

기술 2024-210

2024.12.05.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 일반전기전자

에이치엔에스하이텍(044990)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 성재욱 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

에이치엔에스하이텍(044990)

국내 1위, 글로벌 3위의 ACF 국산화 기업

기업정보(2024.11.28. 기준)

대표자	김정희
설립일자	1995년 12월 06일
상장일자	2024년 10월 25일
기업규모	중소기업
업종분류	전자부품 제조업
주요제품	ACF, 수정진동자

시세정보(2024.11.28. 기준)

현재가(원)	17,380
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,397
발행주식수(주)	8,036,064
52주 최고가(원)	31,900
52주 최저가(원)	15,810
외국인지분율(%)	0.61
주요주주(%)	
김정희	16.85

■ 디스플레이용 이방성 전도필름 전문기업

에이치엔에스하이텍(이하 동사)은 반도체 및 전자통신 부품 제조를 목적으로 1995년 12월에 설립되었으며, 2015년 12월 코넥스에 상장, 2024년 10월 코스닥에 이전 상장되었다. 동사의 주요 제품은 전자기기 및 디스플레이의 핵심부품으로 사용되는 이방성 전도 필름(Anisotropic Conductive Flim, ACF)과 수정진동자/발진기이며, 지속적인 연구개발투자와 생산성 향상을 통해 ACF 국내 1위, 글로벌 3위로 시장을 점유하고 있다.

■ 4차산업과 전자기기 소형화에 따른 수요 확대 기대

디스플레이와 전자기기 소형화 추세로 ACF의 수요가 꾸준히 증가하고 있으며, 정부의 소재·부품·장비 국산화 지원 정책, 글로벌 ESG(Energy Social Governance) 트렌드에 따른 성장 동력으로 시장 성장이 예상된다. ACF는 OLED, 차량용 디스플레이, 모바일 기기 등에서 필수적인 소재로 인정받고 있으며, 수정진동자/발진기는 고주파 통신, IoT, 자율주행차 등 첨단 산업에 필수 부품으로 수요가 지속 확대될 전망이다.

■ 핵심기술의 강화와 접합 기술을 이용한 신사업 추진

동사는 ACF 초균일, 초미세피치 기술을 바탕으로 고품질의 디스플레이 기술 수요가 높아지고 있는 초균일 경박 단소화를 추진하였다. 또한, 수정진동자의 초소형, 저전압 기술을 바탕으로 고사양의 수정진동자/발진기 제품 라인업을 구성하였으며, 고객 맞춤 제품 개발과 제작으로 기업경쟁력을 강화하고 있다. 핵심 기술을 기초로 확보한 접합기술을 활용하여 시너지 효과가 발생할 수 있는 반도체 접합용 소재, FPC 신규 아이템 등의 신사업을 추진 중이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	873	6.0	101	11.5	103	11.8	30.1	14.0	99.4	1,390	5,351	7.4	1.9
2022	972	11.3	216	22.2	193	19.9	39.1	23.7	49.8	2,576	7,810	4.7	1.6
2023	806	-17.1	140	17.3	301	37.4	41.4	32.8	10.3	4,017	11,599	4.2	1.4

기업경쟁력

이방성 전도 필름(ACF) 전문기업

- LCD, OLED, 모바일 카메라 모듈 등에 적용 가능한 접합방식별 ACF 생산
- 저온속경화로 다양한 기재에 높은 접착력 부여
- 국제 반도체공학 표준 협의기구(JEDEC) Level II 신뢰성 시험 통과

꾸준한 R&D 투자로 기술경쟁력 확보

- 소재사업부와 전자사업부 내 각각 기술개발 연구소 운영
- 매출액 대비 R&D 비중 2021년 3.9%, 2022년 4.2%, 2023년 8.0%의 연구개발 투자
- 국내 11건, 해외 6건의 특허 보유

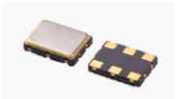
핵심기술 및 적용제품

ACF

- 초미세 피치 접합이 가능하여 디스플레이 패널과 회로 간의 정밀한 연결 구현
- 저온속경화로 세라믹 및 FR-4e 등 다양한 기재에 높은 접착력을 부여하고 열 민감 부품의 손상 최소화

수정 진동자/발진기

- 마이크로 LED용 초균일 ACF 개발로 디스플레이 화질과 신뢰성 강화
- 온도 변화와 전원 변동에도 주파수의 안정성 유지로 통신 장비, 차량용 전자기기에 신뢰성 높은 주파수 제어 가능
- 초소형 패키지와 저전력 설계로 모바일 기기와 웨어러블 디바이스에 적용 가능
- 고주파 대역에서 안정적으로 동작하는 수정발진기 개발로 5G 통신, 위성통신 등에 활용



시장경쟁력

글로벌 시장 점유율 확대

- 초균일 ACF와 마이크로 LED TV용 ACF 등 시장의 변화에 대응하기 위한 기존 제품군 강화와 새로운 시장 진입 모색
- 초소형 수정진동자와 고주파제품 개발 및 주파수 정밀화 솔루션 개발로 고부가가치 제품 시장확대 도모

단계별 사업 확대를 위한 기술력 강화



- 카메라모듈 외 LCD, OLED, Touch Panel 등에 사용 가능한 ACF 확보로 IT제품 고도화와 전자기기 특성에 맞는 제품 제공
- 시장 니즈에 맞는 수정진동자/발진기 개발 및 커스터마이징 제품 최적화
- 접착 기술 기반 휘도 향상 UV 경화형 접착제(OCR), 투명 광학부품용 특수 접착제(OCA) 등 미래 성장동력 확보

주요 고객사와의 협력 강화

- LG이노텍, 삼성, LG디스플레이, BOE(중국) 등 협력 강화
- 생산능력 향상과 품질 관리에 집중하여 고객의 다양한 요구를 충족

I. 기업 현황

이방성 전도 필름(ACF) 및 주파수 관련 전자부품 전문 기업

동사는 이방성 전도 필름(ACF)와 수정진동자를 개발, 공급하는 업체로, ACF의 국산화를 통해 국내 1위, 글로벌 3위의 시장점유율을 유지하고 있다. 또한, 수정진동자의 지속적인 연구개발로 고주파수 안정성을 갖춘 제품을 확보하여, 기술 및 품질경쟁력으로 글로벌 시장 확장을 도모하고 있다.

■ 회사의 개요

동사는 전자부품 소재와 반도체 제품을 개발, 제조, 공급하는 업체로, 1995년 12월 (주)디에스아이로 설립되었다. 동사는 2000년 3월 텔레포스(주)로, 2009년 3월 현 상호인 에이치엔에스하이텍(주)로 변경하였으며, 본사는 대전광역시 유성구 테크노1로 62-7에 두고 있다. 2015년 12월 코넥스 시장에 상장하였으며, 2024년 10월 코스닥 시장으로 이전 상장하였다. 동사는 도전성 접착재료인 이방성 전도 필름(Anisotropic Conductive Film, ACF)을 국산화에 성공하여 국내 디스플레이 및 모바일 제조사로서 소형부터 대형에 이르는 ACF 전체 라인업을 구성하였으며, 전자, 통신 제품의 등의 주파수 발생 및 Clock 공급 등에 핵심 제품인 수정제품(Crystal), 수정진동자(Crystal Oscillator) 및 응용제품을 생산하고 있다.

