기업분석 Company Report | 2024.04.15

하이로닉 149980

Analyst 이소중, RA 권오휘 | 신성장산업
02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

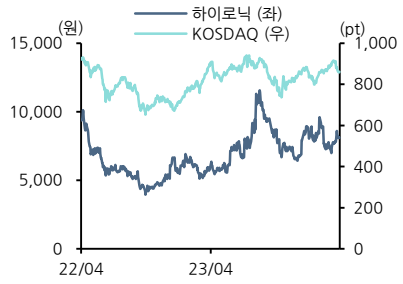
BUY 유지

목표주가 하향	16,000원
종가(24.04.12)	8,110원
상승여력	97.3%

Stock Data

KOSDAQ(04/12)	860.5pt
시가총액	1,508억원
액면가	100원
52주 최고가	11,837원
52주 최저가	5,307원
외국인지분율	2.4%
90일 일평균거래대금	24억원
주요주주지분율	
이진우 (외 7인)	45.8%
유동주식비율	44.4%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q24 Preview : 주목할 4 가지 포인트

4가지 포인트 주목

하이로닉은 피부 미용 의료기기 전문업체다. 주요 피부과 대상 장비는 New Doublo(국내명 : V-RO)로 HIFI(접속초음파)와 RF(고주파)를 동시에 조사 가능한 리프팅 장비다. 중화권 지역 내 피부 미용 장비와 홈 뷰티기기 수출 증대로 23년 매출액은 337억원(+22% YoY), 영업이익은 53억원(+47% YoY)을 기록했다. 주요 국가별 매출 비중은 국내 27%, 중화권 24%, 유럽 7%, 중동 5%다. 전반적인 영업력 강화 및 수출 확대로 1Q24 매출액은 74억원(+31% YoY), 영업이익은 13억원(+58% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 24년 성장동력은 4가지다: (1) 남미향 매출 본격화 (2) 유럽 유통 계약 볼륨 확대 (3) 중국 의료기기 단속 완화 (4) 중국 신생활그룹향 홈뷰티기기 추가 수주. 4가지 포인트를 감안했을 때 2024년 매출액은 442억원(+31% YoY), 영업이익은 124억원(+136% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 16,000원으로 하향

하이로닉에 대한 투자의견 Buy 유지, 목표주가 20,000원에서 16,000원으로 하향한다. 목표주가는 하이로닉 2024년 예상 EPS에 유사기업(클래시스, 제이시스메디칼, 원텍, 비올) 평균 PER 20배를 적용해서 산출했다. 국내 제외한 대부분 지역에서 성장세가 나타났지만, 중화권 지역 대상 피부과 장비 매출이 의료기기 단속 여파로 예상치를 하회했고 신생활그룹로부터 홈 뷰티기기에 대한 추가적인 수주가 예상 대비 지연됨에 따라 추정치를 하향했다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	28	4	4	202	33.0	22.5	1.6	6.3	0.0
2023	34	5	8	442	17.9	19.1	1.7	12.5	0.0
2024E	44	12	10	744	10.9	9.8	1.9	14.8	0.0
2025E	60	22	18	1,295	6.3	5.4	1.5	23.3	0.0
2026E	74	31	25	1,773	4.6	3.3	1.1	25.0	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

24년 주요 포인트 4가지

24년 성장동력은 4가지다: **(1) 남미향 매출 본격화 (2) 유럽 유통 계약 볼륨 확대 (3) 중국 의료기기 단속 완화 (4) 중국 신생활그룹향 홈뷰티기기 추가 수주.**

(1) 24년 4월 1일 New Doublo 2.0에 대한 브라질 식약위생감시국 인증이 완료되어 남미 진출이 본격화된다. 브라질 인증 조건으로 2023년 3월에 체결된 75억원 규모의 공급계약이 2026년까지 매출로 인식될 것으로 기대한다.

(2) 1H23 다수의 유럽 유통사들과 MOQ(minimum order quantity)을 맺었으며 향후 공급 규모가 확대되는지 주목할 필요성이 있다.

