



# Not Rated

목표주가: Not Rated

주가(7/16): 9,500원

시가총액: 1,129억원

## 성장기업분석팀

Analyst 정승규

02) 3787-3693 sk12@kiwoom.com

RA 이지훈

02) 3787-4855 gihonlee@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (7/16)		674.42pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	13,600원	7,750원	
등락률	-30.1%	22.6%	
수익률	절대	상대	
	1M	-12.0%	-5.8%
	6M	14.3%	17.5%
	1Y	-30.1%	-14.5%

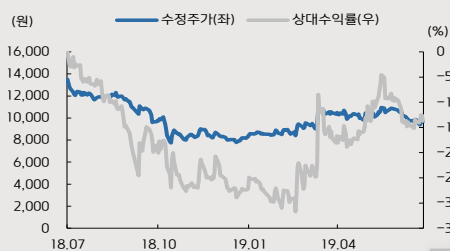
## Company Data

발행주식수	11,883천주
일평균 거래량(3M)	123천주
외국인 지분율	4.5%
배당수익률(2019F)	1.59%
BPS(2019F)	7,602원
주요 주주	김현수외 3인 26.5%

## 투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017	2018	2019F
매출액	669	704	789	870
영업이익	124	91	83	114
EBITDA	168	140	139	165
세전이익	134	35	68	108
순이익	114	35	76	86
지배주주지분순이익	111	31	71	85
EPS(원)	932	262	597	715
증감률(% YoY)	62.0	-71.9	127.9	19.8
PER(배)	14.6	51.0	13.5	13.2
PBR(배)	2.10	2.02	1.14	1.24
EV/EBITDA(배)	12.1	14.3	9.6	8.8
영업이익률(%)	18.6	12.9	10.6	13.1
ROE(%)	15.1	4.0	8.7	9.7
순부채비율(%)	42.6	43.4	35.3	27.7

## Price Trend



# 휴비츠 (065510)

## 멈추지 않는 외형 성장세



안경원용 진단기기의 판매 호조, 망막진단기의 본격적인 매출 발생, 자회사의 성장 등의 요인으로 19년 2Q 사상 최대 매출이 전망된다. 또한 3D ATI 장비를 통해 제품 포트폴리오를 확장하고 있어, 중장기 성장동력을 보유한 것으로 판단된다. 실적의 계절성을 감안, 19년 외형 성장 실현가능성은 높은 것으로 전망된다.

### >>> 19년 2Q 분기 사상 최대 매출 전망

동사는 19년 2Q 매출액 230억(+YoY 10.8%), 영업이익 31억(+YoY 5.8%)으로 사상 최대 분기 매출을 시현할 것으로 전망된다. 주 요인은 안경원용 진단기기의 판매 호조, 망막진단기의 본격적인 매출 발생, 자회사 상해휴비츠의 성장 등이다. 이는 동사가 안과용 진단기기의 메인인 망막진단기까지 제품 라인업을 추가하면서, 전반적인 동사 제품의 신뢰도 제고로 인한 시너지 때문인 것으로 판단된다. 특히 리플렉터는 호환성을 고려하여 세트 단위로 구매되는 타 안경원용 진단기기와는 달리, 타사 제품과도 호환이 가능하기 때문에 세트 판매 이외의 단품 판매까지 감안, 기대치를 상회하는 실적이 예상된다. 상해휴비츠의 경우, 19년 1월 3등급 의료기기 영업 허가를 취득하여 국내 업체의 렌즈를 유통하고 있어, 전년 대비 긍정적인 외형 성장이 기대된다.

