한화투자증권

2022년 8월 16일
기업분석

HB솔루션 (297890)

잃을 것이 없다

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 02-3772-7611

Not Rated

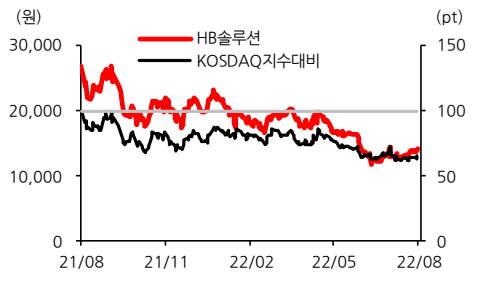
현재 주가(8/16)	14,400원
상승여력	-
시가총액	2,408억원
발행주식수	16,720천주
52 주 최고가 / 최저가	28,050 / 11,750원
90 일 일평균 거래대금	9.28억원
외국인 지분율	0.5%
주주 구성	
에이치비테크놀러지 (외 6 인)	42.1%
코스톤라이트닝사모투자합자회사 (외 1 인)	7.6%
자사주신탁 (외 1 인)	2.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.6	-14.5	-21.1	-46.5
상대수익률(KOSDAQ)	2.1	-12.0	-16.2	-26.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	50	47	21	47
영업이익	12	11	-2	1
EBITDA	12	11	-1	2
지배주주순이익	10	7	-2	6
EPS	2,239	1,502	-320	365
순차입금	-2	-10	-29	-16
PER	-	-	-	59.8
PBR	-	-	3.1	3.5
EV/EBITDA	-	-	-	207.2
배당수익률	-	-	-	-
ROE	61.9	30.3	-6.0	8.2

주가 추이



2 분기 서프라이즈한 실적을 시현했습니다. 하반기에도 양호한 실적에 수주 모멘텀이 더해질 것으로 예상돼 기업가치 제고가 기대됩니다.

2Q22 실적 Review: 과거 연간 실적을 상회하는 분기 실적

2Q22 실적은 매출액 740억원(+1,273%, 이하 yoy), 영업이익 165억원(흑전), 당기순이익 178억원(+9,260%)을 기록했다. 실적 턴어라운드가 지속적으로 확대되는 모습이다. 이는 주요 고객사 해외 법인으로부터 수주 받은 ELB 장비의 매출 인식으로 인한 큰 폭의 외형 성장에 기인한다(영업레버지 효과로 수익성 상승→ 영업이익률 3Q21 7.2%▷ 4Q21 8.0%▷ 1Q22 10.7%▷ 2Q22 22.3%).

양호한 실적에 수주 모멘텀이 더해지는 하반기

2H22 실적은 ELB 매출 인식이 집중된 2Q22 수준이 지속되기는 어렵다. 그러나 후공정 장비 매출 호조 등에 따라 상당히 양호할 것이다. 연간 실적은 2Q22 사상 최대 실적에 따라 기존(매출액 1,800억원, 영업이익 270억원)보다 상향된 매출액 2,046억원(+337%), 영업이익 346억원(+5,081%)으로 예상한다. 수주잔고는 ELB, 컬러필터용 잉크젯, IT용 OLED 수주 등을 통해 연말 천억원 내외로 증가가 기대된다.

잉크젯 장비 성장 가시화될 것

新 성장 동력인 잉크젯 장비에 대한 기대감이 커질 것이다. ①글로벌 물류 문제로 당초 기대보다 지연된 컬러필터용 잉크젯 장비 수주가 곧 나올 것으로 기대→ Q2 투자 시 QD-OLED 핵심공정 장비 업체로 부각 기대(경쟁사와 달리 8K 대응 가능), ②향후 후공정 관련 잉크젯 장비 추가 수주 및 해외 수주 가능성→ 큰 원가절감 효과를 고려 시 향후 확장성이(기존 공정 대체) 커 성장성이 풍부한 아이템 등 때문이다.

