

# 힘스 (238490)

## 중국과 삼성 OLED 투자 확대로 가파른 실적 증가

### OLED 패널 제조 핵심 공정인 인장기 제조 업체

힘스는 OLED 패널 제조의 핵심 공정인 유기재료 증착에 필요한 인장기 제조 업체다(1Q19 기준 전체 매출 대비 80%). 유기 재료를 증착기에서 가열하여 FMM(Fine Metal Mask)을 통해 패널에 증착 시키는 것이 증착 공정인데 이 과정에서 FMM을 정확한 위치에 위치시키면서 동시에 단단하게 잡아주는 역할을 인장기가 담당한다. 삼성디스플레이의 모바일 OLED 제조 공정상 핵심 공정으로서, 현재 삼성디스플레이 최대 모바일 OLED 라인인 A3 라인의 인장기를 힘스가 독점 공급한 바 있다. 주요 주주로는 대표이사 일가/상근임원이 34.2%를 보유하고 있고, 신기사에서 9.1%, 자사주 2.2%를 보유 중이다.

### 삼성디스플레이 시장 독점 및 중국 시장 진출 본격화

삼성디스플레이 인장기 시장 독점을 바탕으로 2018년 하반기부터 중국 사업을 시작했으며 이와 함께 향후 실적 성장이 기대된다. 고객사 매출 비중은 2017년 삼성디스플레이 96%, 중국 패널 업체 4% 에서 2018년 각각 52%/48%, 2019년 1분기 27%/73%로 변화했다.

### 주요 투자 포인트

1) 높은 수익성 : 타 디스플레이 장비 업체 대비 높은 수익성을 보이고 있으며, (디스플레이 장비 업종 평균 영업이익률 10% 내외) 특히 2018년 하반기부터 시작된 중국 사업으로 인해 수익성이 크게 개선되고 있다. 중국 사업을 시작한 이후 매출총이익률/영업이익률은 2018년 각각 29%/-5%에서 1Q19 49%/37%로 크게 개선됐다. 호황이었던 2017년 역시 영업이익률 17%로 타 장비 업체 대비 높은 수익성을 기록했다. 2) 고객사 다변화 : 2016~2017년 상반기 삼성디스플레이 대규모 투자 당시 인장기 시장 독점했으나 그 이후 삼성디스플레이 투자가 중단되며 2018년 실적이 급감했다. 2018년 하반기부터 중국 사업을 시작하며 중국 인장기 시장 점유율을 가파르게 높여가고 있으며 2019년 하반기 주요 패널 업체들의 6세대 Flexible OLED CAPA 투자에 따른 수혜가 전망된다. 3) 양호한 재무 상태 : 1Q19 현재 차입금은 40억 원이며 부채비율 25%, 순현금상태(88억 원)로 매우 양호한 재무상태를 보유하고 있다.

**Not Rated**

CP(6월 12일): 22,750원

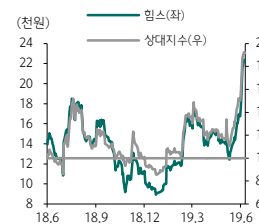
#### Key Data

|                  |                 |
|------------------|-----------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 724.32          |
| 52주 최고/최저(원)     | 22,800/9,340    |
| 시가총액(십억원)        | 128.7           |
| 시가총액비중(%)        | 0.05            |
| 발행주식수(천주)        | 5,656.1         |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 100.5           |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1.7             |
| 19년 배당금(예상, 원)   | 0               |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.00            |
| 외국인지분율(%)        | 3.23            |
| 주요주주 지분율(%)      |                 |
| 김주환 외 14 인       | 34.19           |
| 에스브이아이씨29호신기술    | 9.09            |
| 사업투자조합           |                 |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M       |
| 절대               | 66.7 124.1 52.7 |
| 상대               | 66.3 109.3 84.5 |

