

에이치피오

(357230)

정한솔 hansoljung@daishin.com

투자의견 **N/R**

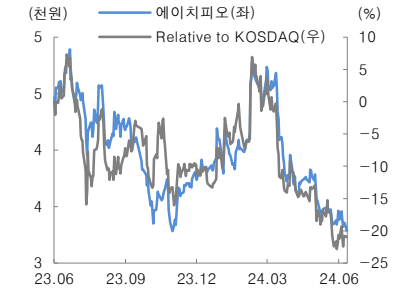
6개월 목표주가 **N/R**

현재주가 **3,470**
(24.06.24)

음식료업종

KOSDAQ	841.52
시가총액	146십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	4,998원 / 3,469원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	0.79%
주요주주	이현용 외 13 인 72.20%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.9	-26.0	-13.4	-25.1
상대수익률	-5.2	-20.5	-12.0	-22.1



견조한 본업과 자회사 성장

시장 경쟁 심화에도 견조한 본업

- 유럽에 기반을 둔 건강기능식품 브랜드 ‘Deps’를 중심으로 건강기능식품 제조, 판매업을 영위 중
- 유산균과 비타민 제품이 주력 제품. 23년 매출액 기준 유산균 33%, 비타민 13% 비중 차지. 19년부터 오메가3, 콜라겐 등 신규 제품을 출시하면서 포트폴리오 다각화
- 홈쇼핑 중심에서 온라인 매출 확대 지속. 온라인 매출 비중은 22년 43% → 23년 60% → 1Q24 63%까지 확대. 온라인 채널은 홈쇼핑 대비 유통수수료가 낮아 수익성 개선에 긍정적

자회사 성장 기대

- 19년 건강기능식품 OEM/ODM업체 비오팜을 인수하면서 생산 내재화. 23년 매출액 545억원(YoY 25%) 기록. 24년 덴마크 공장 가동 예정이며, 중국 시장을 타겟한 High&GoGo(밀크파우더) 등을 생산할 계획
- 지오인포테크(아동용 키보드 회사)와 아프리콧스튜디오(아동용 의류 회사) 합병하며 ‘아른(ARRNN)’ 출범. 출산율 감소에도 자녀 대상 소비 여력 증가로 키즈 산업 중장기 성장 가능할 전망. 동사는 유아동 브랜드 사업뿐만 아니라 IP 콘텐츠 사업, 오프라인 매장 확대 등으로 사업을 확장하며 주니어 라이프 플랫폼을 목표로 성장 추세를 이어갈 계획

1Q24 Review

- 1Q24 매출액은 YoY 4% 증가한 585억원을 기록하였으나, 영업이익은 YoY -51.4% 감소한 35억원 기록
- 건강기능식품 시장 경쟁 심화에도 외형성장을 이어가고 있으나, 마케팅 비용 증가와 중장기 성장 동력을 위한 인프라 투자 등으로 인건비와 감가상각비가 증가하면서 영업이익 감소
- 그러나 마진이 낮은 홈쇼핑 비중이 지속적으로 하락하며 채널 믹스 개선세가 지속되고 있고, 자회사 매출 성장에 따른 영업이익 기여도 확대가 예상됨에 따라 실적 개선 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	59	143	159	196	232
영업이익	10	26	23	17	22
세전순이익	12	22	24	18	23
총당기순이익	9	17	19	14	19
지배지분순이익	8	17	16	11	15
EPS	541	1,030	838	554	367
PER	0.0	0.0	15.6	13.0	21.3
BPS	2,295	3,771	7,108	6,792	6,481
PBR	0.0	2.5	1.3	1.4	1.2
ROE	47.2	34.6	16.4	8.2	11.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	59	143	159	196	232
매출원가	20	57	65	85	104
매출총이익	39	86	95	111	128
판매비와관리비	29	60	72	94	106
영업이익	10	26	23	17	22
영업이익률	16.7	18.0	14.3	8.9	9.5
EBITDA	10	27	25	21	27
영업외손익	2	-4	1	1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	2	1	2	2
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	1	5	0	2	1
외환관련손실	0	1	0	0	0
기타	-2	-10	0	-4	-2
법인세비용차감전순이익	12	22	24	18	23
법인세비용	3	5	5	4	4
계속사업순이익	9	17	19	14	19
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	17	19	14	19
당기순이익률	15.0	12.0	12.0	7.4	8.2
비지배지분순이익	0	0	3	3	4
자배지분순이익	8	17	16	11	15
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
포괄순이익	9	18	19	9	21
비지배지분포괄이익	0	0	3	3	4
자배지분포괄이익	9	18	16	6	16

