



# HB 테크놀로지

| Bloomberg Code (078150.KS) | Reuters Code (078150.KQ)

2024년 4월 5일

## [디스플레이]

남궁현 선임연구원  
☎ 02-3772-2662  
✉ hyon@shinhan.com

## 글라스기판이 가져올 새로운 기회



Not Rated

-



현재주가 (4월 4일)

2,880 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 디스플레이, 2차전지, 반도체로 검사 장비를 공급하는 All-Rounder
- ◆ 2차전지 제품군/고객사 다변화 및 반도체형 글라스기판 신규 공급
- ◆ 글라스기판, 24년 첫 공급을 시작으로 25년 본격적인 성장 전망



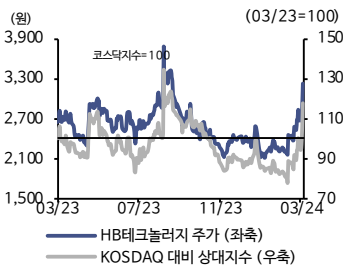
신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

 신한투자증권 기업분석부

시가총액	298.5십억원
발행주식수	92.7백만주
유통주식수	64.0백만주(69.1%)
52 주 최고가/최저가	3,780 원/2,100 원
일평균 거래량 (60 일)	5,482,714 주
일평균 거래액 (60 일)	15,186 백만원
외국인 지분율	1.01%
주요주주	
에이치비컴 외 8 인	26.77%

절대수익률	
3 개월	37.3%
6 개월	19.3%
12 개월	21.5%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	34.7%
6 개월	9.1%
12 개월	18.0%

## 주가



## 검사/리페어 장비 업체 중 All-Rounder

디스플레이, 2차전지, 반도체 부문에서 검사/리페어 장비를 생산하고 있다. 디스플레이 검사장비 제조 전문업체로 OLED 내에서 독점적인 지위를 차지하고 있는 것으로 판단된다. 매출은 제품(장비)이 약 40~50%, 나머지는 부품으로 구성되어 있다. 기존의 검사 능력을 기반으로 두 차례에 걸쳐 신규 어플리케이션 다각화(2019년 2차전지, 2024년 반도체)에 성공했다. 2023년 기준 제품 내 어플리케이션 비중은 디스플레이 80%, 2차전지 20% 수준이다. 국내외 디스플레이 패널 업체 및 2차전지 셀 업체를 주요 고객사로 보유하고 있다.

## 고객사/제품군 다변화 및 어플리케이션 확대

2019년부터 2차전지 장비를 공급하기 시작했으며 매출 최초 인식 이후 매년 실적 성장 중이다. 2024년 2차전지향 제품 공급이 본격적으로 확대될 것으로 기대된다. 배경은 1) 검사/리페어 장비 종류 확대, 2) 고객사 다변화다. 2차전지 셀 업체는 2020년부터 Capa를 크게 증설하며 1) 검사 방식의 변화, 2) 검사 종류 확대로 장비 수요가 증가하고 있다. 또한 글로벌 고객사의 레퍼런스를 기반으로 2024년 내 고객사 확대와 함께 2차전지 매출은 3배 이상 성장할 것으로 기대된다.

반도체 산업은 공정미세화 한계에 마주하며 후공정 기술을 통한 고성능화에도 집중하고 있다. 3D적층, TSV 등 다양한 기술 중에서 글라스기판 부문에 검사/리페어 장비를 공급하며 어플리케이션 확대에 성공했다. 현재 반도체 업체 중에서 인텔과 AMD가 글라스기판 도입에 적극적이며, 삼성전기, SK애플릭스, LG이노텍 등 주요 기판 업체들도 글라스기판 부문을 확대하고 있다. 2024년 파일럿 양산용 글라스기판 검사/리페어 장비 3대를 이미 납품했으며, 2025년 고객사의 Capa 증설에 따라 글라스기판향 매출은 최대 10배까지 증가할 수 있다.

