

한독크린텍 (256150)

비대면 케어서비스로 문제없는 1분기 호실적, 본격적 성장은 지금부터!

투자 의견 BUY, 목표주가 20,100원 유지

한독크린텍에 대해 투자 의견 'BUY', 목표주가 20,100원을 유지한다. 한독크린텍은 1) 정수기 시장 내 독보적 필터 점유율을 보유하고 있고 2) '렌탈서비스'의 확장으로 정수기 필터 교체 빈도수가 높아지며 관련 매출액이 지속적으로 성장할 전망이다 3) 신규 AIR필터로의 제품 다각화를 통해 외형 성장 모멘텀 또한 고루 갖추고 있어 투자 매력도가 높다.

코로나 문제없는 1분기, 분기별 성장도 계속된다!

2020년 1분기 실적은 매출액 130억원 (+20.0%, YoY)과 영업이익 18억원 (+28.6%, YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 전방 업체의 국내외 정수기 '렌탈서비스' 계정 수 증가에 따른 필터 주문량 증가가 이끌 것으로 보인다. 코로나19로 인한 정수기케어 서비스 요청 저조로 필터 주문량 하락이 우려되었으나 전방업체의 비대면 케어서비스(교체형 필터를 직접 고객에게 배송)활용으로 정수기 필터 공급이 원활이 이뤄질 전망이다. 이에 따라 2020년 1분기 한독크린텍의 카본블록 필터 매출액 또한 지속 증가하며 전년 동분기 대비 16.0% 증가한 121억원을 시현할 것으로 보인다. 한독크린텍은 2020년 하반기부터 CAPA증설 완료로 인한 생산량 증가와 정수기렌탈업체들의 프로모션 강화로 인한 국내외 계정 수 증가로 3,4 분기 외형성장이 가속화 될 전망이다.

2020년 매출액 621억원, 영업이익 90억원 전망

한독크린텍의 2020년 실적은 매출액 621억원(+28.4%, YoY)과 영업이익 90억원 (+48.3%, YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 고객사 필터 수요 증가와 신규 AIR필터 제품 납품이 이끌 것으로 보인다. 한독크린텍은 전방 고객사들의 국내 영업 확장 및 해외 신규지역(인도네시아, 베트남 등) 진출에 따른 정수기 렌탈 계정 수 증가로 필터 주문량 또한 동반 증가할 전망이다. 한독크린텍의 정수기필터관련 매출액은 전년 대비 20.8% 성장한 559억원을 달성할 것으로 보인다. 한독크린텍은 고마진 제품(카본블록필터 완제품 및 AIR필터 등)매출 비중 증가 및 자동화설비 도입으로 인한 생산원가절감으로 수익성 개선 또한 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 20,100원 | CP(4월 21일): 16,900원

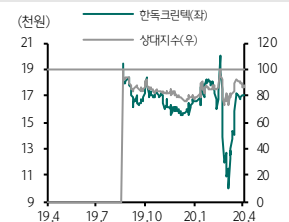
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	628.77
52주 최고/최저(원)	19,800/9,810
시가총액(십억원)	68.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	4,021.0
60일 평균 거래량(천주)	199.5
60일 평균 거래대금(십억원)	3.3
20년 배당금(예상, 원)	200
20년 배당수익률(예상, %)	1.18
외국인지분율(%)	1.03
주요주주 지분율(%)	
박순덕 외 4인	42.12
에셋플러스자산운용	5.37
주가상승률	1M 6M 12M
절대	50.2 (7.1) 0.0
상대	11.8 (4.1) 0.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	62.1	81.5
영업이익(십억원)	9.0	12.9
순이익(십억원)	7.6	10.7
EPS(원)	1,890	2,661
BPS(원)	10,957	13,833

