



기업분석 | Mid Small-Cap

Analyst

정홍식

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

목표주가	20,000 원
현재주가	14,000 원

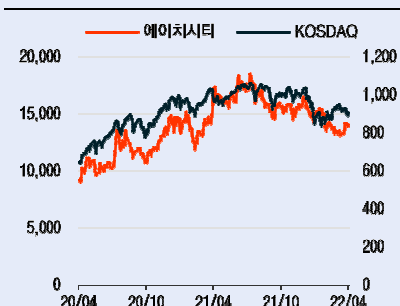
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/2)	901.82pt
시가총액	990 억원
발행주식수	7,072 천주
52 주 최고가/최저가	18,527 / 13,100 원
90 일 일평균거래대금	4.3 억원
외국인 지분율	8.3%
배당수익률(22.12E)	0.6%
BPS(22.12E)	11,358 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 9.4%
	6 개월 -0.2%
	12 개월 -1.3%
주주구성	이수찬외 3 인 35.0%
	타이거자산운용 5.9%
	자사주 1.9%

Stock Price



에이치시티 (072990)

1Q22 Review: 분기 최대 매출액

1Q22 Review: 분기 최대 매출액 달성

동사의 1Q22 실적은 매출액 171억원(+13.2% yoy), 영업이익 33억원(-2.7% yoy, OPM 19.1%), 순이익 29억원(+2.5% yoy)을 기록하였다. 이는 기존 추정치(Sales 170억원, OP 34억원)에 부합한 수준으로 매출액 기준 분기 최대 실적이다. 동사의 매출액은 1Q20 이후 8분기 연속 QoQ 상승을 보이고 있으며, 1Q21을 기점으로 매분기 최대 매출액을 경신하고 있다. 이번에도 핵심사업인 정보통신 시험인증과 성장기대감이 높은 배터리 시험인증 부문에서 성장성이 매우 높았던 것으로 파악된다.

외형성장의 긍정적인 시그널

동사의 사업 특성상, 외형성장을 위해서 시험인증 장비를 도입하고 이를 수행할 수 있는 인력을 준비해야 한다. 이에 동사의 외형성장의 선행 지표는 Capex와 인력 수 변화로 가늠할 수 있다. 2021년 동사의 국내 Capex는 152억원(2021년 연결 Capex 335억원 - 미국 부동산 취득 183억원)으로 과거 10년 평균 80억원 대비 높은 수준이다. 과거 경험상 2017년 대규모 Capex 201억원 투입 이후 4년간 Sales CAGR 22.7% 수준의 높은 성장을 보였다. 참고로 동사의 2021년말 직원 수는 395명으로 +12.5% yoy 증가하였다.

자동차 & 배터리 부문에서 고성장 기대감

동사의 자동차 + 배터리 시험인증 매출액은 2017년 18억원 → 2018년 41억원 → 2019년 46억원 → 2020년 68억원 → 2021년 83억원으로 CAGR 45.8% 수준의 고성장이 진행되고 있으며, 2022년에도 큰 폭의 외형확대가 기대된다. 이는 자동차 내 센서류(자율주행 및 전장부품) 증가 요인으로 중장기적인 성장흐름이 지속될 가능성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	53.4	63.3	72.7	83.2	94.8
영업이익	10.4	11.1	12.7	14.6	16.9
세전계속사업손익	10.2	10.9	12.1	14.0	16.3
순이익(지배주주)	10.4	10.5	11.6	13.4	15.7
EPS (원)	1,495	1,491	1,675	1,933	2,256
증감률 (%)	71.0	-0.3	12.4	15.4	16.7
PER (x)	9.8	10.9	8.4	7.2	6.2
PBR (x)	1.7	1.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (x)	5.8	6.7	5.4	4.9	4.6
영업이익률 (%)	19.6	17.5	17.5	17.6	17.8
EBITDA 마진 (%)	34.0	32.5	32.6	32.6	32.8
ROE (%)	19.2	16.4	15.6	15.6	15.7
부채비율 (%)	45.2	73.5	88.3	74.4	64.8

