2019년 5월 31일
기업분석

# 휴비츠 (065510)

## IT장비 포트폴리오 확대에 주목

▶Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

**Buy** (유지)

목표주가(유지): 13,500원

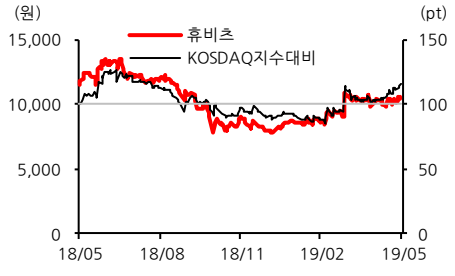
| | |
|---|---|
| 현재 주가(5/30) | 10,600원 |
| 상승여력 | ▲27.4% |
| 시가총액 | 1,260억원 |
| 발행주식수 | 11,883천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 13,600 / 7,750원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 34.57억원 |
| 외국인 지분율 | 5.9% |
| | |
| 주주 구성 | |
| 김현수(외 6 인) | 26.7% |
| 휴비츠 자사주 | 2.4% |
| 휴비츠 자사주 펀드 | 1.7% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 4.4 | 24.1 | 18.6 | -4.9 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | 13.1 | 29.9 | 19.5 | 16.2 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 70 | 79 | 87 | 96 |
| 영업이익 | 9 | 8 | 12 | 14 |
| EBITDA | 14 | 14 | 18 | 20 |
| 지배주주순이익 | 3 | 7 | 9 | 11 |
| EPS | 262 | 597 | 763 | 918 |
| 순차입금 | 37 | 32 | 28 | 25 |
| PER | 51.0 | 13.5 | 13.9 | 11.5 |
| PBR | 2.0 | 1.1 | 1.4 | 1.3 |
| EV/EBITDA | 14.0 | 9.2 | 8.7 | 7.4 |
| 배당수익률 | 1.1 | 1.9 | 1.4 | 1.4 |
| ROE | 4.0 | 8.7 | 10.4 | 11.5 |

주가 추이




휴비츠는 안정적인 검안기 매출 증가세로 1 분기에 당사 추정치를 상회하는 분기실적을 기록했습니다. 2 분기부터는 OCT 매출 성장이 본격적으로 나타날 것으로 기대됩니다. 더불어, 3D ATI 장비 포트폴리오가 확대되고 있는 점도 사업다각화 측면에서 긍정적인 변화라고 생각합니다.

### 안정적인 실적 개선세

휴비츠는 1분기에 매출액 186억 원(+12.7% y-y), 영업이익 15억 원(+18.8% y-y)을 기록하며 당사의 예상치를 소폭 상회하는 실적을 달성했다. 견조한 실적의 배경으로는 렌즈가공기와 리플렉서터 매출이 기존 추정치 대비 약 12억 원 높게 나왔기 때문이다. 이는 검안기기 사업이 당사 예상보다 견조하다는 의미라고 생각한다. 2분기부터는 OCT 장비 매출이 크게 증가하면서 매출액 195억 원, 영업이익 32억 원을 기록할 것으로 예상한다.

### 3D ATI 장비 포트폴리오 확대중

휴비츠는 신성장동력을 찾기 위해 망막단층검사 기술 기반의 3D ATI(Automated Tomographic Inspection)장비를 개발해왔다. 연초에는 패널 단층검사 장비를 선보였다면, 최근에는 단층검사 장비 외에 레진(Resin)두께 검사장비와 3D Glass 검사장비 개발에 성공하여 제품포트폴리오를 확대했다. 레진 두께 검사장비의 경우 레진이 적량에 맞고 고르게 도포되었는지 검사하는 장비이며, OLED패널의 본딩공정에서 주로 수요가 발생할 것으로 예상된다. 3D Glass 검사장비의 경우 Flexible OLED 패널용 Cover Glass의 곡률을 검사하는 장비로 중국의 Biel이나 Lens와 같은 3D Glass 제조업체 쪽에서 수요가 기대된다. 6월에 전시회를 통해 중화권 업체향 수주 가능성을 높일 것으로 기대된다.