### >>> 3D ATI 장비를 통한 포트폴리오 확장 기대

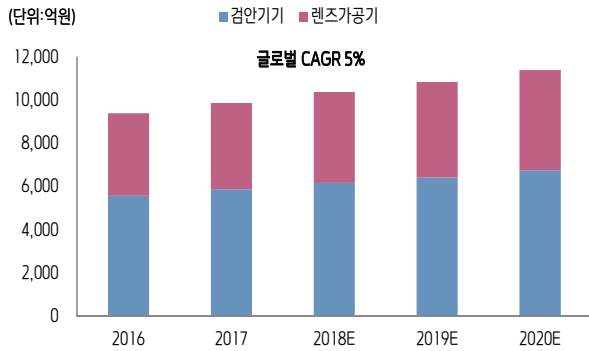
동사는 OCT에 사용했던 공간섭 단층촬영기술을 적용한 3D ATI(Automated Tomographic Inspection) 장비 개발을 통해 제품 포트폴리오를 확대 중에 있다. 동사는 현재 3D ATI 장비를 패널 단층 검사장비, 레진 두께 검사장비, 3D Glass 검사 장비 등 크게 3가지 용도로 활용할 계획이다. 레진 두께 검사장비의 경우, Flexible OLED의 본딩 공정에서 활용될 것으로 예상되며, 현재 중국 업체의 테스트를 완료하여 가격협상을 진행 중에 있다. 3D Glass 장비는 Bended Glass 검사에 활용될 것으로 예상되며, 6월 상해 전시회를 통해 제품을 공개한 바 있다. 동일한 기술이 적용됐다는 점을 감안하면, 레진 두께 검사장비 계약이 유의미하게 진행될 경우, 타 활용영역 장비들의 중국향 수주 가능성 역시 높아질 것으로 기대된다.

### >>> 높아진 외형 성장 실현가능성

동사의 실적은 고객사의 영업일 수로 인해 통상 1,3Q가 비수기이며, 2Q 대비 4Q의 실적이 더 좋은 특성을 보여왔다. 따라서 이번 2Q의 긍정적인 외형 성장은 4Q에 대한 기대감을 높일 수 있는 요인이라 판단된다. 이를 감안, 키움증권은 동사가 연간 예상치인 매출액 870억(+YoY 10.4%)을 달성할 가능성이 높을 것으로 전망한다. 다만 이익단은 자회사 HS파트너스의 영향을 받고 있어, 향후 추이를 지켜봐야 할 것으로 판단된다.

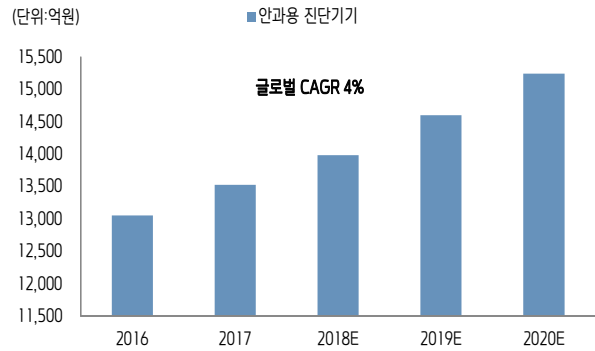
외형 성장, 제품 포트폴리오 확장 등 동사의 주가는 이전보다 업사이드 모멘텀이 많은 구간인 것으로 판단된다. 현 주가는 19년 추정EPS 기준 PER 13.2배로 Peer그룹 평균 PER 35.5배 대비 낮은 수준이다.

