

2019. 5. 3



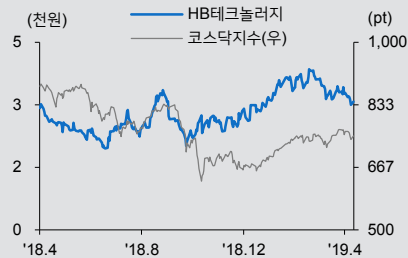
▲ 스톡캡  
 Analyst **윤주호**  
 02. 6454-4876  
 juho.yoon@meritz.co.kr  
 RA **이창석**  
 02. 6454-4889

**Buy**

적정주가 (12개월)	3,700 원
현재주가 (5.2)	3,375 원
상승여력	9.6%
KOSDAQ 시가총액	760.38pt
발행주식수	2,666억원
유동주식비율	7,899만주
외국인비중	66.73%
52주 최고/최저가	3.49%
평균거래대금	4,110원/2,080원
72.3억원	
<b>주요주주(%)</b>	
에이치비컴 외 9 인	31.53
베어링자산운용	5.01

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	-3.7	24.8	20.5
상대주가	-6.3	13.3	38.1

**주가그래프**



# HB테크놀러지 078150

## 실질적인 투자를 기다릴 때

- ✓ '97년 설립, '04년 코스닥 상장. LCD, OLED 전공정 검사장비 전문제조 업체
- ✓ TV용 도광판, 확산판 생산하는 부품소재사업부는 전사 Cash Cow 담당
- ✓ 부품소재사업부 매출은 4Q18부터 매출 증가 중. 1H18 매출 호조
- ✓ '18년 매출비중은 장비사업부 39%, 부품소재 사업부 61%
- ✓ '16~'17년 중소형 OLED전공정 장비 매출 증가 경험, 전년대비 높은 ROE 시현

**1Q19 실적 Preview : 아쉬운 신규수주**

'19년 1분기 실적은 부진하다. '18.4분기 중국 수주감소 및 '18년 삼성수주 부진 때문이다. 장비사업부의 매출은 전년 동기 87억원대비 +72% YoY 성장한 150억원으로 증가하나 이는 '18.3분기부터 시작된 장비사업(설치) 분야 때문이다. 부품소재(도광판 등) 사업부는 전년동기 261억원 대비 +40% YoY 성장을 전망한다. TV판매 호조는 긍정적이나 장비사업부의 OLED 신규 수주 및 실적 비수기가 아쉽다.

**대형 OLED 투자와 수주 연동, 중소형은 아직**

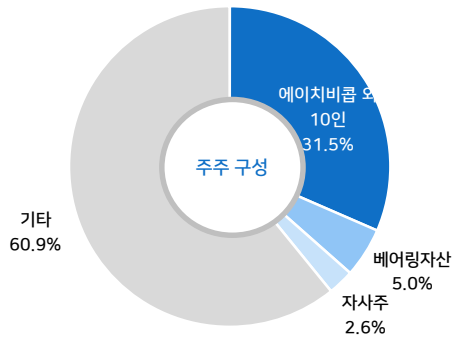
대형 디스플레이 업체의 대형 OLED 투자는 1H19부터 기대감이 존재한다. 다만 수주 규모의 확대가 되는 시기는 아직 미정이다. 중소형 OLED는 디스플레이 업체의 실적 부진, 고객사 판매부진에 따른 가동률 하락으로 구체적인 투자시기가 현재는 모호하다. 대형과 중소형 OLED 투자가 시작되야 본격적인 주가 상승이 가능하다.

**수주잔고 부진 지속, 2Q19부터 중국수주 기대**

분기별 수주잔고는 하락 중이다. ('18년 1분기말 1,032억원→4분기말 258억원), '18년 3~4분기 중국향 수주잔고가 급격히 감소했기 때문이나 대부분의 OLED 장비 업체들과 비슷하다. '19년 2분기부터 중국수주가 재개되어 연간실적은 상저하고 패턴을 예상한다. 현금성 자산 451억원, '18년말 기준 자본총계 1,745억원 기준으로 PBR 1.5배 수준이다. '16년~'18년 PBR 평균인 적정 PBR 1.7배를 적용하여 적정주가를 3,700원으로 상향한다. '19년 본격적인 OLED 투자 발주 시 발주규모에 따라 PBR 2.5배('16년~'17년 평균)까지 상승 여력이 존재한다.

