

# 휴메딕스 (200670.KQ)

## 더할 나위 없다

### 에스테틱 및 진단키트 호조로 어닝 서프라이즈!

- 투자 의견 Buy 및 목표주가 28,000원 유지. 4분기 연결 매출액 350억원 (+57.9% y-y, +56.3% q-q), 영업이익 70억원(+77.0% y-y, +96.3% q-q, 영업이익률 20.0%)으로 어닝 서프라이즈 시현. 매출액과 영업이익 당사 추정치를 각각 11.2%, 21.5% 상회하며 사상 최대 매출 경신
- 코로나19 여파로 국내 내원 환자 감소하며 관절염 치료제, 전문의약품 (ETC), 원료의약품 매출 부진. 다만, 고마진의 백신, HA필러 중심 에스테틱 라인업 및 진단키트 매출 증가가 전반적인 실적 개선에 기여
- 4분기 HA필러 내수 및 수출 매출액 각각 41억원(+15.0% q-q), 60억원(+100.3% q-q) 시현. 백신 내수 매출액 35억원(+16.7% y-y, +40.0% q-q) 기록. 경쟁사의 백신 노이즈 발생 이후 신규 확보한 거래처 대상 필러+백신 번들링 판매 효과 지속되며 견조한 에스테틱 매출 시현. 코로나19 진정세에 따른 이연수요 효과로 우수한 중국향 필러 수출 확인. 러시아향 수주 증가로 코로나19 항원진단키트 매출액 약 55억원 기록
- 연결 자회사 휴온스메디컬 매출액 76억원(+190.7% y-y) 기록. 코로나 19 진단키트 OEM 매출 약 45억원 반영되며 우수한 실적 성장 확인

### 휴메딕스 4분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P					1Q21E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
매출액	22.2	19.2	21.9	22.4	35.0	57.9	56.3	31.5	31.5	25.2
영업이익	4.0	2.7	3.3	3.6	7.0	77.0	96.3	5.8	5.8	4.2
영업이익률	17.9	14.0	15.3	15.9	20.0			18.3	18.3	16.5
세전이익	3.0	2.2	5.5	5.0	5.5	84.6	9.9	6.0	6.0	4.4
(지배)순이익	3.1	1.0	4.0	3.3	4.2	38.6	27.0	3.6	3.6	2.8

주: IFRS 연결기준; 자료: 휴메딕스, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

### 휴메딕스 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2019	2020P	2021E	2022F
매출액	- 수정 후	78.6	98.6	117.6	142.5
	- 수정 전	-	95.1	112.6	133.9
	- 변동률	-	3.7	4.5	6.4
영업이익	- 수정 후	13.3	16.6	20.9	26.6
	- 수정 전	-	15.4	20.1	25.0
	- 변동률	-	8.1	4.2	6.5
EPS	- 수정 후	1,045	1,257	1,538	1,914
	- 수정 전	-	1,197	1,499	1,855
	- 변동률	-	5.0	2.6	3.2

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## Buy (유지)

목표주가	28,000원 (유지)
현재가 (21/02/15)	22,950원
업종	제약
KOSPI / KOSDAQ	3,147 / 981.97
시가총액(보통주)	228.8십억원
발행주식수(보통주)	10.0백만주
52주 최고가 (20/09/03)	29,260원
최저가 (20/03/19)	10,650원
평균거래대금(60일)	1,064백만원
배당수익률 (2020E)	1.68%
외국인지분율	3.6%
주요주주	
휴온스글로벌 외 15 인	42.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-7.8	-14.4	8.5
상대수익률 (%p)	-21.2	-27.2	-23.9

