



HB솔루션 (297890)

내년 종목을 찾으신다면

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

Not Rated

현재 주가(9/30)	19,200원
상승여력	-
시가총액	3,195억원
발행주식수	16,640천주
52 주 최고가 / 최저가	29,650 / 12,400원
90 일 일평균 거래대금	55.12억원
외국인 지분율	1.3%
주주 구성	
에이치비테크놀로지 (외 6 인)	41.9%
코스모라이트닝사모투자합회사 외 1인	7.7%
엘이티유리사주 (외 1 인)	3.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-17.2	-7.2	11.0	15.7
상대수익률(KOSDAQ)	-14.5	-4.7	6.3	-2.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2017	2018	2019	2020
매출액	28	50	47	21
영업이익	8	12	11	-2
EBITDA	8	12	11	-1
지배주주순이익	5	10	7	-2
EPS	-	-	-	-320
순차입금	-7	-2	-10	-29
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	3.1
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-
ROE	47.7	61.9	30.3	-6.0

주가 추이



新 사업 가시화 시 큰 폭의 실적 개선과 주가 멀티플 상승이 가능해 보입니다(산업 내 필요성 ↑, 초기 시장, 경쟁자 부재).

내년부터 新 사업을 통한 퀀텀 점프 시작 기대

i. 잉크젯 프린팅: 올해 카타바社와 협업을 통해 진출했다(고정밀 패터닝 S/W 강점). 잉크젯 프린팅은 증착 방식 대비 공정 단순화, 효율적 재료 사용 등의 장점(시간, 비용 ↓)이 있어 성장성이 풍부해 그 의미가 크다(QD, QNED 핵심 기술). 고객사에 컬러 필터용(4Q 1대)과 TFE용 장비(1H22) 납품이 기대된다(기술 난이도 고려 시 후공정 확장 가능성 ↑). 내년 고객사의 QD 투자 시 큰 폭 성장이 예상된다.

ii. Nano-MEIS: 반도체 극초박막 분석 장비로 반도체 표면과 성분을 비파괴 방식으로 분석한다(파괴적 방식인 코벨코社 RBS 장비 등은 인라인화 한계). ①미세 공정화, ②비파괴 방식 필요(웨이퍼 손실 ↓, 수율 ↑), ③짧은 분석 시간(5분 내 0.3nm 내외 박막 두께 측정) 등 필요·효용성이 높아 내년 반도체 업체들에게 인라인·분석실용 장비 납품이 가능할 것으로 보인다. 향후 공정의 확장(모든 박막 공정)도 기대된다.

내년 新 사업 제외해도 실적 개선 가능

올해 코로나19 여파 지속, 新 사업 준비 등으로 부진한 실적이 예상된다(소폭 흑자). 그러나 내년에는 新 사업을 제외해도 ①고객사 폴더블 증설 수혜 > UTG 라미 ↑, ②ELB(Edge 영역에서 빛샘을 방지하기 위해 패널 측면에 Ink를 이용 막 형성), Potting(IC 및 Bend 부분 보호 레진 도포) 등 신규 장비 납품, ③고객사 투자 재개 등을 통해 큰 폭 실적 개선이 가능할 전망이다(매출액 2,000억원, 영업이익 300억원).

최근 낙폭 과대는 좋은 기회로 판단

최근 동사 주가가 급락했다. 잉크젯 프린팅 관련 불확실성(PO 부재) 때문인 것으로 추정된다. 그러나 주가 낙폭이 과도하다 판단된다. 고객사의 잉크젯 프린팅 사용 여부가 아닌 카타바社와 협업 과정 내 대응 속도(코로나19 등)에 기인한 것으로 곧 해결될 수 있는 문제이기 때문이다. 따라서 新 사업이 가시화 되어 가는 반면 주가에 新 사업 기대가 제거(내년 실적 고려)된 현재 구간에서는 매수 접근이 유효해 보인다.