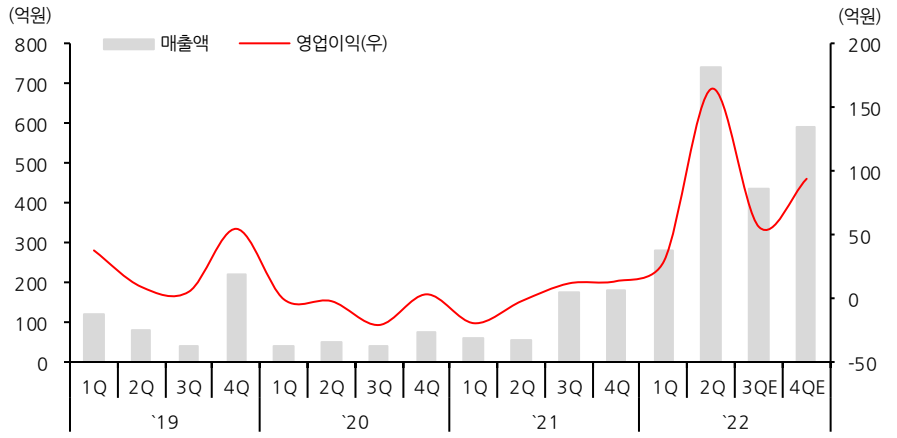
하방 경직성은 강화되고 있고, 상방은 열리려고 하는 시기

잉크젯 및 반도체 계측 장비 등 新 성장 요인들의 가시화가 지연되며 주가가 부진했다. 그러나 서서히 관심이 필요해 보인다. ①기존 사업 실적 턴어라운드 지속→ ②컬러필터용 등 잉크젯 장비 수주→ ③주요 고객사 투자 확대 가능성→ ④내년 반도체 계측 장비 고객사 확대 및 양산 라인 적용 기대 등 선순환 흐름이 기대되기 때문이다. 하방 경직성은 강화(실적↑)되고 있고 상방은 열리려고 하는(新 사업) 시기이다.

[그림1] HB 솔루션 사업 부문

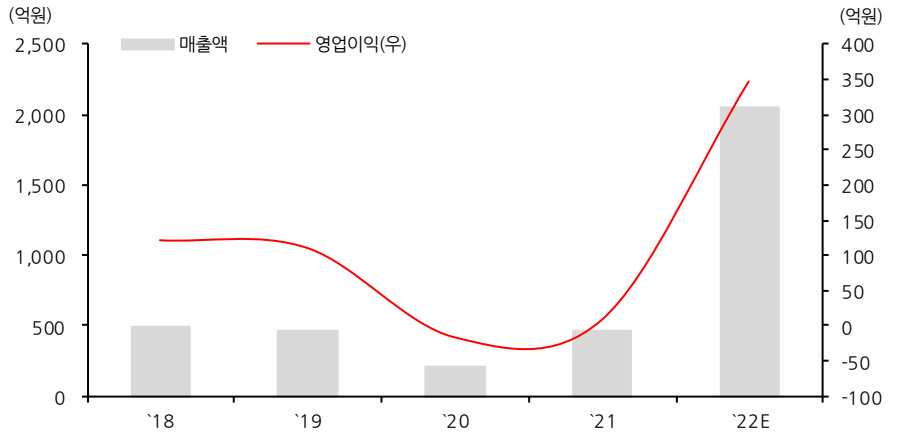
자료: HB솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 분기 실적 추이와 전망



