



# HB테크놀러지 (078150)

다가오는 타이밍

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

## Not Rated

현재 주가(6/12)	3,495원
상승여력	-
시가총액	2,761억원
발행주식수	78,990천주
52 주 최고가 / 최저가	4,110 / 2,080원
90 일 일평균 거래대금	58.42억원
외국인 지분율	4.2%

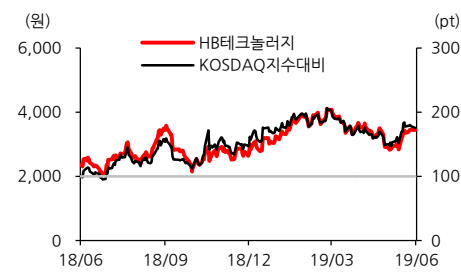
주주 구성	
에이치비콤 (외 10인)	31.5%
베어링자산운용 (외 1인)	5.0%
자사주 (외 1인)	2.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	19.3	-14.3	29.0	47.5
상대수익률(KOSDAQ)	19.0	-10.3	21.9	64.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	146	270	285	274
영업이익	10	38	48	10
EBITDA	19	48	57	19
지배주주순이익	7	29	38	7
EPS	89	381	482	86
순차입금	7	-28	-69	-18
PER	22.6	13.9	7.4	37.1
PBR	1.8	3.4	1.8	1.6
EV/EBITDA	8.6	8.0	3.8	12.0
배당수익률	0.0	0.6	1.1	0.6
ROE	8.3	28.3	27.2	4.4

### 주가 추이



韓·中 OLED 투자 재개 시 수혜가 예상되는 업체입니다.

### Display 검사장비 및 부품소재 업체

동사는 LCD·OLED 전공정 검사장비와 부품소재(Display BLU의 도광판, 확산판 등) 관련 업체이다. 지난해 기준 사업부별 매출액 비중은 검사장비 37%, 부품소재 63%이다. 주요 거래처는 삼성디스플레이, BOE, CSOT, TRULY, TIANMA 등 Display 제조업체들이다. 주요 종속회사로 지난해 인수한 엘이티(압흔, FOD 합착&도포 등) 등이 있다.

### 장비사업, 성장 전환에 대한 기대 점차 커질 듯

장비사업은 지난해 이후 국내 고객사의 투자 축소에 따른 신규 수주 감소로 역성장을 보이고 있다. 그러나 성장 전환에 대한 기대가 점차 커질 것으로 예상된다. ①동사의 기술 경쟁력과 수주 record, ②전방 업체들의 신규 투자 확대 전망(中 6세대 OLED, 국내 QD-OLED 전환) 등을 고려 시 신규 수주 증가 가능성이 크다고 판단되기 때문이다.

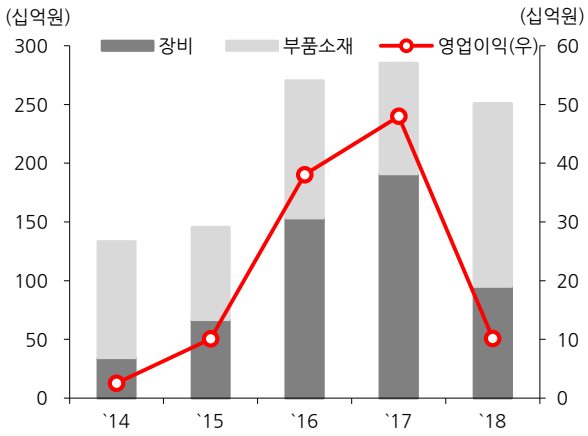
반면 부품소재사업은 지난해 큰 폭의 성장을 나타냈다(매출액 1,559억 원, yoy+65%). 1Q19에도 매출액 406억원(yoy+55%)을 기록하며 고성장세를 이어갔다. 주요 고객사의 High end급 TV 판매 호조로 인한 물량 증가 및 제품 Mix 개선 등을 고려 시 이런 추세는 당분간 지속될 전망이다.

### 올해 실적 개선 예상

①부품소재사업 성장 지속, ②FOD 관련 신규 사업 등으로 전년 대비 호조가 예상되는 엘이티 실적(18년 매출액 496억원, 영업이익 120억원)의 온기 반영 효과, ③하반기 장비사업의 중국 向 신규 매출 발생 기대 등을 감안할 때 올해 연결 기준 실적은 지난해 대비 개선될 가능성이 클 것으로 판단된다.

