해성디에스
(195870.KS)

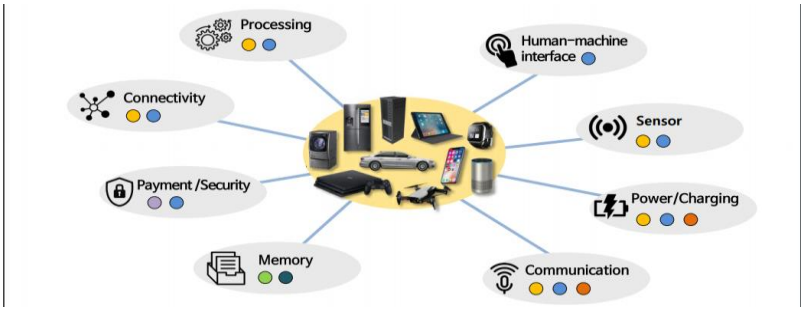
3Q20 잠정실적 Review:
COVID-19 불구, 2 분기에 이어 최대 매출 유지

코스닥벤처

2020. 10. 20



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



시장 Consensus 대비(영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	24,000원
현재주가(10/19)	19,300원

Key Data	(기준일: 2020.10.19)
KOSPI(pt)	2,347
KOSDAQ(pt)	822
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	328
52 주 최고/최저(원)	21,500 / 10,800
52 주 일간 Beta	1.15
발행주식수(천주)	17,000
평균거래량(3M,천주)	319
평균거래대금(3M,백만원)	6,352
배당수익률(20F, %)	1.9
외국인 지분율(%)	2.9
주요주주 지분율(%)	
계양전기 (외 6 인)	36.3
국민연금공단 (외 1 인)	9.9
한국투자밸류 (외 1 인)	7.0

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	3.5	30.4	34.5
KOSPI대비상대수익률	0.9	-3.1	7.8	20.6

■ **3Q20 Review: 매출액 +14.9%yoy, 영업이익 +37.9%yoy. 최대 매출 유지**

전일(10/19) 발표한 3 분기 잠정실적(연결기준)은 **매출액 1,190 억원, 영업이익 125 억원으로 전년동기대비 각각 14.9%, 37.9% 증가**하였음. 시장기대치(매출액 1,184 억원, 영업이익 145 억원) 대비 매출액은 유사했지만, 영업이익은 소폭 하회함

3 분기 실적에서 긍정적인 부문은 **COVID-19 상황 지속에도 불구하고 지난 분기에 달성한 최고 매출액을 유사한 수준을 달성**하였다는 것임. 특히 ① **서버용 DRAM 수요증가가 지속되면서 패키징 기판 제품 매출액이 전년동기대비 35.6% 증가**(패키징 기판 매출 3Q19 302 억원 → 3Q20 410 억원, +35.6%)하였고, ② 2 분기에 부진했던 **자동차 전장용 리드프레임 매출이 회복세로 전환되면서 전년동기대비 16.0% 증가**(자동차 전장용 리드프레임 매출 3Q19 350 억원 → 3Q20 406 억원)하였음. 달러 약세와 함께 원재료 가격 상승 등으로 전분기 대비 영업이익률은 하락하였지만, **영업이익은 전년동기대비 +37.9% 증가하면서 수익성이 개선**(영업이익률 3Q19 8.7% → 3Q20 10.5%, +1.7%p↑)된 것은 긍정적임

■ **4Q20 Preview: 매출액은 전년동기 수준을 달성할 것으로 전망**

당사추정 **4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,102 억원, 영업이익 90 억원을 전망함. 매출액은 전년동기 수준을 달성할 것으로 예상**하지만, 영업이익은 달러약세 및 원재료 가격 상승 영향이 지속되어 전년동기대비 소폭 감소할 것으로 예상함

■ **목표주가 24,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함**

목표주가 24,000 원을 유지하고, +24.4% 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 현재주가는 **2020 년 예상실적 기준으로 9.4 배로 상장 이후 가장 낮은 수준**이며, 국내외 동종업체 및 주요고객(심텍, SHINKO, NXP, STMicronics, INFINEON 등)의 평균 PER 28.3 배 대비 크게 할인되어 거래 중임

