1,044.9	3,118.5	1,152.9	456.3	2,853.6	899.4	5,708.2	859.9
	2018	2,739.1	734.1	2,339.7	931.6	508.4	555.2	1,068.2	1,262.3	768.7
	2019	3,000.1	-	1,415.5	-	-	1,529.5	-	-	-
매출총이익	2016	593.5	323.3	302.9	133.5	157.5	283.8	349.6	281.6	152.7
	2017	739.9	515.1	557.2	200.8	241.9	410.5	258.2	1,200.4	215.8
	2018	299.9	368.7	582.5	267.6	235.3	-37.4	232.5	215.5	146.4
	2019	342.8	-	350.0			203.5			
영업이익	2016	380.6	125.5	161.3	61.3	114.5	156.1	118.9	169.6	85.8
	2017	481.6	227.7	368.8	109.2	181.6	229.5	-4.6	1,006.5	113.4
	2018	101.7	118.1	397.0	163.4	151.6	-278.2	80.5	62.6	58.0
	2019	37.3	-	152.0			-101.0			
당기순이익	2016	293.8	110.1	103.5	45.4	107.5	151.3	97.3	118.6	99.8
	2017	377.8	185.7	244.9	75.3	160.8	171.0	-71.6	741.5	111.0
	2018	68.0	132.8	298.3	139.3	148.3	-274.7	78.3	80.6	75.5
	2019	16.4	-	142.5			-113.0			
PER(배)	2016	13.6	13.5	27.2	-	7.5	-	15.5	26.1	-
	2017	7.3	11.6	9.0	7.3	8.4	10.9	-	3.5	-
	2018	36.3	7.4	3.6	3.8	4.2	-	8.2	9.5	13.9
	2019	19.9	-	8.2			9.5			
PBR(배)	2016	3.3	1.9	2.6	-	3.4	-	2.7	5.5	-
	2017	1.8	1.8	1.7	1.4	2.6	2.1	1.8	2.0	-
	2018	1.6	0.8	0.8	0.8	0.9	1.9	1.2	0.6	0.7
	2019	1.4	-	1.8			2.6			
ROE(%)	2016	28.3	14.3	10.3	19.2	56.0	64.8	20.4	23.3	9.2
	2017	27.2	16.9	19.9	20.1	40.4	26.6	-12.9	80.0	9.5
	2018	4.4	10.6	22.5	25.4	24.7	-33.6	14.4	6.2	5.3
	2019	7.8	-	28.4			32.2			
OPM(%)	2016	14.1	18.6	7.0	8.7	37.0	8.5	13.3	11.3	12.1
	2017	16.9	21.8	11.8	9.5	39.8	8.0	-0.5	17.6	13.2
	2018	3.7	16.1	17.0	17.5	29.8	-50.1	7.5	5.0	7.5
	2019	1.2	-	10.7	-	-	-6.6	-	-	-
NPM(%)	2016	10.9	16.3	4.5	6.4	34.8	8.3	10.9	7.9	14.1
	2017	13.2	17.8	7.9	6.5	35.2	6.0	-8.0	13.0	12.9
	2018	2.5	18.1	12.8	15.0	29.2	-49.5	7.3	6.4	9.8
	2019	0.5	-	10.1	-	-	-7.4	-	-	-

자료: FnGuide 컨센서스, 메리츠증권증권 리서치센터

HB 테크놀로지 (078150)

Income Statement

(억원)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
매출액	2,739.1	2,903.4	3,300.0	3,476.9	3,663.2
매출액증가율 (%)	-4.0	6.0	13.7	5.4	5.4
매출원가	2,439.2	2,551.2	2,702.8	2,847.6	3,000.2
매출총이익	299.9	352.2	597.2	629.2	663.0
판매관리비	198.2	294.4	297.0	278.2	293.1
영업이익	101.7	52.7	291.8	351.1	369.9
영업이익률	3.7	2.0	9.1	10.1	10.1
금융손익	-7.4	-4.6	3.3	5.9	9.6
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	5.7	6.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	100.0	54.0	295.1	357.0	379.5
법인세비용	18.9	6.5	55.7	73.3	76.8
당기순이익	81.1	47.5	239.4	283.7	302.8
지배주주지분 순이익	68.0	39.9	200.7	237.8	253.8