	2019	2020P	2021E	2022F
매출액	78.6	98.6	117.6	142.5
중간이익	21.3	25.4	19.3	21.2
영업이익	13.3	16.6	20.9	26.6
중간이익률	24.2	25.3	25.8	27.1
영업이익률	16.9	16.9	17.8	18.7
(지배)순이익	10.4	12.5	15.3	19.1
EPS	1,045	1,257	1,538	1,914
중간이익률	13.2	20.3	22.4	24.5
PER	22.2	18.9	14.9	12.0
PBR	2.1	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	10.0	8.2	6.8	5.5
ROE	9.5	10.8	12.1	13.6
부채비율	14.0	30.1	24.7	19.9
순차입금	-18.1	-15.4	-30.9	-48.5

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 나관준

02)768-7581, ryan.ra@nhq.com

표1. 휴메디스 분기별 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020P	2021E
매출액	19.2	21.9	22.4	35.0	25.2	28.4	29.8	34.1	78.6	98.6	117.6
증감률(% y-y)	14.0	21.5	4.1	57.9	31.6	29.4	33.0	-2.6	21.3	25.4	19.3
제품	13.9	13.4	13.2	17.2	13.3	15.8	17.5	20.3	57.9	57.8	66.8
증감률(% y-y)	16.6	2.5	-19.0	3.6	-4.8	17.4	32.6	18.0	15.8	-0.3	15.7
내수	10.4	9.6	10.0	9.0	9.5	11.9	13.1	15.1	43.9	38.9	49.6
증감률(% y-y)	8.0	2.2	-15.8	-31.7	-7.9	24.1	31.0	68.6	8.7	-11.5	27.6
관절염 치료제	2.2	1.5	1.7	0.6	1.1	1.5	1.7	2.0	10.6	6.0	6.3
필러	1.6	1.8	2.5	4.1	2.5	2.9	3.3	3.6	8.7	10.1	12.4
ETC	4.3	4.0	2.9	1.2	2.4	3.2	3.0	3.5	14.6	12.3	12.1
안과용제	0.2	0.1	1.2	2.1	2.2	2.5	2.4	2.6	2.4	3.6	9.7
확장품 등	0.3	0.2	0.4	0.1	0.2	0.4	0.2	0.3	0.8	1.0	1.0
원료의약품	1.8	1.7	1.3	0.5	1.2	1.4	2.4	3.1	7.0	5.4	8.1
수출	3.6	3.9	3.2	8.3	3.7	3.9	4.4	5.2	14.0	18.9	17.2
증감률(% y-y)	51.5	3.1	-27.5	136.1	4.2	0.7	37.6	-36.9	45.4	34.7	-8.8
관절염 치료제	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	1.7	0.7	0.8
필러	3.4	3.3	3.0	6.0	3.6	3.7	4.2	5.0	12.1	15.7	16.5
상품(리조트스, 진단키트 포함)	3.1	4.4	3.8	9.7	6.1	6.6	6.6	7.5	10.2	21.1	26.8
기타	0.3	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4	0.9	1.5	1.7
휴온스메디컬 매출	2.0	4.2	5.2	7.6	5.4	5.6	5.3	5.9	12.3	19.0	22.3
매출총이익	7.7	8.8	8.6	14.5	10.3	11.4	11.5	14.1	32.8	39.6	47.3
증감률(% y-y)	9.8	7.9	2.7	55.8	33.6	29.2	34.1	-2.8	27.8	20.6	19.4
매출총이익률(%)	31.3	39.2	38.2	41.5	40.8	40.0	38.5	41.4	41.8	40.2	40.2
영업이익	2.7	3.3	3.6	7.0	4.2	5.1	5.2	6.6	13.3	16.6	20.9
증감률(% y-y)	0.5	9.0	0.5	77.0	54.2	51.3	44.4	-6.7	24.2	25.3	25.8
영업이익률(%)	14.0	15.3	15.9	20.0	16.5	17.8	17.3	19.2	16.9	16.9	17.8
세전순이익	2.2	5.5	5.0	5.5	4.4	5.6	5.3	7.0	13.1	18.3	22.2
증감률(% y-y)	-35.3	77.0	38.4	84.6	98.5	0.4	4.8	27.4	11.2	39.0	21.6
세전순이익률(%)	11.5	25.2	22.4	15.7	17.3	19.6	17.7	20.6	16.7	18.5	18.9
지배지분순이익	1.0	4.0	3.3	4.2	2.8	3.8	3.6	5.1	10.4	12.5	15.3
증감률(% y-y)	-58.6	74.9	23.3	38.6	-29.1	14.6	-15.6	82.4	13.2	20.3	22.4
지배지분순이익률(%)	5.1	18.0	14.9	12.1	11.1	13.5	12.0	15.0	13.3	12.7	13.0

