

휴비츠(065510/KQ)

수익성 다시 좋아지고 있어

매수(유지)

T.P 25,000 원(유지)

Analyst

노경철

nkc777@sk.com

02-3773-9005

Company Data

자본금	59 억원
발행주식수	1,188 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	2,126 억원

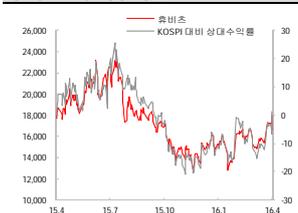
주요주주

김현수(외6)	26.78%
동부자산운용	5.05%
외국인지분률	11.30%
배당수익률	0.60%

Stock Data

주가(16/04/27)	17,950 원
KOSDAQ	699.52 pt
52주 Beta	1.29
52주 최고가	23,450 원
52주 최저가	12,800 원
60일 평균 거래대금	30 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	17.3%	14.6%
6개월	5.0%	3.3%
12개월	1.4%	1.4%

휴비츠는 안광학 관련 의료기기 분야에서 글로벌 경쟁력을 갖춘 기업이다. 동사는 글로벌 안광학 의료기기의 성장과 함께 매년 꾸준히 성장해왔다. 하지만 수년전 진입장벽이 높은 현미경사업에 진출하느라 매출 역성장과 수익성 악화를 겪어왔다. 이러한 현미경사업을 지난해 완전히 정리하고 올해는 신제품 효과에 힘입어 외형과 수익성에 두드러진 개선이 있을 전망이다. 이번 1분기 실적은 향후 실적 개선에 대한 전망을 보여주었다.

1Q16, 영업이익 전년동기대비 55.1% 증가

휴비츠는 현미경사업의 철수와 신제품 효과에 힘입어 금년 1분기 영업이익이 전년동기 대비 55.1%나 증가했다. 동사의 1분기 영업실적은 연결기준으로 매출액 172 억원(-5.4% YoY, -3.6% QoQ), 영업이익 32 억원(+55.1% YoY, +26.7% QoQ)을 실현했다. 매출액이 다소 감소한 이유는 지난해 말까지 영위하였던 현미경사업을 금년부터 중단하여 현미경사업의 매출이 빠져있는데다 1분기는 역사적으로 비수기에 해당하기 때문이다. 영업이익이 증가한 이유는 현미경사업에 투입되던 R&D 비용이 사라졌고, 또 지난해 3 분기에 출시한 안광학 검안기기 3 종 신제품의 원가개선 영향 등 때문이다.

올해 본격적인 실적 회복과 개선의 모습 보일 전망

휴비츠는 지난 수년간 동사의 성장을 가로막고 수익 악화를 일으킨 현미경사업을 철수하고 본업인 안광학 의료기기에 집중함으로써 지난해 턱어라운드 성공했다. 현미경 사업을 정리하면서 지난해 8 월 검안기 부분에서 국내시장에 3 개의 신제품을 출시했는데, 올해 본격적인 신제품 효과가 나타날 전망이다. 1 분기는 비수기이지만 2 분기부터는 성수기에 돌입하기 때문에 실적이 더욱 개선될 전망이다. 동사의 올해 영업실적은 연결기준으로 매출액 783 억원(+7.7% YoY), 영업이익 148 억원(+40.7% YoY)이 예상된다.

