

# 에이치엘사이언스

NR

239610 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(05/22)	52,300원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2020. 05. 26

## 새싹보리와 신제품으로 성장 지속

### News

**석류농축물 전문 기업:** 2000년 (주)건강사랑으로 설립된 에이치엘사이언스는 건강기능식품 사업만 21년째 영위하고 있다. 이해연 대표는 설립 초기부터 석류와 여성 건강기능을 집중 연구했다. 10가지 기능성 원료를 보유하고 있고, 주요 제품은 빨강석류와 뷰티스타석류스킨, 새싹보리 등이 있다.

### Comment

**시장 성장과 신제품 효과:** 앞서 코스맥스엔비티(4/27)와 노바렉스(5/19)에 이어 자료를 작성한 공동된 이유는 큰 식품/제약 기업들이 건강기능식품 사업에 뛰어들면서 시장 규모가 커지고 있다는 것이다. 에이치엘사이언스는 경쟁력 우위에 있는 기능성 석류농축액에 기반해 성장을 이어나간다. 올해 1월에 '뷰티스타석류스킨을, 4월에는 '빨강석류 콜라겐'을 출시해 석류농축액 매출 반등을 노린다.

2019년 매출 증대에 가장 큰 기여를 한 유기농새싹보리차즙분말은 5년간 원료 독점 수입권을 확보했다. 올해 국내 임상을 통해 개별인정형 원료로 인정받을 계획이며, 프리미엄 제품으로 출시해 이익 기여도를 높일 것이다. 평균 매출총이익률 70%를 유지해왔지만 2019년 새싹보리 매출 497억원을 달성하며 75%까지 끌어올렸고, 올 해에도 유지된다. 천연물 기반의 골관절염 치료제 HL-JOINT100은 인체적용 시험만 받고 향후 임상을 통해 신약으로 개발할 예정이며, 치조골 손실 억제제 HL-DENTI100은 개별인정형 원료로 먼저 인정받은 후 천연물 신약 개발도 진행한다.

### Action

**Valuation 매력이 가장 높다:** 2020년 매출은 약 1,600억원 이상, 영업이익은 300억원을 기대한다. 20년 예상 P/E는 약 11~12배 수준으로 가격 매력이 높다. 신제품 인기도와 새싹보리 개별인정형 원료 인정 여부, 그리고 2Q20 실적이 주가 상승 모멘텀이 될 것이다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)						Stock Data	
(단위: 십억원, 원 배, %)							
FYE Dec	2015	2016	2017	2018	2019	52주 최저/최고	36,700/116,300원
매출액	24	41	40	64	128	KOSDAQ /KOSPI	709/1,970pt
(증가율)	41.2	70.8	-2.4	60.0	100.0	시가총액	2,689억원
영업이익	3	7	5	12	24	60일-평균거래량	139,702
(증가율)	0.0	133.3	-28.6	140.0	100.0	외국인지분율	2.3%
순이익	4	6	5	11	20	60일-외국인지분율변동추이	-2.3%p
EPS	1,619	1,433	961	2,113	3,839	주요주주	이해연 외 3인 63.2%
PER (H/L)	NA/NA	33.9/14.0	47.5/21.2	28.0/12.8	31.2/9.8	(천원)	
PBR (H/L)	NA/NA	5.0/2.1	4.4/2.0	4.8/2.2	7.6/2.4	(pt)	
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	22.5/9.4	34.2/12.6	19.1/7.3	22.1/5.7	주가상승률	1M 3M 12M
영업이익률	12.6	16.7	13.3	19.1	18.5	절대기준	-0.2 -4.9 -47.6
ROE	26.4	18.8	9.6	18.7	27.4	상대기준	-10.5 -10.4 -47.7

