



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

김한경

02 3779 8848

hkim@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	13,000 원
현재주가	9,440 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ(1/15)	679.16 pt
시가총액	1,122 억원
발행주식수	11,883 천주
52 주 최고가/ 최저가	10,950 / 7,930 원
90 일 일평균거래대금	3.22 억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(19.12E)	1.6%
BPS(19.12E)	7,613 원
KOSDAQ 대비상대수익률	1개월 9.7%
	6개월 -0.3%
	12개월 11.9%
주주구성	김현수 (외 4인) 26.5%
	자사주 (외 1인) 2.4%
	자사주신탁 (외 1인) 1.7%

Stock Price



휴비츠 (065510)

4Q19 분기 사상 최대 실적 예상

4Q19 분기 사상 최대 실적 예상

휴비츠 4Q19 실적은 매출액 256억원(+16% yoy), 영업이익 43억원(+161% yoy, OPM 16.6%)로 분기 사상 최대 실적이 예상된다. 검안기, 렌즈 미터 등 안경점용 기기의 전반적인 판매 호조에 성수기 효과까지 더해진 탓이다. 4Q19 안경점 매출은 166억원, 안과용 의뢰기기 매출은 50억원으로 전망한다. 2019년 동사 실적은 매출액 897억원(+14% yoy), 영업이익 116억원(+39% yoy)로 추정, 2020년은 매출액 960억원(+7% yoy), 영업이익 147억원(+27%)로 뚜렷한 실적 개선이 지속될 전망이다.

디스플레이 검사장비로 영역 확장

올해부터는 디스플레이 검사장비 시장 진출을 본격화한다. 동사는 CT 기술 기반 IT 검사 장비 3D ATI 개발을 완료했으며 국내외 고객사를 중심으로 다양한 테스트가 진행되고 있다. 3D ATI는 육안이나 기존 광학식 검사장비로 확인하기 어려운 결함들을 발견할 수 있다. 향후 스마트폰, 전장 등 다양한 IT 산업에서 생산 수율 극대화를 위해 활용될 전망이다. 과거 뷰웍스, 파크시스템즈 등의 회사가 의뢰기기에서 산업용 검사장비 회사로 변모하며 리레이팅된 사례가 있어 동사의 신규 사업 행방에 예의주시할 필요가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 13,000원 유지

휴비츠에 대해 투자의견 매수, 목표주가 13,000원을 유지한다. 본사 및 상해법인 신제품 출시에 따른 본사 이익 개선, 산업용 검사장비로의 영역 확장 기대감 등을 고려할 때 멀티플 9.4배(12m Fwd.)는 안전한 구간으로 판단하며 적극 매수를 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	70.4	78.9	89.7	96.0	115.3
영업이익	9.1	8.3	11.6	14.7	18.4
세전계속사업손익	3.5	6.8	9.1	14.7	18.4
순이익	3.5	7.6	8.0	11.9	14.6
EPS (원)	268	611	650	984	1,192
증감률 (%)	n/a	127.9	6.2	51.5	21.1
PER (x)	49.8	13.2	14.5	9.6	7.9
PBR (x)	2.0	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (x)	14.0	9.2	8.3	6.7	5.8
영업이익률 (%)	12.9	10.6	12.9	15.3	16.0
EBITDA 마진 (%)	19.9	17.6	18.6	20.4	20.6
ROE (%)	4.0	8.7	8.6	12.0	13.1
부채비율 (%)	67.4	57.8	56.5	52.8	52.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 휴비츠, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 상해 휴비츠 신제품 출시 계획

제품	2018년	2020년	2022년	2024년
검안기		CRK-1	HRK-9000	
렌즈미터	CLM-7000U	CLM-1	HLM-9000	
프로젝터	CDC-9000		CDC-1	
렌즈 가공기	CEP-5000			
Biometer			CBM-1	
Vision Screener		CVS-1		
슬릿램프		CSL-5000		
토노미터		CNT-1		
OCT				HOCT
파생사업		Contact Lens	Eye Glasses, Sun Glasses	

