



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	23,000 원
현재주가	15,250 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/5)	1,001.35pt
시가총액	1,067 억원
발행주식수	6,996 천주
52 주 최고가/최저가	18,700 / 11,468 원
90 일 일평균거래대금	8.35 억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률(21.12E)	0.3%
BPS(21.12E)	9,840 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -5.1%
	6개월 -14.3%
	12개월 0.0%
주주구성	이수찬외 3인 33.8%
	타이거자산운용 8.7%
	자사주 2.3%

Stock Price



에이치시티 (072990)

3Q21 Review: 분기 최대 매출액

3Q21 Review: 분기 최대 매출액 달성

동사의 3Q21 실적은 매출액 165억원(+19.6% yoy), 영업이익 32억원(-2.1% yoy, OPM 19.2%), 순이익 28억원(+1.5% yoy)으로 매출액 분기 최대 실적을 다시 한번 기록하였다. 이번 분기 실적은 당사의 기존 추정치(Sales 154억원, OP 33억원)에 부합한 것으로 실적흐름이 매우 안정적임을 확인하였으며, 3Q21 영업이익 성장률이 낮은 것처럼 보이는 이유는 지난 3Q20 영업이익 성장률 +60.6% yoy(일시적 수익 증가)에 대한 높은 Base Effect이다.

실적개선 이유는 전 사업부문에서 고르게 성장한 것으로 파악(아직 사업부별 실적은 공시되지 않음, 추후 업데이트 예정)되는데 고사양 무선통신 & 자동차 전장제품, 배터리 시험인증 수요 증가, 교정부문의 고객선 확대(공공기관 수주 확대) 등의 요인으로 보인다.

이번 실적발표에서 의미 있는 점은 1)지난 10월에 배터리 시험인증 설비를 준공(Capa 확대)하여 중대형 배터리의 성능과 신뢰성 검사를 강화, 국내 민간 최초로 방폭 시험이 가능하여 향후 전기차 시장 확대에 따른 차량용 배터리 시험인증 수요 증가에 수혜를 받을 것으로 보인다. 2)183억원 규모의 미국 부동산을 취득하였다. 이는 미국법인(Hyundai C-tech 지분 100% 보유)의 시험인증 및 교정사업 강화를 위한 것으로서 지역적 확장에 긍정적이며, 향후 연결실적의 수익성 개선에 긍정적일 것이다.

동사는 이러한 안정적인 성장흐름 & 성장모멘텀을 보유하면서도 현재 12MF P/E 8.7배 (EPS growth 14.4%) 수준으로 저평가를 보이고 있다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	47.4	53.4	63.4	72.1	81.7
영업이익	7.2	10.4	12.2	13.9	15.7
세전계속사업손익	7.0	10.2	12.0	13.6	15.5
순이익(지배주주)	6.1	10.4	10.8	12.3	13.9
EPS (원)	887	1,516	1,563	1,788	2,028
증감률 (%)	70.1	70.9	3.1	14.4	13.4
PER (x)	11.2	9.7	9.8	8.5	7.5
PBR (x)	1.4	1.8	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA (x)	5.4	5.8	5.6	4.5	3.6
영업이익률 (%)	15.2	19.6	19.2	19.3	19.2
EBITDA 마진 (%)	28.3	34.0	33.8	33.8	33.4
ROE (%)	12.9	19.2	16.8	16.3	15.9
부채비율 (%)	51.7	45.2	62.8	52.3	43.9

주: IFRS 연결 기준

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

3Q21 Review

표1 3Q21 Review: 분기 최대 매출액 달성

(단위: 억원)	3Q21(P)	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	기준추정치	오차
매출액	165	138	19.6%	152	9.0%	154	7.4%
영업이익	32	32	-2.1%	31	1.7%	33	-3.1%
순이익	28	27	1.5%	29	-2.4%	28	-1.0%
OPM	19.2%	23.4%		20.5%		21.2%	
NPM	16.8%	19.8%		18.8%		18.2%	

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망: 3Q21 사업부별 실적은 아직 공시되지 않아 당사 추정치로 적용