### 주가 PER 역사적 최저점: 투자의견 Buy, 목표주가 13,500원

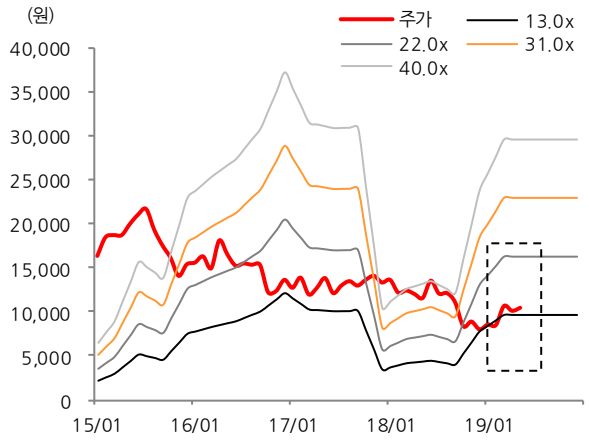
현 주가는 당사의 2019년 실적추정치인 매출액 867억 원(+10.0 y-y), 영업이익 119억 원(+43.4% y-y) 기준 2019F PER 13.9배 수준으로 여전히 PER 밴드 역사적 최하단에 머물러있다. 1) 밸류에이션 상 주가의 하방경직성, 2) 신제품 출시와 사업다각화 가능성을 감안시 동사의 PER 배수는 글로벌 경쟁사들의 평균치(PER 30.4배)와의 괴리를 좁혀갈 것으로 예상한다. 따라서 투자의견 Buy, 목표주가 13,500원을 유지한다.

[표26] 휴비츠 분기별 실적 추이 (단위: 십억 원)

| | | 2018 | 2019E | 2020F | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19E | 3Q19F | 4Q19F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 휴비츠 본사 | 자동검안기 | 15.01 | 16.48 | 17.16 | 3.34 | 3.76 | 3.47 | 4.45 | 3.62 | 4.13 | 3.80 | 4.94 |
| | 자동렌즈미터 | 4.96 | 5.11 | 5.40 | 1.00 | 1.41 | 1.21 | 1.35 | 1.02 | 1.31 | 1.21 | 1.57 |
| | 렌즈가공기 | 17.71 | 19.16 | 19.07 | 4.17 | 4.77 | 4.08 | 4.69 | 4.46 | 4.72 | 4.34 | 5.64 |
| | 리플렉터 | 8.69 | 9.93 | 9.76 | 2.04 | 2.22 | 1.94 | 2.49 | 2.43 | 2.41 | 2.22 | 2.88 |
| | 안과용진단기 | 13.13 | 17.99 | 23.72 | 2.50 | 3.23 | 3.37 | 4.03 | 3.13 | 4.76 | 4.39 | 5.70 |
| | - 슬릿램프 | 4.24 | 4.52 | 4.68 | 0.97 | 1.00 | 0.93 | 1.34 | 0.98 | 1.14 | 1.05 | 1.36 |
| | - 토노메타 | 3.73 | 3.94 | 4.05 | 0.90 | 0.82 | 0.88 | 1.13 | 0.86 | 0.99 | 0.91 | 1.18 |
| | - OCT | 5.13 | 9.49 | 14.95 | 0.62 | 1.41 | 1.55 | 1.55 | 1.29 | 2.63 | 2.42 | 3.15 |
| | - 수술용현미경 | 0.04 | 0.04 | 0.05 | 0.01 | 0.00 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 |
| | 기타 | 8.55 | 8.28 | 8.55 | 1.99 | 2.26 | 1.89 | 2.40 | 1.60 | 2.14 | 1.97 | 2.56 |
| | **합계** | **68.05** | **76.95** | **83.66** | **15.04** | **17.65** | **15.96** | **19.40** | **16.26** | **19.47** | **17.93** | **23.29** |
| 상해휴비츠 | 자동검안기 | 5.47 | 5.93 | 6.53 | 1.06 | 1.25 | 1.40 | 1.75 | 1.14 | 1.55 | 1.59 | 1.66 |
| | 자동렌즈미터 | 1.95 | 2.01 | 2.24 | 0.34 | 0.55 | 0.47 | 0.60 | 0.38 | 0.52 | 0.53 | 0.57 |
| | 렌즈가공기 | 3.39 | 3.30 | 3.78 | 0.50 | 0.64 | 1.39 | 0.87 | 0.59 | 0.84 | 0.91 | 0.96 |
| | 리플렉터 | 2.27 | 2.28 | 2.52 | 0.47 | 0.63 | 0.53 | 0.65 | 0.43 | 0.57 | 0.61 | 0.66 |
| | 기타 | 4.43 | 4.68 | 5.17 | 0.77 | 1.18 | 1.18 | 1.29 | 0.88 | 1.21 | 1.28 | 1.32 |
| | **합계** | **17.52** | **18.20** | **21.58** | **3.14** | **4.25** | **4.97** | **5.16** | **3.42** | **4.69** | **4.92** | **5.17** |
| **매출액** | | **78.86** | **86.69** | **96.48** | **16.47** | **20.77** | **19.47** | **22.15** | **18.56** | **21.55** | **20.43** | **26.16** |
| *y-y* | | *12.0%* | *9.9%* | *11.3%* | *6.0%* | *12.7%* | *7.4%* | *21.1%* | *12.7%* | *3.8%* | *4.9%* | *18.1%* |
| *q-q* | | *0.0%* | *0.0%* | *0.0%* | *-10.0%* | *26.1%* | *-6.3%* | *13.8%* | *-16.2%* | *16.1%* | *-5.2%* | *28.1%* |
| **영업이익** | | **8.33** | **11.94** | **14.15** | **1.24** | **2.93** | **2.52** | **1.63** | **1.48** | **3.18** | **2.67** | **4.61** |
| *y-y* | | *-8.6%* | *43.4%* | *18.5%* | *-26.9%* | *-7.1%* | *20.3%* | *-24.3%* | *18.8%* | *8.6%* | *6.0%* | *182.3%* |
| *q-q* | | - | - | - | *-42.4%* | *135.4%* | *-13.7%* | *-35.3%* | *-9.6%* | *115.3%* | *-15.9%* | *72.5%* |
| - 본사 영업이익 | | 7.97 | 9.95 | 11.27 | 1.17 | 2.61 | 1.95 | 2.23 | 1.34 | 2.55 | 2.03 | 4.03 |
| ***영업이익률*** | | ***10.6%*** | ***13.8%*** | ***14.7%*** | ***7.5%*** | ***14.1%*** | ***13.0%*** | ***7.4%*** | ***8.0%*** | ***14.8%*** | ***13.1%*** | ***17.6%*** |
| *- 본사 영업이익률* | | *11.7%* | *12.9%* | *13.5%* | *7.8%* | *14.8%* | *12.2%* | *11.5%* | *8.3%* | *13.1%* | *11.3%* | *17.3%* |

