

한독크린텍 (256150)

박장욱

jangwook.park@daishin.com

투자의견

N,R

6개월 목표주가

N,R

현재주가

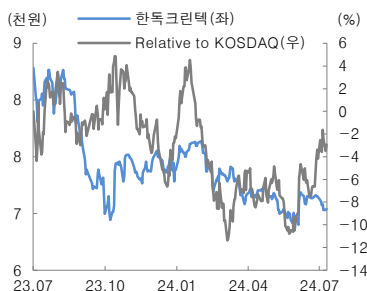
(24.08.01)

7,040

스몰캡업종

KOSDAQ	803.78
시가총액	589억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	42억원
52주 최고/최저	8,430원 / 6,860원
120일 평균거래대금	1억원
외국인지분율	0.36%
주요주주	박순덕 외 4인 41.00%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.1	-1.7	-7.5	-13.5
상대수익률	2.4	6.3	-5.8	-1.7



신제품으로 시장개척

- 정수기용 카본블록필터 제조 및 납품. 교체상품으로 꾸준한 수요 존재
- 복합필터, B2B상업용 완제품, 가정용 휴대용 제품 등 신제품 준비
- 24년 예상 P/E 6배 수준. 신규사업 기대치 미 반영 전망

정수기용 카본블록필터 제조 사업자

동사는 정수기에 들어가는 카본블록필터를 제조 및 납품하는 사업 영위 중. 카본블록필터는 멤브레인필터와 함께 정수기에 들어가는 필터의 일종. 교체 주기는 3 ~ 6개월로 꾸준한 수요가 발생함

동사의 주요 고객사는 LG전자, SK매직, 코웨이, 코원 등 국내 유수의 정수기 업체들로 구성. 코웨이, SK 등 자체 생산 물량이 존재하나, 이외 고객사내 동사의 점유율은 70% 이상의 매우 높은 수준인 것으로 추정됨

카본블록필터에서 파생되는 한독크린텍의 성장전략

- 1) 카본블록필터의 ASP는 2,000원 수준. 동사는 기존의 카본블록필터뿐 아니라 멤브레인필터까지 포함된 복합필터를 개발 및 납품 중. 복합필터의 ASP는 약 6,000 ~ 7,000원 수준으로 카본블록필터의 3 ~ 3.5배
- 2) 자체 브랜드인 Aquon을 론칭. B2B향 필터 완제품을 납품 시장. 목표 시장은 커피매장 등 상업용 정수기 시장 등. 동사는 현재 스타벅스에 납품 중인 에반퓨어스와 비교해 동일한 품질에 가격은 1/2 수준. 완제품의 ASP는 6 ~ 7만원으로 기존 카본블록필터대비 30 ~ 35배. OPM도 기존 카본블록필터 대비 높음
- 3) B2B 필터 완제품뿐 아니라 커피포트 방식의 가정용 휴대용 정수기 제품 개발. 말레이시아향으로 매출 일부 발생. 경쟁제품은 브리타의 가정용 정수기 제품. 브리타 그룹의 23년 연간 매출액은 1조원 규모

2024년 매출액 713억원, 영업이익 102억원 전망

2024년 매출액 713억원, 영업이익 102억원을 전망. 24년 예상 P/E 6배 수준으로 신규 사업의 성장성이 미반영된 밸류에이션 부과받는 중. 신규제품 연구 개발 및 공장 증축에 따른 비용으로 영업이익 정체 기록. 투자가 끝남에 따라 올해부터 본격적인 영업이익 개선 될 것으로 예상

영업실적 및 주요 투자지표

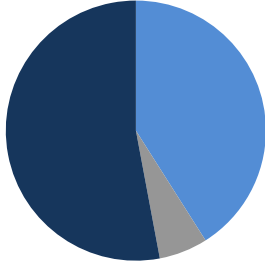
(단위: 억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	610	527	591	651	713
영업이익	94	49	51	52	102
세전순이익	94	56	61	62	106
총당기순이익	82	46	51	53	92
지배지분순이익	82	46	51	53	92
EPS	2,200	568	633	667	1,163
PER	11.9	19.0	11.5	11.3	6.0
BPS	5,090	6,232	6,370	6,792	7,647
PBR	2.6	1.7	1.1	1.0	0.9
ROE	22.8	10.0	9.6	9.7	15.1

