KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

에이치시티 (072990)

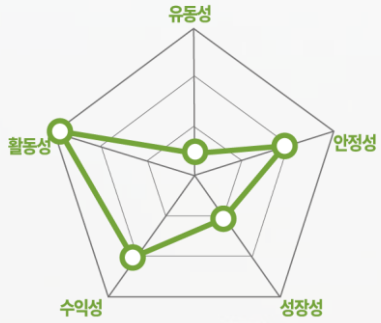
정보통신 시험인증 독보적 1위 + 방산, 전장, 배터리로 다변화

체크포인트

- 시험인증 및 교정 전문 기업으로 2000년 현대전자산업에서 분사하여 설립되었으며 2016년 코스닥 상장. 글로벌 네트워크 강화를 위해 세계적으로 통용되는 900여개 시험인증 및 교정 항목을 인정받았으며 2005년 미국, 2017년 인도, 2018년 인도네시아 지사 설립
- 국내 6개(식약처, 국립전파연구원, KOLAS등), 해외 16개(CE, FCC, A2LA, IECEE) 공인시험소 자격을 취득해 약 200여 국가에 시험인증서비스를 제공하고 있으며 한국인정기구(KOLAS), 국립전파연구원(RRA)에 지정된 공인시험소의 전문 교정기관
- 2024년 매출액은 전년 대비 +12.4% 증가한 839억원, 영업이익은 전년 대비 +27.0% 증가한 108억원 전망. 사업부문별 매출액은 시험인증 559억원(+12% YoY), 교정 254억원(+14% YoY), 기타 26억원(+1% YoY) 전망

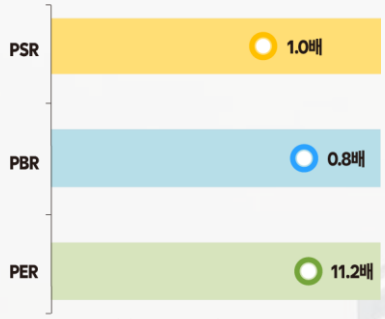
주가 및 주요이벤트

재무지표

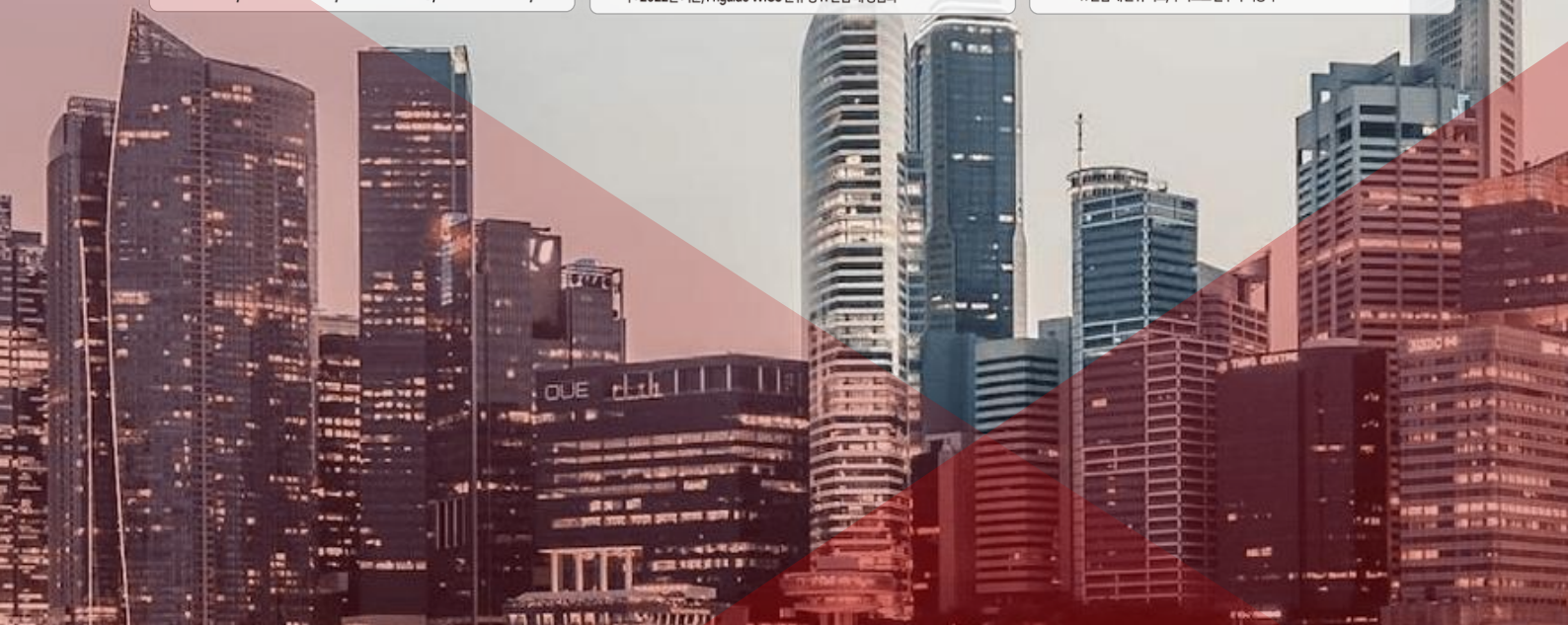


주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



에이치시티 (072990)

연구위원 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr
연구원 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ
기술하드웨어와장비

시험인증/교정 전문 기업

사업부문은 크게 시험인증과 교정사업으로 구성됨. 국내외 300여개의 시험인증 사업 고객사를 두고 있으며 교정 부문 고객사는 약 1,500여개사로 매출 저변을 다변화했음. 3Q23 누적 사업부문별 매출액 비중은 시험인증 66%, 교정 30%, 기타 4%. 이 중 시험인증은 정보통신기기 66%, 차량용기기 18%, 배터리 9%, 기타 7%로 구성

국내 정보통신 시험인증 독보적 1위 기업

정보통신 시험인증은 동사의 캐시카우 역할로 이 중 스마트폰 시험인증 매출액은 70% 가까이 차지하고 있음. 에이치시티는 2018년 10월 국내 최초로 5G 기지국 적합성 평가 시험 및 인증을 완료하며 통신분야 시험인증에서 확실한 기술적 우위를 확보했으며 세계 최초로 출시된 5G 스마트폰 시험인증도 담당. 한국 정부는 '표준특허 선점을 통한 6G 세계시장 선도'를 국가 임무로 설정하고 있는 만큼 향후 6G 개화 시 동사의 정보통신 시험인증 수혜 돋보일 수 있을 것

배터리, 전장, 방산 등 사업 분야 확대

배터리, 전장, 방산 등 사업영역 및 고객사 다변화로 정보통신향 실적 의존도 축소. 정보통신 외 시험인증 및 교정사업 매출액 비중은 2021년 50% 미만에서 2024년에는 60%를 상회할 것으로 전망됨. 전장향 주요 고객사는 현대모비스로 동사는 현대모비스 내 전자파시험실 외주 운영 업체로 지정되어 연간 200여건 이상의 EMC 시험 물량을 수주 받고 있음. 자율주행 및 전기차 시대로 전장에 고부가 기술이 적용된 부품의 시험인증 수요가 확대되고 있는 만큼 전장향 시험인증 매출 성장세가 지속될 전망. 방산의 경우 2023년 10월 국군 재정관리단과 교정자동화시스템 82억원 규모의 공급 계약을 체결. 2024년 중 초대형 워크인챔버, 중형진동시험기 등을 구축하여 방산, 원전, 항공 등의 산업분야에 원스톱 시험서비스를 실시할 예정