표 1. 동사 주요 연혁

일자	연혁 내용
1995.12	(주)디에스아이 설립
2000.04	텔레포스(주) 상호 변경
2005.03	김정희 대표이사 취임
2009.03	에이치엔에스하이텍(주)로 상호 변경
2011.11	현 위치로 본사 및 공장 이전·확장
2012.02	(주)이그잭스 ACF사업부 인수
2012.12	케이큐티(주) 흡수합병(연태 자회사 포함)
2013.12	LG이노텍(주) ACF 사업부 인수
2015.12	한국거래소 코넥스시장 상장
2024.10	코스닥시장 이전 상장

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 IR자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

2024년 11월 기준, 동사의 최대주주는 김정희 대표이사로 27.21%의 지분을 보유하고 있으며, (주)동현 외 5인의 공동보유자가 총 10.01%, 특수관계인 3인이 0.35%의 지분을 보유하고 있다.

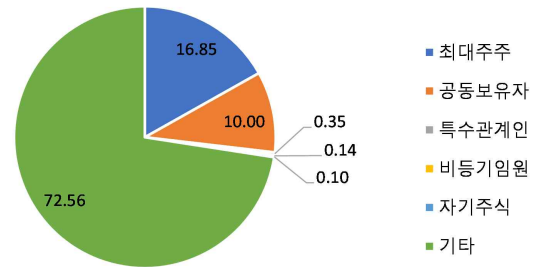
표 2. 동사 지분구조 현황

주주명	관계	주식수(주)	지분율(%)
김정희	최대주주	1,353,689	16.85
(주)동현 외 5인	공동보유자	802,839	10.00
김서준 외 2인	특수관계인	28,310	0.35
금창원 외 2인	비등기임원	11,635	0.14
에이치엔에스하이텍(주)	자기주식	8,429	0.10
기타	-	5,831,162	72.56
합 계		8,036,064	100

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

그림 1. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 대표이사

김정희 대표이사는 영등포공업고등학교 전기과를 졸업하고 광림전자(주), 코라시베르만, 합동산업(주)에서 약 16년간 근무하다가 1996년부터 ACF를 개발, 제조하는 케이큐티(주)의 대표이사로서 해당 분야의 전문성을 축적하였다. 2005년 동사의 대표이사로 취임하여 전사 경영을 총괄하고 있으며, 2012년 케이큐티(주) 흡수합병, 수정진동자(Crystal Oscillator) 관련 신사업 전개 등 새로운 고부가가치 사업을 발굴하고 글로벌 시장 확대에 주력하면서 동사를 국내외 ACF 및 수정진동자 전문기업으로 이끌어 나가고 있다.

■ 주요 사업 분야 및 사업 부문별 매출실적

동사는 ACF와 수정진동자를 개발, 제조, 판매하는 전자부품 소재 및 전자제품용 부품 전문기업으로, 주요 사업부문은 소재사업과 전자사업으로 나뉜다. 소재사업부에서 개발, 생산하는 ACF는 터치 패널 등에 접속이나 실장에 이용되며, LCD, OLED, FPC IC, IC카드, 카메라 모듈, 소형 센서, 태양전지 등에도 사용되고 있다. 전자사업부에서 개발, 공급하는 수정진동자는 주파수를 이용하는 모든 전자제품의 핵심부품으로, 휴대폰, TV 뿐만 아니라 시계, 전자저울, DSLR 카메라, 자동차 등에 사용된다. 2023년 연결 매출액 기준, ACF 매출이 72.5%, 수정진동자 매출이 27.5%의 비중을 차지하고 있으며, 지역별 매출 비중으로는 수출이 73.0%, 내수가 27.0% 수준이다.

표 3. 사업부문별 매출 비중

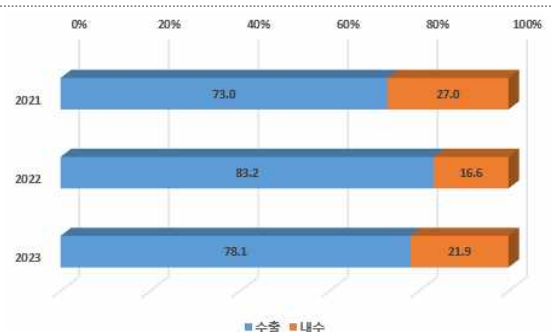
(단위:백만 원, %, K-IFRS 연결 기준)

부문	부문		2021	2022	2023
소재사업 부문	ACF	수출	39,251(44.9)	57,868(59.5)	51,602(64.1)
		내수	8,017(9.2)	2,241(2.3)	6,809(8.5)
	전자	수출	2,852(3.3)	4,287(4.4)	1,386(1.7)
		내수	6,882(7.9)	2,320(2.4)	1,734(2.2)
전자사업 부문	전자	수출	21,644(24.8)	18,879(19.4)	9,938(12.3)
		내수	8,698(10.0)	11,608(11.9)	9,083(11.3)
합계			87,344(100)	97,203(100)	80,552(100)

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

그림 2. 연도별 수출/내수 비중

(단위: 억 원)

