

한독크린텍 (256150)

4Q20 탐픽 Preview #1: 2021년 필터 수요 지속 + 신규 고객사 확보로 연간 최대 실적 또 다시 갱신!

투자 의견 BUY, 목표주가 43,300원으로 상향

한독크린텍에 대해 투자 의견 'BUY'를 유지하며, 목표주가를 43,300원으로 상향한다. 목표주가는 기존 Target PER 15배에 2021년 예상 EPS를 적용하여 산정하였다. 한독크린텍은 정수기 필수 소모품인 카본블록필터 국내 점유율 1위 공급자로서 구조적 실적 안정성과 산업 성장에 따른 성장성 또한 동시에 갖춘 기업이다. 올해도 꾸준한 외형성장이 예상되는 한독크린텍은 2021년 예상 실적 기준 PER 8.8배 수준으로 저평가 되어 있어 투자 매력도가 높다.

21년 필터 수요 지속 + 신규 고객사 확보로 최대 실적 예상

한독크린텍은 국내외 정수기 필터 수요 증가 지속 및 신규 고객사 확보에 따라 2021년에도 연간 최대 실적을 갱신 할 것으로 예상된다. 국내외 정수기 렌탈 시장은 코로나19에도 비대면 영업채널(홈쇼핑, 온라인 등) 확장, 자가관리형 모델 출시로 계정 수 증가가 지속될 전망이며 필수 소모품인 필터 수요 또한 계속될 것으로 판단한다. 특히 국내는 가성비 높은 자가관리형 모델 출시로 인한 1인가구 이용자 유입이 계속될 것으로 보이며, 해외 주요 지역인 말레이시아, 인도네시아 등에서도 정수기 업체들의 대면 마케팅 또한 재개되며 신규 가입자 수 증가세가 회복 될 전망이다. 한독크린텍은 전방 산업 성장에 따른 수혜 외에도 2021년 상반기 신규 고객사(국내 대형 가전업체) 정수기 출시에 따른 필터 매출 증가 또한 기대되는 상황이다. 한독크린텍의 2021년 정수기 필터 관련 매출액은 전년 대비 28.3% 증가한 803억원으로 예상된다.

2021년 매출액 825억원, 영업이익 144억원 전망

한독크린텍의 2021년 실적은 매출액 825억원(+28.3%, YoY)과 영업이익 144억원 (+42.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년 외형성장은 전방 고객사 국내외 렌탈 계정 수 순증에 따른 필터 수요 증가, 신규 자동화 라인 증설 효과, 신규 고객사로의 매출다변화가 이끌 것으로 판단한다. 한독크린텍은 필터 완제품 매출 비중 증가를 통한 ASP 상승과 자동화 설비를 통한 공정 효율화로 수익성 개선 또한 계속될 것으로 보인다. 한독크린텍의 2021년 영업이익률은 전년 대비 1.7%p 상승한 17.4%로 예상된다.

Update

BUY

| TP(12M): 43,300원(상향) | CP(1월19일): 25,250원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	957.75
52주 최고/최저(원)	26,850/9,810
시가총액(십억원)	103.3
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	4,091.0
60일 평균 거래량(천주)	35.72
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1
20년 배당금(예상, 원)	0.9
20년 배당수익률(예상, %)	200
외국인지분율(%)	0.77
주요주주 지분율(%)	1.48
박순덕 외 3인	41.11
에셋플러스자산운용	5.28
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.7) 26.9 54.4
상대	(3.8) 3.8 11.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	62.8	80.7
영업이익(십억원)	8.7	13.2
순이익(십억원)	7.3	10.9
EPS(원)	1,799	2,664
BPS(원)	10,066	12,782

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	39.6	48.4	64.3	82.5	107.6
영업이익	십억원	4.9	6.1	10.1	14.4	21.0
세전이익	십억원	4.9	5.7	10.0	14.1	20.7
순이익	십억원	4.2	4.8	8.5	11.8	16.9
EPS	원	1,262	1,355	2,098	2,874	4,126
증감율	%	72.64	7.37	54.83	36.99	43.56
PER	배	0.00	11.48	12.44	8.79	6.12
PBR	배	0.00	1.88	2.60	1.98	1.51
EV/EBITDA	배	0.40	7.61	8.32	5.39	3.25
ROE	%	29.83	20.38	24.26	26.43	29.07
BPS	원	5,479	8,283	10,052	12,742	16,685
DPS	원	0	200	200	200	200



기업분석팀 정민구
02-3771-3429
mingju.jeong@hanafin.com

2021년 매출액 825억원, 영업이익 144억원 전망

2020년 4분기 실적은 고객사 내 재고조정으로 인해 전분기 매출액 대비 소폭 하락할 전망

한독크린텍의 2020년 4분기 실적은 매출액 174억원(+36.5%, YoY/-2.4%, QoQ)과 영업이익 26억원 (+36.5%, YoY/-25.5%, QoQ)으로 전망한다.