Forecast earnings & Valuation

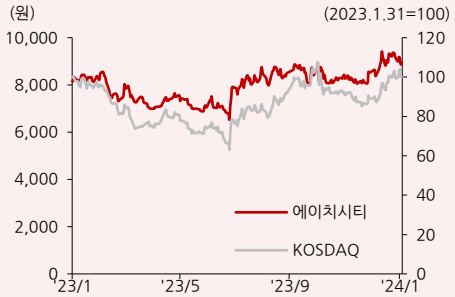
	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	534	633	671	746	839
YoY(%)	12.6	18.5	6.1	11.2	12.4
영업이익(억원)	104	111	65	85	108
OP 마진(%)	19.6	17.5	9.6	11.4	12.9
지배주주순이익(억원)	103	104	58	72	92
EPS(원)	1,441	1,455	808	1,008	1,265
YoY(%)	68.3	1.0	-44.5	24.7	25.5
PER(배)	10.0	11.0	9.9	8.4	7.1
PSR(배)	1.9	1.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBIDA(배)	5.8	6.7	5.1	4.9	4.2
PBR(배)	1.8	1.7	0.8	0.8	0.7
ROE(%)	19.2	16.4	8.1	9.5	10.9
배당수익률(%)	0.4	0.5	0.1	0.1	0.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/2)		8,950원
52주 최고가		9,410원
52주 최저가		6,535원
KOSDAQ (2/2)		814.77p
자본금		35억원
시가총액		642억원
액면가		500원
발행주식수		7백만주
일평균 거래량 (60일)		4만주
일평균 거래액 (60일)		3억원
외국인지분율		6.64%
주요주주	이수찬 외 3 인	35.57%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.7	14.7	7.4
상대주가	11.9	28.0	0.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율, 활동성지표는 '재고자산회전율,' 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

시험인증/교정 전문 기업

3Q23 누적 사업부문별 매출액 비중은 시험인증 66%, 교정 30%, 기타 4%.
이 중 시험인증은 정보통신기기 66%, 차량용기기 18%, 배터리 9%, 기타 7%로 구성

시험인증 및 교정 전문 기업으로 2000년 현대전자산업에서 분사하여 설립되었으며 2016년 코스닥 시장에 상장했다. 에이치시티 사업부문은 크게 시험인증과 교정사업으로 구성된다. 국내외 300여개의 시험인증 사업 고객사를 두고 있으며 교정 부문 고객사는 약 1,500여개사로 매출 저변을 다변화했다.

2023년 3분기 누적 사업부문별 매출액 비중은 시험인증 66.2%, 교정 30.0%, 기타 3.8%이며 시험인증은 정보통신기기 66.0%, 차량용기기 18.1%, 배터리 9.1%, 기타 6.8%로 구성된다. 2023년 3분기 누적 기준 전체 매출액 대비 수출 비중은 13.3%, 내수 비중은 86.7%이다. 동사는 글로벌 네트워크 강화를 위해 세계적으로 통용되는 900여개 시험인증 및 교정 항목을 인정 받았으며 2005년 미국, 2017년 인도, 2018년 인도네시아 지사를 설립했다.

시험인증은 모든 산업분야 제품에 대하여 각 국가별 다양한 기준을 충족하는지 시험 및 검증하고 효과적인 제품 개발과 안정성 확보에 대한 솔루션을 제공하는 사업을 영위하고 있다. 국내 6개(식약처, 국립전파연구원, KOLAS등), 해외 16개(CE, FCC, A2LA, IECEE) 공인시험소 자격을 취득해 약 200여 국가에 시험인증서비스를 제공하고 있다. 대표적으로 정보통신, 전장 부품, 방산, 배터리, 원전 등 산업 분야에서 시험인증 수요가 높은 편이며 최근에는 의료기기 분야 공인시험소 자격 취득으로 총 43개 규격 시험인증이 가능해져 국내외 의료기기 시험인증 서비스도 제공하고 있다.

교정사업의 경우 특정 산업에 필요한 각종 설비들이 표준화된 절차에 따라 정확한 측정 데이터를 산출하고 동사가 자체 개발한 교정 자동화시스템으로 언제나 균일한 품질의 교정 업무를 수행할 수 있도록 서비스를 제공한다. 주로 반도체, 제약, 자동차, 환경설비 및 용역 분야에 교정서비스를 공급하고 있다.

에이치시티는 한국인정기구(KOLAS), 국립전파연구원(RRA)에 지정된 공인시험소의 전문 교정기관으로 공산품의 안전, 품질 및 제조공정에서 제품의 균질성과 성능을 보장하고 측정결과의 대외 신뢰도를 확보해야 하는 시험 연구기관의 주요 측정기에 대한 전문 교정서비스를 제공하고 있으며, 국내 최초로 미국 A2LA 인정과 파티클카운터 및 충격분야의 KOLAS(한국인정기구) 인정을 획득했으며 국내 최대 범위의 진동분야 교정서비스가 가능하다.

특히 통신, 전장부분에서 경쟁력을 보유했다. 통신의 경우 시험인증 사업과의 시너지로 5G향 제품 시험인증에 사용되는 측정장비(5G 전자파(RF) 측정기, mmWave 안테나 교정 등)의 시험 결과 정확도를 높이기 위한 교정사업을 제공했으며 자율주행 핵심부품인 레이더, 라이더, 카메라 관련된 계측기 교정도 가능하다. 또한 산업현장 환경 모니터링 서비스도 제공하고 있다. 다양한 플랜트를 운용하는 고객사의 환경 모니터링을 위해 제조현장의 각종 센서 데이터를 수집 및 분석해 플랜트 환경과 장비상태를 관리하는 FMS(Facility Monitoring System) 솔루션을 교정하기도 한다.

2023년 9월 기준 주주구성은 대표이사 및 특수관계인 지분율 35.5%, 타이거자산운용투자자문 2.3%, 우리사주조합 0.1%, 자사주 2.9%, 기타 59.2%로 구성된다.

시험인증 적용 분야

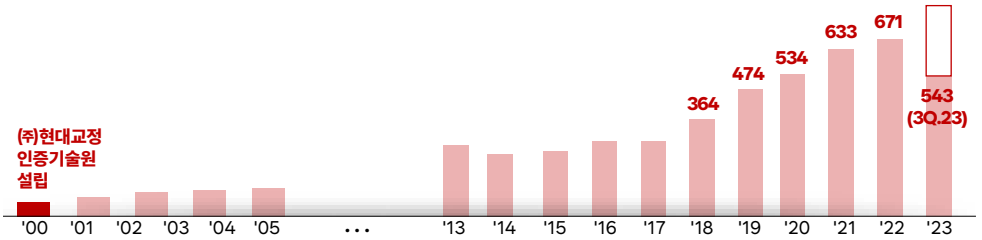
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

교정서비스 적용 분야

길이 및 관련량	질량 및 관련량	시간 및 주파수	전기·자기/전기파
온도 및 습도	음향 및 진동	광량	물질량

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

성장 연혁



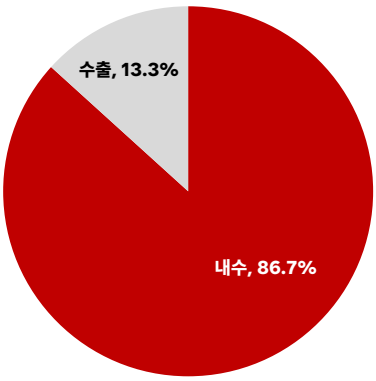
'00.05 (주)현대교정인증기술원 설립
'00.08 정보통신부 전파연구소 시험기관 지정
'03.03 KOLAS 국제공인시험기관 인정
'05.06 미국 법인 설립
'07.03 (주)에이치시티 상호변경

