

KOSDAQ | 디스플레이

힘스 (238490)

8세대와 함께 간다

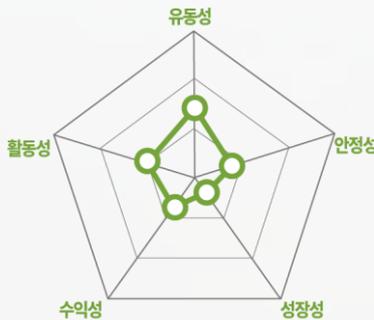
체크포인트

- Apple iPad를 시작으로 IT OLED 시장 확대 기대. 동사는 삼성디스플레이 8.6세대 IT OLED 투자에 따른 수혜가 기대되며 30K/월 규모까지 투자 가능성도 있어 추가적인 실적 업사이드도 존재
- OLED Mask 인장기는 생산 수율과 밀접한 관련이 있는 공정 장비로 고객사에 대한 동사의 독점 공급 경험과 높은 기술경쟁력 감안하면 지속적으로 고객사내 OLED Mask 인장기의 높은 점유율을 지속할 것으로 판단
- 2024F 동사의 실적은 매출액 773억원(+37.3% YoY), 영업이익 107억원(+53.6% YoY)을 전망

주가 및 주요이벤트

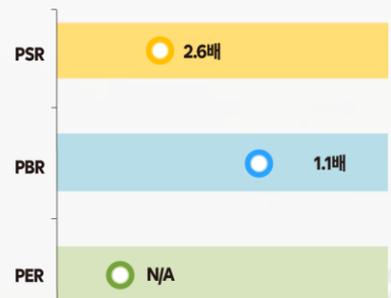


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

OLED Mask 인장기 업체

힘스는 1999년에 설립된 디스플레이 장비 업체. 2023년 3분기 누적 기준 매출비중은 OLED 장비 86.3%, Non-OLED 장비 4.6%, 비전모듈 0.4%, 상품 및 기타 8.8%를 보임. 주요 고객사는 삼성디스플레이. 동사의 주력 장비인 OLED Mask 인장기는 고객사내 경쟁업체는 없음.

삼성디스플레이 8.6세대 IT OLED 투자 수혜

삼성디스플레이의 8.6세대 투자에 따른 동사의 수혜가 기대. 삼성디스플레이는 IT OLED 패널 생산을 위해 아산 캠퍼스에 투자를 집행 중. 동사는 삼성디스플레이에 OLED Mask 인장기를 비롯한 OLED Mask 공정 장비 및 Glass 공정 장비를 공급. 투자의 효율성 및 IT OLED 시장 선점을 위해서는 30K/월 규모의 투자가 필요할 것으로 예상되어 추가적인 15K/월 투자가 빠르면 2024년 하반기에 이루어질 것으로 전망. 현재 힘스가 발주 받은 Mask 인장기는 1대. 증착기의 발주가 7.5K/월 CAPA로 2대 입고 예정인 만큼 하반기에 입고될 증착기향 Mask 인장기 발주가 예상되고 추가 15K/월 발주시 스케줄에 따라 연내 일부 매출 인식 가능성도 존재.

2024년 실적 개선 전망

2024F 동사의 실적은 매출액 773억원(+37.3% YoY), 영업이익 107억원(+53.6% YoY)을 전망. 2023년에 수주 받은 장비에 대한 매출이 상반기에 대부분 인식될 것. 현재 고객의 투자는 15K/월 규모로 진행되고 있으며 Mask 공정 장비 외 Glass 공정 장비 등은 추후에 발주가 나올 것으로 예상. 발주가 나오지 않은 Glass 장비의 매출 인식은 하반기에 이루어질 것으로 전망. 15K/월 규모의 추가 투자 시 PO 스케줄에 따라 연내 매출 인식 가능성도 있으며 이는 추가적인 실적 업사이드로 작용할 것으로 기대. 수익성 측면에서는 매출액 규모 확대와 Mask 공정 장비 매출 비중 확대로 전년대비 개선된 OPM 13.8%를 전망.

Forecast earnings & Valuation

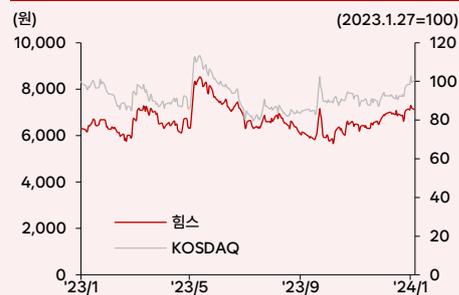
| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원) | 1,062 | 506 | 315 | 563 | 773 |
| YoY(%) | 24.9 | -52.4 | -37.6 | 78.6 | 37.3 |
| 영업이익(억원) | 250 | -44 | -133 | 71 | 107 |
| OP 마진(%) | 23.5 | -8.6 | -42.1 | 12.6 | 13.8 |
| 지배주주순이익(억원) | 172 | -4 | -86 | 69 | 93 |
| EPS(원) | 1,521 | -39 | -764 | 614 | 818 |
| YoY(%) | 103.8 | 적전 | 적지 | 흑전 | 33.3 |
| PER(배) | 8.4 | N/A | N/A | 11.3 | 8.1 |
| PSR(배) | 1.4 | 2.2 | 2.2 | 1.4 | 1.0 |
| EV/EBIDA(배) | 4.5 | N/A | N/A | 9.1 | 5.4 |
| PBR(배) | 1.9 | 1.5 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| ROE(%) | 24.8 | -0.6 | -12.7 | 10.6 | 12.6 |
| 배당수익률(%) | 1.2 | 1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

| | |
|---------------|--------------------------|
| 현재주가 (1/31) | 6,610원 |
| 52주 최고가 | 8,520원 |
| 52주 최저가 | 5,650원 |
| KOSDAQ (1/31) | 799.24p |
| 자본금 | 57억원 |
| 시가총액 | 748억원 |
| 액면가 | 500원 |
| 발행주식수 | 11백만주 |
| 일평균 거래량 (60일) | 6만주 |
| 일평균 거래액 (60일) | 4억원 |
| 외국인지분율 | 1.37% |
| 주요주주 | 김주환 외 기타특수관계인 31.6% |
| | 에스비에이이씨29호신기술사업투자조합 9.1% |

Price & Relative Performance



Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | -4.6 | -0.6 | 7.3 |
| 상대주가 | 3.4 | 16.4 | -0.6 |

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 OLED 및 기타 디스플레이 장비 개발 및 제조

힘스는 1999년 설립되어
2017년 코스닥 시장 상장

힘스는 OLED 공정장비 전문업체로 1999년 설립되었다. 동사는 설립 후 반도체 후공정 머신비전 장비 관련 모듈 제조업으로 사업을 시작했다. 2006년 6월 동사는 삼성SDI와 협력하여 OLED 공정 장비를 개발하기 시작하였으며, 2009년 삼성디스플레이에 OLED Mask 공정 장비를 공급하였다. 2011년에는 봉지공정용 AOI(광학검사장비)를 개발하였으며, 2015년부터 중국 고객사에 OLED 장비를 납품하기 시작하면서, OLED 공정장비 전문업체로 자리 잡게 되었다. 동사는 2012년 본사 신축이전 후 2016년 본사 생산시설을 증축했으며, 2017년 7월 코스닥 시장에 상장하였다. 상장 후 2020년 상해에 중국 고객사 A/S를 위한 현지 법인을 설립했다.

힘스 연혁



자료: 힘스, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 종속회사 현황

종속회사로
헤인사(상해)전자설비유한공사
보유

2023년 3분기말 기준 동사의 종속회사로는 헤인사(상해)전자설비유한공사(100%)가 있다. 해당법인은 중국 고객사의 장비 A/S를 위해 2020년 7월 중국 상해에 설립된 현지 법인이다. 그 외 (주)비트런, (주)코탐미디어에 대해 각각 28.17%, 11.47%의 지분율을 보유하고 있다. (주) 비트런은 보안시스템 개발업체로 2017년 신규사업 협업을 위해 지분을 인수하였다. 코탐미디어는 드라마 제작사로 2020년 3월 지분 투자를 진행했다.