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

그림 1. 주요주주

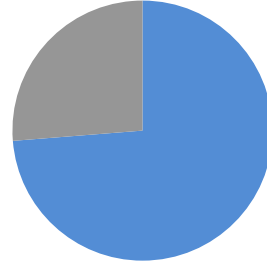
■ 박순덕 외 4인 ■ 자사주 ■ 기타



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

그림 2. 매출액 구성

■ 카본블록 ■ 복합필터



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

그림 3. 한독크린텍 분기 및 연간 실적추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023	2024F
매출액	154	156	143	139	165	169	177	140	179	591	651	713
YoY(%)	26.5%	13.7%	4.4%	6.1%	7.4%	8.2%	24.0%	0.5%	8.6%	12.3%	10.0%	9.6%
카본블록	121	127	119	113	118	123	127	104	132	480	472	480
복합필터	32	28	23	26	47	44	50	36	47	109	177	233
에어필터 등	10	10	0	0	0	0	0	0	0	20	0	0
매출총이익	27	30	23	18	24	25	30	27	23	99	107	145
YoY(%)	17.0%	6.7%	3.6%	-6.3%	-12.8%	-16.4%	29.8%	52.9%	-5.6%	5.9%	8.0%	35.7%
총이익률(%)	17.8%	19.5%	16.3%	12.9%	14.5%	15.0%	17.1%	19.5%	12.6%	16.7%	16.4%	20.3%
영업이익	16	17	12	6	12	12	16	13	9	51	52	102
YoY(%)	41.4%	-4.3%	-5.5%	-14.1%	-25.9%	-28.2%	35.5%	95.6%	-22.7%	4.3%	2.7%	95.9%
영업이익률(%)	10.2%	10.9%	8.1%	4.6%	7.0%	7.3%	8.9%	8.9%	5.0%	8.6%	8.0%	14.3%
세전이익	18	20	15	9	14	15	18	15	11	61	62	106
YoY(%)	34.2%	6.9%	-8.1%	5.3%	-21.4%	-26.1%	23.0%	74.7%	-21.4%	8.9%	1.5%	71.3%
세전이익률(%)	11.7%	12.6%	10.3%	6.3%	8.6%	8.6%	10.2%	10.9%	6.2%	10.3%	9.5%	14.9%
당기순이익	17	16	11	7	13	13	15	12	10	51	53	92
YoY(%)	49.6%	18.5%	-11.7%	-24.3%	-21.7%	-14.8%	27.9%	81.4%	-21.1%	9.2%	5.5%	72.2%
당기순이익률(%)	10.8%	10.1%	8.1%	4.9%	7.9%	7.9%	8.3%	8.8%	5.7%	8.6%	8.2%	12.9%

자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center 추정

그림 4. 한독크린텍 제조 카본블록필터



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

그림 5. 한독크린텍 제조 복합필터



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

그림 6. 한독크린텍 제조 필터 완제품



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

그림 7. 한독크린텍 제조 휴대용 정수기



자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

주요 내용 업데이트 및 Q&A

투자 및 R&D 비용 집행 완료로 24년부터 영업이익 본격 회복 전망.

2023년 매출액 651억원, 영업이익 52억원 기록하였다. 카본블록필터의 교체주기는 3~6개월로 꾸준한 매출액이 발생하고 있다. 다만, 국내 정수기 시장이 성숙기인 관계로 기존 사업에서 복합필터제조, B2B용 정수기 완제품 제조 등 신규 시장개척을 시도 중에 있다. 그동안 매출액 성장에도 R&D 및 신규 공장투자 등으로 영업이익이 정체되었는데, 투자 및 R&D가 완료됨에 따라 24년부터 본격적인 영업이익 회복 구간에 진입할 것으로 예상된다.

24년 예상 P/E 6배로 주가는 기대치 미만영

24년 매출액 713억원, 영업이익 102억원, 당기순이익 92억원을 전망한다. 24년 예상 P/E 6배 수준으로 신제품 출시에 대한 기대치가 전혀 반영되지 않은 상황이다.

Q. 동사의 매출액에서 개인과 법인향 비중은 얼마나 되는가 ?

A. 개인 비중이 95% 정도 된다. 법인향은 현재 진출을 준비하고 있다. 법인향은 설비가 커야하기 때문에 추가적인 설비 투자가 필요하다. 또 폐수처리설비도 추가적으로 필요하다. 음료제조에도 정수기 필터가 필요하다. 글로벌로 버크셔에 인수된 Marmon 그룹이 가장 크다. Marmon이 KSE를 인수하였다.

