해성디에스
(195870.KS)

코로나19 사태에도 불구하고 안정적인 실적 성장 지속 전망

코스닥벤처

2020. 04. 23



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com



BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	21,000원
현재주가(4/22)	13,900원

Key Data	(기준일: 2020.04.22)
KOSPI(pt)	1,896
KOSDAQ(pt)	635
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	236
52 주 최고/최저(원)	19,700 / 10,750
52 주 일간 Beta	1.20
발행주식수(천주)	17,000
평균거래량(3M,천주)	110
평균거래대금(3M,백만원)	1,745
배당수익률(20F, %)	4.0
외국인 지분율(%)	3.4
주요주주 지분율(%)	
계양전기 (외 7 인)	36.3
국민연금공단 (외 1 인)	9.2
한화자산운용 (외 1 인)	6.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.4	-25.9	-2.5	-9.7
KOSPI 대비상대수익률	-6.7	-9.5	6.8	4.7

Financial Data

결산기(12 월)	2019A	2020E	2021E
매출액(십억원)	381	439	490
영업이익(십억원)	27	41	48
세전계속사업손익(십억원)	22	38	42
당기순이익(십억원)	18	31	34
EPS(원)	1,078	1,816	1,994
증감률(%)	-12.1	68.4	9.8
PER(배)	14.7	7.7	7.0
ROE(%)	9.0	14.0	13.7
PBR(배)	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.6	3.9	3.3

자료: 유진투자증권

■ **투자포인트: 1 분기에 이어 2 분기도 안정적인 실적 성장 지속 전망**

1) 1 분기 실적은 시장기대치 상회하며 최대 매출액 달성: 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 1,073 억원, 영업이익 103 억원으로 **지난 분기에 이어 분기 최대 매출액을 갱신하며 실적 성장을 달성함**. 코로나19 우려에도 불구하고 시장기대치(매출액 1,020 억원, 영업이익 79 억원) 대비 매출액은 소폭 증가하였으며, 영업이익은 큰 폭으로 상회함. 실적에서 긍정적인 부문은 ① **매출액이 전년동기대비 1 분기부터 증가 지속**(전년동기대비 매출액 증가율 1Q19 -12.1%↓ → 2Q19 +0.1%↑ → 3Q19 +7.8%↑ → 4Q19 +24.8%↑ → 1Q20 +38.9%↑)되었다는 것이며, ② **코로나19 로 인한 하반기 시장에 대응하기 위해 고객의 재고축적 수주가 집중**되면서 리드프레임 매출에 전년동기대비 27.8% 증가하였고, ③ **서버용 DRAM 수요증가가 지속되면서 패키지 제품 매출액도 전년동기대비 75.1% 증가**했다는 것임

2) 2 분기 실적도 성장세 유지하며 양호할 것으로 전망: **당사추정 2 분기 예상실적도 전년동기대비 매출액은 13.2%, 영업이익은 67.5% 증가**하며 성장세를 이어갈 것으로 전망함. 자동차용 반도체 매출액은 완성차 수요 및 생산 감소 영향을 받겠지만, **IT 향 리드프레임 및 서버 DRAM 용 패키징 기판의 성장세 유지로 실적 성장 지속 전망**

3) 리드프레임의 성장세는 모바일기기 중심으로 성장 전망: 코로나19 영향으로 자동차 완성차 업체의 공장이 중지된 곳이 있지만, 최근 점차 가동이 확대되고 있음. 1 분기 재고축적 영향으로 2 분기 실적에 영향을 줄 것으로 예상되나 하반기에 점차 회복될 것으로 예상함. 한편 **모바일기기용 리드프레임 매출액이 1 분기(IT 용 리드프레임 매출액 전년동기대비 51.7% 증가)에 이어 2 분기도 증가세를 유지할 것으로 예상**함

4) 서버용 DRAM 시장 수요 증가로 패키징 기판 매출은 지속 상승 전망: 코로나19 사태가 지속되는 가운데에도 **서버용 DRAM 수요가 증가하고 있어 실적 성장은 이어질 것으로 전망**함. 1 분기에도 패키징 기판은 전년동기대비 75.1% 증가하였음

5) 배당성향은 30% 초반 유지 예상되어 긍정적임: 지난해 배당금 350 원을 지급, 매출성향 32.6%를 보였음. **향후 동사의 배당성향은 30%대를 유지할 것으로 판단**함

