유진투자증권

해성디에스(195870,KS)

자동차 반도체 관련 매출 급증 지속
최고 매출 갱신 전망

2021.04.16

Company Comment

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 42,000원(상향)

현재주가: 33,700원(04/15)

시가총액: 572.9(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

1Q21 Review: 자동차 반도체 수요 증가 등으로 분기 최고 매출액 달성

전일(4/15) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 1,375 억원, 영업이익 103 억원으로 전년동기대비 매출액은 28.1% 증가하며 실적성장을 지속했으나, 영업이익은 -1.5% 감소하며 전년 수준을 유지함. 시장기대치(매출액 1,281 억원, 영업이익 94 억원) 대비 매출액과 영업이익은 각각 +7.3%, +8.1% 증가하며 소폭 상회함.

1 분기 실적에서 긍정적인 부문은 지난 분기에 이어 전년동기대비 매출액이 증가했다는 것이며, 특히 분기 최고매출액을 달성했다는 것임. 특히 자동차반도체 전방시장의 수요 증가와 함께 자동차 전장부품 매출이 전년동기대비 40.9% 증가하면서 리드프레임 매출은 전년동기대비 30.7% 증가하였음. 메모리용 패키징 기판도 전년동기대비 21.9% 증가하며 여전히 성장세를 보였다는 것도 긍정정임. 다만, 영업이익률이 전년동기대비 하락한 것은 환율 및 핵심소재인 구리 가격의 급등 등이 반영되었기 때문임.

2Q21 Preview: 자동차 전장부품 등 전방시장 수요 증가로 최고 매출액 갱신 전망

당사추정 2021 년 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,468 억원, 영업이익 129 억원을 전망함. 매출액은 자동차반도제 수요 증가 지속 및 패키징 기판 지속 성장 등으로 전년동기대비 23.4% 증가할 것으로 예상함. 다만, 환율과 소재 가격의 변동성이 축소되고 수익성이 양호한 자동차용 반도체 매출이 증가하면서 수익성은 전분기 대비 회복될 것으로 예상함.

목표주가 42,000 원으로 상향하고 투자의견 BUY 를 유지함

목표주가를 기존 35,000 원에서 20.0% 올린 42,000 원으로 상향조정하고, +24.6% 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가 산정은 2021 년 예상 PER (2,126 원)에 국내외 동종업체 및 주요고객의 평균 PER 19.9 배를 Target Multiple 로 적용함.

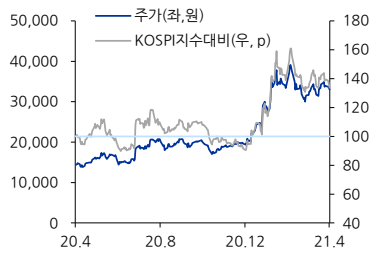
최근 자동차용 반도체 공급부족이 부각되면서 지난 6 개월간 70% 상승했지만, 자동차용 반도체 수요 증가세 지속과 수익성 개선 등으로 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 예상함.

발행주식수	5,729억원
52주 최고가	40,850원
최저가	13,300원
52주 일간 Beta	1.16
90일 일평균거래대금	189억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률(2021F)	1.8%

주주구성	
해성산업 (외 5인)	36.3%
국민연금공단	6.0%
한국투자밸류자산운용	5.2%

	1M	6M	12M
주가상승률	7%	70%	134%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	42,000	35,000	-
영업이익(21)	48.7	50.9	▼
영업이익(22)	58.4	57.6	▲