Q. 글로벌로 동사의 M/S는 어느정도 되는가?

A. 정확한 시장 데이터는 존재하지 않으나, 가정용 기준으로 설비기준 글로벌 약 3위 정도로 추정하고 있다. 1위는 KSE, 2위는 멀티퓨어로 추정하고 있다. 다만, 타회사들의 경우, 법인향까지 포함된 부분이라 가정용만 놓고 보기에는 어려움이 있다.

추정의 근거는 동사가 활성탄을 구매해오는 오사카가스, 구라이레이 두 회사로부터 동사의 점유율이 3위 정도로 알고 있다. 두 회사는 동남아지역내 활성탄 관련 M/S 70% 정도를 점유하고 있다.

물과 관련한 다수의 인증 보유.

Q. 동사만이 가지고 있는 장점이 있다면?

A. 물과 관련된 다수의 인증을 보유하고 있다. 식음이기 때문에 인증을 받기까지 기간과 비용이 소요된다. 동사는 그와 관련하여 강점이 있다.

LG, 코웨이 등 다양한 고객사 확보 중

Q. 동사 매출액 내에서 고객사별 비중은 얼마나 되는가?

A. LG그룹이 약 30% ~ 35%, 코웨이 및 쿠쿠가 각각 10 ~ 10%, SK/교원이 약 5 ~ 7% 중국 등 수출이 7 ~ 10% 기타 신생업체향 등등 20% 정도로 구성되어 있다 .

주요 고객사내 동사의 점유율 70% 이상 추정

Q. 고객사내 동사의 점유율은?

A. 코웨이와 SK의 경우 자체 생산 물량이 상당량 있다. 코웨이는 약 20%, SK는 50% 정도로 알고 있다. 타 고객사의 경우 고객사내 동사의 점유율은 70% 이상으로 추정된다.

Q. 신규와 교체 비중은 어느정도 되는가?

A. 추정해보았을 때, 신규 비중 10%, 교체 비중 90% 정도로 추정된다.

자동화 라인 도입 및
주요 소재 국산화에
따른 마진을 개선 노
력

Q. 영업이익률 개선을 위해 동사가 하고 있는 노력이 있는가?

A. 인건비 절감을 위해 자동화 설비 투자가 이뤄지고 있다. 또, 카본블록필터 등의 제조에 필요한 핵심 소재들의 국산화를 통해서 원가절감을 노력 중에 있다.

Q. 라인 투자에서 매출까지 소요되는 기간이 얼마나되는가?

A. 라인 투자에 필요한 인증을 받는 기간 그리고 제품의 개발기간이 오래 걸린다. 실제 라인 증설에서 매출까지 발생까지는 긴 시간이 소요되지 않는다.

Q. 동사의 경우도 탈중국과 관련한 손해가 있는가?

A. 이 부분에 손해가 있을 수 있을 것으로 기대된다. 중국제품의 미국 수출시 관세율은 25%인 반면, 국내 제품의 미국수출은 관세가 없다.

매출액 기준 1,000억
원까지 무난히 소화
가능

Q. 현재 매출액 기준 CAPA는 얼마나 되는가?

A. 현재 4개동의 증설이 완료된 상황이다. 4개동 모두 운영시 약 1,000억원 정도의 매출액이 발생 가능하다. 1개동 추가 부지 매입도 완료하였다. 매입한 부지는 물류창고로 사용할 예정이다 .

Q. 향후 계획되어 있는주주환원정책이 있는가?

A. 이익이 나면 배당을 한다는 원칙을 가지고 있다. 중장기 배당정책에 대해서는 아직 정해진 바는 없다.

재무제표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	610	527	591	651	713
매출원가	475	433	492	544	568
매출총이익	136	93	99	107	145
판매비와관리비	41	45	48	55	44
영업이익	94	49	51	52	102
영업이익률	15.4	9.2	8.6	8.0	14.2
EBITDA	107	64	66	69	120
영업외손익	0	7	10	10	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	7	10	9	4
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-4	0	-2	-1	-1
외환관련손실	4	0	2	1	1
기타	1	1	2	2	2
법인세비용차감전순손익	94	56	61	62	106
법인세비용	-12	-10	-10	-8	-15
계속사업순손익	82	46	51	53	92
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	46	51	53	92
당기순이익률	13.5	8.8	8.6	8.2	12.9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	82	46	51	53	92
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	2	4	-2	1
포괄순이익	85	48	55	52	92
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	85	48	55	52	92