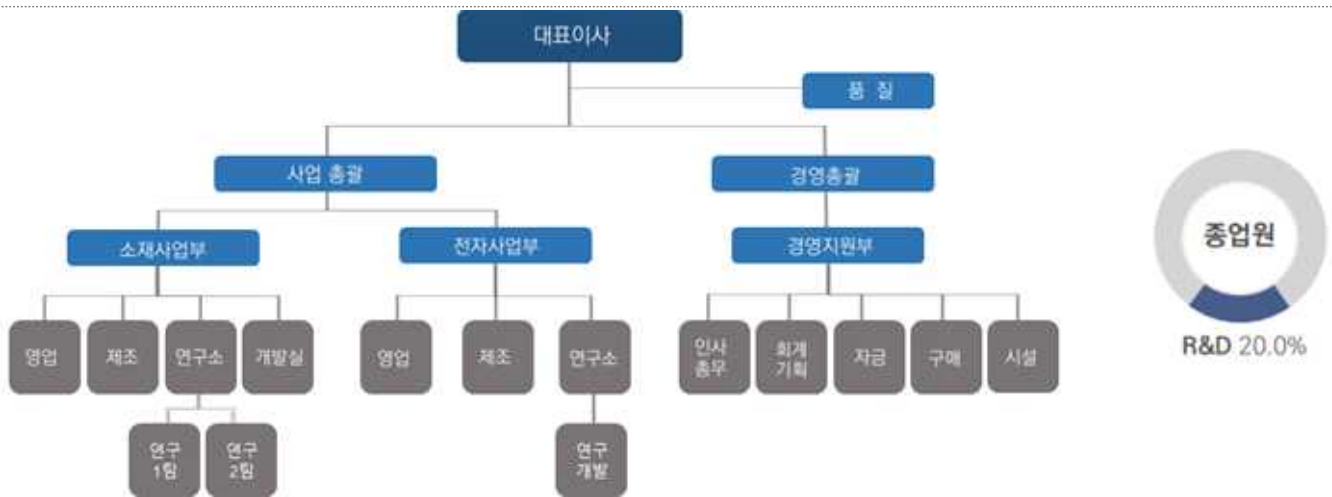


자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 조직 구성

동사는 대표이사의 총괄 아래 크게 사업총괄, 경영총괄 및 품질 조직을 구성하였으며, 사업총괄 조직 내에 소재사업부와 전자사업부를 운영하고 있다. 각 부문별로 영업, 제조, 연구소를 두고 있으며, 소재사업부에는 연구 1팀, 연구 2팀을, 전자사업부에는 연구개발 담당 조직을 두어 각각 연구개발 활동을 진행하며, 전체 종업원 중 R&D 인력이 20% 수준이다. 판매조직의 경우, 소재사업부는 국내영업팀 4명, 해외영업팀 6명과 별도의 해외 에이전트를 운영하며, 전자사업부는 국내 영업팀 3명, 해외영업팀 4명, 물류관리 3명이 근무하고 있다.

그림 3. 동사 조직 구성 및 R&D 인력 비중

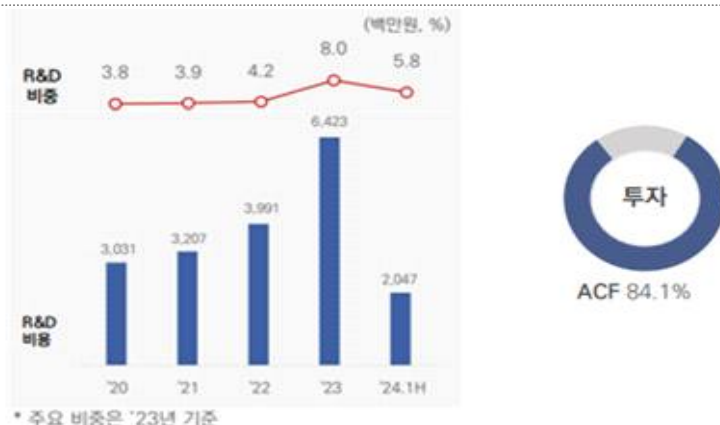


자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 동사 IR 자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

■ R&D 투자 및 ACF 투자 비중

동사의 R&D 투자비용은 2020년 3,031백만 원, 2021년 3,207백만 원, 2022년 3,991백만 원, 2023년 6,423백만 원으로 매년 증가하였으며, 2024년 1분기 R&D 투자비용은 2,047백만 원으로 2020~2022년 R&D 비중보다 높은 5.8%를 기록하였다. 동사 R&D투자비용 중 가장 높은 지출은 ACF 관련 투자로, 약 84.1% 수준이다.

그림 4. 동사 조직 구성 및 R&D 인력 비중



자료: 동사 IR 자료(2024.11), 한국기술신용평가(주) 재구성

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

환경경영

◎ 당사는 환경 경영을 실천하여 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였음.

S

사회책임경영

◎ 당사는 휴가 및 경조금 지급 등의 직원 복지제도를 운영하고 있으며, 팀 리더십 교육, 성희롱 교육, 인권 교육 등을 실시하고 있음.

G

기업지배구조

◎ 당사는 홈페이지에 사업보고서와 감사보고서를 게시하고 있음.
◎ 당사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 정관 및 운영 규정 등을 통해 업무와 권한을 규정하는 등 경영 투명성 제고를 위한 시스템을 구축하고 있음.

II. 시장 동향

전자기기의 소형화, 저전력, 집적화에 따른 ACF 및 수정진동자 시장 증가

4차 산업혁명과 스마트 제조, IoT, 자율주행, 웨어러블 기기 및 5G 통신 분야에서 요구되는 전자기기의 소형화, 저전력 및 높은 기기 안정성 등에 대한 요구가 증가하는 추세를 보이고 있다. 동사의 ACF(이방성 전도 필름)과 수정진동자는 미래 기술이 요구하는 효율적이고 소형화된 전자기기 시장에서 경쟁력을 발휘하고 기술 수요를 충족시킬 것으로 전망된다.

■ 다양한 전기전자 제품에 ACF 채용 증가

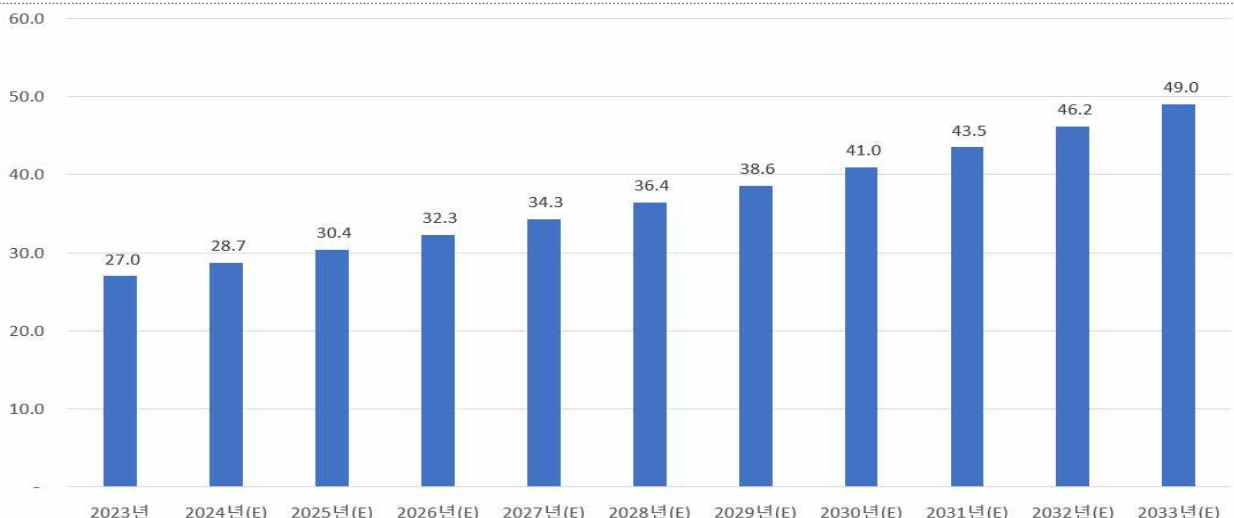
ACF는 텔레비전 및 모니터, 스마트폰 및 태블릿, PC 및 노트북, 스마트 웨어러블 및 기타 여러 전자기기와 같은 최종 애플리케이션에 빠르게 적용되었다. 디스플레이와 터치패널 이외에도 다양한 용도로 이방성의 소재를 사용하는 전기자동차의 판매 증가, 의료기관에서 요구되는 의료기기의 다양화, 5G 무선 또는 모바일 네트워크의 대중화 등이 ACF의 시장 성장에 영향을 미친 주요 요인이다. 또한, 전자 디바이스가 더욱 작아짐에 따라 조립공정은 더욱 복잡해지고 있으며, 이에 따라 미세한 ACF를 필요로 하는 커넥터에 대한 수요가 증가하였다. ACF는 내구성과 신뢰성이 우수하여 낙하 및 충격 테스트에서 실패율이 낮아, 작아진 전자 디바이스의 전도성 연결을 위해 다양한 산업 분야에서 ACF의 채용이 이루어졌으며, ACF의 저온 공정 기술 극미세피치, 접속기술 친환경적인 재료 및 공정, 기술 저가의 공정 기술 등의 개발이 시장을 더욱 가속화될 것으로 전망된다.