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 특신 및 필러 업체 Peer Valuation

(단위: 십억원, 백만달러)

분류	회사명	국내					중국대만		미국 및 유럽			
		휴메딕스	휴젤	메디톡스	대웅제약	파마리서치 프로덕트	Shanghai Haohai	Scivision Biotech	Abbvie	Ipsen	Revance	Evolus
국가		한국	한국	한국	한국	한국	중국	대만	미국	프랑스	미국	미국
주가(원, \$)		22,950	192,000	154,100	147,500	64,000	8.6	2.0	104.4	90.9	29.0	7.7
시가총액		229	2,397	921	1,709	627	3,201	122	184,386	7,616	1,928	259
매출액	2019	79	205	206	1,005	84	232	14	33,266	3,277	87	94
	2020E	99	211	147	945	109	229	N/A	45,804	782	-164	-99
	2021F	118	266	150	1,002	131	305	N/A	54,932	848	-258	-52
영업이익	2019	13	68	26	31	19	51	4	14,177	1,003	-241	-22
	2020E	17	78	-31	9	33	28	N/A	22,192	963	-156	-93
	2021F	21	102	5	38	43	52	N/A	27,388	1,116	-239	-46
EBITDA	2019	22	78	44	63	27	67	5	16,318	1,170	-233	-17
	2020E	28	89	-12	44	42	56	N/A	24,203	739	-159	-90
	2021F	31	113	24	73	50	82	N/A	29,686	803	-261	-67
순이익	2019	10	45	26	20	17	57	4	12,038	632	-213	-33
	2020E	13	52	-16	5	33	N/A	N/A	12,976	8.9	-3.7	-3.2
	2021F	15	74	11	17	36	N/A	N/A	16,694	9.7	-4.7	-1.9
EPS(원, \$)	2019	1,045	3,292	4,190	1,746	1,739	0.3	0.1	8.1	7.7	-3.9	-1.2
	2020E	1,257	4,155	-2,534	-541	3,404	0.6	0.1	5.3	3,015	0	35
	2021F	1,538	5,885	1,831	1,439	3,684	0.7	0.1	9.3	3,067	13	57
PER(배)	2019	22.2	41.2	64.2	64.5	20.9	18.5	34.4	11.0	N/A	N/A	N/A
	2020E	18.9	45.2	N/A	29.3	16.8	41.5	26.8	13.9	10.4	N/A	N/A
	2021F	14.9	32.6	59.1	19.5	17.4	20.5	17.7	8.4	10.1	N/A	N/A
PBR(배)	2019	2.1	2.4	6.5	2.7	1.7	1.4	3.1	N/A	3.8	3.8	5.1
	2020E	2.0	3.1	3.3	3.0	2.4	1.8	2.4	9.5	2.7	N/A	N/A
	2021F	1.7	2.9	3.1	3.0	2.3	1.7	2.3	7.1	2.4	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	2019	10.0	16.5	40.4	21.4	13.0	24.1	27.3	9.7	8.9	N/A	N/A
	2020E	8.2	21.6	N/A	48.8	13.3	52.8	N/A	10.6	6.3	N/A	N/A
	2021F	6.8	16.9	37.2	30.0	11.5	35.5	N/A	8.5	6.8	N/A	N/A
ROE(%)	2019	9.5	6.3	10.2	3.7	8.2	8.6	9.9	N/A	36.7	-85.9	-109.9
	2020E	10.8	6.3	-5.6	-1.4	14.7	6.5	N/A	177.7	36.3	N/A	N/A
	2021F	12.1	9.5	3.8	2.9	14.2	8.7	N/A	68.4	26.6	N/A	N/A
절대수익률(%)	1 Week	9.8	3.8	10.8	-2.0	4.1	7.0	6.0	-3.9	1.3	1.2	9.9
	1 Month	4.6	-11.5	-1.3	-15.2	12.3	23.1	-2.1	-5.5	3.5	1.2	31.7
	3 Months	-7.8	-8.0	-23.4	56.6	4.4	39.8	-13.3	5.5	-11.8	7.9	118.2
	6 Months	-14.4	17.1	-13.5	26.1	-0.6	9.6	-8.7	9.9	-13.4	20.3	106.5
	1 Year	8.5	40.0	-52.4	23.4	61.2	60.0	-6.5	11.0	9.3	14.4	-20.7
	YTD	-3.4	2.2	-11.9	-10.6	11.9	41.9	-8.9	-2.5	10.2	2.2	128.6

