

# 휴니드 (005870)

스몰캡



허선재

02 3770 2638  
sunjae.heo@yuantakorea.com

투자의견	<b>Not Rated (I)</b>
목표주가	-
현재주가 (8/9)	<b>7,570원</b>
상승여력	-

시가총액	1,069억원
총발행주식수	14,116,015주
60일 평균 거래대금	69억원
60일 평균 거래량	775,257주
52주 고	9,130원
52주 저	5,510원
외인지분율	22.47%
주요주주	김유진 외 3 인 22.83%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.8)	(11.2)	12.6
상대	(7.1)	(12.9)	(18.7)
절대(달러환산)	(5.3)	(12.8)	16.9

## 보잉이 선택한 국내 방산업체

### 항공업 회복 수혜가 예상되는 보잉의 전략적 파트너

휴니드는 전술통신장비 및 항공전자장비 개발을 주력 사업으로 영위하는 방산 업체이다. 동사는 1)방위사업청향 군용장비 납품 2)동사의 2대 주주인(지분율 11.7%) 보잉향 항공전자장비 독점 계약을 통해 매년 안정적인 수주를 확보중이다. 2020년 기준 부문별 매출 비중은 방산 82.5%, 해외항공 17.5%이다. 동사는 글로벌 항공 산업 회복에 따른 수혜가 예상되는 업체이다. 현재 개발 단계에 있는 항공 전자 시스템(Li-Fi/NFS)은 2023/4년 글로벌 여객 수요 회복 시점에 맞춰 개발이 완료될 것으로 예상되고 보잉 및 에어버스의 주력 기종에 탑재될 것으로 전망된다.

### 방산 사업 순항, 민수 사업은 보잉과 에어버스가 책임진다

**1)HCTRS 4차 양산:** 동사의 방산 부문 수주 확대는 올해에도 이어질 것이다. 총 1.3조원 규모의 HCTRS 양산 계약 중 올해에는 약 4,500억원 규모의 4차 계약이 예정되어 있다. 금번 계약은 3차 계약 대비 36% 증가한 규모이며 2022~24년간 매년 약 1,600억원의 매출이 인식될 것으로 예상된다. **2)민수 시장 진출:** 동사는 향후 민항기에 적용될 수 있는 Li-Fi와 NFS 통신 시스템을 각각 라테코르 및 보잉과 공동개발 중에 있으며 항공산업 회복이 예상되는 2023년부터 매출이 발생할 것으로 전망된다. 휴니드와 라테코르는 각각 보잉 및 에어버스의 레퍼런스를 확보한 파트너사이기 때문에 향후 양대 항공제조사향 빠른 신제품 탑재율 확대가 예상된다.

### 2021년 매출액 2,110억원, 영업이익 117억원 전망

휴니드 2021년 매출액 2,110억원 (YoY +6.5%)과 영업이익 117억원 (YoY +11.1%)으로 전망한다. 실적 향상 요인은 올해 반영될 약 1,300억원 규모의 HCTRS 3차 계약 매출에 기인한다. 내년부터는 추가적인 외형확대 요인이 지속적으로 발생할 것으로 전망한다. 해외 항공 사업 부문에서의 안정적인 물량 공급 (연간 300~350억원 규모)에 더불어 2024년까지 매년 약 1,600억원 규모의 HCTRS 4차 계약 매출이 인식될 것으로 예상한다. 중장기적으로는 2023년부터 Li-Fi 및 NFS통신 시스템 납품을 통해 민수 시장 진출이 예상되고 2025년부터 가시적인 외형 확대가 본격화될 것으로 전망한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	2,613	1,947	1,981	2,110
영업이익	299	88	106	117
지배순이익	265	80	57	82
PER	5.5	14.1	15.2	13.0
PBR	1.3	0.9	0.7	0.8
EV/EBITDA	3.2	7.0	2.4	2.5
ROE	24.3	7.1	4.9	6.6

