



휴니드 (005870)

연간 수준의 4분기 실적 기대

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

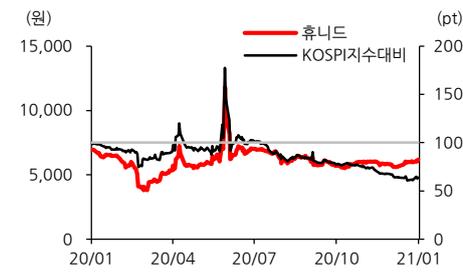
현재 주가(1/21)	6,760원
상승여력	-
시가총액	954억원
발행주식수	14,116천주
52 주 최고가 / 최저가	11,800 / 3,800원
90 일 일평균 거래대금	10.5억원
외국인 지분율	23.5%
주주 구성	
김유진 (외 4인)	22.8%
TheBoeingCompany (외 1인)	11.7%
AllianzGlobalInvestorsFund (외 3인)	7.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	16.4	18.2	-3.8	-3.2
상대수익률(KOSPI)	2.6	-15.1	-45.7	-44.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	179	181	261	195
영업이익	19	17	30	9
EBITDA	22	20	34	13
지배주주순이익	18	18	26	8
EPS	1,352	1,249	1,876	564
순차입금	-8	6	-39	-20
PER	10.1	9.1	4.3	12.9
PBR	2.1	1.5	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.4	8.2	2.2	6.3
배당수익률	-	-	-	-
ROE	21.5	17.4	24.3	7.1

주가 추이



방산 및 우주항공전자 장비 업체

휴니드는 전술통신장비 및 시스템으로 구성되는 방산사업과 우주항공 전자 장비 관련 해외사업을 영위하는 업체이다. 차세대 군 종합전술정보 통신체계 TICN 사업(2016~2025년)의 주요 체계인 대용량 무선전 송장치 HCTRS를 2016년 양산을 시작으로 현재 3차 양산을 진행 중이다. 3Q20 기준 사업별 매출액 비중은 방산 62%, 해외 38%이다.

지난해에 이어 올해도 실적 개선 전망

강제장에도 주가 약세가 지속된 주요인은 3Q20 누적 매출액 659억원 (-48% 이하 yoy), 영업적자 34억원(적전)의 부진한 실적이다. 그러나 지난해 9월부터 TICN 3차 양산 물량 공급으로 4Q20 실적이 큰 폭 개선될 것으로 보여 실적 모멘텀이 기대된다. 지난해 실적은 전년 대비 성장한 매출액 1,980억원(+2%), 영업이익 94억원(+7%)을 전망한다.

올해 실적도 매출액 2,460억원(+24%), 영업이익 138억원(+46%)으로 이익 증가세 지속이 예상된다. 이는 TICN 물량 확대와 기타 방산(무전기, 사격통제시스템, 차기 군위성통신체계 등) 매출 증가 등으로 해외사업 대비 수익성이 높은 방산사업 매출액이 전년 대비 31% 증가하며 매출액 비중이 85%(+4%p)로 상승할 것으로 보이기 때문이다.

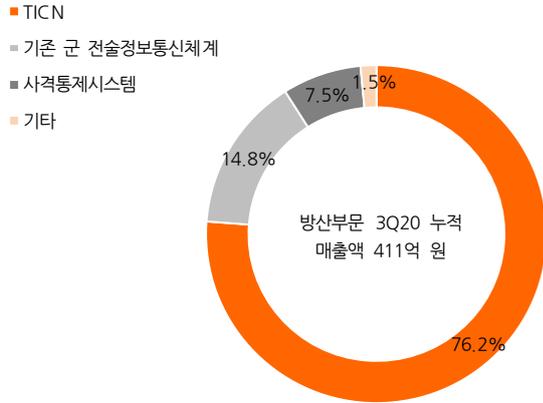
신사업을 통한 해외사업 성장 기대

해외사업의 중장기 성장성이 기대된다. 이는 ①MRO 사업, ②프랑스 항공기부품 업체 LATECOERE와 개발 중인 Li-Fi 기술을 이용한 차세대 기내 통신시스템 상용화(2023년 이후), ③미사일 시스템 업체인 MBDA社 및 KF-X에 3D 프린팅을 활용한 부품 납품(2025년 이후) 등 신사업 성장 가능성과 자체 개발한 고부가가치 제품군 확대 때문이다.

