

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	26 억원
발행주식수	539 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,100 억원
주요주주	
이해연(외3)	63.27%

외국인지분률	0.80%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(21/07/14)	38,950 원
KOSDAQ	1044.98 pt
52주 Beta	0.74
52주 최고가	57,423 원
52주 최저가	37,450 원
60일 평균 거래대금	9 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

에이치엘사이언스 (239610/KQ | Not Rated)

건강기능 및 건강지향 식품 전문업체

- 매출 비중 새싹보리 34%, 다이어트류 30%, 밀크씨슬류 13%, 식류추출 관련 6%
- 2Q21 매출액은 300 억원 이상, 영업이익률 10~15%대를 기록할 것으로 판단
- 생산 내재화하고 판매채널은 홈쇼핑에서 온라인으로 확대해 수익성 개선될 것
- 7월 9일 계열사 에이치엘씨 지분 80%를 인수해 화장품 사업 추진 중
- 퇴행성 골관절염, 치은염 및 치주염 치료 천연물 신약들에 대한 기술이전 추진 중

새싹보리 착즙분말과 다이어트 제품 '시서스' 매출 기대

에이치엘사이언스는 건강기능 및 건강지향 식품 전문업체다. 1Q21 기준 매출 비중은 새싹보리 34%, 다이어트 제품 30%, 밀크씨슬류 13%, 식류추출 관련 제품 6%, 기타 17%. 동사의 주요 판매 채널은 국내 7 대 홈쇼핑 채널로 구성돼있다. 1Q21 매출액은 287 억원(-19% YoY), 영업이익은 31 억원(-50% YoY)을 기록했다. 매출 감소는 주요 제품인 새싹보리 착즙분말의 포장 형태를 원통형에서 스틱 형태로 리뉴얼하는 시기로 홈쇼핑 편성 수를 줄인 영향과 건강기능식품 시장 내 경쟁심화로 풀이된다. 2Q21 매출액은 300 억원 이상, 영업이익률 10~15%대를 기록할 것으로 판단되며, 주요 제품인 새싹보리 착즙분말과 다이어트 제품 '시서스'의 매출 성장세가 다시 이어지고 있는 것으로 파악된다.

생산 내재화하고 판매채널은 홈쇼핑에서 온라인으로 확대 중

에이치엘사이언스는 생산 내재화 및 판매채널 확대에 수익성이 개선될 것으로 판단한다. 동사는 내부유보자금 400 억원을 GMP 원료 및 완제품 공장에 투자했으며, 2022년 7월 31일까지 완공할 예정이다. 자사 제품들은 대부분 외주 생산되었으나 2022년 하반기부터 생산이 내재화 되기 시작할 것으로 기대된다. 생산 내재화를 통해 경영 및 생산 효율성을 높이고 ODM 사업도 일부 확장할 계획이다. 한편 동사의 판매채널은 비용이 높은 홈쇼핑 채널에 집중되어 있는데 2020년부터 온라인 판매 채널 활용을 적극적으로 추진 중이다. 판매 채널 비중이 온라인으로 확대되는 만큼 수익성이 개선될 것으로 판단한다. 단 온라인 채널 내 인지도를 높이기 위한 초기 마케팅 비용이 발생할 것으로 예상된다.

건강기능식품에서 화장품 및 치료제 사업으로 확대

에이치엘사이언스는 7월 9일 계열사 에이치엘씨 지분 80%를 인수해 화장품 사업을 추진 중이다. 에이치엘씨는 기능성 셀룰라이트 개선 'Dr.Vitamin S'와 기능성 탈모샴푸 'Dr.Vitamin H'를 TV 홈쇼핑, 약국과 온라인 채널 등에서 선보일 예정이다. 고기능성 색조화장품도 연구개발 진행 중이다. 한편 동사가 개발 중인 퇴행성 골관절염 치료 천연물 신약과 치은염 및 치주염 치료 천연물 신약에 대한 기술이전도 추진 중이다. 퇴행성 골관절염 치료 천연물 신약의 경우 비임상 시험에서 항염 효과, 연골보호 효과 및 연골 세포 합성증가를 통한 연골재생 효과를 확인했다. 치은염 및 치주염 치료 천연물 신약의 경우 비임상 시험에서 항염 및 항산화, 항균, 치주근 보호 등의 효과가 나타났다.