### 안경원용 진단기 시장규모 및 전망



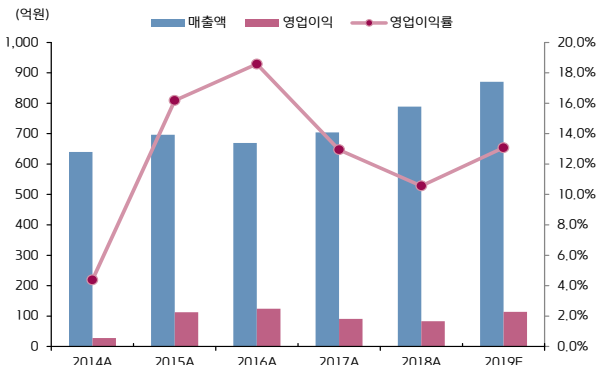
자료: 휴비츠, 키움증권

### 안과용 진단기 시장규모 및 전망



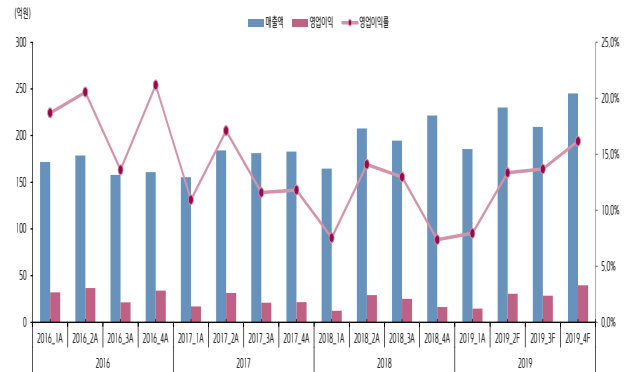
자료: 휴비츠, 키움증권

### 휴비츠 연간 실적 추이



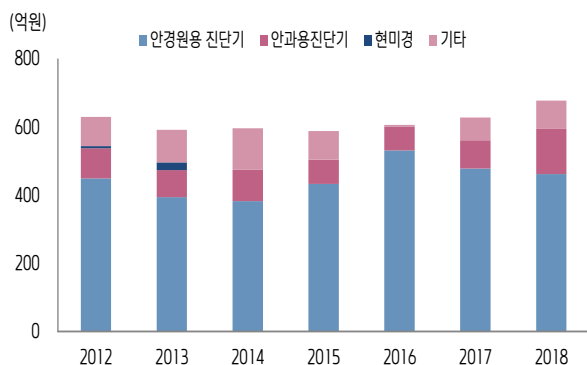
자료: 전자공시, 키움증권 추정

### 휴비츠 분기별 실적 추이



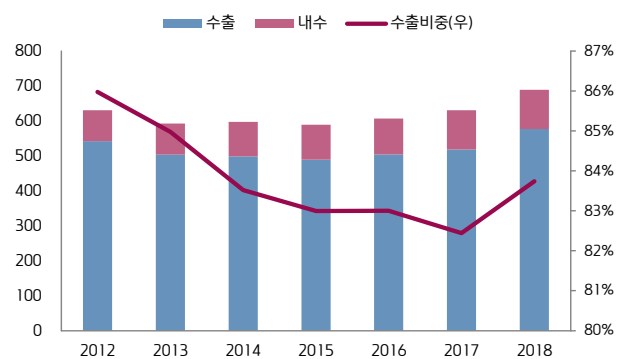
자료: 전자공시, 키움증권 추정

### 별도기준 사업부문별 연간 매출 추이



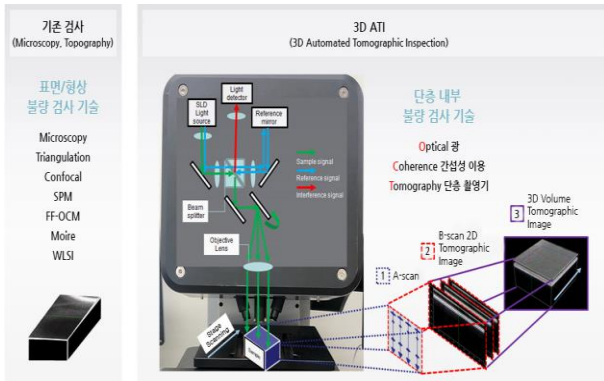
자료: 전자공시

### 별도기준 수출 및 내수 비중 추이



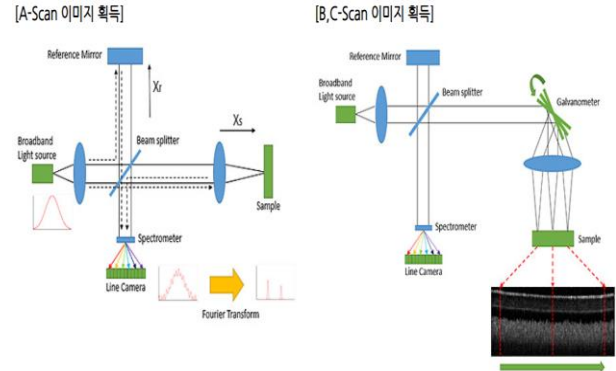
자료: 전자공시

기존 검사장비와 3D ATI 장비 비교



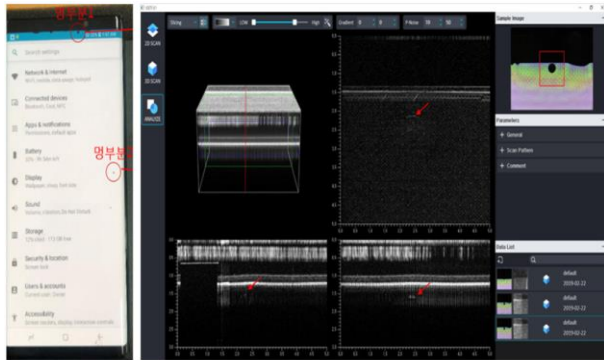
자료: 휴비츠

3D ATI 장비 원리



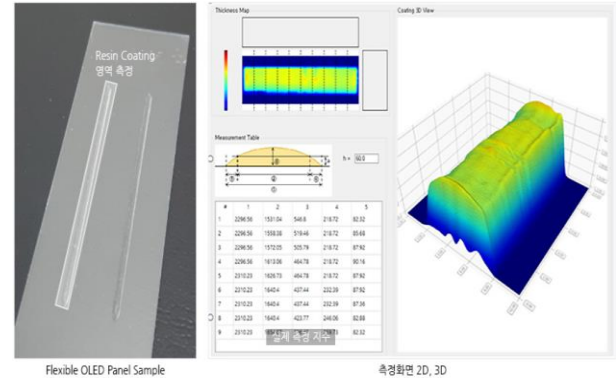
자료: 휴비츠

패널 단층 검사 예시



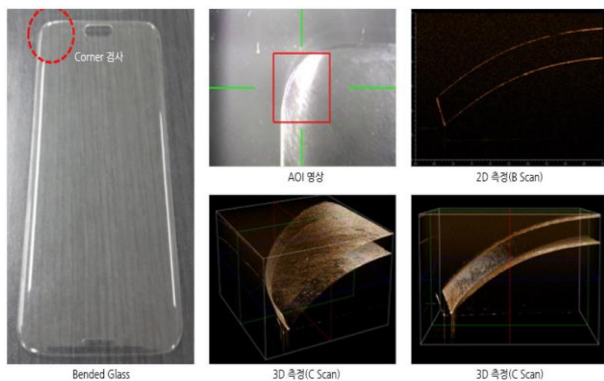
자료: 휴비츠

레진 두께 검사 예시



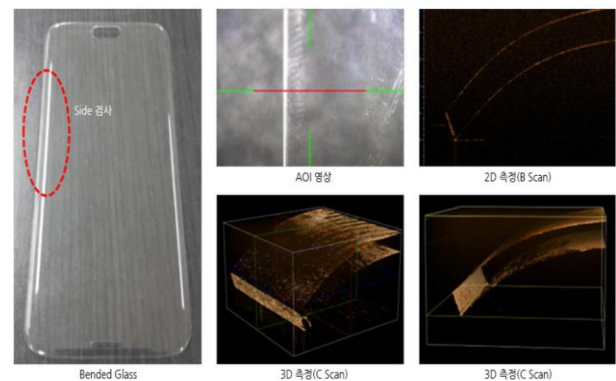
자료: 휴비츠

Bended Glass 검사(Corner) 예시



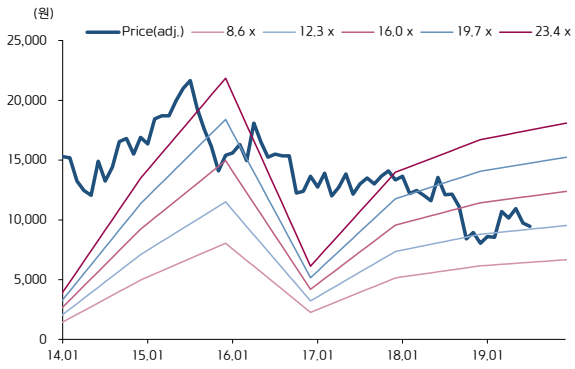
자료: 휴비츠

Bended Glass 검사(Sider) 예시



자료: 휴비츠

