

FS Research

박종운 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(05/24)	16,370원
상승여력	-

시가총액	2,737억원
총발행주식수	16,720,093주
60일 평균 거래량	
52주 고	17,650원
52주 저	11,750원
외인지분율	0.7%
신용비율	3.2%
자본금	83억원
액면가	500원

주요주주	지분률
에이치비테크 외 4인	30.6%
이흥근	11.9%
코스트라이트닝사모	7.7%
행사기간	미행사된 주식수
22.10.22.~26.9.22	2,765,677
주요 자회사	지분률

실적보다 업황 턴어라운드 수혜를 보자

역성장의 우려보다 수주 기대감으로 주가를 보자

HB솔루션은 디스플레이 전공정/후공정, 반도체 장비 제조 업체이다. 디스플레이 후공정 장비업체인 엘이티가 디스플레이 전공정 및 반도체 검사 장비를 생산하는 케이맥을 흡수 합병하며 사명을 HB솔루션으로 변경하였다.

디스플레이 전공정 장비는 화질, 두께를 검사하는 챔버 3종과 원장 검사기가 주력이다. 후공정 장비는 펀치홀 디스플레이의 빛샘 방지를 위한 도포를 하는 ELB 장비와 Bending 배선부 레진 도포 및 검사를 하는 BPL장비, IC와 FPCB 접착부 레진 도포를 하는 CRD장비, 디스플레이 내장 지문센서를 합착하는 FoD(Fingerprint on Display)가 주력이다. 잉크젯 장비는 QD Color Filter의 패턴 프린팅과 코팅을 하는 장비를 말하며, 반도체의 물성분석과 두께 측정을 하는 마이스 장비를 생산한다.

주요 고객은 디스플레이 전공정 장비는 삼성디스플레이, LG디스플레이, 중국 디스플레이 업체(BOE, CSOT, TIANMA) 등이며, 후공정 장비, 잉크젯 장비는 삼성디스플레이가 주력이다. 반도체 장비는 글로벌 반도체 제조사와 협력 중이다.

22년 실적 기준 매출 비중은 전공정 장비 15%, 후공정 장비 75%, 기타 10%수준이다.

디스플레이 업황이 돌아왔다

패널 업체들의 투자 축소로 2019년 이후 소부자 업체들은 힘든 시기를 겪고 있지만 이제 OLED패널의 대형화, 펀치홀 디스플레이의 적용 확대로 국내 디스플레이 산업은 업황 회복과 성장을 맞이할 수 있을 것으로 판단된다. 이러한 흐름에서 동사는 최대 수혜가 전망된다

디스플레이 전공정에서는 동사의 챔버 3종 검사장비와 원장검사기가 삼성디스플레이의 8.6G 수주가 가능할 것으로 보여진다.

후공정에서는 펀치홀 디스플레이용 동사 ELB장비가 작년 아이폰14 2개 모델에 적용되면서 큰 폭의 실적성장을 이끌었는데 올해는 수주 증가가 이어지고, 24~25년부터는 중형 디스플레이인 IT 패널(태블릿 및 노트북 형) ELB 장비의 신규 수요 발생으로 큰 폭의 수주 가능성도 높다고 판단된다.

잉크젯 장비는 미국의 Kateeva와의 협업으로 22년 11월 1일 삼성디스플레이로부터 처음 수주(145억원)하여 Q1라인 QD-OLED 8K 제품에 적용되어 셋업 중인 것으로 보인다. 향후 삼성전자의 QD-OLED TV의 성공으로 Q2라인까지 확장 가능성도 높다고 여겨진다..

(억원, %, 배)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	469	211	468	1,876	1,400
영업이익	109	-18	7	271	185
영업이익률	23.3	-8.4	1.4	14.4	13.1
세전이익	101	-25	25	560	240
지배주주순이익	74	-23	61	510	192
PER	-	-	45.6	4.0	14.3
PBR	-	3.1	3.5	1.3	1.7

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

역성장의 우려보다 수주 기대감으로 주가를 보자

동사의 2023년 매출액과 영업이익은 전년대비 각각 -25%, -31% 감소한 1,400억원, 185억원이 전망되어 전년대비 역성장 기초를 보일 것으로 추정된다.