■ ACF 시장 현황 및 전망

시장조사기관 Fact.MR에 따르면, ACF의 세계 시장 규모는 2023년 27.0억 달러에서 연평균 6.1%로 성장하여 2033년에는 49.0억 달러에 이를 것으로 추정된다. 평판 유리 패널의 사용 확대, 자동차 경량화와 성능 개선 및 생산성 향상과 영업이익 증대를 위한 ACF 개발이 시장 성장 요인으로 작용할 전망이다.

그림 5. 글로벌 ACF 시장 규모

(단위: 억 달러)



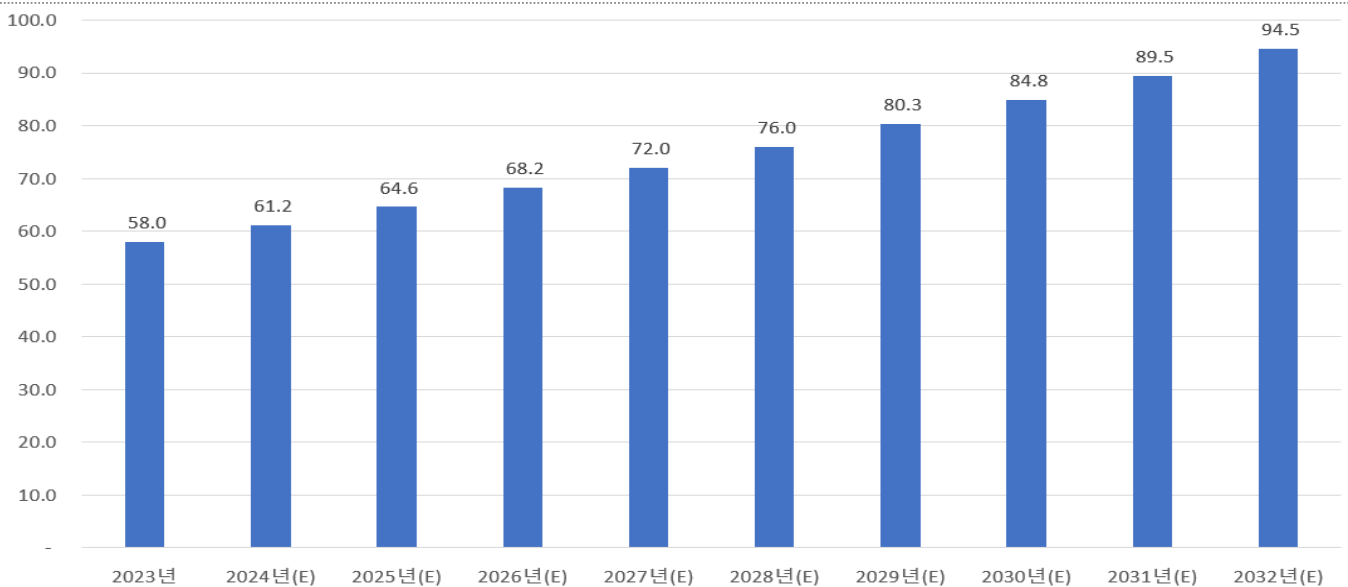
자료: Fact.MR, Anisotropic Conductive Film Market(2023.02), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 글로벌 수정진동자 산업 현황 및 전망

수정진동자는 전자 및 통신 제품의 핵심부품으로 가전, 컴퓨터, 통신 분야를 넘어 의료기기, 자동차 등 IT 기술을 접목하는 모든 전자제품으로 응용 분야가 확대되고 있다. 글로벌 시장조사기관 Market Research Future에 따르면, 수정진동자 세계 시장 규모는 2023년 58.0억 달러에서 연평균 5.58%로 성장하여 2032년에는 94.5억 달러 규모에 달할 것으로 전망된다.

그림 6. 글로벌 수정진동자 시장 규모

(단위: 억 달러)



자료: Market Research Future, Crystal Oscillators Market Trends(2023.05), 한국기술신용평가(주) 재구성

■ 경쟁업체 현황

디스플레이와 터치패널용 글로벌 ACF 시장점유율이 높은 기업은 Resonac(레조낙), Daxerials(텍세리얼즈)가 있으며, 동사가 3위를 점하고 있다. 스마트폰 등의 중소형 디스플레이용의 경우 텍세리얼즈가 60% 이상을 점유하고 있으며, 레조낙이 그 뒤를 잇고 있다. 텍세리얼즈는 미세피치화의 대응에 앞서 있으며, 입자정렬형 ACF에서 강점이 있어, 하이엔드 스마트폰용 중심으로 판매가 증가하여 시장점유율을 확대해 나가고 있다.

국내 ACF 경쟁사로는 2019년 삼성SDI로부터 ACF 사업을 인수한 국도화학이 있다. 국도화학은 에폭시수지 및 경화제를 제조, 판매하는 기업으로, 전기전자용 소재, 복합소재, 건축소재, 가구 등에 사용되는 기능성 화학소재 전문기업이며, ACF 사업 안착을 위해 설비 투자와 고객 발굴 등에 노력을 기울이고 있다.

한편, 수정진동자는 기술개발에 요구되는 비용이 크고, 생산설비 확보에 초기 투자비용이 많이 소요되며, 기술집약적으로 숙련공의 확보가 어려워 타 산업 대비 진입장벽이 높다. 국내 시장은 (주)엑사이엔씨, 씨니전자(주) 등이 참여하고 있으며, 글로벌 시장은 Seiko Epson Corporation, Nihon Dempa Kogyo Co. Ltd., TXC Corporation, Kyocera Crystal Device Corporation 등이 있다.

III. 기술분석

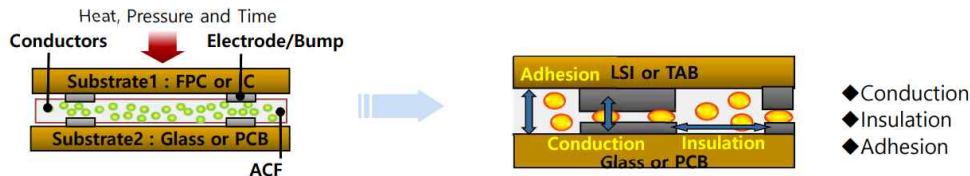
ACF와 수정진동자 정밀 기술로 시장을 선도

다양한 산업에서 신뢰성 높은 접합 솔루션을 제공하는 ACF(이방성 도전 필름)의 국산화를 이루었으며, 고정밀 주파수 솔루션을 제공하는 수정진동자의 지속적인 연구개발투자 고사양 제품 라인업을 보유하고 있다. 생산 공정 효율화 및 국내 생산기반으로 가격경쟁력, 품질경쟁력에 우위를 점하고 있으며, 국내외 점유율 확대를 글로벌 시장에서의 입지를 공고히 해나가고 있다.