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q20P					4Q20E			2019	2020E		2021E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	119.0	111.6	6.6	118.4	0.5	110.2	-7.4	3.4	381.4	455.4	19.4	512.7	12.6
영업이익	12.5	10.6	17.1	14.5	-14.1	9.9	-20.5	-15.2	27.0	47.4	75.2	53.4	12.7
세전이익	10.8	9.5	13.4	13.7	-21.4	8.9	-17.8	27.4	21.9	44.5	103.4	48.1	8.1
순이익	8.4	7.7	8.9	10.3	-18.5	7.1	-15.9	29.3	18.2	34.8	90.9	37.7	8.3
영업이익률	10.5	9.5	0.9	12.2	-1.8	9.0	-1.5	-2.0	7.1	10.4	3.3	10.4	0.0
순이익률	7.1	6.9	0.1	8.7	-1.6	6.4	-0.6	1.3	4.8	7.6	2.9	7.4	-0.3
EPS(원)	1,976	1,817	8.7	2,424	-18.5	1,662	-15.9	29.4	1,078	2,048	89.9	2,218	8.3
BPS(원)	13,549	13,509	0.3	12,157	11.5	13,965	3.1	13.8	12,267	13,965	13.8	15,832	13.4
ROE(%)	14.6	13.5	1.1	19.9	-5.4	11.9	-2.7	1.4	9.0	15.6	6.6	14.9	-0.7
PER(X)	9.8	10.6	-	8.0	-	11.6	-	-	14.7	9.4	-	8.7	-
PBR(X)	1.4	1.4	-	1.6	-	1.4	-	-	1.3	1.4	-	1.2	-

자료: 해성디에스, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

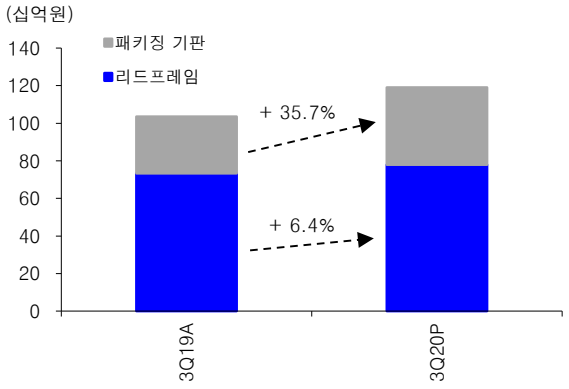
I. 실적 추이 및 전망

도표 1 3Q20 잠정실적(연결기준): 매출액 +26.5%yoy, 영업이익 +150.4%yoy

(십억원,%,%p)	3Q20P 실적	3Q20P YoY (%,%p)	3Q20P QoQ (%,%p)	3Q19A 실적	2Q20A 실적
매출액(연결 기준)	**119.0**	**14.9**	**0.0**	**103.6**	**119.0**
사업별 매출					
리드프레임	78.0	6.4	-2.4	73.3	79.9
자동차 전장	40.6	16.0	15.3	35.0	35.2
기타(IT)	37.4	-2.3	-16.3	38.3	44.7
패키징 기판	41.0	35.6	4.9	30.2	39.1
기타(그래핀 등)	0.0	104.8	30.0	0.0	0.0
매출비중(%)					
리드프레임	65.5	-5.3	-1.6	70.8	67.1
자동차 전장	34.1	0.3	4.5	33.8	29.6
기타(IT)	31.4	-5.6	-6.1	37.0	37.6
패키징 기판	34.4	5.2	1.6	29.2	32.8
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익					
영업이익	**12.5**	**37.9**	**-15.1**	**9.0**	**14.7**
세전이익	**10.8**	**15.7**	**-18.8**	**9.3**	**13.3**
당기순이익	**8.4**	**5.0**	**-18.1**	**8.0**	**10.3**
지배기업 당기순이익	**8.4**	**4.6**	**-18.1**	**8.0**	**10.3**
이익률(%)					
영업이익률	**10.5**	**1.7**	**-1.9**	**8.7**	**12.3**
세전이익률	**9.1**	**0.1**	**-2.1**	**9.0**	**11.1**
당기순이익률	**7.1**	**-0.7**	**-1.6**	**7.7**	**8.6**
지배기업 당기순이익률	**7.1**	**-0.7**	**-1.6**	**7.8**	**8.6**