■ **2Q20 Preview: 전년동기대비 실적 성장은 지속될 것으로 전망**

당사추정 **2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,065 억원, 영업이익 98 억원 달성 전망**. 매출액은 전년동기대비 +13.2% 증가하고, 영업이익은 +67.5%로 크게 증가할 것으로 예상함. **서버 DRAM 용 패키징 기판의 성장세 유지로 실적 성장 지속 전망**

■ **목표주가 21,000 원, 투자의견 BUY 유지**

동사의 목표주가 21,000 원과 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 2020 년 예상실적 기준으로 7.7 배 수준으로 상장 이후 가장 낮은 수준임

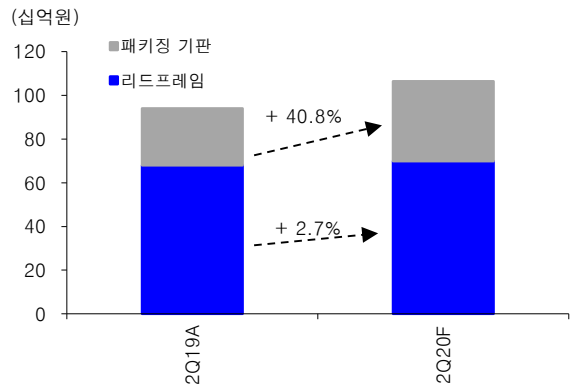
실적과 Valuation

도표 1 2Q20 예상실적(연결기준): 매출액 +13.2%yoy, 영업이익 +67.5%yoy

(십억원,%,%p)	2Q20F 실적	2Q20F YoY (%,%p)	2Q20F QoQ (%,%p)	2Q19A 실적	1Q19P 실적
매출액(연결 기준)	**106.5**	**13.2**	**-0.8**	**94.0**	**107.3**
사업별 매출					
리드프레임	69.8	2.7	-7.5	68.0	75.5
자동차 전장	31.4	-5.0	-9.4	33.1	34.7
기타(IT)	38.4	10.0	-5.9	34.9	40.8
패키징 기판	36.6	40.8	15.0	26.0	31.8
기타(그래핀 등)	0.0	89.1	30.0	0.0	0.0
매출비중(%)					
리드프레임	65.6	-6.7	-4.7	72.3	70.3
자동차 전장	29.5	-5.7	-2.8	35.2	32.3
기타(IT)	36.1	-1.1	-1.9	37.1	38.0
패키징 기판	34.4	6.7	4.7	27.7	29.6
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익					
영업이익	**9.8**	**67.5**	**-5.0**	**5.9**	**10.3**
세전이익	**8.6**	**71.3**	**-25.6**	**5.0**	**11.6**
당기순이익	**7.1**	**64.6**	**-22.2**	**4.3**	**9.1**
지배기업 당기순이익	**7.0**	**61.8**	**-22.8**	**4.3**	**9.1**
이익률(%)					
영업이익률	9.2	3.0	-0.4	6.2	9.6
세전이익률	8.1	2.7	-2.7	5.3	10.8
당기순이익률	6.6	2.1	-1.8	4.6	8.5
지배기업 당기순이익률	6.6	2.0	-1.9	4.6	8.5