'12.09 ECEECB 시험소 인정
'13.08 미국 법인 TCB 자격
'15.01 KC 전기용품 안전확인시험기관 지정
'16.07 미국 A2LA 국제 공인시험기관 인정
'16.10 코스닥 상장
'17.05 미국 법인 A2LA 인정
'17.06 국내 완성차 3사 EMC 시험소 인정 (쌍용, 르노삼성, 현대기아)
'17.09 인도 법인 설립

'19.07 인니 법인 KAN 국제공인시험기관 인정
'20.06 의료기기분야 KOLAS 인정범위 확장
'21.10 식약처 의료기기 시험기관 지정
FIRoconsortium 공인시험소 ATL 자격 획득
'21.11 BT SIG 공인시험소 BQTF 자격 획득
'22.07 호서대와 CRO 합작법인 H-BIO 설립계약 체결

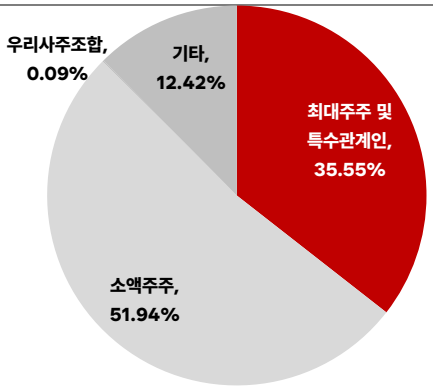
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

내수, 수출 비중(3Q23 누적 기준)



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주구성(3Q23 말 기준)



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내외 공인시험소 자격 취득(국내 6개, 해외 16개)

국내	소음도 검사기관 환경부	에너지효율/대기전력시험기관 전기용품안전확인시험기관 산업통상자원부	ISO/IEC 17025 국제공인 시험기관 KOLAS	지정 시험기관 국립전파연구원 / 의료기기 시험기관 식품의약품안전처
해외 (미주)	FCC (미국연방통신위원회)	A2LA(미국시험기관인정기구)	CTIA(미국셀룰러통신산업협회)	ISED (캐나다혁신과과학경제발전처)
해외 (유럽)	CE (유럽공동체마크)	TUV Rheinland (유럽제품성능안전인증)	TUV SUD CARAT (유럽안전규격인증)	
해외 (기타)	IEC IECEE (국제전기기기인증제도)	VCCI Council VCC (일본전자파장애자율규격협의회)	NATARTA (호주국제인증전문업체)	ICASA (남아프리카공화국 독립통신위원회)

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

시험인증 주요 고객사 현황

SAMSUNG 삼성전자, SK 하이닉스, LG전자, HYUNDAI MOBIS, SAMSUNG, 삼성SDI, LG 에너지솔루션, LIG 넥스원, 한화시스템

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 7개 제조기업 공인 교정센터 운영

LOCKHEED MARTIN, NATIONAL INSTRUMENTS, Tektronix, KANOMAX, Anite, AT4 WIRELESS, FLUKE

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

시험인증 산업 현황

안전 및 환경 등 목적에 따른 인증제도 매년 증가 추세 글로벌 시험인증 시장 규모는 2027년 400조원을 상회할 것으로 전망됨

산업통상자원부에 따르면 2020년 국내 시험인증 시장 전체 규모는 약 14.7조원으로 2015년 10.2조원에서 연평균 +7.6%로 성장했으며 2020년 기준 전체 시장 규모 중 제3자가 시험서비스를 제공하는 서비스시장은 7.5조원으로 연평균 +10.2%로 고성장하고 있다. 글로벌 시험인증 시장의 경우 2015년 약 162.3조원에서 2020년에는 228.4조원으로 확대되었으며 2027년에는 400조원을 상회할 것으로 전망된다.

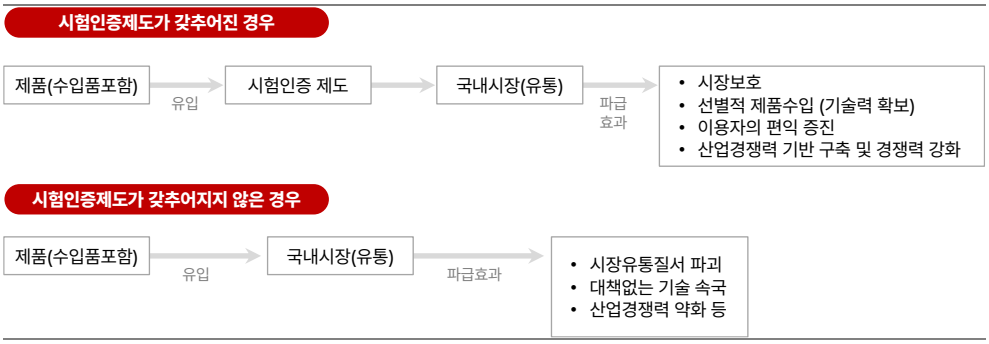
인증이란 제품, 서비스, 공정 등이 기술 기준에 규정된 요건에 적합한지 여부를 제3의 인증기관이 정해진 절차에 따라 평가하여 보장하는 것을 의미한다. 대표적인 인증 사례로 한국의 KC인증, EU의 CE인증, 미국의 UL인증, 중국의 CCC 인증 등이 있다.

시험인증산업은 크게 시험(Testing), 검사(Inspection) 그리고 인증(Certification) 서비스로 구성되며 인증업체에 대한 정부의 관리, 감독활동인 인정(Accreditation)까지 포함한다. 시험(Testing)은 표준 또는 법, 규정 등에 의거해 제품, 소재 등을 시험하여 결과값을 제공하는 것을 의미하며 검사(Inspection)는 법령(기술기준) 등에 따라, 제품 등을 시험하고 적합/부적합 여부를 판별하는 것을 의미한다.

인증(Certification)은 제3의 인증기관이 표준 등의 절차에 따라 제품, 서비스, 또는 프로세스가 규정된 요건에 적합함을 서면으로 보증하는 것이다. 인정(Accreditation)은 정부가 시험인증업체의 시험인증활동을 관리, 감독하는 활동으로 국가기술표준원 산하에 KOLAS(한국인정기구), KAB(한국인정지원센터) 인정기구가 대표적이다.

안전 및 환경 등 목적에 따른 인증제도가 매년 증가하고 있으며 각 정부 부처별 인증 도입 확대로 단일 제품에 다양한 목적을 위한 다수의 인증이 발생하기도 한다. 연도별 인증제도 현황의 경우 2018년 174건에서 2020년 186건으로 증가했으며 2022년에는 222건에 달하는 것으로 파악된다.