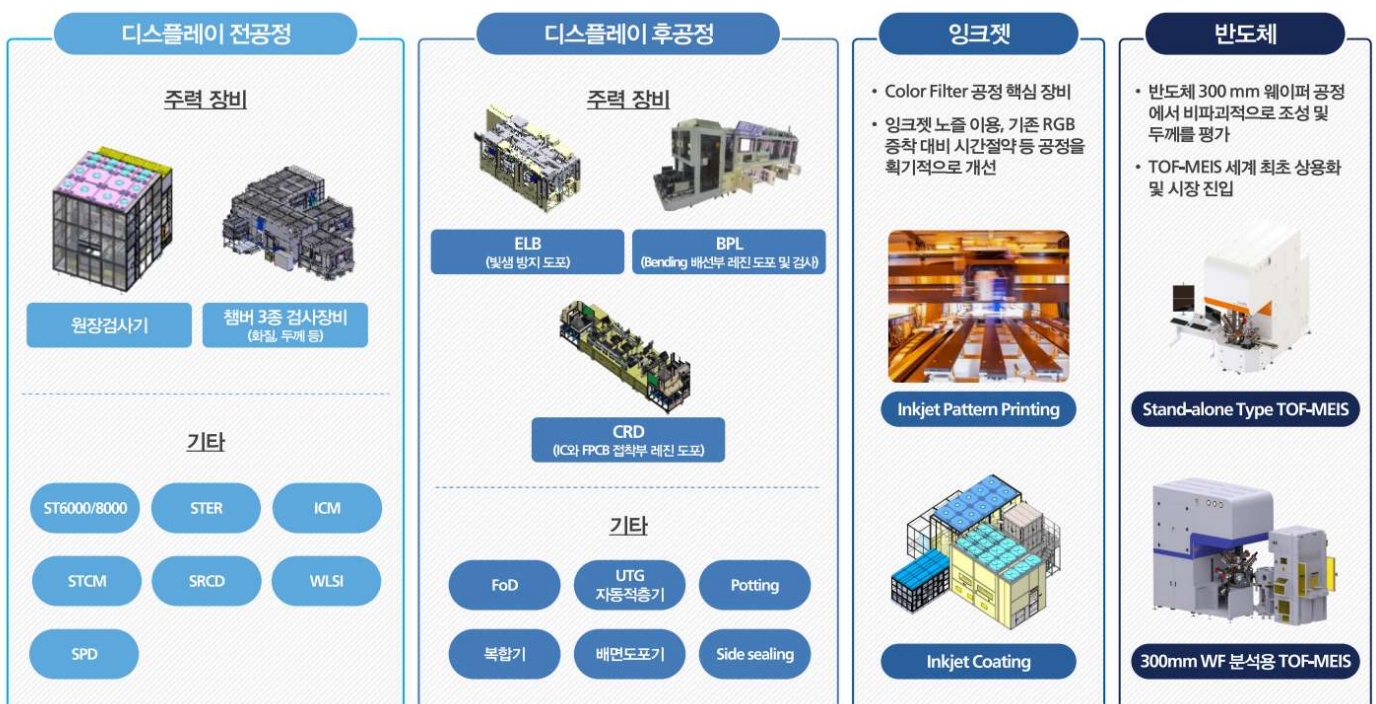
이는 22년에 폭발적 성장을 보인 ELB장비와 잉크젯 장비의 신규 매출인식으로 올해는 기고효과를 보일 것으로 보여지고, 올해 ELB 장비의 추가적인 수주 전망도 그 시기가 조금 늦어졌기 때문으로 풀이된다.

그러나 현주가는 이러한 역성장에 대한 우려는 이미 반영하였다고 보여진다. 오히려 최근의 상승은 ELB장비의 추가 수주 및 주요고객사인 삼성디스플레이의 8.6세대 수주 기대감이 반영되어 있다고 판단된다.

특히나 디스플레이 업황이 OLED의 성장에 따른 턴어라운드 시점에 이미 진입하였고, 동사의 주요고객사인 삼성디스플레이의 독주가 당분간 지속될 것으로 보여지며, 이러한 수혜를 크게 받을 수 있는 업체가 제한적이라는 점을 감안하면 올해의 실적보다 수주와 업황 턴어라운드 적인 측면이 주가 상승의 트리거가 될 것으로 판단된다.

수급적으로는 2021년 10월 전환사채 400억원을 발행하여 현재 전환 가능한 상황이다.

그림1. HB솔루션의 장비 라인업



자료: HB솔루션

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
 - 당사는 자료 작성일 현재 티웨이항공의 발생주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-