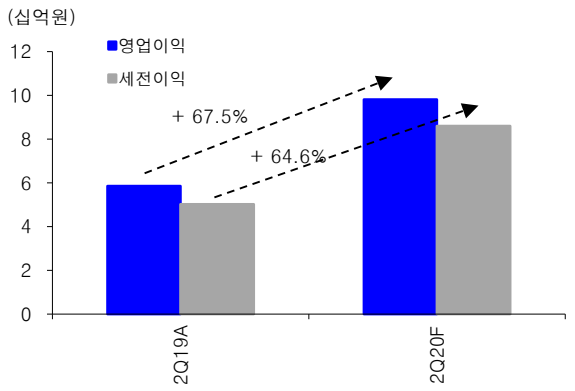
자료: 유진투자증권

도표 2 패키징 기판의 성장세 유지할 전망



자료: 유진투자증권

도표 3 전년동기대비 큰 폭의 수익성 개선



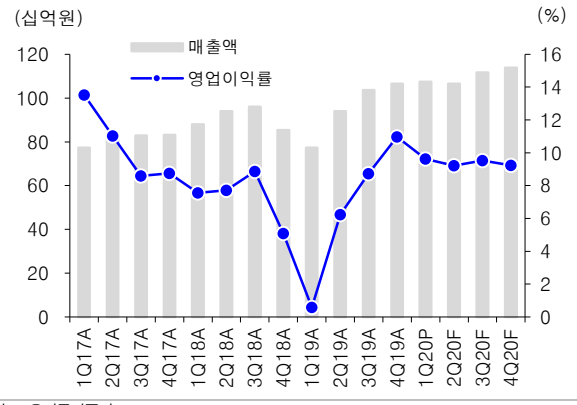
자료: 유진투자증권

도표 4 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**87.9**	**93.9**	**96.1**	**85.4**	**77.3**	**94.0**	**103.6**	**106.5**	**107.3**	**106.5**	**111.6**	**113.9**
매출액 증가율(%)	*13.7*	*14.9*	*15.9*	*2.7*	*-12.1*	*0.1*	*7.8*	*24.8*	*38.9*	*13.2*	*7.8*	*6.9*
사업별 매출												
리드프레임	67.7	71.8	74.4	63.7	59.1	68.0	73.3	73.7	75.5	69.8	77.3	77.7
패키징 기판	20.3	22.1	21.6	21.6	18.2	26.0	30.2	32.8	31.8	36.6	34.3	36.1
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출비중(%)												
리드프레임	77.0	76.5	77.5	74.6	76.5	72.3	70.8	69.2	70.3	65.6	69.3	68.3
패키징 기판	23.0	23.5	22.5	25.4	23.5	27.7	29.2	30.8	29.6	34.4	30.7	31.7
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익												
매출원가	74.4	78.8	79.9	73.9	70.0	80.9	84.9	87.5	89.7	89.0	92.9	95.2
매출총이익	13.5	15.1	16.2	11.5	7.3	13.2	18.6	19.0	17.6	17.5	18.7	18.7
판매관리비	6.9	7.8	7.7	7.2	6.8	7.3	9.6	7.4	7.3	7.7	8.0	8.2
영업이익	**6.6**	**7.2**	**8.5**	**4.4**	**0.4**	**5.9**	**9.0**	**11.7**	**10.3**	**9.8**	**10.6**	**10.5**
세전이익	**6.1**	**7.2**	**7.6**	**3.6**	**0.6**	**5.0**	**9.3**	**7.0**	**11.6**	**8.6**	**9.1**	**8.9**
당기순이익	**4.9**	**5.9**	**5.9**	**4.0**	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**7.1**	**7.4**	**7.3**
지배기업 당기순이익	**4.9**	**5.9**	**6.0**	**4.0**	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**7.0**	**7.5**	**7.3**
이익률(%)												
매출원가율	84.6	83.9	83.1	86.5	90.6	86.0	82.0	82.1	83.6	83.6	83.3	83.6
매출총이익률	15.4	16.1	16.9	13.5	9.4	14.0	18.0	17.9	16.4	16.4	16.7	16.4
판매관리비율	7.8	8.4	8.0	8.4	8.9	7.8	9.3	6.9	6.8	7.2	7.2	7.2
(영업이익률)	7.6	7.7	8.9	5.1	0.6	6.2	8.7	11.0	9.6	9.2	9.5	9.2
(경상이익률)	6.9	7.7	7.9	4.2	0.7	5.3	9.0	6.5	10.8	8.1	8.1	7.9
(당기순이익률)	5.6	6.3	6.2	4.7	0.6	4.6	7.7	5.1	8.5	6.6	6.7	6.4
(지배주주당기순이익률)	5.6	6.3	6.2	4.7	0.6	4.6	7.8	5.1	8.5	6.6	6.7	6.4