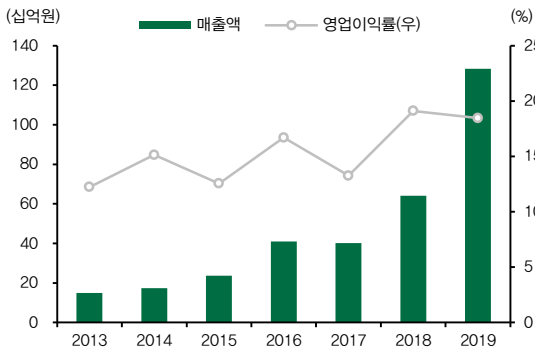
석류와 새싹보리로 성장

석류농축액 기술  
핵심 경쟁력

에이치엘사이언스는 2000년에 설립되었다. 설립 초기부터 집중했던 기능성 석류농축액 제조 기술이 핵심 경쟁력이며, 관련 매출은 전체의 약 30% 비중을 차지하고 있다. 대표 제품은 갱년기N빨간석류+와 피부N빨간석류, 닥터 슈퍼칸, 관절쌩쌩연골쌩쌩 우슬시크릿, 유기농 새싹보리 착즙분말 등이 있다. 4Q18부터 매출이 발생하기 시작한 새싹보리 제품은 미국 농무부 인증을 받은 원료이며, 에이치엘사이언스가 5년간 독점 수입권을 갖고 있다. 2019년 매출 500억원을 기록하며 가장 큰 비중을 차지하는 제품이 되었고, 올해에도 매출 성장의 핵심 제품이 될 것이다.

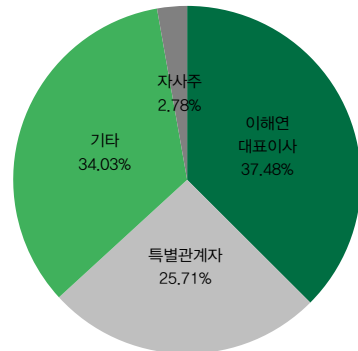
창업자인 이해연 대표가 37%의 지분으로 최대주주 지위를 유지하고 있고, 특수관계인 이동현 부사장이 26% 지분을 보유하고 있다. 이동현 부사장은 2019년 9월 해외 기관투자자들에게 보유주식 중 약 6%에 해당하는 31만주를 블록딜을 통해 매도했으며, 당시 주가는 약 75,000원이다. 3월말 기준 자사주는 2.8% 보유하고 있으며, 3월 24일 30억원의 자사주 매입 계약을 체결해 3% 초반까지 높아진다.

도표 1. 매출액과 영업이익률 추이



자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

도표 2. 주요 주주 현황



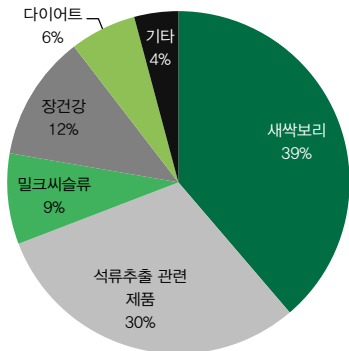
자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

도표 3. 주요 연혁

시기	주요 연혁
2000년 10월	(취건강사랑 설립)
2003년 11월	경기도 화성시 제1공장 준공
2015년 3월	기능성석류농축액 '닥터레드퀵' NS홈쇼핑 첫 런칭
2015년 3월	경기도 화성시 제2공장 준공
2016년 5월	제 1공장 증축, 개축 완공 (HACCP, GMP)
2016년 7월	(주)에이치엘사이언스로 상호 변경
2016년 8월	석류농축액[P-estro BL] 개별인정형 기능성원료 (피부보습) 등록
2016년 10월	코스닥시장 상장
2016년 12월	닥터슈퍼칸 세계일류상품 선정
2018년 8월	P-estro BL Powder 개별인정형 2종 기능성원료 등록
2018년 11월	HL-JOINT 100(석류 등 복합물) 개별인정형 기능성 원료 인증
2019년 2월	신규 원료공장(국제기준의 GMP공장) 신설 투자 결정

자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

도표 4. 부문별 매출 비중(2019년 기준)



자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

**여성 전문가 이해연 대표**

이해연 대표는 2000년 9월 ‘건강사랑’을 설립했다. 창업 전에는 7년간 건강기능식품 업체의 해외상품 기획 파트에서 근무했다. 2000년에 첫 출산을 경험하며 여성의 건강을 제대로 관리할 수 있는 제품이 필요하다고 생각했고, 개인 자금 100%로 직원 2명과 함께 회사를 설립했다.