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	272	517	421	278	367
PER	0.0	0.0	15.4	12.8	10.9
BPS	1,687,631	3,626	7,001	7,056	6,481
PBR	0.0	0.0	0.9	0.5	0.6
EBITDAPS	511,840	1,713	1,303	1,029	1,282
EV/EBITDA	0.9	NA	9.3	5.5	6.4
SPS	1,895	4,403	4,079	4,755	5,613
PSR	0.0	0.0	1.6	0.8	0.7
CFPS	318	838	678	530	602
DPS	15	0	145	39	50

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액 증가율	0.0	1436	11.7	22.9	18.4
영업이익 증가율	0.0	162.6	-11.0	-23.5	26.2
순이익 증가율	0.0	94.6	11.8	-24.3	31.9
수익성					
ROIC	40.6	50.8	32.0	17.7	18.1
ROA	27.1	31.6	16.9	9.6	11.1
ROE	47.2	34.6	16.4	8.2	11.0
안정성					
부채비율	96.2	26.7	15.5	12.8	29.6
순차입금비율	23.2	-31.8	-37.9	-31.8	-14.6
이자보상배율	10.3	17.4	681.4	200.5	80.3

자료: 에이치피오, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	28	41	91	91	94
현금및현금성자산	10	20	47	28	28
매출채권 및 기타채권	8	9	12	15	17
재고자산	5	8	12	18	26
기타유동자산	5	5	20	30	24
비유동자산	45	49	90	92	121
유형자산	20	26	33	45	57
관계기업투자금	0	1	0	0	3
기타비유동자산	24	21	57	47	61
자산총계	72	90	180	182	216
유동부채	32	16	20	18	45
매입채무 및 기타채무	8	11	13	14	18
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	24	5	7	4	27
비유동부채	4	3	4	3	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	3	4	3	4
부채총계	35	19	24	21	49
자배지분	36	61	140	141	135
자본금	0	8	10	10	10
자본잉여금	3	3	68	68	70
이익잉여금	33	49	66	75	88
기타지분변동	0	1	-4	-12	-33
비지배지분	1	10	17	21	31
자본총계	37	71	156	162	166
순차입금	9	-23	-59	-51	-24

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	4	22	19	-3	24
당기순이익	9	17	19	14	19
비현금항목의 가감	1	10	7	7	6
감가상각비	0	1	2	3	5
외환손익	0	0	-1	0	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	8	6	4	2
자산부채의 증감	-4	-3	-2	-20	2
기타현금흐름	-2	-2	-6	-5	-2
투자활동 현금흐름	-6	-5	-52	-8	-26
투자자산	0	-1	-25	-7	-11
유형자산	-4	-4	-8	-8	-10
기타	-2	1	-19	7	-5
재무활동 현금흐름	-1	-7	60	-7	-5
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	8	65	0	2
현금배당	0	-1	0	-3	-2
기타	0	-15	-5	-4	-5
현금의 증감	-3	10	27	-19	0
기초 현금	0	10	20	47	28
기말 현금	-3	20	47	28	28
NOPLAT	7	20	18	14	18
FCF	4	17	12	8	12

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

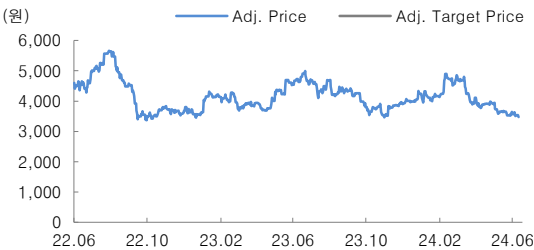
(담당자:정한솔)

기업공개 시 당사가 대표 주관사로 선정되었습니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에이치피오(357230) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.06.25	23.12.13	23.06.26	22.12.23	22.06.10	21.06.28
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R	N/R
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240622)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.9%	5.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상