시험인증제도 파급효과



자료: 산업통상자원부, 한국IR협의회 기업리서치센터

시험인증 주체별 역할

자료: 시험인증 빅데이터 플랫폼, 한국IR협의회 기업리서치센터

시험인증 주체별 니즈

정책 결정자	제조업자	이용자
국가 경쟁력 제고를 위한 시장 자유화 및 시장 보호에 기여 국제 무역 정책과의 조화 유지	제품의 수출을 위한 설계, 새로운 기술 적용 연구 및 관련 기술 개발 차원 시험 및 인증 관련 소요비용 차원	보다 저렴한 가격에서 제품의 선택 폭 확대 제품의 품질 제고 차원 제품 간의 상호운용성 확보 차원

자료: OECD, ICCP 27, 한국IR협의회 기업리서치센터

인증제도의 분류

구분		내용
법정 인증	의무	국민안전 등을 확보하기 위해서 개별법에 의거 의무적으로 받아야 하는 인증(인증 취득 없이는 생산 유통이 불가능)
	임의	환경보호, 에너지 절약 등 특정 정책목적 달성을 위해 법에 의해 시행하는 인증(우선구매, 금융지원 등 인센티브 제공 시 준강제 인증
민간인증		법적 근거 없이 자체 수익사업으로 민간에서 자율시행

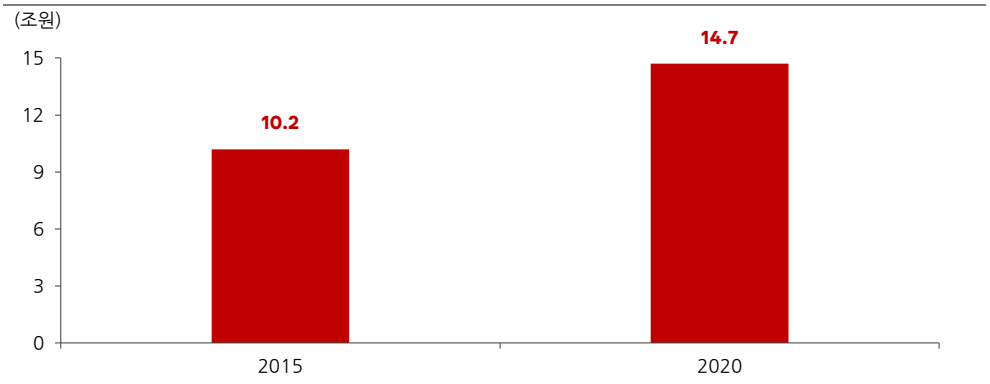
자료: 산업통상자원부, 한국IR협의회 기업리서치센터

적합성 평가 개념

구분	개념
시험	표준 또는 법, 규정 등에 의거 제품, 소재 등을 시험하여 결과값을 제공
검사	법령(기술기준) 등에 따라 제품 등을 시험하고 적합/부적합 여부를 판별
인증	제 3 자(인증기관)가 표준 등의 절차에 따라 제품, 서비스, 또는 프로세스가 규정된 요건에 적합함을 서면으로 보증하는 것

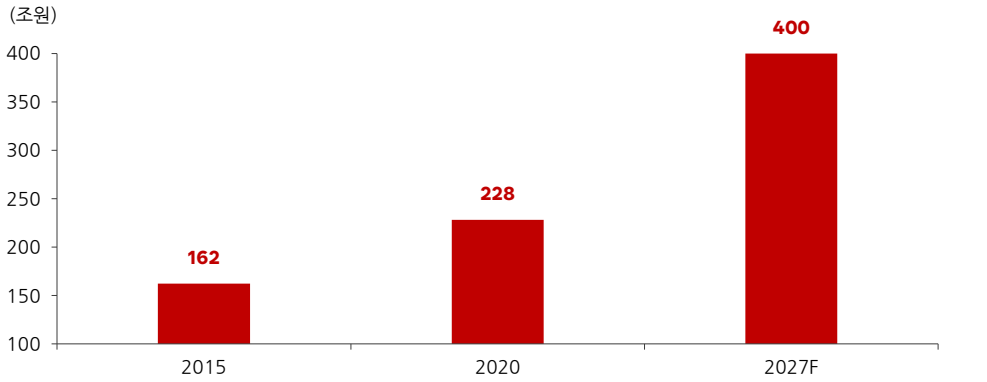
자료: 산업통상자원부, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 시험인증 시장 규모 추이



자료: 산업통상부, 한국산업기술시험원, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 시험인증 시장 규모 추이 및 전망



자료: SGS, 글로벌인포메이션, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

국내 정보통신 시험인증 독보적 1위 기업

5G 스마트폰의 경우 3G, 4G 등 이전 세대 주파수를 지원하는 부품이 모두 포함되어 모델당 시험인증을 거쳐야하는 Q(물량) 증가

정보통신 분야 시험인증 매출액은 전체 매출액의 50% 가량 차지하고 있어 동사의 캐시카우 역할을 담당한다. 이 중에서도 스마트폰 시험인증 매출액은 70% 가까이 차지하고 있다. 스마트폰은 적법한 제품이어야 할당된 주파수를 이용할 수 있어 주파수 대역에서 통신이 가능하다.

에이치시티는 국내 정보통신 사업 시험인증 분야에서 독보적 1위 기업이다. 국내 통신 관련 제품 시험 기관은 에이치시티와 해외기관 2군데로 5G를 한국이 세계 최초로 개시하며 2018년 10월 국내 최초로 5G 기지국 적합성 평가 시험 및 인증을 완료하며 통신분야 시험인증에서 확실한 기술적 우위를 확보할 수 있었다.

동사는 5GHz 5G 기지국 장비와 28GHz 대역 통신 장비 적합성 평가 시험인증 뿐만 아니라 세계 최초로 출시된 5G 스마트폰 시험인증도 담당했다. 5G 스마트폰의 경우 3G, 4G 등 이전 세대 주파수를 지원하는 부품이 모두 포함되어 있어 모델당 시험인증을 거쳐야하는 Q(물량)이 증가하며 이동통신 세대 발전 구간에서 실적 수혜가 가능했다.

일례로 4G 대비 5G 스마트폰은 안테나 개수가 2배 증가해 테스트 포인트가 자동으로 확대되어 시험인증 매출액은 자동으로 증가하게 된다. 5G스마트폰 출시 초기에는 4G 모델 대비 대당 시험인증 매출액이 2배 이상 높았으나 현재는 1.5배 수준인 것으로 판단된다.

국가 주도로 6G 표준 특허 선점을 위한 기술 개발 및 핵심부품 국산화율 제고를 추진할 것으로 예상되는 만큼 향후 동사의 정보통신 분야 시험인증 사업 수혜도 가능할 전망

한편 2023년 1월 31일 과학기술정보통신부는 2026년 6G 기술 시현 계획과 향후 상용화 일정을 발표했다. 또한 차세대 모빌리티 혁신을 위해 UAM(도심항공교통) 실험 및 실증을 위한 기존 항공통신용 대역(00㎒·5㎓ 대역 6㎒ 폭)과 5G용 30㎒ 폭 실험국 주파수(800㎒, 1.8㎓ 대역 등)를 공급할 예정이며 저궤도 위성 시장 개화에 대비해 위성 서비스용으로 사용할 수 있는 주파수 공급을 검토할 계획이라고 언급했다.

2030년경 6G 상용화를 위해 주요 국가들의 표준 선점 경쟁이 치열할 것으로 예상된다. 한국 정부는 '표준특허 선점을 통한 6G 세계시장 선도'를 국가 임무로 설정하고 6G와 기반이 되는 5G 고도화 및 위성통신, 공급망 자립을 위한 오픈랜 및 관련 장비·소프트웨어 고도화, 화합물 전력반도체 기반 안테나·무선모듈 등 6G 핵심부품 국산화율 제고를 추진할 것으로 전망되는 만큼 향후 국내 정보통신 분야 시험인증 분야에서 독보적인 1위 경쟁력을 보유하고 있는 동사의 수혜가 가능할 것으로 전망된다.

