

에이치피오 (357230)

이새롬 saerom.lee@daishin.com

투자 의견 N/R

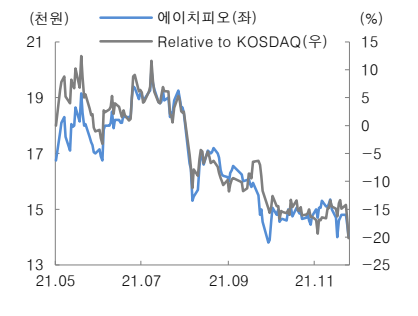
6개월 목표주가 N/R

현재주가 14,050
(21.12.08)

스몰캡업종

KOSDAQ	1,006.04
시가총액	280십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	10십억원
52주 최고/최저	20,000원 / 13,800원
120일 평균거래대금	26억원
외국인지분율	3.69%
주요주주	이현용 외 6 인 70.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	-14.3	-19.3	0.0
상대수익률	-4.8	-11.7	-20.9	0.0



자회사를 통한 중장기 성장성 확보

건강기능식품 브랜드 업체

- 2012년 설립, 2021년 5월 코스닥 시장 상장
- 주요 브랜드: 덴마크유산균이야기(프로바이오틱스), 트루바이타민(비타민)
- 2020년 기준 제품별 매출액은 유산균 59.9%, 비타민 24.2%, 기타 신제품 16.2%
- 주력 제품은 유산균(덴마크유산균이야기), 어린이 성장 제품(하이앤고고)을 덴마크 생산 후 중국 직수출. 하이앤고고를 중심으로 중국향 수출 성장세 돋보일 전망
- 2020년 비오팜(건기식 OEM) 지분 인수를 통해 브랜드 → 건기식 제조 업체로 성장 동사의 비오팜 지분율은 50% 수준

3Q21 매출액 353억원, 영업이익 33억원 기록

- 3Q21 분기 연결 매출액은 353억원(-2.3% YoY), 영업이익 33억원(-46.4% YoY) 기록. 국내 제약사, 식품 업체 진입 확대에 따른 유산균 시장 경쟁 심화로 직전 분기 대비 실적 감소
- 3분기 영업이익률은 9.3%로 전년 동기 대비 -7.6%p 축소. 인건비, 광고비, 지급수수료 등 비용 증가 및 일회성 주식 보상 비용 반영에 따름
- 당사는 2020년 전체 매출액 57% 이상이 수익성 낮은 홈쇼핑 채널에서 발생했음. 지속적인 온라인 채널 강화로 2021년 3분기 누적 온라인 매출 비중은 43%까지 상승(2019Y 29.1% → 2020Y 39.5% → 3Q21 누적 43.1%). 향후 디지털마케팅 조직을 확대를 통해 수익성 좋은 온라인 매출 비중 50%까지 확대할 계획

유요한 자회사 모멘텀

- 2020년 건기식 OEM업체 비오팜 지분 인수 결정. 이후 자회사 비오팜은 2021년 3월 증설 및 5월말 GMP 인증 완료된 상태
- 자회사 비오팜의 2020년 실적은 매출액 321억원, 영업이익 56억원으로 파악됨. 자회사 고객사 내 동사 비중은 한 자릿 수 초반에 불과. 2022년 자회사 풀개파 매출액은 증설 이전 300억원에서 600억원으로 확대될 전망
- 2021년 4분기 자회사 코펜하겐레서피(지분 100%)를 통해 프리미엄 반려동물 식품 사업 진출. 국내 반려동물 시장은 고성장 중이며 식품 사업의 경우 주요 해외브랜드(로열캐닌) 중심으로 재편된 상황
- 펫 푸드 사업은 글로벌 고성장 초입에 있는 만큼 신규 사업 성과 가시화 시 밸류에이션 리레이팅 가능한 점 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

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.

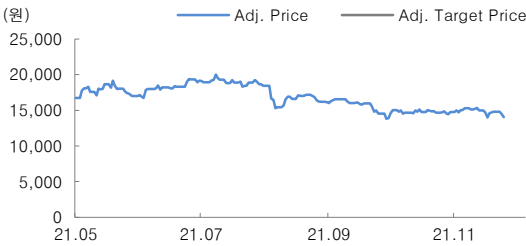
(담당자:이새롬)

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	21.12.09	21.06.28
투자의견	NA	NA
목표주가	NA	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:20211207)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	0.0%

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