

하이즈항공 (221840)

스몰캡



안주원

02 3770 5587
joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	-
현재주가 (8/20)	5,180원
상승여력	-

시가총액	917억원
총발행주식수	17,696,167주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	179,482주
52주 고	6,810원
52주 저	3,370원
외인지분율	2.91%
주요주주	하상현 외 15 인 45.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.8)	(7.2)	51.0
상대	(6.0)	(6.9)	23.4
절대(달러환산)	(15.0)	(10.9)	52.0

좋아지고 있는 것은 분명하다.

신규 수주 및 인도 물량 지속 증가 중

2021년 2분기 하이즈항공 실적은 매출액 138억원(+47.1%, YoY)과 영업이익 -39억원(적지)을 기록했다. 항공부품 매출액은 1분기에 이어 인도 물량 증가에 따라 늘어났으며 패션 부문도 전년동기대비 361% 증가하며 외형성장을 이끌었다. 단기 실적보다 중요한 것은 신규 수주 및 기납품액 동향인데 2분기 기납품액이 3,065억원으로 꾸준히 높아지고 있으며 신규 수주도 지속 발생하고 있는 등 향후 항공부품 실적은 더욱 좋아질 전망이다. 이와 함께 국내 주요 항공사들이 연비가 뛰어난 중/소형기에 대한 주문을 늘릴 것으로 예상되는 등 하이즈항공에도 수혜가 있을 것으로 판단한다.

전 공정에 걸친 생산 기술력 확보, 효율적인 생산 운영 시스템

하이즈항공은 항공기 부품 제작을 위한 부품조립부터 기계가공, 판금성형, 표면처리까지 전 공정을 아우르는 토탈 솔루션을 구축하고 있다. 이러한 생산 기술력을 기반으로 국내외 다양한 거래처를 확보할 수 있게 되었으며 포트폴리오 다변화가 잘 되어있다. 코로나19로 인해 낮아졌던 수출 비중도 2021년 상반기에는 36%까지 올라오고 있어 향후 해외 매출액도 더욱 늘어날 것으로 보인다. 각 부품별로도 공장을 지역별로 다르게 운영하고 있기 때문에 체계적이고 효율적인 생산이 가능한 만큼 충분한 사업 경쟁력을 지니고 있다는 판단이다.

2021년 실적 매출액 795억원과 영업이익 9억원으로 전망

2021년 하이즈항공 실적은 매출액 795억원(+50.2%, YoY)과 영업이익 9억원(흑자전환)으로 전망한다. 기존 추정치대비 매출액이 늘어난 이유는 7월달에 인수한 데크항공 신규 매출액 발생 및 패션부문 매출 증가 등 때문이다. 데크항공은 복합재관련 항공기용 부품 생산 및 우주항공 사업을 주력으로 하고 있으며 2020년 기준 연평균 약 200억원의 매출액이 나오고 있는 업체이다. 이와 함께 하반기에는 패션 부문 매출액도 분기 평균 100억원대를 유지할 것으로 보이는 등 하반기 실적 흐름은 더욱 좋을 것으로 판단한다. 또한 사업 효율화를 위해 하이즈에셋자산운용 주식 처분도 결정한 만큼 항공/부품 사업 경쟁력이 더욱 강해질 것으로 보인다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

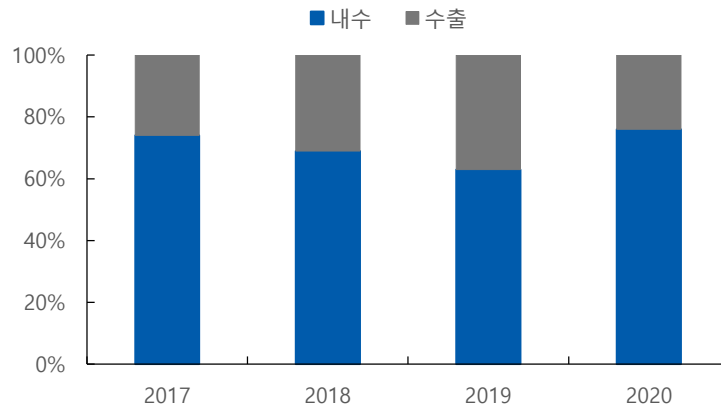
(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	447	517	737	529
영업이익	20	12	38	-28
지배순이익	7	8	37	-39
PER	207.8	136.3	25.6	-19.2
PBR	1.8	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	24.2	22.9	11.9	43.4
ROE	1.8	1.2	4.9	-5.1

