

에이치피오 (357230)

2024년 변화 #비오팜 #아프리카스튜디오

3분기 실적 Review

잠정실적 기준 3분기 매출액은 560.0억원, 영업이익 44.3억원이다. 전년대비 14.8%, 168.9% 성장했지만, 전분기대비로는 8.5%, 49.0% 역성장했다. 의류 자회사 지오인포테크 이노베이션(이하 지오인포)의 계절성으로 매출액이 감소했으며, 온라인 채널에서 오프라인 채널로의 확대에 의해 판관비, R&D 비용 증가 등으로 수익성이 둔화되었다.

변화1. 24년 비오팜의 덴마크 공장 가동

동사는 자회사로 비오팜(건기식 OEM/ODM)이 있지만, 내부거래 비중이 전체 매출액의 10%가 되지 않는다. 즉, 주력 제품인 유산균과 종합비타민을 자체적으로 생산하지 않았다. 자회사 비오팜에서 덴마크 공장 내 설비 구축을 진행 중이며, 24년 상반기부터 생산이 시작 될 것으로 예상된다. 건기식 제품을 시작으로 동사의 중국 수출 제품인 하이앤고고 등 다양한 품목으로 확대할 예정이다. 24년부터 시너지효과가 기대된다.

변화2. 24년 아프리카스튜디오 오프라인 매장 진출

23.1월 자회사 지오인포테크에서 아프리카스튜디오를 인수했으며, 연말에 합병할 예정이다. 올해는 아프리카스튜디오의 역량을 파악하는 한 해였다면, 24년은 본격적으로 시장에 알리는 시기가 될 것으로 예상된다. 2020년도에 출시된 브랜드로 이미 인지도를 확보하고 있으며, 가성비에 강점을 가지고 있다. 지난 10월 6일부터 15일까지 10일간 팝업스토어를 실시했다. 오픈 1일차 매출액이 약 6천만원으로 올해 현대백화점(판교)에서 진행한 팝업스토어 유/아동 카테고리 중 가장 높은 매출을 달성한 바 있다. 2024년 오프라인 매장으로의 본격적인 확장, 이를 통한 매출 성장이 확인되는 한 해가 될 것으로 기대된다.



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 0원 (M)

현재주가 (11/13) **6,990원**

상승여력 -

시가총액	1,458억원
총발행주식수	20,861,919주
60일 평균 거래대금	4억원
60일 평균 거래량	43,274주
52주 고/저	10,070원 / 6,950원
외인지분율	0.53%
배당수익률	1.07%
주요주주	이현용 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.7)	(25.8)	(8.8)
상대	(3.0)	(12.6)	(13.9)
절대 (달러환산)	(7.0)	(25.8)	(9.3)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	1,428	1,594	1,960	2,313
영업이익	257	228	175	257
지배순이익	168	165	115	201
PER	-	18.9	18.1	7.2
PBR	-	2.3	1.4	0.9
EV/EBITDA	-	11.6	8.6	3.7
ROE	35.6	16.4	8.2	13.6

자료: 유안타증권

에이치피오 (357230) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	516	1,428	1,594	1,960	2,313
매출원가	161	568	649	845	1,041
매출충이익	354	860	946	1,115	1,272
판관비	253	603	717	940	1,015
영업이익	101	257	228	175	257
EBITDA	103	269	246	205	281
영업외손익	-2	-35	10	6	0
외환관련손익	3	-5	6	0	0
이자손익	-2	-14	4	12	14
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	-17	1	-7	-15
법인세비용차감전순이익	99	221	239	180	256
법인세비용	20	51	48	36	51
계속사업순이익	78	171	191	145	205
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	78	171	191	145	205
지배지분순이익	72	168	165	115	201
포괄순이익	78	181	188	93	154
지배지분포괄이익	78	178	162	63	151

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업활동 현금흐름	44	223	186	-33	86
당기순이익	78	171	191	145	205
감가상각비	2	6	12	22	18
외환손익	0	5	-5	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	1	0
자산부채의 증감	-41	-25	-17	-198	-171
기타현금흐름	5	66	6	-1	35
투자활동 현금흐름	-76	-49	-524	-80	27
투자자산	-46	-12	-185	-62	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-4	-44	-82	-88	0
유형자산 감소	1	1	2	11	0
기타현금흐름	-27	6	-259	60	27
재무활동 현금흐름	-3	-72	599	-73	-26
단기차입금	0	1	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	-2	0	0	0
자본	0	0	653	0	4
현금배당	-3	-5	-4	-31	-19
기타현금흐름	0	-67	-50	-42	-11
연결범위변동 등 기타	0	-4	6	-1	29
현금의 증감	-36	96	268	-186	117
기초 현금	125	101	197	465	279
기말 현금	89	197	465	279	396
NOPLAT	101	257	228	175	257
FCF	39	179	104	-121	86

