

크린앤사이언스 (045520)

공기청정기용 필터 매출액 2배 성장 시현!

투자 의견 BUY 및 목표주가 36,100원 유지

크린앤사이언스에 대해 투자 의견 'BUY' 및 목표주가 36,100원을 유지한다. 목표주가 유지 이유는 1) 미세먼지 현상 심화로 전방산업인 공기청정기 시장의 구조적 성장, 2) 가정용 공기청정기 필터 시장점유율 약 70%로 시장 성장의 직접적 수혜 전망, 3) 필터 교체주기 단축으로 인한 필터 판매량 증가 속도 가속화에 기인한다.

1Q19 Review: 공기청정기용 필터 전년동기대비 92% 성장

크린앤사이언스 1분기 실적은 매출액 352억원(+48.7%, YoY)과 영업이익 56억원(+241.0%, YoY)으로 어닝 서프라이즈를 시현하였다. 필터 부문 매출액이 245억원으로 전년 동기대비 92% 성장하며 전사 실적성장을 주도하였다. 영업이익은 필터 판매량 증가에 따른 규모의 경제효과로 매출원가율이 전년동기대비 5.2%p 낮아지며 큰 폭의 성장을 이루었다. 향후 미세먼지 현상의 심화로 특정 분기에 집중되었던 공기청정기 구매수요는 연간 지속적인 발생이 예상된다. 크린앤사이언스는 청정기용 필터시장의 과점 사업자인 만큼 2019년 한 단계 레벨 업 된 동사의 실적을 기대한다.

2019년 실적은 매출액 1,251억원과 영업이익 162억원 전망

크린앤사이언스의 2019년 실적은 매출액 1,251억원(+31.4%, YoY)과 영업이익 162억원(+99.5%, YoY)으로 전망한다. 크린앤사이언스는 증가하는 필터 수요에 대응하기 위해 2019년 3월 약 180억원의 증설투자를 진행하였고, 필터 생산능력이 약 70% 증가할 것으로 예상된다. 증설효과가 2020년 1분기부터 반영될 것으로 기대되는 만큼 중장기적 성장동력을 확보했다는 판단이다.

Update

BUY

| TP(12M): 36,100원 | CP(5월 15일): 22,150원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	729.60
52주 최고/최저(원)	31,200/11,800
시가총액(십억원)	144.0
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	6,500.0
60일 평균 거래량(천주)	791.9
60일 평균 거래대금(십억원)	19.0
19년 배당금(예상, 원)	150
19년 배당수익률(예상, %)	0.68
외국인지분율(%)	3.19
주요주주 지분율(%)	
최재호 외 3인	32.66
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.7) 51.7 61.7
상대	(3.0) 41.7 91.2

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	119.5	147.6
영업이익(십억원)	12.3	15.7
순이익(십억원)	10.2	12.9
EPS(원)	1,569	1,985
BPS(원)	7,445	9,371

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	77.1	95.2	125.1	169.5	216.1
영업이익	십억원	6.3	8.1	16.2	24.5	32.5
세전이익	십억원	5.5	8.1	16.2	24.5	32.9
순이익	십억원	4.7	6.9	13.4	20.2	27.2
EPS	원	725	1,054	2,057	3,112	4,179
증감률	%	31.1	45.4	95.2	51.3	34.3
PER	배	18.07	12.14	10.77	7.12	5.30
PBR	배	2.58	2.17	2.83	2.05	1.49
EV/EBITDA	배	11.86	9.43	8.35	5.42	3.72
ROE	%	16.08	20.01	31.14	34.40	33.30
BPS	원	5,068	5,908	7,822	10,791	14,828
DPS	원	150	150	150	150	150



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 안주원
02-3771-3125
jw.ahn@hanafn.com

RA 이정원
02-3771-3124
jwnlee@hanafn.com

1Q19 Review: 공기청정기용 필터 전년동기대비 92% 성장

2019년 1분기 매출액 352억원, 영업이익 56억원 시현

크린앤사이언스 1분기 실적은 매출액 352억원(+48.7%, YoY)과 영업이익 56억원(+241.0%, YoY)으로 어닝 서프라이즈를 시현하였다. 필터 부문 매출액이 245억원으로 전년동기대비 92% 성장하며 전사 실적성장을 주도하였다. 영업이익은 필터 판매량 증가에 따른 규모의 경제효과로 매출원가율이 전년동기대비 5.2%p 낮아지며 큰 폭의 상승을 이루었다. 향후 미세먼지 현상의 심화로 특정 분기에 집중되었던 공기청정기 구매수요는 연간 지속적인 발생이 예상된다. 크린앤사이언스는 청정기용 필터시장의 과점 사업자인 만큼 2019년 한 단계 레벨 업 된 동사의 실적을 기대한다.