(단위: 십억원, (%,%p)	1Q21P					2Q21E			2020A	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	137.5	118.5	16.0	128.1	7.3	146.8	6.8	23.4	458.7	572.9	24.9	631.3	10.2
영업이익	10.2	10.2	-0.1	9.4	8.1	12.9	26.9	-12.0	43.5	47.8	9.7	58.4	22.4
세전이익	11.9	7.8	52.1	7.6	56.3	11.4	-4.2	-14.1	37.8	43.7	15.8	50.0	14.2
순이익	9.3	6.5	43.1	8.1	15.0	9.5	1.8	-7.5	30.0	36.1	20.5	42.5	17.5
영업이익률	7.4	8.6	-1.2	7.3	0.1	8.8	1.4	-3.5	9.5	8.3	-1.2	9.3	0.9
순이익률	6.8	5.5	1.3	6.3	0.5	6.5	-0.3	-2.2	6.5	6.3	-0.2	6.7	0.4
EPS(원)	2,191	1,531	43.1	-	-	2,231	1.8	-7.5	1,764	2,126	20.5	2,499	17.5
BPS(원)	13,735	13,714	0.2	-	-	14,293	4.1	9.5	13,638	15,314	12.3	17,363	13.4
ROE(%)	16.0	11.2	4.8	-	-	15.6	-0.3	-2.9	13.6	14.7	1.1	15.3	0.6
PER(X)	15.4	22.0	-	-	-	15.1	-	-	13.8	15.8	-	13.5	-
PBR(X)	2.5	2.5	-	-	-	2.4	-	-	1.8	2.2	-	1.9	-

자료: 해성디에스, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

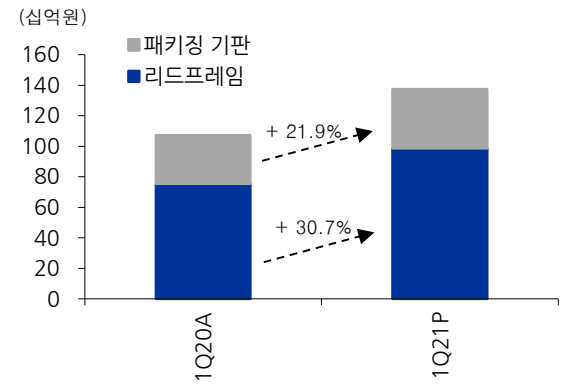
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q21 잠정실적(연결기준): 매출액 +6.5%yoy, 영업이익 -48.0%yoy

(십억원,%,%p)	1Q21P			1Q20A	4Q20A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액(연결 기준)	**137.5**	**28.1**	**21.1**	**107.3**	**113.5**
사업별 매출					
리드프레임	98.7	30.7	24.9	75.5	79.0
자동차 전장	48.9	40.9	21.3	34.7	40.3
기타(IT)	49.8	22.0	28.6	40.8	38.7
패키징 기판	38.8	21.9	12.6	31.8	34.5
기타(그래핀 등)	0.0	-	-	0.0	0.0
매출비중(%)					
리드프레임	71.8	1.4	2.2	70.3	69.6
자동차 전장	35.6	3.2	0.1	32.3	35.5
기타(IT)	36.2	-1.8	2.1	38.0	34.1
패키징 기판	28.2	-1.4	-2.1	29.6	30.4
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익					
영업이익	**10.2**	**-1.5**	**67.4**	**10.3**	**6.1**
세전이익	**11.9**	**2.7**	**452.1**	**11.6**	**2.2**
당기순이익	**9.3**	**2.3**	**315.7**	**9.1**	**2.2**
지배기업 당기순이익	**9.3**	**2.3**	**315.7**	**9.1**	**2.2**
이익률(%)					
영업이익률	**7.4**	**-2.2**	**2.0**	**9.6**	**5.4**
세전이익률	**8.6**	**-2.1**	**6.7**	**10.8**	**1.9**
당기순이익률	**6.8**	**-1.7**	**4.8**	**8.5**	**2.0**
지배기업 당기순이익률	**6.8**	**-1.7**	**4.8**	**8.5**	**2.0**