주: IFRS 연결 기준

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기실적 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	151	152	165	165	171	174	188	194
YoY	21.1%	15.2%	19.6%	18.2%	13.2%	14.9%	13.9%	17.8%
정보통신기기	73	80	85	88	91	96	100	104
차량용기기	14	16	13	11	12	16	16	17
배터리	6	6	8	8	7	8	10	10
교정	52	46	53	51	53	51	56	57
기타	7	3	6	6	8	4	6	7
YoY								
정보통신기기	27.8%	42.6%	11.8%	13.7%	25.0%	20.0%	17.8%	18.1%
차량용기기	22.3%	-15.3%	17.1%	8.8%	-13.5%	-2.9%	22.1%	46.5%
배터리	93.0%	46.8%	60.1%	117.2%	22.1%	25.0%	21.1%	22.0%
교정	9.1%	-2.0%	26.3%	26.2%	2.2%	9.9%	4.8%	10.9%
기타	15.2%	-38.7%	57.3%	-15.5%	16.0%	30.1%	10.2%	10.1%
% of Sales								
정보통신기기	48.4%	52.7%	51.3%	53.3%	53.4%	55.1%	53.1%	53.5%
차량용기기	9.1%	10.8%	8.1%	6.9%	6.9%	9.1%	8.7%	8.6%
배터리	3.8%	4.1%	4.9%	5.0%	4.1%	4.5%	5.2%	5.2%
교정	34.4%	30.4%	32.1%	31.0%	31.0%	29.1%	29.6%	29.2%
기타	4.4%	2.1%	3.6%	3.8%	4.5%	2.3%	3.5%	3.6%
영업이익	34	31	32	14	33	34	37	23
% of sales	22.3%	20.5%	19.2%	8.6%	19.1%	19.6%	19.7%	11.9%
% YoY	55.3%	14.5%	-2.1%	-39.3%	-2.7%	9.7%	17.2%	63.7%
<사업부문별 영업이익>								
시험·인증 서비스	25	26	27	19	26	28	31	24
OPM	25.0%	25.0%	24.5%	16.4%	22.3%	22.8%	23.4%	17.4%
교정서비스	9	5	4	-4	6	5	5	-1
OPM	17.6%	10.9%	8.4%	-8.4%	10.9%	10.3%	9.7%	-2.5%
기타 및 연결조정	0	0	0	0	1	1	1	1

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표2 1Q22 Review

(단위: 억원)	1Q22	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	기준추정치	오차
매출액	171	151	13.2%	165	3.9%	170	0.5%
영업이익	33	34	-2.7%	14	132.0%	34	-2.4%
순이익	29	28	2.5%	20	47.3%	29	0.7%
OPM	19.1%	22.3%		8.6%		19.7%	
NPM	17.0%	18.8%		12.0%		17.0%	

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(단위: 억원)	변경전		변경후		증감	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	726	827	727	832	0.2%	0.6%
영업이익	127	146	127	146	0.1%	0.3%
순이익	112	129	116	134	3.6%	4.1%

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(단위: 억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
매출액	364	474	534	633	727	832	948	1,076
YoY	30.7%	30.2%	12.6%	18.5%	15.0%	14.4%	13.9%	13.5%
정보통신기기	169	220	266	326	391	465	550	644
차량용기기	34	35	52	55	61	67	74	82
배터리	7	11	16	28	35	41	47	54
교정	146	193	177	202	216	230	244	259
기타	9	15	22	22	25	29	32	37
YoY								
정보통신기기	21.4%	30.6%	20.8%	22.3%	20.1%	19.1%	18.1%	17.2%
차량용기기	210.9%	4.0%	48.7%	4.6%	10.9%	10.7%	10.6%	10.5%
배터리	-5.1%	50.8%	49.4%	76.2%	22.4%	17.9%	16.1%	14.5%
교정	23.9%	32.4%	-8.3%	14.1%	6.9%	6.5%	6.2%	5.9%
기타	134.6%	68.8%	49.5%	-0.5%	14.8%	14.0%	13.3%	12.7%
% of Sales								
정보통신기기	46.3%	46.5%	49.9%	51.5%	53.7%	55.9%	58.0%	59.9%
차량용기기	9.3%	7.4%	9.8%	8.7%	8.3%	8.1%	7.8%	7.6%
배터리	2.0%	2.3%	3.0%	4.5%	4.8%	4.9%	5.0%	5.1%
교정	40.0%	40.7%	33.2%	31.9%	29.7%	27.6%	25.8%	24.0%
기타	2.4%	3.1%	4.1%	3.5%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%
영업이익	43	72	104	111	127	146	169	193
% of sales	11.9%	15.2%	19.6%	17.5%	17.5%	17.6%	17.8%	17.9%
% YoY	1045.4%	66.3%	44.8%	5.9%	15.0%	15.2%	15.2%	14.2%
<사업부문별 영업이익>								
시험·인증 서비스	32	55	88	97	109	128	149	172
OPM	14.6%	19.5%	24.8%	22.6%	21.4%	21.2%	21.1%	21.0%
교정서비스	12	19	17	14	15	16	17	18
OPM	8.2%	9.8%	9.6%	7.1%	6.9%	7.0%	7.0%	7.0%
기타 및 연결조정	-1	-2	-1	-1	3	3	3	3