[그림1] 주요 제품군

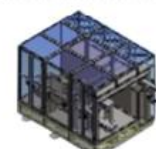
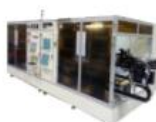
디스플레이 前공정

 챔버 3중 검사 장비	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>EVEN 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • OLED 점등 후 화질, 특성, 색이상 검사 • Mask 들어짐 PPA 검사 • OLED 유기물 초박막 두께 계측 </td></tr> </table>	적용 공정	EVEN 공정	특징	• OLED 점등 후 화질, 특성, 색이상 검사 • Mask 들어짐 PPA 검사 • OLED 유기물 초박막 두께 계측
적용 공정	EVEN 공정				
특징	• OLED 점등 후 화질, 특성, 색이상 검사 • Mask 들어짐 PPA 검사 • OLED 유기물 초박막 두께 계측				
 STER (타원편광분석기)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>LCD, BP, LTPS, etc</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • Ellispometer 박막 두께 측정 • 최소 60 x 30μm spot size • 최대 10중막의 두께 분리 계측 기술 • 인라인 설비화 </td></tr> </table>	적용 공정	LCD, BP, LTPS, etc	특징	• Ellispometer 박막 두께 측정 • 최소 60 x 30μm spot size • 최대 10중막의 두께 분리 계측 기술 • 인라인 설비화
적용 공정	LCD, BP, LTPS, etc				
특징	• Ellispometer 박막 두께 측정 • 최소 60 x 30μm spot size • 최대 10중막의 두께 분리 계측 기술 • 인라인 설비화				
 ST6000, ST8000 (반사도측정기)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>Cell, CVD, Dry, Sputter, EL, etc</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 공정모니터링용 광학식 두께 측정 • 빠른 측정 속도 • Sub micron spot size 구현 </td></tr> </table>	적용 공정	Cell, CVD, Dry, Sputter, EL, etc	특징	• 공정모니터링용 광학식 두께 측정 • 빠른 측정 속도 • Sub micron spot size 구현
적용 공정	Cell, CVD, Dry, Sputter, EL, etc				
특징	• 공정모니터링용 광학식 두께 측정 • 빠른 측정 속도 • Sub micron spot size 구현				
 STCM (색도측정기)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>C/F, etc</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 공정모니터링용 분광(색도)측정기 • Color Filter Process 전용 분광 측정기 • 편리한 색도 관리 </td></tr> </table>	적용 공정	C/F, etc	특징	• 공정모니터링용 분광(색도)측정기 • Color Filter Process 전용 분광 측정기 • 편리한 색도 관리
적용 공정	C/F, etc				
특징	• 공정모니터링용 분광(색도)측정기 • Color Filter Process 전용 분광 측정기 • 편리한 색도 관리				
 SRCD	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>BP, EL, etc</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • Super resolution CD • Deep Learning 이용 회절 한계 극복 • 나노 스케일 정밀도 제공 • 초 고속 측정 속도 </td></tr> </table>	적용 공정	BP, EL, etc	특징	• Super resolution CD • Deep Learning 이용 회절 한계 극복 • 나노 스케일 정밀도 제공 • 초 고속 측정 속도
적용 공정	BP, EL, etc				
특징	• Super resolution CD • Deep Learning 이용 회절 한계 극복 • 나노 스케일 정밀도 제공 • 초 고속 측정 속도				

디스플레이 後공정_Mobile

 BPL 시스템	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>BPL 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • Bending 미세 배선부에 레진 도포 및 검사 진행 자동화 시스템 </td></tr> </table>	적용 공정	BPL 공정	특징	• Bending 미세 배선부에 레진 도포 및 검사 진행 자동화 시스템
적용 공정	BPL 공정				
특징	• Bending 미세 배선부에 레진 도포 및 검사 진행 자동화 시스템				
 FoD Lamination (초음파식/광학식)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>FoD Lamination 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • Flexible OLED Display에 지문 센서 부착 • 국내 최초 국산화 및 양산 개발 </td></tr> </table>	적용 공정	FoD Lamination 공정	특징	• Flexible OLED Display에 지문 센서 부착 • 국내 최초 국산화 및 양산 개발
적용 공정	FoD Lamination 공정				
특징	• Flexible OLED Display에 지문 센서 부착 • 국내 최초 국산화 및 양산 개발				
 UTG Lamination	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>UTG 적층 Lamination 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 다수의 초박막 유리를 적층 & 합착 • 국내 최초 양산 자동화 시스템 개발 </td></tr> </table>	적용 공정	UTG 적층 Lamination 공정	특징	• 다수의 초박막 유리를 적층 & 합착 • 국내 최초 양산 자동화 시스템 개발
적용 공정	UTG 적층 Lamination 공정				
특징	• 다수의 초박막 유리를 적층 & 합착 • 국내 최초 양산 자동화 시스템 개발				
 CRD 도포기	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>모듈 Bonding 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • IC와 FPCB 접착부에 레진 도포 </td></tr> </table>	적용 공정	모듈 Bonding 공정	특징	• IC와 FPCB 접착부에 레진 도포
적용 공정	모듈 Bonding 공정				
특징	• IC와 FPCB 접착부에 레진 도포				
 Potting	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>Potting (신공정)</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • IC 및 Bend 부분 보호 레진 도포 </td></tr> </table>	적용 공정	Potting (신공정)	특징	• IC 및 Bend 부분 보호 레진 도포
적용 공정	Potting (신공정)				
특징	• IC 및 Bend 부분 보호 레진 도포				