#### Consensus Data

|           | 2019   | 2020   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 80.2   | 140.1  |
| 영업이익(십억원) | 17.8   | 38.5   |
| 순이익(십억원)  | 15.9   | 30.4   |
| EPS(원)    | 2,811  | 5,375  |
| BPS(원)    | 12,191 | 17,689 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2014   | 2015   | 2016  | 2017  | 2018   |
|-----------|-----|--------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 26.8   | 24.9   | 50.9  | 91.4  | 35.5   |
| 영업이익      | 십억원 | 0.2    | (1.1)  | 6.6   | 15.6  | (1.7)  |
| 세전이익      | 십억원 | 0.1    | (1.3)  | 6.1   | 14.3  | (1.7)  |
| 순이익       | 십억원 | 0.6    | (0.6)  | 5.0   | 12.1  | (1.0)  |
| EPS       | 원   | 137    | (147)  | 1,195 | 2,609 | (192)  |
| 증감률       | %   | (71.7) | 적전     | 흑전    | 118.3 | 적전     |
| PER       | 배   | -      | -      | -     | 9.18  | N/A    |
| PBR       | 배   | -      | -      | -     | 2.41  | 1.02   |
| EV/EBITDA | 배   | -      | -      | -     | 6.72  | N/A    |
| ROE       | %   | 3.79   | (4.44) | 28.64 | 32.53 | (1.95) |
| BPS       | 원   | 3,696  | 3,703  | 5,381 | 9,926 | 9,293  |
| DPS       | 원   | 0      | 0      | 0     | 200   | 0      |



Analyst 김현수  
02-3771-7503  
hyunsoo@hanafn.com

Valuation 매력 보유

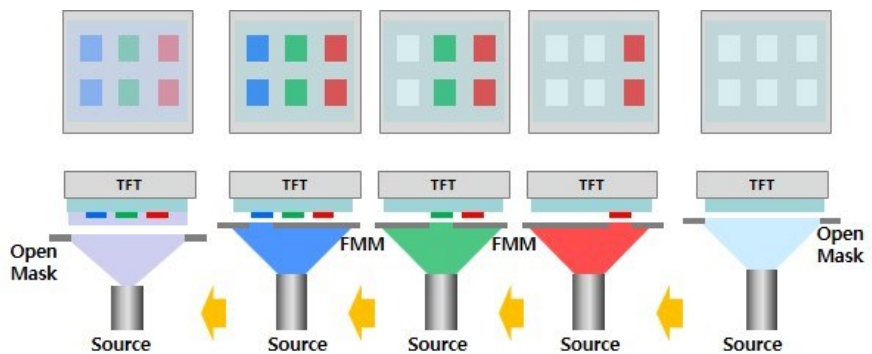
2019년 컨센서스 기준 PER 8배로 장비 업종 평균 10배(삼성디스플레이 투자 사이클 평균 15배) 감안하면 Valuation 매력 보유하고 있다고 판단된다. 삼성 및 중국 투자 확대 Cycle 구간에서 OLED 장비/소재 바스켓 매수시 관심 가져야할 종목이라고 판단된다.

그림 1. 인장기 시장 규모 추정

|                     |  |                                   |         |
|---------------------|--|-----------------------------------|---------|
| Flexible OLED 패널구조도 |  | OLED 총 관련 주요 시장 규모                |         |
| Encapsulation       |  | 주요 시장 Category      한 라인(15K/월) 당 |         |
| OLED                |  | 유기 재료 소재                          | 600억원   |
| TFT                 |  | 증착기                               | 2,000억원 |
| PI                  |  | 인장기                               | 150억원   |

자료: 하나금융투자

그림 2. FMM 증착 공정 개념도



자료: 산업자료, 하나금융투자

표 1. 힘스 분기별 실적 추이

(단위 : 십억원)

|       | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 매출    | 22.6 | 24.1 | 39   | 5.7  | 10.5 | 8.2  | 5.1  | 11.7 | 28.4 |
| 영업이익  | 4.9  | 6.8  | 6.6  | -2.7 | 0.3  | 0.8  | -2.2 | -0.6 | 10.5 |
| 영업이익률 | 22%  | 28%  | 17%  | -47% | 3%   | 10%  | -42% | -6%  | 37%  |
| 순이익   | 3.5  | 5.3  | 5.3  | -2   | 0.1  | 1.3  | -2   | -0.5 | 9.9  |

