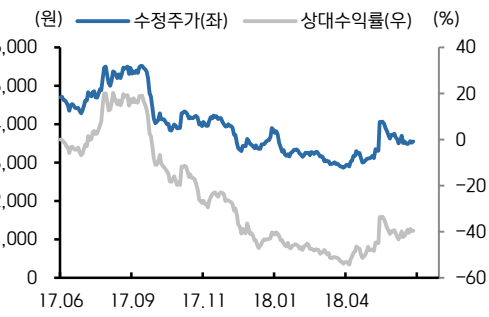


시가총액 (6/25)	476 억원
자기자본 (2018.3)	514 억원
현재가 (18/06/25)	3,555 원

52주 최고가	5,520원
52주 최저가	2,870원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-8.8% / -5.3%
6개월	5.3% / -4.1%
12개월	-25.2% / -40.1%
발행주식수	13,860천주
일평균거래량(3M)	86천주
외국인 지분율	20.69%
주당배당금('17)	0원



IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	2014	2043	2167	2329
영업이익	95	17	53	75
증감율(%)	264	-82	217	40
순이익(지배)	71	-20	42	60
영업이익률(%)	4.7	0.8	2.4	3.2
ROE(%)	16.5	-3.9	8.2	10.6
PER(배)	6.6	-23.1	11.2	8.0
PBR(배)	1.0	1.0	0.9	0.8

### KEY Word

- 1분기 후면 카메라모듈 진입으로 실적 턴어라운드에 성공
- 고화소 AF모듈 비중 증가로 연간 최대 매출 경신 지속 예상
- 3분기 중 13MP AF모듈 양산 승인 시 수익성 개선 여지 확대 전망

### 투자포인트

#### 보급형 스마트폰 후면 카메라모듈 시장 진입 성공으로 1분기 실적 턴어라운드

- 에이치엔티는 국내 유력 스마트폰 업체 내 카메라모듈 시장에서 2017년 수량 기준 점유율 15.5%로 2위를 차지한 업체로서 전면 및 중저화소 카메라모듈 제조에 특화된 업체
- 2017년부터 본격화된 전면 카메라모듈의 고화소화 및 듀얼 카메라모듈 탑재 비중 증가 추세가 2018년에 보급형 스마트폰까지 하향 확대됨에 따라 동사의 **2MP 이하 저화소 카메라모듈 매출 비중은 2016년 66%에서 2018년 1분기 기준 28%까지 낮아지고, 8MP 및 13MP의 매출 비중이 각각 13%, 7%로 증가**
- 자동초점 (Auto Focus) 기능이 탑재된 고화소 카메라모듈이 전/후면 카메라모듈에 탑재되는 시장 트렌드에 부합하는 양산 체제를 갖추는 과정에서 수율안정화 지연으로 2017년 4분기 적자전환하였으나, **5MP 및 8MP AF 카메라모듈의 수율 개선과 성공적인 후면 카메라모듈 진입으로 2018년 1분기 흑자전환에 성공**

#### 고화소 AF모듈 및 보급형 듀얼 카메라모듈 비중 증가로 실적 개선 추세 지속 가능할 전망

- 상반기에 출시된 주력 고객사의 프리미엄 스마트폰 2분기 판매량 급감으로 J시리즈를 중심으로 한 보급형 스마트폰의 비중이 크게 늘어나고 있으며, 중화권 주요 스마트폰 업체들이 카메라모듈 사양 증가를 앞세워 신흥국 수요 공략을 강화하고 있는 점은 향후 동사의 실적 개선의 주요 동인이 될 수 있을 전망
- 13MP AF 모듈에 대한 고객사 승인이 3분기 중 이뤄질 경우 2017년부터 진행되고 있는 ASP 상승 추세가 더욱 가팔라질 것으로 예상되며, 2019년에도 성장성 및 수익성 개선의 근거가 될 수 있을 것으로 판단**
- 2018년 연결기준 실적은 매출액 2,167억원 (+6.1% YoY), 영업이익 53억원 (+217% YoY)으로 예상**
- 2019년부터 동사의 8MP 및 13MP AF모듈의 매출 비중이 5MP AF모듈 비중을 상회할 것으로 예상되며, 듀얼카메라를 탑재한 보급형 스마트폰 출하량 비중이 급증할 것으로 예상되기 때문에 **전/후면 카메라모듈 시장에 모두 대응할 수 있는 양산체제를 갖춘 동사의 수익구조 개선은 지속성 있게 진행될 것으로 전망**

