



2020년 10월 16일 | Equity Research

한독크린텍 (256150)

3Q20 탑픽 Preview #5: 꺾이지 않는 성장세, 높아지는 밸류에이션 매력도

투자자의견 BUY, 목표주가 29,700원 유지

한독크린텍에 대해 투자자의견 'BUY', 목표주가 29,700원을 유지한다. 한독크린텍은 정수기 내 카본블록필터 독점 공급자로서 1) 고객사의 해외지역 확장 및 렌탈 계정 수 증가에 따른 직접적 수혜가 예상되고 2) 필터 완제품 매출비중 증가 및 신규 고객사 추가 가능성 등 다양한 성장 동력을 갖추고 있어 꾸준한 외형성장이 예상되는 기업이다. 한독크린텍의 2020년 예상실적 기준 PER은 11.5배로 현저히 저평가 되어 있으며 이후 2021년에도 CAPA증설 효과를 통한 지속적 EPS상승이 이어질 것을 감안 시 한독크린텍의 밸류에이션 매력도 또한 높아지고 있는 상황이다.

3Q20 Preview: 매출액 172억원, 영업이익 27억원 전망

2020년 3분기 실적은 매출액 172억원 (+38.4%, YoY/+11.3%, QoQ)과 영업이익 27억원 (+46.2%, YoY/+12.5%, QoQ)으로 전망한다. 한독크린텍은 주요 고객사(코웨이, SK 매직, 쿠쿠홈시스 등)의 국내외 정수기 렌탈서비스 계정 수 지속 증가에 따라 분기별 필터 관련 매출액 또한 분기별 성장을 이루고 있다. 한독크린텍의 2020년 3분기 카본블록필터 매출액은 전년 동기 대비 40.1% 증가한 167억원을 실현할 전망이다. 한독크린텍은 필터 완제품 매출 비중 증가를 통한 ASP 상승과 자동화설비를 통한 공정효율화로 수익성 개선 또한 계속될 것으로 보인다.

2020년 매출액 628억원, 영업이익 87억원 전망

한독크린텍의 2020년 실적은 매출액 628억원(+29.8%, YoY)과 영업이익 87억원 (+43.7%, YoY)으로 전망한다. 정수기 고객사들의 국내 영업 확장 및 해외 신규지역(인도네시아, 베트남 등) 진출에 따른 정수기 렌탈 계정 수 증가로 한독크린텍에 대한 필터 주문량 또한 동반 증가할 전망이다. 2020년 한독크린텍의 연간 정수기필터 관련 매출액은 전년 대비 30.7% 성장한 605억원을 달성하며 연간 최대 실적 실현을 이끌 것으로 보인다.

Update

BUY

| TP(12M): 29,700원 | CP(10월15일): 21,450원

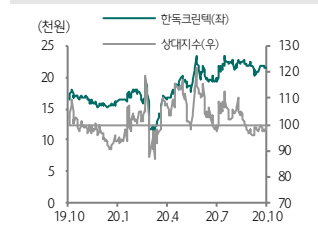
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	844.44
52주 최고/최저(원)	23,500/9,810
시가총액(십억원)	87.8
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	4,091.0
60일 평균 거래량(천주)	74,008.2
60일 평균 거래대금(십억원)	1.6
20년 배당금(예상, 원)	200
20년 배당수익률(예상, %)	0.92
외국인지분율(%)	0.75
주요주주 지분율(%)	
박순덕 외 3인	41.11
에셋플러스자산운용	5.28
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(4.9) 28.4 28.8
상대	1.3 (7.2) (1.3)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	62.1	81.5
영업이익(십억원)	9.0	12.9
순이익(십억원)	7.6	10.7
EPS(원)	1,873	2,615
BPS(원)	10,741	13,560

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	39.6	48.4	62.8	80.7	106.2
영업이익	십억원	4.9	6.1	8.7	13.2	20.1
세전이익	십억원	4.9	5.7	8.6	13.0	19.8
순이익	십억원	4.2	4.8	7.3	10.9	16.2
EPS	원	1,262	1,355	1,810	2,669	3,970
증감율	%	72.64	7.37	33.58	47.46	48.74
PER	배	0.00	11.48	11.93	8.09	5.44
PBR	배	0.00	1.88	2.21	1.76	1.35
EV/EBITDA	배	0.40	7.61	7.74	4.86	2.85
ROE	%	29.83	20.38	21.29	25.44	29.11
BPS	원	5,479	8,283	9,767	12,262	16,059
DPS	원	0	200	200	200	200