배터리, 전장, 방산 등 시험인증 및 교정 적용 사업 분야 확대

배터리, 전장, 방산 등 사업영역 및 고개사 다변화로 정보통신향 실적 의존도 축소

가파른 기술 발전으로 사물인터넷, 원격의료, 전기차, 자율주행 등 소비자의 안전과 편의 증대와 직결되는 고부가 기술 기반의 상품 및 서비스가 출시되며 글로벌 시험인증 시장 규모는 지속 성장하고 있다. 동사는 전통적으로 경쟁력을 갖고 있던 정보통신 분야에서 나아가 배터리, 자동차, 방산 등 다양한 산업 전반으로 시험인증을 확대하고 있다.

정보통신 수요를 제외한 시험인증 및 교정사업 매출액 비중은 2021년 50% 미만에서 2024년에는 60%를 상회할 것으로 전망된다(2021Y 48.5% → 2022Y 50.4% → 2023F 57.8% → 2024F 60.7%)

배터리 시험인증 사업 진출을 위해 2021년 중대형 배터리 시험용 방폭 건물을 준공해 운영하고 있다. 동사는 국내 민간시험소 최초로 배터리 성능 및 안전성 시험인증 증(IEC, CE, UL, KC, UNDOT 등) 서비스를 제공하기 시작했으며 현재 에너지저장장치의 최소단위인 Cell 부터 Module, System, Software 분석 등 에너지 저장장치 평가에 대한 모든 글로벌 인증 서비스를 제공하고 있다.

전장의 경우 국내 완성차3사(현기차, 르노삼성, 쌍용)에 적용되는 전장품에 신뢰성 테스트 서비스를 제공하고 있다. 차량 특성상 다양하고 가혹한 환경에 노출될 수 있어 차량 운행과 관련된 전장품 오작동은 안전 위험과 직결되고 있다. 동사는 차량용 ECU(Electronic Control Unit), 클러스터(Cluster), 멀티미디어 기기, 텔레메틱스, ADAS 등 전장부품 시험과 완성차(전기차)의 EMC(전자파적합성) 인증시험도 제공하고 있다.

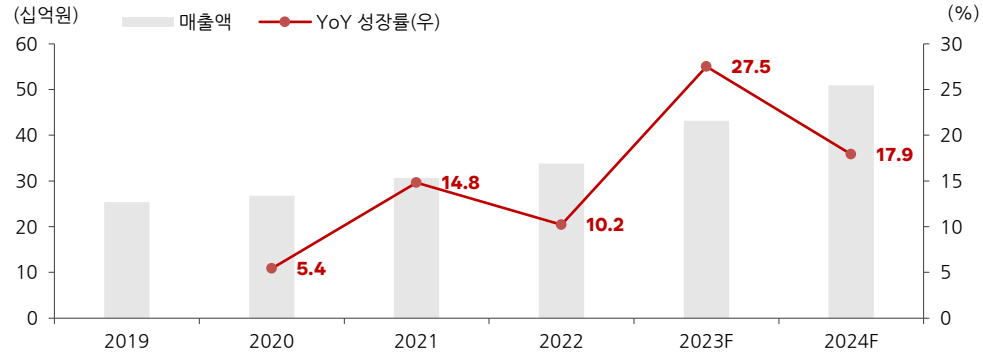
주요 고객사는 현대모비스로 동사는 현대모비스 내 전자파시험실 외주운영 업체로 지정되어 연간 200여건 이상의 EMC 시험 물량을 수주 받고 있으며 현대모비스에서 공급하는 전기차 배터리 팩 전량에 대한 EMC 시험서비스도 담당한다. 한편 국내 최초로 Millimeter Wave(주파수는 30~300GHz) 지정 시험기관으로 인가받아 차량용 레이더 등 다양한 고부가 제품에 대하여 국내 KC, 미국 FCC, 유럽 CE 시험인증이 가능하다. 전동화, 자율주행 및 전기차 시대로 전장에 고부가 기술이 적용된 부품의 시험인증 수요가 확대되고 있는 만큼 전장향 시험인증 매출 성장세가 지속될 전망이다.

한편 방산 부문 시험인증 수요 증가도 더해지고 있다. 방산 제품의 경우 막대한 무게와 크기 때문에 일반적인 시험인증 및 교정 설비로 측정이 불가하다. 때문에 방산업체들은 제품 개발 후 안정성 테스트를 위해 공군에서 운영하는 충청남도 서산시 위치 방산장비 신뢰성 테스트 사업장이용 니즈가 높은 반면 해당 사업장은 예약부터 테스트 실행까지 6개월~1년 내외 기간이 소요돼 제품 개발 및 판매 일정 지연이 불가피했다.

국내 대부분 방산 제조업체들이 경기권과 대전 지역에 포진되어 있어 에이치시티의 방산원전 환경신뢰성 시험센터와 접근성이 좋은 편이다. 동사의 신뢰성 센터는 10톤 이상 견딜 수 있는 진동시험기와 대형 군수장비를 수용할 수 있는 챔버를 보유해고 있으며 방산/원전 분야에 대한 지속적인 투자를 기반으로 투자를 기반으로 대형 방산시료의 전자파 시험을 해오고 있으며, 한화시스템, LIG넥스원, KAI 등과 시험업무 평가와 기술교류를 이어 오고 있다.

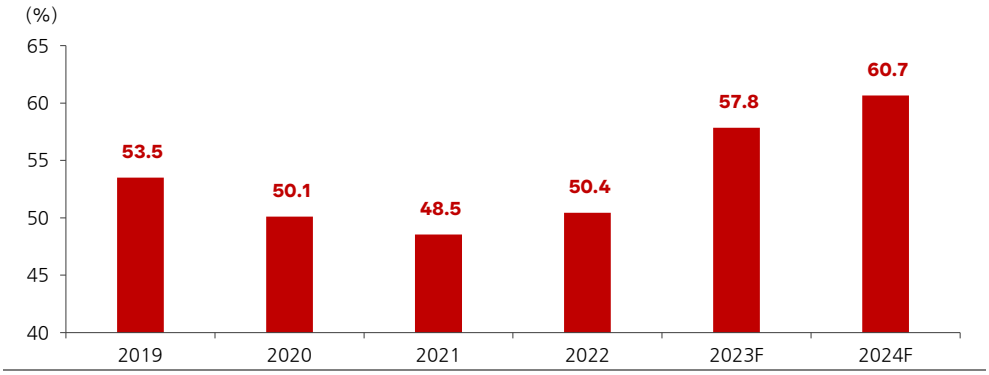
2023년 10월부터 2025년 10월까지 국군 재정관리단과 교정자동화시스템 82억원 규모의 공급 계약을 체결했다. 또한 원자력 분야 전자파 성능검증기관 인정을 받아 원자력 발전소에 설치되는 안전관련 기기 및 부품에 대한 성능검증 서비스를 제공하고 있다. 동사는 방산업체들의 신뢰성 테스트 니즈를 충족하기 위해 경기도 이천 본사 옆에 방산원전 환경 신뢰성 센터를 준공했으며 올해 1월말 완공되었다. 동사는 방산 EMC, 원전 성능/EMC, 복합진동시험기 등 설비를 보유하고 있으며 2024년 중 초대형 워크인챔버, 중형진동시험기 등을 구축하여 방산, 원전, 항공 등의 산업분야에 원스톱 시험서비스를 실시할 예정이다.