### 휴비츠 12M Forward PER밴드



자료: FnGuide, 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
<b>매출액</b>	697	669	704	789	870
매출원가	414	376	419	483	521
매출총이익	283	293	285	305	349
판매비	170	168	194	222	235
<b>영업이익</b>	113	124	91	83	114
<b>EBITDA</b>	161	168	140	139	165
영업외손익	-19	9	-56	-16	-6
이자수익	3	2	1	1	1
이자비용	6	1	8	11	4
외환관련이익	13	20	8	17	1
외환관련손실	7	11	24	10	4
중속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-23	0	-33	-13	1
<b>법인세차감전이익</b>	93	134	35	68	108
법인세비용	12	13	-10	-8	22
계속사업손손익	82	121	45	75	86
<b>당기순이익</b>	74	114	35	76	86
<b>지배주주순이익</b>	65	111	31	71	85
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	8.8	-3.9	5.2	12.0	10.4
영업이익 증감율	301.4	10.4	-26.7	-8.6	37.0
EBITDA 증감율	115.0	4.2	-16.6	-0.8	18.6
지배주주순이익 증감율	372.6	69.4	-71.9	128.0	19.8
EPS 증감율	337.9	62.0	-71.9	127.9	19.8
매출총이익율(%)	40.6	43.7	40.5	38.7	40.1
영업이익률(%)	16.2	18.6	12.9	10.6	13.1