자료: 유안타증권

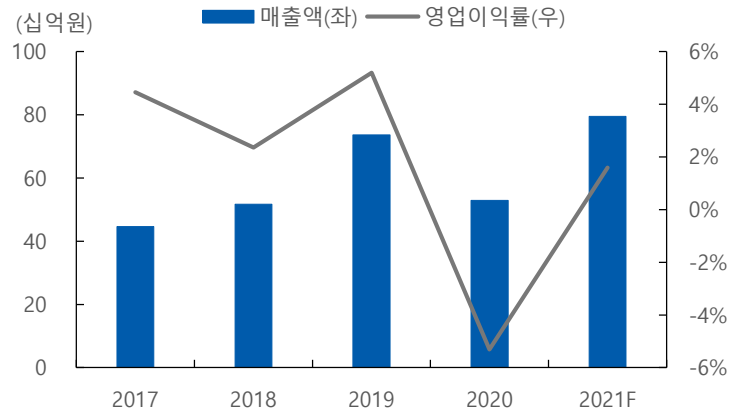
Key Chart

국내외 매출 비중



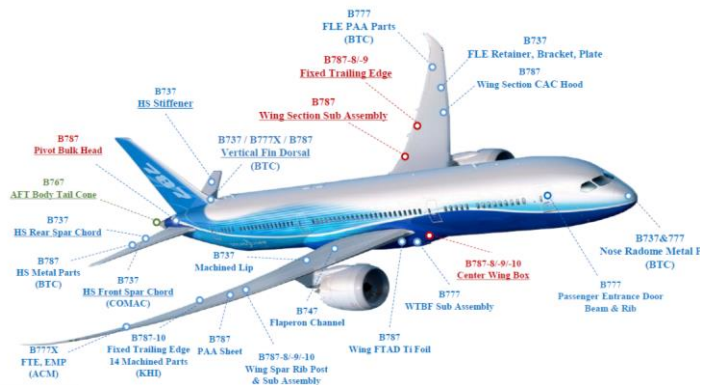
자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

하이즈항공 연간 매출액과 영업이익률



자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

하이즈항공 생산 품목



자료: 하이즈항공, 유안타증권 리서치센터

하이즈항공 (221840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	447	517	737	529	795
매출원가	391	452	631	493	695
매출충이익	56	65	105	36	100
판매비	36	52	67	64	91
영업이익	20	12	38	-28	9
EBITDA	60	55	87	22	61
영업외손익	-13	-6	-8	-10	12
외환관련손익	-7	3	0	2	3
이자손익	-3	-5	-6	-7	-9
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-3	-2	-5	17
법인세비용차감전순이익	7	7	30	-38	20
법인세비용	0	0	-7	-1	1
계속사업순이익	7	6	37	-37	20
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	6	37	-37	20
지배지분순이익	7	8	37	-39	21
포괄순이익	8	2	32	-36	20
지배지분포괄이익	7	4	32	-38	21

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

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동 현금흐름	19	8	68	-75	-77
당기순이익	7	6	37	-37	20
감가상각비	34	36	41	43	45
외환손익	7	-1	2	2	-3
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-51	-57	-48	-114	-152
기타현금흐름	21	25	36	31	13
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	-61
현금의 증감	-14	193	74	-48	-87
기초 현금	27	13	206	279	231
기말 현금	13	206	279	231	144
NOPLAT	20	12	47	-28	9
FCF	-36	-27	42	-93	-77

