



2021년 4월 21일 | Equity Research

에이치피오 (357230)

고성장 중인 건기식 브랜드 업체

프리미엄 건기식 브랜드 'Denps' 보유 업체

에이치피오(H.PIO)는 2012년에 설립된 건강기능식품 브랜드 업체이다. 프리미엄 브랜드 '덴프스(Denps)' 하에 '덴마크유산균이야기(유산균)', '트루바이타민(비타민)' 제품을 주력으로 판매하고 있다. 2020년 별도 매출에서 유산균 및 비타민 제품이 차지하는 비중은 각각 59%, 24%이다. 2020년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 1,428억원(YoY 143.6%), 257억원(YoY 162.6%, OPM 18.0%)을 시현했다. 2019년 10월 '비오팜' 인수효과를 감안해도 YoY 약 88% 매출 성장을 시현한 것으로 추산된다. 매출 고성장에는 ① 유산균 시장 고성장(최근 3년 연평균 24% 성장) 및 ② 온라인으로 채널 확대(2020년 온라인 매출 YoY 179.3% 큰 폭 성장), ③ 해외 판로 개척(2020년 약 100억원)에 기인한다.

올해 가이던스: 연결 매출 2천억원 제시

사측은 올해 연결 매출액 및 영업이익 각각 2천억원, 400억원을 제시했다. 참고로 1분기 매출액은 전년대비 30% 수준 성장할 것으로 추산된다. 하반기 갈수록 실적 모멘텀은 가팔라질 것으로 예상되는데, ① 자사 온라인 채널 강화, ② '비오팜' Capa 확장(Capa 증설로 연간 6~700억원 매출까지 커버 가능), ③ 해외 매출 확대(2020년 100억원→2021년 200억원 타깃)를 통해 고성장을 지속한다는 계획이다. 과거 건기식 브랜드 Peer인 종근당의 '락토피' 및 뉴트리의 '에버콜라겐' 매출액이 2천억원까지 빠르게 성장했음을 상기하면 에이치피오의 올해 매출 시현 가시성은 높아 보인다.

상장 예상 밴드는 올해 PER 15.8배~18.1배 수준

상장 예정일은 5월 14일이다. 공모가격 밴드(22,200원~25,400원)의 올해 기준 PER은 약 15.8배~18.1배로 추산된다. 참고로 건기식품 Peer(콜마비엔에이치, 뉴트리, 종근당 등)는 약 10배~15배에서 거래 중이다.

IPO Brief

IPO 예정

공모 일정 및 공모 개요

수요예측일	2021.4.27(화)~28(수)
청약기일	2021.5.3(월)~4(화)
납입기일	2021.5.7(금)
상장예정일	2021.5.14(금)
희망 공모가(원)	22,200~25,400
예상 시가총액(십억원)	442.6~506.4
공모 주식수(주)	3,987,632
상장 주식수(주)	19,938,160

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020	2021F
매출액	십억원	38.2	58.6	142.8	200.0
영업이익	십억원	7.2	9.8	25.7	40.0
세전이익	십억원	7.1	11.5	22.1	-
순이익	십억원	5.6	8.4	16.8	28.0
PER	배	N/A	N/A	N/A	15.8~18.1



Analyst 심은주

02-3771-8538

yesej01@hanafn.com

RA 김채란

02-3771-8094

cr.kim@hanafn.com

표 1. 공모 개요

	하단	상단
공모가격 밴드(원)	22,200	25,400
상장예정주식수(천주)	19,938	
공모 예정 금액(십억원)	88.5	101.3
예상 시가총액(십억원)	442.6	506.4
PER(21F)	15.8	18.1

자료: 하나금융투자

표 2. 공모 일정

	비고
수요예측일	2021.4.27(화) ~ 28(수)
청약예정일	2021.5.3(월) ~ 4(화)
납입예정일	2021.5.7(금)
상장예정일	2021.5.14(금)