2002년 2월 석류가 여성 호르몬 관여 물질이 있다는 것을 문헌 조사에서 알아내고 연구를 시작했다. 같은 해 7월 미국 국립보건원이 여성 호르몬제에서 발암물질 등 부작용이 심각하게 발생한다는 사실을 밝히면서 산업계는 안전한 호르몬 대체제를 찾기 시작했다. 이 때부터 천연물 소재의 여성 호르몬제가 부각받으며 석류 수요가 크게 늘었다. 석류 원료를 대규모로 확보해두었던 이해연 대표는 그 당시 처음으로 큰 수익을 창출했다. 이어서 2003년에는 홈쇼핑에서 석류 제품 판매 제안을 받으면서 약국 위주의 판로를 홈쇼핑으로 확대했고, 회사 외형을 크게 키웠다.

2016년 10월 상장 당시 이해연 대표는 “여자이기 때문에 이 분야에서 더 전문성을 발휘할 수 있다고 생각한다.”라고 언급했다. 2017년 3월 ‘대한민국 석탑산업훈장’을 수상했고, 2019년 10월 한국식품영양과학회로부터 ‘기술혁신상’을 수상했다. 현재 한국여성발명협회 부회장직과 한국건강기능식품협회 이사직을 겸하고 있다. 석류농축물 특허는 한국과 미국, 중국, 마카오에 등록해 20년간 배타적 독점권을 확보해 향후에도 석류 기반의 여성용 제품으로 계속 성장을 이어나갈 것으로 기대한다.

**도표 5. 이해연 대표이사**



現 에이치엘사이언스 대표이사  
 現 한국여성발명협회 부회장  
 現 한국건강기능식품협회 이사  
 중앙대 경영학과 졸업  
 안양새우리약국

2013년 공정거래위원장상 수상  
 2014년 모범납세자로 국세청장 표창  
 2014년 ‘기술혁신분야 국무총리상’ 수상  
 2017년 3월 ‘대한민국 석탑산업훈장’ 수상  
 2019년 10월 한국식품영양과학회 ‘기술혁신상’ 수상

자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

## 2020년 영업이익 300억원 예상

에이치엘사이언스의 2020년 실적은 매출 약 1,600억원과 영업이익 300억원을 예상한다. 2019년 매출은 전년대비 두 배 늘어난 1,283억원을 기록했다. 평균 원가율도 30%에서 5%pt 감소했는데, 이익률이 높은 새싹보리가 497억원의 매출을 기록하며 39%의 비중을 차지했기 때문이다. 낮아진 원가율 덕에 2019년 광고선전비를 160억원이나 집행했고, 국내 유기농 새싹보리 인기를 주도할 수 있었다.

유기농 새싹보리는 45종의 영양소가 함유되어 있고, 활성 산소 억제에 도움이 되는 폴리페놀과 속취 해소에 도움을 주는 사포닌, 그리고 철분과 식이섬유가 풍부하다. 2019년 하반기에 SNS를 통해 새싹보리 분말을 판매하던 회사 제품에서 대장균과 쇠가루가 검출되었고, 에이치엘사이언스의 매출도 타격을 입었다. 올해 코로나 사태로 소비자들의 면역력 증진 수요가 커지면서 차세대 슈퍼푸드로 각광받는 새싹보리의 인기는 예전보다 더욱 높아졌기에, 새싹보리뿐만 650억원의 매출을 기록할 전망이다.

새싹보리에서 150억원 이상, 장건강/다이어트제품류에서 130~150억원 매출을 늘릴 것이며, 석류 신제품 출시도 매출 증가에 기여한다. 분기 평균 판관비 200억원을 집행하고 있어 1,600억원의 매출과 76%의 매출총이익률을 기록하면 300억원 이상의 영업이익 달성은 무난히 가능하다.

