

에이치피오 (357230)

이새롬 saerom.lee@daishin.com

투자의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

현재주가 **18,200**
(21.06.28)

스몰캡업종

견조한 프리미엄 건기식, 더해질 신규 모멘텀

2021년 5월 상장한 건강기능식품 브랜드 업체

- 2012년 설립, 2021년 5월 코스닥 시장 상장
- 주요 브랜드: 덴마크유산균이야기(프로바이오틱스), 트루바이타민(비타민)
- 1Q21 별도 기준 제품별 매출액은 프로바이오틱스 49%, 비타민 21%, 오메가락티움 등 신제품 23%, 기타 7%. 주력 제품은 덴마크에서 완제품 형태로 생산하여 현지, 중국, 국내에서 판매
- 2020년 비오팜(건기식 OEM) 지분 인수를 통해 브랜드 → 건기식 제조업체로 성장. 현재 동사의 비오팜 지분율 50% 수준

2020 연결 매출액 1,428억원(+144% yoy), 영업이익 256억원(+163% yoy)

- 2020년 연결 매출액 1,428억원(+143.6% yoy), 영업이익 256억원(+162.6% yoy), 연결 영업이익률 17.9% 기록
- 2020년 별도 브랜드 매출액 1,038억원(+110.7% yoy), 영업이익 199억원(+118.7% yoy), 영업이익률 19.1%
- 브랜드 사업 매출액의 82.9%가 프로바이오틱스, 비타민에서 발생
- 유산균 621억원(+91% yoy), 비타민 252억원(+114% yoy)으로 고성장 지속. 신제품 하 이앤고고(성장기어린이, 19년 출시)와 콜라겐(20년 2월 출시) 합산 매출액 100억원 수준으로 가파르게 확대 중
- 2020년 브랜드 사업 채널별 매출액은 각각 홈쇼핑 매출액 597억원(+92.2% yoy)과 온라인 & 모바일 매출액 410억원(+185.5% yoy) 달성. 향후 디지털마케팅 조직을 확대를 통해 수익성 좋은 온라인 매출 비중 50%까지 확대할 계획

더해지는 신규 모멘텀

- 자회사 비오팜 2021년 3월 공장 증설 및 5월말 GMP 인증 완료, 2021년 연간 캐파는 기존 300억원 → 600억원으로 확대 기대. 2020년 비오팜 실적은 매출액 321억원, 영업이익 56억원 기록. 2021년 가이던스 매출액, 영업이익은 각각 전년 대비 38% 성장한 450억원, 49% 성장한 85억원 제시
- 2021년 중국향 건기식 브랜드 제품 매출 확대 기대. 2019년 중국 타겟으로 출시한 신제품 하이앤고고(유기농 밀크 파우더) 매출액은 2020년 33억원에서 2021년 4배 이상 성장 가능할 전망. 주력 판매 채널은 중국 로컬 대형 회원제 마트, 온라인으로 2021년 오프라인 입점 점포수 확대에 따른 수혜 기대
- 신규 사업으로 프리미엄 반려동물 사료, 영양제 출시 계획 중. 펫 푸드 사업은 글로벌 고성장 초입에 있는 만큼 진출 시 밸류에이션 리레이팅 가능한 점도 긍정적

영업실적 및 주요 투자지표

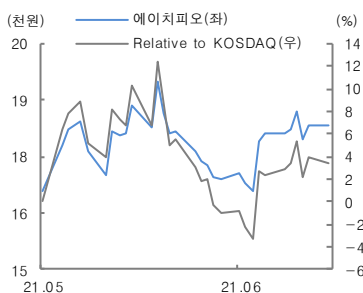
(단위: 십억원, 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	-	-	59	143
영업이익	-	-	-	10	26
세전순이익	-	-	-	12	22
총당기순이익	-	-	-	9	17
지배지분순이익	-	-	-	8	17
EPS	-	-	-	562	1,070
PER	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	1,687,631	3,626
PBR	-	-	-	-	-
ROE	-	-	-	47.2	34.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	1,017.91
시가총액	363십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	19,150원 / 16,750원
120일 평균거래대금	131억원
외국인지분율	0.19%
주요주주	이현용 외 4인 70.11%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	0.0	0.0	0.0
상대수익률	-6.3	0.0	0.0	0.0