주가 약세 흐름 탈피 기대

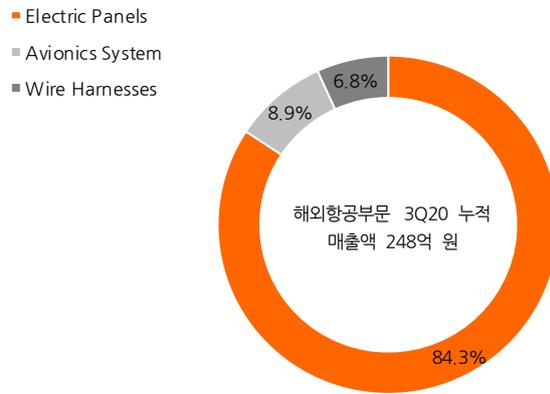
동사 주가는 ①4Q20 실적 모멘텀, ②올해 이익 증가세 지속, ③대주주인 Boeing과의 중장기 협업 확대 기대, ④최근 항공우주 및 방산 업체들의 양호한 주가 등을 고려 시 약세 흐름에서 벗어날 것으로 기대된다. 또한 현재 주가가 21FP/E 7.9x, P/B 0.73x 수준에서 거래되고 있어 동종 업체 대비 밸류에이션 메리트도 커 보인다.

[그림1] 방산부문 제품별 매출 비중(3Q20 누적)



자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 해외항공부문 제품별 매출 비중(3Q20 누적)



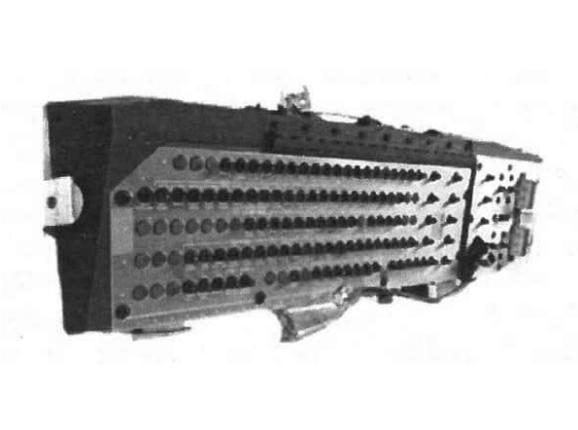
자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] HCTRS(대용량무선전송체계) 탑재 전술차량



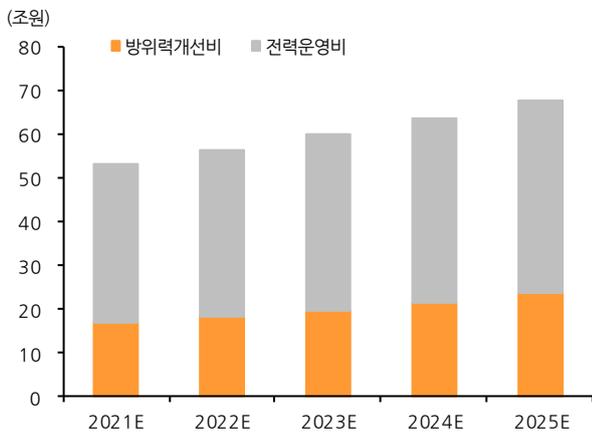
자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 항공기용 Electric Panel



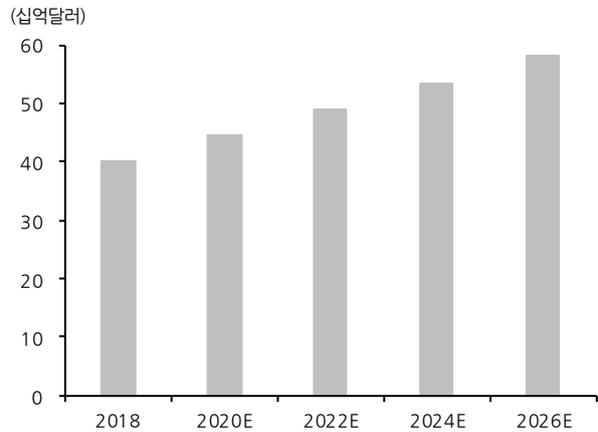
자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 한국 국방비 지출 규모 전망