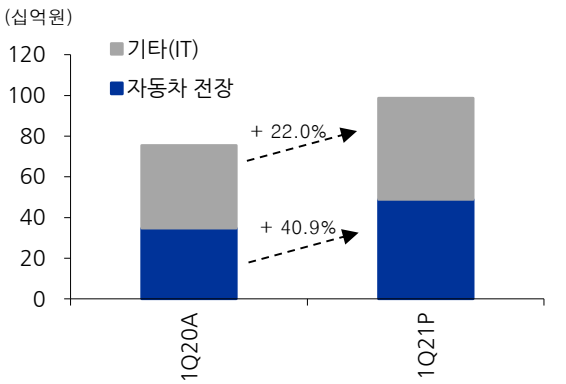
자료: 유진투자증권

도표 2. 전년동기대비 사업별 매출액 모두 높은 성장



자료: 유진투자증권

도표 3. 자동차 전장부품 40.9% 증가로 성장 견인



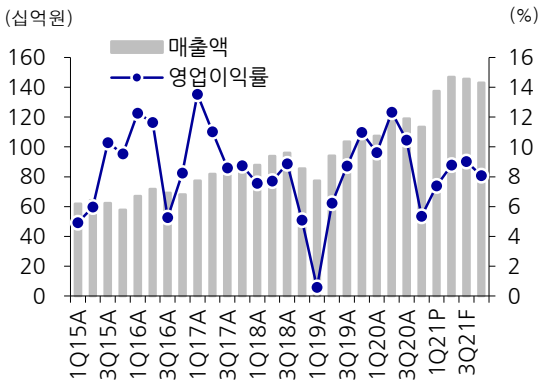
자료: 유진투자증권

도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**77.3**	**94.0**	**103.6**	**106.5**	**107.3**	**119.0**	**119.0**	**113.5**	**137.5**	**146.8**	**145.7**	**142.9**
증가율(%,yoy)	*-12.1*	*0.1*	*7.8*	*24.8*	*38.9*	*26.5*	*14.9*	*6.5*	*28.1*	*23.4*	*22.4*	*26.0*
증가율(%,qoq)	*-9.5*	*21.7*	*10.1*	*2.9*	*0.7*	*10.9*	*0.0*	*-4.7*	*21.2*	*6.8*	*-0.8*	*-1.9*
사업별 매출												
리드프레임	59.1	68.0	73.3	73.7	75.5	79.9	78.0	79.0	98.7	104.1	100.6	103.3
자동차 전장	*32.2*	*33.1*	*35.0*	*35.5*	*34.7*	*35.2*	*40.6*	*40.4*	*48.9*	*50.5*	*52.0*	*53.0*
기타(IT)	*26.9*	*34.9*	*38.3*	*38.2*	*40.8*	*44.7*	*37.4*	*38.6*	*49.8*	*53.6*	*48.6*	*50.3*
패키징 기판	18.2	26.0	30.2	32.8	31.8	39.1	41.0	34.5	38.8	42.7	45.1	39.6
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	76.5	72.3	70.8	69.2	70.3	67.1	65.5	69.6	71.8	70.9	69.0	72.3
자동차 전장	*41.7*	*35.2*	*33.8*	*33.3*	*32.3*	*29.6*	*34.1*	*35.6*	*35.6*	*34.4*	*35.7*	*37.1*
기타(IT)	*34.8*	*37.1*	*37.0*	*35.9*	*38.0*	*37.6*	*31.4*	*34.0*	*36.2*	*36.5*	*33.4*	*35.2*
패키징 기판	23.5	27.7	29.2	30.8	29.6	32.8	34.4	30.4	28.2	29.1	31.0	27.7
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	70.0	80.9	86.5	87.0	89.7	96.3	97.9	98.7	118.6	124.0	122.7	121.6
매출총이익	7.3	13.2	17.0	19.6	17.6	22.7	21.0	14.7	18.9	22.8	22.9	21.4
판매관리비	6.8	7.3	8.0	7.9	7.3	8.0	8.6	8.6	8.7	9.9	9.8	9.8
영업이익	**0.4**	**5.9**	**9.0**	**11.7**	**10.3**	**14.7**	**12.5**	**6.1**	**10.2**	**12.9**	**13.1**	**11.5**
세전이익	**0.6**	**5.0**	**9.3**	**7.0**	**11.6**	**13.3**	**10.8**	**2.2**	**11.9**	**11.4**	**11.0**	**9.5**
당기순이익	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**10.3**	**8.4**	**2.2**	**9.3**	**9.5**	**9.2**	**8.1**
지배기업 당기순이익	**0.5**	**4.3**	**8.0**	**5.5**	**9.1**	**10.3**	**8.4**	**2.2**	**9.3**	**9.5**	**9.2**	**8.1**
이익률(%)												
매출원가율	90.6	86.0	83.6	81.6	83.6	80.9	82.3	87.0	86.3	84.5	84.2	85.0
매출총이익률	9.4	14.0	16.4	18.4	16.4	19.1	17.7	13.0	13.7	15.5	15.8	15.0
판매관리비율	8.9	7.8	7.7	7.4	6.8	6.7	7.2	7.6	6.3	6.8	6.7	6.9
(영업이익률)	**0.6**	**6.2**	**8.7**	**11.0**	**9.6**	**12.3**	**10.5**	**5.4**	**7.4**	**8.8**	**9.0**	**8.1**
(경상이익률)	**0.7**	**5.3**	**9.0**	**6.5**	**10.8**	**11.1**	**9.1**	**1.9**	**8.6**	**7.8**	**7.5**	**6.6**
(당기순이익률)	**0.6**	**4.6**	**7.7**	**5.1**	**8.5**	**8.6**	**7.1**	**2.0**	**6.8**	**6.5**	**6.3**	**5.7**
(지배주주당기순이익률)	**0.6**	**4.6**	**7.8**	**5.1**	**8.5**	**8.6**	**7.1**	**2.0**	**6.8**	**6.5**	**6.3**	**5.7**