정보통신 시험인증을 제외한 기타 시험인증 및 교정 사업 매출액 추이 및 YoY 성장률



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

정보통신 시험인증을 제외한 기타 시험인증 및 교정 사업 매출액 비중 추이



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

전장향 주요 시험인증 서비스

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

전장향 주요 시험인증 서비스

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

중대형 배터리 시험용 방폭 건물

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

방산원전 환경신뢰성 시험센터

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2023F 매출액 746억원(+11% YoY), 영업이익 85억원(+32% YoY) 예상

2023년 정보통신을 제외한 전장, 배터리,방산, 교정 분야 실적 성장 기대

2023년 3분기 누적 실적은 매출액 543억원(+5.9% YoY), 영업이익 60억원(-10.0% YoY)을 기록했다. 주요 사업별 매출액은 시험인증 360억원(+4.5% YoY), 교정 163억원(+1.3% YoY)을 기록했다. 1Q23 매출원가율 부담이 확대되며 영업이익률 2.8%(-16.4%p YoY)로 대폭 축소되었으나 2분기부터 이익률 높은 차량용 시험인증 매출 비중 상승으로 2Q23, 3Q23 영업이익률은 각각 15.3%(+6.4%p YoY), 13.6%(+2.8%p YoY)를 기록하며 수익성이 회복되었다.

4Q23 매출액은 200억원(+26.2% YoY), 영업이익은 24억원(흑전 YoY)를 추정한다. 사업부문별 매출액은 시험인증 138억원(+34.4% YoY), 교정 60억원(+15.0% YoY), 기타 5억원(+35.9% YoY)을 예상한다. 2023년 연간 실적은 매출액 746억원(+11.2% YoY), 영업이익 85억원(+31.7% YoY)을 예상한다.

2023년 사업부문별 매출액은 시험인증 498억원(+11.4% YoY), 교정 223억원(+4.7% YoY), 기타 임대수익 26억원(+130.7% YoY)로 본업에서 시험인증 수요 증가가 돋보일 것으로 전망한다. 동사의 시험인증 사업은 정보통신기기, 차량용기기, 배터리, 기타(방산 등)로 구성되는데 연간 매출액은 각각 정보통신기기 315억원(-5.4% YoY), 차량용기기 90억원(+67.7% YoY), 배터리 56억원(+49.1% YoY), 기타 37억원(+60.0% YoY)로 정보통신기기를 제외한 분야에서 시험인증 매출액 성장세가 기대된다.

2024년 방산, 배터리, 전장 등 사업 영업 다변화 성과 가시화

2024F 매출액 839억원(+12.4% YoY), 영업이익 108억원(+27.0% YoY)

2024년 매출액은 전년 대비 +12.4% 증가한 839억원, 영업이익은 전년 대비 +27.0% 증가한 108억원을 전망한다. 사업부문별 매출액은 시험인증 559억원(+12.3% YoY), 교정 254억원(+14.0% YoY), 기타 26억원(+1.4% YoY)를 기록할 전망이며 시험인증 사업은 정보통신기기 330억원(+4.9% YoY), 차량용기기 110억원(+22.3% YoY), 배터리 70억원(+25.5% YoY), 기타 49억원(+30.7% YoY)로 구성될 것으로 예상한다.

2023년에 이어 2024년에도 사업영역 다변화에 따른 실적 성장이 돋보이며 특히 EV 차량용 고압제품 시험 인증 수요 증가와 함께 현대모비스향 매출 증가와 중대형 배터리 열폭주테스트 및 방산 제품 신뢰성 테스트 수요 확대가 이어질 전망이다. 미국법인의 경우 영업력 강화 성과로 글로벌 전기차 브랜드 전장품과 의료기기 시험 매출이 더해지고 있는 점도 긍정적이다. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 1.5%p 개선된 12.9%를 추정한다.

연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	53.4	63.3	67.1	74.6	83.9
시험인증	35.7	43.1	44.7	49.8	55.9
정보통신기기	26.6	32.6	33.3	31.5	33.0
차량용기기	5.2	5.5	5.4	9.0	11.0
배터리	1.6	2.8	3.7	5.6	7.0
기타(방산 등)	2.2	2.2	2.3	3.7	4.9
교정	17.7	20.2	21.3	22.3	25.4
기타	-	-	1.1	2.6	2.6
영업이익	10.4	11.1	6.5	8.5	10.8
영업이익률	19.6	17.5	9.6	11.4	12.9
지배주주순이익	10.3	10.4	5.8	7.2	9.2
순이익률	19.4	16.5	8.6	9.7	11.0
YoY					
매출액	12.6	86.0	42.2	21.9	10.3
시험인증	26.2	20.7	3.8	11.4	12.3
정보통신기기	20.8	22.3	2.2	-5.4	4.9
차량용기기	48.7	4.6	-2.0	67.7	22.3
배터리	49.4	76.2	32.1	49.1	25.5
기타(방산 등)	36.3	-0.5	7.0	60.0	30.7
교정	-7.6	14.1	5.3	4.7	14.0
기타				130.7	1.4
영업이익	44.8	5.9	-41.6	31.7	27.0
지배주주순이익	68.3	1.0	-44.5	24.7	27.3

자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

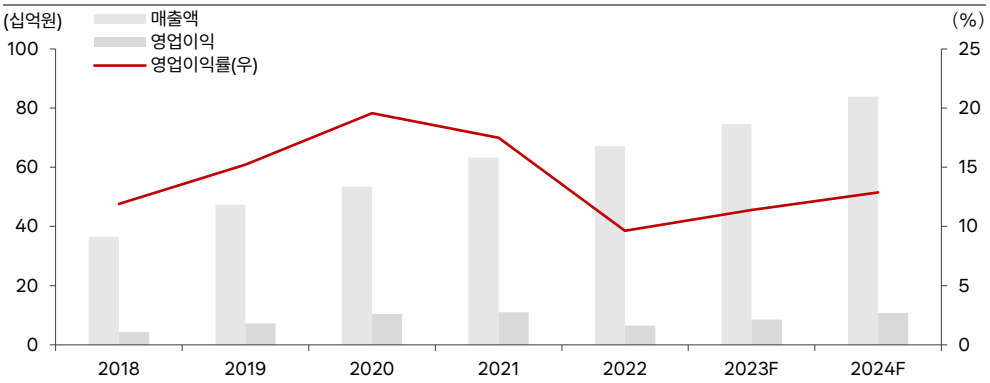
분기 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F
매출액	17.1	16.6	17.5	15.9	16.0	18.8	19.6	20.3
시험인증	11.6	10.9	11.9	10.3	10.1	13.0	12.9	13.8
정보통신기기	9.1	8.1	9.0	7.0	6.4	8.5	8.8	7.7
차량용기기	1.2	1.4	1.4	1.4	2.0	2.4	2.2	2.5
배터리	0.7	0.9	1.0	1.2	1.0	1.2	1.0	2.3
기타(방산 등)	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.8	1.0	1.3
교정	5.3	5.5	5.3	5.2	5.4	5.3	5.6	6.0
기타	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	1.0	0.5
영업이익	3.3	1.5	1.9	-0.2	0.4	2.9	2.7	2.5
영업이익률	19.1	8.9	10.8	-1.2	2.8	15.3	13.6	12.4
지배주주순이익	2.9	0.8	1.0	1.1	0.4	2.5	2.3	2.1
순이익률	17.0	5.0	5.4	6.9	2.3	13.4	11.6	10.1
YoY								
매출액	13.2	9.6	6.0	-3.7	-6.6	13.0	11.6	28.1
시험인증	16.9	5.7	4.2	-9.6	-12.9	18.6	8.4	34.4
정보통신기기	25.0	4.9	2.9	-20.0	-29.7	5.6	-2.5	9.7
차량용기기	-13.5	-11.9	1.0	22.1	66.2	66.6	57.8	79.9
배터리	22.1	27.6	31.6	43.4	48.1	41.3	2.0	94.9
기타(방산 등)	-15.0	60.1	-3.3	9.1	16.4	48.1	79.6	90.9
교정	2.2	13.1	4.1	2.4	1.5	-3.1	5.6	15.0
기타					139.8	125.0	246.0	35.9
영업이익	-2.7	-52.6	-40.1	적전	-86.4	94.3	40.6	흑전
지배주주순이익	2.5	-70.6	-65.7	-44.3	-87.3	201.7	137.9	87.5