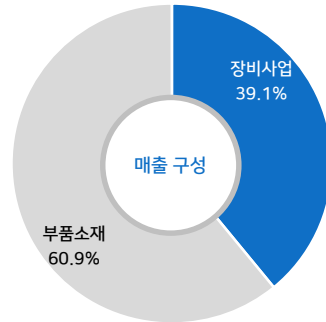
(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	2,852.2	479.8	377.8	482	26.3	1,976	7.4	1.8	3.7	27.2	28.2
2018	2,739.1	101.7	68.0	86	-78.7	1,960	37.1	1.6	13.0	4.4	41.0
2019E	3,525.7	188.0	117.7	149	72.9	2,089	23.5	1.7	7.9	7.4	43.2
2020E	4,247.6	212.4	143.3	182	21.8	2,251	19.3	1.6	8.0	8.4	45.4
2021E	5,117.2	255.9	173.9	220	21.3	2,451	15.9	1.4	7.4	9.4	47.6

그림1 주주구성



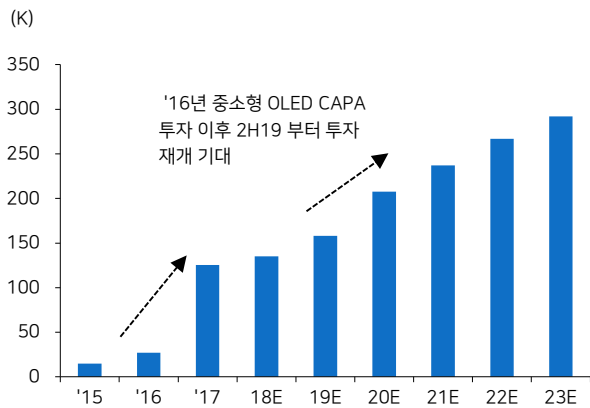
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 매출 구성



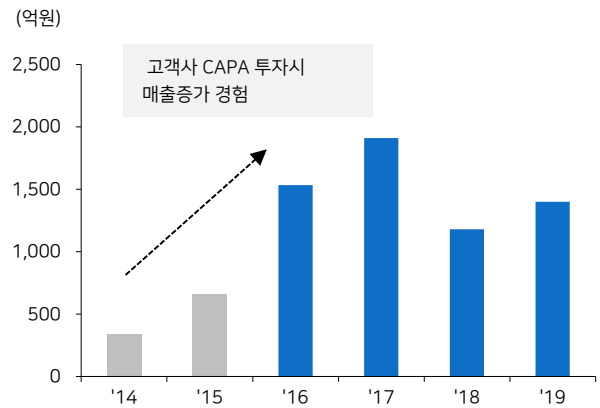
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 전방 디스플레이 업체 투자계획



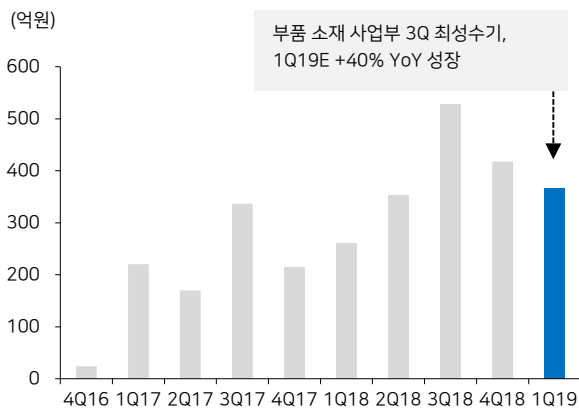
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 장비사업부 매출 추이



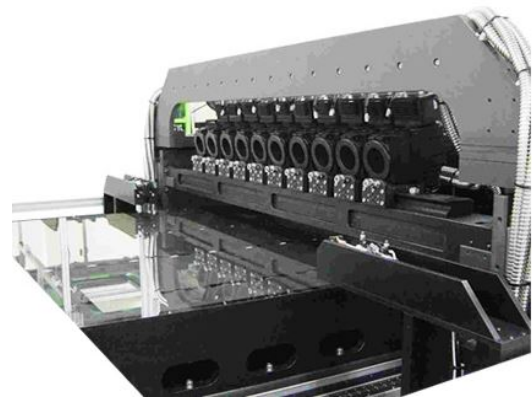
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 부품소재 사업부



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 AOI 장비



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표1 HB테크놀로지 1Q19 Preview

(억원)	1Q19E	1Q18	(% YoY)	4Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	516.9	348.4	48.4	750.4	-31.1	-	-
영업이익	-2.6	-42.3	-93.9	20.7	적전	-	-
세전이익	-9.0	-31.9	-71.9	12.5	적전	-	-
지배순이익	-6.4	-31.9	-80.0	4.3	적전	-	-

자료: HB테크놀로지, 메리츠증권증권 리서치센터

## HB 테크놀러지 (078150)

### Income Statement

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>2,852.2</b>	<b>2,739.1</b>	<b>3,525.7</b>	<b>4,247.6</b>	<b>5,117.2</b>
매출액증가율 (%)	5.5	-4.0	28.7	20.5	20.5
매출원가	2,112.3	2,439.2	3,073.5	3,652.9	4,400.8
매출총이익	739.9	299.9	452.3	594.7	716.4
판매관리비	260.1	198.2	264.2	382.3	460.5
<b>영업이익</b>	<b>479.8</b>	<b>101.7</b>	<b>188.0</b>	<b>212.4</b>	<b>255.9</b>
영업이익률	16.8	3.7	5.3	5.0	5.0
금융손익	27.7	-7.4	-14.4	-1.6	-0.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-32.1	5.7	-8.6	0.0	0.0
세전계속사업이익	475.5	100.0	165.1	210.8	255.7
법인세비용	97.6	18.9	24.8	39.8	48.3
<b>당기순이익</b>	<b>377.8</b>	<b>81.1</b>	<b>140.3</b>	<b>171.0</b>	<b>207.4</b>
지배주주지분 손이익	377.8	68.0	117.7	143.3	173.9