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E
매출액	125	132	138	139	151	152	165	166
YoY	15.2%	18.6%	19.7%	-0.2%	21.1%	15.2%	19.6%	19.0%
정보통신기기	57	56	76	77	73	80	88	92
차량용기기	11	19	11	10	14	16	17	15
배터리	3	4	5	4	6	6	8	8
교정	48	47	42	40	52	46	49	43
기타	6	5	4	7	7	3	4	7
YoY								
정보통신기기	19.4%	-10.9%	42.3%	37.0%	27.8%	42.6%	16.0%	19.9%
차량용기기	65.0%	174.4%	-2.8%	8.5%	22.3%	-15.3%	46.6%	46.9%
배터리	23.5%	100.5%	91.6%	5.9%	93.0%	46.8%	49.3%	99.7%
교정	12.2%	12.3%	-3.8%	-37.9%	9.1%	-2.0%	16.8%	6.0%
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%	53.3%	55.8%
차량용기기	9.0%	14.6%	8.3%	7.5%	9.1%	10.8%	10.1%	9.3%
배터리	2.4%	3.2%	3.6%	2.7%	3.8%	4.1%	4.6%	4.6%
교정	38.2%	35.7%	30.4%	29.0%	34.4%	30.4%	29.7%	25.8%
기타	4.6%	3.9%	2.7%	5.3%	4.4%	2.1%	2.3%	4.5%
영업이익	22	27	32	23	34	31	32	25
% of sales	17.4%	20.7%	23.4%	16.7%	22.3%	20.5%	19.2%	15.2%
% YoY	31.7%	24.6%	60.6%	69.4%	55.3%	14.5%	-2.1%	8.5%
<사업부문별 영업이익>								
시험·인증 서비스	14	22	28	24	25	26	26	25
OPM	18.6%	26.4%	28.7%	24.4%	25.0%	25.0%	22.3%	20.6%
교정서비스	8	5	5	-1	9	5	5	0
OPM	15.9%	10.8%	11.9%	-1.6%	17.6%	10.9%	10.8%	0.0%
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	634	721	3.2%	2.8%
영업이익	121	139	122	139	0.2%	0.0%
순이익	105	122	106	122	0.3%	0.3%

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

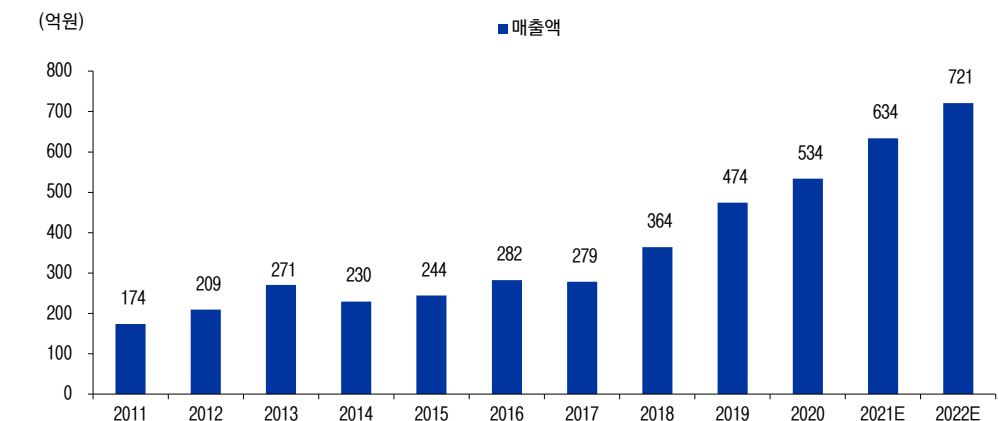
표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
매출액	279	364	474	534	634	721	817	923
YoY	-1.3%	30.7%	30.2%	12.6%	18.7%	13.7%	13.4%	12.9%
정보통신기기	139	169	220	266	334	383	440	504
차량용기기	11	34	35	52	62	73	86	101
배터리	8	7	11	16	27	40	54	66
교정	118	146	193	177	190	203	216	230
기타	4	9	15	22	21	21	21	22
YoY								
정보통신기기	-6.7%	21.4%	30.6%	20.8%	25.3%	14.9%	14.8%	14.6%
차량용기기	-20.5%	210.9%	4.0%	48.7%	18.7%	17.8%	17.6%	17.4%
배터리	-12.6%	-5.1%	50.8%	49.4%	68.7%	48.1%	33.7%	23.6%
교정	15.6%	23.9%	32.4%	-8.3%	7.3%	6.9%	6.5%	6.2%
기타	-60.4%	134.6%	68.8%	49.5%	-4.4%	0.9%	0.8%	0.8%
% of Sales								
정보통신기기	49.9%	46.3%	46.5%	49.9%	52.6%	53.2%	53.8%	54.6%
차량용기기	3.9%	9.3%	7.4%	9.8%	9.8%	10.2%	10.5%	10.9%
배터리	2.7%	2.0%	2.3%	3.0%	4.3%	5.6%	6.6%	7.2%
교정	42.2%	40.0%	40.7%	33.2%	30.0%	28.2%	26.5%	24.9%
기타	1.3%	2.4%	3.1%	4.1%	3.3%	2.9%	2.6%	2.3%
영업이익	4	43	72	104	122	139	157	177
% of sales	1.4%	11.9%	15.2%	19.6%	19.2%	19.3%	19.2%	19.2%
% YoY	-92.3%	1045.4%	66.3%	44.8%	16.5%	14.4%	13.0%	12.6%
<사업부문별 영업이익>								
시험·인증 서비스	-4	32	55	88	102	118	135	153
OPM	-2.3%	14.6%	19.5%	24.8%	23.1%	22.8%	22.4%	22.1%
교정서비스	8	12	19	17	19	21	22	24
OPM	6.4%	8.2%	9.8%	9.6%	10.2%	10.3%	10.3%	10.4%
기타 및 연결조정	0	-1	-2	-1	0	0	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