(3) 중국 정부에서 전반적인 의료기기에 대한 단속을 강화하고 있어 기존 유통사들의 투자가 다소 부진한 상황이다.

(4) 23년 8월부터 10월까지 중국 신생활그룹으로부터 홈뷰티기기 "홈쎄라"에 대한 수주가 4회 발생했다. 24년부터 추가적인 수주가 나올 가능성이 높은 것으로 파악된다. 홈뷰티기기는 1인당 연간 카트리지 2개(개당 약 20만원)가 사용될 것으로 예상되며, 신생활그룹향으로 판매되는 홈뷰티기기 1000대당 4억원의 소모품 매출이 발생할 것으로 예상한다. 신생활그룹 매장(숍)은 약 1만여개이며, 23년에 약 7,000대를 공급한 것으로 파악된다.

그림 1. 하이로닉 실적 전망

(단위: 억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	**56**	**83**	**90**	**108**	**74**	**92**	**125**	**152**	**276**	**337**	**442**	**598**
yoy	***-4%***	***13%***	***6%***	***84%***	***31%***	***11%***	***38%***	***41%***	***27%***	***22%***	***31%***	***35%***
주요 뷰티기기	-	-	-	-	*25*	*35*	*49*	*56*	*160*	*150*	*165*	*182*
주요 소모품	-	-	-	-	*23*	*26*	*30*	*36*	*34*	*78*	*115*	*210*
가정용 뷰티기기	-	-	-	-	*15*	*20*	*35*	*48*	*43*	*69*	*118*	*156*
매출원가	15	36	42	53	26	34	49	61	127	145	170	222
판매관리비	34	32	35	39	36	33	37	42	113	139	148	156
영업이익	**8**	**16**	**14**	**15**	**13**	**24**	**39**	**49**	**36**	**53**	**124**	**220**
yoy	***-33%***	***120%***	***-24%***	***흑전***	***58%***	***56%***	***179%***	***220%***	***-23%***	***47%***	***136%***	***77%***
당기순이익	2	9	14	57	12	21	31	41	36	82	105	182
OPM	14%	19%	15%	14%	17%	27%	31%	32%	13%	16%	28%	37%

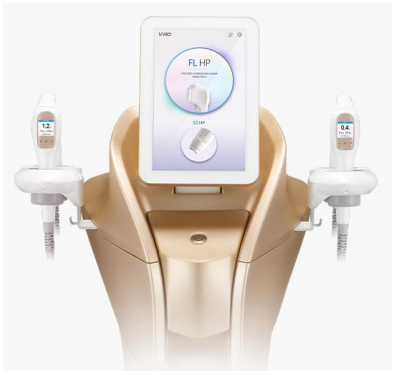
자료: 상상인증권

그림 2. 하이로닉 목표주가 산정

항목	수치	단위	비고
2024E 지배주주순이익	105	억원	(a)
발행주식수	13,568	천주	(b) 자기주식수 제외
2024E EPS	771	원	(c): (a)/(b)*100,000
목표 P/E	20.2	배	(d): 유사기업(클래시스, 제이시스메디칼, 원텍, 비올) 평균 P/E 20.2배
적정 주가	15,577	원	(e): (c)*(d)
목표 주가	16,000	원	
현재 주가	8,110	원	
상승 여력	97%		