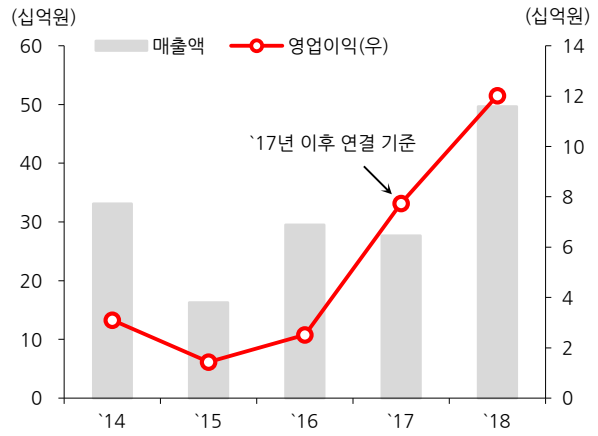
동사 주가는 지난해 말과 연초 국내 OLED 투자 재개 기대로 상승한 후 조정 흐름을 나타내고 있다. 그러나 ①연초보다 근접한 수주 시점, ②올해 실적 개선 가능성, ③중소형주에 우호적 장세 등을 고려한다면 재차 관심이 필요할 때로 보여진다. 여전히 수주 모멘텀 기대는 유효하고 타이밍은 더 다가온 것으로 판단된다.

[그림1] 사업별 매출액과 영업이익 추이 (별도 기준)



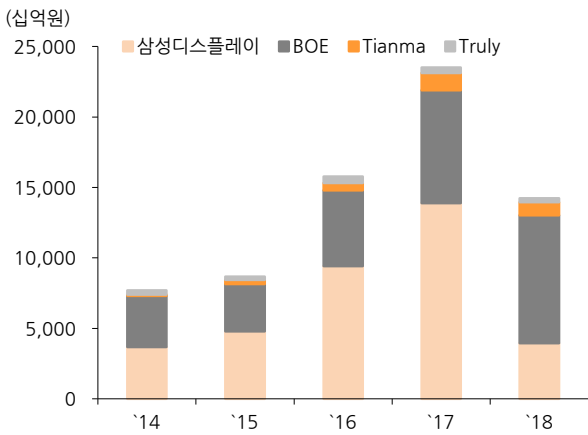
자료: HB테크놀러지, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 엘이티 매출액과 영업이익 추이



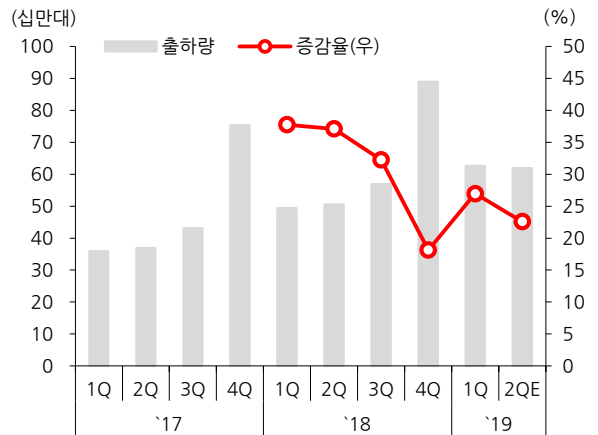
자료: 엘이티, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 주요 Display 업체들의 연간 Capex 추이



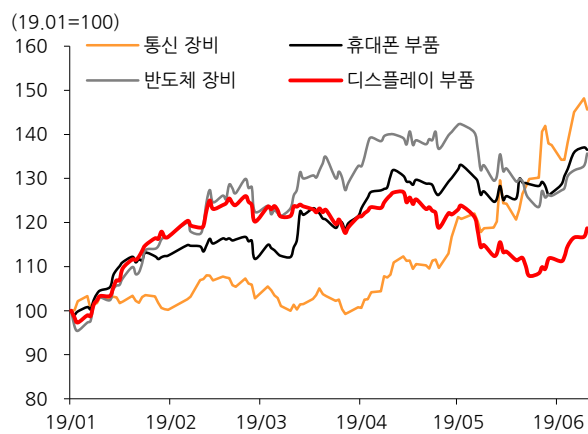
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 삼성전자 TV 출하량 추이(4K, 8K)



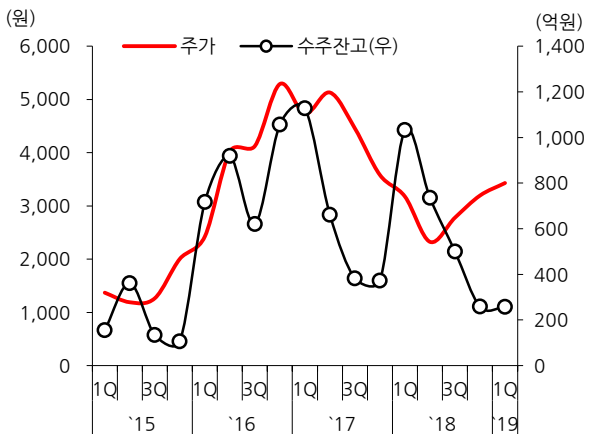
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] IT 장비 및 부품 업종 주가 추이 (MKF2000 기준)



자료: Dataguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] HB테크놀러지 주가와 수주잔고 추이