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	39.6	48.4	62.1	81.5	107.5
영업이익	십억원	4.9	6.1	9.0	12.9	17.4
세전이익	십억원	4.9	5.7	8.9	12.7	17.3
순이익	십억원	4.2	4.8	7.6	10.7	14.7
EPS	원	1,262	1,355	1,886	2,668	3,653
증감률	%	72.6	7.4	39.2	41.5	36.9
PER	배	N/A	11.48	8.96	6.33	4.63
PBR	배	N/A	1.88	1.69	1.35	1.06
EV/EBITDA	배	N/A	7.61	5.49	3.47	2.10
ROE	%	29.83	20.38	21.91	24.90	26.66
BPS	원	5,479	8,283	9,997	12,492	15,972
DPS	원	0	200	200	200	200



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



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

RA 정민구
02-3771-3429
mingu.jeong@hanafn.com

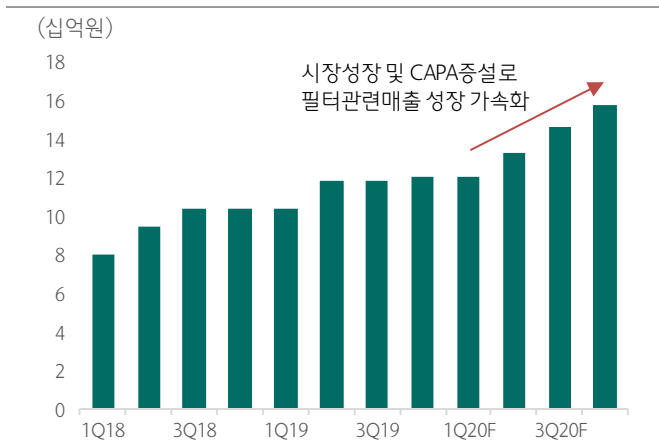
2020년 1분기 매출액 130억원, 영업이익 18억원 예상

전방업체의 비대면 케어서비스로 정수기 필터 수요는 견조 할 것
한독크린텍 20.1Q 카본블록필터 매출액 121억원(+16.0%, YoY)예상

2020년 1분기 실적은 매출액 130억원 (+20.0%, YoY)과 영업이익 18억원 (+28.6%, YoY)으로 전망한다. 매출액 성장은 전방 업체의 국내외 정수기 ‘렌탈서비스’ 계정 수 증가에 따른 필터 주문량 증가가 이끌 것으로 보인다. 코로나19로 인한 정수기케어 서비스 요청 저조로 필터 주문량 하락이 우려 되었으나 전방업체의 비대면 케어서비스(교체형 필터를 직접 고객에게 배송)활용으로 정수기 필터 공급이 원활이 이뤄질 전망이다. 이에 따라 2020년 1분기 한독크린텍의 카본블록필터 매출액 또한 지속 증가하며 전년 동분기 대비 16.0% 증가한 121억원을 시현할 것으로 보인다.

한독크린텍은 2020년 하반기부터 CAPA증설 완료로 인한 생산량 증가와 정수기렌탈 업체들의 프로모션 강화로 인한 국내외 계정 수 증가로 3,4 분기 외형성장이 가속화 될 전망이다.

그림 1. 한독크린텍 분기별 카본블록필터 매출액 추이



자료: 한독크린텍, 하나금융투자

표 1. 한독크린텍 CAPA 규모 및 증설 계획

일정	생산규모	비고
2019년 말 (현재)	월 240만 개	2019년 결산일 기준
2020년 하반기 초	월 340만 개	자동화 라인 증설로 현재 대비 CAPA 40% 증가 2020년 2분기 말 정상가동 예정
향후 계획	월 800~900만 개	공장 내 여유 부지 보유 고객사 주문량 증가에 맞춰 증설