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 연결기준

그림1 에이치시티 매출액 추이



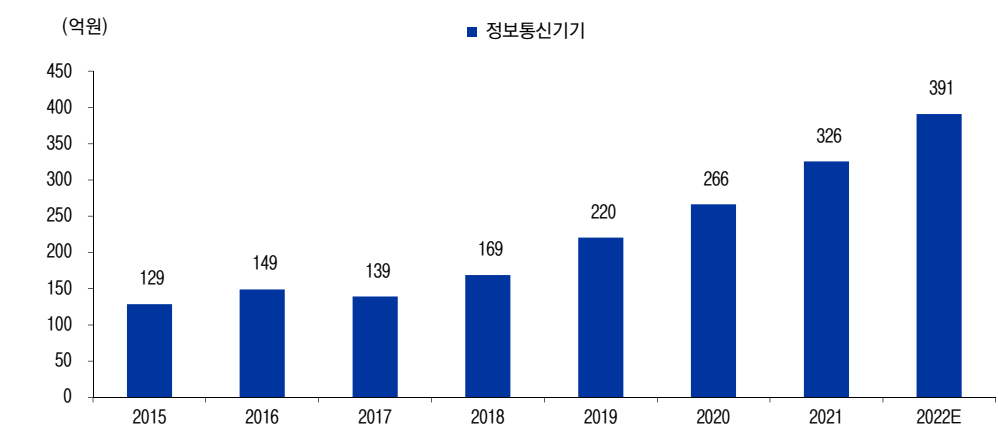
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림2 에이치시티 교정사업 매출액 추이: 전방고객사의 장비투자는 구조적 성장 요인으로 해석 가능



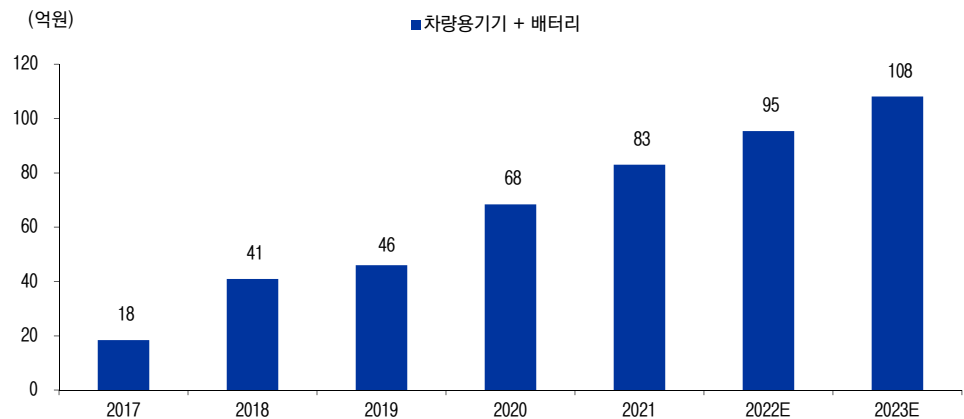
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준, 2019년 일회성 상품매출 23억원 제외