### Not Rated

#### 매출구성 (2017, 연결)

- 매출액 2,043억원
- 카메라모듈 99.8%
  - (삼성전자향 99.9%)

#### 지분구성 (2018.3)

- (주)코아시아홀딩스 32.0%
- 기타 특수관계인 5.6%
- 5% 이상 외국인투자자 22.5%
- 우리사주조합 1.9%
- 자기주식 2.5%

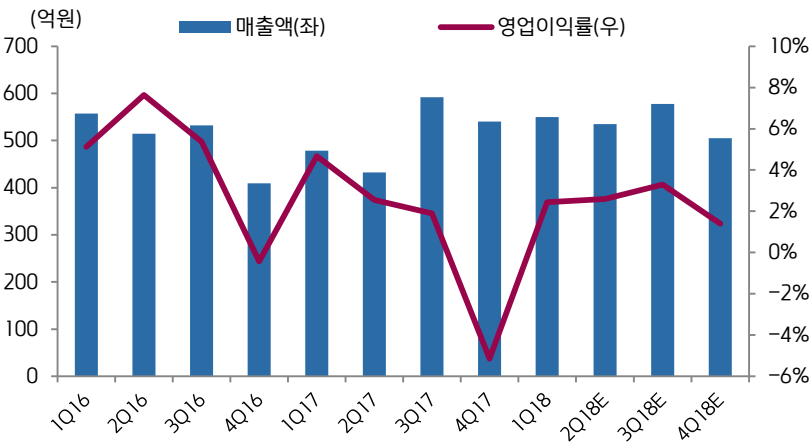
연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	641	1,042	1,920	1,227	1,422	2,014	2,043	2,167	2,329
증감율(%YoY)	N/A	62%	84%	-36%	16%	42%	1%	6%	8%
매출총이익	68	168	337	161	156	222	170	217	245
영업이익	4	84	225	43	26	95	17	53	75
증감율(%YoY)	N/A	2045%	169%	-81%	-39%	264%	-82%	217%	40%
지배주주순이익	1	57	175	14	15	71	-20	42	60
영업이익률 (%)	1%	8%	12%	3%	2%	5%	1%	2%	3%
매출총이익률 (%)	11%	16%	18%	13%	11%	11%	8%	10%	11%
지배주주순이익률 (%)	0%	5%	9%	1%	1%	4%	-1%	2%	3%

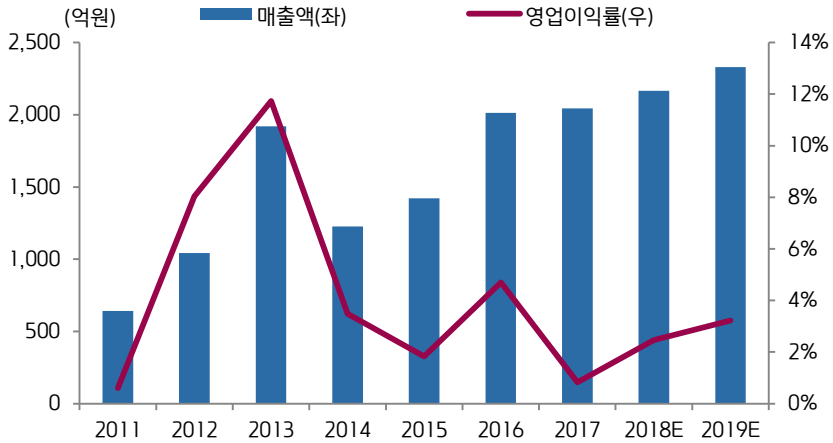
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



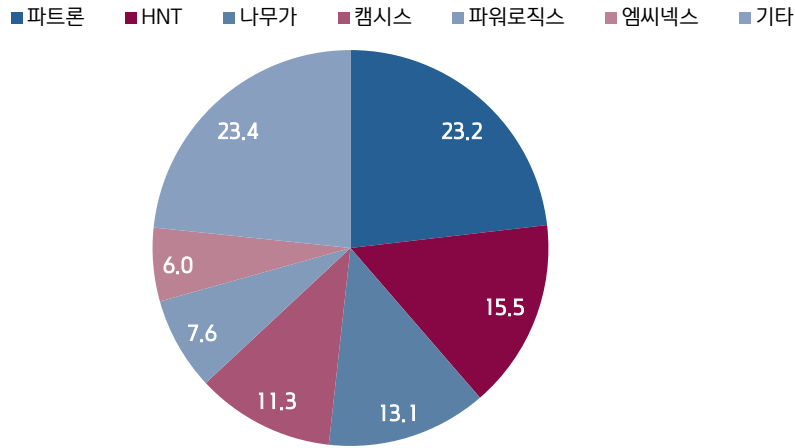
출처: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