디스플레이 後공정_TV

 복합기 (압흔검사+Si 도포)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>모듈 Bonding 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 도전물의 압착상태 및 패넬과 칩 Align 상태 검사 수행 </td></tr> </table>	적용 공정	모듈 Bonding 공정	특징	• 도전물의 압착상태 및 패넬과 칩 Align 상태 검사 수행
적용 공정	모듈 Bonding 공정				
특징	• 도전물의 압착상태 및 패넬과 칩 Align 상태 검사 수행				
 배면 도포기	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>모듈 Bonding 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 모듈 패널의 뒷면에 실리콘 도포 </td></tr> </table>	적용 공정	모듈 Bonding 공정	특징	• 모듈 패널의 뒷면에 실리콘 도포
적용 공정	모듈 Bonding 공정				
특징	• 모듈 패널의 뒷면에 실리콘 도포				
 Side Sealing 도포기	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>모듈 Bonding 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 빛샘 방지위해 약액 측면 도포 후 검사 • 국내 최초 개발 및 양산 적용 </td></tr> </table>	적용 공정	모듈 Bonding 공정	특징	• 빛샘 방지위해 약액 측면 도포 후 검사 • 국내 최초 개발 및 양산 적용
적용 공정	모듈 Bonding 공정				
특징	• 빛샘 방지위해 약액 측면 도포 후 검사 • 국내 최초 개발 및 양산 적용				

반도체

 ToF-MEIS (R&D 用)	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>반도체 연구용</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 반도체 표면, 정성, 정량 분석 장비 • 보정식 없이 시편 물질의 절대 조성 정량 가능 • 30μm 크기 이온빔으로 테스트 패턴 분석 • 비파괴 측정 가능 </td></tr> </table>	적용 공정	반도체 연구용	특징	• 반도체 표면, 정성, 정량 분석 장비 • 보정식 없이 시편 물질의 절대 조성 정량 가능 • 30μm 크기 이온빔으로 테스트 패턴 분석 • 비파괴 측정 가능
적용 공정	반도체 연구용				
특징	• 반도체 표면, 정성, 정량 분석 장비 • 보정식 없이 시편 물질의 절대 조성 정량 가능 • 30μm 크기 이온빔으로 테스트 패턴 분석 • 비파괴 측정 가능				
 In-line 向 ToF-MEIS	<table border="1"> <tr> <td>적용 공정</td><td>반도체 공정</td></tr> <tr> <td>특징</td><td> • 웨이퍼 두께 2A 및 조성 재현성 1% • 테스트 패턴을 분석하기 위한 25μm 이온빔 구현 • 측정 및 분석 속도 각각 10분 • 현장 맞춤형 전용 장비 최적화 </td></tr> </table>	적용 공정	반도체 공정	특징	• 웨이퍼 두께 2A 및 조성 재현성 1% • 테스트 패턴을 분석하기 위한 25μm 이온빔 구현 • 측정 및 분석 속도 각각 10분 • 현장 맞춤형 전용 장비 최적화
적용 공정	반도체 공정				
특징	• 웨이퍼 두께 2A 및 조성 재현성 1% • 테스트 패턴을 분석하기 위한 25μm 이온빔 구현 • 측정 및 분석 속도 각각 10분 • 현장 맞춤형 전용 장비 최적화				