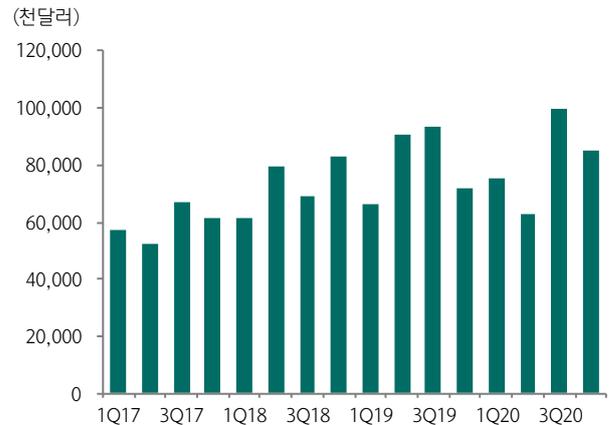
한독크린텍의 2021년 실적은 매출액 825억원(+28.3%, YoY)과 영업이익 144억원(+42.2%, YoY)으로 전망한다. 2021년 외형성장은 전방 고객사 국내외 렌탈 계정 수순증에 따른 필터 수요증가, 신규 자동화라인 증설효과, 신규 고객사로의 매출다변화가 이끌 것으로 판단한다. 한독크린텍은 필터 완제품 매출 비중 증가를 통한 ASP 상승과 자동화설비를 통한 공정효율화로 수익성 개선 또한 계속될 것으로 보인다.

그림 1. 국내 신규 고객사 정수기 (21년 1분기 출시 예정)



자료: 각 사, 하나금융투자

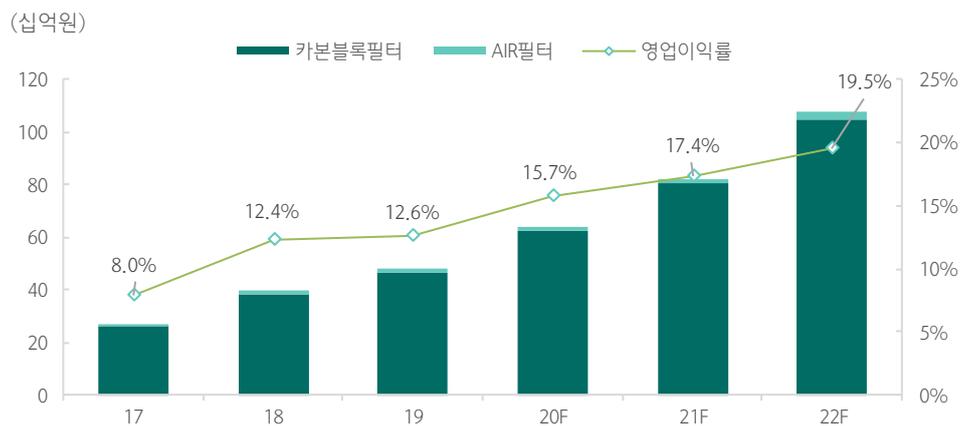
그림 2. 정수기 해외 수출입 금액 추이



자료: 수출입데이터, 하나금융투자

그림 3. 한독크린텍 제품별 매출액 및 영업이익률 추이

고마진 제품 매출 비중 증가로 인한 ASP 증가 및 자동화설비 도입으로 인한 생산원가절감으로 지속적 수익성 개선 예상



자료: 한독크린텍, 하나금융투자

표 1. 한독크린텍 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20F	21F
매출액	13.6	15.5	17.8	17.4	18.5	20.1	22.1	21.8	48.4	64.3	82.5
(%YoY)	25.6%	25.1%	43.4%	36.5%	35.9%	30.1%	24.0%	25.2%	22.0%	32.9%	28.3%
카본블록필터	13.2	15.0	17.4	16.9	18.1	19.6	21.4	21.2	46.3	62.6	80.3
AIR필터	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.7	0.6	2.1	1.7	2.2
영업이익	1.7	2.4	3.5	2.6	3.1	3.5	4.0	3.8	6.1	10.1	14.4
영업이익률	12.3%	15.7%	19.4%	14.7%	16.7%	17.6%	17.9%	17.3%	12.6%	15.7%	17.4%
당기순이익	1.8	2.0	2.7	2.0	2.5	2.9	3.2	3.1	4.8	8.5	11.8
순이익률	13.2%	12.9%	14.9%	11.7%	13.5%	14.6%	14.4%	14.4%	9.9%	13.2%	14.3%