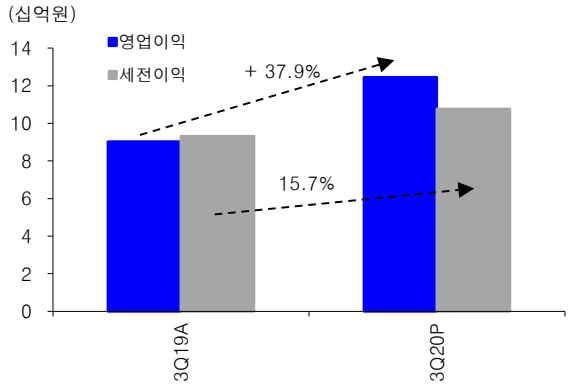
자료: 유진투자증권

도표 2 전년동기대비 사업별 매출액 모두 높은 성장



자료: 유진투자증권

도표 3 전년동기대비 큰 폭의 수익성 개선



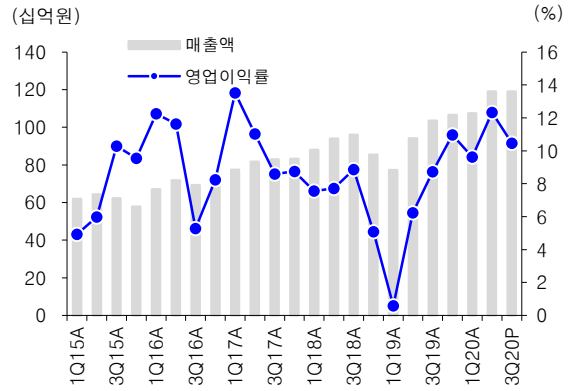
자료: 유진투자증권

도표 4 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20P	4Q20F
매출액	**87.9**	**93.9**	**96.1**	**85.4**	**77.3**	**94.0**	**103.6**	**106.5**	**107.3**	**119.0**	**119.0**	**110.2**
증가율(%,yoy)	*13.7*	*14.9*	*15.9*	*2.7*	*-12.1*	*0.1*	*7.8*	*24.8*	*38.9*	*26.5*	*14.9*	*3.4*
증가율(%,qoq)	*5.8*	*6.8*	*2.3*	*-11.1*	*-9.5*	*21.7*	*10.1*	*2.9*	*0.7*	*10.9*	*0.0*	*-7.4*
사업별 매출												
리드프레임	67.7	71.8	74.4	63.7	59.1	68.0	73.3	73.7	75.5	79.9	78.0	77.6
자동차 전장	*25.3*	*25.9*	*33.5*	*29.8*	*32.2*	*33.1*	*35.0*	*35.5*	*34.7*	*35.2*	*40.6*	*39.1*
기타(IT)	*42.4*	*45.9*	*40.9*	*33.9*	*26.9*	*34.9*	*38.3*	*38.2*	*40.8*	*44.7*	*37.4*	*38.6*
패키징 기판	20.3	22.1	21.6	21.6	18.2	26.0	30.2	32.8	31.8	39.1	41.0	32.5
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	67.1	65.5	70.5
자동차 전장	*28.8*	*27.6*	*34.9*	*34.9*	*41.7*	*35.2*	*33.8*	*33.3*	*32.3*	*29.6*	*34.1*	*35.5*
기타(IT)	*48.2*	*48.9*	*42.6*	*39.7*	*34.8*	*37.1*	*37.0*	*35.9*	*38.0*	*37.6*	*31.4*	*35.0*
패키징 기판	23.0	23.5	22.5	25.4	23.5	27.7	29.2	30.8	29.6	32.8	34.4	29.5
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	86.5	87.0	89.7	96.3	98.6	92.1
매출총이익	13.5	15.1	16.2	11.5	7.3	13.2	17.0	19.6	17.6	22.7	20.4	18.1
판매관리비	6.9	7.8	7.7	7.2	6.8	7.3	8.0	7.9	7.3	8.0	8.0	8.2
영업이익	**6.6**	**7.2**	**8.5**	**4.4**	**0.4**	**5.9**	**9.0**	**11.7**	**10.3**	**14.7**	**12.5**	**9.9**
세전이익	**6.1**	**7.2**	**7.6**	**3.6**	**0.6**	**5.0**	**9.3**	**7.0**	**11.6**	**13.3**	**10.8**	**8.9**
당기순이익	**4.9**	**5.9**	**5.9**	**4.0**	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**10.3**	**8.4**	**7.1**
지배기업 당기순이익	**4.9**	**5.9**	**6.0**	**4.0**	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**10.3**	**8.4**	**7.1**
이익률(%)												
매출원가율	84.6	83.9	83.1	86.5	90.6	86.0	83.6	81.6	83.6	80.9	82.8	83.6
매출총이익률	15.4	16.1	16.9	13.5	9.4	14.0	16.4	18.4	16.4	19.1	17.2	16.4
판매관리비율	7.8	8.4	8.0	8.4	8.9	7.8	7.7	7.4	6.8	6.7	6.7	7.4
(영업이익률)	**7.6**	**7.7**	**8.9**	**5.1**	**0.6**	**6.2**	**8.7**	**11.0**	**9.6**	**12.3**	**10.5**	**9.0**
(경상이익률)	**6.9**	**7.7**	**7.9**	**4.2**	**0.7**	**5.3**	**9.0**	**6.5**	**10.8**	**11.1**	**9.1**	**8.0**
(당기순이익률)	**5.6**	**6.3**	**6.2**	**4.7**	**0.6**	**4.6**	**7.7**	**5.1**	**8.5**	**8.6**	**7.1**	**6.4**
(지배주주당기순이익률)	**5.6**	**6.3**	**6.2**	**4.7**	**0.6**	**4.6**	**7.8**	**5.1**	**8.5**	**8.6**	**7.1**	**6.4**

