



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	23,000 원
현재주가	17,850 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/5)	1,059.54pt
시가총액	1,249 억원
발행주식수	6,996 천주
52 주 최고가/최저가	18,550 / 10,773 원
90 일 일평균거래대금	11.84 억원
외국인 지분율	7.0%
배당수익률(21.12E)	0.3%
BPS(21.12E)	9,814 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 1.4%
	6 개월 13.6%
	12 개월 11.6%
주주구성	이수찬외 3 인 33.6%
	타이거자산운용 8.8%
	자사주 2.3%

Stock Price



에이치시티 (072990)

2Q21 Review: 분기 매출액 최대 실적

2Q21 Review: 분기 매출액 최대 실적, 영업이익 성장흐름 유지

동사의 2Q21 실적은 매출액 152억원(+15.2% yoy), 영업이익 31억원(+14.5% yoy, OPM 20.5%), 순이익 29억원(+12.0% yoy)으로 분기 매출액 기준 최대 실적을 기록하였다. 이번 분기 실적은 당사의 기존 추정치(Sales 152억원, OP 31억원)와 동일한 수준이며, 이는 동사의 실적이 안정적으로 변동성이 높지 않기 때문이다.

실적개선 이유는 다음과 같다. 첫째, 정보통신기기 시험인증 부문(매출비중 52.7%)에서 2Q20 56억원 → 2Q21 80억원, +42.6% yoy으로 큰 폭으로 성장하였는데, 이는 5G Mobile & 고사양 무선 제품의 인증이 확대되었고, 전방업체(S사)의 통신장비 해외 진출 효과로 관련 1~2차 밴드의 중계기 · 기지국 시험인증 수요가 확대되고 있기 때문이다.

둘째, 향후 성장성이 높을 것으로 기대되는 배터리 시험인증 부문에서 2Q20 4억원 → 2Q21 6억원, +46.8% yoy 수준으로 고성장 하였다. 동사는 국내 민간 시험인증 기관에서는 최초로 전기차 배터리 방폭 시험 설비를 8월에 구축하는데, 향후 중장기적인 관점에서 자동차용 배터리 시험인증 사업이 성장할 것으로 기대된다.

중요한 점은 1Q20 이후 6분기 연속 QoQ 매출액 성장이 지속되고 있으며, 2H21에도 5G 관련 시험인증 수요 증가로 이번 2분기 매출액을 상회하는 성장흐름을 보일 것으로 기대된다. 또한 Wifi 블루투스 등 통신기반의 IT Device가 증가함에 따라 소형 가전제품의 시험인증 수요가 지속적으로 확대될 것으로 보여, 중 · 장기적인 관점에서 관심을 가져야 할 것이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	47.4	53.4	61.4	70.1	79.8
영업이익	7.2	10.4	12.1	13.9	16.0
세전계속사업손익	7.0	10.2	12.0	13.8	15.9
순이익(지배주주)	6.1	10.4	10.6	12.2	14.0
EPS (원)	887	1,516	1,536	1,773	2,043
증감률 (%)	70.1	70.9	1.3	15.5	15.2
PER (x)	11.2	9.7	11.6	10.1	8.7
PBR (x)	1.4	1.8	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA (x)	5.4	5.8	5.7	4.6	3.6
영업이익률 (%)	15.2	19.6	19.8	19.9	20.0
EBITDA 마진 (%)	28.3	34.0	34.2	34.2	34.3
ROE (%)	12.9	19.2	16.6	16.3	16.0
부채비율 (%)	51.7	45.2	36.5	29.9	24.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q21 Review

표1 2Q21 Review: 분기 매출액 최대 실적

(단위: 억원)	2Q21(P)	2Q20	YoY	1Q21	QoQ	기준추정치	오차
매출액	152	132	15.2%	151	0.5%	152	-0.2%
영업이익	31	27	14.5%	34	-7.3%	31	1.8%
순이익	29	25	12.0%	28	0.7%	27	5.0%
OPM	20.5%	20.7%		22.3%		20.1%	
NPM	18.8%	19.3%		18.8%		17.9%	