주: 음영 처리된 제품은 중국향 신제품에 해당

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 휴비츠 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액(연결)	16.5	20.8	19.5	25.6	18.6	24.1	25.2	28.2
% growth yoy	6.0%	12.7%	7.4%	15.8%	0.4%	2.1%	14.7%	9.8%
% growth qoq	-10.0%	26.1%	-6.3%	16.8%	-27.3%	29.1%	4.6%	11.9%
매출액(본사)	15.0	18.0	16.0	21.9	16.7	20.4	21.4	23.9
% growth yoy	5.3%	7.5%	-1.7%	12.6%	2.6%	1.6%	12.1%	9.3%
% growth qoq	-4.2%	19.5%	-11.2%	14.6%	-23.6%	22.5%	4.7%	11.7%
상해휴비츠	3.1	4.3	5.0	5.5	3.5	5.4	6.2	6.5
% growth yoy	2.5%	-0.3%	10.3%	7.5%	3.5%	2.5%	18.5%	17.3%
% growth qoq	-28.9%	35.3%	16.8%	5.9%	-36.1%	52.6%	14.8%	4.8%
기타(HS파트너스)	0.0	1.1	0.7	0.6	0.8	0.7	0.3	0.6
연결조정	-1.7	-2.5	-2.2	-2.4	-1.6	-2.4	-2.7	-2.9
매출총이익	6.6	7.9	8.0	10.5	7.7	9.5	10.5	11.8
GP margin	39.9%	38.0%	41.0%	41.0%	41.5%	39.5%	41.7%	42.0%
% growth yoy	7.9%	6.0%	7.8%	29.8%	0.9%	-0.7%	20.8%	12.5%
% growth qoq	-13.0%	20.2%	1.0%	20.9%	-26.4%	22.9%	10.5%	12.7%
판매관리비	5.3	5.0	5.5	6.3	6.4	6.0	6.1	6.6
영업이익	1.2	2.9	2.5	4.3	1.4	3.6	4.5	5.3
OP margin	7.5%	14.1%	13.0%	16.6%	7.4%	14.8%	17.7%	18.7%
% growth yoy	-26.9%	-7.1%	20.3%	160.9%	-6.3%	4.8%	81.3%	23.9%
% growth qoq	-42.4%	135.4%	-13.7%	73.7%	-67.6%	157.0%	25.2%	18.7%
법인세차감전순이익	1.0	3.4	1.8	3.7	1.4	3.6	4.5	5.3
당기순이익	1.2	3.7	1.5	2.9	1.1	2.9	3.6	4.3
NP margin	7.5%	17.8%	7.8%	11.4%	6.0%	12.0%	14.3%	15.2%
% growth yoy	102.3%	5.7%	-15.5%	168.8%	6.2%	36.7%	89.0%	45.9%
% growth qoq	-148.5%	191.5%	-63.1%	59.0%	-61.4%	157.0%	25.2%	18.7%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 휴비츠 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E	FY2021E
매출액(연결)	70.4	78.9	89.7	96.0	115.3
% growth yoy	5%	12%	14%	7%	20%
매출액(본사)	62.9	68.4	77.3	82.4	87.4
% growth yoy	4%	9%	13%	7%	6%
상해휴비츠	16.3	17.5	19.5	21.6	23.9
% growth yoy	5%	8%	11%	11%	10%
기타	0.0	2.5	2.1	2.4	4.0
연결조정	-8.8	-9.5	-7.7	-9.6	-9.2
매출총이익	28.5	30.5	36.4	39.6	47.3
GP margin	40%	39%	41%	41%	41%
% growth yoy	-3%	7%	19%	9%	19%
판매관리비	19.4	22.2	24.9	24.9	28.8
영업이익	9.1	8.3	11.6	14.7	18.4
OP margin	13%	11%	13%	15%	16%
% growth yoy	-27%	-9%	39%	27%	26%
법인세차감전순이익	3.5	6.8	9.1	14.7	18.4
당기순이익	3.5	7.6	8.0	11.9	14.6
NP margin	5%	10%	9%	12%	13%
% growth yoy	-70%	118%	6%	49%	23%