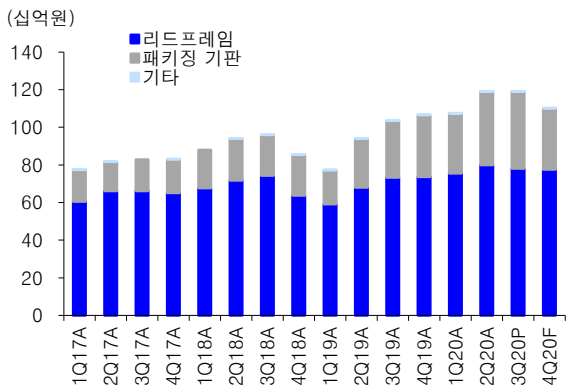
자료: 유진투자증권

도표 5 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6 주요 사업별 매출 추이 및 전망



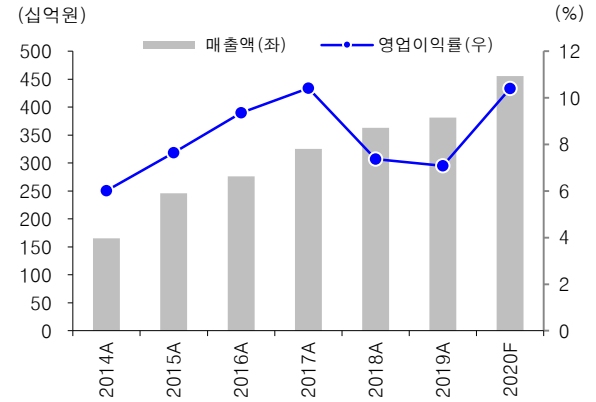
자료: 유진투자증권

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**	**455.5**
매출액 증가율(%)		*48.9*	*12.3*	*17.7*	*11.8*	*5.0*	*19.4*
사업별 매출							
리드프레임	128.2	183.3	211.6	258.0	277.6	274.1	311.0
자동차 전장	*46.8*	*65.0*	*75.0*	*90.5*	*114.5*	*135.8*	*149.6*
기타(IT)	*81.4*	*118.3*	*136.6*	*167.5*	*163.1*	*138.3*	*161.5*
패키징 기판	37.0	62.7	64.6	67.0	85.6	107.2	144.4
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
매출비중(%)							
리드프레임	28.3	26.4	27.2	27.8	31.5	35.6	32.8
자동차 전장	*49.3*	*48.1*	*49.5*	*51.5*	*44.9*	*36.3*	*35.4*
기타(IT)	*22.4*	*25.5*	*23.4*	*20.6*	*23.6*	*28.1*	*31.7*
패키징 기판	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타(그래핀 등)	28.3	26.4	27.2	27.8	31.5	35.6	32.8
수익							
매출원가	142.7	206.6	226.7	264.2	306.9	324.3	376.7
매출총이익	22.5	39.4	49.5	60.8	56.4	57.0	78.8
판매관리비	12.5	20.6	23.7	27.0	29.6	30.0	31.4
영업이익	**9.9**	**18.8**	**25.8**	**33.9**	**26.8**	**27.0**	**47.4**
세전이익	**22.0**	**17.8**	**23.2**	**29.4**	**24.5**	**21.9**	**44.5**
당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.8**	**23.9**	**20.7**	**18.2**	**34.8**
지배기업 당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.9**	**24.0**	**20.8**	**18.3**	**34.8**
이익률(%)							
매출원가율	86.4	84.0	82.1	81.3	84.5	85.0	82.7
매출총이익률	13.6	16.0	17.9	18.7	15.5	15.0	17.3
판매관리비율	7.6	8.4	8.6	8.3	8.1	7.9	6.9
(영업이익률)	**6.0**	**7.6**	**9.4**	**10.4**	**7.4**	**7.1**	**10.4**
(경상이익률)	**13.3**	**7.2**	**8.4**	**9.0**	**6.7**	**5.7**	**9.8**
(당기순이익률)	**12.2**	**6.0**	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**7.6**
(지배주주당기순이익률)	**12.2**	**6.0**	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**7.6**

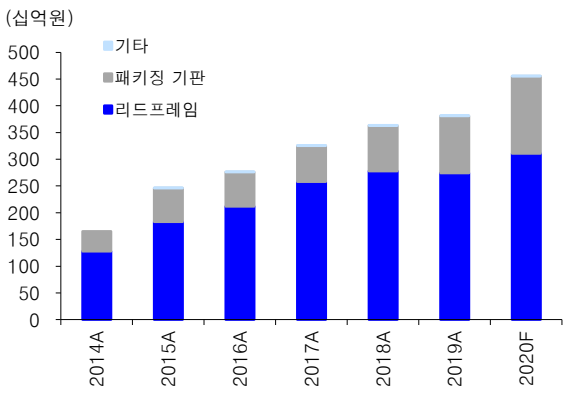
자료: 유진투자증권

도표 8 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료:, 유진투자증권