힘스 지분도



주: 2023년 9월말 기준
자료: 힘스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 부문은 OLED 장비와 Non-OLED 장비로 구분

주요 사업 및 매출 구성

동사의 주요 사업은 OLED 장비와 Non-OLED 장비, 비전모듈, 상품 및 기타로 구분되며 2023년 3분기 누적 기준 매출비중은 OLED 장비 86.3%, Non-OLED 장비 4.6%, 비전모듈 0.4%, 상품 및 기타 8.8%를 보였다. 주요 고객사는 삼성디스플레이를 두고 있다. 동사의 주력 장비인 OLED Mask 인장기는 고객사내 경쟁업체는 없으며 동종업체인 케이피에스와 한승네오텍은 LG디스플레이, BOE향으로 공급하고 있다.

OLED 장비

OLED 장비는 Mask 공정 장비와 Glass 공정 장비로 구분된다. Mask공정은 OLED공정 중 증착공정에 필수적인 Mask를 제작하는 공정으로서, 당사는 Mask공정 장비 제품군에 있어 신규 입고 Mask를 검사하는 OLED 입고스틱 검사기부터 핵심장비인 OLEDMask 인장기 등 Mask 공정의 대부분의 장비를 제조한다. OELD 마스크 인장기는 전공정 중 유기재료의 증착공정 준비단계에서 FMM(Fine Matal Mask)을 처짐이 없이 정확한 위치에 인장하여 프레임에 고정하는 장비이다.

Glass공정 장비는 봉지공정과 연관된 검사장비이다. Rigid OLED 라인에는 OLED 합착 이물 검사기와 OLED 유효실 검사기를, Flexible 라인에는 OLED Flexible 합착 검사기를 생산한다. 봉지 공정(Encapsulation)은 OLED의 유기물질에 산소와 수분을 차단하기 위한 공정이다. Rigid OLED의 경우 Glass를 기판으로 사용하므로 봉지 공정 역시 증착이 완료된 LTPS 기판 위에 Glass를 사용하여 덮고, 테두리 부분에 Seal을 발라 합착하여 산소와 수분이 들어오지 못하도록 밀봉한다. 반면 Flexible OLED는 패널이 휘어져야 하기 때문에 Glass 대신 유연한 폴리이미드 소재의 기판을 사용한다. 따라서 봉지 공정 역시 달리 유연성을 갖도록 제작되어야 하기 때문에 증착 단계가 끝난 패널에 박막 봉지 소재를 얇게 성막(막을 입히는 것)하여 진행한다. 박막봉지는 무기막/유기막으로 이루어진 여러개의 층으로 구성되어 있다.

Non-OLED 장비 및 기타

동사는 OLED장비 이외에도 CCM(color change media)의 일부인 IR(Cut Off) Fiter 검사기, Pellicle(표면) 검사기, 혈당측정 시트 검사기를 제작한다. 비전 Module은 단독 장비가 아니라 타사 생산 장비에 Module 형식으로 탑재되어 그 장비가 제작하는 제품의 외관 결함, 치수 결함 등을 자동 검사하는 광학 System으로 반도체 후공정 라인 및 일반 FA 라인에서 제품의 양/불을 검사 판정한다.

힘스 매출 비중 (2023년 3분기 누적 기준)



자료: 힘스, 한국IR협회의 기업리서치센터

힘스 주요 제품

| 장비 분야 | 구분 | 제품명 | 제품 설명 |
|-------------|-------------|---|--|
| OLED 장비 | Mask 공정 | OLED Mask 인장기 | OLED 공정 중 RGB 패턴 증착을 위한 FMM(Fine Metal Mask)을 제작하는 장비. 즉, FMM의 패턴을 정확한 포지션에 위치시키기 위해 인장기술을 사용하며, Frame 에 Mask 를 고정시키기 위하여 용접하는 장비 |
| | | OLED Mask 틈새 장변 인장기 | 분할로 제작된 FMM(Stick)을 용접하기 전에 스틱과 스틱 사이의 틈새를 막아주기 위한 Cover 스틱과 처짐 방지를 위한 Support 스틱을 용접하는 장비 |
| | | OLED Mask 트리머 | 틈새(장변(처짐 방지) 스틱 용접, FMM의 용접 후에 인장을 위해 Frame 밖으로 나와 있는 부분을 레이저를 이용하여 제거하는 장비 |
| | | OLED Mask 수동 리페어기 | OLED 제조 공정 중 분할 Mask의 인장 용접 공정에서 용접 및 위치 틀어짐 등의 불량 발생하였을 경우 수동 리페어 장비로 Mask 를 로딩하여 사람이 수동으로 불량 Mask 를 제거하고 Frame 에 남아있는 용접 잔해물을 연마하여 제거하는 장비 |
| | | OLED Mask 검사기 | 증착에 사용되어진 Mask 를 세정 공정을 통과한 후, 증착 잔여물 혹은 패터닝의 결함 등을 라인스캔 카메라를 통하여 고속으로 검사하는 장비 |
| | | OLED Mask 측정기 | 세정 후 증착 공정에 들어가기 전 Mask Frame 의 패턴 포지션을 측정하는 장비 |
| | | OLED 입고스틱 검사기 | 스틱의 수입검사를 위한 장비로 패턴의 위치 정밀도, 직진성, 이물 및 패턴 모양의 결함을 검사 및 측정하는 장비 |
| | Glass 공정 | OLED open Mask 검사기 | OLED 공정 중 공통층(HIL, HTL, ETL, EIL, Cathode)을 증착하기 위해서 사용하는 Mask 를 open Mask 라 함. 각각의 Layer 마다 증착 면적은 다르나, 넓은 면적의 단일 Layer 를 증착하는 방식은 같음. 이 오픈 Mask 를 검사하는 장비. |
| | | OLED 합착 이물 검사기 | 패턴 Glass 와 En-Cap Glass 를 합착한 이후에 패턴과 Glass 사이의 이물을 검출하는 장비 |
| | | OLED 유효실 검사기 | 패턴 Glass 와 En-Cap Glass 를 합착하기 위한 Sealing 공정의 상태를 검사하는 장비 |
| Non-OLED 장비 | 디스플레이 | IR Filter 검사기 | IR Filter Glass 위의 결함을 검사하는 장비 |
| | 반도체 | Pellicle 검사기 | Wafer 생산 Photo 공정에서 Pellicle 의 외관을 검사하는 독립형 장비 |
| | Health-care | 혈당측정시트 검사기 | 혈당측정 시트의 패턴 형상 및 디스펜싱 유무, 영역, ID Mark 를 검사, 생산 및 후공정 장비와 네트워크로 연동하여, 양품과 불량품을 자동으로 분류해주는 검사장비 |
| 기타 | 비전 모듈 | BGA Ball & Tool Insp. Saw Sorting Vision. Bolt Insp. Connector Insp. Marking Insp. etc | 반도체 후공정 라인 및 일반 FA 라인에서 제품의 양/불을 검사 판정하는 비전 모듈 |
| | 비전 파트 | 카메라, 산업용조명, 조명소스, 조명 케이블, 통신보드 등 | 당사가 개발한 검사장비, 비전 모듈의 부품 |

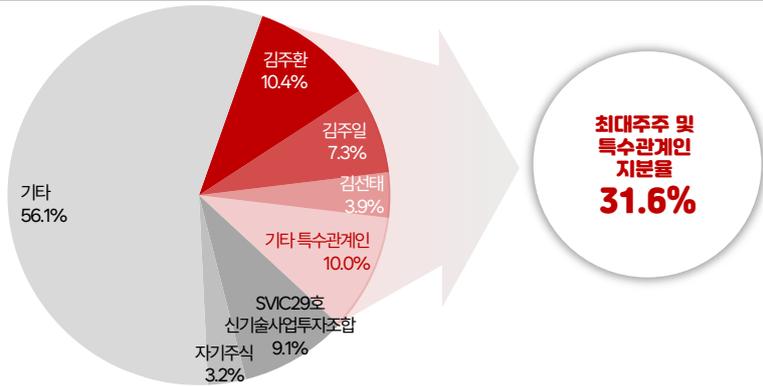
자료: 힘스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주구성

동사의 최대주주는 김주환
대표이사로 지분율 10.4% 보유

2023년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 김주환 대표이사로 지분율 10.4%를 보유하고 있다. 이외 부사장인 김주일 과 김선태가 각각 7.3%, 3.9%의 지분을 가지고 있어, 최대주주 및 특수관계인의 합은 31.6%이다. 그 외 SVIC29호 신기술사업투자조합이 9.1%의 지분율 보유하고 있으며, 자기주식으로 3.2%의 지분을 가지고 있다.