자료: 유안타증권

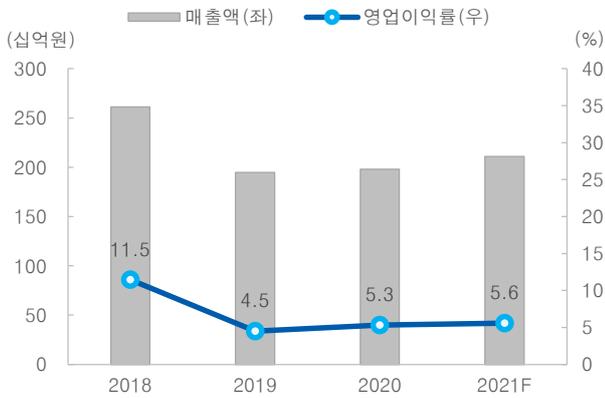
휴니드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	<b>23.4</b>	<b>13.2</b>	<b>29.2</b>	<b>132.2</b>	<b>20.2</b>	<b>89.6</b>	<b>43.6</b>	<b>57.6</b>	<b>194.7</b>	<b>198.1</b>	<b>211.0</b>
증가율	119.4%	-76.2%	-52.4%	97.2%	-14.0%	579.1%	49.2%	-56.4%	-25.5%	1.7%	6.5%
방산	12.9	5.9	22.3	122.2	16.8	85.7	37.6	41.1	161.4	163.3	181.2
해외 항공	10.6	7.3	6.9	10.0	3.4	3.9	5.9	16.5	33.3	34.7	29.8
<b>영업이익</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>14.0</b>	<b>(2.1)</b>	<b>9.8</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>	<b>8.8</b>	<b>10.6</b>	<b>11.7</b>
영업이익률	-2.0%	-17.9%	-2.0%	10.6%	-10.4%	10.9%	4.0%	4.1%	4.5%	5.3%	5.6%
<b>당기순이익</b>	<b>(0.3)</b>	<b>(2.7)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>9.2</b>	<b>0.1</b>	<b>6.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>8.0</b>	<b>5.7</b>	<b>8.2</b>
순이익률	-1.2%	-20.8%	-1.7%	7.0%	0.4%	6.8%	2.0%	2.1%	4.1%	2.9%	3.9%

자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 실적 추이 및 전망



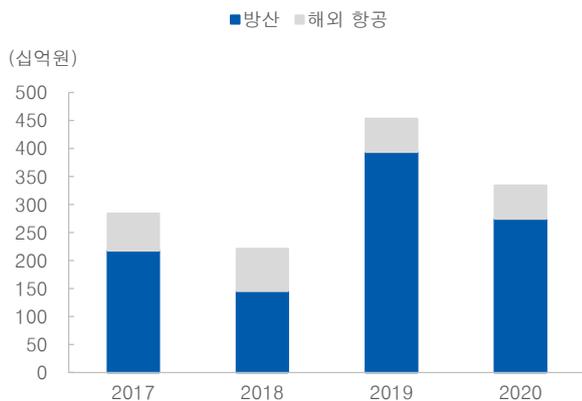
자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 부문별 매출액 추이 및 전망



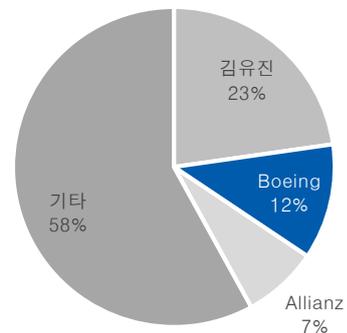
자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 연간 수주잔고 추이



자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

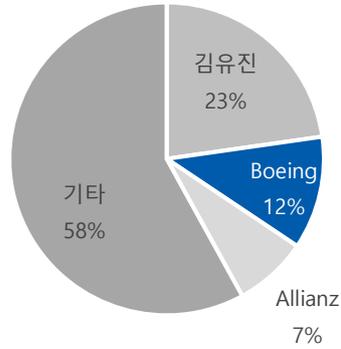
휴니드 주주 현황 (1Q21 기준)



