

에이치피오 (357230)

한유정

yujung.han@daishin.com

투자 의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

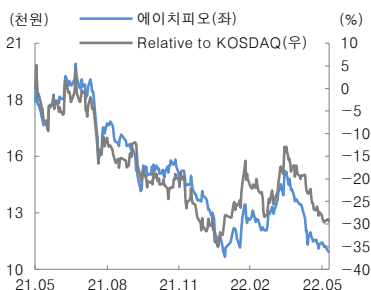
(22.06.08)

10,850

음식료업종

KOSDAQ	874.95
시가총액	216십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	0십억원
52주 최고/최저	20,000원 / 10,600원
120일 평균거래대금	11억원
외국인지분율	2.35%
주요주주	이현용 외 8 인 70.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-12.9	-22.8	-37.6
상대수익률	-14.7	-13.3	-11.2	-29.7



본업과 신사업 모두 순항

기업개요

- 유럽에 기반을 둔 건강기능식품 브랜드 'Deps'를 중심으로 건강기능식품 제조, 판매업을 영위 중
- 국내 건강기능식품산업에서 가장 큰 규모를 형성하고 있는 프로바이오틱스와 비타민 제품이 주력 제품이며 2019년부터는 오메가3, 콜라겐 등 신규 제품 출시 확대 중
- 대표 제품은 1) 프로바이오틱스 제품인 '덴마크유산균이야기'로 2021년 매출액 580억원(별도 재무제표 기준 매출액의 51.6% 비중 차지) 기록, 2020년 매출액 611억원 대비 5% 감소, 2) 비타민 대표 제품은 '트루바이타민'으로 2021년 매출액 281억원(별도 재무제표 기준 매출액의 25.0% 비중 차지) 기록, 2021년부터 리뉴얼 제품 '트루바이타민초이스'를 출시해 매출 확대, 2020년 매출액 250억원 대비 12% 증가, 3) 그 외 오메가3, 복합추출물 등의 제품, 고시형/개별인정형 원료 제품군 확대로 2021년 매출액 260억원(별도 재무제표 기준 매출액의 23.3% 비중 차지) 기록
- 국내 매출액 대부분은 온라인과 홈쇼핑 채널에서 발생 중이며 2021년 기준 매출액의 약 15%는 중국, 일본, 덴마크 등 해외에서 발생

경쟁력

- 2019년 10월 건강기능식품 생산업체인 비오팜을 인수하면서 생산 내재화, 2021년 비오팜의 연간 매출액은 387억원, 영업이익률은 16.5% 기록, 전체 매출액 중 90% 이상은 외부 매출처에서 발생
- 과거에는 프로바이오틱스 제품에 대한 의존도가 높았으나 비타민, 오메가3 등의 제품 출시 확대로 단일 제품 의존도 하락
- 프리미엄 브랜드 가치 유지를 위해 중간 판매상을 활용하지 않고 최종 소비자에게 직접 판매 중
- 반려동물 사업 진출을 위해 2020년 코펜하겐레서피를 설립한 이후 반려동물 식품 제품 출시 준비를 마치고 2022년부터는 본격적인 매출 발생 기대

영업실적 및 주요 투자지표

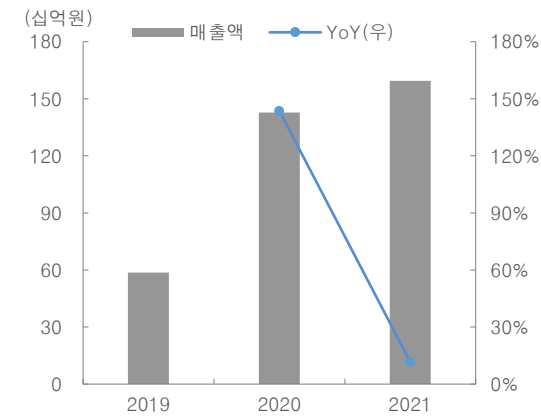
(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	-	-	59	143	159
영업이익	-	-	10	26	23
세전순이익	-	-	12	22	24
총당기순이익	-	-	9	17	19
지배지분순이익	-	-	8	17	16
EPS	-	-	562	1,070	871
PER	-	-	0.0	0.0	15.6
BPS	-	-	2,384	3,917	7,383
PBR	-	-	4.6	2.8	1.5
ROE	-	-	47.2	34.6	16.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