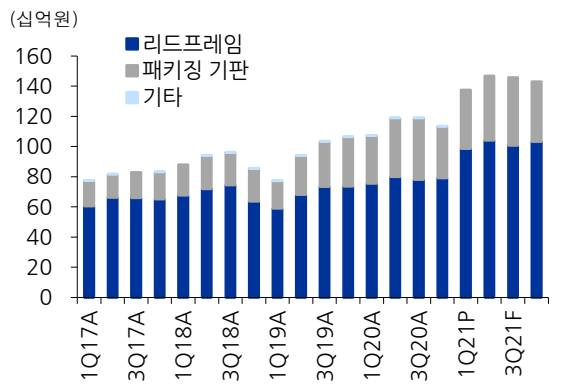
자료: 유진투자증권

도표 5. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 주요 사업별 매출 추이 및 전망



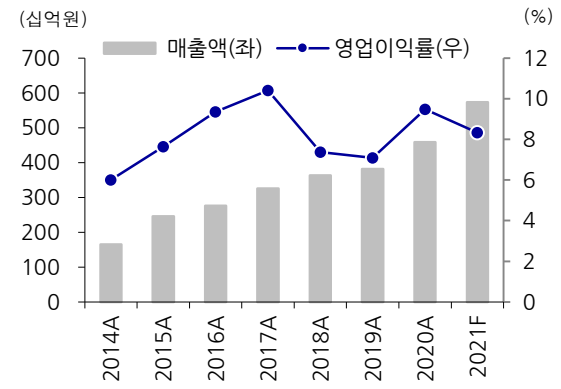
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	**165.2**	**246.0**	**276.2**	**325.1**	**363.3**	**381.4**	**458.7**	**572.9**
매출액 증가율(%)	-	*48.9*	*12.3*	*17.7*	*11.8*	*5.0*	*20.3*	*24.9*
사업별 매출								
리드프레임	128.2	183.3	211.6	258.0	277.6	274.1	312.4	406.7
자동차 전장	46.8	65.0	75.0	90.5	114.5	135.8	150.8	204.4
기타(IT)	81.4	118.3	136.6	167.5	163.1	138.3	161.6	202.3
패키징 기판	37.0	62.7	64.6	67.0	85.6	107.2	146.3	166.2
기타(그래핀 등)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
매출비중(%)								
리드프레임	77.6	74.5	76.6	79.4	76.4	71.9	68.1	71.0
자동차 전장	28.3	26.4	27.2	27.8	31.5	35.6	32.9	35.7
기타(IT)	49.3	48.1	49.5	51.5	44.9	36.3	35.2	35.3
패키징 기판	22.4	25.5	23.4	20.6	23.6	28.1	31.9	29.0
기타(그래핀 등)	0.0	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	324.3	382.7	486.9
매출총이익	22.5	39.4	49.5	60.8	56.4	57.1	76.0	86.0
판매관리비	12.5	20.6	23.7	27.0	29.6	30.0	32.5	38.3
영업이익	**9.9**	**18.8**	**25.8**	**33.9**	**26.8**	**27.0**	**43.5**	**47.8**
세전이익	**22.0**	**17.8**	**23.2**	**29.4**	**24.5**	**21.9**	**37.8**	**43.7**
당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.8**	**23.9**	**20.7**	**18.2**	**30.0**	**36.1**
지배기업 당기순이익	**20.2**	**14.7**	**18.9**	**24.0**	**20.8**	**18.3**	**30.0**	**36.1**
이익률(%)								
매출원가율	86.4	84.0	82.1	81.3	84.5	85.0	83.4	85.0
매출총이익률	13.6	16.0	17.9	18.7	15.5	15.0	16.6	15.0
판매관리비율	7.6	8.4	8.6	8.3	8.1	7.9	7.1	6.7
(영업이익률)	**6.0**	**7.6**	**9.4**	**10.4**	**7.4**	**7.1**	**9.5**	**8.3**
(경상이익률)	**13.3**	**7.2**	**8.4**	**9.0**	**6.7**	**5.7**	**8.2**	**7.6**
(당기순이익률)	**12.2**	**6.0**	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**6.5**	**6.3**
(지배주주당기순이익률)	**12.2**	**6.0**	**6.8**	**7.4**	**5.7**	**4.8**	**6.5**	**6.3**