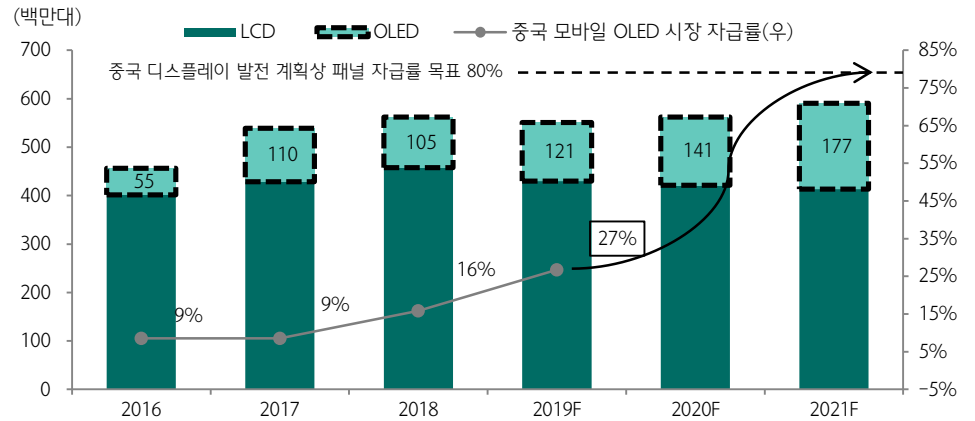
자료: 하나금융투자

표 2. 중국 디스플레이 발전 계획 (2018~2020)

- 디스플레이 업체 총 매출 550억\$ 달성
- 상위 5개 업체 중 중국 패널 2개 업체 진입 및 시장 선두 업체 배출
- 글로벌 출하 면적 내 점유율 50% 이상 달성(LCD 60%, OLED 25%)
- 국내 세트 메이커 수요 중 80% 이상 담당

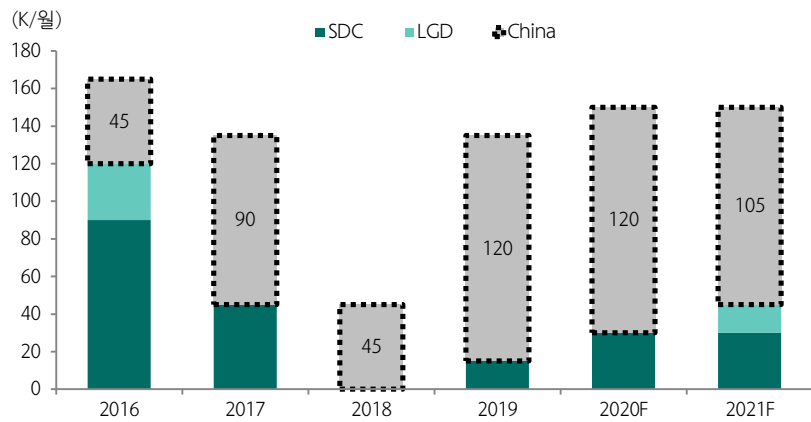
자료: IHS, 하나금융투자

그림 3. 중국 세트 업체 스마트폰 판매량(패널별) 및 패널 자급률



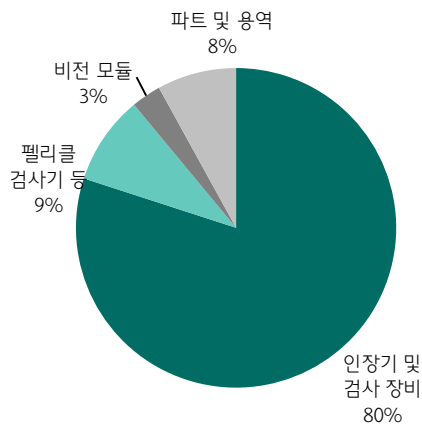
주 : Huawei, Xiaomi, Oppo, Vivo, ZTE, Lenovo, Meizu 합산  
 자료: IHS, 하나금융투자

그림 4. 글로벌 6세대 Flexible OLED CAPA 투자 추이 및 전망



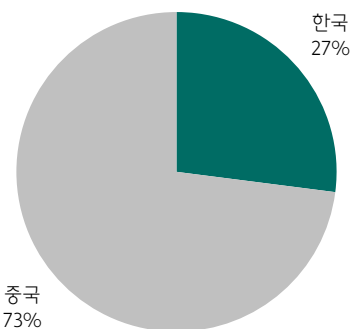
자료: IHS, 하나금융투자

그림 5. 힘스 제품별 매출 비중(1Q19 기준)



자료: 힘스, 하나금융투자

그림 6. 힘스 지역별 매출 비중(1Q19 기준)



자료: 힘스, 하나금융투자

### 삼성디스플레이 대형 OLED 투자 시나리오

삼성전자 2021년 OLED 제품 출시  
4백만대 이상 가정 :

2021년 삼성전자의 OLED TV 출시대수를 2백/4백/6백/8백/10백만대로 가정했을 때 예상되는 투자 규모는 아래 표와 같다.