개발한 원료 기반으로 건강기능식품 제품 상용화 추진

(단위:)

• 식약처 개별인정형 기능성 원료 개발 리스트(11종)

개별인정형원료 리스트	기능	등록번호
기능성석류농축액	장년기 여성의 건강에 도움	제2010-40
홍경천추출물	스트레스로 인한 피로개선	제2011-35
밀크씨슬추출물	간 건강에 도움	제2012-26
은행잎추출물	혈행 개선, 기억력 개선	제2012-34
수용성홍경천	스트레스로 인한 피로개선	제2013-27
기능성석류농축액	장년기 여성의 건강에 도움	제2014-22
기능성석류농축액	피부보습	
기능성석류농축액	피부보습, 피부탄력, 주름개선, 미백, 리프팅 효과	
기능성석류농축분말	자외선에 의한 피부손상으로부터 피부건강 유지	제2018-08
HL-JOINT 100(우슬 등 복합물)	관절 및 연골 건강에 도움	제2018-13

• 천연물신약 연구개발 리스트(2건)

연구개발 리스트	내용
HL-JOINT 100™	퇴행성 골관절염 치료 천연물 신약
HL-DENTI 100™	치주염 예방, 치은염 및 치주염 치료 천연물 신약

• 진행 중인 개별인정형 기능성 원료 개발 리스트(4건)

개발 리스트	기능
HL-DENTI 100™	잇몸건강
IB complex	항비만, 항당뇨
ASC complex	항비만, 근력개선
HL-BCRS	노화로 인한 인지력, 기억력 개선

자료 : 에이치엘사이언스, SK 증권

국내 B2C 및 B2B 유통채널 확보

(단위:)

B2C 유통채널

7대 주요 홈쇼핑 채널

CJ ENM, HOME & SHOPPING, 현대Hmall, LOTTE Homeshopping, GS SHOP, WEMAX Shopping, NS홈쇼핑

데이터 홈쇼핑 채널

LOTTE on tv, B shopping, W shopping, 쇼핑엔티

해외 온라인 영업 강화 : 역직구를 활성화

TMALL, 京东, 唯品会, Rakuten, Shopee, amazon

온라인 박람회 참여를 통한 수출 확대
(F & F Global, Vita Foods, CPH, Supply Side West)

B2B 유통채널

기능성 석류농축액 공급 확대 추진 중 (B2B)

CJ ENM, Dongkook, HANJOK, COSMAX, Dongwon, inno.N, salmar, 건강함방연구소, 麗康韓方研究所, a100, COSTCO WHOLESALE

유통채널 다변화 : 다양한 유통채널 확대 추진 중

OLIVE YOUNG, emart, E-MART TRADERS, LOTTE Mart

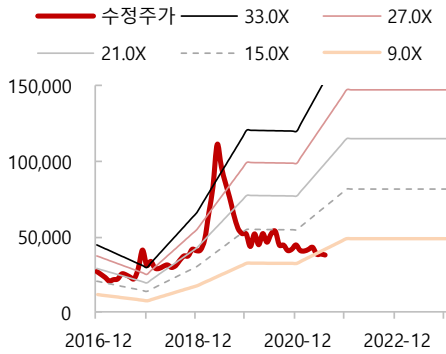
- 자사공식 온라인 쇼핑몰 hleshop 운영 (디지털 마케팅 확대)
- 대형마트 유통강화: 이마트, 트레이더스, 롯데마트, 홈플러스 등
- 약국, 병원, 전문매장, 백화점 유통, 지역 대리점 유통 등

원료 독점 공급 및 ODM 진행

네이버 쇼핑라이브 등 다양한 라이브커머스 판매채널 확대
자체 라이브방송 시작, "HL스튜디오" 오픈, 추가 확장 예정

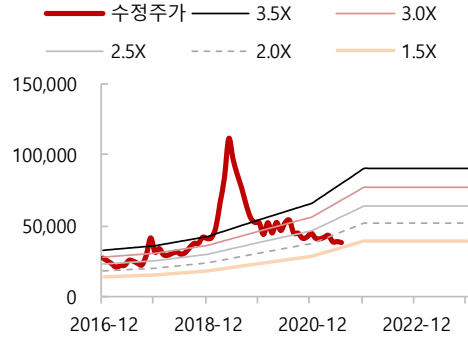
자료 : 에이치엘사이언스, SK 증권

에이치엘사이언스 P/E Ratio (단위: 원 배)



자료 : 에이치엘사이언스, SK 증권

에이치엘사이언스 P/B Ratio (단위: 원 배)