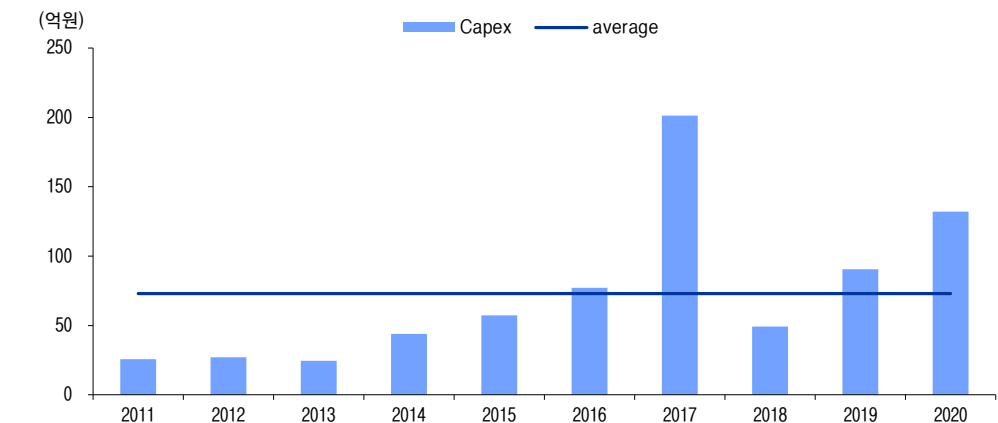
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

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



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

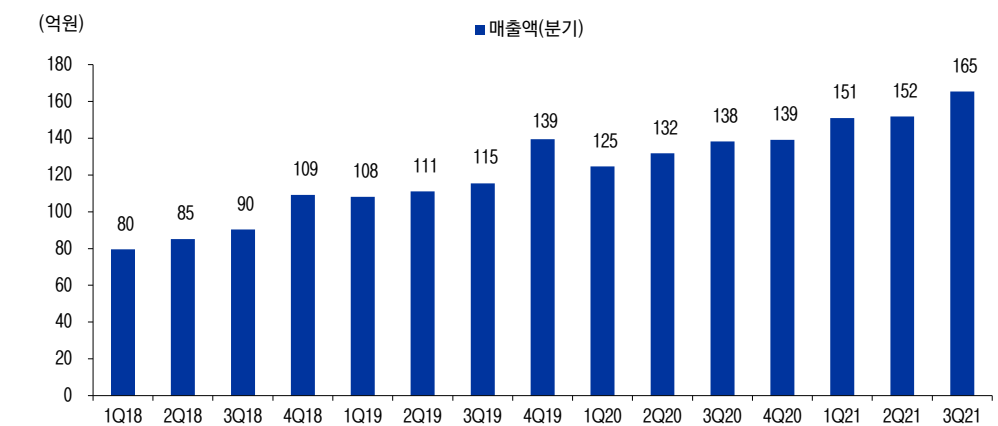
그림4 에이치시티 Capex 추이: Capex 증가는 선제적 외형 성장 요인



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림5 에이치시티 분기 매출액 추이: 3Q21 최대 매출액 & 안정적인 실적 우상향