II. Peer Group Valuation

도표 10 국내외 Peer Group 비교

		평균	심텍	SHINKO ELECTRIC INDUSTRIES	NXP SEMICONDUCTORS NV	STMICROELECTRONICS NV	INFINEON TECHNOLOGIES AG
국가			한국	일본	미국	유럽	유럽
주가			**17,350**	**2,003.0**	**137.2**	**29.3**	**27.5**
통화			KRW	JPY	USD	EUR	EUR
시가총액(백만달러, 십억원)			**552.7**	**2,569.0**	**38,317.9**	**31,434.5**	**42,267.4**
PER(배)							
	FY18A	24.3	32.6	29.4	31.7	9.8	18.1
	FY19A	54.8	-	45.3	129.1	23.4	21.4
	FY20F	**28.3**	**6.5**	**27.4**	**25.1**	**36.1**	**46.5**
	FY21F	**19.3**	**5.6**	**19.9**	**19.0**	**22.9**	**29.1**
PBR(배)							
	FY18A	1.8	0.7	0.8	2.0	2.0	3.4
	FY19A	2.4	1.7	0.8	3.8	3.4	2.4
	FY20F	**3.2**	**2.1**	**1.9**	**4.4**	**4.1**	**3.4**
	FY21F	**2.9**	**1.5**	**1.8**	**4.5**	**3.6**	**3.3**
매출액(백만달러, 십억원)							
	FY18A	6,090.5	1,007.5	1,327.8	9,407.0	9,664.0	9,046.2
	FY19A	5,954.7	1,000.2	1,283.4	8,877.0	9,556.0	9,057.1
	FY20F	6,185.5	1,257.4	1,651.0	8,326.8	9,680.0	10,012.5
	FY21F	7,119.9	1,343.2	1,810.0	9,388.8	10,890.6	12,167.0
영업이익(백만달러, 십억원)							
	FY18A	1,187.5	30.8	44.2	2,710.0	1,404.0	1,748.8
	FY19A	635.9	-17.9	43.7	641.0	1,203.0	1,309.7
	FY20F	847.2	107.9	126.3	2,021.4	1,018.3	961.9
	FY21F	1,255.9	132.0	170.6	2,665.5	1,620.7	1,690.5
영업이익률(%)							
	FY18A	13.8	3.1	3.3	28.8	14.5	19.3
	FY19A	7.2	-1.8	3.4	7.2	12.6	14.5
	FY20F	**12.1**	**8.6**	**7.7**	**24.3**	**10.5**	**9.6**
	FY21F	**15.3**	**9.8**	**9.4**	**28.4**	**14.9**	**13.9**
순이익(십억원)							
	FY18A	962.6	5.0	33.1	2,208.0	1,287.0	1,279.7
	FY19A	448.5	-36.6	22.8	243.0	1,032.0	981.4
	FY20F	691.9	78.3	97.6	1,541.3	872.3	870.3
	FY21F	1,001.3	98.9	132.3	2,057.1	1,360.7	1,357.3
EV/EBITDA(배)							
	FY18A	6.2	3.3	2.7	9.2	5.4	10.2
	FY19A	9.9	10.7	3.4	15.3	11.3	8.7
	FY20F	12.9	4.0	6.8	17.9	16.1	19.8
	FY21F	9.9	3.6	5.3	13.8	11.9	14.8
ROE(%)							
	FY18A	12.6	2.2	2.7	18.4	21.9	17.8
	FY19A	2.3	-19.6	1.8	2.4	15.4	11.5
	FY20F	13.9	36.5	7.0	7.9	11.8	6.5
	FY21F	16.7	31.8	8.5	16.2	16.6	10.2