자료: HB솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 연간 실적 추이와 전망



자료: HB솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	28	50	47	21	47
매출총이익	11	16	17	3	10
영업이익	8	12	11	-2	1
EBITDA	8	12	11	-1	2
순이자손익	0	1	-1	-1	0
외화관련손익	-1	0	1	0	2
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	6	14	10	-3	3
당기순이익	5	10	7	-2	6
지배주주순이익	5	10	7	-2	6
증가율(%)					
매출액	-6.3	79.5	-5.6	-55.0	121.9
영업이익	208.1	55.4	-9.1	적전	흑전
EBITDA	197.9	54.5	-5.6	적전	흑전
순이익	108.6	103.5	-29.2	적전	흑전
이익률(%)					
매출총이익률	41.3	32.3	36.0	12.0	21.0
영업이익률	28.0	24.2	23.3	-8.4	1.4
EBITDA 이익률	28.4	24.4	24.4	-5.7	3.6
세전이익률	23.0	27.6	21.5	-11.9	5.3
순이익률	18.5	21.0	15.7	-10.8	13.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	18	27	39	52	101
현금성자산	7	17	26	45	56
매출채권	5	7	8	1	15
재고자산	5	2	1	1	10
비유동자산	4	13	15	14	58
투자자산	4	3	4	4	33
유형자산	0	9	11	10	24
무형자산	0	0	0	0	1
자산총계	22	40	54	66	159
유동부채	7	7	8	20	19
매입채무	5	5	5	2	8
유동성이자부채	0	0	0	17	5
비유동부채	0	14	16	0	36
비유동이자부채	0	14	16	0	35
부채총계	7	21	23	21	55
자본금	2	1	2	4	8
자본잉여금	2	5	9	25	73
이익잉여금	18	28	36	33	39
자본조정	-7	-16	-16	-16	-16
자기주식	-7	0	0	0	0
자본총계	15	18	30	45	104

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	12	12	10	3	-23
당기순이익	5	10	7	-2	6
자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본증감	6	0	-2	5	-23
매출채권 감소(증가)	13	-2	-1	7	-8
재고자산 감소(증가)	-4	3	1	0	-2
매입채무 증가(감소)	-2	0	1	-3	-1
투자현금흐름	-1	-1	-2	-10	0
유형자산처분(취득)	0	-9	-2	0	-3
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산 감소(증가)	-1	0	0	-10	11
재무현금흐름	-7	0	2	17	39
차입금의 증가(감소)	-7	0	0	0	35
자본의 증가(감소)	0	0	2	17	4
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	7	9	13	0	-1
(-)운전자본증가(감소)	4	-1	2	-3	28
(-)설비투자	0	9	2	0	3
(+)자산매각	0	0	0	0	-1
Free Cash Flow	3	1	9	2	-32
(-)기타투자	-11	-7	1	-2	2
잉여현금	13	8	8	5	-34
NOPLAT	6	9	8	-1	0
(+) Dep	0	0	1	1	1
(-)운전자본투자	4	-1	2	-3	28
(-)Capex	0	9	2	0	3
OpFCF	2	1	5	2	-29

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	800	2,239	1,502	-320	365
BPS	38,198	57,298	4,594	5,127	6,223
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	866	1,462	1,908	-18	-34
ROA(%)	21.8	33.8	15.8	-3.8	5.4
ROE(%)	47.7	61.9	30.3	-6.0	8.2
ROIC(%)	62.7	75.1	44.5	-7.0	1.1
Multiples(x,%)					
PER	-	-	-	-	59.8
PBR	-	-	-	3.1	3.5
PSR	-	-	-	6.6	7.8
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	207.2
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	43.7	116.3	77.0	45.4	53.1
Net debt/Equity	-45.9	-12.5	-34.3	-63.0	-15.3
Net debt/EBITDA	-89.9	-18.9	-90.7	2,366.2	-943.2
유동비율	271.6	395.7	508.9	253.9	523.6
이자보상배율(배)	252.7	29.9	10.1	-	1.1
자산구조(%)					
투하자본	43.3	44.2	39.9	25.6	45.7
현금+투자자산	56.7	55.8	60.1	74.4	54.3
자본구조(%)					
차입금	0.0	44.0	34.3	27.0	27.6
자기자본	100.0	56.0	65.7	73.0	72.4

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2022 년 8 월 16 일)

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 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 배성조)
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 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2022 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%