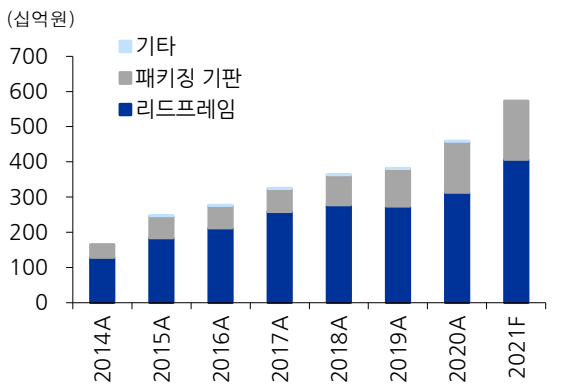
자료: 유진투자증권

도표 8. 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 주요 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

II. Peer Valuation

도표 10. **Peer Group Valuation Table**

	평균	심텍	SHINKOELECTRIC INDUSTRIES	NXP SEMICONDUCTORS	STMICROELECTRONICS NV	INFINEON TECHNOLOGIES
국가		한국	일본	네덜란드	스위스	독일
주가		23,750	3,410	199.9	39	36
통화		KRW	JPY	USD	EUR	EUR
시가총액(백만달러, 십억원)		756.5	4,239.7	55,119.0	35,880.3	55,712.0
PER(배)						
FY19A	54.8	-	45.3	129.1	23.4	21.4
FY20A	27.1	8.9	29.3	40.0	24.1	33.2
FY21F	**19.9**	**7.3**	**22.0**	**21.5**	**21.0**	**27.6**
FY22F	**17.4**	**6.7**	**18.0**	**19.3**	**19.0**	**23.7**
PBR(배)						
FY19A	2.4	1.7	0.8	3.8	3.4	2.4
FY20A	3.7	2.1	3.1	5.0	3.8	4.3
FY21F	**3.5**	**1.7**	**2.8**	**6.0**	**3.2**	**4.0**
FY22F	**3.2**	**1.4**	**2.5**	**5.7**	**2.8**	**3.6**
매출액(백만달러, 십억원)						
FY19A	5,954.7	1,000.2	1,283.4	8,877.0	9,556.0	9,057.1
FY20A	7,288.5	1,240.8	1,714.5	8,612.0	11,869.4	13,005.7
FY21F	8,146.1	1,353.9	1,947.4	10,442.2	12,573.0	14,413.9
FY22F	8,725.5	1,432.8	2,105.8	11,010.5	13,382.4	15,695.8
영업이익(백만달러, 십억원)						
FY19A	635.9	-17.9	43.7	641.0	1,203.0	1,309.7
FY20A	907.4	117.0	202.3	418.0	1,795.2	2,004.6
FY21F	1,619.9	138.8	272.7	3,210.4	2,036.8	2,440.8
FY22F	1,794.1	148.3	334.4	3,517.1	2,266.6	2,704.1
영업이익률(%)						
FY19A	7.2	-1.8	3.4	7.2	12.6	14.5
FY20A	11.3	9.4	11.8	4.9	15.1	15.4
FY21F	**17.6**	**10.2**	**14.0**	**30.7**	**16.2**	**16.9**
FY22F	**18.5**	**10.4**	**15.9**	**31.9**	**16.9**	**17.2**
순이익(십억원)						
FY19A	448.5	-36.6	22.8	243.0	1,032.0	981.4
FY20A	706.0	88.3	143.9	52.0	1,512.4	1,733.5
FY21F	1,347.1	107.5	195.6	2,634.2	1,743.3	2,055.2
FY22F	1,502.0	117.6	234.8	2,874.0	1,910.4	2,373.4
EV/EBITDA(배)						
FY19A	9.9	10.7	3.4	15.3	11.3	8.7
FY20A	11.5	4.7	11.1	13.5	12.2	16.2
FY21F	10.6	4.2	7.6	16.2	10.9	14.3
FY22F	9.6	4.1	6.4	14.7	9.8	13.0
ROE(%)						
FY19A	2.3	-19.6	1.8	2.4	15.4	11.5
FY20A	13.2	26.5	10.8	0.6	16.3	12.0
FY21F	17.8	25.5	13.0	20.3	16.4	13.5
FY22F	18.5	23.0	14.3	25.1	15.8	14.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2021.04.15 종가기준