주: 1. 2월 15일 증가 기준

2. 휴젤, 휴메딕스, 파마리서치프로덕트는 당사 리서치본부 전망 기준

3. 휴젤, 휴메딕스, 파마리서치프로덕트 제외 국내 및 해외 기업 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: FnGuide, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2019/12A	2020/12P	2021/12E	2022/12F
매출액	78.6	98.6	117.6	142.5
증감률 (%)	21.3	25.4	19.3	21.2
매출원가	45.8	59.0	70.3	85.2
매출총이익	32.8	39.6	47.3	57.3
Gross 마진 (%)	41.8	40.2	40.2	40.2
판매비와 일반관리비	19.6	23.0	26.3	30.7
영업이익	13.3	16.6	20.9	26.6
증감률 (%)	24.2	25.3	25.8	27.1
OP 마진 (%)	16.9	16.9	17.8	18.7
EBITDA	22.2	28.3	31.3	35.9
영업외손익	-0.1	1.6	1.3	1.0
금융수익(비용)	0.9	0.5	1.3	1.0
기타영업외손익	-1.0	1.1	0.0	0.0
중속, 관계기업관련손익	-0.1	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	13.1	18.3	22.2	27.7
법인세비용	1.0	3.8	4.6	5.7
계속사업이익	12.1	14.4	17.7	22.0
당기순이익	12.1	14.4	17.7	22.0
증감률 (%)	12.7	19.0	22.4	24.5
Net 마진 (%)	15.4	14.6	15.0	15.4
지배주주지분 순이익	10.4	12.5	15.3	19.1
비지배주주지분 순이익	1.7	1.9	2.3	2.9
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	12.1	14.4	17.7	22.0

Valuation / Profitability / Stability				
	2019/12A	2020/12P	2021/12E	2022/12F
PER(X)	22.2	18.9	14.9	12.0
PBR(X)	2.1	2.0	1.7	1.5
PCR(X)	9.1	8.0	7.1	6.3
PSR(X)	2.9	2.4	1.9	1.6
EV/EBITDA(X)	10.0	8.2	6.8	5.5
EV/EBIT(X)	16.7	14.0	10.1	7.4
EPS(W)	1,045	1,257	1,538	1,914
BPS(W)	11,243	12,122	13,283	14,820
SPS(W)	7,885	9,886	11,792	14,288
자기자본이익률(ROE, %)	9.5	10.8	12.1	13.6
총자산이익률(ROA, %)	9.1	9.3	10.0	11.6
투자자본이익률 (ROIC, %)	16.8	17.4	19.6	25.1
배당수익률(%)	2.2	1.7	1.7	1.7
배당성향(%)	45.7	30.0	24.5	19.7
총현금배당금(십억원)	5	4	4	4
보통주 주당배당금(W)	500	400	400	400
순부채(현금)자기자본(%)	-14.9	-11.6	-21.2	-29.5
총부채/ 자기자본(%)	14.0	30.1	24.7	19.9
이자발생부채	2	26	22	18
유동비율(%)	338.4	210.7	276.7	367.2
총발행주식수(mn)	10	10	10	10
액연가(W)	500	500	500	500
주가(W)	23,150	23,750	22,950	22,950
시가총액(십억원)	231	237	229	229