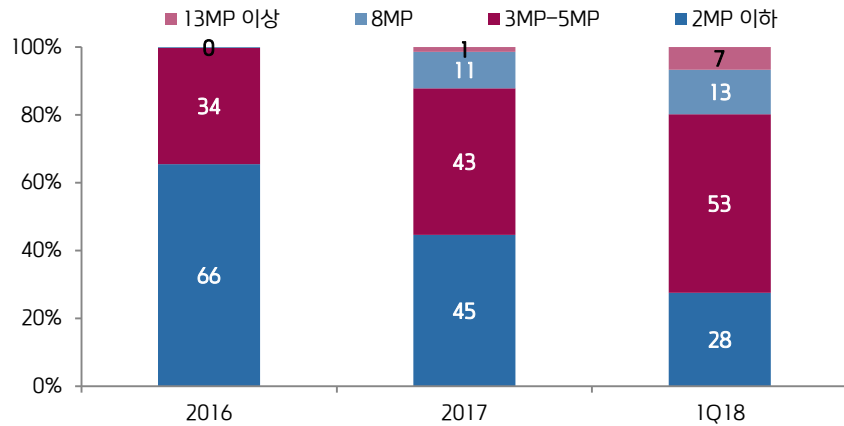
출처: 전자공시, 키움증권 추정

주력 고객사 내 카메라모듈 시장 점유율 (2017년 수량 기준)



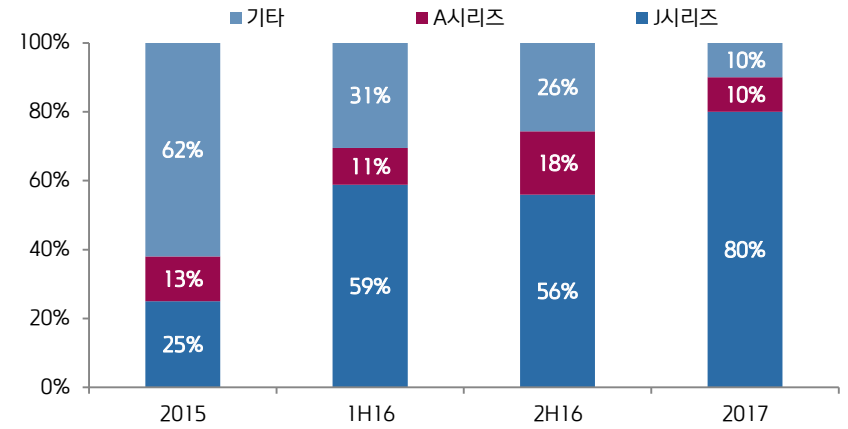
자료: 에이치엔티, 키움증권

화소별 매출액 비중 변화 추이: 8MP 이상 20%까지 증가



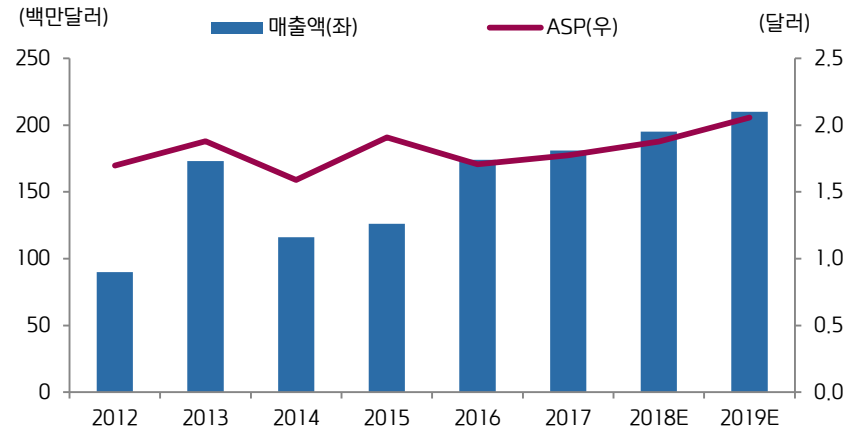
자료: 에이치엔티, 키움증권

주력 고객사향 모델별 매출 비중



자료: 에이치엔티, 키움증권

연간 CCM 매출액 및 ASP 추이: 고화소 비중 증가로 ASP 지속 개선



자료: 에이치엔티, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 6월 25일 현재 '에이치엔티' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 에이치엔티는 2016년 11월 28일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10 ~ +20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10 ~ -10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 + 10 ~ -10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%