도표 6. 에이치엘사이언스 손익 테이블

(단위: 십억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	<b>12.8</b>	<b>15.6</b>	<b>16.5</b>	<b>19.1</b>	<b>24.4</b>	<b>37.5</b>	<b>33.5</b>	<b>32.8</b>	<b>35.6</b>	<b>23.7</b>	<b>40.9</b>	<b>40.2</b>	<b>64.1</b>	<b>128.3</b>
% YoY	19.3	69.2	78.7	74.3	90.9	139.8	102.4	71.7	45.6	35.9	72.6	-1.8	59.5	100.1
스피루리나류	0.8	0.7	0.6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.8	8.0	3.9	N/A	N/A
은행잎추출물류	0.2	0.1	0.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.6	2.3	1.8	N/A	N/A
아로니아류	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.2	2.6	0.7	N/A	N/A
석류농축액류	7.6	10.5	12.3	13.6	12.1	10.9	7.1	9.0	5.0	3.1	9.3	19.2	44.0	39.0
<b>새싹보리착즙분말</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>0.9</b>	<b>7.3</b>	<b>17.1</b>	<b>13.4</b>	<b>11.9</b>	<b>12.9</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>0.9</b>	<b>49.7</b>
밀크씨슬류	2.2	3.1	2.8	3.1	2.8	2.8	2.6	2.7	2.8	9.8	15.4	11.1	11.2	11.0
장건강제품류	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	4.1	5.8	5.3	5.7	N/A	N/A	N/A	N/A	15.2
다이어트제품류	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.1	2.7	2.2	4.2	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0
기타	2.0	1.3	0.9	1.5	2.2	-0.4	1.9	1.7	4.9	2.2	3.3	3.6	8.0	5.3
<b>매출총이익</b>	<b>9.5</b>	<b>11.0</b>	<b>11.1</b>	<b>13.5</b>	<b>18.0</b>	<b>28.7</b>	<b>25.2</b>	<b>25.1</b>	<b>27.1</b>	<b>17.3</b>	<b>29.2</b>	<b>28.2</b>	<b>45.1</b>	<b>96.9</b>
% 매출총이익률	74.3	70.6	67.3	70.4	73.5	76.5	75.3	76.3	76.2	72.9	71.2	70.0	70.4	75.6
판매비와 관리비	6.7	8.1	7.8	10.3	12.5	21.3	19.4	20.1	20.8	14.3	22.3	22.8	32.9	73.3
인건비	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	1.0	0.8	1.0	0.9	2.4	2.6	2.8	3.3	3.7
직원수	57	61	60	64	62	67	66	66	66		55	55	64	66
경상개발비	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.3	0.6	0.8	0.9	0.7
광고선전비	1.1	1.3	1.1	2.3	2.1	4.8	4.2	4.9	4.9	1.3	1.9	2.7	5.8	16.0
영업이익	2.8	3.0	3.3	3.2	5.4	7.4	5.9	5.0	6.2	3.0	6.8	5.3	12.2	23.7
% 영업이익률	22.1	18.9	20.0	16.5	22.3	19.8	17.5	15.1	17.6	12.6	16.7	13.3	19.1	18.5
세전이익	3.1	3.2	3.7	3.6	5.8	7.8	6.2	5.3	6.6	4.3	7.5	5.9	13.6	25.0
% 유효법인세율	18.7	21.1	20.3	19.5	21.0	21.2	20.9	20.9	21.4	17.2	19.4	16.7	19.9	21.0
당기순이익	2.5	2.5	2.9	2.9	4.6	6.1	4.9	4.2	5.2	3.5	6.1	4.9	10.9	19.7
% 순이익률	19.5	16.3	17.6	15.2	18.8	16.3	14.6	12.7	14.6	14.9	14.8	12.3	16.9	15.4

자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

안정적인 재무 구조

무차입 경영을 유지해 안정적인 재무 구조를 갖추고 있다. 1Q20 보유 순현금은 696억원으로 시가총액의 26%에 달한다. 매년 잉여현금흐름 (+)를 유지하고 있으며, 현금전환사이클도 매년 개선되어 2019년에는 1회전에 불과 6.5일만 소요되었다.

