

헥토이노베이션 (214180)

[NDR후기]暗中摸索(暗中摸索)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서비스 런칭 증가에 따른 정보서비스 매출 성장

별도기준 동사의 사업부는 IT보안(휴대폰번호보호, 간편로그인 서비스 등), 정보서비스(마이데이터 기반 서비스, AI로봇 활용 투자정보 서비스, 쇼핑정보 서비스), 기타(B2C앱 서비스)로 구분된다. 24년 정보서비스 매출액은 607.7억원으로 전년대비 41.1% 증가했으며, 별도 IT보안 매출액을 초과하기 시작했다. 동사는 통신3사를 모두 고객사로 보유하고 있으며, 경쟁사 대비 선제적으로 서비스를 공급하는 특징을 보유하고 있다. 이는 진입장벽으로 작용하고 있다. 빠른 성장을 보인 이유는 통신서비스형 제공 서비스의 수의 증가에 있다. 올해는 전년대비 서비스의 수를 확대시킬 계획이다. 매출성장이 이어질 것으로 기대하는 요인이다. 이외에도 발로소득을 통해 축적된 노하우를 기반으로 연내 독립적인 플랫폼을 통한 B2C시장 진출을 모색하고 있다.

마케팅 강화 및 해외 진출에 따른 자회사 헥토헬스케어 성장

자회사 헥토헬스케어의 매출액은 20년 309억원에서 24년 608억원으로 연평균 18.4% 성장률을 보이고 있다. 25년은 국내외 매출성장으로 평균성장률을 상회할 것으로 기대된다. 배우 한가인이 자유부인 한가인 유튜브 채널에서 소개된 이후 꾸준한 판매 성장을 보이고 있다. 마케팅도 강화하고 있다. 4월초 TV광고를 공개했으며, 바이럴 마케팅도 확대하고 있다. 작년 중국 1위 제약회사(국약그룹)의 계열사 국약약재와 중국 총판 계약(5년 최소 1,550억원)을 체결, 진출을 위한 준비가 마무리되었다. 온라인과 오프라인으로 판매가 진행될 예정으로 올해부터 매출인식이 본격화될 예정이다. 중국 이외의 국가로의 진출도 모색하고 있다. 자회사 헥토파이낸셜도 해외정산, 선정산 등의 고객사 확대 등으로 인해 매출성장에 기여할 것으로 기대된다.

저평가

20~24년 연결 매출액 기준 연평균 16.9% 성장했으며, 평균 영업이익률은 14.5%였다. 25년에도 동일한 성장률이 이어진다고 가정한다면 예상 매출액은 3,735억원이며, 평균 영업이익률을 감안할 경우 540.5억원의 영업이익이 예상된다. 이 경우 PER은 4배 이하이다. 별도 기준 동일한 기준을 적용해도 PER 5배 이하이다. 절대적 저평가 구간이라고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	2,210	2,630	2,885	3,195
영업이익	375	356	380	489
지배순이익	211	295	228	279
PER	11.6	7.0	7.8	6.3
PBR	1.9	1.4	0.9	0.8
EV/EBITDA	2.7	2.6	0.8	-0.8
ROE	15.9	21.3	14.5	14.6

자료: 유안타증권

NOT RATED (M)

목표주가

원 (M)

직전 목표주가

-원

현재주가 (4/15)

11,960원

상승여력

-

시가총액	1,570억원
총발행주식수	13,124,613주
60일 평균 거래대금	3억원
60일 평균 거래량	22,888주
52주 고/저	13,740원 / 11,290원
외인지분율	12.45%
배당수익률	0.00%
주요주주	이경민 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.1)	(1.3)	(9.5)
상대	(1.1)	(1.4)	8.4
절대 (달러환산)	(2.2)	1.2	(12.1)