해성디에스(195870.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	**326.6**	**383.2**	**421.2**	**461.0**	**502.2**
유동자산	127.5	174.0	217.8	260.5	301.9
현금성자산	8.0	24.9	40.9	66.2	88.5
매출채권	65.8	79.4	99.5	109.4	120.4
재고자산	48.4	64.7	74.2	81.7	89.8
비유동자산	199.1	209.2	203.4	200.5	200.3
투자자산	6.4	4.9	5.1	5.3	5.6
유형자산	190.1	201.1	193.7	189.5	188.2
기타	2.5	3.2	4.5	5.7	6.6
부채총계	**118.0**	**151.4**	**160.9**	**165.9**	**171.4**
유동부채	88.5	120.0	129.6	134.6	140.2
매입채무	26.1	36.2	48.4	53.2	58.5
유동성이자부채	45.1	57.9	57.9	57.9	57.9
기타	17.3	25.9	23.3	23.5	23.8
비유동부채	29.6	31.3	31.3	31.2	31.2
비유동이자부채	25.9	28.1	28.0	27.8	27.7
기타	3.7	3.2	3.3	3.4	3.5
자본총계	**208.5**	**231.8**	**260.3**	**295.2**	**330.9**
지배지분	208.5	231.8	260.3	295.2	330.9
자본금	85.0	85.0	85.0	85.0	85.0
자본잉여금	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8
이익잉여금	101.7	125.0	153.5	188.4	224.1
기타	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**208.5**	**231.8**	**260.3**	**295.2**	**330.9**
총차입금	71.0	86.0	85.9	85.7	85.6
순차입금	63.0	61.2	44.9	19.5	(2.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	**381.4**	**458.7**	**572.9**	**631.3**	**693.6**
증가율(%)	5.0	20.3	24.9	10.2	9.9
매출원가	324.3	383.0	486.9	530.1	583.1
매출총이익	**57.1**	**75.8**	**86.0**	**101.1**	**110.5**
판매 및 일반관리비	30.0	32.2	38.3	42.7	47.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**27.0**	**43.5**	**47.8**	**58.4**	**63.5**
증가율(%)	1.0	61.0	9.7	22.4	8.7
EBITDA	**50.3**	**71.3**	**78.9**	**89.0**	**93.9**
증가율(%)	14.0	41.7	10.7	12.8	5.5
영업외손익	**(5.2)**	**(5.8)**	**(4.0)**	**(8.5)**	**(9.4)**
이자수익	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
이자비용	2.3	1.6	5.0	5.1	5.1
지분법손익	(3.6)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.4	(3.1)	0.8	(3.5)	(4.4)
세전순이익	**21.9**	**37.8**	**43.7**	**50.0**	**54.2**
증가율(%)	(10.8)	72.7	15.8	14.2	8.5
법인세비용	3.6	7.8	7.6	7.5	8.1
당기순이익	**18.2**	**30.0**	**36.1**	**42.5**	**46.1**
증가율(%)	(12.0)	64.5	20.5	17.5	8.5
지배주주지분	18.3	30.0	36.1	42.5	46.1
증가율(%)	(12.1)	63.6	20.5	17.5	8.5
비지배지분	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**1,078**	**1,764**	**2,126**	**2,499**	**2,710**
증가율(%)	(12.1)	63.6	20.5	17.5	8.5
수정EPS(원)	1,078	1,764	2,126	2,499	2,710
증가율(%)	(12.1)	63.6	20.5	17.5	8.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	**33.5**	**44.4**	**49.2**	**60.8**	**62.9**
당기순이익	18.2	30.0	36.1	42.5	46.1
자산상각비	23.2	27.7	31.1	30.5	30.4
기타비현금성손익	4.1	2.2	(0.9)	0.1	0.1
운전자본증감	(18.0)	(24.7)	(17.2)	(12.3)	(13.6)
매출채권감소(증가)	(11.0)	(15.0)	(20.0)	(9.9)	(10.9)
재고자산감소(증가)	(5.2)	(17.1)	(9.5)	(7.4)	(8.2)
매입채무증가(감소)	2.6	8.5	12.2	4.8	5.3
기타	(4.4)	(1.1)	0.2	0.2	0.2
투자현금	**(31.9)**	**(38.8)**	**(25.4)**	**(27.7)**	**(30.2)**
단기투자자산감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
설비투자	(28.5)	(36.8)	(22.9)	(25.3)	(27.8)
유형자산처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.6)	(1.1)	(2.2)	(2.2)	(2.2)
재무현금	**(3.1)**	**9.8**	**(7.8)**	**(7.8)**	**(10.5)**
차입금증가	2.0	15.7	(0.2)	(0.2)	(0.2)
자본증가	(5.1)	(6.0)	(7.7)	(7.7)	(10.4)
배당금지급	5.1	6.0	7.7	7.7	10.4
현금 증감	**(1.4)**	**15.4**	**16.0**	**25.2**	**22.2**
기초현금	9.4	8.0	23.4	39.4	64.6
기말현금	8.0	23.4	39.4	64.6	86.8
Gross Cash flow	56.6	76.3	66.4	73.1	76.5
Gross Investment	49.8	63.5	42.5	40.0	43.7
Free Cash Flow	**6.8**	**12.9**	**23.9**	**33.1**	**32.8**

