

하이즈항공 (221840)

스몰캡



안주원

02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (8/9)	5,960원
상승여력	-

시가총액	1,055억원
총발행주식수	17,696,167주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	183,478주
52주 고	6,810원
52주 저	3,370원
외인지분율	3.04%
주요주주	하상현 외 15 인 45.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.5)	14.4	67.9
상대	(5.3)	5.6	35.8
절대(달러환산)	(1.9)	12.3	74.1

예상보다 빠른 실적 개선

날개 구조물과 후방 동체 주력 항공부품 생산 업체

하이즈항공은 항공기 부품 업체로 주요 제품은 날개 구조물, 후방동체 등의 부품을 조립생산하고 있다. 주요 고객사는 KAI, 대한항공, BTC 등 항공기 제조사 및 항공기 운항업체들이며 국내 매출 비중이 76%를 차지하고 있다. 주력 납품 기종은 B787과 B737이며 2015년 이후에는 해외 고객사를 많이 발굴하며 거래처도 다변화 시켰다. 이에 따라 2016년 15%였던 수출 비중은 2019년 37%까지 올라왔다. 2020년에는 코로나19 영향으로 실적이 안 좋았으나 2021년 보잉항 주문이 늘어나면서 매출 성장 및 영업이익 흑자전환이 기대되고 있다.

영업환경 개선되며 수주 및 인도 늘어나고 있는 중

2분기 들어서면서 보잉항으로의 신규 수주 및 기존 수주잔고 인도 물량이 늘어나고 있다. 1) 백신 여권 도입 등을 통해 해외여행이 가능해지면서 여객기 수요가 증가하고 있고 2) 화물항공운송 시장은 이미 코로나19 이전 수준으로 회복하면서 시장 회복이 빨라지고 있기 때문이다. 하이즈 항공은 B787/737의 날개 구조물과 부품을 생산하고 있으며 B767은 후방동체 부품을 조립생산하고 있다. 현재 B767과 787 중심으로 부품 수주 및 인도가 이뤄지고 있으며 하이즈항공은 각 부품별로 공장도 지역별로 다르게 운영하고 있는 만큼 체계적이고 효율적인 생산이 가능하다.

2021년 실적은 매출액 593억원과 영업이익 9억원으로 전망

2021년 하이즈 항공 실적은 매출액 593억원(+12.0%, YoY)과 영업이익 9억원(흑자전환)으로 추정한다. 주력 사업인 항공 부품은 전년대비 -16% 성장한 245억원으로 전망하나 2분기 이후 신규 수주 및 인도 물량이 늘어나고 있는 만큼 하반기부터 뚜렷한 매출 증대가 일어날 것으로 예상된다. 패션과 자산운용은 꾸준한 매출과 이익 흐름을 이어갈 것으로 추정하며 전사 손익 확대에 기여할 것으로 판단한다. 올해 실적 턴어라운드를 시작으로 해가 갈수록 항공산업 업황 및 관련 업체들에 대한 실적 기대감이 더욱 높아질 것으로 보이는 만큼 지금이 하이즈항공을 봐야하는 적기이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	517	737	529	593
영업이익	12	38	-28	9
지배순이익	8	37	-39	1
PER	136.3	25.6	-19.2	1,179.8
PBR	1.5	1.2	1.0	1.4
EV/EBITDA	22.9	11.9	43.4	21.8
ROE	1.2	4.9	-5.1	0.1