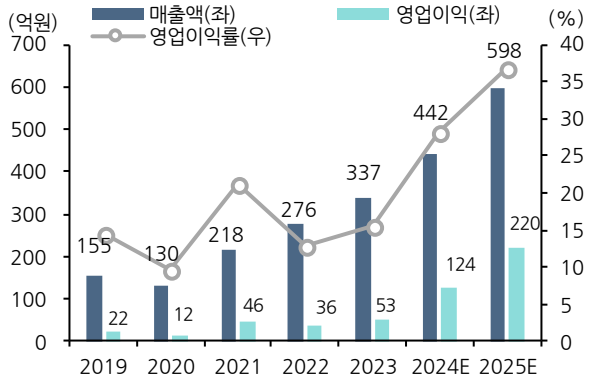
자료: 상상인증권

그림 3. 하이로닉 리프팅 의료기기 : V-RO



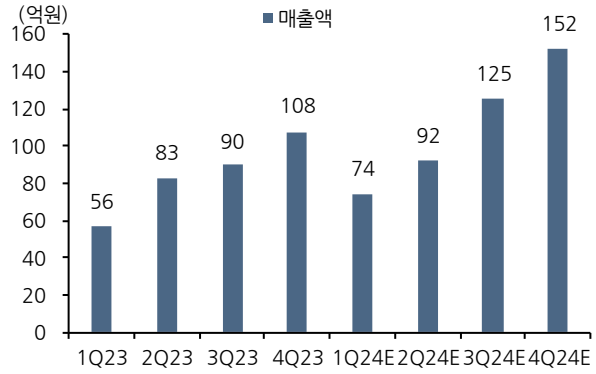
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 4. 하이로닉 연간 매출액, 영업이익



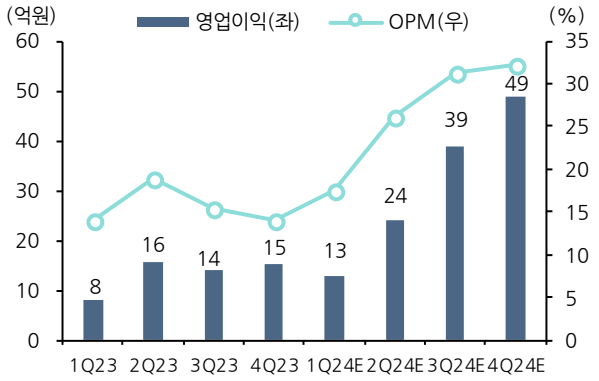
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 5. 하이로닉 분기별 매출



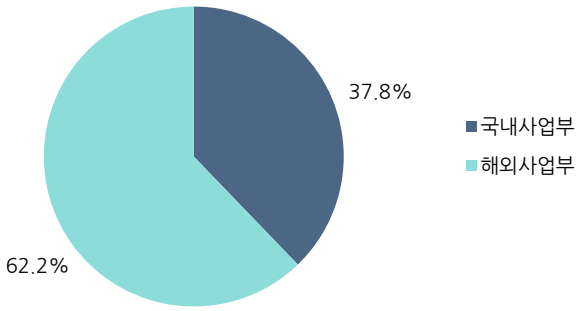
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 6. 하이로닉 분기별 영업이익 및 영업이익률



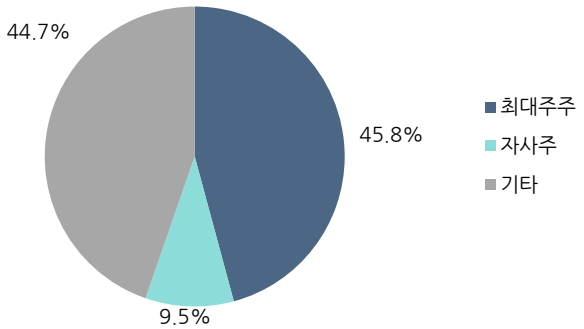
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 7. 하이로닉 매출구성