Q&A

Q. 헥토이노베이션의 정보서비스는 통신 3사에 동일한 서비스가 가능한가?

A. 기능은 동일 혹은 유사하지만 서비스명은 상이함

Q. 자회사 헥토헬스케어의 중국 제약사와의 계약은 독점적인가?

A. 주력제품은 드시모네. 중국 전용으로 라벨 및 패키징이 상이함. 추후에 제품은 다양화될 것으로 기대

Q. 자회사 헬토헬스케어의 광고 전략은?

A. 드시모네는 광고없이 성장한 케이스. 작년(2024년)부터 본격적으로 홍보 추진. 올해도 홍보를 확대할 계획

Q. 경영진 구조 및 최대주주 지분 변화는?

A. 최대주주의 지분율이 24%에서 39%로 확대. 상호출자 이슈 해소 및 오버행 이슈 축소 효과

Q. 신규 서비스 준비 및 확장 전략은?

A. 통신사 정보서비스는 올해도 2개 이상 런칭할 계획
통신사 외 B2B 서비스 계획 중으로 상반기 베타 오픈, 연내 브랜드 런칭 예정

Q. 자회사 헥토파이낸셜의 선불대행 서비스 수익구조는?

A. 충전시 수수료, 결제시 수수료, 운용 예금에 따른 이자 수익에서 창출
초기 선점에 따른 Lock-in 효과 기대

Q. 키오스크 Barrier Free사업의 수익구조는?

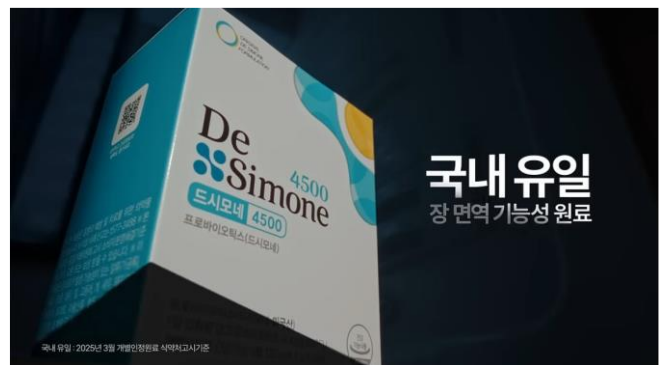
A. 국내 가전업체 키오스크의 결제 수단 납품 계약을 체결
법제화로 인해 설치 수요 증가, 이에 따른 수수료 수익 증가 기대

[그림 1] 한가인 내돈내산 유산균



자료: 유튜브(자유부인 한가인), 리서치센터

[그림 2] 자회사 헥토헬스케어의 드시모네 TV 광고



자료: 헥토헬스케어, 유안타증권 리서치센터

헥토이노베이션 (214180) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,709	2,210	2,630	2,885	3,195
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,709	2,210	2,630	2,885	3,195
판매비	1,427	1,836	2,273	2,505	2,706
영업이익	282	375	356	380	489
EBITDA	388	495	496	537	657
영업외손익	72	45	22	32	-24
외환관련손익	4	-3	-4	4	-2
이자손익	10	10	17	37	46
관계기업관련손익	35	1	-19	3	-10
기타	22	36	29	-13	-58
법인세비용차감전순이익	354	420	378	412	465
법인세비용	61	95	56	93	117
계속사업순이익	293	325	322	319	348
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	293	325	322	319	348
지배지분순이익	203	211	295	228	279
포괄순이익	299	355	341	305	374
지배지분포괄이익	209	245	309	216	307

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	469	834	260	614	1,060
당기순이익	293	325	322	319	348
감가상각비	49	57	74	92	103
외환손익	-3	1	2	0	1
중속, 관계기업관련손익	-35	-1	19	-3	10
자산부채의 증감	99	291	-199	84	339
기타현금흐름	66	161	42	120	259
투자활동 현금흐름	5	-64	-330	-270	82
투자자산	-52	-42	-288	-242	145
유형자산 증가 (CAPEX)	-55	-15	-33	-9	-44
유형자산 감소	0	0	7	1	0
기타현금흐름	111	-7	-16	-19	-19
재무활동 현금흐름	-279	-90	-113	-266	-52
단기차입금	0	-20	-11	-2	95
사채 및 장기차입금	0	0	-2	-1	0
자본	0	11	0	0	0
현금배당	-51	-59	-73	-75	-58
기타현금흐름	-228	-21	-27	-188	-89
연결범위변동 등 기타	65	20	5	0	0
현금의 증감	260	700	-177	78	1,091
기초 현금	946	1,206	1,906	1,729	1,807
기말 현금	1,206	1,906	1,729	1,807	2,898
NOPLAT	282	375	356	380	489
FCF	432	771	264	612	951