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



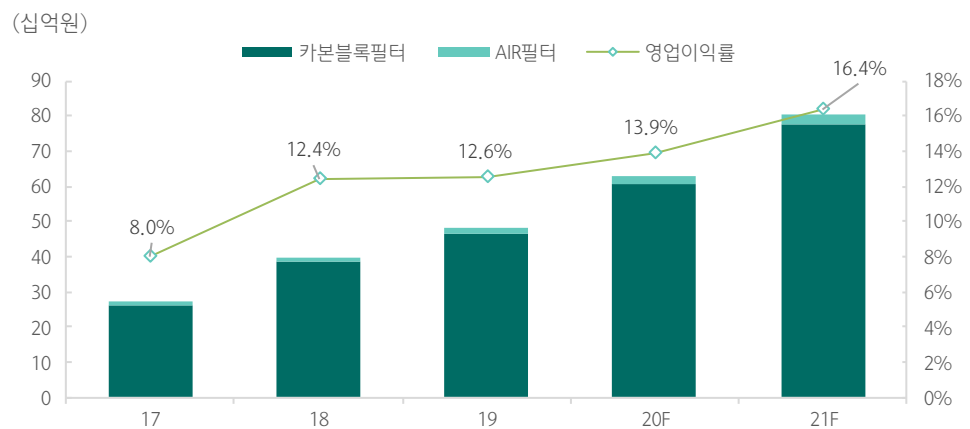
Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com

2020년 매출액 628억원, 영업이익 87억원 전망

국내 정수기 고객사의 국내 영업 확장 + 해외 신규지역진출로 한독크린텍에 대한 필터 주문량 또한 동반 증가할 전망

한독크린텍의 2020년 실적은 매출액 628억원(+29.8%, YoY)과 영업이익 87억원(+43.7%, YoY)으로 전망한다. 고객사들의 국내 영업 확장 및 해외 신규지역(인도네시아, 베트남 등) 진출에 따른 정수기 렌탈 계정 수 증가로 한독크린텍에 대한 필터 주문량 또한 동반 증가할 전망이다. 한독크린텍은 4분기 말 정수기 업체들의 재고조정에도 2020년 한독크린텍의 연간 정수기필터 관련 매출액은 전년대비 30.7% 성장한 605억원을 달성하며 연간 최대 실적 시현을 이끌 것으로 보인다. 또한 한독크린텍은 고객사 내 필터 주문량 증가에 대비한 월 40만개 CAPA의 자동화 생산설비 증설 및 완성품(하우징) 라인 증설(2021년 1분기 완공)로 2020년에 이어 2021년 또한 지속적인 외형성장을 이어나갈 것으로 전망한다.

그림 1. 한독크린텍 제품별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 한독크린텍, 하나금융투자

표 1. 한독크린텍 실적추이

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	18	19	20F	21F
매출액	10.8	12.3	12.4	12.8	13.6	15.5	17.2	16.5	39.6	48.4	62.8	80.7
(%YoY)	31.5%	25.5%	15.2%	18.5%	25.6%	25.1%	38.4%	29.4%	46.0%	22.0%	29.8%	28.5%
카본블록필터	10.4	11.8	11.9	12.1	13.2	15.0	16.7	15.5	38.4	46.3	60.5	77.6
AIR필터	0.4	0.5	0.5	0.7	0.4	0.5	0.5	1.0	1.2	2.1	2.3	3.1
영업이익	1.4	1.6	1.9	1.4	1.7	2.4	2.7	1.9	4.9	6.1	8.7	13.2
영업이익률	12.6%	12.8%	15.0%	10.7%	12.3%	15.7%	15.9%	11.5%	12.4%	12.6%	13.9%	16.4%
당기순이익	1.2	1.4	1.2	1.1	1.8	2.0	2.2	1.3	4.2	4.8	7.3	10.9
순이익률	10.7%	11.0%	9.4%	8.4%	13.2%	12.9%	12.7%	8.2%	10.5%	9.9%	11.7%	13.6%

자료: 한독크린텍, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	39.6	48.4	62.8	80.7	106.2
매출원가	31.4	38.4	49.5	61.5	78.9
매출총이익	8.2	10.0	13.3	19.2	27.3
판매비	3.3	3.9	4.6	5.9	7.2
영업이익	4.9	6.1	8.7	13.2	20.1
금융손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.1	0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
세전이익	4.9	5.7	8.6	13.0	19.8
법인세	0.7	0.9	1.3	2.1	3.6
계속사업이익	4.2	4.8	7.3	10.9	16.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.2	4.8	7.3	10.9	16.2
비지배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	4.2	4.8	7.3	10.9	16.2
지배주주지분포괄이익	3.9	4.5	7.3	10.9	16.2
NOPAT	4.2	5.2	7.4	11.1	16.4
EBITDA	5.9	7.2	10.0	14.8	22.0
성장성(%)					
매출액증가율	46.13	22.22	29.75	28.50	31.60
NOPAT증가율	133.33	23.81	42.31	50.00	47.75
EBITDA증가율	90.32	22.03	38.89	48.00	48.65
영업이익증가율	122.73	24.49	42.62	51.72	52.27
(지배주주)순이익증가율	75.00	14.29	52.08	49.32	48.62
EPS증가율	72.64	7.37	33.58	47.46	48.74
수익성(%)					
매출총이익률	20.71	20.66	21.18	23.79	25.71
EBITDA이익률	14.90	14.88	15.92	18.34	20.72
영업이익률	12.37	12.60	13.85	16.36	18.93
계속사업이익률	10.61	9.92	11.62	13.51	15.25