힘스 주주구성



주: 2023년 9월말 기준
자료: 힘스, 한국IR협회의 기업리서치센터

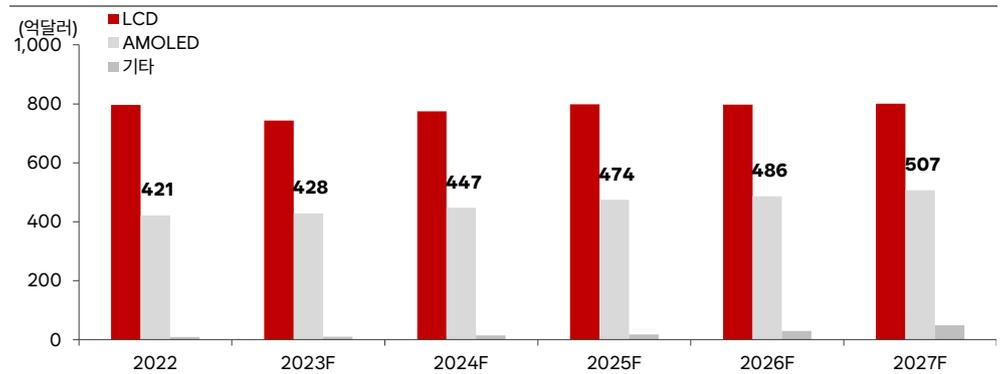
산업 현황

1 중형 OLED 시장 전망

글로벌 OLED 시장은 연평균 3.8% 성장할 것으로 예상

글로벌 OLED 시장은 2022년 421억 달러에서 2024년 447억 달러, 2027년에는 507억 달러로 연평균 +3.8% 성장할 것으로 예상된다. 스마트폰과 마찬가지로 Apple의 IT 기기 OLED 탑재는 경쟁사의 OLED 적용에도 영향을 줄 것으로 보인다. 노트북과 태블릿 시장에서의 OLED 패널 적용이 가속화될 것으로 전망된다.

글로벌 디스플레이 시장 전망



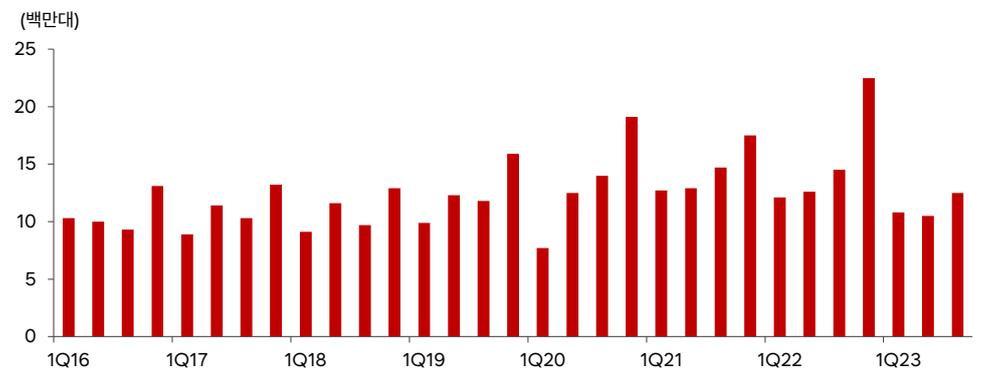
자료: 한국디스플레이산업협회, 한국R협회의 기업리서치센터

OLED 적용처가 태블릿, 노트북으로 확대

OLED는 태블릿과 노트북으로 적용처가 확대되고 있다. 삼성전자를 중심으로 적용되던 OLED 패널이 탑재된 노트북과 태블릿은 Lenovo, Asus, Microsoft 등 다수의 Set 업체가 출시하는 추세이다. 그리고 Apple의 OLED를 적용한 iPad 출시 중형 OLED 시장의 변곡점이 될 것으로 전망된다. Apple은 2024년 상반기 2종의 iPad에 OLED 패널을 탑재할 예정이다. iPad Pro 11인치와 12.9인치 모델이 될 것으로 예상된다. 향후 Mac으로도 OLED 적용이 확대될 것으로 보인다. 스마트폰과 마찬가지로 Apple의 OLED 태블릿과 노트북은 OLED 시장의 큰 수요처가 될 것이다. Apple은 글로벌 태블릿 시장 점유율 30~40%를 차지하고 있는 1위 공급자로 연간 5,000~6,000만대의 iPad를 출하한다. Apple의 노트북 시장 점유율은 약 10%로 연간 2,200~2,700만대 Macbook을 출하한다.

IT 기기로의 OLED 패널 확산에 따라 패널업체들은 생산 효율이 높은 8세대급 OLED 투자를 진행하고 있다. 스마트폰 대비 면적이 넓은 IT 기기 패널을 8세대급 라인에서 생산할 경우 생산 효율을 6세대 대비 향상시킬 수 있다. 12.9인치 패널 기준 6세대 원장에서는 약 32개의 패널이 생산 가능한 반면, 8세대 원장에서는 77개가 생산된다. 15K/월 CAPA 기준 연간 생산량은 1,060만장 수준이다. 삼성디스플레이는 아산캠퍼스에 4.1조원을 투자하여 2026년까지 86G OLED 라인을 15K/월 규모로 구축할 예정이며 LG디스플레이 또한 8세대급 투자가 향후 진행될 것으로 예상된다. 두 업체가 30K/월 규모 8세대급 OLED 라인을 구축할 경우 연간 생산량은 약 2,000만대 수준이 확보되며 Apple의 iPad(5,500만대)와 Macbook(2,500만대) 물량의 약 25%에 공급 가능하게 된다.

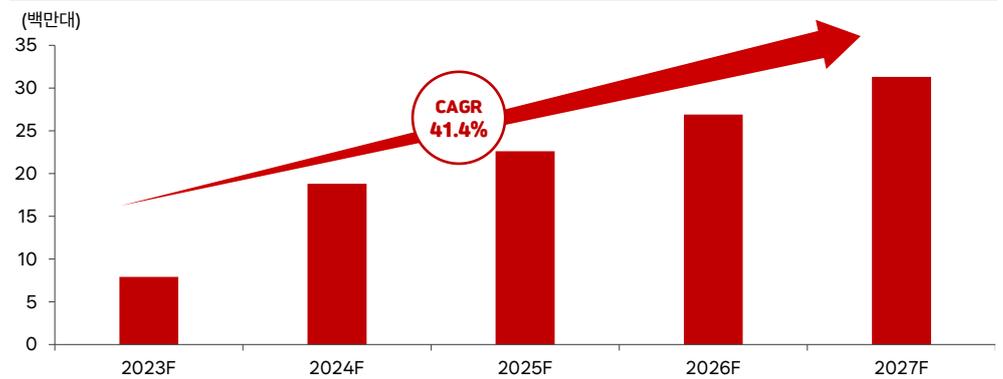
iPad 분기 출하량 추이



자료: IDC, 한국R협의회 기업리서치센터

삼성디스플레이, LG디스플레이, BOE, Visionox 등 패널 업체의 IT OLED 생산 확대 및 신규 CAPA 투자로 인해 IT OLED 패널 출하량은 2023년 790만대에서 2024년 1,880만대, 2027년에는 3,130만대로 연평균 41.4% 성장할 것으로 전망된다. 삼성디스플레이는 기존 5.5G, 6G 라인과 더불어 신규 8세대 급에서, LG디스플레이는 6세대 양산을 시작으로 향후 8세대급 투자를 통해 생산량을 확대할 것으로 보인다.