자료: 하나금융투자

표 3. 보호예수 현황

주주명	주식수	지분율	기간
최대주주	13,963,092주	70.30%	상장 후 2년 6개월
벤처금융 및 전문투자자	596,228주	2.99%	상장 후 1개월
우리사주조합	93,677주	0.47%	예탁 후 1년
합계	14,652,997주	73.49%	

자료: 하나금융투자

그림 1. 덴프스 브랜드 제품

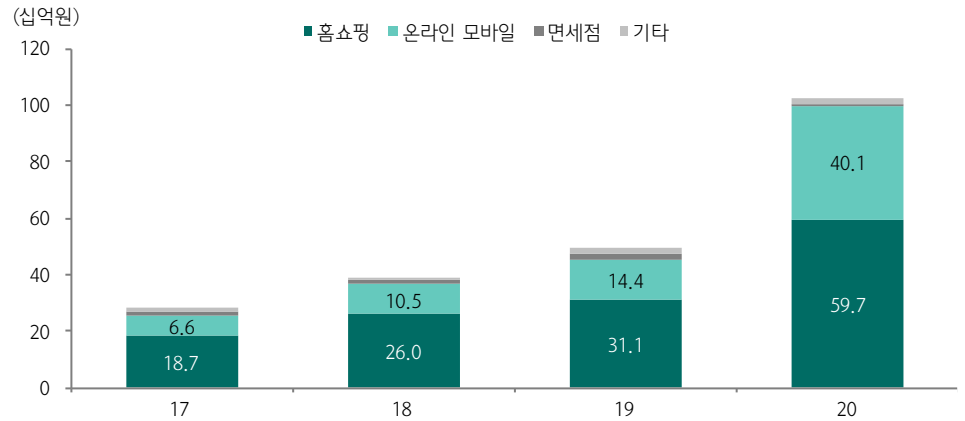
유산균 및 비타민이 주력



자료: 하나금융투자

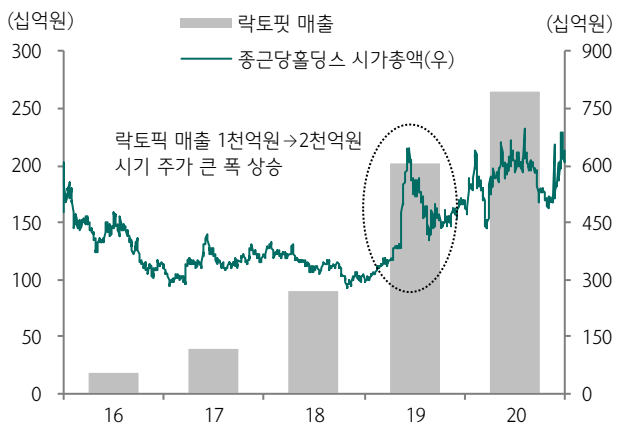
그림 2. 채널별 판매액 추이

온라인 비중 큰 폭 증가세



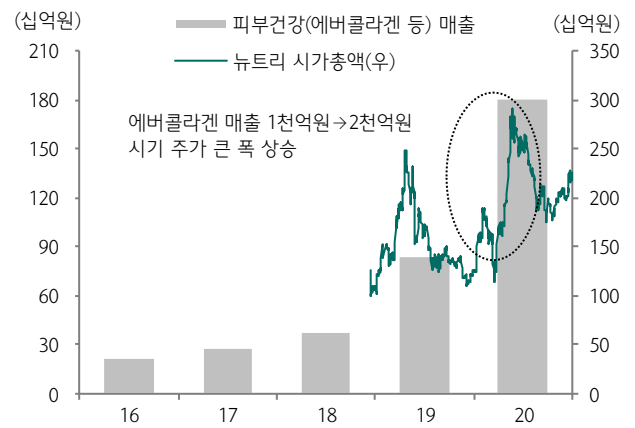
자료: 하나금융투자

그림 3. 종근당 ‘락토픽’ 매출 성장 추이



자료: 하나금융투자

그림 4. 뉴트리 ‘에버콜라겐’ 매출 성장 추이



자료: 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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	94.23%	5.77%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)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 4월 21일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2021년 4월 21일 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.