2019년 2월 22일 총주에 신규 원료공장 신설을 발표했다. 연골과 관절 건강 신소재 원료인 HL-JOINT 100과 그외 개별인정형 원료, 이너뷰티 원료 등 천연물 신소재 원료를 국제 기준의 GMP 공장에서 생산하기 위함이다. 총 투자 규모는 190억원이며, 2019년에 토지 매입과 설계 비용이 반영되어 유형자산증가는 75억원을 기록했다. 2022년 7월말 완공을 계획하고 있어 자본적지출(CAPEX)이 급격히 늘어나진 않을 것이다. 신규 공장이 완공되면 그간 B2C에 강했던 에이치엘사이언스의 경쟁력을 B2B로도 강화하고자 할 계획이다.

도표 7. 에이치엘사이언스 재무 상태와 현금흐름 현황

(단위: 십억원 일)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2015	2016	2017	2018	2019
<b>순현금</b>	<b>45.0</b>	<b>46.3</b>	<b>48.9</b>	<b>52.9</b>	<b>56.1</b>	<b>60.9</b>	<b>61.2</b>	<b>65.4</b>	<b>69.6</b>	<b>6.2</b>	<b>37.1</b>	<b>35.3</b>	<b>46.9</b>	<b>59.5</b>
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	-0.0
이익잉여금	25.6	28.1	31.0	33.9	37.0	43.1	48.0	52.2	55.3	13.1	19.1	24.1	33.9	52.2
순운전자본	-0.6	0.8	1.0	-0.3	-0.4	-2.1	0.5	-1.7	-2.5	0.3	1.1	0.8	-0.3	-1.7
매출채권	2.2	3.2	3.4	3.2	4.9	5.8	6.1	4.7	5.5	1.5	1.9	2.0	3.2	4.7
재고자산	2.3	2.8	3.1	2.9	5.0	5.5	5.0	4.9	6.2	1.4	3.1	2.1	2.9	4.9
매입채무와 미지급금 등	3.0	3.8	4.2	4.3	7.2	10.5	6.7	7.0	8.4	1.5	2.7	2.8	4.3	7.0
무형자산	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7
영업권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금전환사이클</b>	<b>10.4</b>	<b>10.9</b>	<b>12.5</b>	<b>10.1</b>	<b>8.7</b>	<b>4.4</b>	<b>7.2</b>	<b>9.9</b>	<b>7.9</b>	<b>25.6</b>	<b>16.3</b>	<b>16.7</b>	<b>9.2</b>	<b>6.5</b>
매출채권회수일	15.2	15.8	18.3	15.9	15.4	13.2	16.5	15.2	13.3	28.8	15.0	18.0	15.1	11.4
재고자산회전일	15.7	14.7	16.2	14.5	14.8	12.7	14.2	13.6	14.2	16.7	20.2	23.7	14.4	11.1
매입채무지급일	20.5	19.7	22.0	20.2	21.5	21.5	23.4	18.9	19.6	19.9	18.8	25.0	20.3	16.0
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>4.7</b>	<b>3.5</b>	<b>9.4</b>	<b>2.0</b>	<b>6.5</b>	<b>4.2</b>	<b>3.1</b>	<b>5.5</b>	<b>5.8</b>	<b>13.0</b>	<b>21.4</b>
CAPEX	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	3.1	2.1	2.2	0.5	0.9	4.3	5.0	0.5	7.5
유형자산증가	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	3.1	2.0	2.2	0.5	0.7	4.1	4.9	0.4	7.5
무형자산증가	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.1
감가상각비	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7