IT OLED 출하량 전망



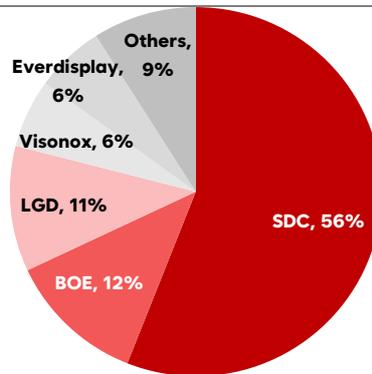
자료: UBI Research, 한국R협의회 기업리서치센터

모바일 OLED 시장 전망

**중소형 OLED 시장의
가장 큰 적용처는 스마트폰으로
스마트폰 출하량에 따라 수요 변화**

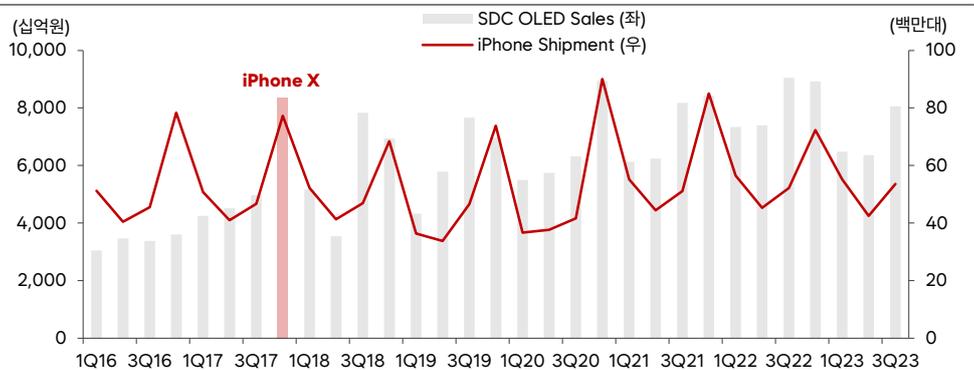
스마트폰은 중소형 OLED 시장의 가장 큰 적용처이다. 중소형 OLED는 삼성전자 스마트폰에 적용을 시작으로 2017년 Apple의 iPhone에 탑재되며 시장이 크게 확대되었다. 단일 모델로 연간 약 2억 대의 OLED 패널을 소화하는 스마트폰은 iPhone이 유일하다. 따라서 중소형 OLED 패널 시장 1위 공급자인 삼성디스플레이의 분기 실적 역시 iPhone의 출하량 추세와 동행한다(패널 공급의 특성상 한 분기 선행). 스마트폰에서 OLED 패널의 침투율은 약 50%를 차지한 이후에는 큰 변화가 없는 상황이다. 중저가폰에서는 가격이 싼 LCD 패널이 여전히 사용되고 있기 때문이다. 따라서 중소형 OLED는 전체 스마트폰의 출하량에 따라 수요 변화가 일어난다.

중소형 OLED 시장 점유율 (2022)



자료: Omdia, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성디스플레이 OLED 매출액 및 iPhone 출하량 추이

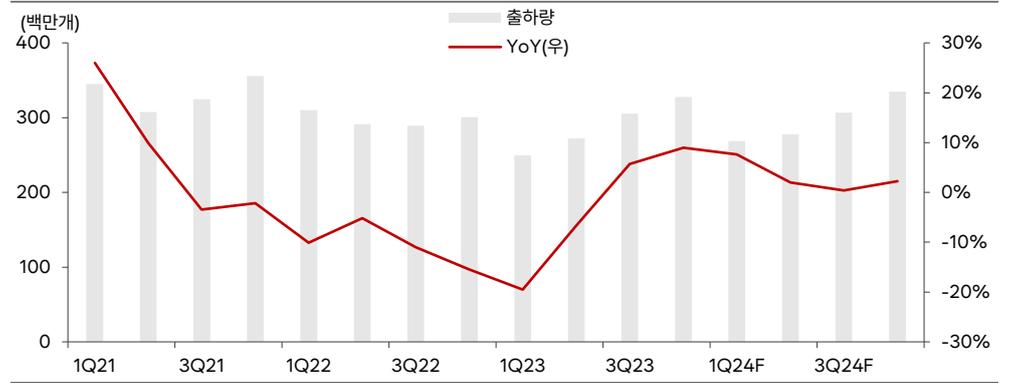


자료: IDC, 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

스마트폰 출하량은 2년 연속 역성장을 마무리하고 수요가 소폭 회복될 것으로 예상된다. 스마트폰 출하량은 2023년 -2.5% YoY 감소하였지만 2024년은 +3.0% YoY 증가할 것으로 전망한다. 클라우드를 거치지 않고 기기 자체적으로 AI기능을 구현하는 On-Device AI가 탑재된 스마트폰 출시가 2024년 스마트폰 시장의 변화 포인트이다. 1월 삼성전자는 Google 차세대 LLM AI 기술인 Gemini Nano를 탑재한 갤럭시 S24를 발표하였다. 삼성전자 외에도 Oppo, Vivo, Xiaomi 등이 상반기 AI폰을 출시할 예정이며 Apple은 하반기 출시될 iPhone 16에 LLM 기반 생성형 AI인 Ajax를 탑재할 계획이다. On-Device AI의 실용성과는 별개로 과거 멀티 카메라와 같이 On-Device AI는 스마트폰의 수요 진작을 위한 마케팅 포인트로 활용될 것으로 보인다. On-Device AI는 플래그십 및 고가 라인 중심으로 탑재될 것으로

보인다. 플래그십 및 고가폰에는 OLED 패널이 탑재되고 있어 중소형 OLED 패널 출하도 이와 함께 성장할 것으로 기대된다.

글로벌 스마트폰 출하량 전망



자료: 업계자료, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 고객사 IT OLED 8세대 투자로 장비 매출 확대 기대

**고객사 8.6세대 OLED라인
투자에 따른 수혜 기대**

삼성디스플레이의 8.6세대 투자에 따른 동사의 수혜가 기대된다. 삼성디스플레이는 IT OLED 패널 생산을 위해 아산 캠퍼스에 투자를 집행 중이다. 동사는 삼성디스플레이에 OLED Mask 인장기를 비롯한 OLED Mask 공정 장비 및 Glass 공정 장비를 공급하고 있다.

고객사가 8.6세대 OLED 라인을 투자하는 이유는 Apple의 IT항 OLED 채용 계획 때문이다. Apple은 2024년 iPad Pro를 시작으로 테블릿과 노트북에 점진적으로 OLED 패널을 적용할 계획이다. 2024년 출시될 iPad에는 기존 6세대 라인에서 생산된 OLED가 적용될 예정이다. 삼성디스플레이는 2023년 5월부터 국내 디스플레이 장비 업체들에게 8.6세대 OLED 장비 발주를 시작하였다. 핵심 장비인 증착기는 단가 협상의 난항으로 발주가 지연되었지만 2024년 상반기와 하반기에 각 1대씩 공급될 것으로 보인다. 8.6세대 장비의 CAPA는 1대 당 7.5K/월이다. 증착기의 발주가 늦은 이유는 증착기의 가격이 높은 가운데 Macbook의 OLED 적용이 당초 계획보다 1년 늦어지며 투자를 급하게 할 필요가 없기 때문이다. Macbook의 OLED 적용 지연은 PC 수요 부진 때문으로 보인다. 2027년 Macbook에 OLED 적용하는 스케줄을 감안하면 8.6세대 증착기 도입 속도는 늦지 않다. 삼성디스플레이의 경쟁사인 LG디스플레이는 실적 부진을 겪고 있고 8세대 OLED 라인 투자 시기는 2025년으로 예상된다. BOE는 쓰촨성 청두에 630억위안(약 11조 4000억원)을 투자해 IT용 8.6세대 OLED 생산라인 건설 계획을 2023년 연말에 발표하였다. CAPA는 32K/월 규모로 OLED 생산라인 투자가 2단계에 걸쳐 진행되고, 2단계 완료까지 2년 10개월이 걸릴 예정이다. 하지만 BOE는 아직 Apple과의 협이가 되지 않은 것으로 보이고 6세대 iPhone항 OLED에서 손실을 보고 있는 BOE의 실제 투자 규모는 지켜봐야 할 필요가 있다.