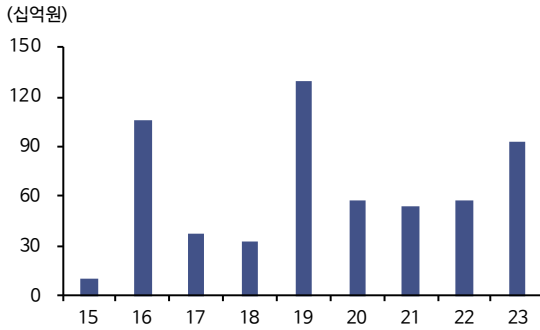
## 글라스기판, 24년 첫 공급을 시작으로 25년 본격적인 성장 전망

2024년 매출액 1,966억원(+76.1% YoY), 영업이익 152억원(흑자전환)으로 전망한다. 공정난이도가 높은 글라스기판의 경우 검사/리페어 장비에 대한 중요도가 높아, 기존 어플리케이션 대비 영업이익 기여도가 높을 수밖에 없다. 반도체 부문의 매출 비중 확대에 따른 체질 개선 및 고수익성 제품의 매출 증가로 수익성 개선도 나타날 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	158.9	(22.5)	11.5	146	2,279	18.4	(17.1)	1.2	6.7	12.3
2022	148.1	6.9	27.2	344	2,611	5.6	17.1	0.7	14.1	23.3
2023	111.6	(22.1)	79.3	937	3,357	2.6	(12.3)	0.7	30.6	(0.6)
2024F	196.6	15.2	99.1	1,069	4,407	3.0	13.5	0.7	27.5	(5.7)
2025F	234.8	25.6	130.8	1,410	5,798	2.3	7.6	0.6	27.6	(10.9)

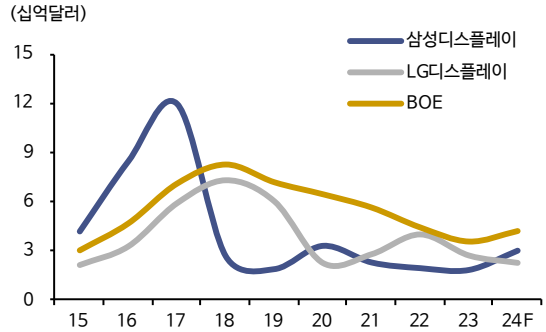
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 주요 디스플레이 패널 업체 CapEx 추이 및 전망



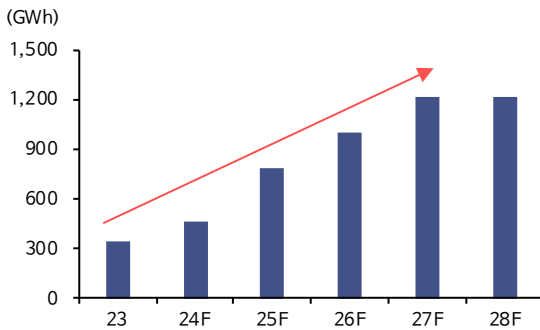
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 디스플레이 8세대 투자 계획

기업	SDC	BOE
양산 시기	2026년	2026년 말
투자 확정 시기	2023년 11월	2023년 4월
장비 반입 시기	2024년 3월	2025년 2분기
금액	4조 1000억원	11조원
라인	A6 (기존 L8라인 개조)	B16
생산능력	15K/월	32K/월
생산방식	Oxide	LTPO