참고: 2020.10.19. 종가기준.
자료: Bloomberg, 유진투자증권

해성디에스(195870.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	**306.2**	**326.6**	**367.9**	**420.6**	**473.5**
유동자산	111.7	127.5	169.5	228.6	285.1
현금성자산	9.4	8.0	42.4	87.3	129.8
매출채권	56.9	65.8	68.3	76.2	83.9
재고자산	42.9	48.4	54.3	60.6	66.8
비유동자산	194.5	199.1	198.3	192.0	188.4
투자자산	8.2	6.4	5.2	5.4	5.6
유형자산	183.7	190.1	189.8	182.5	177.9
기타	2.6	2.5	3.3	4.1	4.8
부채총계	**109.9**	**118.0**	**130.5**	**151.5**	**172.4**
유동부채	64.9	88.5	96.8	100.9	104.8
매입채무	22.9	26.1	33.4	37.2	41.0
유동성이자부채	28.4	45.1	47.1	47.1	47.1
기타	13.6	17.3	16.4	16.5	16.7
비유동부채	44.9	29.6	33.6	50.6	67.6
비유동이자부채	39.6	25.9	27.4	44.2	61.0
기타	5.3	3.7	6.2	6.4	6.6
자본총계	**196.4**	**208.5**	**237.4**	**269.2**	**301.1**
지배지분	196.3	208.5	237.4	269.2	301.1
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	130.6	162.4	194.3
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**	**237.4**	**269.2**	**301.1**
총차입금	68.0	71.0	74.5	91.3	108.1
순차입금	58.6	63.0	32.1	4.0	(21.7)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	**363.3**	**381.4**	**455.4**	**512.7**	**566.6**
증가율(%)	11.8	5.0	19.4	12.6	10.5
매출원가	306.9	324.3	376.5	425.1	470.3
매출총이익	**56.4**	**57.1**	**78.9**	**87.6**	**96.2**
판매 및 일반관리비	29.6	30.0	31.4	34.2	36.1
기타영업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
영업이익	**26.8**	**27.0**	**47.4**	**53.4**	**60.1**
증가율(%)	(21.0)	1.0	75.2	12.7	12.6
EBITDA	**44.1**	**50.3**	**74.6**	**80.9**	**87.0**
증가율(%)	0.1	14.0	48.4	8.5	7.6
영업외손익	**(2.2)**	**(5.2)**	**(2.9)**	**(5.3)**	**(6.1)**
이자수익	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
이자비용	2.4	2.3	2.7	5.1	6.1
지분법손익	(0.8)	(3.6)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타영업손익	0.8	0.4	1.3	1.2	1.5
세전순이익	**24.5**	**21.9**	**44.5**	**48.1**	**54.0**
증가율(%)	(16.6)	(10.8)	103.4	8.1	12.4
법인세비용	3.8	3.6	9.7	10.4	11.6
당기순이익	**20.7**	**18.2**	**34.8**	**37.7**	**42.4**
증가율(%)	(13.2)	(12.0)	90.9	8.3	12.6
지배주주지분	20.8	18.3	34.8	37.7	42.5
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	89.9	8.3	12.6
비지배지분	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EPS(원)	**1,226**	**1,078**	**2,048**	**2,218**	**2,497**
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	89.9	8.3	12.6
수정EPS(원)	1,226	1,078	2,048	2,218	2,497
