

# 하츠 (066130)

## 잘 들여다보면 주가 하락은 기회 요인

### 스몰캡



박진형

02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

### 투자의견: N/R

시가총액	1,244억원
총발행주식수	12,800,000주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	144,286주
52주 고	13,650원
52주 저	6,020원
외인지분율	1.92%
주요주주	박산 46.33%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.4)	(21.9)	55.0
상대	(3.6)	(14.6)	41.8
절대(달러환산)	(12.1)	(25.4)	48.3

### 과도한 주가 하락 → 양호한 실적 성장 부각될 시점

- 하츠의 2021년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,398억원(YoY +11.8%), 106억원(YoY +33.2%) 수준으로 전망. 매출액은 주방기기 판매가 호조를 보이며 성장을 견인할 전망이다, 영업이익률은 매출액 성장과 더불어 판매 채널 다변화로 동반 개선 전망.
- 한편 동사의 주가는 상반기 양호한 실적(21.1H 누적 매출액 671억원, YoY +21.5%)을 시현했음에도 부진(7/6 고점 대비 -24.8%)한 흐름.
- 동사의 현재 PER(2021년 예상 실적 기준)은 13.8배 수준으로 업황 개선 및 실적 성장을 감안하면 매력적 수준으로 판단.

### 전방시장 수요 확대 및 M/S 상승 동반, 매출 성장 이어갈 전망

- 하츠는 주방기기 판매 확대에 따른 매출 성장을 지속할 전망.
- 근거는, 1) 전방시장 수요 확대: 분양시장 개선 등 주택 공급 확대, 주택거래확대, 리모델링 시장 활성화 등. 특히 주택 인허가 확대 이후 6~20개월의 시차를 두고 매출이 증가하는 특징을 보여왔기 때문에 2022년 매출 성장의 기대감이 더욱 높은 상황.
- 2) M/S 확대: 동사는 레인지후드 시장에서 높은 점유율(2020년 시장점유율 약 56% 추정)을 기록. 제품다양화(다양한 가격의 제품 출시), 경쟁사 파산 등의 이유로 시장지배력은 더욱 강화될 전망. 한편 대리점 매출 확대에 따른 전국유동망 구축과 B2G/B2C 등 유통 채널 강화 전략에 주목할 필요.

### 신사업인 환기청정기 분야는 중장기 성장모멘텀이 될 것

- 신사업인 환기청정기 사업은 중장기적 성장모멘텀이 될 것으로 전망. 법률 개정(2016년 필요환기량 기준 마련)과 실내환기 방식의 변화 필요성에 발맞춰 실내공기질 관리 통합 솔루션 제공.
- 환기청정기, AQM가전 등 다양한 제품의 판매가 지속적으로 확대될 전망. 국내 유일의 공기질분석 전용 램을 보유하고 있어 향후 신규사업 성장에 대한 기대도 가져볼 만.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	1,019	1,035	1,123	1,251	1,398
영업이익	52	13	25	79	106
지배주주순이익	45	15	24	60	92
영업이익률	5.1	1.2	2.2	6.3	7.6
EPS	354	118	185	468	717
PER	13.4	84.0	40.4	21.2	13.8
PBR	0.7	0.6	1.2	1.2	1.3
ROE	5.7	1.9	2.9	7.0	10.0

자료: 유안타증권 리서치센터

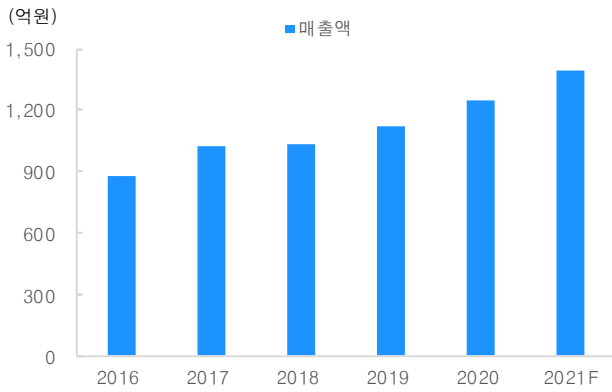
하츠 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2Q	YoY	QoQ
매출액	280	272	268	303	1,123	255	297	350	349	1,251	324	346	27.2	-7.1
영업이익	7	7	3	8	25	10	17	38	14	79	40	34	280.4	193.3
지배주주순이익	8	6	4	6	24	9	23	25	3	60	34	35	256.9	1,008.3
영업이익률	2.4	2.5	1.1	2.8	2.2	4.1	5.8	10.9	3.9	6.3	12.3	9.8	8.2	8.4