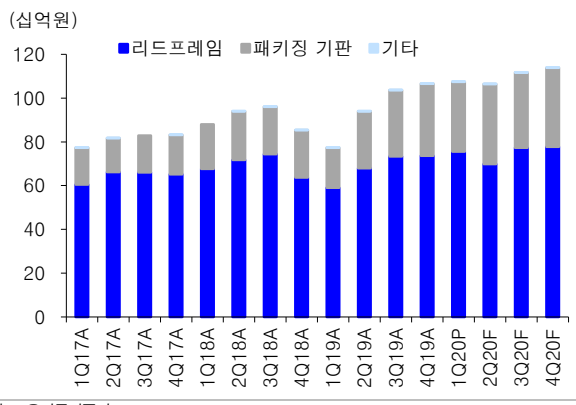
자료: 유진투자증권

도표 5 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6 주요 사업별 매출 추이 및 전망



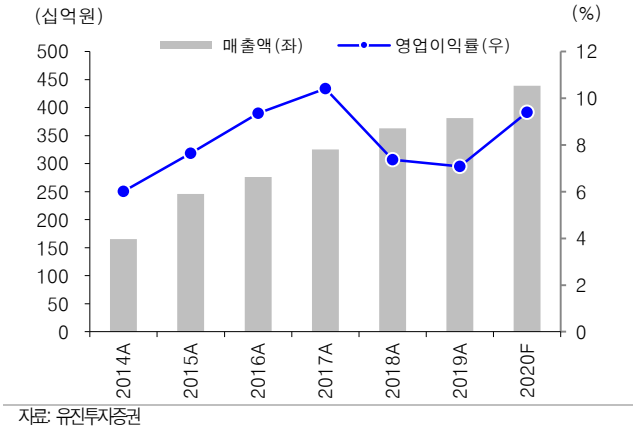
자료: 유진투자증권

도표 7 연간 실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
매출액	**165.2**	**246.0**	**276.2**	**325.1**	**363.3**	**381.4**	**439.3**
매출액 증가율(%)		*48.9*	*12.3*	*17.7*	*11.8*	*5.0*	*15.2*
사업별 매출							
리드프레임	128.2	183.3	211.6	258.0	277.6	274.1	300.4
패키징 기판	37.0	62.7	64.6	67.0	85.6	107.2	138.8
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
매출비중(%)							
리드프레임	77.6	74.5	76.6	79.4	76.4	71.9	68.4
패키징 기판	22.4	25.5	23.4	20.6	23.6	28.1	31.6
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익							
매출원가	142.7	206.6	226.7	264.2	306.9	324.9	366.8
매출총이익	22.5	39.4	49.5	60.8	56.4	56.5	72.5
판매관리비	12.5	20.6	23.7	27.0	29.6	29.5	31.2
영업이익	**9.9**	**18.8**	**25.8**	**33.9**	**26.8**	**27.0**	**41.3**
세전이익	**22.0**	**17.8**	**23.2**	**29.4**	**24.5**	**21.9**	**38.2**
당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.8**	**23.9**	**20.7**	**18.2**	**30.9**
지배기업 당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.9**	**24.0**	**20.8**	**18.3**	**30.9**
이익률(%)							
매출원가율	86.4	84.0	82.1	81.3	84.5	85.2	83.5
매출총이익률	13.6	16.0	17.9	18.7	15.5	14.8	16.5
판매관리비율	7.6	8.4	8.6	8.3	8.1	7.7	7.1
(영업이익률)	6.0	7.6	9.4	10.4	7.4	7.1	9.4
(경상이익률)	13.3	7.2	8.4	9.0	6.7	5.7	8.7
(당기순이익률)	12.2	6.0	6.8	7.4	5.7	4.8	7.0
(지배주주당기순이익률)	12.2	6.0	6.8	7.4	5.7	4.8	7.0

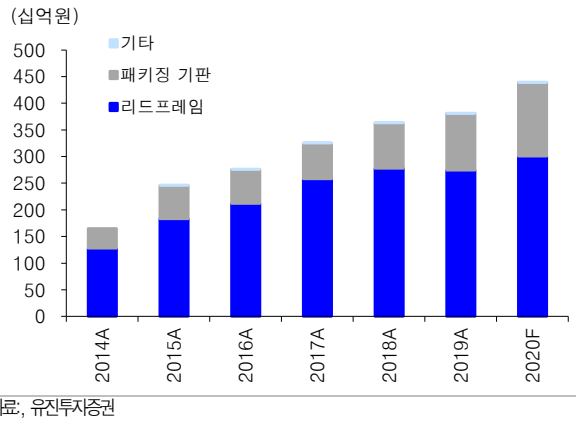
자료: 유진투자증권

도표 8 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료:, 유진투자증권

도표 10 국내외 Peer Group 비교 (1)