EBITDA Margin(%)	23.1	25.1	19.9	17.6	18.9
지배주주순이익률(%)	9.4	16.5	4.4	9.0	9.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
<b>유동자산</b>	478	466	421	472	596
현금 및 현금성자산	154	77	41	44	92
단기금융자산	18	5	3	4	7
매출채권 및 기타채권	131	160	180	194	228
재고자산	155	159	172	201	238
기타유동자산	38	71	27	32	38
<b>비유동자산</b>	667	929	988	945	894
투자자산	16	15	129	131	131
유형자산	489	769	704	634	606
무형자산	131	119	116	133	110
기타비유동자산	31	26	39	47	47
<b>자산총계</b>	1,145	1,395	1,409	1,417	1,491
<b>유동부채</b>	177	266	263	255	263
매입채무 및 기타채무	40	39	73	60	68
단기금융부채	128	202	179	190	190
기타유동부채	10	25	12	5	6
<b>비유동부채</b>	226	302	304	264	264
장기금융부채	175	233	231	176	176
기타비유동부채	51	69	73	88	88
<b>부채총계</b>	403	568	567	519	527
<b>지배지분</b>	689	772	787	839	903
자본금	59	59	59	59	59
자본잉여금	125	129	129	129	129
기타자본	-24	-33	-31	-30	-30
기타포괄손익누계액	4	-1	-7	-8	-11
이익잉여금	525	617	637	688	756
비지배지분	53	54	55	59	61
<b>자본총계</b>	742	827	842	898	964