자료: 유안타증권

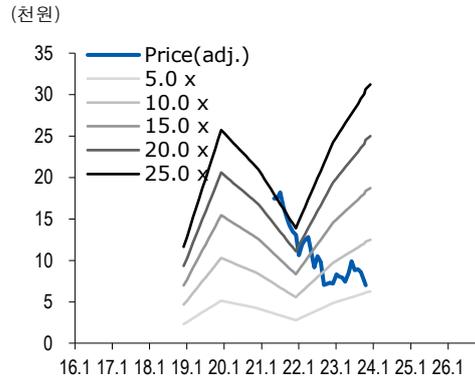
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
유동자산	255	414	906	905	1,079
현금및현금성자산	89	197	465	279	396
매출채권 및 기타채권	77	85	122	145	167
재고자산	38	81	117	183	216
비유동자산	287	488	899	919	895
유형자산	168	263	332	450	432
관계기업등 지분관련자산	0	15	0	4	4
기타투자자산	75	33	310	252	252
자산총계	542	902	1,805	1,824	1,974
유동부채	121	158	198	179	175
매입채무 및 기타채무	67	109	126	135	135
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	32	44	29	29
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	123	190	242	208	204
지배지분	329	615	1,396	1,407	1,541
자본금	0	85	100	100	104
자본잉여금	55	27	676	682	682
이익잉여금	277	495	661	748	930
비지배지분	90	97	167	210	230
자본총계	419	712	1,563	1,616	1,771
순차입금	-100	-228	-603	-522	-639
총차입금	35	1	15	14	14

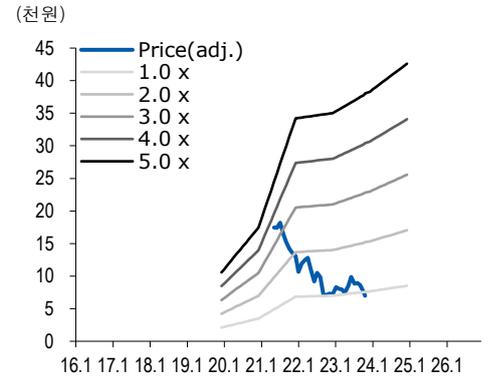
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
EPS	466	1,030	838	554	970
BPS	2,114	3,491	6,842	7,003	7,663
EBITDAPS	489,712	1,713	1,303	1,029	1,357
SPS	3,318	8,762	8,118	9,462	11,165
DPS	30	0	289	77	77
PER	-	-	18.9	18.1	7.2
PBR	-	-	2.3	1.4	0.9
EV/EBITDA	-	-	11.6	8.6	3.7
PSR	-	-	2.0	1.1	0.6

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액 증가율 (%)	0.0	176.9	11.7	22.9	18.0
영업이익 증가율 (%)	na	154.3	-11.0	-23.5	47.0
지배순이익 증가율 (%)	na	131.8	-1.9	-30.3	75.1
매출총이익률 (%)	68.7	60.2	59.3	56.9	55.0
영업이익률 (%)	19.6	18.0	14.3	8.9	11.1
지배순이익률 (%)	14.0	11.8	10.3	5.9	8.7
EBITDA 마진 (%)	20.1	18.8	15.5	10.5	12.2
ROIC	68.4	62.9	36.4	19.6	24.5
ROA	26.7	23.2	12.2	6.3	10.6
ROE	44.1	35.6	16.4	8.2	13.6
부채비율 (%)	29.4	26.7	15.5	12.8	11.5
순차입금/자기자본 (%)	-30.4	-37.2	-43.2	-37.1	-41.5
영업이익/금융비용 (배)	32.9	17.4	681.4	200.5	256.8

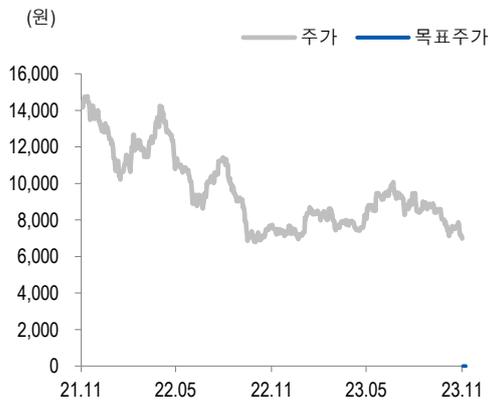
P/E band chart



P/B band chart



에이치피오 (357230) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-14	NOT RATED	-	1년		
2023-02-16	NOT RATED	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	90.1
Hold(중립)	9.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-13

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.