재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	-	-	-	59	143
매출원가	-	-	-	20	57
매출총이익	-	-	-	39	86
판매비와관리비	-	-	-	29	60
영업이익	-	-	-	10	26
영업이익률	-	-	-	16.7	18.0
EBITDA	-	-	-	10	27
영업외손익	-	-	-	2	-4
관계기업손익	-	-	-	0	0
금융수익	-	-	-	3	2
외환관련이익	-	-	-	0	0
금융비용	-	-	-	1	5
외환관련손실	-	-	-	0	1
기타	-	-	-	-2	-10
법인세비용차감전순손익	-	-	-	12	22
법인세비용	-	-	-	3	5
계속사업순손익	-	-	-	9	17
중단사업순손익	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	9	17
당기순이익률	-	-	-	15.0	12.0
비지배자분순이익	-	-	-	0	0
지배자분순이익	-	-	-	8	17
매도가능금융자산평가	-	-	-	0	0
기타포괄이익	-	-	-	0	0
포괄순이익	-	-	-	9	18
비지배자분포괄이익	-	-	-	0	0
지배자분포괄이익	-	-	-	9	18

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-	-	-	562	1,070
PER	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	1,687,631	3,626
PBR	-	-	-	-	-
EBITDAPS	-	-	-	511,840	1,713
EV/EBITDA	-	-	-	0.9	NA
SPS	-	-	-	3,917	9,101
PSR	-	-	-	-	-
CFPS	-	-	-	658	1,732
DPS	-	-	-	32	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성	-	-	-		
매출액 증가율	-	-	-	0.0	143.6
영업이익 증가율	-	-	-	0.0	162.6
순이익 증가율	-	-	-	0.0	94.6
수익성	-	-	-		
ROIC	-	-	-	40.6	50.8
ROA	-	-	-	27.1	31.6
ROE	-	-	-	47.2	34.6
안정성	-	-	-		
부채비율	-	-	-	96.2	26.7
순차입금비율	-	-	-	23.2	-31.8
이자보상배율	-	-	-	10.3	17.4

자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	-	-	-	28	41
현금및현금성자산	-	-	-	10	20
매출채권 및 기타채권	-	-	-	8	9
재고자산	-	-	-	5	8
기타유동자산	-	-	-	5	5
비유동자산	-	-	-	45	49
유형자산	-	-	-	20	26
관계기업투자금	-	-	-	0	1
기타비유동자산	-	-	-	24	21
자산총계	-	-	-	72	90
유동부채	-	-	-	32	16
매입채무 및 기타채무	-	-	-	8	11
차입금	-	-	-	0	0
유동성채무	-	-	-	0	0
기타유동부채	-	-	-	24	5
비유동부채	-	-	-	4	3
차입금	-	-	-	0	0
전환증권	-	-	-	0	0
기타비유동부채	-	-	-	4	3
부채총계	-	-	-	35	19
자배지분	-	-	-	36	61
자본금	-	-	-	0	8
자본잉여금	-	-	-	3	3
이익잉여금	-	-	-	33	49
기타지분변동	-	-	-	0	1
비자배지분	-	-	-	1	10
자본총계	-	-	-	37	71
순차입금	-	-	-	9	-23

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-	-	-	4	22
당기순이익	-	-	-	9	17
비현금항목의 가감	-	-	-	1	10
감가상각비	-	-	-	0	1
외환손익	-	-	-	0	0
지분법평가손익	-	-	-	0	0
기타	-	-	-	1	8
자산부채의 증감	-	-	-	-4	-3
기타현금흐름	-	-	-	-2	-2
투자활동 현금흐름	-	-	-	-6	-5
투자자산	-	-	-	0	-2
유형자산	-	-	-	-4	-4
기타	-	-	-	-2	1
재무활동 현금흐름	-	-	-	-1	-7
단기차입금	-	-	-	0	0
사채	-	-	-	0	0
장기차입금	-	-	-	0	0
유상증자	-	-	-	0	8
현금배당	-	-	-	0	-1
기타	-	-	-	0	-15
현금의 증감	-	-	-	-3	10
기초 현금	-	-	-	0	0
기말 현금	-	-	-	-3	10
NOPLAT	-	-	-	7	20
FCF	-	-	-	4	17

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (흐림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

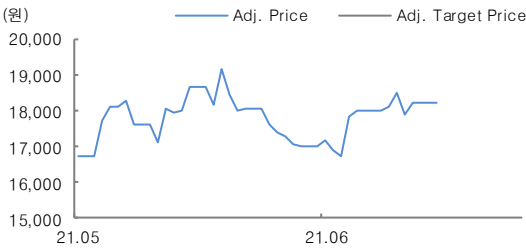
(담당자:이새롬)

기업공개 시 당사가 대표 주관회사로 선정되었습니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에이치피오(357230) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	21.06.28
투자의견	NA
목표주가	NA
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210627)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	8.4%	0.9%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상