삼성디스플레이의 대형 OLED 투자  
규모는 8조원~18조원 수준 전망

현재 삼성디스플레이의 탕정 8세대 LCD라인을 전환하는 형태로 초기 투자가 진행될 가능성이 높기 때문에 LCD 전환 투자 효율(LCD에서 OLED 전환시 CAPA 감소 정도)에 따라 투자 금액이 달라질 것으로 전망된다.

장비 업체 및 시장 조사기관에서 예상하는 LCD라인의 OLED 전환 투자시 CAPA 감소 규모는 1/2~1/4 수준이다. LCD 100K/월 전환투자를 통해 얻을 수 있는 OLED CAPA가 50K~25K 수준이라는 의미이다. 아래 표에서는 감소 규모를 1/2, 1/3 일 때로 가정하여 추정하였다.

2021년 기준으로 LG전자/디스플레이가 예상하는 OLED TV 제품 출시 규모가 1,000만대 수준인 것과 현재 삼성전자 연간 TV 판매량 4천만대 중 QLED 등 프리미엄 제품군의 비중이 10% 이상(400만대 이상)인 것 감안하면 2021년 예상 출시대수는 5백~10백만대 수준일 것으로 전망된다. 이 때 예상되는 투자 규모는 2019년 하반기 ~ 2020년 하반기에 걸쳐 최소 8.1조원에서 최대 17.9조원까지 확대될 것으로 전망된다. 지난 2016 ~ 2017년 삼성디스플레이 A3 모바일 OLED 라인 투자 당시 15조원에 육박하거나 이를 넘어서는 투자 규모다.

TV 시장뿐만 아니라 전장 및 투명 디스플레이 등 기타 어플리케이션으로의 확장까지 염두에 둔다면 향후 수년간 삼성디스플레이의 대형 OLED 패널 투자 지속가능성은 매우 높다고 판단된다.

표 3. 삼성디스플레이 대형OLED 투자 규모 Scenario

|                             | 출시대수<br>(백만대) | 필요 CAPA<br>(K/월) | 필요 LCD 전환 CAPA<br>(K/월) | 투자 금액<br>(조원) |
|-----------------------------|---------------|------------------|-------------------------|---------------|
| LCD 전환 투자 시<br>전환 효율 50% 가정 | 2             | 48               | 95                      | 2.1           |
|                             | 4             | 95               | 190                     | 4.1           |
|                             | 6             | 143              | 286                     | <b>8.1</b>    |
|                             | 8             | 190              | 381                     | <b>12.1</b>   |
|                             | 10            | 238              | 476                     | <b>16.0</b>   |
| LCD 전환 투자 시<br>전환 효율 33% 가정 | 2             | 48               | 143                     | 2.1           |
|                             | 4             | 95               | 286                     | 6.0           |
|                             | 6             | 143              | 429                     | <b>10.0</b>   |
|                             | 8             | 190              | 571                     | <b>14.0</b>   |
|                             | 10            | 238              | 714                     | <b>17.9</b>   |

주: 필요 LCD 전환 CAPA가 200K/월 넘어서는 경우 신규 투자 집행 가정(L8-1라인 CAPA 200K/월 감안)  
자료: 하나금융투자

