

# 헥토이노베이션 (214180)

## 여전히 저평가 구간!

### 2Q25 Review

2Q25 실적은 매출액 917.9억원, 영업이익 134.2억원으로 전년대비 각각 17.7%, 19.5% 증가했다. 특징은 다음과 같다. ①분기 최초로 매출액 900억원을 상회했다. ②별도와 자회사 모두 전년대비 성장했다. ③1Q25(OPM 14.4%) 대비 2Q25의 영업이익률(14.6%)은 0.2%p 개선되었다. 매출성장과 수익성 개선이 동반되고 있다는 의미이다.

### 하반기 B2C사업 본격화 & 자회사도 실적개선 요인 확보 = 저평가

별도기준 동사의 주요사업은 IT보안과 정보서비스로 구분된다. 2Q25 IT보안은 전년대비 감소한 반면, 정보서비스는 전년대비 20.4% 성장하는 모습을 보였다. 신규 서비스 런칭이 지속적으로 이어지는 효과이다. 성장세가 이어질 것으로 예상된다. 국내외 기업들의 연이은 해킹사태로 인해 보안인식은 강화되는 추세이다. 하반기 동사의 IT보안 사업 실적도 개선될 것으로 기대된다. 2H25내 B2C향 앱을 런칭할 예정이다. 다수의 B2C 모바일 앱을 보유 및 운영한 노하우와 경험을 보유하고 있으며, 다년간의 통합 준비 및 Test가 진행했다. 성공 가능성이 높을 것으로 예상된다. 2H25 B2C사업으로의 확대가 본격적으로 시작된다.

자회사 헥토헬스케어의 매출 성장세(2Q24 146.4억원→1Q25 189.6억원→2Q25 215.7억원)가 이어지고 있다. 4Q24 한가인 유튜브 효과와 더불어 TV광고, 유튜브, 인스타그램, 인플루언서 광고 등 홍보 채널 확대 강화의 영향이다. 이 외에도 ①콜라겐, 여성 유산균 등 제품 라인업이 확대되었다. ②장기 계약을 체결한 중국향 드시모네 판매는 아직 본격화되지 않았다. ③중국 외 해외 고객사와의 계약도 추진 중이다. 2H25에도 실적성장세가 이어질 것으로 기대된다. 핀테크 사업을 영위하는 자회사 헥토파이낸셜 역시 2Q25 매출액이 전년대비 증가했다. PG서비스, 간편현금결제, 해외서비스 등의 영역에서 실적이 개선되었다. 해외 법인 설립을 통해 영역 확대를 추진하고 있다.

현재 주가는 저평가되어 있다고 판단한다. ①1H25 연결기준 영업이익은 251.5억원으로 하반기를 단순 합산해도 연간 영업이익은 500억원을 초과한다. 상반기 대비 하반기 실적개선을 기대하는 요인들이 다수 보유하고 있다는 점에서 실현가능성이 높다. ②1H25 별도기준 영업이익은 151.6억원으로 연간으로 환산시 300억원을 상회한다. 여기에 별도기준 현금성 자산(417억원)과 투자자산(1,297억원)의 합산금액은 1,714억원에 달한다. 즉, 별도와 연결을 고려해도 모두 저평가된 주가 구간이라고 판단된다. 하반기 본업 및 자회사내 다수의 성장 모멘텀이 기대되는 상황이다. 밸류에이션 매력도가 확대될 수 있다고 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



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant  
seokjun.seo@yuantakorea.com

## NOT RATED (M)

### 목표주가 -원 (M)

직전 목표주가 -원

현재주가 (08/07) 15,680원

상승여력 -

|             |                   |
|-------------|-------------------|
| 시가총액        | 2,058억원           |
| 총발행주식수      | 13,124,613주       |
| 60일 평균 거래대금 | 41억원              |
| 60일 평균 거래량  | 269,389주          |
| 52주 고/저     | 16,400원 / 11,290원 |
| 외인지분율       | 8.98%             |
| 배당수익률       | 0.00%             |
| 주요주주        | 이경민 외 3인          |

| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월  | 12개월 |
|-----------|-----|------|------|
| 절대        | 6.8 | 29.5 | 27.7 |
| 상대        | 3.2 | 16.1 | 18.6 |
| 절대 (달러환산) | 5.8 | 31.1 | 27.3 |

## 헤토이노베이션 (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. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

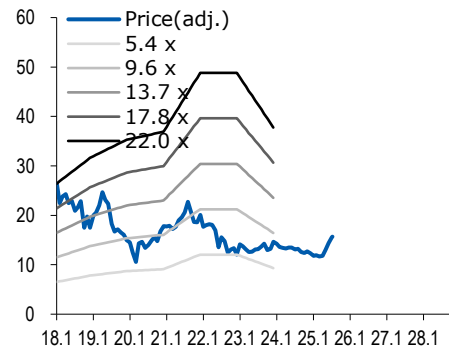
| 재무상태표 (단위: 억원) |        |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 결산(12월)        | 2020A  | 2021A  | 2022A  | 2023A  | 2024A  |
| 유동자산           | 2,322  | 3,199  | 3,654  | 4,242  | 5,386  |
| 현금및현금성자산       | 1,206  | 1,906  | 1,729  | 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                        | 1.1    | 1.2    | 0.8    | 0.6    | 0.5    |

| 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   |

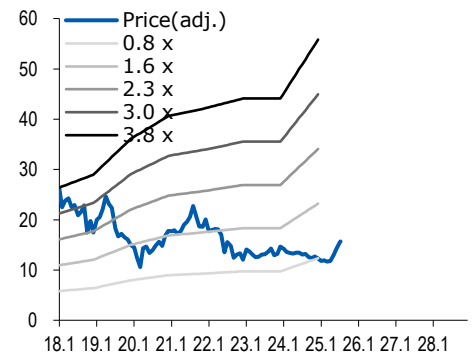
P/E band chart

(천원)



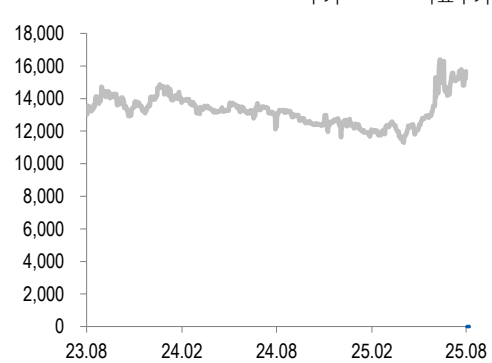
P/B band chart

(천원)



### 헥토이노베이션 (214180) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자         | 투자<br>의견    | 목표가<br>(원) | 목표가격<br>대상시점 | 과리율<br>평균주가 대비 | 최고(최저)<br>주가 대비 |
|------------|-------------|------------|--------------|----------------|-----------------|
| 2025-08-08 | Not Rated   | -          | 1년           |                |                 |
| 2025-05-09 | 1년 경과<br>이후 |            | 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) | 0          |
| Buy(매수)        | 93.5       |
| Hold(중립)       | 6.5        |
| Sell(비중축소)     | 0          |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2025-08-07

※ 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 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 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.