	평균	대덕전자	심텍	SHINKO ELECTRIC INDUSTRIES	KINSUS INTERCONNECT TECH
국가		한국	한국	일본	대만
주가		7,960	9,400	1,249.0	48.7
통화		KRW	KRW	JPY	TWD
시가총액(백만달러, 십억원)		620.9	233.8	1,566.3	731.0
PER(배)					
FY18A	24.9	1.5	32.6	29.4	55.9
FY19A	24.5	10.7	-	45.3	-
FY20F	47.6	-	5.8	202.8	42.2
FY21F	18.3	-	4.8	31.2	19.9
PBR(배)					
FY18A	3.9	0.6	0.7	0.8	0.7
FY19A	3.4	0.7	1.7	0.8	0.9
FY20F	3.2	-	1.5	1.2	0.9
FY21F	3.0	-	1.1	1.2	0.8
매출액(백만달러, 십억원)					
FY18A		592.1	1,007.5	1,327.8	787.5
FY19A		1,072.2	1,000.2	1,283.4	722.7
FY20F		-	1,177.9	1,356.1	833.0
FY21F		-	1,246.1	1,476.1	898.1
영업이익(백만달러, 십억원)					
FY18A		34.8	30.8	44.2	26.3
FY19A		46.4	-17.9	43.7	-53.4
FY20F		-	76.0	15.3	27.7
FY21F		-	95.9	68.4	49.4
영업이익률(%)					
FY18A		5.9	3.1	3.3	3.3
FY19A		4.3	-1.8	3.4	-7.4
FY20F		-	6.5	1.1	3.3
FY21F		-	7.7	4.6	5.5
순이익(십억원)					
FY18A		264.7	5.0	33.1	11.6
FY19A		64.6	-36.6	22.8	-65.6
FY20F		-	46.8	9.4	18.4
FY21F		-	61.8	54.4	35.1
EV/EBITDA(배)					
FY18A	3.5	4.8	3.3	2.7	3.4
FY19A	6.3	3.8	10.7	3.4	7.3
FY20F	4.6	-	3.7	7.2	3.9
FY21F	3.5	-	3.4	4.7	3.3
ROE(%)					
FY18A	10.3	35.1	2.2	2.7	1.3
FY19A	-4.8	6.3	-19.6	1.8	-7.6
FY20F	11.4	-	25.4	1.0	1.8
FY21F	13.7	-	26.5	4.3	4.2

참고: 2020.04.22. 종가기준. 목표주가 산정시 평균PER 은 고PER 인 일부기업은 제외함(SHINKO ELECTRIC, KINSUS, NVIDIA CORP)
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 11 국내외 Peer Group 비교 (2)

	NVIDIA CORP	NXP SEMICONDUCTORS NV	STMICROELECTRONICS NV	INFINEON TECHNOLOGIES AG	APTIV PLC
국가	미국	미국	유럽	유럽	유럽
주가	269.5	81.1	21.5	16.1	58.4
통화	USD	USD	EUR	EUR	USD
시가총액(백만달러, 십억원)	165,071.0	22,615.8	22,085.4	21,819.4	14,892.0
PER(배)					
FY18A	52.6	12.2	9.8	18.1	12.1
FY19A	26.4	24.4	23.4	21.4	19.8
FY20F	37.6	15.0	25.7	25.5	26.0
FY21F	30.7	11.4	16.7	18.7	13.3
PBR(배)					
FY18A	19.7	2.0	2.0	3.4	4.6
FY19A	10.4	3.8	3.4	2.4	6.3
FY20F	11.1	2.5	2.8	2.1	3.4
FY21F	8.7	4.1	2.5	2.1	3.0
매출액(백만달러, 십억원)					
FY18A	9,714.0	9,407.0	9,664.0	9,046.2	14,435.0
FY19A	11,716.0	8,877.0	9,556.0	9,057.1	14,357.0
FY20F	12,914.3	8,056.7	9,251.4	8,195.0	12,663.5
FY21F	15,020.6	8,970.4	10,329.8	9,322.5	14,795.5
영업이익(백만달러, 십억원)					
FY18A	3,210.0	2,710.0	1,404.0	1,748.8	1,473.0
FY19A	3,804.0	641.0	1,203.0	1,309.7	1,276.0
FY20F	4,968.8	2,051.3	1,109.5	1,032.2	1,190.3
FY21F	6,166.4	2,550.2	1,611.1	1,373.4	1,672.5
영업이익률(%)					
FY18A	33.0	28.8	14.5	19.3	10.2
FY19A	32.5	7.2	12.6	14.5	8.9
FY20F	38.5	25.5	12.0	12.6	9.4
FY21F	41.1	28.4	15.6	14.7	11.3
순이익(십억원)					
FY18A	3,047.0	2,208.0	1,287.0	1,279.7	1,067.0
FY19A	4,141.0	243.0	1,032.0	981.4	990.0
FY20F	4,590.0	1,583.6	759.1	794.7	709.6
FY21F	5,620.0	2,057.7	1,246.8	1,103.9	1,166.2
EV/EBITDA(배)					
FY18A	41.6	6.0	5.4	10.2	8.2
FY19A	22.3	9.9	11.3	8.7	12.1
FY20F	34.6	11.8	11.9	9.8	10.8
FY21F	27.9	9.3	8.8	7.9	8.0
ROE(%)					
FY18A	46.1	18.4	21.9	17.8	31.6
FY19A	49.3	2.4	15.4	11.5	27.2
FY20F	29.5	13.1	10.3	8.3	18.2
FY21F	29.4	16.8	15.7	11.5	24.8