자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

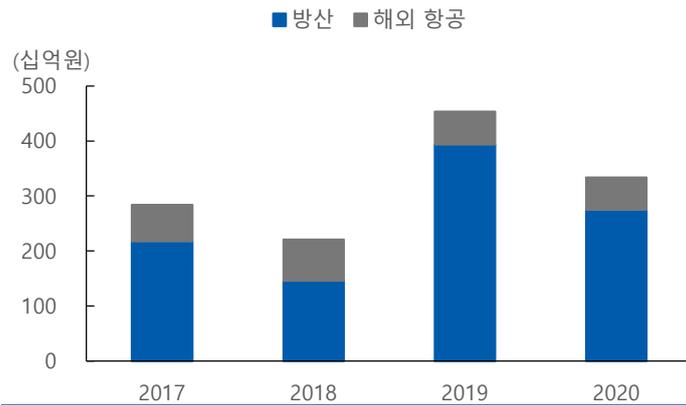
## Key Chart

휴니드 주주 현황 (1Q21 기준)



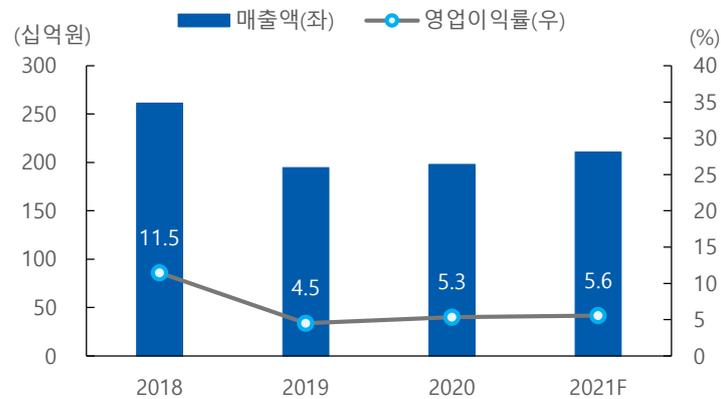
자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 연간 수주잔고 추이



자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 실적 추이 및 전망



자료: 휴니드, 유안타증권 리서치센터

휴니드 (005870) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	2,613	1,947	1,981	2,110	2,457
매출원가	2,159	1,681	1,697	1,803	2,080
매출충이익	454	265	283	307	378
판매비	154	178	178	189	217
영업이익	299	88	106	117	160
EBITDA	335	131	147	158	199
영업외손익	-27	5	-33	-18	3
외환관련손익	-1	0	-2	-2	-2
이자손익	4	4	-2	-2	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-30	1	-29	-15	7
법인세비용차감전순이익	273	93	73	99	164
법인세비용	8	13	16	17	18
계속사업순이익	265	80	57	82	146
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	265	80	57	82	146
지배지분순이익	265	80	57	82	146
포괄순이익	262	73	55	79	143
지배지분포괄이익	262	73	55	79	143

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	512	-125	354	486	464
당기순이익	265	80	57	82	146
감가상각비	36	44	41	40	38
외환손익	1	2	0	2	2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	169	-308	205	313	229
기타현금흐름	41	58	50	50	50
투자활동 현금흐름	-542	393	35	-25	19
투자자산	-253	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-18	-22	-19	-23	-21
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-271	415	54	-2	40
재무활동 현금흐름	-57	-7	-8	23	23
단기차입금	-40	80	0	0	0
사채 및 장기차입금	-4	-91	9	20	20
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-13	4	-17	3	3
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-309	-528
현금의 증감	-88	261	381	175	-22
기초 현금	99	12	272	654	829
기말 현금	12	272	654	829	807
NOPLAT	299	88	106	117	160
FCF	493	-147	335	463	443