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 에이치시티 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	125	132	138	139	151	152	154	158
YoY	15.2%	18.6%	19.7%	-0.2%	21.1%	15.2%	11.4%	13.2%
정보통신기기	57	56	76	77	73	80	82	84
차량용기기	11	19	11	10	14	16	16	15
배터리	3	4	5	4	6	6	7	7
교정	48	47	42	40	52	46	46	44
기타	6	5	4	7	7	3	4	7
YoY								
정보통신기기	19.4%	-10.9%	42.3%	37.0%	27.8%	42.6%	7.5%	8.3%
차량용기기	65.0%	174.4%	-2.8%	8.5%	22.3%	-15.3%	35.8%	41.1%
배터리	23.5%	100.5%	91.6%	5.9%	93.0%	46.8%	30.8%	95.2%
교정	12.2%	12.3%	-3.8%	-37.9%	9.1%	-2.0%	10.4%	10.0%
기타	-34.2%	-273.3%	-6.2%	50.0%	15.2%	-38.7%	2.7%	0.6%
% of Sales								
정보통신기기	45.8%	42.6%	54.9%	55.4%	48.4%	52.7%	53.0%	53.0%
차량용기기	9.0%	14.6%	8.3%	7.5%	9.1%	10.8%	10.1%	9.4%
배터리	2.4%	3.2%	3.6%	2.7%	3.8%	4.1%	4.3%	4.7%
교정	38.2%	35.7%	30.4%	29.0%	34.4%	30.4%	30.2%	28.2%
기타	4.6%	3.9%	2.7%	5.3%	4.4%	2.1%	2.5%	4.7%
영업이익	22	27	32	23	34	31	33	24
% of sales	17.4%	20.7%	23.4%	16.7%	22.3%	20.5%	21.2%	15.2%
% YoY	31.7%	24.6%	60.6%	69.4%	55.3%	14.5%	1.0%	3.2%
<사업부문별 영업이익>								
시험·인증 서비스	14	22	28	24	25	26	26	24
OPM	18.6%	26.4%	28.7%	24.4%	25.0%	25.0%	24.4%	21.3%
교정서비스	8	5	5	-1	9	5	7	0
OPM	15.9%	10.8%	11.9%	-1.6%	17.6%	10.9%	14.2%	0.1%
기타 및 연결조정	0	0	0	0	0	0	0	0

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	614	701	614	701	0.0%	0.0%
영업이익	120	138	121	139	0.8%	0.7%
순이익	105	122	105	122	0.1%	0.0%