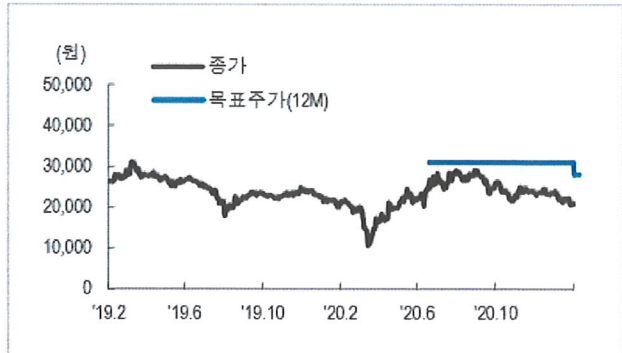
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2019/12A	2020/12P	2021/12E	2022/12F
현금및현금성자산	19.1	25.5	34.1	43.9
매출채권	24.0	22.8	23.9	25.1
유동자산	55.8	82.1	97.7	116.4
유형자산	54.4	60.1	55.4	51.7
투자자산	16.8	16.7	16.7	17.1
비유동자산	82.6	89.6	84.3	80.4
자산총계	138.4	171.8	182.0	196.8
단기성부채	1.5	25.4	21.5	17.6
매입채무	3.2	4.2	4.0	3.8
유동부채	16.5	39.0	35.3	31.7
장기성부채	0.2	0.3	0.3	0.3
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.6	0.7	0.8	0.9
부채총계	17.0	39.7	36.1	32.6
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	88.5	88.5	88.5	88.5
이익잉여금	47.1	55.9	67.5	82.8
비지배주주지분	9.3	11.2	13.5	16.4
자본총계	121.4	132.0	146.0	164.2

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2019/12A	2020/12P	2021/12E	2022/12F
영업활동 현금흐름	13.8	20.6	24.3	26.6
당기순이익	12.1	14.4	17.7	22.0
+ 유/무형자산상각비	8.9	11.7	10.3	9.3
+ 중속, 관계기업관련손익	0.9	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	25.4	29.7	32.2	36.4
- 운전자본의증가(감소)	-10.6	-5.5	-3.7	-4.7
투자활동 현금흐름	-16.1	-33.4	-7.9	-9.2
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-9.3	-16.5	-5.0	-5.0
+ 투자자산의매각(취득)	-6.3	0.1	0.0	-0.4
Free Cash Flow	4.5	4.1	19.3	21.6
Net Cash Flow	-2.3	-12.8	16.5	17.4
재무활동 현금흐름	-8.5	19.2	-7.7	-7.7
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-8.5	19.2	-7.7	-7.7
현금의증가	-10.8	6.4	8.8	9.7
기말현금 및 현금성자산	19.1	25.5	34.2	43.9
기말 순부채(순현금)	-18.1	-15.4	-30.9	-48.5

투자이전 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이전	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2021.02.05	Buy	28,000원(12개월)	-	-
2020.06.24	Buy	31,000원(12개월)	-19.0%	-5.6%

휴메딕스(200670.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이전 분포는 다음과 같습니다. (2021년 2월 10일 기준)

Buy	Hold	Sell
70.2%	29.3%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이전은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이전 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '휴메딕스'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.