자료: 한독크린텍, 하나금융투자

표 2. 한독크린텍 실적추이

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	18	19	20F	21F	22F
매출액	10.8	12.3	12.4	12.8	13.0	14.3	17.0	17.8	39.6	48.4	62.1	81.5	107.5
(%YoY)	31.5%	25.5%	15.2%	18.5%	20.0%	15.8%	36.8%	39.6%	46.0%	22.0%	28.4%	31.3%	31.8%
카본블록필터	10.4	11.8	11.9	12.1	12.1	13.3	14.7	15.8	38.4	46.3	55.9	70.0	91.2
AIR필터	0.4	0.5	0.5	0.7	0.9	1.0	2.3	2.0	1.2	2.1	6.2	11.5	16.3
영업이익	1.4	1.6	1.9	1.3	1.8	2.1	2.6	2.5	4.9	6.1	9.0	12.9	17.4
영업이익률	12.6%	12.8%	15.0%	9.8%	13.5%	14.5%	15.5%	14.3%	12.4%	12.6%	14.5%	15.8%	16.2%
당기순이익	1.2	1.4	1.2	1.1	1.5	1.8	2.2	2.1	4.2	4.8	7.6	10.8	14.7
순이익률	10.7%	11.0%	9.4%	8.7%	11.6%	12.6%	13.0%	11.5%	10.5%	9.9%	12.2%	13.2%	13.7%

자료: 한독크린텍, 하나금융투자

추정 재무제표

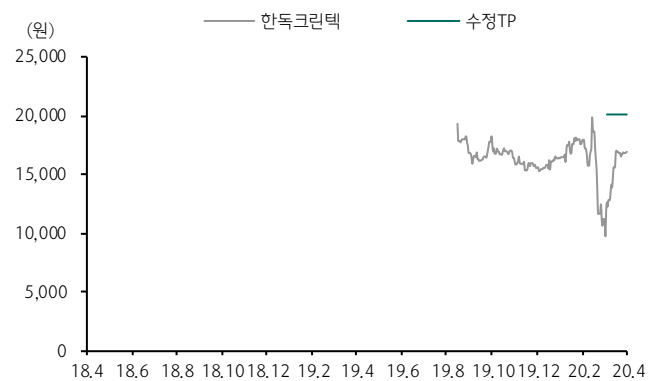
손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	39.6	48.4	62.1	81.5	107.5	
매출원가	31.4	38.4	48.2	62.5	82.0	
매출총이익	8.2	10.0	13.9	19.0	25.5	
판매비	3.3	3.9	4.9	6.1	8.1	
영업이익	4.9	6.1	9.0	12.9	17.4	
금융손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.1	0.1	
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	0.0	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	
세전이익	4.9	5.7	8.9	12.7	17.3	
법인세	0.7	0.9	1.3	1.9	2.6	
계속사업이익	4.2	4.8	7.6	10.7	14.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	4.2	4.8	7.6	10.7	14.7	
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
지배주주순이익	4.2	4.8	7.6	10.7	14.7	
지배주주지분포괄이익	3.9	4.5	7.6	10.7	14.7	
NOPAT	4.2	5.2	7.7	10.9	14.8	
EBITDA	5.9	7.2	10.3	14.3	19.0	
성장성(%)						
매출액증가율	46.1	22.2	28.3	31.2	31.9	
NOPAT증가율	133.3	23.8	48.1	41.6	35.8	
EBITDA증가율	90.3	22.0	43.1	38.8	32.9	
영업이익증가율	122.7	24.5	47.5	43.3	34.9	
(지배주주)순이익증가율	75.0	14.3	58.3	40.8	37.4	
EPS증가율	72.6	7.4	39.2	41.5	36.9	
수익성(%)						
매출총이익률	20.7	20.7	22.4	23.3	23.7	
EBITDA이익률	14.9	14.9	16.6	17.5	17.7	
영업이익률	12.4	12.6	14.5	15.8	16.2	
계속사업이익률	10.6	9.9	12.2	13.1	13.7	
투자지표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
주당지표(원)						
EPS	1,262	1,355	1,886	2,668	3,653	
BPS	5,479	8,283	9,997	12,492	15,972	
CFPS	2,019	2,330	2,535	3,481	4,651	
EBITDAPS	1,783	2,030	2,560	3,556	4,726	
SPS	12,008	13,642	15,444	20,279	26,734	
DPS	0	200	200	200	200	
주가지표(배)						
PER	N/A	11.5	9.0	6.3	4.6	
PBR	N/A	1.9	1.7	1.4	1.1	
PCFR	N/A	6.7	6.7	4.9	3.6	
EV/EBITDA	N/A	7.6	5.5	3.5	2.1	
PSR	N/A	1.1	1.1	0.8	0.6	
재무비율(%)						
ROE	29.8	20.4	21.9	24.9	26.7	
ROA	18.4	14.4	16.6	19.1	20.6	
ROIC	23.7	23.2	28.5	35.8	42.6	
부채비율	57.3	33.0	31.6	30.1	28.5	
순부채비율	14.6	(24.8)	(30.0)	(38.0)	(45.2)	
이자보상배율(배)	46.2	53.8	84.2	120.5	162.9	