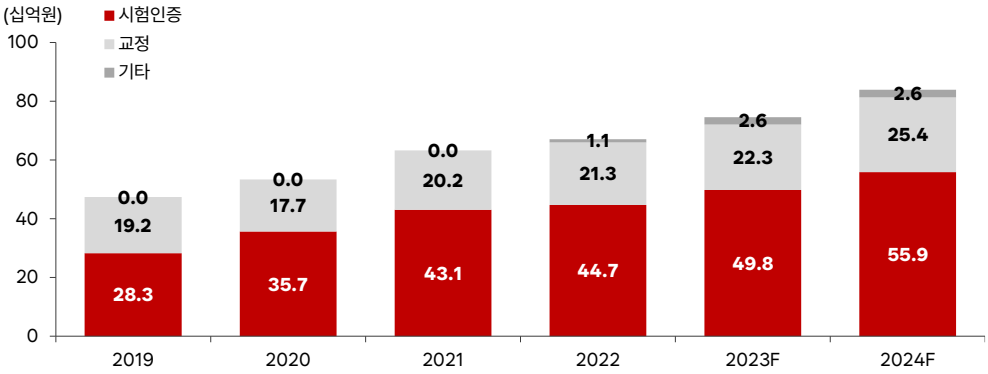
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



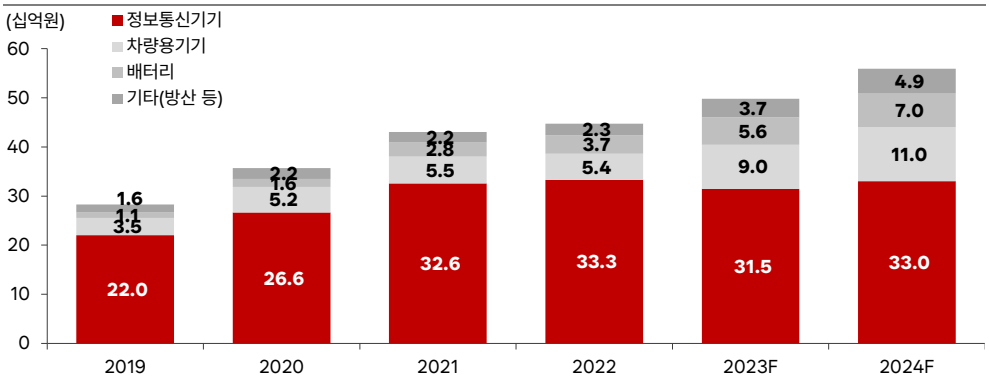
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 사업부문별 매출액 추이 및 전망



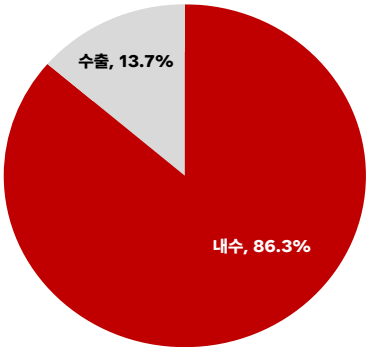
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

시험교정 사업 매출액 구성



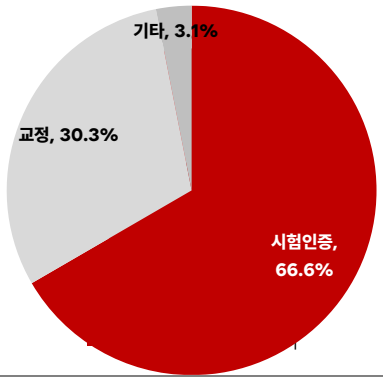
자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2024F)



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중(2024F)



자료: 에이치시티, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2024F PER 7.1배

2024년 사업 영역 다변화 성과 가시화, 저평가 매력 돋보이며 추세적인 기업가치 회복 기대

에이치시티의 현재 주가는 2024년 예상 EPS 기준 PER 7.1배에서 거래되고 있으며 현재 코스피, 코스닥 지수의 2024 PER은 각각 16.3배, 33.4배이다. 동사의 최근 5년간 평균 PER 배수는 10.1배로 현재 밸류에이션은 지수 대비, 역사적 밸류에이션 대비 저평가된 수준이다. 동사는 2019년 5G 상용화가 시작되며 기지국, 단말기, 와이파이 등 유무선 통신 시험인증 수요가 증가하며 외형 성장(YoY +30%)과 영업이익(+66.3% YoY)이 가파르게 증가하며 기업가치 상승을 경험했다.

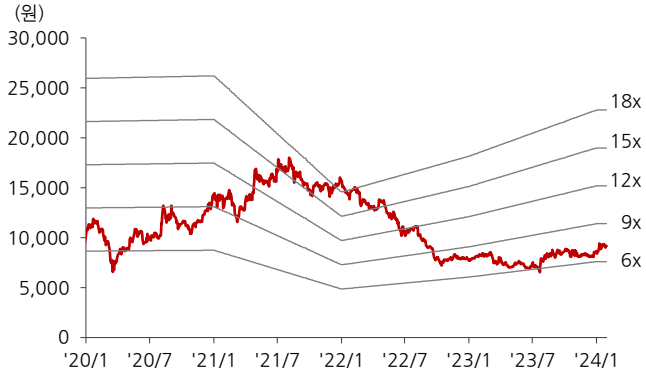
2020년 코로나 발발로 조정 이후 증시 전반 회복세와 함께 2021년 하반기까지 주가 상승 랠리를 경험하며 당시 동사의 12MF PER 멀티플은 20배 가까이 확장되었다. 2020년 견조한 실적을 기반으로 글로벌 5G 인프라 구축 본격화에 따른 시험인증 수요의 지속적인 성장과 고부가 산업(방산, 전기차 등)으로 사업 영업 다변화에 따른 추가 수혜 기대감이 반영되었기 때문이다.

2022년에 들어오며 인플레이션과 고금리, IT주요 부품 수급 이슈로 전자 및 통신업체들의 재고부담이 장기화되며 신규 제품 개발이 지연되었고 이는 에이치시티의 매출 성장 정체와 마진율 높은 정보통신 수주 비중 축소로 영업이익 규모가 대폭 축소되며 장기간 기업가치 하락으로 이어졌다.

2023년에도 정보통신분야의 성장 정체는 지속되었으나 상반기 이후 방산, 배터리, 전장 등 시험인증 및 교정 수요 성장이 확대되고 있다. 기존 매출액의 50% 내외 비중을 차지했던 정보통신향 실적 의존도는 2023년 42%, 204년 39%로 축소되며 2024년 동사의 시험인증 및 교정 사업영역 다변화에 따른 성과가 돋보일 전망이다.