투자 의견 '매수' 및 목표가 25,000 원 유지

전세계적으로 안광학 의료기기 시장이 꾸준히 성장하고 있는 상황에서 글로벌 경쟁력을 갖춘 휴비츠는 지난 수년간 실적 악화를 야기시킨 현미경사업부를 철수함으로써 향후 두드러진 실적 개선이 예상된다. 2016 년 기준 동사의 예상 PER는 18.7 배로 타 의료기기 업체들의 밸류에이션에 비해 낮은 편이며 주가 또한 지난해 조정을 받아 상승 여력이 충분한 상태이다. 따라서 동사에 대한 투자 의견 매수와 함께 목표가 25,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	641	640	727	783	861	952
yoy	%	-4.9	-0.1	13.6	7.7	10.0	10.6
영업이익	억원	57	28	105	148	176	201
yoy	%	-55.1	-50.3	274.8	40.5	18.8	14.7
EBITDA	억원	107	75	154	192	220	247
세전이익	억원	-15	20	86	143	170	195
순이익(지배주주)	억원	-3	14	65	114	134	153
영업이익률%	%	8.8	4.4	14.5	18.9	20.4	21.2
EBITDA%	%	16.8	11.7	21.1	24.5	25.6	25.9
순이익률	%	0.5	2.5	10.2	16.0	17.4	18.0
EPS	원	-25	131	575	959	1,135	1,288
PER	배	N/A	128.6	26.8	18.7	15.8	13.9
PBR	배	2.6	2.9	2.7	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	배	16.9	26.6	13.4	11.9	10.0	8.5
ROE	%	-0.4	2.3	10.1	15.5	16.2	16.1
순차입금	억원	167	147	132	43	-77	-217
부채비율	%	55.6	64.0	54.4	51.5	48.4	45.6

[도표 1] 휴비츠의 분기별 영업실적 현황 및 전망 (연결실적)

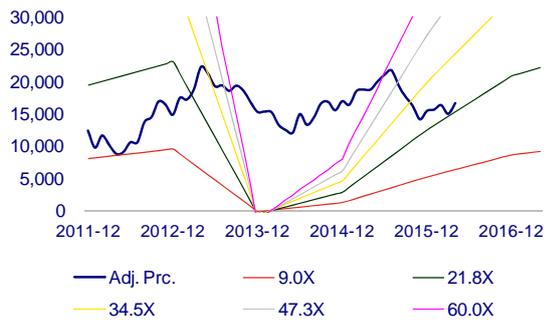
(단위: 억원, %)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16A	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
매출액	181	196	172	178	172	193	205	213	727	783	861
영업이익	21	35	24	25	32	37	40	39	105	148	176
영업이익률(%)	11.4%	18.1%	13.9%	14.2%	18.7%	19.2%	19.5%	18.3%	14.5%	18.9%	20.4%
세전이익	19	29	10	28	27	36	39	41	86	143	170
세전이익률(%)	10.6%	14.9%	5.7%	15.7%	15.8%	18.7%	19.0%	19.2%	11.8%	18.3%	19.7%
당기순이익	16	31	9	18	23	32	34	37	74	126	149
당기순이익률(%)	8.9%	15.9%	5.2%	10.1%	13.6%	16.6%	16.6%	17.4%	10.2%	16.1%	17.3%
YoY(%)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16A	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015	2016E	2017E
매출액	18.0%	13.9%	3.5%	20.1%	-5.4%	-1.3%	19.2%	19.6%	13.6%	7.7%	10.0%
영업이익	흑전	99.5%	66.7%	흑전	55.0%	4.8%	67.6%	54.1%	274.8%	40.8%	18.9%
세전이익	289.6%	182.4%	-21.4%	흑전	41.4%	23.7%	298.9%	47.0%	319.5%	66.5%	18.8%
당기순이익	261.5%	182.4%	-35.4%	흑전	44.5%	2.6%	282.6%	106.4%	358.4%	70.3%	17.9%