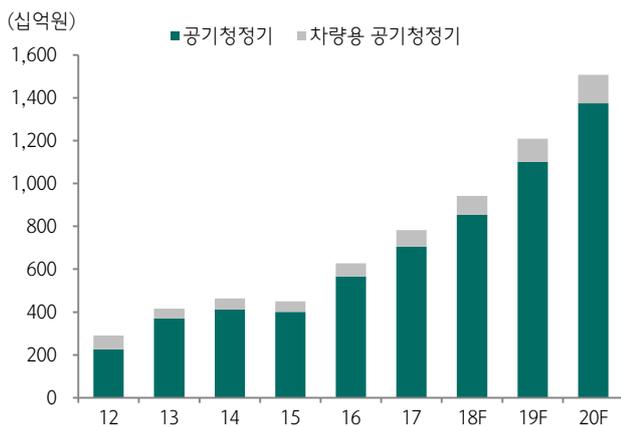
표1. 크린앤사이언스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18	19F
매출액	23.7	25.8	17.8	28.0	35.2	33.7	23.7	32.5	77.1	95.2	125.1
YoY	36.6	26.5	-7.6	38.9	48.7	30.9	33.3	15.9	28.6	23.5	31.4
여과지	8.7	9.8	8.1	8.8	8.8	9.0	8.7	8.5	37.8	35.4	35.0
필터	12.8	13.8	7.4	17.6	24.5	22.9	13.1	22.3	31.8	51.7	82.8
상품	2.1	2.1	2.3	1.6	1.9	1.8	1.9	1.7	7.5	8.2	7.3
영업이익	1.6	2.8	0.6	3.1	5.6	4.5	2.1	4.0	6.3	8.1	16.2
OPM	6.9	10.7	3.3	11.2	15.8	13.5	8.8	12.3	8.2	8.5	12.9
순이익	1.4	2.4	0.3	2.8	4.5	3.8	1.7	3.4	4.7	6.9	13.4
NPM	5.7	9.2	1.9	10.0	12.7	11.2	7.1	10.5	6.1	7.2	10.7