자료: Dart, 상상인증권

그림 8. 주요 주주 비중



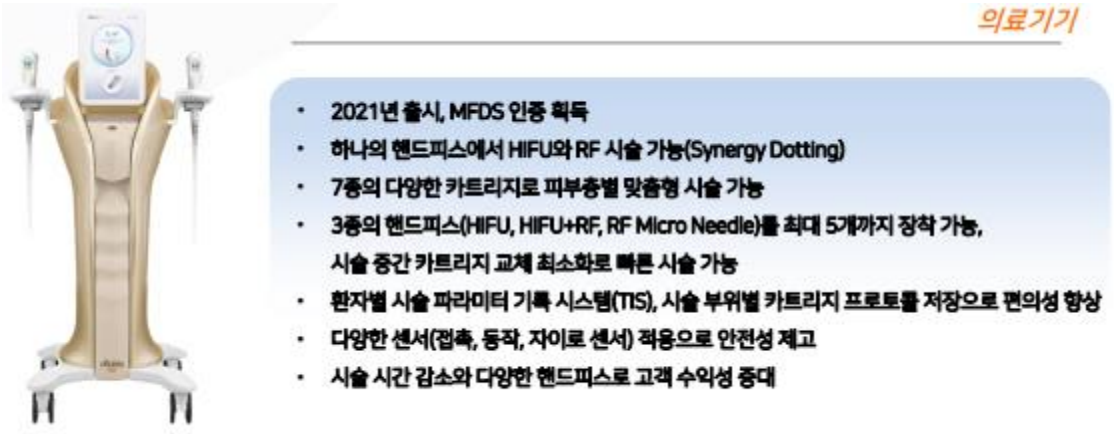
자료: 상상인증권

그림 9. 하이로닉 주요 의료기기

분야	제품	상세내역
HIFU 피부미용	Double 시리즈(v-ro)	시술부위 밀착 감지 기능이 있는 고강도 접속 초음파 생성 장치
HIFU 지방분해	Double 시리즈(v-ro)	고강도 접속 초음파 생성 장치
냉각 지방분해	MICOOL	지방 조직의 분해 효과가 우수한 지방분해 장치
레이저 피부미용	PICOHI	색소 치료, 문신 제거 효과가 우수한 레이저 장치
레이저 지방분해	SLIMUS	레이저 시술용 핸드피스 및 이를 포함하는 지방 분해 장치
고주파 피부미용	SILKRO(gentlo)	RF-니들 기반 범용전기수술 장치

자료: 회사자료, 상상인증권

그림 10. 하이로닉 주요 제품 : Neu Doublo(국내명 V-Ro)