참고: 2020.04.22. 종가기준. 목표주가 산정시 평균PER 은 고PER 인 일부기업은 제외함(SHINKO ELECTRIC, KINSUS, NVIDIA CORP)
자료: Bloomberg, 유진투자증권

해성디에스(195870.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**306.2**	**326.6**	**353.0**	**384.6**	**418.3**
유동자산	111.7	127.5	164.0	202.5	240.4
현금성자산	9.4	8.0	38.4	62.7	86.8
매출채권	56.9	65.8	71.3	79.6	87.7
재고자산	42.9	48.4	49.8	55.6	61.3
비유동자산	194.5	199.1	189.0	182.1	177.9
투자자산	8.2	6.4	6.7	6.9	7.2
유형자산	183.7	190.1	180.2	173.4	169.2
기타	2.6	2.5	2.1	1.8	1.5
부채총계	**109.9**	**118.0**	**119.5**	**123.1**	**126.6**
유동부채	64.9	88.5	89.8	93.3	96.6
매입채무	22.9	26.1	28.3	31.6	34.8
유동성이자부채	28.4	45.1	45.1	45.1	45.1
기타	13.6	17.3	16.4	16.5	16.7
비유동부채	44.9	29.6	29.7	29.9	30.0
비유동이자부채	39.6	25.9	25.9	25.9	25.9
기타	5.3	3.7	3.8	4.0	4.1
자본총계	**196.4**	**208.5**	**233.5**	**261.5**	**291.7**
지배지분	196.3	208.5	233.5	261.5	291.7
자본금	85.0	85.0	85.0	85.0	85.0
자본잉여금	21.9	21.8	21.8	21.8	21.8
이익잉여금	89.4	101.7	126.7	154.7	184.9
기타	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**196.4**	**208.5**	**233.5**	**261.5**	**291.7**
총차입금	68.0	71.0	71.0	71.0	71.0
순차입금	58.6	63.0	32.6	8.3	(15.8)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**363.3**	**381.4**	**439.3**	**490.5**	**540.0**
증가율(%)	11.8	5.0	15.2	11.7	10.1
매출원가	306.9	324.3	366.8	409.1	449.4
매출총이익	**56.4**	**57.1**	**72.5**	**81.4**	**90.7**
판매 및 일반관리비	29.6	30.0	31.2	33.7	35.1
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**26.8**	**27.0**	**41.3**	**47.7**	**55.6**
증가율(%)	(21.0)	1.0	52.8	15.5	16.5
EBITDA	44.1	50.3	68.2	73.4	80.4
증가율(%)	0.1	14.0	35.7	7.6	9.6
영업외손익	**(2.2)**	**(5.2)**	**(3.1)**	**(5.9)**	**(6.9)**
이자수익	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
이자비용	2.4	2.3	5.4	4.3	4.3
지분법손익	(0.8)	(3.6)	(11.1)	(11.1)	(11.1)
기타영업손익	0.8	0.4	13.3	9.4	8.3
세전순이익	**24.5**	**21.9**	**38.2**	**41.8**	**48.7**
증가율(%)	(16.6)	(10.8)	74.7	9.6	16.3
법인세비용	3.8	3.6	7.3	7.9	9.1
당기순이익	**20.7**	**18.2**	**30.9**	**33.9**	**39.5**
증가율(%)	(13.2)	(12.0)	69.5	9.8	16.4
지배주주지분	20.8	18.3	30.9	33.9	39.5
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	68.4	9.8	16.4
비지배지분	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,226**	**1,078**	**1,816**	**1,994**	**2,322**
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	68.4	9.8	16.4
수정EPS(원)	1,226	1,078	1,816	1,994	2,322
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	68.4	9.8	16.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**36.8**	**33.5**	**64.3**	**60.1**	**65.2**