대규모 투자가 단기간에 이루어졌던 6세대 OLED 투자 때와는 달리 8세대 투자에서 패널 업체들은 시간적 여유가 많은 상태이다. 첫 OLED iPad의 초도 물량도 기존 1,000만대에 수준에서 700~800만대 수준으로 하향 조정된 것으로 파악되는 등 IT OLED 수요에 대한 확인 이후 점진적인 투자 규모가 확대될 것으로 예상된다. 삼성디스플레이는 현재 15K/월 규모로 투자를 진행하고 있으나 투자의 효율성 및 IT OLED 시장 선점을 위해서는 30K/월 규모의 투자가 필요할 것으로 예상되어 추가적인 15K/월 투자가 빠르면 2024년 하반기에 이루어질 것으로 전망된다. 현재 힘스가 발주 받은 Mask 인장기는 1대이다. 증착기의 발주가 7.5K/월 CAPA로 2대 입고 예정인 만큼 하반기에 입고될 증착기향 Mask 인장기 발주가 발생할 것으로 예상되고 추가 15K/월 발주시 스케줄에 따라 연내 일부 매출 인식 가능성도 존재한다.

Apple OLED 적용 스케줄

| Product | Size | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|----------|-------|----------|-----------------------------|------|---|-----------------------------|-------------------------------|------|------|------|
| iPad | 10.9" | LCD | | | | | | | | |
| | 11.0" | Mini LED | Hybrid OLED/LTPO/RGB Tandem | | | | | | | |
| | 13.0" | Mini LED | Hybrid OLED/LTPO/RGB Tandem | | | | | | | |
| | 20.3" | - | | | | | Foldable OLED/LTPO/RGB Tandem | | | |
| Mac Book | 14.0" | Mini LED | | | Hybrid OLED/Oxide/RGB Tandem | | | | | |
| | 16.0" | Mini LED | | | Hybrid OLED/Oxide/RGB Tandem | | | | | |
| iMac | 21.5" | LCD | | | | Rigid OLED/Oxide/RGB Tandem | | | | |
| | 27.0" | LCD | | | | Rigid OLED/Oxide/RGB Tandem | | | | |
| | 32.0" | Mini LED | | | Rigid OLED/Oxide/QD OLED or WOLED or RGB OLED | | | | | |
| | 42.0" | - | | | | | | | | |

자료: Omdia, 한국R협의회 기업리서치센터

디스플레이 세대별 생산량

| | | 11.0"(3:4) | 12.9"(3:4) | 16.2"(16:10) |
|------------------|-------------|------------|------------|--------------|
| 6G (1500*1850) | 원장당 생산 패널 수 | 45 | 32 | 20 |
| | 연 생산량(백만) | 6.20 | 4.41 | 2.75 |
| 8.6G (2250*2600) | 원장당 생산 패널 수 | 112 | 77 | 48 |
| | 연 생산량(백만) | 15.42 | 10.60 | 6.61 |

자료: 한국R협의회 기업리서치센터

주: 가동률 90%, 수율 85% 가정. 화면비는 현재 판매되고 있는 iPad Pro, Macbook Pro 기준

Mask 인장 독점력 지속 전망

OLED Mask 인장기 시장에서 동사의 높은 점유율 지속될 것

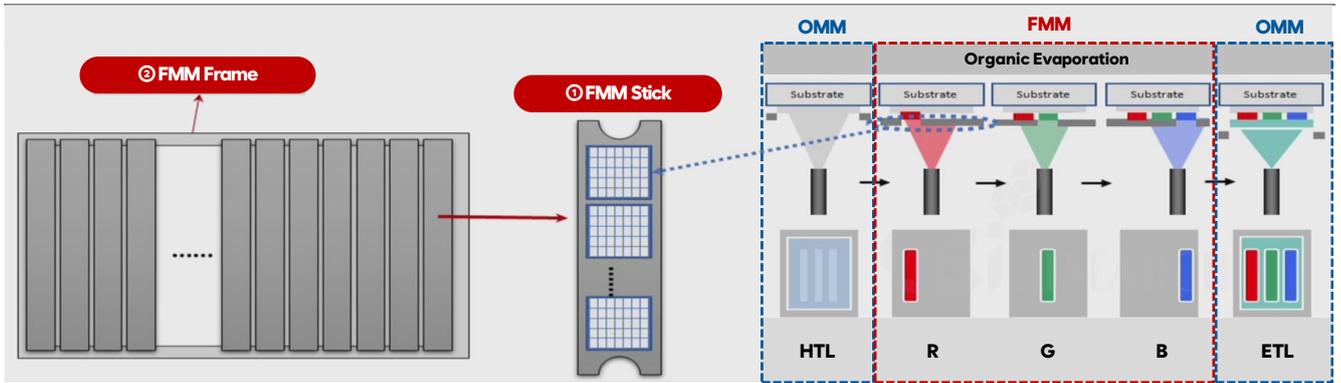
고객사내 동사의 Mask 인장기의 높은 점유율은 지속될 것으로 전망한다. Mask 인장기는 OLED 증착공정에서 사용된다.

증착 공정(Evaporation)은 Anode가 포함된 기판을 세정하고 건조한 후, 플라즈마를 이용하여 Anode에 남아있는 잔막을 제거하고 Anode에서 HIL로의 전공 주입 특성을 개선한다. 이후 HIL을 전체에 증착하고 HTL을 증착하여 전공이 지나는 보조층을 형성한다. EML은 FMM(Fine Metal Mask)을 사용하여 원하는 위치에 선택적으로 증착한다. FMM은 유기물을 증착할 때 특정 위치에만 증착이 되도록 얇은 철판에 작은 구멍을 내놓은 부품이다. FMM을 기판 아래에 위치시키며 R, G, B 색상별로 해당 위치와 FMM의 Hole이 매칭되도록 구성한 후 증착 공정을 진행한다. 그 아래에 증착원(Evaporation Source, 유기물 등 증착 물질)을 놓고 적정 온도로 가열한다. 가열이 시작되면 분자 단위의 작은 유기물질들이 마스크를 통과해 원하는 위치에 입혀진다. 증착은 한 번에 한 가지의 색상만 증착해야 혼색이 발생하지 않기 때문에, 서브픽셀 각 색상별로 서로 다른 FMM을 사용해 여러 단계의 공정을 거쳐 진행한다. 이후 ETL과 EIL을 증착해 전자가 이동하는 보조층을 형성한 후, Cathode를 증착하면 유기 발광층의 증착 공정은 마무리된다.

중소형 RGB OLED에서는 FMM을 활용한 증착방식이 적용되고 있다. FMM에는 유기재료가 통과할 수 있을 정도의 미세한 구멍(Hole)이 수백만개 뚫려 있고, 프레임에 정확하게 위치시키고 레이저로 고정된 이후에 TFT 기판과 밀착 정렬시키고, 열을 가해 기화된 유기물을 FMM의 미세한 구멍에 증착시킨다. RGB 유기재료용 FMM은 Invar소재의 얇은 시트라 변형되기 쉽기 때문에 직사각형 형태의 분할 마스크 형태로 제작되며, OLED Mask 인장기로 분할 마스크를 프

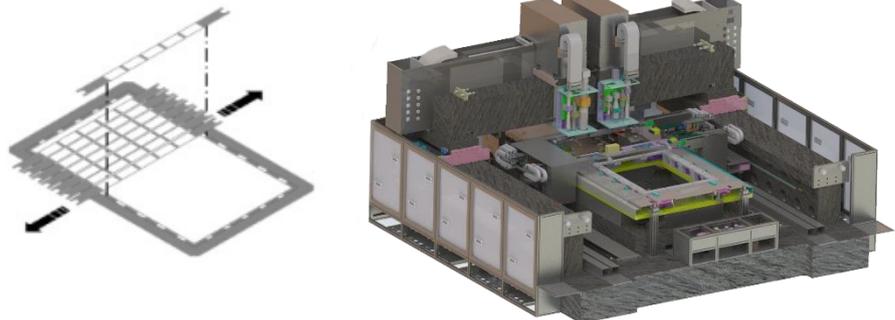
레이스에 각각 위치를 잡고 인장 및 고정 용접을 반복하게 된다. OLED Mask 틈새 장변 마스크 인장기는 FMM 분할 마스크를 프레임에 인장하기 전에 각각의 분할 마스크 사이를 막아주는 틈새 보조 마스크와 셀과 셀 사이의 구분 및 처짐방지를 위한 장변 마스크를 미리 프레임에 인장 고정하기 위한 장비이다.