자료 : 에이치엘사이언스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.15	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 7월 15일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	424	399	540	698	788
현금및현금성자산	78	38	86	145	75
매출채권및기타채권	19	21	33	48	62
재고자산	31	21	29	49	56
비유동자산	121	178	174	246	283
장기금융자산	3	5	0		25
유형자산	106	102	101	172	173
무형자산	6	6	6	7	7
자산총계	546	577	714	944	1,071
유동부채	43	38	76	123	101
단기금융부채				0	0
매입채무 및 기타채무	27	28	43	70	56
단기충당부채	0			0	0
비유동부채	1	8	9	9	11
장기금융부채				1	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0			
장기충당부채					
부채총계	44	46	84	132	112
지배주주지분	502	531	630	812	958
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	285	285	285	285	285
기타자본구성요소	0	-20	-20	-20	-50
자기주식		-20	-20	-20	-50
이익잉여금	191	241	339	522	698
비지배주주지분					
자본총계	502	531	630	812	958
부채외자본총계	546	577	714	944	1,071

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	55	58	130	214	150
당기순이익(손실)	61	49	109	197	196
비현금성항목등	16	11	26	52	50
유형자산감가상각비	2	4	5	6	6
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	13	6	20	45	44
운전자본감소(증가)	-13	13	-3	-9	-41
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-5	0	-12	-15	-14
재고자산감소(증가)	-17	10	-8	-19	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	12	1	15	26	-14
기타	-12	2	-21	-32	-35
법인세납부	-9	-20	-9	-35	-65
투자활동현금흐름	-306	-84	-72	-140	-154
금융자산감소(증가)	-264	-23	-69	-68	-157
유형자산감소(증가)	-40	-49	-4	-74	-5
무형자산감소(증가)	-2	0	-1	-1	0
기타	0	2	2	5	16
재무활동현금흐름	296	-14	-9	-15	-49
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)				0	0
자본의증가(감소)	296				
배당금의 지급			10	15	20
기타	0	6	3	3	6
현금의 증가(감소)	45	-40	48	58	-53
기초현금	33	78	38	86	145
기말현금	78	38	86	145	91
FCF	8	60	110	128	140

자료 : 에이치엘사이언스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	409	402	641	1,283	1,430
매출원가	118	120	190	313	332
매출총이익	292	282	451	969	1,098
매출총이익률 (%)	71.2	70.0	70.4	75.6	76.8
판매비와관리비	223	228	329	733	862
영업이익	68	53	122	237	236
영업이익률 (%)	16.7	13.3	19.1	18.5	16.5
비영업손익	7	6	13	13	12
순금융비용	-2	-5	-8	-9	-8
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익		-1			
세전계속사업이익	75	59	136	250	248
세전계속사업이익률 (%)	18.4	14.8	21.2	19.5	17.3
계속사업법인세	15	10	27	53	51
계속사업이익	61	49	109	197	196
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	61	49	109	197	196
순이익률 (%)	14.8	12.3	17.0	15.4	13.7
지배주주	61	49	109	197	196
지배주주귀속 순이익률(%)	14.84	12.29	16.95	15.39	13.73
비지배주주					
총포괄이익	61	49	109	197	196
지배주주	61	49	109	197	196
비지배주주					
EBITDA	71	58	129	243	243

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	72.7	-1.8	59.5	100.1	11.5
영업이익	129.7	-22.0	129.7	93.4	-0.2
세전계속사업이익	76.7	-21.3	128.7	84.3	-0.9
EBITDA	121.8	-18.0	121.1	89.2	-0.1
EPS(계속사업)	-11.9	-33.0	119.9	81.7	-0.5
수익성 (%)					
ROE	18.8	9.6	18.7	27.4	22.2
ROA	16.9	8.8	16.8	23.8	19.5
EBITDA마진	17.3	14.5	20.1	19.0	17.0
안정성 (%)					
유동비율	986.5	1,049.3	714.5	568.2	777.0
부채비율	8.8	8.7	13.4	16.3	11.7
순차입금/자기자본	-73.9	-66.4	-74.5	-73.3	-68.7
EBITDA/이자비용(배)	644,578.4			6,433.3	12,336.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,367	916	2,015	3,661	3,643
BPS	9,308	10,224	12,051	15,431	18,698
CFPS	1,425	1,006	2,129	3,782	3,770
주당 현금배당금		200	300	400	400
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	26.7	47.5	27.0	30.3	16.1
PER(최저)	14.1	22.0	13.0	10.1	9.6
PBR(최고)	3.9	4.3	4.5	7.2	3.1
PBR(최저)	2.1	2.0	2.2	2.4	1.9
PCR	19.3	31.4	19.3	13.8	11.9
EV/EBITDA(최고)	22.5	34.3	19.1	22.1	10.3
EV/EBITDA(최저)	9.4	12.6	7.3	5.7	5.1