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

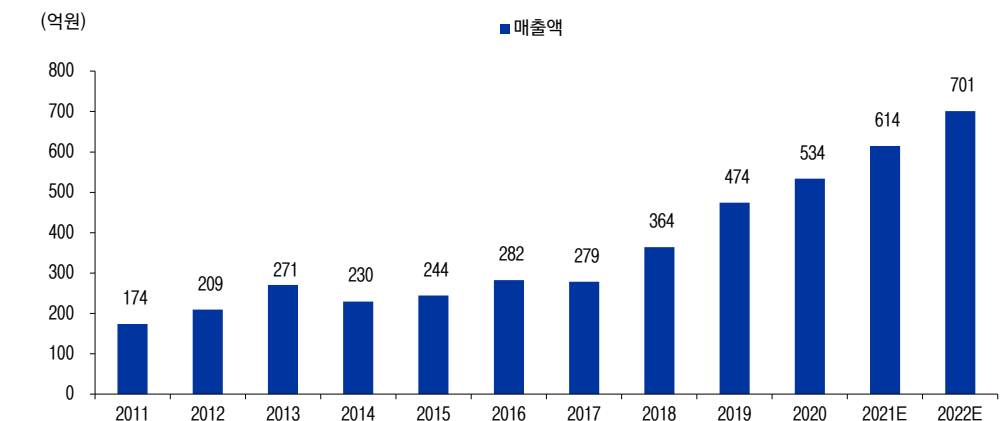
표4 에이치시티 연간실적 전망

(단위: 억원)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	279	364	474	534	614	701	798
YoY	-1.3%	30.7%	30.2%	12.6%	15.1%	14.1%	13.9%
정보통신기기	139	169	220	266	318	374	439
차량용기기	11	34	35	52	60	69	79
배터리	8	7	11	16	26	37	49
교정	118	146	193	177	189	201	213
기타	4	9	15	22	21	20	19
YoY							
정보통신기기	-6.7%	21.4%	30.6%	20.8%	19.5%	17.5%	17.3%
차량용기기	-20.5%	210.9%	4.0%	48.7%	15.2%	14.4%	14.3%
배터리	-12.6%	-5.1%	50.8%	49.4%	61.8%	43.3%	30.3%
교정	15.6%	23.9%	32.4%	-8.3%	6.7%	6.3%	6.0%
기타	-60.4%	134.6%	68.8%	49.5%	-4.4%	-4.1%	-3.9%
% of Sales							
정보통신기기	49.9%	46.3%	46.5%	49.9%	51.8%	53.3%	54.9%
차량용기기	3.9%	9.3%	7.4%	9.8%	9.8%	9.8%	9.9%
배터리	2.7%	2.0%	2.3%	3.0%	4.2%	5.3%	6.1%
교정	42.2%	40.0%	40.7%	33.2%	30.7%	28.7%	26.7%
기타	1.3%	2.4%	3.1%	4.1%	3.4%	2.9%	2.4%
영업이익	4	43	72	104	121	139	160
% of sales	1.4%	11.9%	15.2%	19.6%	19.8%	19.9%	20.0%
% YoY	-92.3%	1045.4%	66.3%	44.8%	16.3%	14.7%	14.9%
<사업부문별 영업이익>							
시험·인증 서비스	-4	32	55	88	101	117	136
OPM	-2.3%	14.6%	19.5%	24.8%	23.9%	23.4%	23.3%
교정서비스	8	12	19	17	21	22	24
OPM	6.4%	8.2%	9.8%	9.6%	11.0%	11.1%	11.1%
기타 및 연결조정	0	-1	-2	-1	-1	0	0

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

그림1 에이치시티 매출액 추이



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림2 에이치시티 정보통신 시험인증 매출액 추이



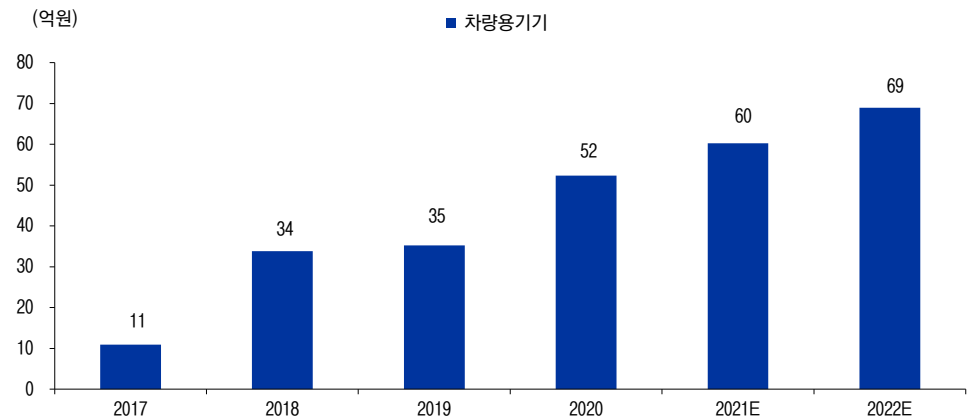
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림3 에이치시티 교정사업 매출액 추이: 전방고객사의 장비투자는 구조적 성장 요인으로 해석 가능