그림3 에이치시티 정보통신 시험인증 매출액 추이



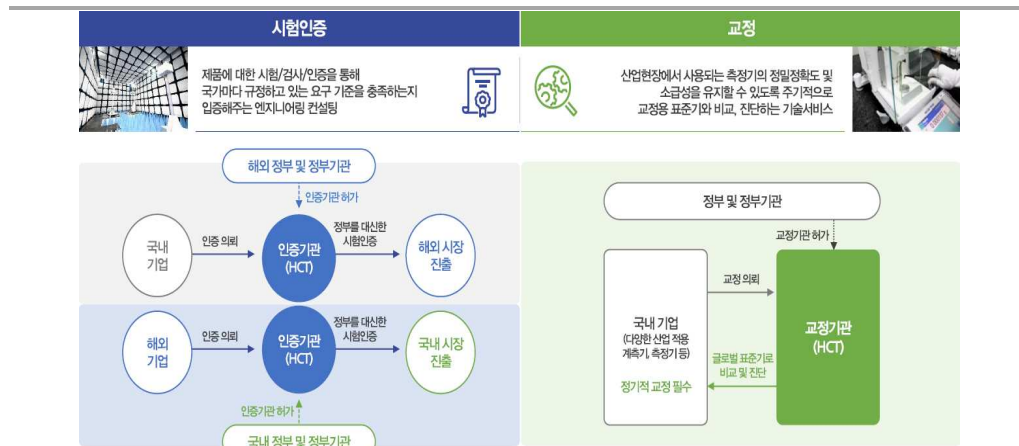
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림4 에이치시티 차량용 + 배터리 시험인증 매출액 추이



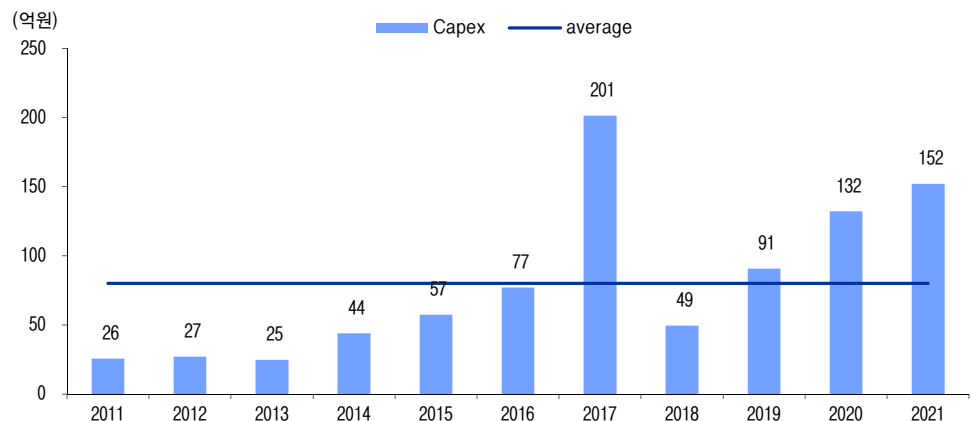
자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

그림5 에이치시티 시험인증 & 교정 사업 소개



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 에이치시티 Capex 추이: Capex 는 외형성장의 선행 지표: 2021 년 Capex 는 미국법인 제외



자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

에이치시티 (072990)

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	27.9	34.0	49.1	41.6	34.8
현금 및 현금성자산	9.3	14.6	29.7	20.8	12.6
매출채권 및 기타채권	11.5	15.3	15.3	16.6	18.0
재고자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
기타유동자산	7.1	4.1	4.1	4.1	4.2
비유동자산	56.7	86.1	100.7	119.5	142.2
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	51.8	79.4	93.5	111.6	133.5
무형자산	2.5	2.2	2.0	1.9	1.8
자산총계	84.6	120.2	149.8	161.1	177.0
유동부채	23.1	26.5	37.0	36.6	37.5
매입채무 및 기타채무	4.8	5.2	5.7	6.5	7.5
단기금융부채	15.4	18.4	28.4	27.2	27.2
기타유동부채	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
비유동부채	3.3	24.4	33.3	32.1	32.1
장기금융부채	2.7	23.9	32.7	31.5	31.5
기타비유동부채	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
부채총계	26.3	50.9	70.3	68.7	69.6
지배주주지분	58.2	69.2	79.5	92.3	107.3
자본금	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	17.5	18.2	18.2	18.2	18.2
이익잉여금	38.9	47.9	59.0	71.8	86.8
비지배주주지분(연결)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	58.3	69.3	79.6	92.4	107.4