FMM 활용한 EML 증착



자료: APS홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

OLED 분할 마스크 인장기



자료: 케이피에스, 한국IR협의회 기업리서치센터

증착 공정은 OLED 공정 중 가장 핵심적인 공정으로 증착기와 FMM Mask 등은 안정적인 수율 유지를 위해 공급사가 독점적인 위치를 점하고 있다. OLED Mask 인장기 역시 OLED 공정 중 유기물 증착공정 전 단계인 메탈 Mask를 인장하는 장비로 생산 수율과 밀접한 관련이 있는 공정 장비이다. 향후 OLED 시장의 확대에 따라 제품에 대한 경쟁의 강도는 높아질 수 있으나 삼성디스플레이에 대한 독점 공급 경험과 높은 기술경쟁력 등을 감안하면 동사가 지속적으로 고객사내 OLED Mask 인장기의 높은 점유율을 지속할 것으로 판단된다.

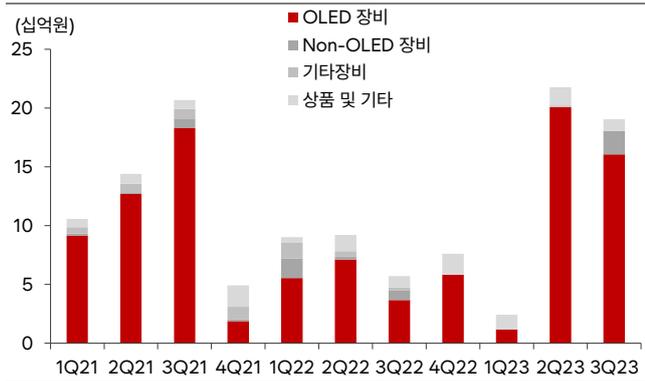
실적 추이 및 전망

2023년 실적 Review

2023F
매출액 563억원(+78.6% YoY),
영업이익 71억원(흑자전환 YoY)

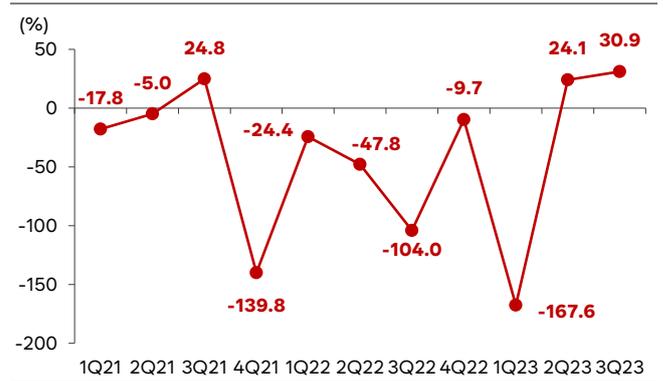
2023년 동사는 매출액 563억원(+78.6% YoY), 영업이익 71억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 3Q23 누적 실적은 매출액 433억원(+80.7% YoY), 영업이익 71억원(흑자전환 YoY)을 기록하였다. 중국 Tianma항 OLED 라인 장비 공급으로 약 160억원의 매출이 인식되었고 하반기에는 삼성디스플레이의 8.6세대 신규 투자 관련하여 장비 선수금이 일부 반영되었다. 삼성디스플레이의 경우 투자 속도가 다소 늦어지면서 당초 기대하던 매출 인식은 2024년으로 이연되었다. 수익성 측면에서는 전년대비 매출액 증가와 함께 3분기 중국 고객사로부터의 미수금이 반영되며 영업이익률이 12.4%로 개선될 것으로 예상된다. 4분기는 전통적인 비수기인 가운데 기 수주물량들의 매출 인식이 2024년에 이루어져 매출액 규모가 전분기 대비 하락하고, 3분기에 인식된 미수금의 추가 반영이 없기 때문에 BEP 수준의 영업이익이 예상된다.

힘스 부문별 분기 매출액 추이



자료: 힘스, 한국IR협의회 기업리서치센터

힘스 분기 OPM 추이



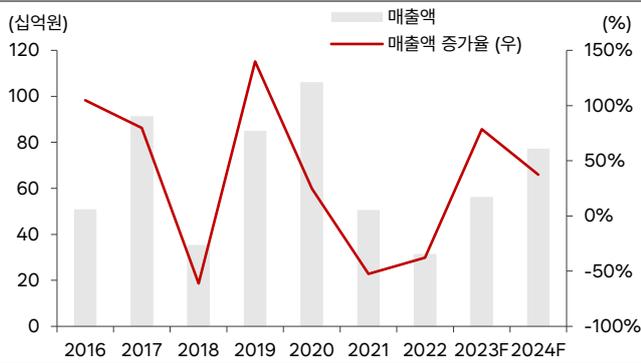
자료: 힘스, 한국IR협의회 기업리서치센터

8.6세대 장비 본격 인식될 2024년

2024F
매출액 773억원(+37.3% YoY),
영업이익 107억원(+53.6%YoY)

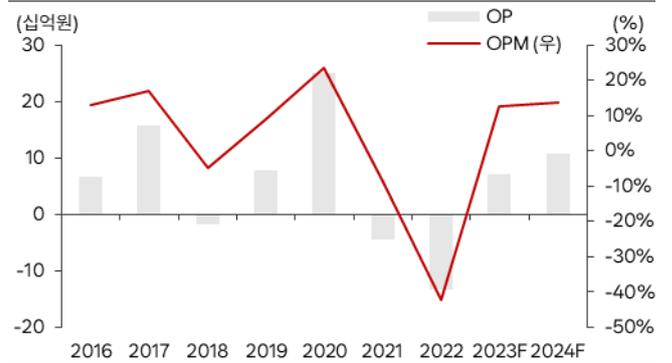
2024F 동사의 실적은 매출액 773억원(+37.3% YoY), 영업이익 107억원(+51.0% YoY)을 전망한다. 삼성디스플레이의 8.6세대 IT OLED 라인 투자가 이루어지고 있고 2023년에 수주 받은 장비에 대한 매출이 상반기에 대부분 인식될 것으로 예상된다. 현재 고객사의 투자는 15K/월 규모로 진행되고 있으며 Mask 공정 장비 외 Glass 공정 장비 등은 추후에 발주가 나올 것으로 예상된다. 발주가 나오지 않은 Glass 장비의 매출 인식은 하반기에 이루어질 것으로 전망된다. 또한 투자 효율성 및 시장 선점을 위해 15K/월 규모의 추가 투자가 필요할 것으로 보이며 빠르면 하반기 장비 발주 가능성도 있다고 판단된다. PO 스케줄에 따라 연내 매출 인식 가능성도 있으며 이는 추가적인 실적 업사이드로 작용할 것으로 기대된다. 수익성 측면에서는 매출액 규모 확대와 Mask 공정 장비 매출 비중 확대로 전년대비 개선된 OPM 13.8%를 전망한다.

힘스 매출액 및 매출액 증가율 추이



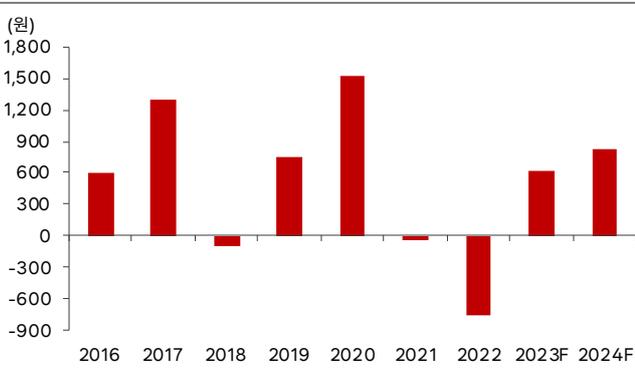
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

힘스 영업이익 및 영업이익률 추이



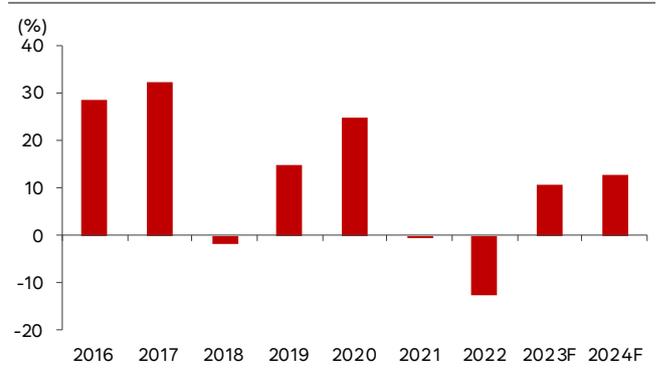
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