자료: 유안타증권

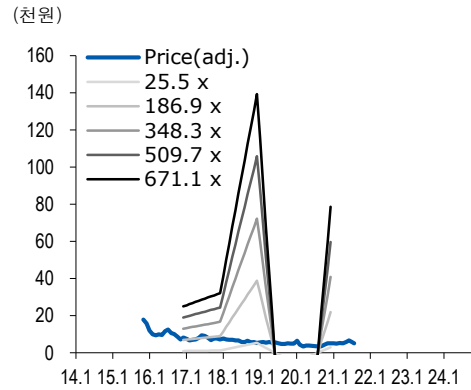
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
유동자산	539	512	594	672	732
현금및현금성자산	13	206	279	231	144
매출채권 및 기타채권	61	79	115	104	153
재고자산	68	82	80	200	301
비유동자산	770	793	779	793	831
유형자산	717	718	705	685	720
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	4	30	39	76	76
자산총계	1,308	1,305	1,373	1,465	1,563
유동부채	174	162	187	346	359
매입채무 및 기타채무	52	52	57	71	88
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	778
지배지분	734	738	765	750	771
자본금	88	88	88	88	88
자본잉여금	634	634	634	637	637
이익잉여금	73	77	104	58	78
비지배지분	7	12	12	14	14
자본총계	741	750	777	764	785
순차입금	68	103	80	198	349
총차입금	473	451	474	558	622

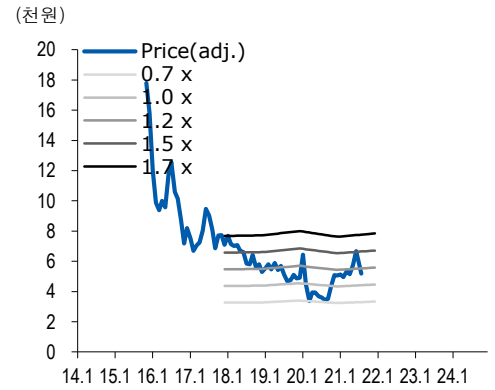
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
EPS	37	48	208	-219	117
BPS	4,415	4,439	4,599	4,385	4,509
EBITDAPS	337	313	491	124	343
SPS	2,525	2,922	4,164	2,992	4,492
DPS	0	31	61	0	0
PER	207.8	136.3	25.6	-19.2	44.2
PBR	1.8	1.5	1.2	1.0	1.1
EV/EBITDA	24.2	22.9	11.9	43.4	21.1
PSR	3.1	2.2	1.3	1.4	1.2

결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액 증가율 (%)	0.0	15.7	42.5	-28.2	50.2
영업이익 증가율 (%)	na	-38.6	213.7	적전	-131.1
지배순이익 증가율 (%)	na	28.4	333.6	적전	-153.5
매출총이익률 (%)	12.4	12.5	14.3	6.8	12.6
영업이익률 (%)	4.5	2.4	5.2	-5.3	1.1
지배순이익률 (%)	1.5	1.6	5.0	-7.3	2.6
EBITDA 마진 (%)	13.3	10.7	11.8	4.2	7.6
ROIC	4.7	1.4	5.4	-3.0	0.8
ROA	1.0	0.6	2.7	-2.7	1.4
ROE	1.8	1.2	4.9	-5.1	2.7
부채비율 (%)	76.6	74.1	76.8	91.8	99.1
순차입금/자기자본 (%)	9.3	13.9	10.4	26.4	45.3
영업이익/금융비용 (배)	2.0	1.0	3.0	-2.7	0.7

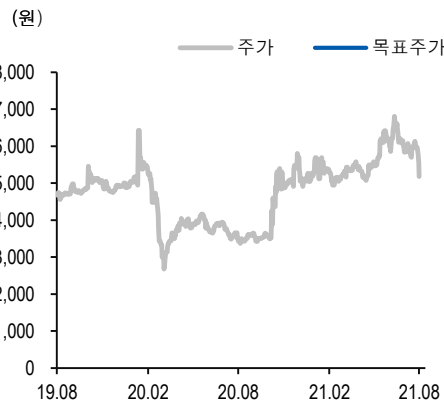
P/E band chart



P/B band chart



하이즈항공 (221840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-23	Not Rated	-	1년		
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)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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.