■ 기술개발을 통한 ACF 국산화

ACF는 Anisotropic Conductive Film(이방성 전도 필름)의 약어로, LCD Panel Glass나 COF(Chip of Film)에 집적회로(Integrated Circuits)를 접착하거나, Glass에 TCP(Tape Carrier Package)를 접착할 경우 사용되는 접착 및 통전재료로, 면 방향으로서는 절연성을 지니고 두께 방향으로서는 전도성을 나타냄으로써 일괄적으로 회로접속을 가능하게 하는 테이프 형태의 재료이다.

그림 7. ACF의 원리



자료: 동사 홈페이지

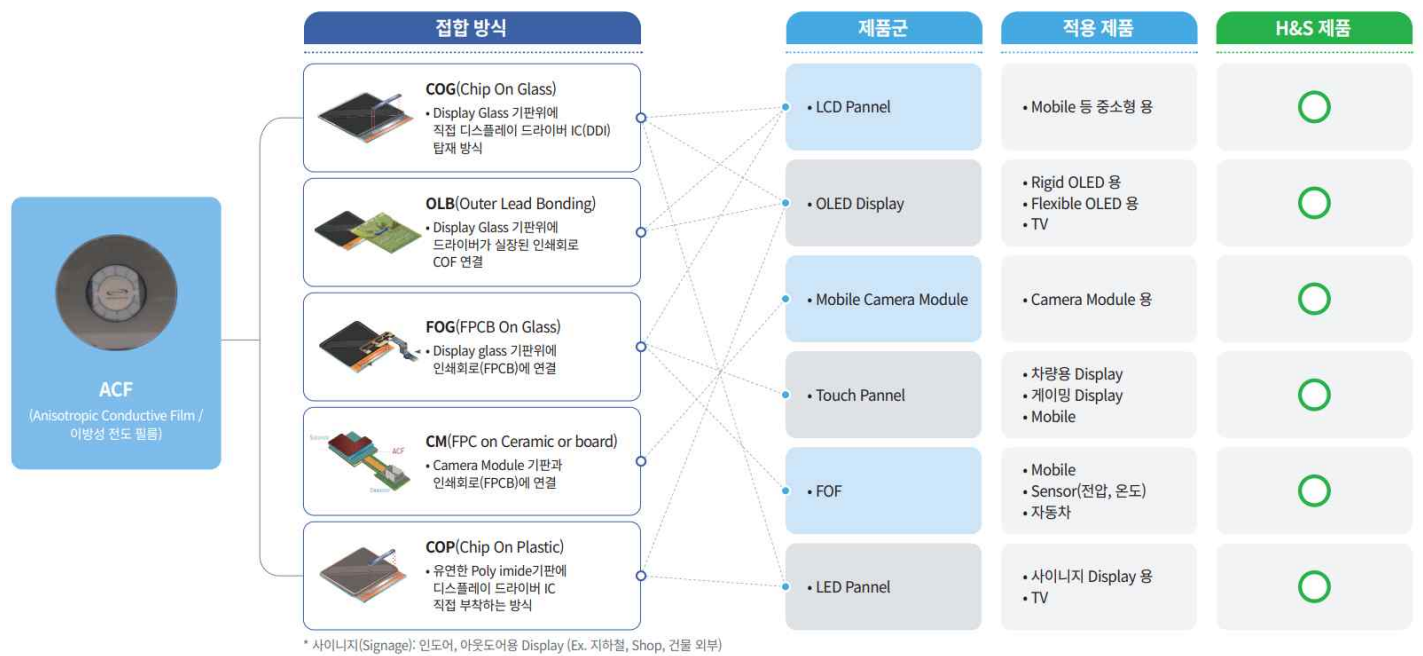
동사는 2013년 LG이노텍(주)의 ACF 사업부문 인수를 통해 LCD모니터/TV시장에 진입하였으며, PB(Printed Wiring Board), CM용 제품 관련 기술을 확보하였다. 특히, 디스플레이 산업의 짧은 제품주기, 빠른 기술 변화와 고객의 요구를 신속하고 정확하게 충족시키기 위한 제품을 개발, 공급한다. 반도체 Package 접착용 ACF 제품은 생산성 향상을 위해 저비용, Packaging 시간 단축 기술을 개발하였으며, 기존의 CSP(Chip Size Package) 기술을 대체하였다. CSP 기술은 열충격 테스트 후 불량 발생이 고질적인 문제점으로 대두되어 왔으나, 동사는 Flip Chip과 Substrate 간 ACF의 열팽창계수, 흡습률을 개선하여 JEDEC(Joint Electron Device Engineering Council 국제 반도체공학 표준 협의기구)의 Level II 조건의 신뢰성 시험에 통과하였다.

■ 전자제품별 다양한 접합방식의 ACF 제조를 통한 안정적인 수익원 확보

ACF는 접합방식에 따라 COG(Chip on Glass), OLB(Outer Lead Bonding), FOG(FPCB On Glass), CM(FPC on Ceramic or board), COP(Chip on Plastic)을 제조하고 있다. 접합방식별로 COG는 초미세피치(Narrow pitch) 대응이 가능하며, 고밀도 접속과 정밀한 전기적 연결이 가능하므로 주로 LCD 및 OLED 디스플레이에 적용되며, COP는 유연성과 경량화가 중요한 모바일 및 플렉서블 OLED 디스플레이에서 뛰어난 성능을 나타낸다. OLB는 구조적인 안정성과 높은 신뢰성을 제공하므로, TV 및 대형 디스플레이에 적합하게 사용되고, FOG는 고신뢰성 접속과 저온경화 특성을 통해 다양한 디스플레이 응용이 가능하다. CM의 경우 높은 접착력과 정밀한 전기적 연결로 모바일 및 자동차용 카메라 모듈에서 중요한 역할을 수행할 수 있다.

동사는 모바일, OLED, 카메라 모듈, TV 등의 제품에 필요한 접합방식별 ACF를 제조하여, 모바일카메라 모듈용 ACF를 LG이노텍(주), SHARP, COWELL에, 모바일/TV/모니터용 ACF를 LG디스플레이(주), 삼성전자(주), LG전자(주) 등에 공급하고 있다.