힘스 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

힘스 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

힘스 부문별 실적

(단위: 십억원)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23F | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------------|---------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 9.0 | 9.2 | 5.7 | 7.6 | 2.4 | 21.8 | 19.1 | 13.1 | 50.6 | 31.5 | 56.3 | 77.3 |
| OLED 장비 | 5.5 | 7.1 | 3.7 | 5.8 | 1.2 | 20.1 | 16.1 | 12.0 | 42.0 | 22.1 | 49.3 | 70.4 |
| Non-OLED 장비 | 1.7 | 0.3 | 0.9 | - | - | - | 2.0 | - | 1.2 | 2.8 | 2.0 | 2.0 |
| 기타 장비(비전모듈 등) | 1.3 | 0.5 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | - | - | 3.3 | 2.0 | 0.2 | 0.4 |
| 상품 및 기타 | 0.5 | 1.4 | 1.0 | 1.8 | 1.2 | 1.6 | 1.0 | 1.1 | 4.1 | 4.6 | 4.8 | 4.6 |
| 영업이익 | -2.2 | -4.4 | -5.9 | -0.7 | -4.1 | 5.2 | 5.9 | 0.0 | -4.4 | -13.3 | 7.1 | 10.7 |
| 지배주주순이익 | -1.6 | -2.5 | -2.6 | -1.9 | -2.5 | 4.6 | 5.4 | -0.6 | -0.4 | -8.6 | 6.9 | 9.3 |
| Margin(%) | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | -24.4 | -47.8 | -104.0 | -9.7 | -167.6 | 24.1 | 30.9 | 0.0 | -8.6 | -42.1 | 12.6 | 13.8 |
| 지배주주순이익률 | -17.8 | -27.3 | -46.0 | -24.9 | -104.6 | 21.2 | 28.5 | -4.4 | -0.9 | -27.4 | 12.3 | 12.0 |
| YoY Growth(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -14.6 | -36.1 | -72.4 | 54.3 | -73.2 | 136.5 | 234.0 | 71.6 | -52.4 | -37.6 | 78.6 | 37.3 |
| OLED 장비 | -39.5 | -43.9 | -80.0 | 209.9 | -79.0 | 182.4 | 338.3 | 106.7 | -55.2 | -47.3 | 122.8 | 42.7 |
| Non-OLED 장비 | 1,002.0 | 237.3 | 11.4 | -100.0 | -100.0 | -100.0 | 131.5 | - | -1.2 | 137.7 | -28.5 | 2.7 |
| 기타 장비(비전모듈 등) | 141.5 | -41.4 | -77.3 | -96.7 | -96.7 | -72.0 | -100.0 | -100.0 | -51.8 | -38.2 | -91.4 | 110.0 |
| 상품 및 기타 | -30.5 | 60.3 | 32.6 | -3.6 | 150.2 | 13.1 | 3.3 | -40.4 | -5.3 | 11.7 | 4.9 | -5.8 |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 적지 | 적전 | 적지 | 흑전 | 51.0 |
| 지배주주순이익 | 적지 | 적지 | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 흑전 | 적지 | 적전 | 적지 | 흑전 | 33.3 |
| QoQ Growth(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 83.0 | 2.1 | -38.0 | 33.2 | -68.2 | 799.8 | -12.5 | -31.5 | | | | |
| OLED 장비 | 196.3 | 28.2 | -48.5 | 58.4 | -79.9 | 1,624.8 | -20.1 | -25.3 | | | | |
| Non-OLED 장비 | 867.4 | -84.8 | 238.7 | -100.0 | N/A | N/A | N/A | -100.0 | | | | |
| 기타 장비(비전모듈 등) | 25.5 | -64.8 | -57.2 | -82.4 | 25.7 | 195.5 | -100.0 | - | | | | |
| 상품 및 기타 | -73.6 | 184.1 | -28.1 | 78.5 | -31.4 | 28.4 | -34.3 | 3.0 | | | | |
| 영업이익 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 12.5 | 적전 | | | | |
| 지배주주순이익 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 17.7 | 적전 | | | | |

자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

📌 2024F PER 8.1x 수준

2024F PER 8.1x 수준

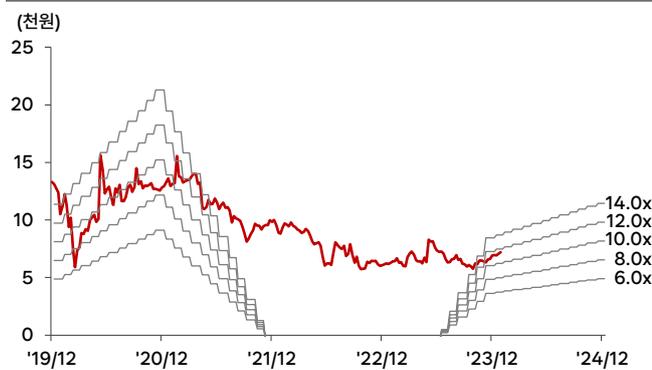
동사의 현주가 기준 2024F PER 8.1x 수준이다. Historical PER Band 중단에 위치해 있다. 유사업체로는 LGD와 BOE에 Mask 인장기를 공급하는 케이피에스와 한승네오텍이 있으며 한승네오텍은 거래정지 상태이다. 케이피에스의 2024F PER은 5.8x 수준이다. 동사는 주요 고객사로 삼성디스플레이를 두고 있으며 삼성디스플레이가 빠르게 IT OLED 투자를 결정하는 것이 경쟁사 대비 힘스의 높은 Valuation 이유라 판단된다. 올해 출시될 OLED iPad의 흥행 여부와 함께 고객사의 투자 규모 확대가 동사의 Valuation 확대 요소로 작용할 것으로 보인다. 또한 개발 중인 신규 반도체 장비를 통한 반도체 시장 진출 시 동사의 주가는 재평가 받을 것으로 전망한다.

동종 업종 밸류에이션

| 기업명 | 종가(원) | 시가총액(십억원) | 매출액(십억원) | | | PER(배) | | | PBR(배) | | |
|-----------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | | | 2022 | 2023F | 2024F | 2022 | 2023F | 2024F | 2022 | 2023F | 2024F |
| 코스피 | 2,497 | 1,963,654 | 3,676,804 | 2,700,505 | 2,885,810 | - | 16.0 | 10.4 | - | 0.9 | 0.9 |
| 코스닥 | 799 | 374,842 | 328,765 | 114,701 | 128,266 | - | 33.3 | 18.9 | - | 2.4 | 2.1 |
| 힘스 | 6,610 | 75 | 32 | 56 | 77 | N/A | 11.3 | 8.1 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| 케이피에스 | 5,350 | 100 | 15 | 99 | 180 | N/A | 12.4 | 5.8 | 2.4 | 1.6 | 1.3 |
| 한승네오텍 | N/A | N/A | 28 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | 4.2 | N/A | N/A |

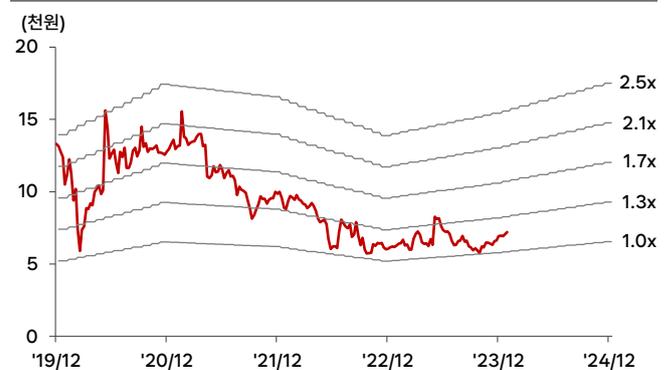
주: 2023년 1월 31일 종가기준, 케이피에스-시장 추정치 적용, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

1 디스플레이에 편중된 장비군

**디스플레이에 집중된
장비 포트폴리오는 리스크 요인**

동사의 리스크는 디스플레이에 편중되어 있는 장비 포트폴리오다. 장비업의 특성상 고객사의 투자 집행시에는 큰 폭의 실적 성장을 이루나 반대로 투자 부재시에는 매출 감소로 되돌아온다. 결국 고객사의 CAPEX에 따라 동사의 실적 변동성은 매우 크게 나타난다. 신규 및 전환 투자가 지속적으로 이루어지는 반도체와 달리 디스플레이는 대규모 투자 집행 이후에는 추가적인 투자 규모가 제한되며 일부 보완투자만 집행된다. 따라서 디스플레이를 제외한 장비의 다변화가 필요할 것으로 보인다. 동사는 현재 반도체용 장비를 개발 중인 것으로 파악된다. 고객사에 쿼이 성공적으로 이루어질 경우 장비 다변화에 따른 재평가를 받을 수 있을 것으로 판단한다.