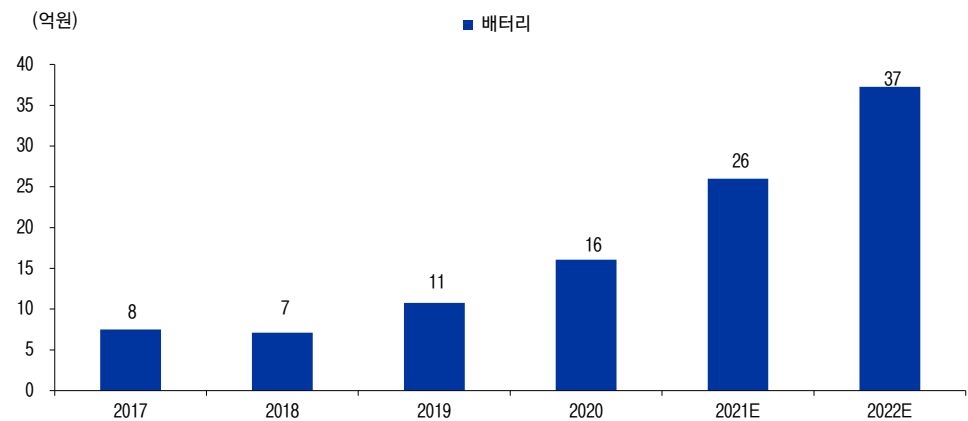
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준, 2019년 일회성 상품매출 23억원 제외

그림4 에이치시티 차량용기기 시험인증 매출액 추이



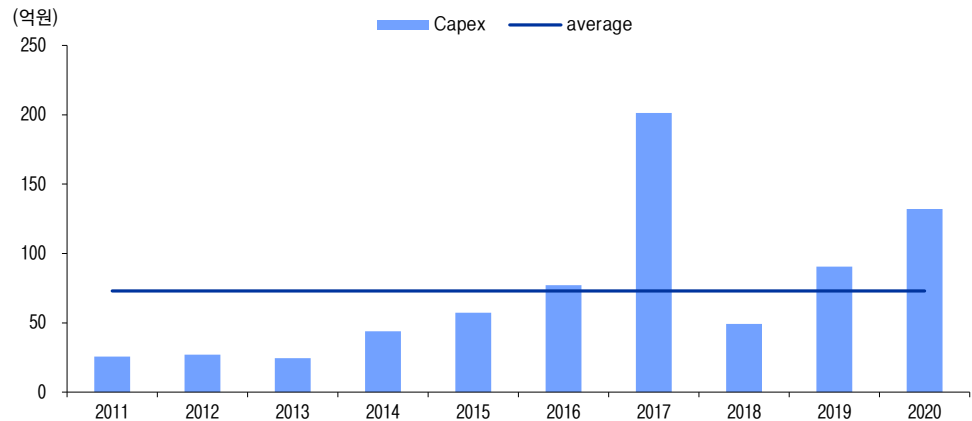
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림5 에이치시티 배터리 시험인증 매출액 추이



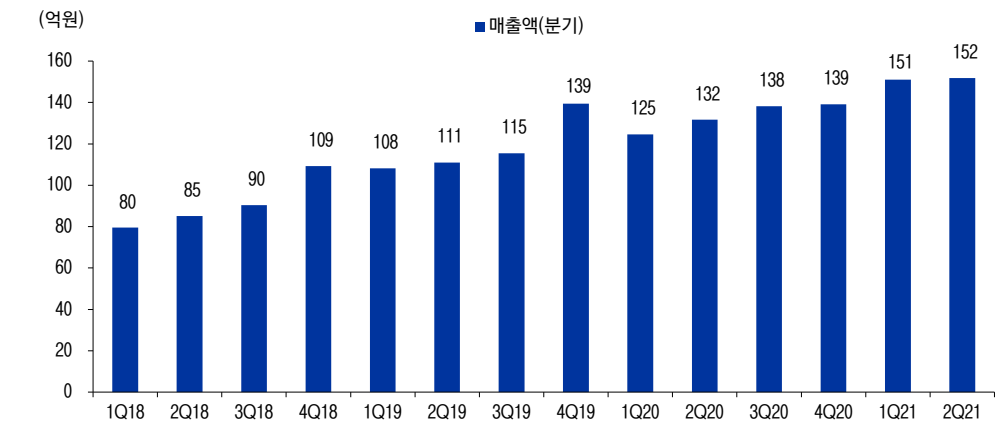
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림6 에이치시티 Capex 추이: Capex 증가는 선제적 외형 성장 요인