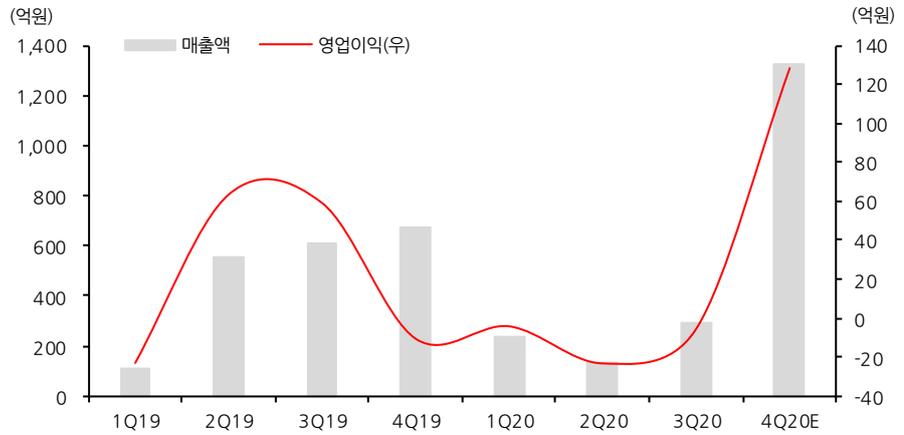
자료: 국방부, 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 글로벌 전투기 시장 규모 전망



자료: Forecast International, 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 휴니드 분기 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

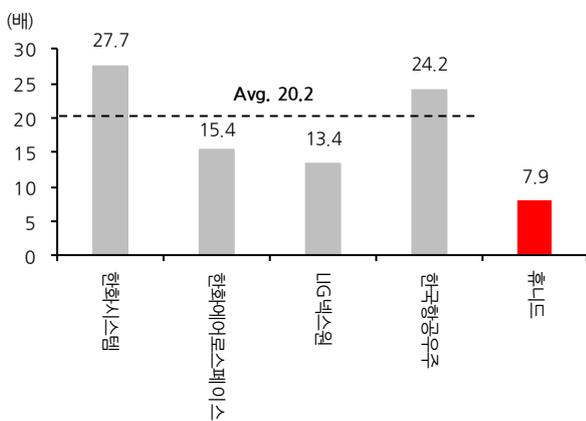
[표1] 휴니드 분기 및 연간 실적 추이와 전망

(단위: 억 원)

	2019	2020E	2021E	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E
매출액	1,947	1,980	2,460	107	555	614	671	234	132	292	1,321
방산사업	1,614	1,600	2,100	55	465	531	562	129	59	223	1,189
해외사업	333	380	360	52	90	83	108	106	73	69	133
민수사업	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익	88	94	138	-23	63	59	-11	-5	-24	-6	128
당기순이익	80	83	121	-20	87	39	-26	-3	-27	-5	118
yoy 증가율											
매출액	-25.5%	1.7%	24.2%	-83.9%	0.1%	33.7%	-28.4%	119.4%	-76.2%	-52.4%	97.1%
영업이익	-70.7%	7.4%	46.4%	적전	-2.7%	82.9%	적전	적지	적전	적전	흑전
당기순이익	-69.9%	4.3%	46.1%	적전	46.6%	37.3%	적전	적지	적전	적전	흑전
이익률											
영업이익	4.5%	4.8%	5.6%	-21.9%	11.4%	9.6%	-1.6%	-2.0%	-17.9%	-2.0%	9.7%
당기순이익	4.1%	4.2%	4.9%	-19.0%	15.7%	6.3%	-3.9%	-1.2%	-20.8%	-1.7%	8.9%

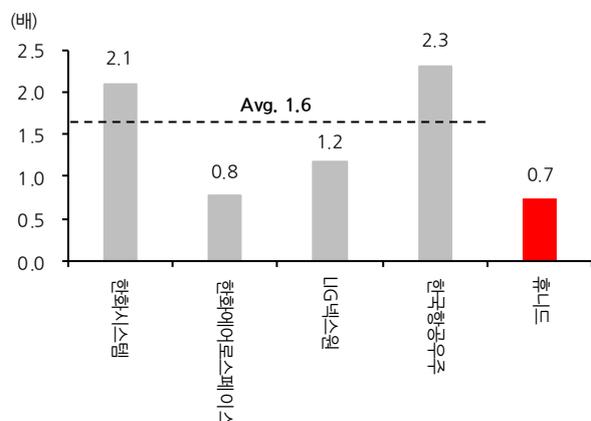
자료: 휴니드, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 국내 주요 방산업체 2021E PER