포괄손익계산서

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,062 | 506 | 315 | 563 | 773 |
| 증가율(%) | 24.9 | -52.4 | -37.6 | 78.6 | 37.3 |
| 매출원가 | 605 | 373 | 274 | 344 | 486 |
| 매출원가율(%) | 57.0 | 73.7 | 87.0 | 61.1 | 62.9 |
| 매출총이익 | 457 | 133 | 42 | 220 | 287 |
| 매출이익률(%) | 43.0 | 26.2 | 13.2 | 39.0 | 37.1 |
| 판매관리비 | 208 | 176 | 174 | 149 | 180 |
| 판매비율(%) | 19.6 | 34.8 | 55.2 | 26.5 | 23.3 |
| EBITDA | 263 | -28 | -119 | 92 | 130 |
| EBITDA 이익률(%) | 24.7 | -5.5 | -37.6 | 16.3 | 16.8 |
| 증가율(%) | 195.5 | 적전 | 적지 | 흑전 | 41.4 |
| 영업이익 | 250 | -44 | -133 | 71 | 107 |
| 영업이익률(%) | 23.5 | -8.6 | -42.1 | 12.6 | 13.8 |
| 증가율(%) | 224.2 | 적전 | 적지 | 흑전 | 51.0 |
| 영업외손익 | -47 | 29 | 20 | 9 | 9 |
| 금융수익 | 21 | 37 | 35 | 26 | 27 |
| 금융비용 | 59 | 10 | 17 | 19 | 20 |
| 기타영업외손익 | -9 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| 종속/관계기업관련손익 | 0 | 0 | -0 | -0 | -0 |
| 세전계속사업이익 | 202 | -15 | -113 | 80 | 116 |
| 증가율(%) | 155.0 | 적전 | 적지 | 흑전 | 45.0 |
| 법인세비용 | 30 | -10 | -27 | 10 | 23 |
| 계속사업이익 | 172 | -4 | -86 | 69 | 93 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 172 | -4 | -86 | 69 | 93 |
| 당기순이익률(%) | 16.2 | -0.9 | -27.4 | 12.3 | 12.0 |
| 증가율(%) | 103.8 | 적전 | 적지 | 흑전 | 33.3 |
| 지배주주지분 순이익 | 172 | -4 | -86 | 69 | 93 |

현금흐름표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|------|------|------|-------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 329 | -32 | -92 | 12 | 135 |
| 당기순이익 | 172 | -4 | -86 | 69 | 93 |
| 유형자산 상각비 | 11 | 14 | 13 | 20 | 22 |
| 무형자산 상각비 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| 외환손익 | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 운전자본의감소(증가) | 78 | -62 | -18 | -79 | 18 |
| 기타 | 32 | 18 | -2 | 1 | 1 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | -40 | -37 | -53 | -129 | -76 |
| 투자자산의 감소(증가) | -21 | -16 | -20 | -0 | -0 |
| 유형자산의 감소 | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -6 | -3 | -1 | -87 | -40 |
| 기타 | -13 | -18 | -41 | -42 | -36 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | -52 | -50 | 32 | 74 | 1 |
| 차입금의 증가(감소) | -40 | 0 | 67 | 74 | 1 |
| 사채의증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -11 | -17 | -11 | 0 | 0 |
| 기타 | -1 | -33 | -24 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -24 | 9 | -3 | 2 | 1 |
| 현금의증가(감소) | 212 | -110 | -116 | -41 | 61 |
| 기초현금 | 52 | 265 | 155 | 39 | -2 |
| 기말현금 | 265 | 155 | 39 | -2 | 59 |

재무상태표

| (억원) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 유동자산 | 485 | 336 | 307 | 451 | 589 |
| 현금성자산 | 265 | 155 | 39 | -2 | 59 |
| 단기투자자산 | 13 | 19 | 57 | 96 | 130 |
| 매출채권 | 15 | 39 | 43 | 73 | 91 |
| 재고자산 | 128 | 94 | 112 | 184 | 172 |
| 기타유동자산 | 64 | 30 | 56 | 100 | 138 |
| 비유동자산 | 424 | 507 | 488 | 554 | 571 |
| 유형자산 | 313 | 326 | 300 | 367 | 385 |
| 무형자산 | 19 | 30 | 30 | 29 | 28 |
| 투자자산 | 30 | 44 | 61 | 62 | 62 |
| 기타비유동자산 | 62 | 107 | 97 | 96 | 96 |
| 자산총계 | 909 | 843 | 795 | 1,005 | 1,160 |
| 유동부채 | 110 | 86 | 158 | 287 | 339 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 67 | 140 | 140 |
| 매입채무 | 52 | 11 | 30 | 37 | 48 |
| 기타유동부채 | 58 | 75 | 61 | 110 | 151 |
| 비유동부채 | 21 | 18 | 18 | 29 | 40 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 21 | 18 | 18 | 29 | 40 |
| 부채총계 | 131 | 104 | 176 | 316 | 379 |
| 지배주주지분 | 777 | 739 | 619 | 689 | 781 |
| 자본금 | 57 | 57 | 57 | 57 | 57 |
| 자본잉여금 | 195 | 189 | 189 | 189 | 189 |
| 자본조정 등 | -15 | -26 | -48 | -48 | -48 |
| 기타포괄이익누계액 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 541 | 520 | 422 | 492 | 584 |
| 자본총계 | 777 | 739 | 619 | 689 | 781 |

주요투자지표

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| P/E(배) | 8.4 | N/A | N/A | 11.3 | 8.1 |
| P/B(배) | 1.9 | 1.5 | 1.1 | 1.1 | 1.0 |
| P/S(배) | 1.4 | 2.2 | 2.2 | 1.4 | 1.0 |
| EV/EBITDA(배) | 4.5 | N/A | N/A | 9.1 | 5.4 |
| 배당수익률(%) | 1.2 | 1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| EPS(원) | 1,521 | -39 | -764 | 614 | 818 |
| BPS(원) | 6,872 | 6,534 | 5,475 | 6,089 | 6,907 |
| SPS(원) | 9,389 | 4,472 | 2,788 | 4,978 | 6,837 |
| DPS(원) | 150 | 100 | 0 | 0 | 0 |
| 수익성(%) | | | | | |
| ROE | 24.8 | -0.6 | -12.7 | 10.6 | 12.6 |
| ROA | 19.4 | -0.5 | -10.6 | 7.7 | 8.5 |
| ROIC | 39.6 | -5.2 | -28.4 | 11.2 | 13.3 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 유동비율 | 439.1 | 392.9 | 194.2 | 157.2 | 173.5 |
| 부채비율 | 16.9 | 14.1 | 28.4 | 45.9 | 48.5 |
| 순차입금비율 | -35.1 | -22.9 | -4.2 | 7.3 | -5.5 |
| 이자보상배율 | 218.7 | -52.3 | -105.1 | 17.4 | 21.1 |
| 활동성(%) | | | | | |
| 총자산회전율 | 1.2 | 0.6 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |
| 매출채권회전율 | 11.3 | 18.9 | 7.7 | 9.8 | 9.4 |
| 재고자산회전율 | 5.9 | 4.6 | 3.1 | 3.8 | 4.3 |

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

| 종목명 | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|-----|--------|--------|--------|
| 힘스 | X | X | X |

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.