그림 8. 접합방식에 따른 ACF와 적용 제품



자료: 동사 IR자료

■ 수정진동자를 이용한 안정적 주파수 솔루션 제공

수정진동자란 특정 전류가 흐르면 일정한 속도로 진동하면서 주파수를 만들어내는 장치로, 주파수가 사용되는 휴대폰, TV 등 전자제품 뿐만 아니라 시계, 전자저울, DSLR 카메라, 자동차 등 우리 생활의 다양한 제품에 사용된다. 기초 소자인 수정에 전기에너지를 가하면 발생하는 진동을 이용하여 주파수를 발생시키거나 특정 주파수 대역의 신호만을 걸러주는 필터 역할을 하므로, 주파수를 이용하는 모든 전자제품의 핵심제품으로 볼 수 있다. 수정진동자는 전자기기에 주파수의 기준이 되는 신호인 클럭만을 제공하므로, 수정진동자를 기반으로 전자회로를 포함해 안정적인 전압과 주파수를 출력하는 장치인 발진기를 함께 제공하여 수정진동자의 신호를 보정, 증폭하거나 필요한 조건으로 조정하여 전달해야 한다.

동사의 고사양 제품 라인업 제품은 고정밀 주파수를 생성하여 디지털 IC의 클럭 신호를 안정적으로 공급하므로, 통신 및 데이터 처리 신뢰성이 중요한 제품에 대응이 가능하다. 초소형 설계(최소 1.6x1.2mm) 및 저전압(최대 0.8V) 기술로 최신 전자기기 트렌드에 대응이 가능하고 고정밀 온도 보정 및 항온 제어 기술 등을 통해 다양한 환경에서의 안정적 성능을 보장한다.

그림 9. 발진기의 구조 및 제품 라인업



자료: 동사 IR자료

■ 멈추지 않는 R&D 투자로 IoT부터 자율주행까지 확장 가능

동사는 수정진동자 시장 내 경쟁업체들의 연구개발 투자 중단에도 지속적으로 기술개발에 매진하여, 기술 자립화뿐만 아니라 고도화되는 통신시장의 성장에 맞추어 고주파수 제품 라인업을 확보하였으며, 무선통신, 광통신, 중계기, 데이터센터 등에 적용 가능한 통신용, 스마트홈/IoT, 게임콘솔, 웨어러블 기기 등에 적용 가능한 홈오피스용 및 첨단 운전자 지원 시스템, 인포테인먼트, 이더넷 등의 차량용, 공장자동화, 산업용 로봇, 스마트 시티 등에 적용할 수 있는 산업용 커스터마이징 제품을 제공하고 있다. 고객의 요구에 맞춘 초정밀 안정성과 정확성을 제공하는 발진기의 라인업을 보유함으로써, 동사의 글로벌 고객사를 확보하는 동시에 시장경쟁력을 강화하고 있다. 또한, 동사는 일본산 고가 제품과 중국산 저가 제품 사이에서 국내 제조를 기반으로 뛰어난 품질과 가격경쟁력을 동시에 확보하고 있다.

그림 10. 발진기 제품군 및 매출처

제품군	적용 제품	H&S 제품	매출처
 통신용	<ul style="list-style-type: none"> 무선통신 광통신 중계기 데이터센터 		     
 차량용	<ul style="list-style-type: none"> 첨단 운전자 지원시스템 인포테인먼트 이더넷 라이다/레이더 		   
 Home / Office용	<ul style="list-style-type: none"> 스마트홈/IoT 게임콘솔 비디오/오디오 웨어러블 		   
 산업용	<ul style="list-style-type: none"> 공장자동화 산업용 로봇 스마트시티 검사 및 계측기 		    

자료: 동사 IR자료

IV. 재무분석

전방산업 호조에 따른 ACF 공급 확대에도 전자사업부 부진에 따라 매출 감소

2023년 스마트폰, 디스플레이 등 전방산업의 출하량 증가에 따른 ACF(Anisotropic Conductive Film)의 공급 확대에도 수동진동자, 발진기 등 전자사업부의 부진으로 매출규모는 전년대비 감소되었다. 수익성 측면에서는 원가구조 개선 영향으로 두 자릿수 영업이익률과 순이익률을 기록하는 등 우수한 수익성을 나타내고 있다.

■ 시장지배력 기반으로 안정적 실적 성장을 지속해 왔으나 2023년 전자사업부 부진으로 매출 감소

동사의 최근 매출실적을 살펴보면, 2021년 873억 원, 2022년 972억 원의 매출액을 기록, 각각 매출액증가율 6.0%와 11.3%로 시장지배력을 기반으로 안정적인 실적 성장세를 지속해 왔다. 그러나, 2023년 스마트폰, 디스플레이 등 전방산업의 출하량 증가에 따른 ACF(Anisotropic Conductive Film)의 공급 확대에도 수동진동자, 발진기 등 전자사업부의 부진으로 매출규모는 전년대비 17.1% 감소된 806억 원의 매출액 시현에 그쳤다. 동사의 매출 구성은 2023년 기준 ACF 사업부문 73%, 전자사업부문 27%로 이루어져 있으며, ACF 사업부문의 매출기여도는 꾸준히 증가하고 있다.

한편, 기업현황보고서에 따르면 2024년 상반기 매출액은 350억 원을 기록하였으며, 사업부문별로는 ACF 사업부문 261억 원, 전자사업부문 89억 원으로 각각 74.7%, 25.3%의 구성비율을 보이고 있다.