자료: HB솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	30	28	50	47	21
매출총이익	6	11	16	17	3
영업이익	3	8	12	11	-2
EBITDA	3	8	12	11	-1
순이자손익	0	0	1	-1	-1
외화관련손익	1	-1	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	3	6	14	10	-3
당기순이익	2	5	10	7	-2
지배주주순이익	2	5	10	7	-2
증가율(%)					
매출액	81.2	-6.3	79.5	-5.6	-55.0
영업이익	75.5	208.1	55.4	-9.1	적전
EBITDA	69.6	197.9	54.5	-5.6	적전
순이익	91.9	108.6	103.5	-29.2	적전
이익률(%)					
매출총이익률	21.5	41.3	32.3	36.0	12.0
영업이익률	8.5	28.0	24.2	23.3	-8.4
EBITDA 이익률	8.9	28.4	24.4	24.4	-5.7
세전이익률	10.3	23.0	27.6	21.5	-11.9
순이익률	8.3	18.5	21.0	15.7	-10.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
영업현금흐름	0	12	12	10	3
당기순이익	2	5	14	7	-2
자산상각비	0	0	0	1	1
운전자본증감	0	6	0	-2	5
매출채권 감소(증가)	0	12	-2	0	6
재고자산 감소(증가)	0	-4	3	1	0
매입채무 증가(감소)	0	-2	0	1	-3
투자현금흐름	0	-1	-1	-2	-10
유형자산처분(취득)	0	0	-9	-2	0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	0	-1	0	0	-10
재무현금흐름	0	-7	0	2	17
차입금의 증가(감소)	6	-7	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	2	17
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	3	7	13	15	0
(-)운전자본증가(감소)	8	-3	0	2	-3
(-)설비투자	0	0	9	2	0
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	-5	10	4	12	2
(-)기타투자	-8	-3	-8	1	-2
잉여현금	3	13	12	11	4
NOPLAT	2	6	9	8	-1
(+) Dep	0	0	0	1	1
(-)운전자본투자	8	-3	0	2	-3
(-)Capex	0	0	9	2	0
OpFCF	-6	9	1	5	2

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	21	18	27	39	52
현금성자산	1	7	16	26	45
매출채권	19	5	7	8	1
재고자산	1	5	2	1	1
비유동자산	4	4	13	15	14
투자자산	1	4	3	4	4
유형자산	4	0	9	11	10
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	25	22	40	54	66
유동부채	19	7	7	8	20
매입채무	11	4	4	5	2
유동성이자부채	7	0	0	0	17
비유동부채	0	0	14	16	0
비유동이자부채	0	0	14	16	0
부채총계	19	7	21	23	21
자본금	2	2	1	2	4
자본잉여금	2	2	5	9	25
이익잉여금	8	18	28	36	33
자본조정	-7	-7	-16	-16	-16
자기주식	-7	-7	0	0	0
자본총계	6	15	18	30	45

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표					
EPS	-	-	-	-	-320
BPS	15,266	27,700	57,298	4,594	5,127
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	-	-	-	-	-22
ROA(%)	14.8	21.8	33.8	15.8	-3.8
ROE(%)	50.0	47.7	61.9	30.3	-6.0
ROIC(%)	27.2	62.7	74.1	44.1	-7.0
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	3.1
PSR	-	-	-	-	5.3
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	2.1	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	307.4	43.7	116.3	77.0	45.4
Net debt/Equity	92.2	-45.9	-10.7	-34.1	-62.9
Net debt/EBITDA	214.9	-89.9	-16.2	-90.2	2,362.6
유동비율	109.8	271.6	395.7	508.9	253.9
이자보상배율(배)	97.5	252.7	29.9	10.1	-
자산구조(%)					
투하자본	87.4	42.5	45.2	40.0	25.6
현금+투자자산	12.6	57.5	54.8	60.0	74.4
자본구조(%)					
차입금	51.9	0.0	44.0	34.3	27.0
자기자본	48.1	100.0	56.0	65.7	73.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 10월 1일)

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 책임소재에 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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2021년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%