자료: HB테크놀러지, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**손익계산서**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	133	146	270	285	274
매출총이익	19	27	59	74	30
영업이익	3	10	38	48	10
EBITDA	11	19	48	57	19
순이자손익	-1	-1	0	1	0
외화관련손익	0	1	2	-4	1
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	2	7	37	48	10
당기순이익	1	7	29	38	8
지배주주순이익	1	7	29	38	7
<b>증가율(%)</b>					
매출액	-7.6	9.2	85.7	5.5	-4.0
영업이익	-84.5	295.4	276.9	26.1	-78.8
EBITDA	-48.4	68.8	153.9	19.5	-65.8
순이익	-93.8	412.6	329.6	28.6	-78.5
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	14.1	18.7	21.9	25.9	10.9
영업이익률	1.9	6.9	14.1	16.8	3.7
EBITDA 이익률	8.3	12.9	17.6	20.0	7.1
세전이익률	1.7	5.1	13.6	16.7	3.7
순이익률	1.0	4.7	10.9	13.2	3.0

**현금흐름표**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	6	17	51	50	-7
당기순이익	1	7	29	38	8
자산상각비	9	9	10	9	9
운전자본증감	-8	-4	-3	-4	-17
매출채권 감소(증가)	4	2	-49	34	-3
재고자산 감소(증가)	-2	1	-3	2	1
매입채무 증가(감소)	-9	-4	49	-37	-4
투자현금흐름	-2	-5	-49	-37	28
유형자산처분(취득)	-2	-2	-6	-8	-14
무형자산 감소(증가)	-2	-2	-2	0	-4
투자자산 감소(증가)	0	0	-33	5	19
재무현금흐름	-1	-10	-4	-2	7
차입금의 증가(감소)	-1	-6	-4	-4	7
자본의 증가(감소)	1	0	0	3	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	14	21	54	62	23
(-)운전자본증감(감소)	7	3	-4	-5	29
(-)설비투자	2	2	6	8	14
(+)자산매각	-2	-2	-2	0	-4
Free Cash Flow	3	14	50	58	-24
(-)기타투자	-1	2	15	43	-39
잉여현금	4	12	36	16	15
NOPLAT	1	9	30	38	8
(+) Dep	9	9	10	9	9
(-)운전자본투자	7	3	-4	-5	29
(-)Capex	2	2	6	8	14
OpFCF	1	13	38	44	-26

주: IFRS 연결 기준

**재무상태표**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	38	39	122	124	124
현금성자산	8	9	41	76	48
매출채권	19	18	67	31	25
재고자산	8	7	10	8	25
비유동자산	82	75	78	76	122
투자자산	16	15	23	24	31
유형자산	45	41	40	42	47
무형자산	20	18	15	11	45
<b>자산총계</b>	<b>120</b>	<b>113</b>	<b>201</b>	<b>200</b>	<b>246</b>
유동부채	24	14	71	39	44
매입채무	11	7	57	20	28
유동성이자부채	13	6	6	4	9
비유동부채	16	13	8	5	27
비유동이자부채	14	10	7	4	20
<b>부채총계</b>	<b>41</b>	<b>27</b>	<b>79</b>	<b>44</b>	<b>71</b>
자본금	38	39	39	39	39
자본잉여금	72	72	72	74	74
이익잉여금	-20	-13	16	52	55
자본조정	-12	-11	-6	-10	-15
자기주식	-3	-3	-3	-3	-5
<b>자본총계</b>	<b>79</b>	<b>86</b>	<b>121</b>	<b>156</b>	<b>175</b>

**주요지표**

(단위: 원, 배)

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
<b>주당지표</b>					
EPS	18	89	381	482	86
BPS	1,029	1,122	1,575	1,976	1,960
DPS	0	0	30	40	20
CFPS	189	275	703	787	293
ROA(%)	1.1	5.9	18.7	18.8	3.0
ROE(%)	1.7	8.3	28.3	27.2	4.4
ROIC(%)	1.5	9.6	34.9	49.1	7.5
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	65.4	22.6	13.9	7.4	37.1
PBR	1.1	1.8	3.4	1.8	1.6
PSR	0.7	1.1	1.5	1.0	0.9
PCR	6.1	7.3	7.5	4.6	10.9
EV/EBITDA	9.6	8.6	8.0	3.8	12.0
배당수익률	0.0	0.0	0.6	1.1	0.6
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	51.4	31.0	65.2	28.2	41.0
Net debt/Equity	24.2	7.7	-22.7	-44.2	-10.6
Net debt/EBITDA	172.2	35.7	-57.9	-121.1	-94.6
유동비율	154.6	270.9	172.5	317.2	280.5
이자보상배율(배)	2.5	16.6	112.0	164.7	16.9
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	80.2	79.1	55.8	42.6	65.1
현금+투자자산	19.8	20.9	44.2	57.4	34.9
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	25.4	15.5	9.7	4.6	14.4
자기자본	74.6	84.5	90.3	95.4	85.6

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2019년 6월 13일)

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 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: 2019년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%