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림7 에이치시티 분기 매출액 추이: 2Q21 최대 매출액



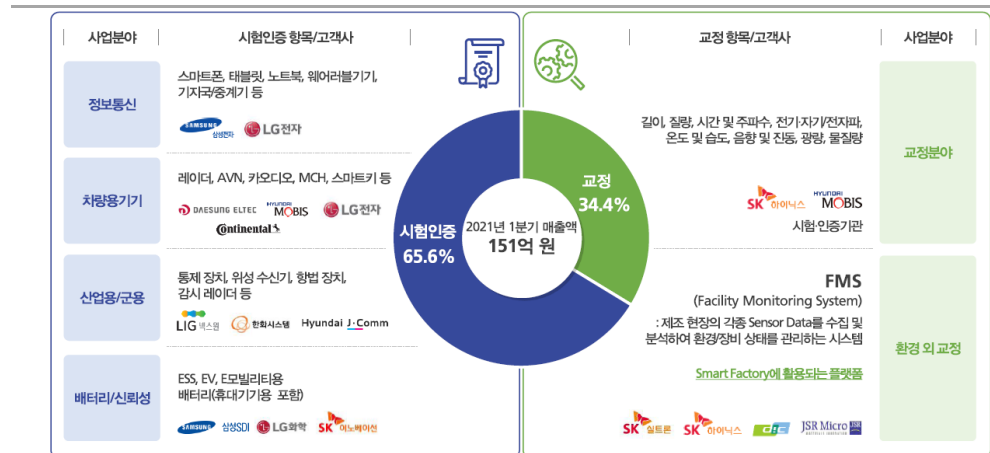
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림8 에이치시티 시험인증 & 교정 사업 소개



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 에이치시티 시험인증 항목 & 고객사



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

에이치시티 (072990)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	26.4	27.9	35.1	44.5	56.8
현금 및 현금성자산	12.6	9.3	14.4	21.7	31.7
매출채권 및 기타채권	11.6	11.5	13.3	15.2	17.3
재고자산	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2
기타유동자산	2.1	7.1	7.3	7.5	7.7
비유동자산	49.0	56.7	58.7	60.1	60.6
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	45.6	51.8	53.8	55.0	55.3
무형자산	2.5	2.5	2.2	1.9	1.7
자산총계	75.5	84.6	93.8	104.6	117.4
유동부채	20.9	23.1	22.1	21.3	20.7
매입채무 및 기타채무	3.7	3.6	4.2	4.8	5.5
단기금융부채	14.0	15.4	13.8	12.5	11.2
기타유동부채	3.2	4.1	4.1	4.1	4.1
비유동부채	4.8	3.3	3.0	2.8	2.6
장기금융부채	3.6	2.7	2.4	2.2	1.9
기타비유동부채	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
부채총계	25.7	26.3	25.1	24.1	23.3
지배주주지분	49.7	58.2	68.7	80.4	94.0
자본금	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	17.6	17.5	17.5	17.5	17.5
이익잉여금	29.2	38.9	49.0	60.8	74.4
비지배주주지분(연결)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	49.7	58.3	68.7	80.5	94.1