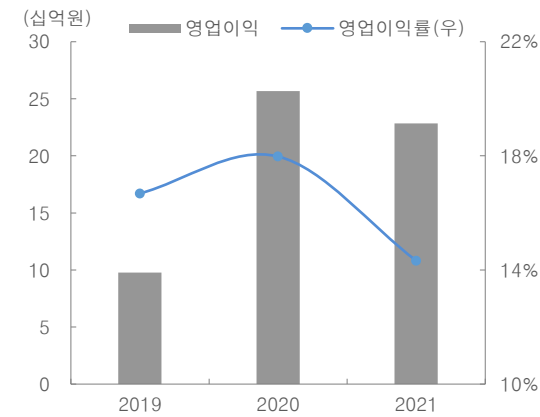
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 1. 연간 매출액 추이



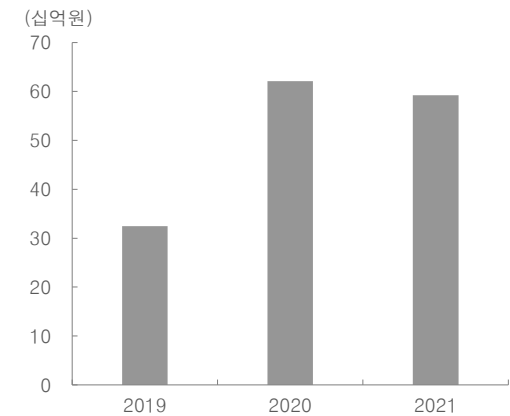
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 2. 연간 영업이익 추이



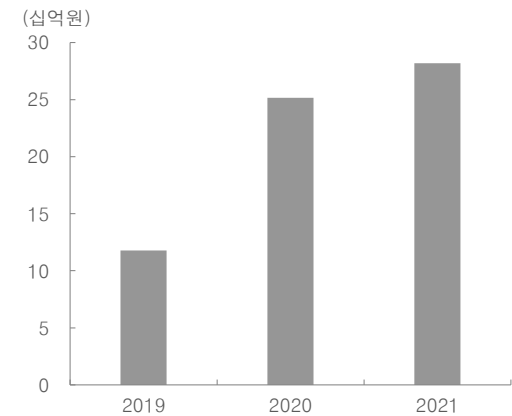
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 3. 유산균 연간 매출액 추이



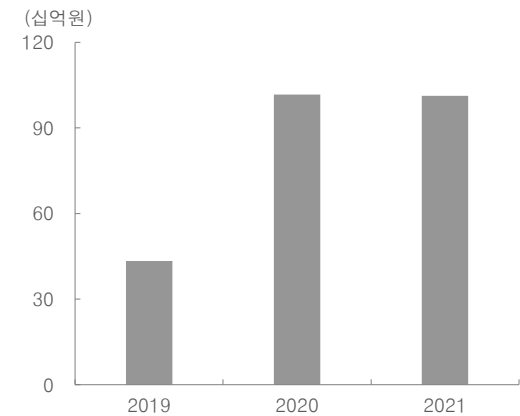
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 4. 비타민 연간 매출액 추이



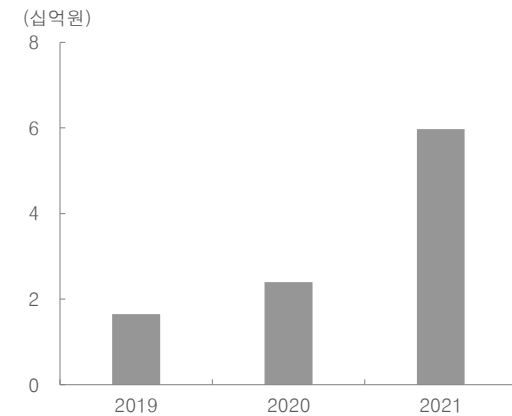
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 5. 내수 매출액 추이



자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

그림 6. 수출 매출액 추이



자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	-	-	59	143	159
매출원가	-	-	20	57	65
매출총이익	-	-	39	86	95
판매비와관리비	-	-	29	60	72
영업이익	-	-	10	26	23
영업이익률	-	-	16.7	18.0	14.3
EBITDA	-	-	10	27	25
영업외손익	-	-	2	-4	1
관계기업손익	-	-	0	0	0
금융수익	-	-	3	2	1
외환관련이익	-	-	0	0	0
금융비용	-	-	-1	-5	0
외환관련손실	-	-	0	1	0
기타	-	-	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-	-	12	22	24
법인세비용	-	-	-3	-5	-5
계속사업순이익	-	-	9	17	19
중단사업순이익	-	-	0	0	0
당기순이익	-	-	9	17	19
당기순이익률	-	-	15.0	12.0	12.0
비지배지분순이익	-	-	0	0	3
지배지분순이익	-	-	8	17	16
매도가능금융자산평가	-	-	0	0	0
기타포괄이익	-	-	0	0	0
포괄순이익	-	-	9	18	19
비지배지분포괄이익	-	-	0	0	3
지배지분포괄이익	-	-	9	18	16