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	16.3	14.3	30.5	23.4	28.6
당기순이익(손실)	10.4	10.5	11.6	13.4	15.7
비현금수익비용가감	9.4	10.6	18.3	10.5	13.3
유형자산감가상각비	7.3	9.1	10.5	12.0	13.7
무형자산상각비	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
기타현금수익비용	1.7	1.0	7.3	-2.0	-0.9
영업활동 자산부채변동	-2.4	-5.5	0.6	-0.5	-0.5
매출채권 감소(증가)	0.4	-3.5	0.0	-1.3	-1.4
재고자산 감소(증가)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	-1.3	-0.3	0.5	0.8	0.9
기타자산, 부채변동	-1.7	-1.7	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-17.9	-31.5	-24.9	-30.5	-36.1
유형자산처분(취득)	-13.0	-33.1	-24.6	-30.1	-35.6
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-0.5
투자자산 감소(증가)	-4.5	3.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	-0.2	-0.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-1.7	22.7	9.5	-1.8	-0.6
차입금의 증가(감소)	-0.6	21.2	10.0	-1.2	0.0
자본의 증가(감소)	-1.1	1.1	-0.5	-0.6	-0.6
배당금의 지급	-0.2	-0.3	0.5	0.6	0.6
기타재무활동	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-3.3	5.3	15.1	-8.8	-8.2
기초현금	12.6	9.3	14.6	29.7	20.8
기말현금	9.3	14.6	29.7	20.8	12.6

자료: 에이치시티, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	53.4	63.3	72.7	83.2	94.8
매출원가	29.4	35.8	41.0	47.4	54.4
매출총이익	24.0	27.4	31.7	35.9	40.4
판매비 및 관리비	13.6	16.4	19.0	21.2	23.6
영업이익	10.4	11.1	12.7	14.6	16.9
(EBITDA)	18.2	20.6	23.7	27.2	31.1
금융손익	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5
이자비용	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.1	-0.1	-0.1	0.0
세전계속사업이익	10.2	10.9	12.1	14.0	16.3
계속사업법인세비용	-0.2	0.4	0.5	0.5	0.6
계속사업이익	10.4	10.5	11.6	13.4	15.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.4	10.5	11.6	13.4	15.7
지배주주	10.3	10.4	11.6	13.4	15.6
총포괄이익	10.0	11.0	11.6	13.4	15.7
매출총이익률 (%)	45.0	43.4	43.6	43.1	42.7
영업이익률 (%)	19.6	17.5	17.5	17.6	17.8
EBITDA마진률 (%)	34.0	32.5	32.6	32.6	32.8
당기순이익률 (%)	19.4	16.6	16.0	16.1	16.5
ROA (%)	12.9	10.2	8.6	8.6	9.2
ROE (%)	19.2	16.4	15.6	15.6	15.7
ROIC (%)	13.3	13.8	12.1	12.0	11.7

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
투자지표 (x)					
P/E	9.8	10.9	8.4	7.2	6.2
P/B	1.7	1.6	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.8	6.7	5.4	4.9	4.6
P/CF	5.2	5.5	3.3	4.1	3.4
배당수익률 (%)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.7
성장성 (%)					
매출액	12.6	18.5	15.0	14.4	13.9
영업이익	44.8	5.9	15.0	15.2	15.2
세전이익	44.7	7.0	11.2	15.6	16.7
당기순이익	70.2	1.3	10.7	15.6	16.7
EPS	71.0	-0.3	12.4	15.4	16.7
안정성 (%)					
부채비율	45.2	73.5	88.3	74.4	64.8
유동비율	121.1	128.5	132.6	113.6	92.7
순차입금/자기자본(x)	4.6	35.5	35.6	37.6	39.9
영업이익/금융비용(x)	27.0	27.4	21.2	22.6	26.3
총차입금 (십억원)	18.0	42.3	61.1	58.7	58.7
순차입금 (십억원)	2.7	24.6	28.3	34.7	42.9
주당지표(원)					
EPS	1,495	1,491	1,675	1,933	2,256
BPS	8,398	9,885	11,358	13,192	15,337
CFPS	2,792	2,982	4,275	3,425	4,149
DPS	54	75	80	90	100

에이치시티 목표주가 추이

(원)

25,000

20,000

15,000

10,000

5,000

0

20/05

20/11

21/05

21/11

22/05

주가

목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최저 대비	최고 대비	평균 대비
2021.04.27	변경	정홍식			
2021.04.27	Buy	20,000	-15.3		-18.3
2021.04.30	Buy	23,000	-18.7		-29.6
2022.03.03	Buy	20,000			

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)