표 4. OLED Supply Chain 분석

| 주요 공정          | 세부 공정             | 장비/소재                | 납품처별 장비업체                          |                               |  |
|----------------|-------------------|----------------------|------------------------------------|-------------------------------|--|
|                |                   |                      | 삼성                                 | LG                            | 중국 및 기타업체                                |
| 기판             | PI Varnish 도포     | Varnish              | 내재화(삼성-UBE)                        | SKC코오롱PI                      | SKC코오롱PI                                 |
|                | PI Curing         | PIC 장비               | 원익IPS                              | 비아트론                          | 원익IPS, 비아트론                              |
| TFT            | 열처리               |                      | 원익IPS, 비아트론                        | 비아트론, Koyo                    | 원익IPS, 비아트론, YAC, Koyo                   |
|                | ELA               |                      | AP시스템                              | JSW                           | AP시스템, JSW                               |
|                | 세정(Cleaning)      | Wet / Dry            | DMS, 케이씨텍, F&S Tech                | DMS, 케이씨텍                     | DMS, 케이씨텍, 세메스, STI                      |
|                | 증착(Deposition)    | PECVD                | AKT, 원익IPS                         | AKT(미),주성엔지니어링                | AKT, 원익IPS,주성엔지니어링                       |
|                |                   | Sputter              | 이루자(비)                             | 아바코                           | AMAT, Ulvac,아바코, 이루자(비)                  |
|                | 노광(Exposure)      | Scanner              | Nikon, Canon                       | Nikon, Canon                  | Nikon, Canon                             |
|                |                   | Coater               | 케이씨텍, 세메스, STI                     | DMS                           | DNS, 카시야마, 케이씨텍                          |
|                | 식각(Etching)       | Dry Etcher           | 아이씨디, 원익IPS                        | 인베니아, 아이씨디, TEL               | 인베니아, 아이씨디, TEL,원익IPS                    |
|                |                   | Asher                | 아이씨디                               | 인베니아, 아이씨디                    | 인베니아, 아이씨디                               |
|                |                   | Wet Etcher           | 케이씨텍                               | DMS, 에스티아이                    | 세메스(비), DMS, 케이씨텍                        |
|                |                   | Stripper             | 케이씨텍, 세메스, F&S Tech                | DMS, 에스티아이                    | 세메스(비), DMS, 케이씨텍                        |
|                | 박리액(소재)           | 박리액(소재)              | 동진세미켐, 이엔에프테크, 솔브레인                | 동진세미켐, 이엔에프테크, 솔브레인           | 동진세미켐, 이엔에프테크, 솔브레인                      |
|                |                   | 특수가스(소재)             | 효성, SK머티, Versum,원익머티              | 효성, SK머티, Versum,원익머티         | 효성, SK머티, Versum,원익머티                    |
|                | 검사                | AOI 등                | HB테크놀러지, Orbotech                  | Orbotech                      | Orbotech                                 |
| 유기물 증착         | 증착(Deposition)    | Evaporator           | Canon Tokki                        | YAS, Canon Tokki,선익시스템        | Canon Tokki, SFA, 선익시스템,                 |
|                |                   | HIL/HTL              | Idemitsu Kosan, 두산, DSNL           | Idemitsu Kosan                | Idemitsu Kosan, 두산, DSNL                 |
|                |                   | Red                  | 덕산네오룩스, Dow                        | LG화학, Dow                     | 덕산네오룩스, Dow                              |
|                |                   | Green                | 삼성SDI, UDC, 두산, NSSC               | IdemitsuKosan, Merck, Dow, 두산 | 삼성SDI,UDC,두산, NSSC, IdemitsuKosan, Merck |
|                |                   | Blue                 | Idemitsu Kosan, SFC, Dow           | Idemitsu Kosan                | Idemitsu Kosan, Dow                      |
|                | ETL/EIL           | 삼성SDI, LG화학, Dow, 두산 | Idemitsu Kosan, Dow, LG화학, 희성금속(비) | 삼성SDI, LG화학, Dow, 두산          |  |
|                | Mask              | 인장기                  | 힘스                                 | 한송네오텍,케이피에스                   | 한송네오텍,케이피에스,힘스                           |
|                |                   | Mask                 | DNP, 웨이브일렉트로                       | DNP                           | DNP                                      |
| Mask 세정        |                   | 디바이스이엔지              | 케이씨텍                               | 오카와                           |  |
| OLED 봉지        | 봉지(Encap)         | 봉지 장비                | AMAT, 원익IPS, Kateeva, AP시스템        | 주성엔지니어링, AMAT                 | AMAT, Kateeva, 원익IPS, 주성엔지니어링, 테스        |
| Laser Lift Off | LLO               | LLO 장비               | AP시스템                              | 이오테크닉스                        | AP시스템, 이오테크닉스                            |
| Base Film      | Base Flim         | 필름                   | SKC코오롱PI                           | SKC코오롱PI                      | SKC코오롱PI                                 |
| Cutting        | Cell-Cutting      | Cutting 장비           | 이오테크닉스,필옵틱스                        | 이오테크닉스,필옵틱스, 엘아이에스            | 이오테크닉스, 필옵틱스, 엘아이에스, 제이스텍                |
| Lamination     | Lamination        | Lami. 장비             | 토탉,제이스텍,에스에프에이                     | 베셀,LG전자PRI                    | 베셀                                       |
|                | 기포제거              | Auto Clave           | 에스티                                |                               |  |
|                | Polarizer Cutting | Cutting 장비           | 이오테크닉스, 제이스텍, 필옵틱스                 | 이오테크닉스, 제이스텍, 필옵틱스            | 엘아이에스                                    |
| PCB            | PCB Bonding       | Bonding 장비           | 제이스텍, 파인텍                          | LG전자PRI                       | 제이스텍                                     |
|                |                   | DDI                  | 삼성전자 시스템LSI                        | 실리콘웍스                         | Novatek, 실리콘웍스, Himax                    |
|                |                   | FPCB                 | 비에이치, 인터플렉스 등                      | 비에이치, 인터플렉스 등                 | 편당,비에이치,인터플렉스 등                          |
|                |                   | FCCL                 | 이녹스첨단소재                            | 이녹스첨단소재                       | 이녹스첨단소재                                  |
|                |                   | PI필름                 | SKC코오롱PI                           | SKC코오롱PI                      | SKC코오롱PI                                 |
| 기타 후공정         | 물류                | 물류 장비                | 에스에프에이, 토탉                         | 베셀                            | 에스에프에이, 제우스, 베셀                          |
|                | 검사                | 검사 장비                | HB테크놀러지, 영우디에스피,케이맥, 탑엔지니어링        |                               |  |