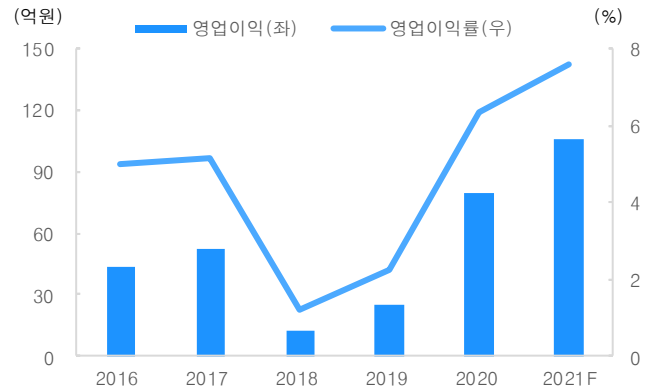
자료: 유안타증권 리서치센터

하츠의 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

하츠의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

하츠의 부문별 매출액 추이

(단위: 억원)

사업부문	매출유형	품 목	2017	2018	2019	2020	21.1H
제품판매업	제품	후드	429.6	470.2	445.7	472.9	249.4
		기타제품	140.3	111.3	179.8	183.8	91.8
상품판매업	상품	빌트인기기	183.2	216.4	245.1	379.8	223.0
		기타상품	51.9	42.9	69.5	42.2	21.4
공사	공사수익	환기	214.1	194.5	182.9	172.2	85.0
합 계			1,019.1	1,035.3	1,123.1	1,250.8	670.6

자료: 하츠

하츠의 주방기기 주요 제품

**통합연동알고리즘: 특허등록** **쿠킹존(Cooking Zone)**

레인지후드	빌트인기기	세대환기시스템
 <p>&lt;고급형 렌지후드&gt;</p>	 <p>&lt;가스콕탑&gt;</p>	 <p>&lt;환기 덕트 공사&gt;</p>
 <p>&lt;일반형 렌지후드&gt;</p>	 <p>&lt;인덕션, 전기콕탑&gt;</p>	 <p>&lt;전열교환기&gt;</p>
 <p>&lt;엘리카후드(이탈리아)&gt;</p>	 <p>&lt;살균세척기, 주방악세서리류 등&gt;</p>	 <p>&lt;육실팬, 컨트롤러 등&gt;</p>

자료: 하츠

하츠의 신규사업군 주요 제품

**상업용 공기청정기: 콜로아S** **벽부착형: 힐로W, 힐로T** **신규 투자검토**

**V.C 지분투자**  
**L.P. 스타트업 투자**  
**...ing**

유치원, 학교, 어린이집 환기청정기

2019.02.24 녹색건축물 설계기준

서울시 신축건물 (연면적 500㎡ 이상)  
‘미세먼지 95% 필터링’ 환기장치 설치 의무화  
및 필터기준 신설 (1.6~2.3μm, 95%)