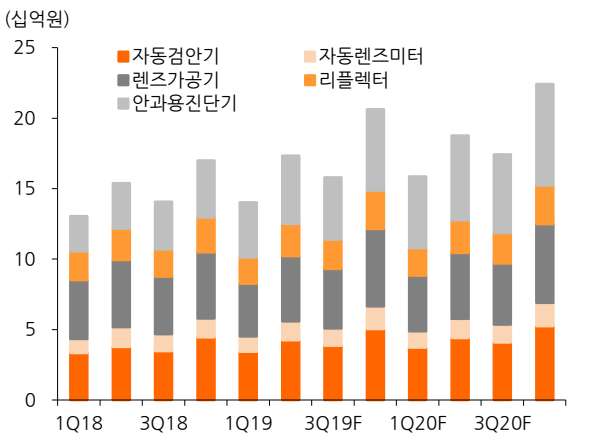
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 휴비츠 주가 PER 밴드 역사적 최하단 수준




자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 휴비츠 분기별 실적전망




자료: 한화투자증권 리서치센터

# [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 67 | 70 | 79 | 87 | 96 |
| **매출총이익** | 29 | 28 | 31 | 35 | 39 |
| **영업이익** | 12 | 9 | 8 | 12 | 14 |
| **EBITDA** | 17 | 14 | 14 | 18 | 20 |
| 순이자손익 | 0 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 외화관련손익 | 1 | -2 | 1 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업손익** | 13 | 4 | 7 | 10 | 12 |
| **당기순이익** | 11 | 3 | 8 | 10 | 12 |
| 지배주주순이익 | 11 | 3 | 7 | 9 | 11 |
| **증가율(%)** | | | | | |
| 매출액 | -3.9 | 5.2 | 12.0 | 9.9 | 11.3 |
| 영업이익 | 10.4 | -26.7 | -8.6 | 43.4 | 18.5 |
| EBITDA | 4.2 | -16.6 | -0.8 | 27.9 | 15.3 |
| 순이익 | 53.2 | -69.6 | 118.1 | 29.0 | 20.5 |
| **이익률(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 43.7 | 40.5 | 38.7 | 40.7 | 40.0 |
| 영업이익률 | 18.6 | 12.9 | 10.6 | 13.8 | 14.7 |
| EBITDA 이익률 | 25.1 | 19.9 | 17.6 | 20.5 | 21.2 |
| 세전이익률 | 20.0 | 5.0 | 8.6 | 11.4 | 12.4 |
| 순이익률 | 17.0 | 4.9 | 9.6 | 11.2 | 12.2 |