자료: 한독크린텍, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	39.6	48.4	64.3	82.5	107.6
매출원가	31.4	38.4	49.6	62.8	80.0
매출총이익	8.2	10.0	14.7	19.7	27.6
판매비	3.3	3.9	4.6	5.4	6.7
영업이익	4.9	6.1	10.1	14.4	21.0
금융손익	(0.1)	(0.0)	0.0	0.1	0.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.5)
세전이익	4.9	5.7	10.0	14.1	20.7
법인세	0.7	0.9	1.5	2.4	3.8
계속사업이익	4.2	4.8	8.5	11.8	16.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.2	4.8	8.5	11.8	16.9
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	4.2	4.8	8.5	11.8	16.9
지배주주지분포괄이익	3.9	4.5	8.5	11.8	16.9
NOPAT	4.2	5.2	8.6	11.9	17.1
EBITDA	5.9	7.2	11.4	15.8	22.6
성장성(%)					
매출액증가율	46.13	22.22	32.85	28.30	30.42
NOPAT증가율	133.33	23.81	65.38	38.37	43.70
EBITDA증가율	90.32	22.03	58.33	38.60	43.04
영업이익증가율	122.73	24.49	65.57	42.57	45.83
(지배주주)순이익증가율	75.00	14.29	77.08	38.82	43.22
EPS증가율	72.64	7.37	54.83	36.99	43.56
수익성(%)					
매출총이익률	20.71	20.66	22.86	23.88	25.65
EBITDA이익률	14.90	14.88	17.73	19.15	21.00
영업이익률	12.37	12.60	15.71	17.45	19.52
계속사업이익률	10.61	9.92	13.22	14.30	15.71

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,262	1,355	2,098	2,874	4,126
BPS	5,479	8,283	10,052	12,742	16,685
CFPS	2,019	2,330	2,781	3,781	5,396
EBITDAPS	1,783	2,030	2,805	3,854	5,519
SPS	12,008	13,642	15,843	20,162	26,309
DPS	0	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	0.00	11.48	12.44	8.79	6.12
PBR	0.00	1.88	2.60	1.98	1.51
PCR	0.00	6.67	9.39	6.68	4.68
EV/EBITDA	0.40	7.61	8.32	5.39	3.25
PSR	0.00	1.14	1.65	1.25	0.96
재무비율(%)					
ROE	29.83	20.38	24.26	26.43	29.07
ROA	18.39	14.43	18.35	20.29	22.74
ROIC	25.80	25.65	35.38	43.86	55.99
부채비율	57.31	33.00	31.51	29.15	26.82
순부채비율	14.60	(24.79)	(31.09)	(39.84)	(47.74)
이자보상배율(배)	46.15	53.80	94.37	134.22	196.28

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	10.2	22.3	30.3	42.2	59.5
금융자산	1.7	11.3	15.7	23.5	35.2
현금성자산	1.6	4.3	6.4	11.5	19.5
매출채권	4.4	5.1	6.8	8.7	11.3
채고자산	4.1	5.8	7.7	9.8	12.8
기타유동자산	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
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	51.3	64.6	83.9
유동부채	8.2	8.9	10.5	12.2	14.7
금융부채	4.0	3.6	3.6	3.6	3.6
매입채무	2.4	2.7	3.6	4.7	6.1
기타유동부채	1.8	2.6	3.3	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	12.3	14.6	17.7
지배주주지분	15.9	31.2	39.0	50.0	66.1
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	28.4	39.4	55.5
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	15.9	31.2	39.0	50.0	66.1
순금융부채	2.3	(7.7)	(12.1)	(19.9)	(31.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	2.8	5.3	9.0	12.2	17.2
당기순이익	4.2	4.8	8.5	11.8	16.9
조정	0	0	0	0	0
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	(1.0)	(1.2)	(1.3)	(1.4)	(1.6)
영업활동 자산부채 변동	(3.1)	(2.1)	(0.8)	(0.9)	(1.3)
투자활동 현금흐름	(2.0)	(12.7)	(5.4)	(5.5)	(7.2)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.9)	(5.7)	(3.1)	(2.8)	(3.5)
기타	(0.1)	(7.0)	(2.3)	(2.7)	(3.7)
재무활동 현금흐름	(0.4)	10.1	(0.7)	(0.8)	(0.8)
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)	(0.8)	(0.8)
현금의 증감	0.4	2.7	2.1	5.1	8.0
Unlevered CFO	6.7	8.3	11.3	15.5	22.1
Free Cash Flow	0.8	(0.4)	5.9	9.4	13.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한독크린텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.20	BUY	43,300		
20.7.24	BUY	29,700	-21.16%	-9.60%
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	91.79%	8.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(정민구)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 2021년 1월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(정민구)는 2021년 1월 20일 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.