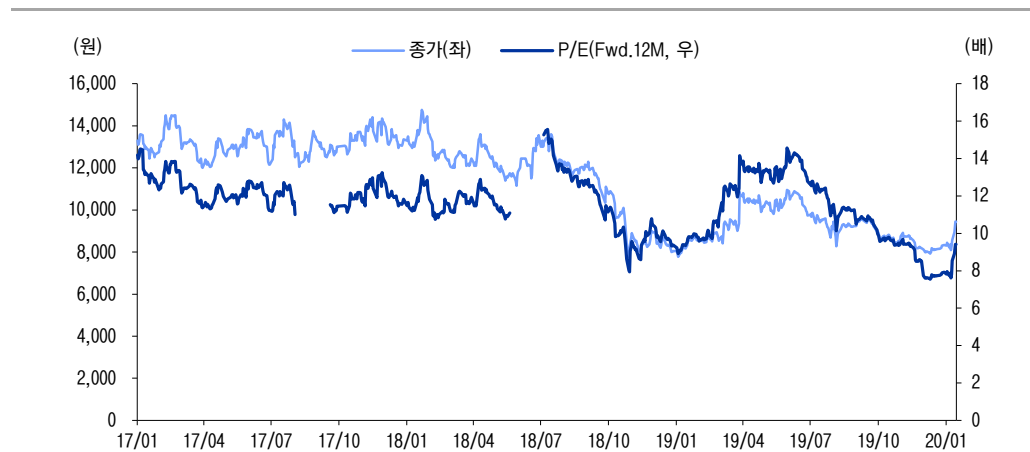
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 휴비츠 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원)	2019F			2020F		
	변경전	변경후	차이(%)	변경전	변경후	차이(%)
매출액	88.2	89.7	1.7%	99.9	96.0	-3.9%
영업이익	12.0	11.6	-3.4%	16.5	14.7	-11.1%
순이익	8.1	8.0	-1.2%	13.0	11.9	-8.6%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 휴비츠 주가 및 밸류에이션



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표5 휴비츠 Valuation 테이블

항목	내용
휴비츠 2020F 순이익	11.8
발행주식 수 (백만)	11.9
A. 2020F EPS	989.7
B. Target P/E	12.6
A X B	12,476원
목표주가	13,000원
현주가	9,440원
Upside	37.7%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

휴비츠 (065510)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	42.1	47.2	57.0	68.8	74.7
현금 및 현금성자산	4.1	4.4	11.2	20.0	16.8
매출채권 및 기타채권	18.0	19.4	21.3	22.8	27.4
재고자산	17.2	20.1	21.3	22.8	27.3
기타유동자산	2.7	3.2	3.2	3.2	3.2
비유동자산	98.8	94.5	93.8	93.3	104.4
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	70.4	63.4	61.4	60.5	67.2
무형자산	11.6	13.3	12.1	11.2	11.2
자산총계	140.9	141.7	150.8	162.1	179.1
유동부채	26.3	25.5	28.0	29.5	29.9
매입채무 및 기타채무	6.6	5.1	6.7	7.1	8.5
단기금융부채	17.9	19.0	20.0	21.0	20.0
기타유동부채	1.9	1.4	1.4	1.4	1.4
비유동부채	30.4	26.4	26.4	26.5	31.6
장기금융부채	23.1	17.6	17.6	17.6	22.6
기타비유동부채	7.3	8.8	8.8	8.9	9.0
부채총계	56.7	51.9	54.5	56.0	61.5
자배주주지분	78.7	83.9	90.5	100.1	111.6
자본금	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
자본잉여금	12.9	12.9	12.9	12.9	12.9
이익잉여금	63.7	68.8	74.6	84.2	95.7
비지배주주지분(연결)	5.5	5.9	5.9	5.9	5.9
자본총계	84.2	89.8	96.4	106.0	117.5