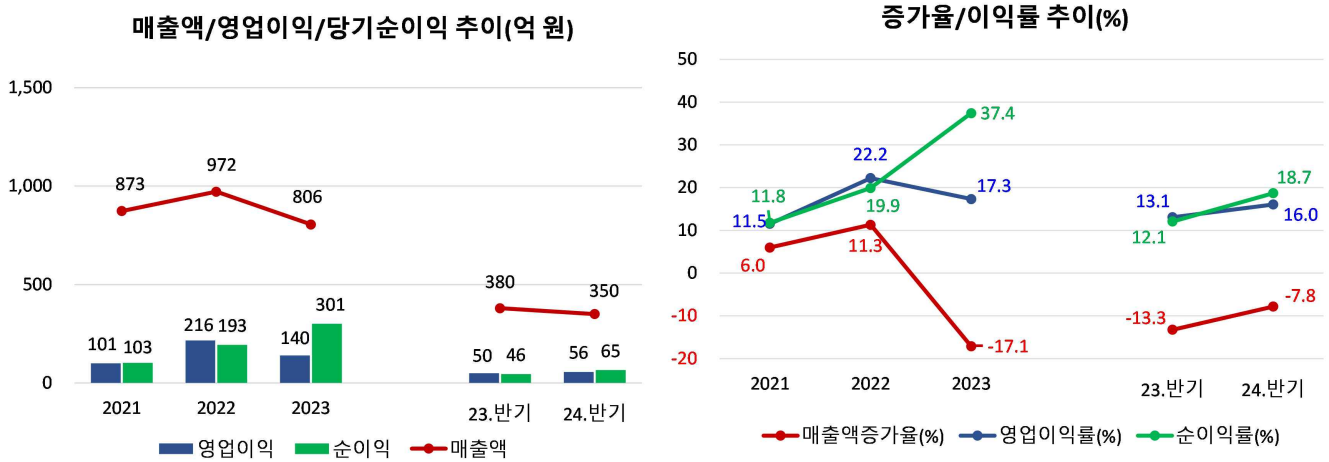
■ 매출 감소하였으나 ACF 사업부문 성장에 따라 수익성 상승

ACF 사업부문의 매출기여도가 높아지면서 동사의 외형 실적 견인은 물론 수익성 측면에서의 의존도 또한 높아짐에 따라 수익성은 더욱 개선되었다. 매출액 대비 판관비 비율은 2021년 23.4%에서 2022년 31.2%, 2023년 47.1%로 점차 확대된 반면, 매출액 대비 원가비율은 2021년 71.7%에서 2022년 59.3%, 2023년 56.2%로 축소되며 원가구조가 개선되는 추세를 보이는 등 수익성이 확대되고 있다. 영업이익 규모는 2021년 101억 원, 2022년 216억 원을 기록하며, 2021년 11.5%의 영업이익률에서 2022년에는 전년대비 10.7%p 증가한 22.2%의 이익률을 시현하였다. 영업외수지 호조로 2021년 103억 원, 2022년 193억 원의 순이익을 기록하면서 각각 11.8%, 19.9%의 순이익률을 보였다. 2023년에는 매출액 감소에 따른 인건비, 지급수수료 증가 등의 판관비 부담이 확대되었으나 원가구조 개선의 영향으로 영업이익률 17.3%를 기록하며 140억 원의 영업이익을 실현하였다. 순이익 측면에서도 차입금상환에 따른 금융비용 감소, 기술이전료 발생 등에 따라 금융 및 기타 수지가 개선되며 순이익 301억 원으로 37.4%의 순이익률을 기록, 우수한 수익성을 나타내고 있다.

한편, 2024년 상반기에는 영업이익 56억 원, 영업이익률 16.0%을 시현하였으며, 순이익 65억 원으로 전년동기대비 6.6%p 오른 순이익률 18.7%를 기록하였다.

그림 11. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 기업현황보고서(KIND/2024.06, 2023.06, 2022.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

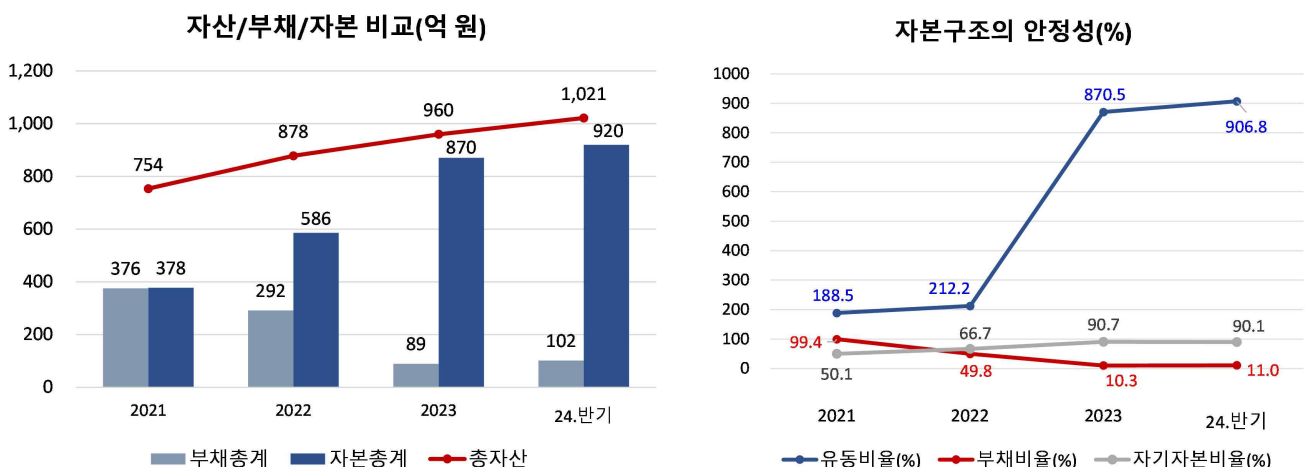
■ 무차입 경영에 가까운 수준으로 자본구조 크게 개선되었으며, 유동성 우수

이익실현에 따른 내부유보로 자기자본을 확충하면서 자기자본비율은 2021년 50.1%에서 2022년 66.7%로 자본구조가 개선되었다. 특히, 2023년 기술이전료 수입(206억 원) 등의 자금 유입으로 차입금 상환 등 부채 규모가 대폭 축소되며 2023년말 현재 자기자본비율은 90.7%에 이른다. 부채비율의 경우 2021년 99.4%에서 2022년 49.8%, 2023년 10.3%로 축소되어 재무안정성이 크게 개선되었다. 유동비율 또한 2021년 188.5%, 2022년 212.2%에서 2023년 870.5%로 급증하였으며 영업활동을 통한 자금창출 능력이 뛰어나 전반적인 자금흐름은 상당히 우수하다.

한편, 2024년 상반기에도 자기자본비율 90.1%, 부채비율 11.0%, 유동비율 906.8%로 우수한 재무안정성을 유지하고 있다.

그림 12. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 기업현황보고서(KIND/2024.06, 2023.06, 2022.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 4. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

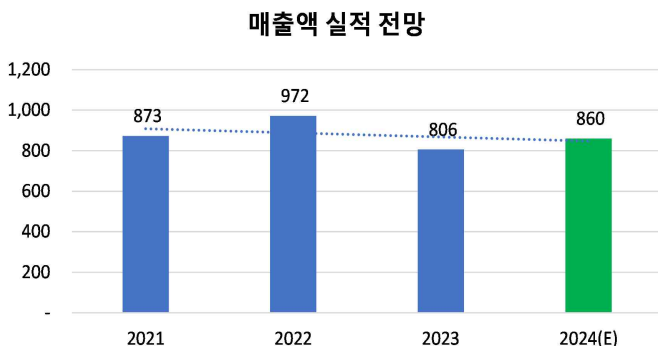
항목	2021	2022	2023	2023.반기	2024.반기
매출액	873	972	806	380	350
매출액증가율(%)	6.0	11.3	-17.1	-13.3	-7.8
영업이익	101	216	140	50	56
영업이익률(%)	11.5	22.2	17.3	13.1	16.0
순이익	103	193	301	46	65
순이익률(%)	11.8	19.9	37.4	12.1	18.7
부채총계	376	292	89	319	102
자본총계	378	586	870	615	920
총자산	754	878	960	934	1,021
유동비율(%)	188.5	212.2	870.5	198.6	906.8
부채비율(%)	99.4	49.8	10.3	51.9	11.0
자기자본비율(%)	50.1	66.7	90.7	65.8	90.1
영업활동현금흐름	47	353	251	73	95
투자활동현금흐름	-25	-108	-337	-244	-142
재무활동현금흐름	32	-88	-64	-16	-17
기말의현금	87	233	82	45	19

자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 기업현황보고서(KIND/2024.06, 2023.06, 2022.06.), 한국기술신용평가(주) 재구성

동사 실적 전망

동사가 영위하는 ACF 및 수정진동자 사업은 일정 수준 이상의 기술력과 생산설비, 검증 기간이 필요한 사업으로 진입장벽이 높다. 동사는 경쟁기업 인수 합병을 통해 M/S를 확장하는 등 차별화된 시장지위를 확보하고 있는 바, 안정적인 시장지배력을 바탕으로 중장기적인 실적 우상향세를 지속할 것으로 전망된다. 전기차 시장 확대에 첨단 안전시스템과 인포테인먼트 강화를 위해 사용되는 수정진동자 수요가 앞으로 급격히 증가되고 있어 향후 안정적인 시장 형성이 가능할 것으로 전망된다. 또한, 현재 세계 TFT-LCD 시장 및 차세대 디스플레이로 관심 받고 있는 OLED 시장과 더불어 Flexible 시장의 가세로 성장성은 더욱 증가할 것으로 예상된다.