당기순이익	20.7	18.2	30.9	33.9	39.5
자산상각비	17.3	23.2	26.9	25.7	24.9
기타비현금성손익	0.8	4.1	11.1	11.2	11.3
운전자본증감	(5.6)	(18.0)	(4.6)	(10.8)	(10.4)
매출채권감소(증가)	3.3	(11.0)	(5.5)	(8.4)	(8.1)
재고자산감소(증가)	(3.3)	(5.2)	(1.4)	(5.8)	(5.7)
매입채무증가(감소)	(1.3)	2.6	2.2	3.3	3.2
기타	(4.3)	(4.4)	0.1	0.1	0.1
투자현금	**(29.6)**	**(31.9)**	**(27.9)**	**(29.9)**	**(31.7)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기투자증권감소	0.0	0.0	(11.2)	(11.2)	(11.2)
설비투자	(29.9)	(28.5)	(16.4)	(18.4)	(20.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.6)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
재무현금	**(10.5)**	**(3.1)**	**(6.0)**	**(6.0)**	**(9.4)**
차입금증가	(5.4)	2.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본증가	(5.1)	(5.1)	(6.0)	(6.0)	(9.4)
배당금지급	5.1	5.1	6.0	6.0	9.4
현금 증감	**(3.7)**	**(1.4)**	**30.4**	**24.3**	**24.1**
기초현금	13.1	9.4	8.0	38.4	62.7
기말현금	9.4	8.0	38.4	62.7	86.8
Gross Cash flow	51.2	56.6	68.9	70.9	75.6
Gross Investment	35.3	49.8	32.6	40.6	42.2
Free Cash Flow	**15.9**	**6.8**	**36.4**	**30.2**	**33.5**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,226	1,078	1,816	1,994	2,322
BPS	11,549	12,267	13,735	15,382	17,156
DPS	300	300	550	610	710
밸류에이션(배,%)					
PER	10.6	14.7	7.7	7.0	6.0
PBR	1.1	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	6.3	6.6	3.9	3.3	2.7
배당수익율	2.3	1.9	4.0	4.4	5.1
PCR	4.3	4.7	3.4	3.3	3.1
수익성(%)					
영업이익율	7.4	7.1	9.4	9.7	10.3
EBITDA이익율	12.1	13.2	15.5	15.0	14.9
순이익율	5.7	4.8	7.0	6.9	7.3
ROE	11.0	9.0	14.0	13.7	14.3
ROIC	9.4	8.7	12.6	14.6	16.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	29.8	30.2	14.0	3.2	n/a
유동비율	172.0	144.1	182.7	217.1	248.8
이자보상배율	11.7	13.5	7.7	11.4	13.3
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	6.2	6.2	6.4	6.5	6.5
재고자산회전율	8.7	8.4	9.0	9.3	9.2
매입채무회전율	17.3	15.5	16.1	16.4	16.2

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-07-17	Buy	23,000	1년	-29.8	-11.5
2018-10-11	Buy	23,000	1년	-35.4	-21.3
2018-10-16	Buy	23,000	1년	-35.5	-21.3
2018-10-29	Buy	23,000	1년	-37.1	-27.6
2019-01-21	Buy	17,000	1년	-17.9	-4.4
2019-04-22	Buy	17,000	1년	-18.4	-4.4
2019-04-23	Buy	17,000	1년	-18.5	-4.4
2019-07-16	Buy	17,000	1년	-23.3	-11.8
2019-07-18	Buy	17,000	1년	-23.5	-11.8
2019-10-15	Buy	17,000	1년	-15.7	-11.8
2019-10-29	Buy	20,000	1년	-20.6	-4.0
2019-11-26	Buy	20,000	1년	-17.4	-4.0
2020-02-10	Buy	24,000	1년	-35.6	-21.0
2020-04-20	Buy	21,000	1년	-33.7	-33.6
2020-04-23	Buy	21,000	1년		

해성디에스(195870.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