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

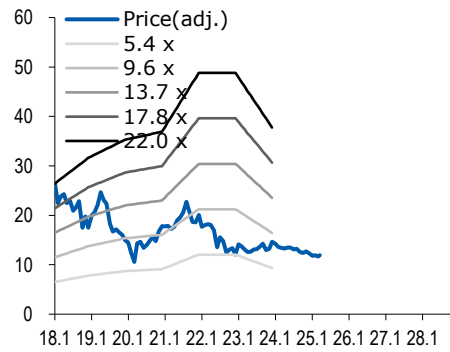
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	2,322	3,199	3,654	4,242	5,386
현금및현금성자산	1,206	1,906	1,729	1,807	2,898
매출채권 및 기타채권	358	588	1,188	1,501	1,585
재고자산	118	77	99	107	143
비유동자산	1,296	1,341	1,614	1,564	1,536
유형자산	85	73	80	54	69
관계기업 등 지분관련 자산	159	147	154	131	86
기타투자자산	196	274	323	363	343
자산총계	3,618	4,541	5,268	5,806	6,922
유동부채	1,042	1,624	2,174	2,661	3,426
매입채무 및 기타채무	947	1,521	1,984	2,413	2,976
단기차입금	0	6	7	5	100
유동성장기부채	20	0	0	0	0
비유동부채	161	177	268	153	199
장기차입금	0	0	1	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,203	1,801	2,442	2,815	3,624
지배지분	1,293	1,362	1,400	1,744	2,072
자본금	67	68	68	68	68
자본잉여금	595	452	259	448	509
이익잉여금	783	954	1,205	1,437	1,703
비지배지분	1,122	1,378	1,426	1,247	1,226
자본총계	2,415	2,739	2,826	2,991	3,297
순차입금	-1,789	-2,489	-2,230	-2,592	-3,480
총차입금	40	9	114	19	155

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,608	1,680	2,222	1,720	2,105
BPS	10,633	10,397	10,882	14,092	16,919
EBITDAPS	2,922	3,758	3,738	4,053	4,954
SPS	12,878	16,772	19,836	21,761	24,106
DPS	340	390	420	360	490
PER	9.0	11.6	7.0	7.8	6.3
PBR	1.4	1.9	1.4	0.9	0.8
EV/EBITDA	3.0	2.7	2.6	0.8	-0.8
PSR	-	-	2.3	2.1	1.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	38.1	29.3	19.0	9.7	10.7
영업이익 증가율 (%)	4.5	32.9	-4.9	6.7	28.5
지배순이익 증가율 (%)	13.5	3.8	39.6	-22.6	22.4
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	16.5	17.0	13.6	13.2	15.3
지배순이익률 (%)	11.9	9.5	11.2	7.9	8.7
EBITDA 마진 (%)	22.7	22.4	18.8	18.6	20.6
ROIC	72.0	195.6	261.3	195.3	-267.1
ROA	6.1	5.2	6.0	4.1	4.4
ROE	15.9	15.9	21.3	14.5	14.6
부채비율 (%)	49.8	65.8	86.4	94.1	109.9
순차입금/자기자본 (%)	-74.1	-90.8	-78.9	-86.7	-105.6
영업이익/금융비용 (배)	112.0	216.3	32.8	27.6	24.8

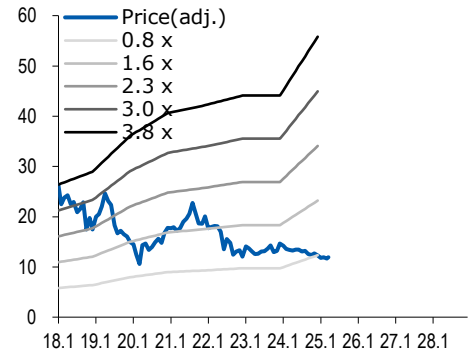
P/E band chart

(천원)

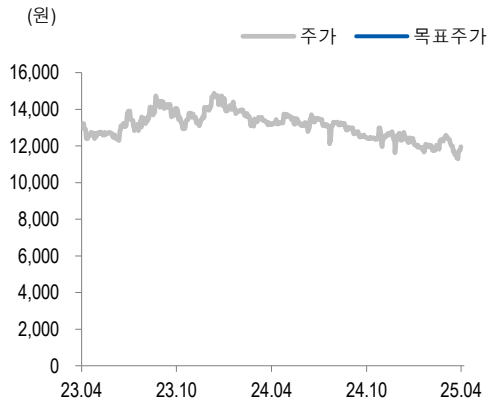


P/B band chart

(천원)



헥토이노베이션 (214180) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 주가 대비	
2025-04-16	Not Rated	-	1년		
2024-05-09	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	
Buy(매수)	
Hold(중립)	
Sell(비중축소)	
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.