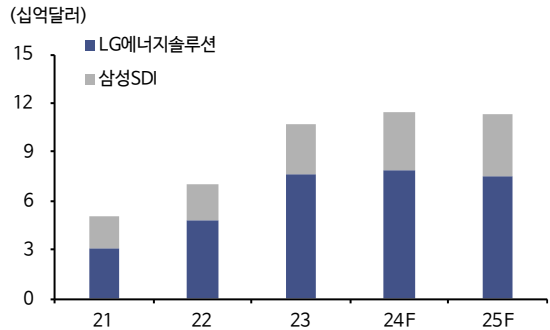
자료: 신한투자증권

## 국내 2차전지 셀 업체 Capa 추이 및 전망



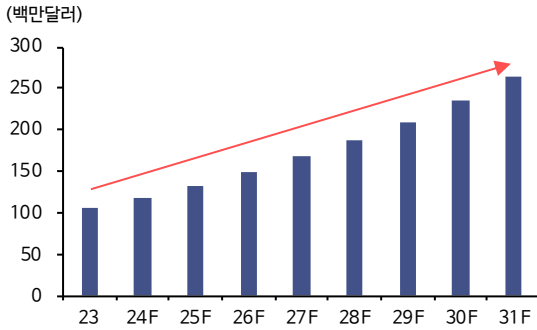
자료: 산업자료, 신한투자증권

## LGES, 삼성SDI CapEx 추이 및 전망



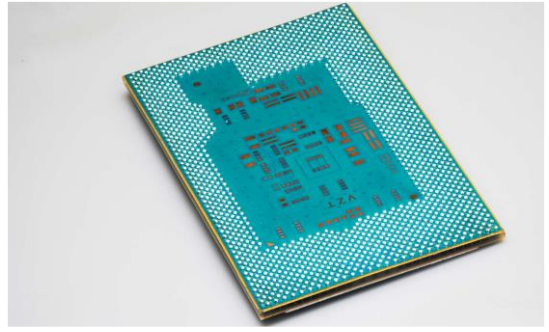
자료: Bloomberg, 신한투자증권

## 글라스기판 시장규모 전망



자료: 산업자료, 신한투자증권

## 글라스기판 사진



자료: Intel, 신한투자증권

## 기판 비교: 글라스기판 vs. 실리콘기판

	글라스기판	실리콘기판
가격	↓	↑
영률 (단단함 정도) (Gpa)	165	50-60
열 전도율	낮음	높음
전력소모량	낮음	높음
패키징 사이즈 (mm)	35*35	100*100
웨이퍼,패널 사이즈	300mm	710mm2

자료: PENN STATE CHIMES, 신한투자증권

## 글라스기판 관련 업체 뉴스 요약

날짜	업체	기사 내용	출처
2023-09-19	인텔	인텔, 업계 선도적인 글라스기판 기술 공개	인텔
2023-10-19	SK옵솔릭스	글라스기판 양산에 세계 최초로 도전 중이라고 발표	전자신문
2024-01-11	삼성전기	CES2024에서 글라스기판 사업 진출 공식화	전자신문
2024-02-06	SK옵솔릭스	25년 상반기 반도체 '글라스기판' 상용화 목표	ZDNET
2024-03-28	애플	글라스기판 탑재 위해 여러 업체와 논의 중인 것으로 파악	Digitimes
2024-03-31	LG이노텍	글라스기판 사업을 준비 중이라고 발표	한국일보
2024-04-02	AMD	글라스기판을 도입하기 위한 공급망 구축에 착수	전자신문