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	-	-	562	1,070	871
PER	-	-	0.0	0.0	15.6
BPS	-	-	2,384	3,917	7,383
PBR	-	-	46	28	1.5
EBITDAPS	-	-	684	1,713	1,303
EV/EBITDA	-	-	22.1	7.6	7.1
SPS	-	-	3,917	9,101	8,433
PSR	-	-	28	1.2	1.3
CFPS	-	-	658	1,732	1,402
DPS	-	-	32	0	300

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
성장성					
매출액 증가율	-	-	na	143.6	11.7
영업이익 증가율	-	-	na	162.6	-11.0
순이익 증가율	-	-	na	94.6	11.8
수익성					
ROIC	-	-	40.6	50.8	34.7
ROA	-	-	27.1	31.6	16.8
ROE	-	-	47.2	34.6	16.4
안정성					
부채비율	-	-	96.2	26.7	15.2
순차입금비율	-	-	23.2	-31.8	-37.8
이자보상배율	-	-	10.3	17.4	681.4

자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	-	-	28	41	91
현금및현금성자산	-	-	10	20	47
매출채권 및 기타채권	-	-	8	9	12
재고자산	-	-	5	8	12
기타유동자산	-	-	5	5	20
비유동자산	-	-	45	49	90
유형자산	-	-	20	26	33
관계기업투자금	-	-	0	1	0
기타비유동자산	-	-	24	21	57
자산총계	-	-	72	90	181
유동부채	-	-	32	16	20
매입채무 및 기타채무	-	-	8	11	14
차입금	-	-	0	0	0
유동상채무	-	-	0	0	0
기타유동부채	-	-	24	5	6
비유동부채	-	-	4	3	4
차입금	-	-	0	0	0
전환증권	-	-	0	0	0
기타비유동부채	-	-	4	3	4
부채총계	-	-	35	19	24
자배지분	-	-	36	61	140
자본금	-	-	0	8	10
자본잉여금	-	-	3	3	68
이익잉여금	-	-	33	49	66
기타지분변동	-	-	0	1	-4
비지배지분	-	-	1	10	18
자본총계	-	-	37	71	157
순차입금	-	-	9	-23	-60

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-	-	4	22	19
당기순이익	-	-	9	17	19
비현금항목의 가감	-	-	1	10	7
감가상각비	-	-	0	1	2
외환손익	-	-	0	0	-1
지분법평가손익	-	-	0	0	0
기타	-	-	1	8	6
자산부채의 증감	-	-	-4	-3	-2
기타현금흐름	-	-	-2	-2	-6
투자활동 현금흐름	-	-	-6	-5	-52
투자자산	-	-	0	-1	-25
유형자산	-	-	-4	-4	-8
기타	-	-	-2	1	-19
재무활동 현금흐름	-	-	-1	-7	60
단기차입금	-	-	0	0	0
사채	-	-	0	0	0
장기차입금	-	-	0	0	0
유상증자	-	-	0	8	65
현금배당	-	-	0	-1	0
기타	-	-	0	-15	-5
현금의 증감	-	-	-3	10	27
기초 현금	-	-	0	10	20
기말 현금	-	-	-3	20	47
NOPLAT	-	-	7	20	18
FCF	-	-	4	17	12

[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.

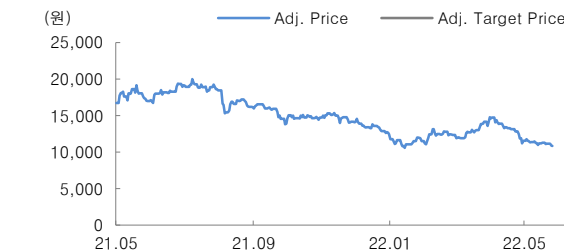
(담당자:한유정)

기업공개 시 당사가 대표 주관사로 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	22.06.10	21.06.28
투자의견	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R
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:20220607)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.8%	7.2%	0.0%

산업 투자의견

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