그림 13. 매출실적 및 전망 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 기업현황보고서(KIND, 2024.06.)

표 5. 사업부문별 실적 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

유형	부문	2021	2022	2023	2024(E)
제품	ACF	473	601	584	670
	전자	97	66	31	30
상품	전자	303	305	191	160
합계		873	972	806	860

자료: 동사 기업현황보고서(KIND, 2024.06.)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

기존기술과 시너지를 통한 신규사업 확대로 지속가능한 성장 추구

동사는 ACF와 수정진동자 기술을 기반으로 Micro LED, OLED, 자동차 디스플레이, 5G, IoT 등 고부가가치 제품을 개발하며, 국내 생산 기반과 품질관리를 강화하여 글로벌 시장에서 경쟁력을 확보할 계획이다. 또한, 핵심기술 기반의 접합소재 사업을 본격화하고, OCR, OCA, Micro LED 및 반도체 패키징 소재 개발을 통해 자동차 디스플레이와 Build-up Film 등 신규 사업을 추진 중에 있다.

■ 시장 니즈에 최적화된 고부가가치 제품의 생산

동사는 ACF(이방성 전도 필름)과 수정진동자 등의 핵심기술을 기반으로 고부가가치 제품을 개발하고 있다. 특히, Micro LED, OLED, 자동차 디스플레이, 5G, IoT 등 고급 기술을 요구하는 분야에 집중하여 차별화된 제품 개발을 위해 투자를 지속하고 있다. 국내 생산 기반을 강화하고 품질관리와 생산성 향상을 통해 가격 경쟁력을 높이며, 저전력, 소형화 등 시장의 최신 트렌드에 맞춘 제품을 지속적으로 개발하여 글로벌 시장에서의 경쟁력도 강화할 전략이다. 이를 통해 디스플레이, 자동차 전장, 스마트기기 등 고성능, 고기능성 제품의 수요가 증가하는 시장에서 고객 맞춤형 솔루션 등을 통해 시장점유율 확대 및 경쟁 우위를 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

■ 접합 소재 등 신규 사업 본격화

동사는 ACF와 수정진동자의 개발과 생산을 통해 확보한 높은 투명성 접착제 개발 기술, 아크릴·실리콘계 수지재료 배합 노하우, 비정형 액상 형태 레진 배합기술 등을 기초로 하여 고객맞춤형 소재 배합, 공정 최적화, 수율 상승 통한 원가경쟁력, 생산 매뉴얼을 정립하였으며, 이에 따라 기존의 사업과 시너지 효과가 큰 접착소재 사업화를 추진 중이다. 특히, 자동차용 디스플레이에 적용할 수 있는 OCR(Optically Clear Resin, 휘도 향상 UV 경화형 접착제), OCA(Optically Clear Adhesive, 투명 광학부품용 특수 접착제)는 제품 개발 완료 후 거래처의 양산 승인이 완료되었으며, Micro LED, 반도체 패키징 소재, Build-up Film 등의 신규 사업 확대를 가시화하고 있다.

그림 14. 접착소재 개발 현황

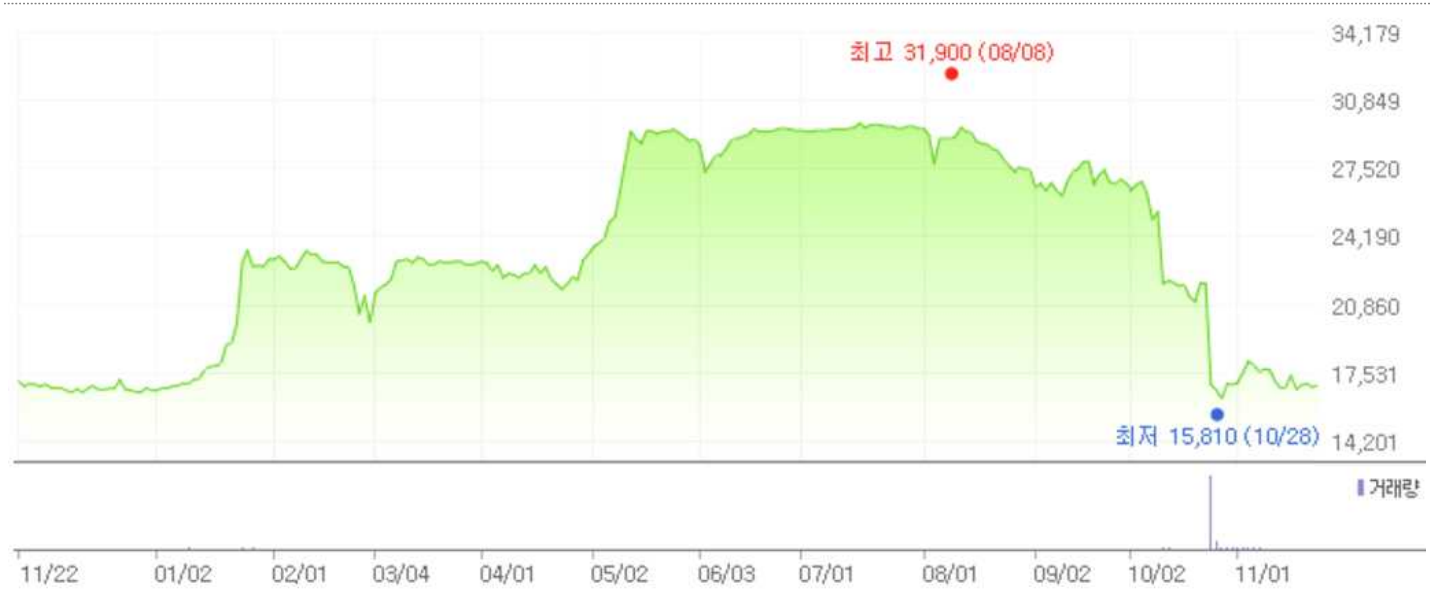


자료: 동사 IR자료, 한국기술신용평가(주) 재구성

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.11.01.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 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

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에이치엔에스하이텍	X	X	X