자료: SK 증권 금융감독원 전자공시

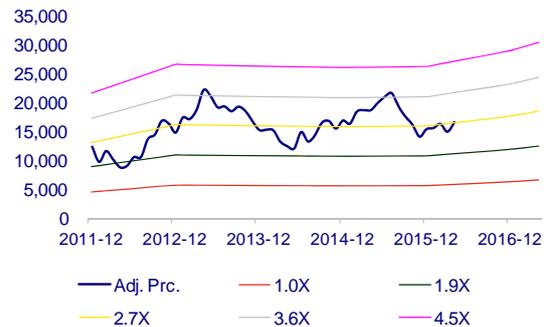
주: K-IFRS 연결재무 기준

[도표 2] 휴비츠의 PER 밴드



자료: 데이터가이드, SK 증권

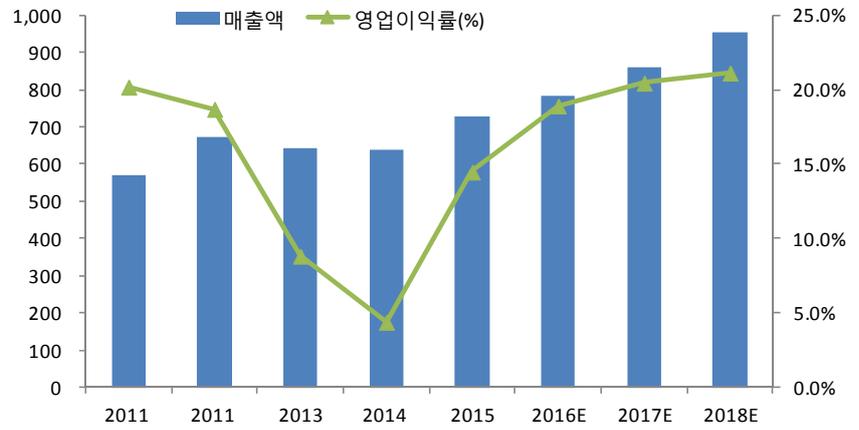
[도표 3] 휴비츠의 PBR 밴드



자료: 데이터가이드, SK 증권

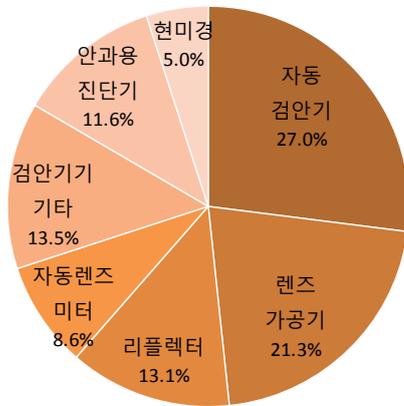
[도표 4] 휴비츠의 연도별 매출액 및 수익성 변화

(단위 : 억원)



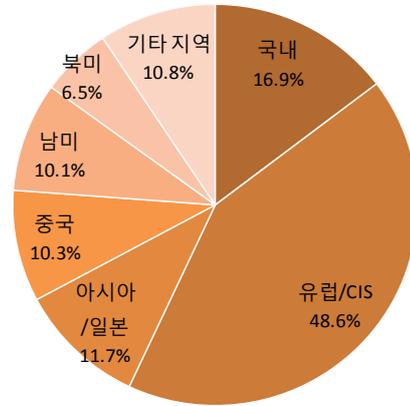
자료 : 휴비츠 SK 증권

[도표 5] 휴비츠의 품목별 매출 비중 (2015년 본사 기준)



자료 : 휴비츠 SK 증권

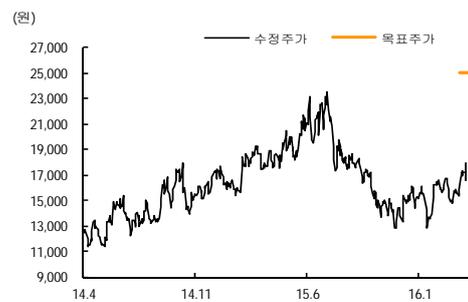
[도표 6] 휴비츠의 지역별 매출 비중 (2015년 본사 기준)



자료 : 휴비츠 SK 증권

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.04.28	매수	25,000원
2016.04.14	매수(신규)	25,000원



Compliance Notice

- 작성자(노경철)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 4월 28일 기준)

매수	96.6%	중립	3.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	461	478	598	754	935
현금및현금성자산	147	154	245	367	508
매출채권및기타채권	113	131	141	156	172
재고자산	151	155	172	189	209
비유동자산	607	667	673	680	686
장기금융자산	4	4	4	4	4
유형자산	431	489	486	486	484
무형자산	132	131	139	145	151
자산총계	1,068	1,145	1,271	1,434	1,621
유동부채	226	177	174	170	168
단기금융부채	147	128	121	112	103
매입채무 및 기타채무	45	37	40	44	49
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	191	226	258	297	340
장기금융부채	160	175	183	194	205
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	9	9	10	11	12
부채총계	417	403	432	468	508
지배주주지분	608	689	773	884	1,011
자본금	53	59	59	59	59
자본잉여금	79	125	125	125	125
기타자본구성요소	-7	-24	-44	-44	-44
자기주식	-14	-32	-52	-52	-52
이익잉여금	481	525	639	759	895
비지배주주지분	44	53	66	82	102
자본총계	651	742	839	966	1,113
부채외자본총계	1,068	1,145	1,271	1,434	1,621