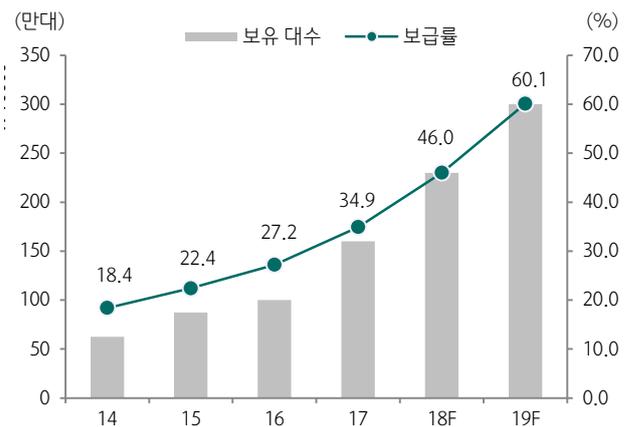
자료: 크린앤사이언스, 하나금융투자

그림 1. 공기청정기 출하액 추이 및 전망



자료: 통계청, 하나금융투자

그림 2. 공기청정기 보급률 및 보유대수 추이 및 전망



자료: 산업자료, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	77.1	95.2	125.1	169.5	216.1
매출원가	60.2	76.1	97.3	131.8	168.0
매출총이익	16.9	19.1	27.8	37.7	48.1
판매비	10.6	11.0	11.7	13.2	15.6
영업이익	6.3	8.1	16.2	24.5	32.5
금융손익	(0.8)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	5.5	8.1	16.2	24.5	32.9
법인세	0.8	1.2	2.8	4.2	5.7
계속사업이익	4.7	6.9	13.4	20.2	27.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.7	6.9	13.4	20.2	27.2
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	4.7	6.9	13.4	20.2	27.2
지배주주지분포괄이익	5.0	6.4	13.4	20.2	27.2
NOPAT	5.4	6.9	13.4	20.3	26.9
EBITDA	7.9	10.3	18.2	26.3	34.1
성장성(%)					
매출액증가율	28.5	23.5	31.4	35.5	27.5
NOPAT증가율	58.8	27.8	94.2	51.5	32.5
EBITDA증가율	36.2	30.4	76.7	44.5	29.7
영업이익증가율	43.2	28.6	100.0	51.2	32.7
(지배주주)순이익증가율	30.6	46.8	94.2	50.7	34.7
EPS증가율	31.1	45.4	95.2	51.3	34.3
수익성(%)					
매출총이익률	21.9	20.1	22.2	22.2	22.3
EBITDA이익률	10.2	10.8	14.5	15.5	15.8
영업이익률	8.2	8.5	12.9	14.5	15.0
계속사업이익률	6.1	7.2	10.7	11.9	12.6
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	725	1,054	2,057	3,112	4,179
BPS	5,068	5,908	7,822	10,791	14,828
CFPS	1,138	1,821	2,798	4,044	5,249
EBITDAPS	1,213	1,591	2,798	4,044	5,249
SPS	11,863	14,652	19,249	26,082	33,239
DPS	150	150	150	150	150
주가지표(배)					
PER	18.1	12.1	10.8	7.1	5.3
PBR	2.6	2.2	2.8	2.1	1.5
PCFR	11.5	7.0	7.9	5.5	4.2
EV/EBITDA	11.9	9.4	8.3	5.4	3.7
PSR	1.1	0.9	1.2	0.8	0.7
재무비율(%)					
ROE	16.1	20.0	31.1	34.4	33.3
ROA	8.1	9.3	14.9	18.0	18.8
ROIC	17.1	16.6	27.3	36.6	42.4
부채비율	106.6	121.5	99.9	85.2	71.7
순부채비율	26.3	39.2	16.0	(2.2)	(18.0)
이자보상배율(배)	11.7	11.2	20.6	32.4	42.9

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	41.0	50.1	67.5	95.7	130.9
금융자산	10.5	9.7	14.6	23.9	39.5
현금성자산	4.5	1.8	4.1	9.8	21.5
매출채권 등	17.5	23.7	31.1	42.2	53.8
재고자산	12.1	15.8	20.7	28.0	35.7
기타유동자산	0.9	0.9	1.1	1.6	1.9
비유동자산	24.7	31.3	30.7	31.1	31.7
투자자산	4.2	4.6	6.0	8.1	10.4
금융자산	4.2	4.6	6.0	8.1	10.4
유형자산	19.4	25.7	23.8	22.0	20.5
무형자산	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
기타비유동자산	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4
자산총계	65.7	81.3	98.2	126.8	162.7
유동부채	23.7	26.0	30.4	39.6	49.3
금융부채	8.8	5.5	3.8	3.8	3.8
매입채무 등	14.1	19.5	25.6	34.7	44.2
기타유동부채	0.8	1.0	1.0	1.1	1.3
비유동부채	10.2	18.6	18.7	18.7	18.7
금융부채	10.0	18.6	18.6	18.6	18.6
기타비유동부채	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1
부채총계	33.9	44.6	49.1	58.3	67.9
지배주주지분	31.8	36.7	49.2	68.5	94.7
자본금	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
자본잉여금	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
자본조정	(1.2)	(1.7)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
기타포괄이익누계액	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
이익잉여금	22.3	27.9	40.3	59.6	85.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	31.8	36.7	49.2	68.5	94.7
순금융부채	8.4	14.4	7.9	(1.5)	(17.0)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	3.7	4.3	8.4	12.1	18.3
당기순이익	4.7	6.9	13.4	20.2	27.2
조정	1.1	3.8	1.5	1.5	1.2
감가상각비	1.6	2.2	2.0	1.8	1.6
외환거래손익	0.2	0.0	(0.5)	(0.3)	(0.4)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.7)	1.6	0.0	(0.0)	(0.0)
영업활동 자산부채 변동	(2.1)	(6.4)	(6.5)	(9.6)	(10.1)
투자활동 현금흐름	(10.3)	(10.8)	(3.4)	(5.5)	(5.7)
투자자산감소(증가)	(1.0)	(0.4)	(1.4)	(2.1)	(2.2)
유형자산감소(증가)	(9.4)	(8.6)	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	(1.8)	(2.0)	(3.4)	(3.5)
재무활동 현금흐름	6.8	3.9	(2.6)	(0.9)	(0.9)
금융부채증가(감소)	6.1	5.2	(1.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.7	(0.4)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
현금의 증감	0.2	(2.7)	2.3	5.6	11.7
Unlevered CFO	7.4	11.8	18.2	26.3	34.1
Free Cash Flow	(5.7)	(4.4)	8.4	12.1	18.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

크린앤사이언스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.3.20	BUY	36,100		
19.3.19				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.4%	7.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 5월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 05월 16 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2019년 05월 16일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.