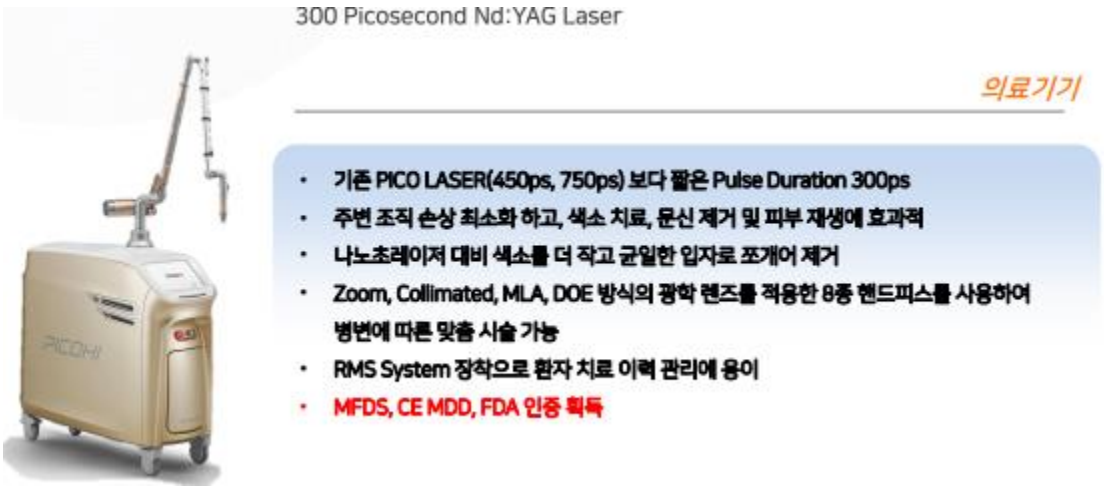


자료: 회사자료, 상상인증권

그림 11. Neu Doublo : HIFU(초음파)와 RF(고주파) 시너지 효과

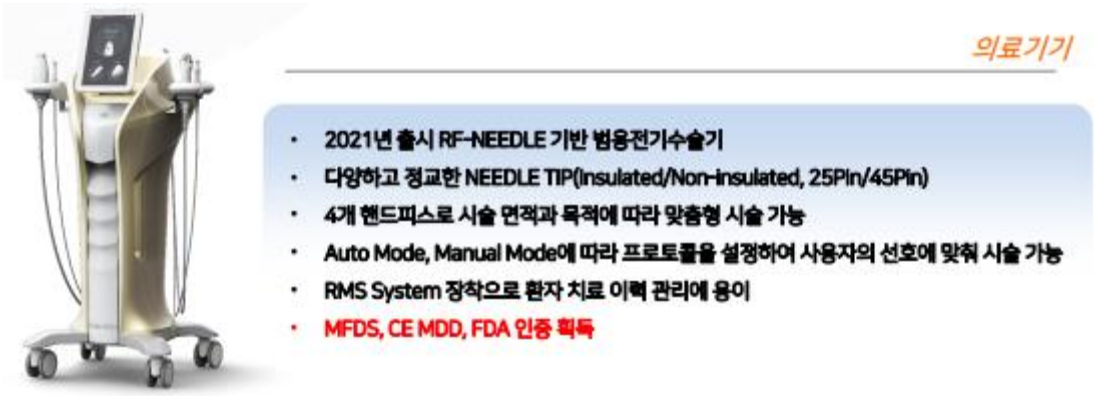
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 12. 하이로닉 주요 제품 : PICOHI



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 13. 하이로닉 주요 제품 : Silkro(국내명 Gentio)



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 14. 하이로닉 홈 뷰티기기 라인업

자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	**41.9**	**45.7**	**43.6**	**62.1**	**87.1**
현금 및 현금성자산	4.0	6.0	6.6	14.1	30.2
매출채권	2.2	5.2	5.5	6.8	8.1
재고자산	14.0	17.7	17.9	26.7	32.0
비유동자산	**27.7**	**33.4**	**33.7**	**34.5**	**35.6**
관계기업투자등	2.3	7.5	7.6	7.8	8.0
유형자산	22.2	22.6	22.8	23.4	24.3
무형자산	0.7	0.5	0.3	0.2	0.1
자산총계	**69.6**	**79.1**	**77.3**	**96.6**	**122.7**
유동부채	**4.4**	**3.8**	**5.4**	**6.5**	**7.6**
매입채무	3.3	2.9	4.5	5.5	6.6
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	**5.4**	**2.9**	**3.0**	**3.1**	**3.2**
장기금융부채	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	9.8	6.7	8.4	9.6	10.8
지배주주지분	**59.8**	**72.3**	**68.7**	**86.9**	**111.7**
자본금	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6
자본잉여금	33.2	36.8	36.8	36.8	36.8
이익잉여금	30.8	39.4	49.8	68.0	92.9
비지배주주지분	**0.0**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
자본총계	**59.8**	**72.4**	**68.8**	**87.0**	**111.8**

손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	**27.6**	**33.7**	**44.2**	**59.8**	**73.7**
매출원가	12.7	14.5	17.0	22.2	26.0
매출총이익	14.9	19.2	27.2	37.7	47.6
판매비와 관리비	11.3	13.9	14.8	15.6	16.6
영업이익	**3.6**	**5.3**	**12.4**	**22.0**	**31.1**
EBITDA	4.7	6.4	13.6	23.1	32.1
금융손익	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.4
관계기업등 투자손익	0.4	5.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.7	-0.6	0.1	0.1	0.1
세전계속사업이익	**4.6**	**9.6**	**12.9**	**22.5**	**31.6**
계속사업법인세비용	0.9	1.4	2.5	4.3	6.6
당기순이익	3.6	8.2	10.5	18.2	24.9
지배주주순이익	**3.6**	**8.2**	**10.4**	**18.2**	**24.9**
매출총이익률 (%)	54.0	56.9	61.5	63.0	64.7
영업이익률 (%)	13.0	15.6	28.1	36.8	42.2
EBITDA 마진률 (%)	17.1	19.1	30.7	38.6	43.6
세전이익률 (%)	16.6	28.5	29.2	37.6	42.8
지배주주순이익률 (%)	13.2	24.4	23.6	30.3	33.7
ROA (%)	5.5	11.1	13.3	20.9	22.7
ROE (%)	6.3	12.5	14.8	23.3	25.0
ROIC (%)	6.8	10.3	22.9	37.0	43.6