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	9.9	8.3	9.6	12.5	12.1
당기순이익(손실)	3.5	7.6	8.0	11.9	14.6
비현금수익비용가감	9.4	8.4	3.1	3.1	5.3
유형자산감가상각비	3.1	3.1	3.0	2.9	3.3
무형자산상각비	1.8	2.4	2.1	2.0	2.0
기타현금수익비용	0.7	0.0	-2.1	-1.8	0.0
영업활동 자산부채변동	-1.6	-6.9	-1.5	-2.5	-7.7
매출채권 감소(증가)	0.4	-0.4	-1.9	-1.5	-4.6
재고자산 감소(증가)	-0.9	-2.3	-1.1	-1.5	-4.6
매입채무 증가(감소)	0.3	-2.8	1.5	0.5	1.4
기타자산, 부채변동	-1.6	-1.4	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금	-10.1	-1.8	-2.0	-3.0	-12.0
유형자산처분(취득)	-9.8	4.2	-1.0	-2.0	-10.0
무형자산 감소(증가)	-3.5	-5.5	-1.0	-1.0	-2.0
투자자산 감소(증가)	0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	2.9	-0.5	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-3.2	-6.2	-0.7	-0.7	-3.3
차입금의 증가(감소)	-2.4	-4.4	1.0	1.0	-1.0
자본의 증가(감소)	-1.2	-1.7	-1.7	-1.7	-2.3
배당금의 지급	1.2	1.7	1.7	1.7	2.3
기타재무활동	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-3.6	0.3	6.8	8.7	-3.2
기초현금	7.7	4.1	4.4	11.2	20.0
기말현금	4.1	4.4	11.2	20.0	16.8

자료: 휴비츠, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	70.4	78.9	89.7	96.0	115.3
매출원가	41.9	48.3	53.3	56.5	68.0
매출총이익	28.5	30.5	36.4	39.6	47.3
판매비 및 관리비	19.4	22.2	24.9	24.9	28.8
영업이익	9.1	8.3	11.6	14.7	18.4
(EBITDA)	14.0	13.9	16.7	19.6	23.7
금융손익	-2.3	-0.3	-0.7	-1.1	-1.1
이자비용	0.8	1.1	1.6	1.2	1.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-3.3	-1.3	-1.8	1.1	1.1
세전계속사업이익	3.5	6.8	9.1	14.7	18.4
계속사업법인세비용	-1.0	-0.8	1.1	2.8	3.9
계속사업이익	4.5	7.5	8.0	11.9	14.6
중단사업이익	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.5	7.6	8.0	11.9	14.6
지배주주	3.1	7.1	7.5	11.4	13.8
총포괄이익	2.8	7.5	8.0	11.9	14.6
매출총이익률 (%)	40.5	38.7	40.6	41.2	41.0
영업이익률 (%)	12.9	10.6	12.9	15.3	16.0
EBITDA마진률 (%)	19.9	17.6	18.6	20.4	20.6
당기순이익률 (%)	4.9	9.6	8.9	12.4	12.6
ROA (%)	2.2	5.0	5.1	7.3	8.1
ROE (%)	4.0	8.7	8.6	12.0	13.1
ROIC (%)	5.5	5.0	8.3	9.6	10.9

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	49.8	13.2	14.5	9.6	7.9
P/B	2.0	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	14.0	9.2	8.3	6.7	5.8
P/CF	12.3	6.0	10.1	7.5	5.7
배당수익률 (%)	1.1	1.9	1.6	2.1	2.6
성장성 (%)					
매출액	5.2	12.0	13.8	7.0	20.0
영업이익	-26.7	-8.6	39.2	26.6	25.7
세전이익	-73.5	90.7	35.3	60.6	25.5
당기순이익	-69.6	118.1	6.0	48.5	22.4
EPS	-71.9	127.9	6.2	51.5	21.1
안정성 (%)					
부채비율	67.4	57.8	56.5	52.8	52.4
유동비율	160.0	185.0	203.5	233.1	249.7
순차입금/자기자본(x)	43.7	35.5	27.0	17.2	21.7
영업이익/금융비용(x)	11.7	7.6	7.2	11.8	14.2
총차입금 (십억원)	41	37	38	39	43
순차입금 (십억원)	37	32	26	18	25
주당지표(원)					
EPS	268	611	650	984	1,192
BPS	6,622	7,061	7,613	8,427	9,396
CFPS	1,086	1,341	932	1,262	1,669
DPS	150	150	150	200	250

휴비츠 목표주가 추이

(원)

20,000

15,000

10,000

5,000

0

18/01

18/07

19/01

19/07

주가

목표주가

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2018.07.16	신규	김한경			
2018.07.16	Buy	18,500	-26.5		-38.3
2018.10.30	Buy	11,000	-1.4		-17.3
2019.05.28	Buy	13,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김한경)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	95.0% 5.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 1. 1 ~ 2019. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)