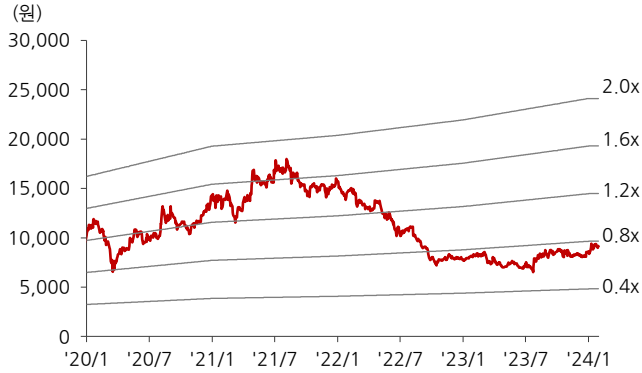
2024년 과거 가파른 주가 상승을 경험한 2019~2021년 수준의 실적 성장 폭 보다 완만한 흐름을 기록할 전망이나, 최저점 수준의 밸류에이션 레벨과 사업 영역 다변화 성과가 실적으로 확인되며 추세적인 기업가치 회복을 기대해볼 만하다고 판단된다.

12MF PER Band



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

에이치시티 주가 추이

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Level

(단위: 배)

2019Y			2020Y			2021Y			2022Y			2023F	2024F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	Low	Avg	High	Low	Avg	High	2024.02.02 기준	2024.02.02 기준
6.4	10.3	12.5	4.6	7.5	11.8	8.0	10.5	12.7	8.9	13.9	20.0	8.4	7.1

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

동사의 시험인증 분야 중 이익 기여도가 가장 높은 전방 산업은 정보통신이다. 사업 영역 다변화를 추진한 배터리, 전장, 방산, 의료기기 분야 대비 정보통신향 시험인증의 경우 고부가 기술 적용 및 시험인증 물량 증가 효과가 반영되어 P, Q 동반 상승에 따른 시너지가 가능하기 때문이다.

에이치시티는 과거 5G 모멘텀으로 큰 폭의 기업 가치 상승을 경험했으며 최근 장기간 주가 조정으로 이어진 배경 역시 정보통신향 실적 성장세가 둔화되었기 때문이다. 동사는 다수의 시험인증 및 교정 센터와 관련 장비, 인력들을 운영하고 있어 고정비 부담이 큰 비용 구조를 확보하고 있다. 때문에 이익 기여도 높은 정보통신 시험인증 매출이 BEP를 하회할 경우 전체 수익성 훼손이 불가피하다.

의미 있는 기업가치 상승을 기대하기 위해서는 전장, 방산 등 시험인증 분야 수요 확대와 함께 정보통신 분야에서의 실적 성장이 동반되어야 한다. 시험인증은 제품 개발 이후 의미 있게 발생하고 있어 6G향 정보통신 장비 및 부품향 수혜는 단기에 기대하기 어려운 상황이다. 현재 5G향 시험인증 매출 성장은 5G 주파수를 지원하는 스마트폰 신규 모델 출시에서 비롯되고 있어 2024년 스마트폰 업체의 시험인증 수요 회복이 주요하게 작용할 전망이며 통신 세대 발전에 따른 수요 상승 구간이 아니기 때문에 상승폭은 소폭에 그칠 것으로 예상되는 점은 아쉬운 요인이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	534	633	671	746	839
증가율(%)	12.6	18.5	6.1	11.2	12.4
매출원가	294	358	411	456	511
매출원가율(%)	55.1	56.6	61.3	61.1	60.9
매출총이익	240	274	261	291	328
매출이익률(%)	45.0	43.4	38.8	38.9	39.1
판매관리비	136	164	196	206	220
판관비율(%)	25.5	25.9	29.2	27.6	26.2
EBITDA	182	206	172	190	223
EBITDA 이익률(%)	34.0	32.5	25.7	25.5	26.6
증가율(%)	35.3	13.2	-16.3	10.3	17.4
영업이익	104	111	65	85	108
영업이익률(%)	19.6	17.5	9.6	11.4	12.9
증가율(%)	44.8	5.9	-41.6	31.7	27.0
영업외손익	-3	-2	-15	-18	-17
금융수익	2	2	4	5	5
금융비용	5	4	18	22	21
기타영업외손익	0	1	-1	-1	-1
종속/관계기업관련손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	102	109	50	67	91
증가율(%)	44.7	7.0	-53.8	39.5	34.8
법인세비용	-2	4	-5	6	8
계속사업이익	104	105	55	72	96
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	104	105	55	64	87
당기순이익률(%)	19.4	16.6	8.2	8.6	10.4
증가율(%)	70.2	1.3	-47.5	16.4	35.6
지배주주지분 순이익	103	104	58	72	92

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	279	340	356	363	443
현금성자산	93	146	88	83	137
단기투자자산	61	31	91	59	60
매출채권	114	146	153	187	210
재고자산	0	1	1	2	2
기타유동자산	11	17	24	33	34
비유동자산	567	861	970	1,036	1,052
유형자산	518	794	853	923	943
무형자산	25	22	49	44	39
투자자산	5	6	8	10	11
기타비유동자산	19	39	60	59	59
자산총계	846	1,202	1,326	1,399	1,494
유동부채	231	265	334	359	382
단기차입금	123	143	193	213	223
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	108	122	141	146	159
비유동부채	33	244	229	214	200
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	24	226	210	193	178
기타비유동부채	9	18	19	21	22
부채총계	263	509	564	573	582
지배주주지분	582	692	731	798	890
자본금	35	35	35	36	36
자본잉여금	175	182	182	182	182
자본조정 등	-14	-6	-27	-27	-27
기타포괄이익누계액	-3	2	8	8	8
이익잉여금	389	479	532	599	690
자본총계	583	693	762	826	913

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	163	143	163	115	188
당기순이익	104	105	55	64	87
유형자산 상각비	73	91	103	100	110
무형자산 상각비	4	5	5	5	5
외환손익	0	0	5	0	0
운전자본의감소(증가)	-24	-55	5	-53	-12
기타	6	-3	-10	-1	-2
투자활동으로인한현금흐름	-179	-315	-201	-140	-132
투자자산의 감소(증가)	0	0	-2	-1	-1
유형자산의 감소	0	3	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-131	-334	-134	-170	-130
기타	-48	16	-66	31	-1
재무활동으로인한현금흐름	-17	227	-21	19	-3
차입금의 증가(감소)	4	225	18	19	-3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-2	-3	-5	0	0
기타	-19	5	-34	0	0
기타현금흐름	-0	-2	-0	1	1
현금의증가(감소)	-33	53	-58	-4	54
기초현금	126	93	146	88	83
기말현금	93	146	88	83	138

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	10.0	11.0	9.9	8.4	7.1
P/B(배)	1.8	1.7	0.8	0.8	0.7
P/S(배)	1.9	1.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	5.8	6.7	5.1	4.9	4.2
배당수익률(%)	0.4	0.5	0.1	0.1	0.1
EPS(원)	1,441	1,455	808	1,008	1,265
BPS(원)	8,113	9,644	10,191	10,976	12,062
SPS(원)	7,444	8,824	9,360	10,409	11,536
DPS(원)	48	68	0	0	0
수익성(%)					
ROE	19.2	16.4	8.1	9.5	10.9
ROA	12.9	10.2	4.4	4.7	6.0
ROIC	16.6	12.7	6.3	8.8	10.2
안정성(%)					
유동비율	121.1	128.5	106.5	101.1	115.8
부채비율	45.2	73.5	73.9	69.4	63.7
순차입금비율	4.6	35.5	36.5	35.8	30.1
이자보상배율	27.0	27.4	5.7	7.1	8.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6
매출채권회전율	4.6	4.9	4.5	4.4	4.2
재고자산회전율	445.8	1,337.4	661.5	493.7	496.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에이치시티	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.