자료: 유안타증권

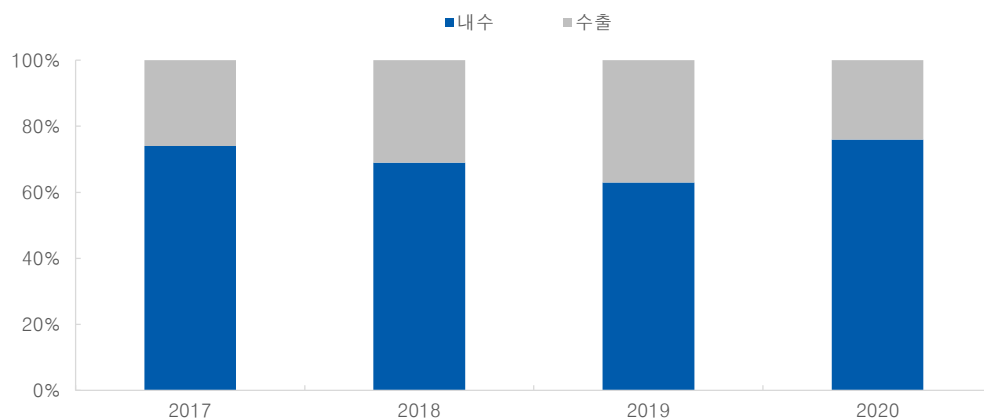
2021년 영업이익 흑자전환 예상, 2022년 본격적인 실적 확대

하이즈항공 2021년 실적은 매출액 593억원(+12.0%, YoY)과 영업이익 9억원(흑자전환)으로 예상된다. 주력 사업인 항공 부품은 전년대비 -16% 성장한 2454억원으로 역성장이 이어질 것으로 추정된다. 하지만 2분기 들어서면서 여객기 수요 증가에 보잉항 주문량과 인도물량이 늘어나고 있으며 하반기에 더욱 뚜렷한 실적 확대가 이루어질 것으로 판단한다. 특히 가장 이슈가 되었던 737MAX가 2020년 11월 FAA(미 연방항공청)로부터 운항 승인을 받아 운항을 재개하고 있으며 보잉은 2021년 하반기에는 중국에서도 운항 재개 허가를 받을 것으로 전망하고 있어 여객기 시장이 회복될 것으로 예측하고 있다. 이처럼 영업환경이 개선되면서 수주가 증가하고 있고 백신 접종률도 높아지면서 해외여행도 가능해지고 있는 등 향후 항공부품 부문 실적은 좋아질 수 밖에 없다. 패션과 자산운용 부문은 꾸준한 실적 흐름을 보이며 전사 이익 증가에 기여할 것으로 예상된다.

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2QE	21.3QE	21.4QE	2019	2020	2021E
매출액	14.4	9.4	10.6	18.6	14.6	13.9	14.5	16.2	73.7	52.9	59.3
증가율	-10.6%	-48.7%	-50.1%	2.7%	2.0%	49.0%	36.5%	-12.9%	42.5%	-28.2%	12.0%
항공부품/조립	10.2	7.4	4.7	6.8	2.8	4.9	7.2	9.6	53.0	29.1	24.5
패션	3.7	1.6	5.5	10.9	10.9	8.6	6.7	6.3	19.6	21.7	32.5
자산운용	0.5	0.4	0.4	1.0	0.9	0.4	0.6	0.3	1.0	2.2	2.2
영업이익	0.4	(0.6)	(2.1)	(0.5)	(1.6)	0.1	1.2	1.3	3.8	-2.8	0.9
영업이익률	3.1%	-6.6%	-20.0%	-2.7%	-11.0%	0.4%	8.0%	8.3%	5.2%	-5.3%	1.6%
당기 순이익	0.8	(0.7)	(2.4)	(1.4)	(1.4)	(0.2)	0.9	0.9	3.7	-3.7	0.1
순이익률	5.8%	-7.4%	-22.6%	-7.7%	-9.6%	-1.8%	5.9%	5.8%	5.0%	-7.0%	0.3%