자료: 유안타증권

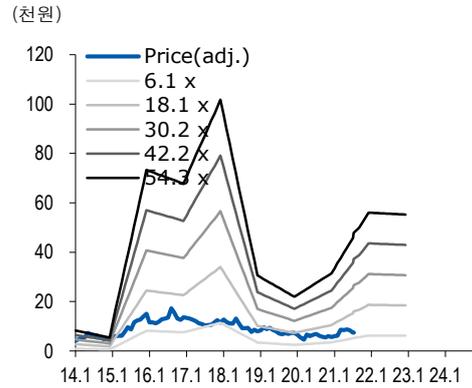
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	1,473	1,767	1,749	1,989	2,139
현금및현금성자산	12	272	654	829	807
매출채권 및 기타채권	125	154	105	109	119
재고자산	760	625	922	982	1,144
비유동자산	799	842	756	740	724
유형자산	731	717	697	680	663
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	39	92	38	38	38
자산총계	2,273	2,610	2,505	2,729	2,863
유동부채	1,110	1,383	1,226	1,340	1,314
매입채무 및 기타채무	125	221	293	308	347
단기차입금	0	80	80	80	80
유동성장기부채	91	11	23	23	23
비유동부채	77	68	86	117	133
장기차입금	34	23	33	54	74
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,187	1,451	1,312	1,457	1,447
지배지분	1,086	1,158	1,193	1,272	1,416
자본금	706	706	706	706	706
자본잉여금	144	144	144	144	144
이익잉여금	302	374	429	511	657
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,086	1,158	1,193	1,272	1,416
순차입금	-390	-204	-517	-672	-629
총차입금	126	114	137	157	178

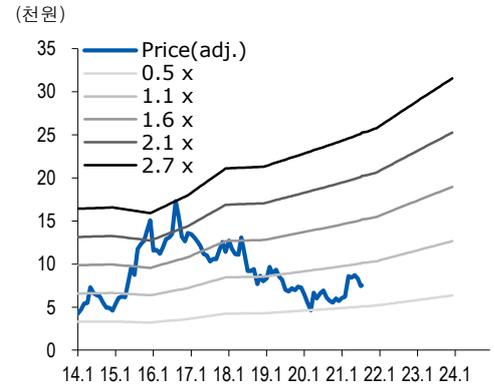
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,876	564	405	580	1,033
BPS	8,025	8,562	9,114	9,721	10,815
EBITDAPS	2,375	930	1,043	1,117	1,407
SPS	18,511	13,791	14,032	14,947	17,408
DPS	0	0	0	0	0
PER	5.5	14.1	15.2	13.0	7.3
PBR	1.3	0.9	0.7	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.2	7.0	2.4	2.5	2.2
PSR	0.6	0.6	0.4	0.5	0.4

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	44.5	-25.5	1.7	6.5	16.5
영업이익 증가율 (%)	78.2	-70.7	20.7	11.1	36.6
지배순이익 증가율 (%)	50.7	-69.9	-28.3	43.4	77.9
매출총이익률 (%)	17.4	13.6	14.3	14.5	15.4
영업이익률 (%)	11.5	4.5	5.3	5.6	6.5
지배순이익률 (%)	10.1	4.1	2.9	3.9	5.9
EBITDA 마진 (%)	12.8	6.7	7.4	7.5	8.1
ROIC	31.1	9.4	10.4	14.7	19.8
ROA	14.2	3.3	2.2	3.1	5.2
ROE	24.3	7.1	4.9	6.6	10.8
부채비율 (%)	109.3	125.3	109.9	114.5	102.2
순차입금/자기자본 (%)	-35.9	-17.6	-43.3	-52.8	-44.4
영업이익/금융비용 (배)	94.9	41.0	30.0	29.0	35.1

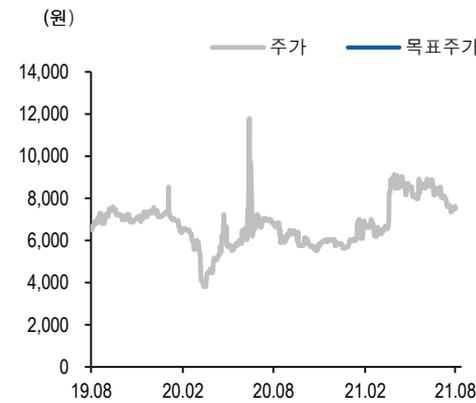
P/E band chart



P/B band chart



휴니드 (005870) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 허선재)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.