2018 녹색기술 인증 확보

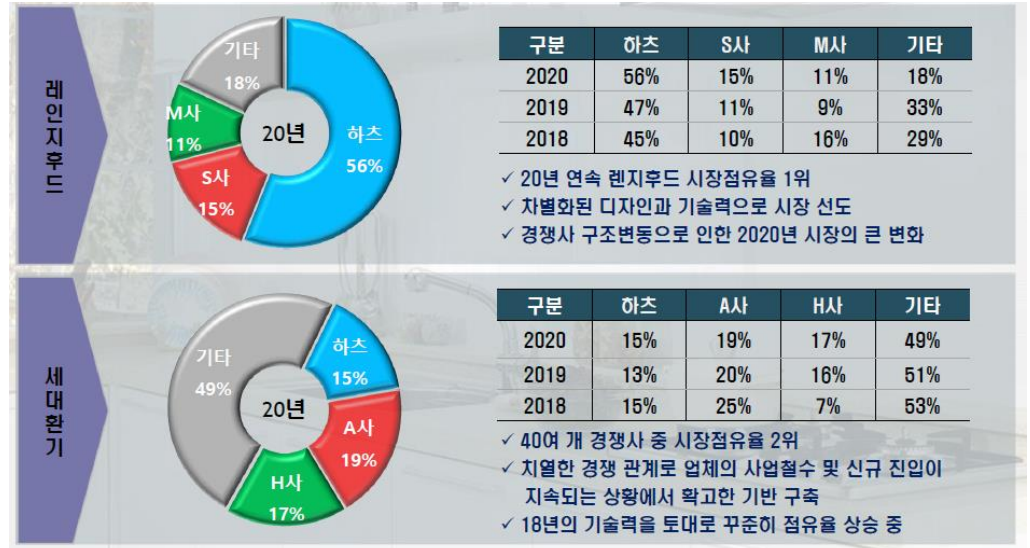






자료: 하츠

하츠의 시장점유율 추정치



자료: 하츠

하츠의 고객사 네트워크



자료: 하츠

하츠 (066130) 재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	882	1,019	1,035	1,123	1,251
매출원가	675	796	822	877	959
매출총이익	207	223	213	246	292
판매비	163	171	201	222	213
영업이익	44	52	13	25	79
EBITDA	54	62	27	48	102
영업외손익	0	3	3	3	7
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	8	5	6	6	5
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-8	-3	-3	-3	2
법인세비용차감전순이익	52	57	21	34	78
법인세비용	11	11	6	10	18
계속사업순이익	41	45	15	24	60
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	41	45	15	24	60
지배지분순이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	35	50	18	23	58
지배지분포괄이익	35	50	18	23	58

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

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-10	26	27	80	71
당기순이익	41	45	15	24	60
감가상각비	11	11	13	19	19
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-85	-61	-21	-8	-64
기타현금흐름	23	31	20	45	57
투자활동 현금흐름	-13	44	-39	-47	-16
투자자산	24	62	0	0	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-19	0	0	0
유형자산 감소	0	0	5	0	0
기타현금흐름	-25	0	-44	-47	-15
재무활동 현금흐름	-4	-6	-29	-7	-11
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-4	-6	-6	-4	-4
기타현금흐름	0	1	-23	-3	-7
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-27	64	-41	26	44
기초 현금	159	132	196	155	180
기말 현금	132	196	155	180	225
NOPLAT	35	42	9	17	61
FCF	23	-6	0	0	0

자료: 유안타증권

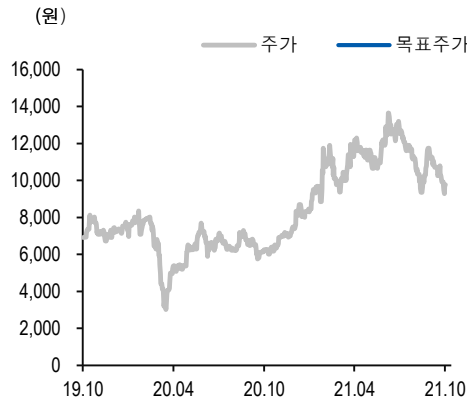
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	598	629	623	653	707
현금및현금성자산	132	196	155	180	225
매출채권 및 기타채권	226	222	213	184	202
재고자산	60	81	92	93	107
비유동자산	331	333	321	321	334
유형자산	224	239	235	224	227
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	2
기타투자자산	39	23	21	26	33
자산총계	929	961	945	975	1,041
유동부채	118	108	102	111	128
매입채무 및 기타채무	113	100	101	99	107
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	37	35	35	36	36
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	155	143	138	146	165
지배지분	775	818	807	828	876
자본금	64	64	64	64	64
자본잉여금	119	119	119	119	119
이익잉여금	600	638	649	668	722
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	775	818	807	828	876

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	320	354	118	185	468
BPS	6,141	6,477	6,606	6,778	7,219
DPS	50	50	30	30	80
PER	17.9	15.0	44.9	36.3	14.1
PBR	0.9	0.7	0.6	1.1	1.2
EV/EBITDA	7.6	4.6	5.5	11.8	7.1
PSR	0.8	0.7	0.7	0.8	0.7

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	8.1	15.5	1.6	8.5	11.4
영업이익 증가율 (%)	-1.9	19.5	-76.2	99.8	217.8
지배순이익 증가율 (%)	3.3	10.6	-66.6	57.0	152.4
매출총이익률 (%)	23.5	21.9	20.6	22.0	23.4
영업이익률 (%)	5.0	5.2	1.2	2.2	6.4
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROIC	8.2	9.6	1.7	3.9	12.6
ROA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	5.4	5.7	1.9	2.9	7.0
부채비율 (%)	20.0	17.5	17.1	17.7	18.8
영업이익/금융비용 (배)			417.0	146.9	345.2

하츠 (066130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-14	Not Rated	-	1년		
2021-06-24	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)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-10

\*해의 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: 박진형)
- 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.