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서          | (단위: 십억원)   |              |             |             |              |
|----------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|
|                | 2014        | 2015         | 2016        | 2017        | 2018         |
| <b>매출액</b>     | <b>26.8</b> | <b>24.9</b>  | <b>50.9</b> | <b>91.4</b> | <b>35.5</b>  |
| 매출원가           | 20.2        | 19.2         | 34.6        | 61.8        | 25.3         |
| 매출총이익          | 6.6         | 5.7          | 16.3        | 29.6        | 10.2         |
| 판매비            | 6.4         | 6.7          | 9.7         | 14.0        | 11.9         |
| <b>영업이익</b>    | <b>0.2</b>  | <b>(1.1)</b> | <b>6.6</b>  | <b>15.6</b> | <b>(1.7)</b> |
| 금융손익           | (0.1)       | (0.2)        | (0.4)       | (0.8)       | 0.6          |
| 중속/관계기업손익      | 0.0         | 0.0          | 0.0         | (0.0)       | (0.1)        |
| 기타영업외손익        | 0.0         | (0.0)        | (0.0)       | (0.5)       | (0.6)        |
| <b>세전이익</b>    | <b>0.1</b>  | <b>(1.3)</b> | <b>6.1</b>  | <b>14.3</b> | <b>(1.7)</b> |
| 법인세            | (0.4)       | (0.7)        | 1.2         | 2.2         | (0.7)        |
| 계속사업이익         | 0.6         | (0.6)        | 5.0         | 12.1        | (1.0)        |
| 중단사업이익         | 0.0         | 0.0          | 0.0         | 0.0         | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>   | <b>0.6</b>  | <b>(0.6)</b> | <b>5.0</b>  | <b>12.1</b> | <b>(1.0)</b> |
| 비배주주지분<br>순이익  | 0.0         | 0.0          | 0.0         | 0.0         | 0.0          |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>0.6</b>  | <b>(0.6)</b> | <b>5.0</b>  | <b>12.1</b> | <b>(1.0)</b> |
| 지배주주지분포괄이익     | 0.5         | (0.6)        | 5.0         | 12.1        | (1.0)        |
| NOPAT          | 0.7         | (0.5)        | 5.3         | 13.2        | (1.0)        |
| EBITDA         | 1.0         | (0.2)        | 7.5         | 16.8        | (0.5)        |
| <b>성장성(%)</b>  |             |              |             |             |              |
| 매출액증가율         | (19.3)      | (7.1)        | 104.4       | 79.6        | (61.2)       |
| NOPAT증가율       | (68.2)      | 적전           | 흑전          | 149.1       | 적전           |
| EBITDA증가율      | (68.8)      | 적전           | 흑전          | 124.0       | 적전           |
| 영업이익증가율        | (92.3)      | 적전           | 흑전          | 136.4       | 적전           |
| (지배주주)순이익증가율   | (71.4)      | 적전           | 흑전          | 142.0       | 적전           |
| EPS증가율         | (71.7)      | 적전           | 흑전          | 118.3       | 적전           |
| <b>수익성(%)</b>  |             |              |             |             |              |
| 매출총이익률         | 24.6        | 22.9         | 32.0        | 32.4        | 28.7         |
| EBITDA이익률      | 3.7         | (0.8)        | 14.7        | 18.4        | (1.4)        |
| 영업이익률          | 0.7         | (4.4)        | 13.0        | 17.1        | (4.8)        |
| 계속사업이익률        | 2.2         | (2.4)        | 9.8         | 13.2        | (2.8)        |
| <b>투자지표</b>    |             |              |             |             |              |
|                | 2014        | 2015         | 2016        | 2017        | 2018         |
| <b>주당지표(원)</b> |             |              |             |             |              |
| EPS            | 137         | (147)        | 1,195       | 2,609       | (192)        |
| BPS            | 3,696       | 3,703        | 5,381       | 9,926       | 9,293        |
| CFPS           | 512         | 201          | 1,918       | 3,549       | 212          |
| EBITDAPS       | 236         | (57)         | 1,805       | 3,623       | (91)         |