자료: 언론 종합, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>279.0</b>	<b>309.2</b>	<b>404.2</b>	<b>550.2</b>	<b>691.6</b>
유동자산	106.1	83.7	104.7	170.9	200.2
현금및현금성자산	25.1	19.8	25.4	27.9	41.6
매출채권	7.4	10.0	10.9	14.3	15.4
재고자산	19.5	14.4	30.9	40.3	43.4
비유동자산	172.9	225.5	299.5	379.3	491.4
유형자산	36.1	44.5	49.4	51.9	54.9
무형자산	4.3	3.9	3.6	3.2	3.7
투자자산	120.3	166.7	236.8	284.2	333.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>98.5</b>	<b>103.0</b>	<b>93.0</b>	<b>141.6</b>	<b>154.1</b>
유동부채	40.4	70.3	63.6	90.8	93.4
단기차입금	9.4	9.9	9.4	8.0	1.6
매입채무	10.2	7.2	13.4	23.6	28.2
유동성장기부채	1.7	1.7	1.0	0.0	0.0
비유동부채	58.1	32.7	29.4	50.8	60.7
사채	38.6	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	11.6	18.8	0.5	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>180.5</b>	<b>206.2</b>	<b>311.3</b>	<b>408.6</b>	<b>537.6</b>
자본금	39.5	39.5	46.4	46.4	46.4
자본잉여금	76.2	76.2	97.3	97.3	97.3
기타자본	(14.5)	(15.9)	(16.2)	(16.2)	(16.2)
기타포괄이익누계액	8.6	9.0	9.2	9.2	9.2
이익잉여금	70.2	97.4	174.7	272.0	400.9
<b>지배주주지분</b>	<b>180.0</b>	<b>206.2</b>	<b>311.3</b>	<b>408.6</b>	<b>537.6</b>
비지배주주지분	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	62.6	71.0	24.1	20.3	9.2
*순차입금(순현금)	22.3	48.1	(2.0)	(23.1)	(58.4)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(19.1)</b>	<b>0.2</b>	<b>(14.7)</b>	<b>(21.9)</b>	<b>(1.6)</b>
당기순이익	9.3	27.2	79.3	99.1	130.8
무형자산상각비	5.8	4.3	3.6	4.7	5.4
무형자산상각비	2.9	0.5	0.5	0.5	0.6
외화환산손실(이익)	(3.1)	(1.5)	(0.0)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(29.2)	13.0	(17.1)	(17.9)	(19.7)
운전자본변동	(10.9)	(9.3)	0.1	3.6	18.4
(법인세납부)	(2.2)	0.0	(0.9)	(30.0)	(38.3)
기타	8.1	(34.0)	(80.1)	(81.8)	(98.7)
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(59.2)</b>	<b>2.4</b>	<b>48.9</b>	<b>12.0</b>	<b>8.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(4.6)	(10.7)	(6.9)	(7.2)	(8.4)
유형자산의감소	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(0.4)	(0.1)	(0.1)	0.0	(1.1)
투자자산의감소(증거)	(33.6)	4.9	55.9	(47.4)	(49.1)
기타	(20.7)	8.3	(0.1)	66.6	67.1
<b>FCF</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(21.6)</b>	<b>(13.6)</b>	<b>23.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>34.9</b>	<b>(7.0)</b>	<b>(28.1)</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(12.9)</b>
차입금의 증가(감소)	36.6	(1.2)	(2.2)	(3.8)	(11.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.7)	(1.5)	(1.6)	(1.8)	(1.8)
기타	2.0	(6.2)	(24.3)	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	18.0	19.8
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(1.0)	(0.5)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>(43.3)</b>	<b>(5.3)</b>	<b>5.6</b>	<b>2.5</b>	<b>13.8</b>
기초현금	68.3	25.1	19.8	25.4	27.9
기말현금	25.1	19.8	25.4	27.9	41.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