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,262	1,355	1,810	2,669	3,970
BPS	5,479	8,283	9,767	12,262	16,059
CFPS	2,019	2,330	2,443	3,537	5,272
EBITDAPS	1,783	2,030	2,468	3,610	5,369
SPS	12,008	13,642	15,469	19,718	25,954
DPS	0	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	0.00	11.48	11.93	8.09	5.44
PBR	0.00	1.88	2.21	1.76	1.35
PCR	0.00	6.67	8.84	6.11	4.10
EV/EBITDA	0.40	7.61	7.74	4.86	2.85
PSR	0.00	1.14	1.40	1.10	0.83
재무비율(%)					
ROE	29.83	20.38	21.29	25.44	29.11
ROA	18.39	14.43	16.07	19.62	23.13
ROIC	23.68	23.18	27.58	35.55	43.94
부채비율	57.31	33.00	31.98	27.78	24.15
순부채비율	14.60	(24.79)	(29.37)	(34.93)	(40.73)
이자보상배율(배)	46.15	53.80	81.58	143.68	337.82

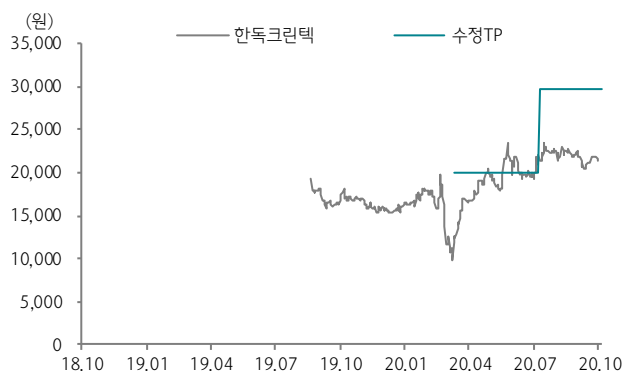
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	10.2	22.3	28.9	37.6	51.3
금융자산	1.7	11.3	14.7	19.4	27.3
현금성자산	1.6	4.3	5.6	7.7	11.9
매출채권	4.4	5.1	6.6	8.5	10.9
재고자산	4.1	5.8	7.5	9.6	12.7
기타유동자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.4
비유동자산	14.9	19.2	21.0	23.8	27.7
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	23.3	27.2
무형자산	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
자산총계	25.1	41.5	49.9	61.4	79.0
유동부채	8.2	8.9	10.3	11.1	12.4
금융부채	4.0	3.6	3.6	2.6	1.4
매입채무	2.4	2.7	3.6	4.6	6.0
기타유동부채	1.8	2.6	3.1	3.9	5.0
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	12.1	13.3	15.4
지배주주지분	15.9	31.2	37.8	48.0	63.6
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	27.2	37.5	53.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	15.9	31.2	37.8	48.0	63.6
순금융부채	2.3	(7.7)	(11.1)	(16.8)	(25.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	2.8	5.3	7.2	10.7	15.6
당기순이익	4.2	4.8	7.3	10.9	16.2
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	1.0	1.1	1.3	1.5	1.9
외환거래손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.0)	(1.2)	(1.3)	(1.5)	(1.9)
영업활동 자산부채 변동	(3.1)	(2.1)	(1.4)	(1.8)	(2.6)
투자활동 현금흐름	(2.0)	(12.7)	(5.2)	(6.9)	(9.5)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.9)	(5.7)	(3.1)	(4.3)	(5.8)
기타	(0.1)	(7.0)	(2.1)	(2.6)	(3.7)
재무활동 현금흐름	(0.4)	10.1	(0.7)	(1.7)	(1.9)
금융부채증가(감소)	(0.4)	(0.4)	0.0	(1.0)	(1.2)
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	1.3	2.0	4.1
Unlevered CFO	6.7	8.3	9.9	14.5	21.6
Free Cash Flow	0.8	(0.4)	4.1	6.4	9.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한독크린텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.24	BUY	29,700		
20.3.25	BUY	20,100	-5.65%	16.92%

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	92.19%	7.81%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 15일

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 10월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 10월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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.