주요투자지표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,078	1,764	2,126	2,499	2,710
BPS	12,267	13,638	15,314	17,363	19,463
DPS	350	450	610	720	780
밸류에이션(배,%)					
PER	14.7	13.8	15.5	13.2	12.2
PBR	1.3	1.8	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	6.6	6.7	7.7	6.5	5.9
배당수익율	2.2	1.8	1.8	2.2	2.4
PCR	4.7	5.4	8.5	7.7	7.3
수익성(%)					
영업이익율	7.1	9.5	8.3	9.3	9.2
EBITDA이익율	13.2	15.5	13.8	14.1	13.5
순이익율	4.8	6.5	6.3	6.7	6.6
ROE	9.0	13.6	14.7	15.3	14.7
ROIC	8.7	12.3	13.3	16.1	16.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	30.2	26.4	17.3	6.6	n/a
유동비율	144.1	145.0	168.1	193.5	215.4
이자보상배율	13.5	31.6	9.8	11.6	12.6
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
매출채권회전율	6.2	6.3	6.4	6.0	6.0
재고자산회전율	8.4	8.1	8.2	8.1	8.1
매입채무회전율	15.5	14.7	13.6	12.4	12.4

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	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2019-04-22	Buy	17,000	1 년	-18.4	-4.4
2019-04-23	Buy	17,000	1 년	-18.5	-4.4
2019-07-16	Buy	17,000	1 년	-23.3	-11.8
2019-07-18	Buy	17,000	1 년	-23.5	-11.8
2019-10-15	Buy	17,000	1 년	-15.7	-11.8
2019-10-29	Buy	20,000	1 년	-20.6	-4
2019-11-26	Buy	20,000	1 년	-17.4	-4
2020-02-10	Buy	24,000	1 년	-35.6	-21
2020-04-20	Buy	21,000	1 년	-24.8	-9.5
2020-04-23	Buy	21,000	1 년	-24.3	-9.5
2020-07-14	Buy	24,000	1 년	-16	25
2020-10-20	Buy	24,000	1 년	-13.4	25
2021-01-19	Buy	35,000	1 년	-2.8	11.7
2021-04-16	Buy	42,000	1 년		

해성디에스(196870.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 박종선