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	10.2	22.3	29.1	40.1	55.5	
금융자산	1.7	11.3	15.0	21.9	31.7	
현금성자산	1.6	4.3	6.0	10.1	16.1	
매출채권 등	4.4	5.1	6.6	8.5	10.9	
재고자산	4.1	5.8	7.4	9.7	12.8	
기타유동자산	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	
비유동자산	14.9	19.2	21.0	22.4	24.3	
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	
유형자산	14.6	18.7	20.6	21.9	23.9	
무형자산	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	
기타비유동자산	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3	
자산총계	25.1	41.5	50.1	62.6	79.8	
유동부채	8.2	8.9	10.3	12.2	14.7	
금융부채	4.0	3.6	3.6	3.6	3.6	
매입채무 등	3.7	4.5	5.7	7.5	9.9	
기타유동부채	0.5	0.8	1.0	1.1	1.2	
비유동부채	0.9	1.4	1.8	2.3	3.0	
금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비유동부채	0.9	1.4	1.8	2.3	3.0	
부채총계	9.1	10.3	12.0	14.5	17.7	
지배주주지분	15.9	31.2	38.1	48.1	62.1	
자본금	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	
자본잉여금	0.2	10.4	10.4	10.4	10.4	
자본조정	(2.0)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
이익잉여금	16.1	20.6	27.5	37.5	51.5	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	15.9	31.2	38.1	48.1	62.1	
순금융부채	2.3	(7.7)	(11.4)	(18.3)	(28.1)	
현금흐름표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	2.8	5.3	7.5	10.4	14.0	
당기순이익	4.2	4.8	7.6	10.7	14.7	
조정	1.7	2.6	1.3	1.5	1.6	
감가상각비	1.0	1.1	1.3	1.4	1.6	
외환거래손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타	0.7	1.4	0.0	0.1	0.0	
영업활동 자산부채 변동	(3.1)	(2.1)	(1.4)	(1.8)	(2.3)	
투자활동 현금흐름	(2.0)	(12.7)	(5.1)	(5.6)	(7.3)	
투자자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
유형자산감소(증가)	(1.9)	(5.7)	(3.1)	(2.8)	(3.5)	
기타	(0.1)	(7.0)	(2.0)	(2.8)	(3.8)	
재무활동 현금흐름	(0.4)	10.1	(0.7)	(0.7)	(0.7)	
금융부채증가(감소)	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	
자본증가(감소)	0.0	10.5	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
배당지급	0.0	0.0	(0.7)	(0.7)	(0.7)	
현금의 증감	0.4	2.7	1.7	4.1	6.0	
Unlevered CFO	6.7	8.3	10.2	14.0	18.7	
Free Cash Flow	0.8	(0.4)	4.4	7.6	10.5	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한독크린텍



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.25 20.3.23	BUY	20,100		-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 04월 22일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)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 2020년 04월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 04월 22일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.