### Statement of Cash Flow

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>498.6</b>	<b>-73.1</b>	<b>176.3</b>	<b>170.8</b>	<b>158.2</b>
당기순이익(손실)	377.8	81.1	140.3	171.0	207.4
유형자산상각비	63.5	58.0	63.6	47.7	35.8
무형자산상각비	26.1	35.0	84.9	56.8	38.0
운전자본의 증감	-39.5	-171.9	-97.2	-89.1	-107.4
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-371.1</b>	<b>276.1</b>	<b>-35.4</b>	<b>-32.5</b>	<b>-39.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-83.6	-142.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	8.7	28.5	-27.9	-25.6	-30.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-16.4</b>	<b>67.7</b>	<b>-28.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>
차입금의 증감	-55.6	218.5	-28.6	1.2	1.4
자본의 증가	32.7	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	108.9	269.2	112.3	139.6	120.6
기초현금	73.4	182.3	451.5	563.8	703.3
기말현금	182.3	451.5	563.8	703.3	823.9

### Balance Sheet

(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	<b>1,239.8</b>	<b>1,237.2</b>	<b>1,575.1</b>	<b>1,921.7</b>	<b>2,291.7</b>
현금및현금성자산	182.3	451.5	563.8	703.3	823.9
매출채권	139.2	237.8	306.1	368.7	444.2
재고자산	84.7	247.0	317.9	383.0	461.4
<b>비유동자산</b>	<b>761.9</b>	<b>1,223.2</b>	<b>1,102.5</b>	<b>1,023.6</b>	<b>980.7</b>
유형자산	417.2	467.6	404.0	356.3	320.5
무형자산	105.5	446.1	361.1	304.3	266.4
투자자산	125.6	97.1	125.0	150.6	181.4
<b>자산총계</b>	<b>2,001.6</b>	<b>2,460.4</b>	<b>2,677.6</b>	<b>2,945.3</b>	<b>3,272.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>390.9</b>	<b>441.0</b>	<b>512.6</b>	<b>605.7</b>	<b>717.8</b>
매입채무	145.3	207.1	266.6	321.1	386.9
단기차입금	8.4	57.9	57.9	57.9	57.9
유동성장기부채	29.9	29.9	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>49.7</b>	<b>273.8</b>	<b>294.7</b>	<b>313.8</b>	<b>336.9</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	36.6	56.8	56.8	56.8	56.8
<b>부채총계</b>	<b>440.6</b>	<b>714.8</b>	<b>807.3</b>	<b>919.5</b>	<b>1,054.8</b>
<b>자본금</b>	<b>395.0</b>	<b>395.0</b>	<b>395.0</b>	<b>395.0</b>	<b>395.0</b>
자본잉여금	744.4	744.4	744.4	744.4	744.4
기타포괄이익누계액	15.3	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3
이익잉여금	521.5	554.0	656.2	784.0	942.3
비지배주주지분	0.0	197.4	220.1	247.7	281.3
<b>자본총계</b>	<b>1,561.0</b>	<b>1,745.5</b>	<b>1,870.3</b>	<b>2,025.8</b>	<b>2,217.6</b>

### Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	3,636	3,468	4,464	5,377	6,478
EPS(지배주주)	482	86	149	182	220
CFPS	786	293	402	401	417
EBITDAPS	726	246	426	401	417
BPS	1,976	1,960	2,089	2,251	2,451
DPS	40	20	20	20	20
배당수익률(%)	1.1	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	7.4	37.1	23.5	19.3	15.9
PCR	4.6	10.9	8.7	8.7	8.4
PSR	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5
PBR	1.8	1.6	1.7	1.6	1.4
EBITDA	569.4	194.6	336.6	316.9	329.6
EV/EBITDA	3.7	13.0	7.9	8.0	7.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	27.2	4.4	7.4	8.4	9.4
EBITDA 이익률	20.0	7.1	9.5	7.5	6.4
부채비율	28.2	41.0	43.2	45.4	47.6
금융비용부담률	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
이자보상배율(x)	164.7	16.9	20.7	24.5	29.4
매출채권회전율(x)	10.9	14.5	13.0	12.6	12.6
재고자산회전율(x)	30.1	16.5	12.5	12.1	12.1

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 5월 03일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 5월 03일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 5월 03일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호,이창석)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상 Trading Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**HB 테크놀러지 (078150) 투자등급변경 내용**

\* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.10.22	산업분석	Buy	3,400	윤주호	-3.5	20.9	
2019.05.03	기업브리프	Buy	3,700	윤주호	-	-	