자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

도표 8. 개별인정형 원료 리스트

등록번호	원료명	가능성	인정 주체	비고
제2010-40호	석류농축액	갱년기 여성 건강	당사	개별인정형
제2011-35호	홍경천추출물	스트레스로 인한 피로개선	당사	고시형 전환
제2012-26호	밀크씨슬추출물	간 건강	관계사	고시형 전환
제2012-34호	은행잎추출물	기억력 개선, 혈행 개선	관계사	고시형 전환
제2013-27호	홍경천추출물(수용성)	스트레스로 인한 피로개선	관계사	고시형 전환
제2014-22호	석류농축액	갱년기 여성건강	당사	개별인정형
제2014-22호	석류농축액	피부보습	당사	개별인정형
제2018-08호	석류농축분말	피부보습	당사	개별인정형
제2018-08호	석류농축분말	자외선에 의한 피부손상으로부터 피부건강 유지	당사	개별인정형
제2018-13호	HL-JOINT 100(우슬 등 복합물)	관절 및 연골 건강	당사	개별인정형

자료: 에이치엘사이언스, DB 금융투자

도표 9. 진행중인 연구과제 목록

연구과제 명	연구기간	실적	활용계획
퇴행성 골관절염 치료목적 천연물 신약 개발 HL-JOINT 100	2015.04.01~ 현재 진행중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 비임상시험 및 인체시험 결과 염증개선, 연골분해억제, 연골재생효과 확인</li> <li>- 통증완화 및 항염에도 효능 확인</li> <li>- 퇴행성 골관절염 직접적인 원인치료 소재 개발</li> <li>- 논문발표: 논문 4편 등록</li> <li>- 2017 세계여성발명대회 금상 및 세계지적재산권기구 특별상 각각 수상</li> <li>- 2019 한국식품영양과학회 국제심포지엄 발표 및 정기학술대회 기술혁신상 수상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 퇴행성 골관절 치료목적 천연물신약 개발</li> <li>- 국내 자원과 자사의 원천기술을 활용한 원제품 및 원료의 해외수출 등 기술세계화 사업화 추진</li> <li>- 해외 글로벌 제약사에 기술수출</li> <li>- 국내, 미국 특허 등록 완료</li> <li>- 중국, 일본, 유럽 특허 출원</li> </ul>
여성갱년기 증상 개선 건강기능식품 소재 개발. 레드클로버복합물	2014.01.02~ 현재 진행중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국내 갱년기 여성 대상 갱년기(KI지수) 및 폐경기(MRS) 증상 개선 확인</li> <li>- 논문 발표: SCI 2편 등록, KCI 1편 등록</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 여성갱년기 치료목적 의약품원료 개발</li> <li>- 건강기능식품 원료 및 제품 수출</li> <li>- 해외 글로벌 제약사에 기술수출</li> <li>- 국내, 일본, 미국 특허 등록 완료</li> <li>- 중국, 유럽 특허 출원</li> </ul>
치은염 및 치주염 예방 및 치료목적 천연물 신약 개발 HL-DENTI 100	2015.01.02~ 현재 진행중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 항염및 항산화(치주조직 내 염증인자 억제), 항균(구강 내 세균수억제), 치주근보호(치은조직 내 콜라겐 섬유량증가), 조직 재생을 통한 치은염 및 치조골 소실 억제(치조골 소실 억제 및 치조골량증가) 효능을 확인</li> <li>- 치주염 및 치조골 손상 억제를 통한 직접적인 원인치료 소재개발</li> <li>- 임상시험을 위한 설취량 설정 실험완료</li> <li>- 2018 세계여성발명대회 금상 및 특허청장 특별상 각각 수상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 건강기능식품 개별인정형원료 등록</li> <li>- 치은 및 치주염 치료 천연물신약 개발</li> <li>- 치은염/치주질환 개선 기능성 치약 소재 개발</li> <li>- 해외 글로벌 제약사에 기술수출</li> <li>- 미국특허 등록 완료</li> <li>- PCT 출원</li> </ul>
다이어트 신소재 개발	2017.03.01~ 현재 진행중	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 다이어트 소재 비임상시험 완료.</li> <li>- 지방 소화흡수 억제, 지방 합성 억제, 지방산화 촉진, 지방 축적 억제 기전이 확인됨</li> <li>- 당사의 소재는 복합기전에 의한 체중 및 체지방 감소 효과와 안전성 확보된 소재로서 기존소재와 차별화된 경쟁력으로 국내외 시장 선점 가능</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 건강기능식품 개별인정형원료 등록</li> <li>- 건강기능식품 원료 및 제품 수출</li> <li>- 원제품 개발 목표</li> <li>- 국내 특허 출원</li> </ul>