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
EPS	2,200	568	633	667	1,163
PER	11.9	19.0	11.5	11.3	6.0
BPS	5,090	6,232	6,370	6,792	7,647
PBR	26	1.7	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	1,322	773	791	823	1,430
EV/EBITDA	8.9	11.1	6.5	6.7	3.6
SPS	7,521	6,344	7,046	7,751	8,496
PSR	1.7	1.7	1.0	0.9	0.8
CFPS	1,497	997	1,008	1,029	1,634
DPS	150	200	250	250	250

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
성장성					
매출액 증가율	26.2	-13.7	12.3	10.0	9.6
영업이익 증가율	54.9	-48.3	4.3	2.7	95.0
순이익 증가율	71.8	-43.8	9.2	5.5	71.8
수익성					
ROC	28.0	12.0	11.4	10.5	18.0
ROA	21.0	9.1	8.6	8.5	15.1
ROE	22.8	10.0	9.6	9.7	15.1
안정성					
부채비율	17.1	13.2	10.6	10.8	10.6
순차입금비율	-27.6	-37.9	-29.8	-22.2	-24.1
이자보상배율	334.6	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한독크린텍, 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	258	352	350	358	408
현금및현금성자산	74	57	9	26	87
매출채권 및 기타채권	65	67	84	65	71
재고자산	77	86	98	161	177
기타유동자산	43	143	158	106	73
비유동자산	225	233	242	273	302
유형자산	220	227	237	267	296
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	5	6	5	6	6
자산총계	483	585	591	632	710
유동부채	59	58	53	57	64
매입채무 및 기타채무	48	39	50	52	55
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	20	3	5	9
비유동부채	12	10	4	4	4
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	10	4	4	4
부채총계	71	68	57	61	68
자본지분	413	517	535	570	642
자본금	20	42	42	42	42
자본잉여금	118	168	168	168	168
이익잉여금	284	320	359	390	462
기타자본변동	-9	-13	-34	-31	-31
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	413	517	535	570	642
순차입금	-114	-196	-159	-127	-155

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	70	34	31	36	101
당기순이익	82	46	51	53	92
비현금항목의 가감	39	36	34	33	45
감가상각비	13	16	16	17	19
외환손익	2	-2	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	23	23	18	16	27
자산부채의 증감	-43	-34	-31	-54	-25
기타현금흐름	-9	-15	-23	3	-11
투자활동 현금흐름	-16	-124	-37	1	-14
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-46	-23	-25	-47	-47
기타	30	-101	-11	49	33
재무활동 현금흐름	-21	70	-42	-20	-20
단기차입금	-36	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	11	14	0	0	0
현금배당	-7	-11	-17	-20	-20
기타	12	68	-25	0	0
현금의 증감	31	-17	-48	17	61
기초 현금	43	74	57	9	26
기말 현금	74	57	9	26	87
NOPLAT	82	40	42	45	88
FCF	45	32	31	14	59

[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:박장욱)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 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]

한독크린텍(256150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240729)																																											
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)																																								
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td>24.08.01</td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(평균.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(최대/최소.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(평균.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(최대/최소.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(평균.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(최대/최소.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>제시일자</td> <td>00.06.29</td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(평균.%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과리율(최대/최소.%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자	24.08.01	투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		제시일자	00.06.29	투자의견		목표주가		과리율(평균.%)		과리율(최대/최소.%)		비율	95.1%	4.9%	0.0%
제시일자	24.08.01																																												
투자의견																																													
목표주가																																													
과리율(평균.%)																																													
과리율(최대/최소.%)																																													
제시일자																																													
투자의견																																													
목표주가																																													
과리율(평균.%)																																													
과리율(최대/최소.%)																																													
제시일자																																													
투자의견																																													
목표주가																																													
과리율(평균.%)																																													
과리율(최대/최소.%)																																													
제시일자	00.06.29																																												
투자의견																																													
목표주가																																													
과리율(평균.%)																																													
과리율(최대/최소.%)																																													
<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 <p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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 																																													