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	108	114	161	185	205
당기순이익(손실)	16	74	126	149	172
비현금성항목등	81	98	66	71	75
유형자산감가상각비	29	28	24	24	23
무형자산감가상각비	18	20	20	21	22
기타	26	35	8	8	10
운전자본감소(증가)	14	-53	-14	-15	-18
매출채권및기타채권의 감소(증가)	7	-6	-10	-14	-16
재고자산감소(증가)	-11	-6	-18	-17	-20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-5	-20	3	4	5
기타	23	-20	11	13	13
법인세납부	-4	-6	-17	-20	-23
투자활동현금흐름	-58	-114	-46	-47	-44
금융자산감소(증가)	5	19	0	0	0
유형자산감소(증가)	-20	-84	-21	-23	-22
무형자산감소(증가)	-48	-28	-28	-28	-28
기타	6	-21	2	4	6
재무활동현금흐름	-33	7	-24	-16	-19
단기금융부채증가(감소)	-5	-80	-7	-9	-9
장기금융부채증가(감소)	0	68	8	11	11
자본의증가(감소)	-14	34	-20	0	0
배당금의 지급	-5	-10	0	-14	-16
기타	-9	-5	-5	-5	-5
현금의 증가(감소)	17	8	91	122	142
기초현금	129	147	154	245	367
기말현금	147	154	245	367	508
FCF	12	-11	99	120	140

자료 : 휴비츠 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	640	727	783	861	952
매출원가	416	438	461	499	543
매출총이익	224	289	322	362	409
매출총이익률 (%)	35.0	39.7	41.1	42.0	43.0
판매비와관리비	196	183	174	186	208
영업이익	28	105	148	176	201
영업이익률 (%)	4.4	14.5	18.9	20.4	21.2
비영업손익	-8	-19	-5	-6	-6
순금융비용	5	3	2	1	-1
외환관련손익	3	6	5	3	3
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	20	86	143	170	195
세전계속사업이익률 (%)	3.2	11.8	18.2	19.7	20.5
계속사업법인세	4	12	17	20	23
계속사업이익	16	74	126	149	172
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	16	74	126	149	172
순이익률 (%)	2.5	10.2	16.0	17.4	18.0
지배주주	14	65	114	134	153
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.16	8.98	14.5	15.6	16.02
비지배주주	2	9	12	15	19
총포괄이익	15	66	117	141	163
지배주주	12	56	104	125	143
비지배주주	3	10	13	16	20
EBITDA	75	154	192	220	247

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-0.1	13.6	7.7	10.0	10.6
영업이익	-50.3	274.8	40.5	18.8	14.7
세전계속사업이익	흑전	319.5	66.0	19.0	14.8
EBITDA	-30.2	105.0	24.8	15.0	12.0
EPS(계속사업)	흑전	337.9	66.6	18.3	13.5
수익성 (%)					
ROE	2.3	10.1	15.5	16.2	16.1
ROA	1.6	6.7	10.4	11.0	11.2
EBITDA마진	11.7	21.1	24.5	25.6	25.9
안정성 (%)					
유동비율	204.2	269.6	343.6	442.2	557.4
부채비율	64.0	54.4	51.5	48.4	45.6
순차입금/자기자본	22.5	17.8	5.1	-8.0	-19.5
EBITDA/이자비용(배)	8.3	26.5	42.2	48.4	47.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	131	575	959	1,135	1,288
BPS	5,775	5,815	6,527	7,466	8,538
CFPS	577	1,002	1,329	1,513	1,672
주당 현금배당금	100	100	120	140	160
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	136.2	40.8	18.7	15.8	13.9
PER(최저)	86.4	22.3	13.4	11.3	9.9
PBR(최고)	3.1	4.0	2.8	2.4	2.1
PBR(최저)	2.0	2.2	2.0	1.7	1.5
PCR	29.3	15.4	13.5	11.9	10.7
EV/EBITDA(최고)	28.0	19.6	11.9	10.0	8.5
EV/EBITDA(최저)	18.8	11.4	8.8	7.2	6.0