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 국내 주요 방산업체 2021E PBR



자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	61	179	181	261	195
매출총이익	10	29	32	45	27
영업이익	2	19	17	30	9
EBITDA	4	22	20	34	13
순이자손익	-1	0	-1	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	18	16	27	9
당기순이익	1	18	18	26	8
지배주주순이익	1	18	18	26	8
증가율(%)					
매출액	50.2	195.7	1.1	44.5	-25.5
영업이익	429.8	816.7	-11.3	78.2	-70.7
EBITDA	45.9	420.2	-6.1	64.8	-60.8
순이익	-29.1	1,470.9	-4.2	50.7	-69.9
이익률(%)					
매출총이익률	16.5	16.4	17.5	17.4	13.6
영업이익률	3.4	10.6	9.3	11.5	4.5
EBITDA 이익률	6.9	12.1	11.2	12.8	6.7
세전이익률	0.6	10.3	8.9	10.4	4.8
순이익률	1.9	10.3	9.7	10.1	4.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	12	23	-6	48	-6
당기순이익	1	18	18	26	8
자산상각비	2	3	4	4	4
운전자본증감	8	0	-27	14	-25
매출채권 감소(증가)	3	5	-13	7	3
재고자산 감소(증가)	-7	1	-1	61	10
매입채무 증가(감소)	4	2	-8	-2	10
투자현금흐름	-3	-22	10	-51	33
유형자산처분(취득)	-1	-6	-5	-2	-2
무형자산 감소(증가)	-3	0	-1	-3	-1
투자자산 감소(증가)	0	-19	16	-22	11
재무현금흐름	3	4	-21	-6	-1
차입금의 증가(감소)	-11	2	-22	-4	-2
자본의 증가(감소)	14	2	1	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	5	23	21	36	18
(-)운전자본증가(감소)	-9	3	28	-47	22
(-)설비투자	1	6	5	2	2
(+)자산매각	-3	0	-1	-3	-1
Free Cash Flow	10	14	-12	79	-7
(-)기타투자	0	-7	-1	58	-22
잉여현금	10	21	-11	21	15
NOPLAT	1	19	12	29	8
(+) Dep	2	3	4	4	4
(-)운전자본투자	-9	3	28	-47	22
(-)Capex	1	6	5	2	2
OpFCF	12	13	-18	78	-13

주: IFRS 별도 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	79	82	68	147	177
현금성자산	27	47	10	52	32
매출채권	11	7	23	12	15
재고자산	27	26	26	76	62
비유동자산	85	76	79	80	84
투자자산	2	3	3	4	9
유형자산	70	73	75	73	72
무형자산	13	0	1	3	3
자산총계	164	158	146	227	261
유동부채	70	48	25	111	138
매입채무	15	18	10	12	21
유동성이자부채	27	26	9	9	10
비유동부채	16	18	12	8	7
비유동이자부채	10	13	8	3	2
부채총계	85	66	37	119	145
자본금	67	70	71	71	71
자본잉여금	14	14	14	14	14
이익잉여금	1	12	28	30	37
자본조정	-4	-4	-4	-7	-7
자기주식	-4	-4	-4	-7	-7
자본총계	79	92	110	109	116

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	102	1,352	1,249	1,876	564
BPS	5,845	6,619	7,764	7,692	8,207
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	434	1,702	1,528	2,523	1,272
ROA(%)	0.8	11.4	11.5	14.2	3.3
ROE(%)	1.6	21.5	17.4	24.3	7.1
ROIC(%)	1.6	22.2	12.4	31.7	9.1
Multiples(x, %)					
PER	148.2	10.1	9.1	4.3	12.9
PBR	2.6	2.1	1.5	1.0	0.9
PSR	2.9	1.0	0.9	0.4	0.5
PCR	34.8	8.0	7.5	3.2	5.7
EV/EBITDA	51.5	8.4	8.2	2.2	6.3
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	108.5	71.8	33.4	109.3	125.3
Net debt/Equity	13.8	-8.9	5.9	-35.9	-17.3
Net debt/EBITDA	261.1	-38.0	31.8	-116.4	-152.7
유동비율	114.2	171.2	273.6	132.8	127.8
이자보상배율(배)	1.2	18.4	12.3	94.9	41.0
자산구조(%)					
투하자본	75.3	62.3	89.3	55.6	70.0
현금+투자자산	24.7	37.7	10.7	44.4	30.0
자본구조(%)					
차입금	32.2	29.7	13.4	10.4	9.3
자기자본	67.8	70.3	86.6	89.6	90.7

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 1월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%