Statement of Cash Flow

(억원)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-73.1	160.1	299.1	357.3	379.7
당기순이익(손실)	81.1	47.5	239.4	283.7	302.8
유형자산상각비	58.0	63.3	67.3	86.2	90.6
무형자산상각비	35.0	84.9	56.8	38.0	25.4
운전자본의 증감	-171.9	-20.3	-49.0	-35.1	-23.7
투자활동 현금흐름	276.1	-47.4	-97.8	-158.0	-63.4
유형자산의증가(CAPEX)	-142.0	-40.0	-80.0	-150.0	-55.0
투자자산의감소(증가)	28.5	-5.8	-14.1	-6.3	-6.6
재무활동 현금흐름	67.7	-49.6	-59.3	-162.7	-284.7
차입금의 증감	218.5	-49.6	-59.3	-162.7	-284.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	269.2	63.1	142.0	36.7	31.6
기초현금	182.3	451.5	514.6	656.6	693.2
기말현금	451.5	514.6	656.6	693.2	724.9

Balance Sheet

(억원)	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,237.2	1,347.4	1,603.1	1,703.8	1,789.6
현금및현금성자산	451.5	514.6	656.6	693.2	724.9
매출채권	237.8	252.1	286.5	315.1	332.0
재고자산	247.0	261.8	297.5	313.5	330.3
비유동자산	1,223.2	1,120.8	1,090.7	1,122.8	1,068.3
유형자산	467.6	444.3	456.9	520.7	485.1
무형자산	446.1	361.1	304.3	266.4	241.0
투자자산	97.1	102.9	117.0	123.3	129.9
자산총계	2,460.4	2,468.2	2,693.8	2,826.6	2,858.0
유동부채	441.0	442.4	453.5	366.3	135.3
매입채무	207.1	219.5	249.5	262.9	277.0
단기차입금	57.9	37.9	7.9	-92.1	-342.1
유동성장기부채	29.9	30.0	20.0	10.0	5.0
비유동부채	273.8	248.2	238.7	190.4	165.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	56.8	26.8	6.8	-46.3	-76.3
부채총계	714.8	690.5	692.2	556.7	300.7
자본금	395.0	395.0	395.0	395.0	395.0
자본잉여금	744.4	744.4	744.4	744.4	744.4
기타포괄이익누계액	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3
이익잉여금	554.0	578.5	763.8	986.2	1,224.7
비지배주주지분	197.4	205.1	243.8	289.6	338.6
자본총계	1,745.5	1,777.7	2,001.6	2,269.9	2,557.3

Key Financial Data

	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	3,468	3,676	4,178	4,402	4,638
EPS(지배주주)	86	51	254	301	321
CFPS	293	254	527	602	615
EBITDAPS	246	254	527	602	615
BPS	1,960	1,991	2,225	2,507	2,809
DPS	20	20	20	20	20
배당수익률(%)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Valuation(Multiple)					
PER	37.1	59.3	11.6	9.8	9.2
PCR	10.9	11.8	5.6	4.9	4.8
PSR	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
PBR	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
EBITDA	194.6	200.9	416.0	475.3	485.9
EV/EBITDA	13.0	11.3	5.0	4.0	3.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	4.4	2.6	12.1	12.7	12.1
EBITDA 이익률	7.1	6.9	12.6	13.7	13.3
부채비율	41.0	38.8	34.6	24.5	11.8
금융비용부담률	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0
이자보상배율(x)	16.9	13.1	90.8	226.9	-204.6
매출채권회전율(x)	14.5	11.9	12.3	11.6	11.3
재고자산회전율(x)	16.5	11.4	11.8	11.4	11.4

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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 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	과리율(%)*		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	-19.4	-1.1	
2020.03.05	기업브리프	Buy	4,200	윤주호	-	-	