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
<b>영업활동 현금흐름</b>	109	124	99	84	90
당기순이익	74	114	35	76	86
비현금항목의 가감	98	70	94	84	93
유형자산감가상각비	28	25	31	31	28
무형자산감가상각비	20	19	18	24	22
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	50	27	46	28	42
영업활동자산부채증감	-53	-59	-16	-68	-66
매출채권및기타채권의감소	-6	-4	4	-4	-34
재고자산의감소	-6	-18	-9	-23	-37
매입채무및기타채무의증가	-20	-18	3	-28	8
기타	-20	-19	-16	-13	-2
기타현금흐름	-10	-1	-13	-8	-24
<b>투자활동 현금흐름</b>	-116	-337	-101	-19	-6
유형자산의 취득	-144	-313	-159	-12	0
유형자산의 처분	59	2	60	54	0
무형자산의 순취득	-28	-40	-35	-55	0
투자자산의감소(증가)	-2	2	-114	-2	0
단기금융자산의감소(증가)	-3	12	3	-2	-3
기타	2	0	144	-3	-3
<b>재무활동 현금흐름</b>	13	135	-32	-62	-18
차입금의 증가(감소)	-11	152	-24	-44	0
자본금, 자본잉여금의증가(감소)	49	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-18	-8	0	0	0
배당금지급	-10	-12	-12	-17	-17
기타	3	3	4	0	0
기타현금흐름	1	1	-1	0	-19
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	8	-77	-36	3	48
기초현금 및 현금성자산	147	154	77	41	44
기말현금 및 현금성자산	154	77	41	44	92

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018	2019F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	575	932	262	597	715
BPS	5,815	6,502	6,622	7,061	7,602
CFPS	1,518	1,549	1,086	1,341	1,511
DPS	100	100	150	150	150
<b>주가배수(배)</b>					
PER	26.8	14.6	51.0	13.5	13.2
PER(최고)	41.4	19.9	56.4	24.9	
PER(최저)	22.2	12.2	44.9	12.0	
PBR	2.65	2.10	2.02	1.14	1.24
PBR(최고)	4.09	2.86	2.23	2.10	
PBR(최저)	2.20	1.75	1.77	1.01	
PSR	2.51	2.42	2.25	1.21	1.28
PCFR	10.1	8.8	12.3	6.0	6.2
EV/EBITDA	12.5	12.1	14.3	9.6	8.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	15.6	10.2	50.2	23.0	19.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.7	1.1	1.9	1.6
ROA	6.7	9.0	2.5	5.3	5.9
ROE	10.1	15.1	4.0	8.7	9.7
ROIC	11.7	11.3	6.8	6.7	8.1
매출채권회전율	5.7	4.6	4.1	4.2	4.1
재고자산회전율	4.6	4.3	4.3	4.2	4.0
부채비율	54.4	68.7	67.4	57.8	54.6
순차입금비율	17.6	42.6	43.4	35.3	27.7
이자보상배율	19.4	235.7	11.7	7.6	27.6
<b>총차입금</b>	303	435	409	366	366
<b>순차입금</b>	131	352	365	317	267
<b>NOPLAT</b>	161	168	140	139	165
<b>FCF</b>	-19	-250	-23	50	76

Compliance Notice

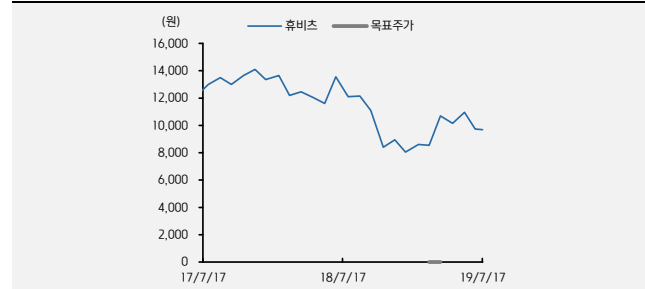
- 당사는 7월 16일 현재 '휴비츠 (065510)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동 내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
휴비츠 (065510)	2019/07/17	N/R	N/R			

\* 주가는 수정 주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표 주가 추이 (2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준 (6개월)
Buy (매수)	시장 대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform (시장 수익률 상회)	시장 대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform (시장 수익률)	시장 대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform (시장 수익률 하회)	시장 대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell (매도)	시장 대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준 (6개월)
Overweight (비중 확대)	시장 대비 +10% 이상 초과 수익 예상
Neutral (중립)	시장 대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중 축소)	시장 대비 -10% 이상 초과 하락 예상

투자 등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자 등급	건수	비율 (%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%