증가율(%)	(13.1)	(12.1)	89.9	8.3	12.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	**36.8**	**33.5**	**63.5**	**56.8**	**61.1**
당기순이익	20.7	18.2	34.8	37.7	42.4
자산상각비	17.3	23.2	27.2	27.5	26.9
기타비현금성손익	0.8	4.1	12.3	1.7	1.7
운전자본증감	(5.6)	(18.0)	(6.2)	(10.2)	(10.0)
매출채권감소(증가)	3.3	(11.0)	(3.0)	(7.9)	(7.8)
재고자산감소(증가)	(3.3)	(5.2)	(6.4)	(6.3)	(6.2)
매입채무증가(감소)	(1.3)	2.6	5.6	3.9	3.8
기타	(4.3)	(4.4)	(2.4)	0.1	0.1
투자현금	**(29.6)**	**(31.9)**	**(28.0)**	**(22.8)**	**(24.8)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.8)	(1.6)	(1.6)
설비투자	(29.9)	(28.5)	(25.0)	(19.2)	(21.2)
유형자산처분	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(0.1)	(0.6)	(1.4)	(1.8)	(1.8)
재무현금	**(10.5)**	**(3.1)**	**(2.3)**	**10.8**	**6.2**
차입금증가	(5.4)	2.0	3.7	16.8	16.8
자본증가	(5.1)	(5.1)	(6.0)	(6.0)	(10.5)
배당금지급	5.1	5.1	6.0	6.0	10.5
현금 증감	**(3.7)**	**(1.4)**	**32.9**	**44.8**	**42.5**
기초현금	13.1	9.4	8.0	40.9	85.7
기말현금	9.4	8.0	40.9	85.7	128.2
Gross Cash flow	51.2	56.6	74.3	66.9	71.1
Gross Investment	35.3	49.8	34.2	32.9	34.8
Free Cash Flow	**15.9**	**6.8**	**40.1**	**34.0**	**36.3**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,226	1,078	2,048	2,218	2,497
BPS	11,549	12,267	13,965	15,832	17,709
DPS	300	300	620	670	760
밸류에이션(배,%)					
PER	10.6	14.7	9.4	8.7	7.7
PBR	1.1	1.3	1.4	1.2	1.1
EV/ EBITDA	6.3	6.6	4.8	4.1	3.5
배당수익율	2.3	1.9	3.2	3.5	3.9
PCR	4.3	4.7	4.4	4.9	4.6
수익성(%)					
영업이익율	7.4	7.1	10.4	10.4	10.6
EBITDA이익율	12.1	13.2	16.4	15.8	15.4
순이익율	5.7	4.8	7.6	7.4	7.5
ROE	11.0	9.0	15.6	14.9	14.9
ROIC	9.4	8.7	13.8	15.5	17.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	29.8	30.2	13.5	1.5	n/a
유동비율	172.0	144.1	175.1	226.7	272.0
이자보상배율	11.7	13.5	18.1	10.6	10.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3
매출채권회전율	6.2	6.2	6.8	7.1	7.1
재고자산회전율	8.7	8.4	8.9	8.9	8.9
매입채무회전율	17.3	15.5	15.3	14.5	14.5

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	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
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
2019-11-26	Buy	20,000	1년	-17.4	-4
2020-02-10	Buy	24,000	1년	-35.6	-21
2020-04-20	Buy	21,000	1년	-24.8	-9.5
2020-04-23	Buy	21,000	1년	-24.3	-9.5
2020-07-14	Buy	24,000	1년	-18.3	-13.5
2020-10-20	Buy	24,000			

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

