



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8468

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	23,000 원
현재주가	15,350 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (9/30)	1,003.27pt
시가총액	1,074 억원
발행주식수	6,996 천주
52 주 최고가/최저가	18,700 / 10,773 원
90 일 일평균거래대금	11.89 억원
외국인 지분율	6.4%
배당수익률(21.12E)	0.3%
BPS(21.12E)	9,814 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -5.6%
	6개월 11.6%
	12개월 0.5%
주주구성	이수찬 (외 3인) 33.6%
	타이거자산운용 8.7%
	자사주 2.3%

Stock Price



에이치시티 (072990)

펀더멘털 좋고, 단기 가격메리트 부각

정보통신 기기의 인증수요 추세적인 확대

동사의 정보통신기기 시험인증 매출액은 2017년 139억원 → 2018년 169억원 → 2019년 220억원 → 2020년 266억원(CAGR 24.2%)으로 안정적인 성장성이 유지되고 있으며, 올해 상반기(1H21)에는 153억원(+35.1% yoy)으로 성장폭이 확대되었다. 이는 1)IT기기의 통신 기능(Wifi, 블루투스)의 탑재, 2)국내 5G 스마트폰 관련 인증 수요 증가, 3)전방 대형 고객사에서 북미지역 등의 통신장비 수출증가 요인으로 파악되며, 이러한 흐름은 향후에도 유지될 가능성이 높다.

자동차 배터리 시험인증 기대감

동사는 자동차 배터리 시험인증에 대한 설비를 3Q21에 완공하였으며, 방폭 등의 자동차용 2차전지 배터리에 대한 시험인증 수요가 증가할 것으로 기대됨에 따라 중·장기적인 관점에서 성장 모멘텀이 매우 높을 것으로 기대된다. 참고로 동사의 배터리 부문 시험인증 매출액은 2018년 ~ 2020년 CAGR 50.1% 성장을 보였고, 올해 상반기(1H21)에도 66.0% yoy 증가하며, 가장 성장성이 높은 사업부문이다.

안정적인 성장성 & 가격메리트 부각

동사의 과거 10년간 매출액 성장성은 11.5%(CAGR) 수준의 안정적인 흐름을 보이고 있으며, 1H21에도 18.1% yoy 성장하였다. 이러한 안정적인 성장흐름에도 불구하고 최근 낙폭과대로 12MF P/E 8.9배(EPS growth 2020년 ~ 2023년 CAGR 10.5%) 수준의 저평가를 보이고 있다.

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	10.0	8.6	7.5
PBR (x)	1.4	1.8	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA (x)	5.4	5.8	4.9	3.9	3.0
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

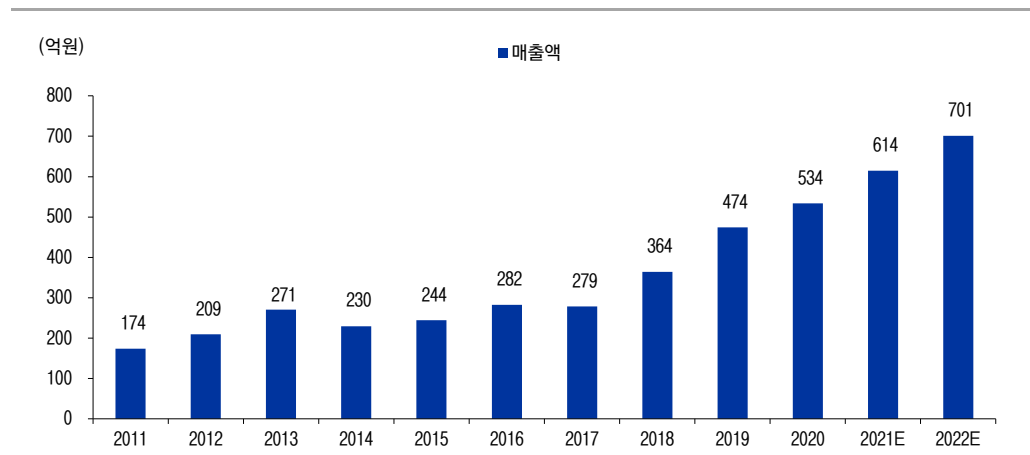
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 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



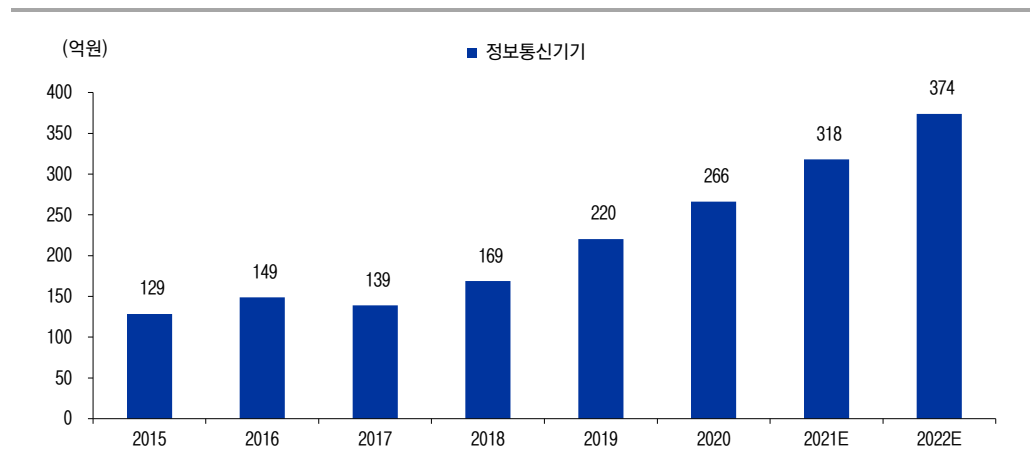
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

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

그림2 에이치시티 정보통신 시험인증 매출액 추이



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

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	10.0	8.6	7.5
P/B	1.4	1.8	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.4	5.8	4.9	3.9	3.0
P/CF	4.5	5.2	5.6	5.0	4.3
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
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(%)			과락율(%)
						최고 대비	최저 대비	평균 대비	
25,000			2021.04.27	변경	정홍식				
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									
19/10									
20/04									
20/10									
21/04									

Compliance Notice

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

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	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)