| SPS            | 6,221       | 5,833        | 12,277      | 19,682      | 6,678        |
| DPS            | 0           | 0            | 0           | 200         | 0            |
| <b>주가지표(배)</b> |             |              |             |             |              |
| PER            | N/A         | N/A          | N/A         | 9.2         | N/A          |
| PBR            | N/A         | N/A          | N/A         | 2.4         | 1.0          |
| PCFR           | N/A         | N/A          | N/A         | 6.7         | 44.7         |
| EV/EBITDA      | N/A         | N/A          | N/A         | 6.7         | N/A          |
| PSR            | N/A         | N/A          | N/A         | 1.2         | 1.4          |
| <b>재무비율(%)</b> |             |              |             |             |              |
| ROE            | 3.8         | (4.4)        | 28.6        | 32.5        | (2.0)        |
| ROA            | 2.1         | (2.3)        | 13.5        | 20.0        | (1.5)        |
| ROIC           | 3.6         | (2.8)        | 27.0        | 41.7        | (2.3)        |
| 부채비율           | 86.2        | 100.7        | 117.4       | 38.8        | 24.0         |
| 순부채비율          | 28.9        | 49.9         | (9.0)       | (24.6)      | (12.8)       |
| 이자보상배율(배)      | 0.7         | (4.5)        | 14.9        | 39.3        | (3.6)        |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표            | (단위: 십억원)    |              |              |               |              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|                  | 2014         | 2015         | 2016         | 2017          | 2018         |
| <b>유동자산</b>      | <b>12.3</b>  | <b>7.0</b>   | <b>29.9</b>  | <b>38.0</b>   | <b>31.4</b>  |
| 금융자산             | 1.6          | 1.9          | 6.3          | 23.5          | 10.8         |
| 현금성자산            | 1.5          | 1.8          | 6.2          | 17.5          | 10.8         |
| 매출채권 등           | 6.3          | 1.9          | 11.6         | 7.3           | 7.9          |
| 재고자산             | 3.9          | 3.2          | 10.8         | 7.0           | 12.3         |
| 기타유동자산           | 0.5          | (0.0)        | 1.2          | 0.2           | 0.4          |
| <b>비유동자산</b>     | <b>17.3</b>  | <b>17.6</b>  | <b>18.6</b>  | <b>34.5</b>   | <b>33.8</b>  |
| 투자자산             | 0.3          | 0.3          | 0.0          | 1.3           | 0.9          |
| 금융자산             | 0.3          | 0.3          | 0.0          | 1.1           | 0.0          |
| 유형자산             | 16.0         | 15.4         | 17.4         | 30.6          | 29.9         |
| 무형자산             | 0.4          | 0.4          | 0.6          | 0.9           | 0.9          |
| 기타비유동자산          | 0.6          | 1.5          | 0.6          | 1.7           | 2.1          |
| <b>자산총계</b>      | <b>29.6</b>  | <b>24.6</b>  | <b>48.5</b>  | <b>72.5</b>   | <b>65.2</b>  |
| <b>유동부채</b>      | <b>10.5</b>  | <b>11.5</b>  | <b>20.2</b>  | <b>16.4</b>   | <b>11.2</b>  |
| 금융부채             | 3.9          | 7.9          | 0.0          | 8.6           | 4.0          |
| 매입채무 등           | 4.4          | 2.6          | 8.6          | 5.2           | 4.0          |
| 기타유동부채           | 2.2          | 1.0          | 11.6         | 2.6           | 3.2          |
| <b>비유동부채</b>     | <b>3.2</b>   | <b>0.8</b>   | <b>6.0</b>   | <b>3.9</b>    | <b>1.4</b>   |
| 금융부채             | 2.2          | 0.1          | 4.3          | 2.0           | 0.0          |
| 기타비유동부채          | 1.0          | 0.7          | 1.7          | 1.9           | 1.4          |