자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

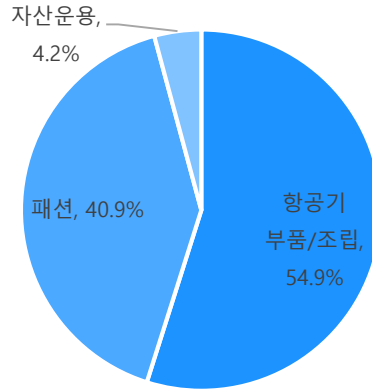
하이즈항공 국내의 매출 비중



자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

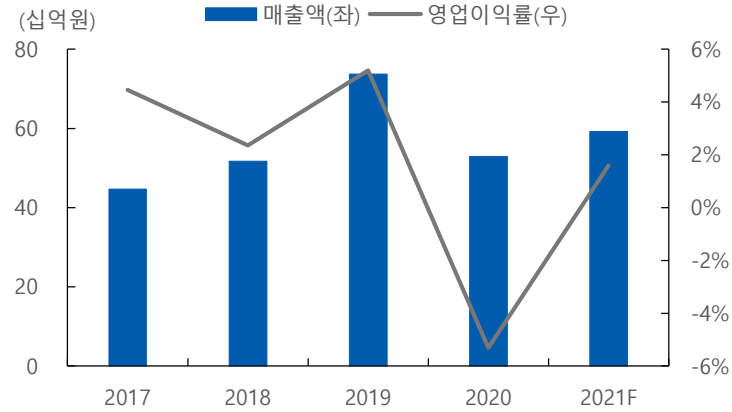
Key Chart

사업부문별 매출비중



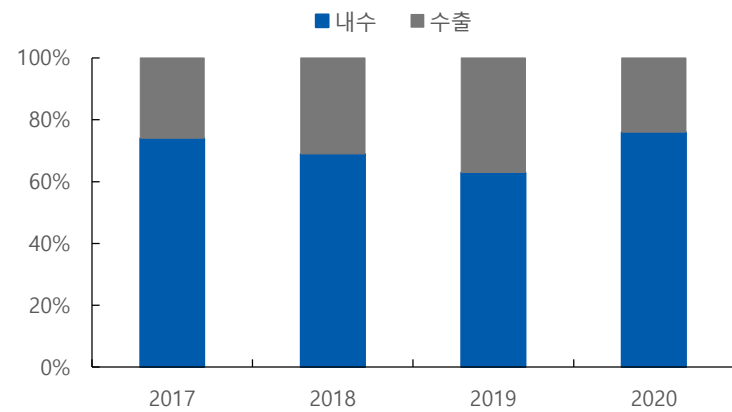
자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

하이즈항공 매출액과 영업이익률



자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

국내외 매출 비중



자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

하이즈항공 (221840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	447	517	737	529	593
매출원가	391	452	631	493	518
매출총이익	56	65	105	36	75
판매비	36	52	67	64	65
영업이익	20	12	38	-28	9
EBITDA	60	55	87	22	62
영업외손익	-13	-6	-8	-10	-9
외환관련손익	-7	3	0	2	3
이자손익	-3	-5	-6	-7	-8
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-2	-5	-4
법인세비용차감전순이익	7	7	30	-38	1
법인세비용	0	0	-7	-1	0
계속사업순이익	7	6	37	-37	1
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	6	37	-37	1
지배지분순이익	7	8	37	-39	1
포괄순이익	8	2	32	-36	1
지배지분포괄이익	7	4	32	-38	1

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동 현금흐름	19	8	68	-75	23
당기순이익	7	6	37	-37	1
감가상각비	34	36	41	43	45
외환손익	7	-1	2	2	-3
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-51	-57	-48	-114	-52
기타현금흐름	21	25	36	31	32
투자활동 현금흐름	-35	200	-8	-73	-9
투자자산	20	250	16	-48	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-55	-35	-26	-17	0
유형자산 감소	9	0	0	0	0
기타현금흐름	-10	-14	1	-7	-9
재무활동 현금흐름	3	-16	16	102	61
단기차입금	5	-12	14	78	0
사채 및 장기차입금	28	-11	10	3	64
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-5	-10	0
기타현금흐름	-30	6	-3	31	-3
연결범위변동 등 기타	-1	0	-1	-2	-81
현금의 증감	-14	193	74	-48	-7
기초 현금	27	13	206	279	231
기말 현금	13	206	279	231	224
NOPLAT	20	12	47	-28	9
FCF	-36	-27	42	-93	23