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 47 | 42 | 47 | 65 | 74 |
| 현금성자산 | 8 | 4 | 5 | 19 | 21 |
| 매출채권 | 16 | 18 | 19 | 21 | 25 |
| 재고자산 | 16 | 17 | 20 | 21 | 25 |
| **비유동자산** | 93 | 99 | 94 | 98 | 99 |
| 투자자산 | 4 | 17 | 18 | 18 | 19 |
| 유형자산 | 77 | 70 | 63 | 63 | 62 |
| 무형자산 | 12 | 12 | 13 | 16 | 19 |
| **자산총계** | 140 | 141 | 142 | 162 | 173 |
| **유동부채** | 27 | 26 | 26 | 40 | 42 |
| 매입채무 | 4 | 7 | 5 | 7 | 9 |
| 유동성이자부채 | 20 | 18 | 19 | 30 | 30 |
| **비유동부채** | 30 | 30 | 26 | 26 | 26 |
| 비유동이자부채 | 23 | 23 | 18 | 16 | 16 |
| **부채총계** | 57 | 57 | 52 | 66 | 68 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 자본잉여금 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 |
| 이익잉여금 | 62 | 64 | 69 | 76 | 85 |
| 자본조정 | -3 | -4 | -4 | -5 | -5 |
| 자기주식 | -4 | -4 | -4 | -5 | -5 |
| **자본총계** | 83 | 84 | 90 | 96 | 105 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금흐름** | 12 | 10 | 8 | 14 | 12 |
| 당기순이익 | 11 | 3 | 8 | 10 | 12 |
| 자산상각비 | 4 | 5 | 6 | 6 | 6 |
| 운전자본증감 | -6 | -2 | -7 | -1 | -5 |
| 매출채권 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 |
| 재고자산 감소(증가) | -2 | -1 | -2 | -1 | -3 |
| 매입채무 증가(감소) | -2 | 0 | -3 | 0 | 1 |
| **투자현금흐름** | -34 | -10 | -2 | -16 | -8 |
| 유형자산처분(취득) | -31 | -10 | 4 | -2 | -1 |
| 무형자산 감소(증가) | -4 | -4 | -5 | -6 | -6 |
| 투자자산 감소(증가) | 1 | 0 | 0 | -7 | 0 |
| **재무현금흐름** | 14 | -3 | -6 | 8 | -2 |
| 차입금의 증가(감소) | 15 | -2 | -4 | 9 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | -1 | -1 | -2 | -2 | -2 |
| 배당금의 지급 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| **총현금흐름** | 18 | 13 | 16 | 16 | 18 |
| (-)운전자본증가(감소) | 6 | -3 | 6 | 0 | 5 |
| (-)설비투자 | 31 | 16 | 1 | 2 | 1 |
| (+)자산매각 | -4 | 3 | 0 | -6 | -6 |
| Free Cash Flow | -23 | 2 | 8 | 7 | 5 |
| (-)기타투자 | 0 | 1 | 1 | 2 | 1 |
| 잉여현금 | -23 | 1 | 7 | 6 | 4 |
| **NOPLAT** | 11 | 7 | 6 | 12 | 14 |
| (+) Dep | 4 | 5 | 6 | 6 | 6 |
| (-)운전자본투자 | 6 | -3 | 6 | 0 | 5 |
| (-)Capex | 31 | 16 | 1 | 2 | 1 |
| OpFCF | -22 | -2 | 4 | 15 | 13 |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표** | | | | | |
| EPS | 933 | 262 | 597 | 763 | 918 |
| BPS | 6,502 | 6,622 | 7,061 | 7,594 | 8,362 |
| DPS | 100 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| CFPS | 1,549 | 1,086 | 1,341 | 1,316 | 1,482 |
| ROA(%) | 8.7 | 2.2 | 5.0 | 6.0 | 6.5 |
| ROE(%) | 15.1 | 4.0 | 8.7 | 10.4 | 11.5 |
| ROIC(%) | 10.9 | 5.5 | 5.0 | 9.6 | 10.9 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 14.6 | 51.0 | 13.5 | 13.9 | 11.5 |
| PBR | 2.1 | 2.0 | 1.1 | 1.4 | 1.3 |
| PSR | 2.4 | 2.3 | 1.2 | 1.5 | 1.3 |
| PCR | 8.8 | 12.3 | 6.0 | 8.1 | 7.2 |
| EV/EBITDA | 11.8 | 14.0 | 9.2 | 8.7 | 7.4 |
| 배당수익률 | 0.7 | 1.1 | 1.9 | 1.4 | 1.4 |
| **안정성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 68.7 | 67.4 | 57.8 | 68.5 | 64.1 |
| Net debt/Equity | 42.8 | 43.7 | 35.5 | 28.7 | 24.1 |
| Net debt/EBITDA | 211.0 | 262.4 | 229.4 | 155.7 | 123.9 |
| 유동비율 | 175.1 | 160.0 | 185.0 | 160.1 | 176.7 |
| 이자보상배율(배) | 235.7 | 11.7 | 7.6 | 11.0 | 12.9 |
| **자산구조(%)** | | | | | |
| 투하자본 | 90.7 | 85.2 | 84.4 | 77.0 | 76.5 |
| 현금+투자자산 | 9.3 | 14.8 | 15.6 | 23.0 | 23.5 |
| **자본구조(%)** | | | | | |
| 차입금 | 34.5 | 32.7 | 28.9 | 32.5 | 30.5 |
| 자기자본 | 65.5 | 67.3 | 71.1 | 67.5 | 69.5 |

주: IFRS 연결 기준