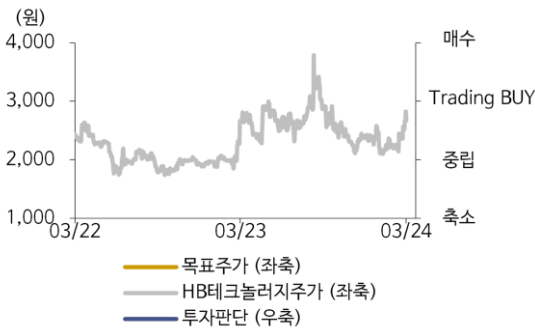
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>158.9</b>	<b>148.1</b>	<b>111.6</b>	<b>196.6</b>	<b>234.8</b>
증감률 (%)	(42.1)	(6.8)	(24.6)	76.1	19.4
<b>매출원가</b>	<b>149.9</b>	<b>113.3</b>	<b>103.4</b>	<b>148.5</b>	<b>174.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>9.0</b>	<b>34.8</b>	<b>8.3</b>	<b>48.1</b>	<b>60.6</b>
매출총이익률 (%)	5.7	23.5	7.4	24.5	25.8
<b>판매관리비</b>	<b>31.5</b>	<b>27.9</b>	<b>30.3</b>	<b>32.9</b>	<b>34.9</b>
<b>영업이익</b>	<b>(22.5)</b>	<b>6.9</b>	<b>(22.1)</b>	<b>15.2</b>	<b>25.6</b>
증감률 (%)	적전	흑전	적전	흑전	68.1
영업이익률 (%)	(14.1)	4.6	(19.8)	7.7	10.9
영업외손익	35.0	29.8	119.1	113.8	143.5
금융손익	6.7	40.2	101.3	99.0	127.9
기타영업외손익	28.3	(10.4)	17.8	14.8	15.5
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>12.5</b>	<b>36.7</b>	<b>97.0</b>	<b>129.1</b>	<b>169.1</b>
법인세비용	3.2	9.5	17.7	30.0	38.3
계속사업이익	9.3	27.2	79.3	99.1	130.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>9.3</b>	<b>27.2</b>	<b>79.3</b>	<b>99.1</b>	<b>130.8</b>
증감률 (%)	1,028.5	191.6	191.4	24.9	32.0
순이익률 (%)	5.9	18.4	71.0	50.4	55.7
(지배주주)당기순이익	11.5	27.2	79.3	99.1	130.8
(비지배주주)당기순이익	(2.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	16.2	29.1	78.9	99.1	130.8
(지배주주)총포괄이익	18.4	29.1	78.9	99.1	130.8
(비지배주주)총포괄이익	(2.2)	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(13.7)</b>	<b>11.7</b>	<b>(17.9)</b>	<b>20.4</b>	<b>31.6</b>
증감률 (%)	적전	흑전	적전	흑전	54.7
EBITDA 이익률 (%)	(8.6)	7.9	(16.0)	10.4	13.5

## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	118	344	937	1,069	1,410
EPS (지배순이익, 원)	146	344	937	1,069	1,410
BPS (자본총계, 원)	2,285	2,611	3,357	4,407	5,798
BPS (지배지분, 원)	2,279	2,611	3,357	4,407	5,798
DPS (원)	20	20	20	20	20
PER (당기순이익, 배)	22.7	5.6	2.6	3.0	2.3
PER (지배순이익, 배)	18.4	5.6	2.6	3.0	2.3
PBR (자본총계, 배)	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	1.2	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	(17.1)	17.1	(12.3)	13.5	7.6
배당성향 (%)	13.2	5.5	2.2	1.8	1.4
배당수익률 (%)	0.7	1.0	0.8	0.6	0.6
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(8.6)	7.9	(16.0)	10.4	13.5
영업이익률 (%)	(14.1)	4.6	(19.8)	7.7	10.9
순이익률 (%)	5.9	18.4	71.0	50.4	55.7
ROA (%)	3.3	9.3	22.2	20.8	21.1
ROE (지배순이익, %)	6.7	14.1	30.6	27.5	27.6
ROIC (%)	(12.6)	17.1	(3.2)	30.2	24.2
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	54.5	49.9	29.9	34.7	28.7
순차입금비율 (%)	12.3	23.3	(0.6)	(5.7)	(10.9)
현금비율 (%)	62.1	28.1	39.9	30.7	44.6
이자보상배율 (배)	(30.5)	2.6	(53.6)	79.3	200.5
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	3.5	3.5	2.5	3.5	3.6
재고자산회수기간 (일)	53.8	41.8	74.1	66.1	65.1
매출채권회수기간 (일)	28.1	21.5	34.2	23.4	23.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이

**HB테크놀로지(078150)**

일자	투자 의견	목표 추가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높음 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 27일 기준)

매수 (매수)	92.34%	Trading BUY (중립)	5.96%	중립 (중립)	1.70%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------