자료: 에이치엘사이언스, DB금융투자

**대차대조표**

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>유동자산</b>	<b>7</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>54</b>	<b>70</b>
현금및현금성자산	1	8	4	9	14
매출채권및기타채권	1	2	2	3	5
재고자산	1	3	2	3	5
<b>비유동자산</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>25</b>
유형자산	7	11	10	10	17
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	3	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	<b>17</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>71</b>	<b>94</b>
<b>유동부채</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>12</b>
매입채무및기타채무	2	3	3	5	8
단기차입금및단기차대	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>13</b>
자본금	1	3	3	3	3
자본잉여금	0	28	28	28	28
이익잉여금	13	19	24	34	52
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>15</b>	<b>50</b>	<b>53</b>	<b>63</b>	<b>81</b>

**손익계산서**

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	<b>24</b>	<b>41</b>	<b>40</b>	<b>64</b>	<b>128</b>
매출원가	6	12	12	19	31
<b>매출총이익</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>45</b>	<b>97</b>
판관비	14	22	22	32	73
<b>영업이익</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>24</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>24</b>
<b>영업외손익</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
금융손익	0	0	0	1	1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	0	1	0
<b>세전이익</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>25</b>
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>20</b>
지배주주지분순이익	4	6	5	11	20
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>20</b>
<b>증감률(%YoY)</b>					
매출액	35.9	72.6	-1.8	59.5	100.1
영업이익	12.7	129.7	-22.0	129.7	93.4
EPS	42.6	-11.5	-33.0	119.9	81.7

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

**현금흐름표**

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>13</b>	<b>21</b>
당기순이익	4	6	5	11	20
<b>현금유출이없는비용및수익</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
유형및무형자산상각비	0	0	0	1	1
<b>영업관련자산부채변동</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>
매출채권및기타채권의감소	0	0	0	-1	-2
재고자산의감소	-1	-2	1	-1	-2
매입채무및기타채무의증가	0	1	0	1	3
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-3</b>	<b>-31</b>	<b>-8</b>	<b>-7</b>	<b>-14</b>
CAPEX	1	4	5	0	7
투자자산의순증	-2	3	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-1</b>	<b>30</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>
사채및차입금의 증가	-2	0	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	30	0	-1	-2
배당금지급	0	0	0	-1	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>-1</b>	<b>4</b>	<b>-4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
기초현금	2	3	8	4	9
기말현금	1	8	4	9	14

**주요 투자지표**

12월 결산일 % 배	2015	2016	2017	2018	2019
<b>주당이익(원)</b>					
EPS	1,619	1,433	961	2,113	3,839
BPS	3,626	9,760	10,333	12,249	15,793
DPS	0	0	200	300	400
<b>Multiple(배)</b>					
P/E	NA	20.1	34.5	20.4	14.2
P/B	NA	3.0	3.2	3.5	3.5
EV/EBITDA	NA	15.7	23.2	13.6	9.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	12.6	16.7	13.3	19.1	18.5
EBITDA마진	13.5	17.3	14.5	20.1	19.0
순이익률	14.9	14.8	12.3	16.9	15.4
ROE	26.4	18.8	9.6	18.7	27.4
ROA	21.4	16.9	8.8	16.8	23.8
ROIC	21.6	39.3	26.9	57.3	79.2
<b>안정성및기타</b>					
부채비율(%)	19.7	8.8	8.7	13.4	16.3
이자보상배율(배)	338.9	621,284.6	NA	NA	6,260.6
배당성향(배)	0.0	0.0	20.5	14.0	10.3

자료: 에이치엘사이언스, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

**Compliance Notice**

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

**1년간 투자이견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)**

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

**에이치엘사이언스 현주가 및 목표주가 차트**



**최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경**

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저