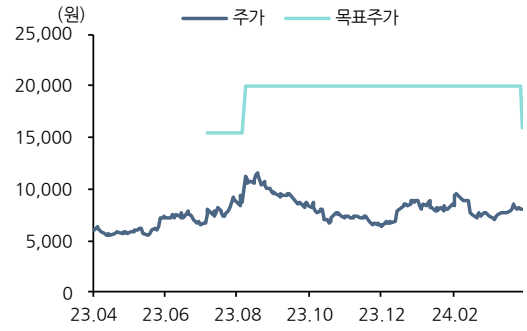
현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	**4.5**	**-1.1**	**7.7**	**10.2**	**20.3**
당기순이익(손실)	3.6	8.2	10.5	18.2	24.9
현금수익비용가감	2.0	-0.5	-3.8	1.1	1.1
유형자산감가상각비	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
무형자산상각비	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1
기타현금수익비용	0.9	-1.6	-4.9	0.1	0.0
운전자본 증감	-0.9	-8.8	1.1	-9.1	-5.7
매출채권의 감소(증가)	0.2	-3.2	-0.3	-1.3	-1.4
재고자산의 감소(증가)	-0.3	-5.2	-0.2	-8.8	-5.3
매입채무의 증가(감소)	0.3	0.2	1.6	1.1	1.1
기타영업현금흐름	-1.2	-0.6	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	**-4.3**	**3.3**	**1.8**	**-2.7**	**-4.3**
유형자산 처분(취득)	-0.5	-0.4	-1.1	-1.6	-1.9
무형자산 감소(증가)	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-4.6	4.2	3.1	-1.1	-2.2
기타투자활동	1.1	-0.6	-0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	**-0.1**	**-0.1**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
차입금의 증가(감소)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-0.2**	**2.0**	**0.6**	**7.5**	**16.1**
기초현금	4.2	4.0	6.0	6.6	14.1
기말현금	4.0	6.0	6.6	14.1	30.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	33.0	17.9	10.9	6.3	4.6
P/B	1.6	1.7	1.9	1.5	1.1
EV/EBITDA	22.5	19.1	9.8	5.4	3.3
P/S	4.4	4.4	2.9	2.1	1.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	26.6	22.4	31.1	35.3	23.1
영업이익 증가율	-22.7	47.2	135.9	77.2	41.0
세전이익 증가율	-29.1	110.9	34.2	74.1	40.3
지배주주순이익 증가율	-46.2	125.7	26.8	74.1	36.9
EPS 증가율	-46.2	119.2	68.1	74.1	36.9
안정성 (%)					
부채비율	16.3	9.2	12.2	11.0	9.7
유동비율	954.3	1,194.7	800.7	955.5	1,142.5
순차입금/자기자본	-24.3	-28.2	-25.8	-30.1	-39.6
영업이익/금융비용	30.4	12.5	3,885.6	6,884.2	9,708.7
총차입금 (십억원)	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-14.6	-20.4	-17.8	-26.2	-44.3
주당지표 (원)					
EPS	202	442	744	1,295	1,773
BPS	4,241	4,579	4,353	5,504	7,078
SPS	1,526	1,814	2,802	3,790	4,667
DPS	0	0	0	0	0

하이로닉 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
23.05.30	N/R	-	-	-	-
23.06.26	N/R	-	-	-	-
23.07.20	BUY(신규)	15,500원	1년	-	-
23.07.31	BUY	15,500원	1년	-	-
23.08.21	BUY(상향)	20,000원	1년	-	-
23.10.16	BUY	20,000원	1년	-	-
23.10.27	BUY	20,000원	1년	-	-
24.04.15	BUY	16,000원	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	95.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	4.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		