| <b>부채총계</b>      | <b>13.7</b>  | <b>12.4</b>  | <b>26.2</b>  | <b>20.3</b>   | <b>12.6</b>  |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>15.9</b>  | <b>12.3</b>  | <b>22.3</b>  | <b>52.2</b>   | <b>52.6</b>  |
| 자본금              | 2.1          | 2.1          | 2.1          | 2.6           | 2.8          |
| 자본잉여금            | 0.0          | 0.0          | 1.9          | 19.1          | 21.7         |
| 자본조정             | (1.4)        | (4.4)        | (1.3)        | (1.2)         | (1.5)        |
| 기타포괄이익누계액        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0           | 0.0          |
| 이익잉여금            | 15.2         | 14.6         | 19.6         | 31.7          | 29.6         |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>   | <b>0.0</b>    | <b>0.0</b>   |
| <b>자본총계</b>      | <b>15.9</b>  | <b>12.3</b>  | <b>22.3</b>  | <b>52.2</b>   | <b>52.6</b>  |
| 순금융부채            | 4.6          | 6.1          | (2.0)        | (12.9)        | (6.8)        |
| <b>현금흐름표</b>     | (단위: 십억원)    |              |              |               |              |
|                  | 2014         | 2015         | 2016         | 2017          | 2018         |
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>1.6</b>   | <b>(1.6)</b> | <b>6.1</b>   | <b>10.6</b>   | <b>(6.1)</b> |
| 당기순이익            | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0           | 0.0          |
| 조정               | 1.2          | 0.0          | 9.1          | 18.4          | (2.2)        |
| 감가상각비            | 0.8          | 0.9          | 0.9          | 1.2           | 1.2          |
| 외환거래손익           | 0.0          | 0.0          | 0.2          | 0.4           | 0.4          |
| 지분법손익            | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0           | 0.1          |
| 기타               | 0.4          | (0.9)        | 8.0          | 16.8          | (3.9)        |
| 영업활동 자산부채<br>변동  | 0.4          | (1.6)        | (3.0)        | (7.8)         | (3.9)        |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>(2.2)</b> | <b>0.1</b>   | <b>(2.9)</b> | <b>(22.5)</b> | <b>4.8</b>   |
| 투자자산감소(증가)       | 0.0          | 0.1          | 0.3          | (1.3)         | 0.3          |
| 유형자산감소(증가)       | (0.2)        | (0.1)        | (2.8)        | (14.2)        | (0.4)        |
| 기타               | (2.0)        | 0.1          | (0.4)        | (7.0)         | 4.9          |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>(0.1)</b> | <b>1.9</b>   | <b>0.9</b>   | <b>23.5</b>   | <b>(5.8)</b> |
| 금융부채증가(감소)       | (0.1)        | 1.9          | (3.7)        | 6.3           | (6.6)        |
| 자본증가(감소)         | 0.0          | 0.0          | 1.9          | 17.7          | 2.8          |
| 기타재무활동           | 0.0          | 0.0          | 2.7          | (0.5)         | (0.9)        |
| 배당지급             | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0           | (1.1)        |
| <b>현금의 증감</b>    | <b>(0.7)</b> | <b>0.4</b>   | <b>4.4</b>   | <b>11.2</b>   | <b>(6.7)</b> |
| Unlevered CFO    | 2.2          | 0.9          | 7.9          | 16.5          | 1.1          |
| Free Cash Flow   | 1.3          | (1.7)        | 3.3          | (4.1)         | (6.5)        |

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

힘스



| 날짜 | 투자 의견 | 목표주가 | 괴리율 |       |
|----|-------|------|-----|-------|
|    |       |      | 평균  | 최고/최저 |

-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계    |
|------------|---------|-------------|------------|-------|
| 금융투자상품의 비율 | 90.7%   | 8.6%        | 0.6%       | 99.9% |

\* 기준일: 2019년 6월 11일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 06월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2019년 06월 13일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