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림6 에이치시티 시험인증 & 교정 사업 소개



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

에이치시티 (072990)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	26.4	27.9	35.4	45.4	57.7
현금 및 현금성자산	12.6	9.3	14.3	22.1	32.2
매출채권 및 기타채권	11.6	11.5	13.7	15.6	17.7
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	76.7	77.7	78.0
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	45.6	51.8	71.7	72.5	72.6
무형자산	2.5	2.5	2.2	1.9	1.7
자산총계	75.5	84.6	112.2	123.0	135.7
유동부채	20.9	23.1	40.2	39.4	38.9
매입채무 및 기타채무	3.7	3.6	4.3	4.9	5.6
단기금융부채	14.0	15.4	31.8	30.5	29.2
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	43.2	42.2	41.4
지배주주지분	49.7	58.2	68.8	80.7	94.2
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	49.2	61.1	74.6
비지배주주지분(연결)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	49.7	58.3	68.9	80.8	94.3

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	11.3	16.3	18.0	20.8	23.3
당기순이익(손실)	6.1	10.4	10.8	12.3	13.9
비현금수익비용가감	9.3	9.4	8.8	9.8	10.8
유형자산감가상각비	5.8	7.3	8.8	10.1	11.2
무형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
기타현금수익비용	0.0	0.1	-0.5	-0.7	-0.7
영업활동 자산부채변동	-3.1	-2.4	-1.6	-1.3	-1.4
매출채권 감소(증가)	0.4	0.4	-2.2	-1.9	-2.1
재고자산 감소(증가)	1.2	0.2	-0.1	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	0.0	0.0	0.7	0.6	0.7
기타자산, 부채변동	-4.7	-3.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-8.6	-17.9	-29.1	-11.2	-11.6
유형자산처분(취득)	-8.9	-13.0	-28.7	-10.8	-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	16.1	-1.7	-1.7
차입금의 증가(감소)	0.2	-0.7	16.5	-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	5.0	7.8	10.0
기초현금	10.5	12.6	9.3	14.3	22.1
기말현금	12.6	9.3	14.3	22.1	32.2

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

주: IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	47.4	53.4	63.4	72.1	81.7
매출원가	27.6	29.4	35.4	40.6	46.6
매출총이익	19.8	24.0	28.0	31.5	35.1
판매비 및 관리비	12.6	13.6	15.8	17.5	19.4
영업이익	7.2	10.4	12.2	13.9	15.7
(EBITDA)	13.4	18.2	21.4	24.4	27.3
금융손익	-0.2	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
이자비용	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
세전계속사업이익	7.0	10.2	12.0	13.6	15.5
계속사업법인세비용	0.9	-0.2	1.2	1.4	1.6
계속사업이익	6.1	10.4	10.8	12.3	13.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.1	10.4	10.8	12.3	13.9
지배주주	6.1	10.3	10.7	12.2	13.9
총포괄이익	6.1	10.0	10.8	12.3	13.9
매출총이익률 (%)	41.7	45.0	44.1	43.6	43.0
영업이익률 (%)	15.2	19.6	19.2	19.3	19.2
EBITDA마진률 (%)	28.3	34.0	33.8	33.8	33.4
당기순이익률 (%)	12.8	19.4	17.0	17.0	17.0
ROA (%)	8.4	12.9	10.9	10.4	10.7
ROE (%)	12.9	19.2	16.8	16.3	15.9
ROIC (%)	12.3	13.3	15.2	15.0	16.5

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	11.2	9.7	9.8	8.5	7.5
P/B	1.4	1.8	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.4	5.8	5.6	4.5	3.6
P/CF	4.5	5.2	5.5	4.8	4.3
배당수익률 (%)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
성장성 (%)					
매출액	30.2	12.6	18.7	13.7	13.4
영업이익	66.3	44.8	16.5	14.4	13.0
세전이익	66.6	44.7	17.7	14.1	13.4
당기순이익	67.7	70.2	3.8	14.1	13.4
EPS	70.1	70.9	3.1	14.4	13.4
안정성 (%)					
부채비율	51.7	45.2	62.8	52.3	43.9
유동비율	126.4	121.1	88.1	115.0	148.4
순차입금/자기자본(x)	6.9	4.6	19.8	5.0	-8.1
영업이익/금융비용(x)	15.2	27.0	21.7	21.8	25.2
총차입금 (십억원)	17.6	18.0	34.2	32.6	31.1
순차입금 (십억원)	3.5	2.7	13.7	4.0	-7.7
주당지표(원)					
EPS	887	1,516	1,563	1,788	2,028
BPS	7,126	8,316	9,840	11,539	13,462
CFPS	2,205	2,830	2,794	3,154	3,539
DPS	30	50	50	60	70

에이치시티 목표주가 추이		투자 의견 변동내역							
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			과락율(%)
						최저 대비	최고 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									
19/11									
20/05									
20/11									
21/05									
21/11									

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 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	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. 10. 1 ~ 2021. 9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)