자료: 유안타증권

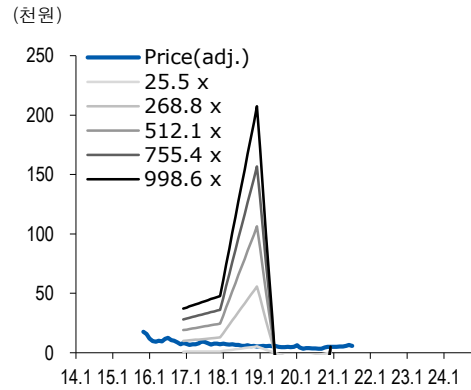
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
유동자산	539	512	594	672	697
현금및현금성자산	13	206	279	231	224
매출채권 및 기타채권	61	79	115	104	115
재고자산	68	82	80	200	224
비유동자산	770	793	779	793	831
유형자산	717	718	705	685	720
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	4	30	39	76	76
자산총계	1,308	1,305	1,373	1,465	1,528
유동부채	174	162	187	346	344
매입채무 및 기타채무	52	52	57	71	73
단기차입금	58	46	60	136	136
유동성장기부채	61	61	61	128	128
비유동부채	393	393	409	355	419
장기차입금	355	343	354	290	354
사채	0	0	0	0	0
부채총계	568	555	596	701	763
지배지분	734	738	765	750	751
자본금	88	88	88	88	88
자본잉여금	634	634	634	637	637
이익잉여금	73	77	104	58	58
비지배지분	7	12	12	14	14
자본총계	741	750	777	764	765
순차입금	68	103	80	198	269
총차입금	473	451	474	558	622

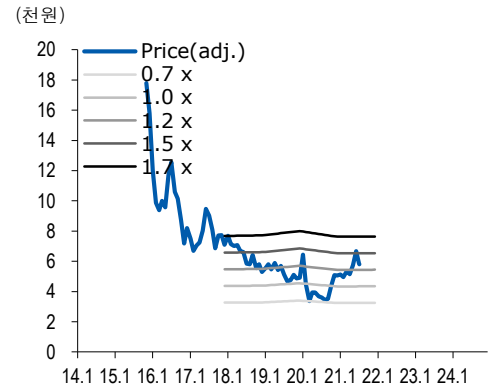
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
EPS	37	48	208	-219	5
BPS	4,415	4,439	4,599	4,385	4,393
EBITDAPS	337	313	491	124	348
SPS	2,525	2,922	4,164	2,992	3,351
DPS	0	31	61	0	0
PER	207.8	136.3	25.6	-19.2	1,179.8
PBR	1.8	1.5	1.2	1.0	1.4
EV/EBITDA	24.2	22.9	11.9	43.4	21.8
PSR	3.1	2.2	1.3	1.4	1.8

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액 증가율 (%)	0.0	15.7	42.5	-28.2	12.0
영업이익 증가율 (%)	na	-38.6	213.7	적전	-133.8
지배순이익 증가율 (%)	na	28.4	333.6	적전	-102.3
매출총이익률 (%)	12.4	12.5	14.3	6.8	12.6
영업이익률 (%)	4.5	2.4	5.2	-5.3	1.6
지배순이익률 (%)	1.5	1.6	5.0	-7.3	0.2
EBITDA 마진 (%)	13.3	10.7	11.8	4.2	10.4
ROIC	4.7	1.4	5.4	-3.0	0.9
ROA	1.0	0.6	2.7	-2.7	0.1
ROE	1.8	1.2	4.9	-5.1	0.1
부채비율 (%)	76.6	74.1	76.8	91.8	99.8
순차입금/자기자본 (%)	9.3	13.9	10.4	26.4	35.8
영업이익/금융비용 (배)	2.0	1.0	3.0	-2.7	0.8

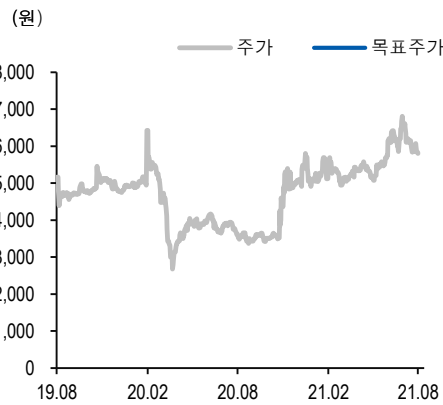
P/E band chart



P/B band chart



하이즈항공 (221840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.