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	11.3	16.3	17.8	20.3	23.3
당기순이익(손실)	6.1	10.4	10.6	12.2	14.0
비현금수익비용가감	9.3	9.4	8.5	9.4	10.7
유형자산감가상각비	5.8	7.3	8.4	9.6	11.0
무형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
기타현금수익비용	0.0	0.1	-0.4	-0.7	-0.7
영업활동 자산부채변동	-3.1	-2.4	-1.3	-1.3	-1.5
매출채권 감소(증가)	0.4	0.4	-1.8	-1.9	-2.1
재고자산 감소(증가)	1.2	0.2	-0.1	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.0	0.0	0.6	0.6	0.7
기타자산, 부채변동	-4.7	-3.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-8.6	-17.9	-10.8	-11.2	-11.7
유형자산처분(취득)	-8.9	-13.0	-10.4	-10.9	-11.3
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
투자자산 감소(증가)	0.4	-4.5	-0.2	-0.2	-0.2
기타투자활동	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-0.7	-1.7	-1.9	-1.7	-1.7
차입금의 증가(감소)	0.2	-0.7	-1.5	-1.4	-1.2
자본의 증가(감소)	-0.5	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4
배당금의 지급	0.5	0.2	0.3	0.3	0.4
기타재무활동	-0.4	-0.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	2.1	-3.3	5.2	7.3	9.9
기초현금	10.5	12.6	9.3	14.4	21.7
기말현금	12.6	9.3	14.4	21.7	31.7

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	47.4	53.4	61.4	70.1	79.8
매출원가	27.6	29.4	34.3	39.5	45.3
매출총이익	19.8	24.0	27.1	30.6	34.5
판매비 및 관리비	12.6	13.6	15.0	16.6	18.5
영업이익	7.2	10.4	12.1	13.9	16.0
(EBITDA)	13.4	18.2	21.0	24.0	27.4
금융손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
이자비용	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
세전계속사업이익	7.0	10.2	12.0	13.8	15.9
계속사업법인세비용	0.9	-0.2	1.4	1.6	1.9
계속사업이익	6.1	10.4	10.6	12.2	14.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.1	10.4	10.6	12.2	14.0
지배주주	6.1	10.3	10.5	12.1	14.0
총포괄이익	6.1	10.0	10.6	12.2	14.0
매출총이익률 (%)	41.7	45.0	44.1	43.6	43.2
영업이익률 (%)	15.2	19.6	19.8	19.9	20.0
EBITDA마진률 (%)	28.3	34.0	34.2	34.2	34.3
당기순이익률 (%)	12.8	19.4	17.2	17.4	17.6
ROA (%)	8.4	12.9	11.8	12.2	12.6
ROE (%)	12.9	19.2	16.6	16.3	16.0
ROIC (%)	12.3	13.3	17.1	18.7	20.8

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	11.2	9.7	11.6	10.1	8.7
P/B	1.4	1.8	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	5.4	5.8	5.7	4.6	3.6
P/CF	4.5	5.2	6.5	5.8	5.0
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
성장성 (%)					
매출액	30.2	12.6	15.1	14.1	13.9
영업이익	66.3	44.8	16.3	14.7	14.9
세전이익	66.6	44.7	17.7	15.2	15.3
당기순이익	67.7	70.2	2.0	15.2	15.3
EPS	70.1	70.9	1.3	15.5	15.2
안정성 (%)					
부채비율	51.7	45.2	36.5	29.9	24.8
유동비율	126.4	121.1	158.9	208.9	273.9
순차입금/자기자본(x)	6.9	4.6	-6.5	-16.9	-26.8
영업이익/금융비용(x)	15.2	27.0	27.9	33.7	40.8
총차입금 (십억원)	17.6	18.0	16.2	14.6	13.1
순차입금 (십억원)	3.5	2.7	-4.4	-13.6	-25.2
주당지표(원)					
EPS	887	1,516	1,536	1,773	2,043
BPS	7,126	8,316	9,814	11,498	13,436
CFPS	2,205	2,830	2,725	3,082	3,535
DPS	30	50	50	60	70

에이치시티 목표주가 추이			투자 의견 변동내역					
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
25,000			2021.04.27	변경	정형식			
20,000			2021.04.27	Buy	20,000	-15.3	-18.3	
15,000			2021.04.30	Buy	23,000			
10,000								
5,000								
0								
19/08								
20/02								
20/08								
21/02								

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 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)	투자 의견 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)