휴메딕스 (200670.KQ)	단기 주가 상승	중장기 주가 상승	단기 주가 하락	목표주가 33,000원(하향)
Analyst 하태기 RA 김준영	단기 주가 박스권		Attention	현재주가 20,850원(상승여력 58.2%)

주력품목 매출 호조, 백신생산 기대는 하향조정

기저효과 감안하면 하면 영업실적은 좋다

동사의 2021년 매출액은 1,118억원(YoY +13.5%)로 무난한 성장을 한 것으로 추정된다. 이어서 2022년에도 10%대 성장이 가능할 전망이다. 2020년 4분기와 2021년 1분기 코로나 진단키트 매출이 일시적으로 합쳐서 70억원정도 발생했다. 이로 인한 기저효과로 실적 트렌드에 왜곡(2021년 영업이익 감소)이 있지만, 이를 제외하면 실질적으로 기존 주요 사업은 고성장 중이다.

점안제와 필러/톡신 매출은 호조 지속, 수출은 코로나환경 개선되면 회복 전망

첫째, 점안제 필러/톡신 매출이 호조를 보이고 있다. 점안제 국내 매출이 분기 30억원 이상으로 회복, 2021년에 120억원으로 추정되고, 2022년 연간 160억원 수준으로 증가할 전망이다. 초저분자 HA 점안제 원료도 2021년말에 승인을 받았고, 원료매출과 점안제 매출증가요인으로 작용할 것이다. **필러도 2021년 2월에 20~30대 대상 필러제품 리볼라인을 출시로 매출이 호조를 보이고 있다. 2021년 전체 국내 필러매출은 130억원(YoY +30%)내외로 추정되고 2022년 10%이상은 성장할 전망이다.** 기존 필러의 단점을 개선한 필러도 개발 중이다. PDRN+리도카인으로 개발된 메조필러가 2021년 4분기에 수출용으로 먼저 허가를 받았고, 현재 국내 임상을 진행 중이며, 2023년 출시를 목표하고 있다.

리즈톡신은 2021년 연간 130억원(18% 증가)으로 추정되고, 2022년에도 10%대 성장은 가능할 전망이다.

중국향 필러(엘라비에)와 필러관련 의료기기인 더마샤인 수출이 코로나 영향으로 아직 정체 상태이나 코로나 환경이 개선되면 증가할 가능성이 있다. HA기반 관절염치료제(1회/6개월)도 2021년 5월에 유럽 CE인증을 받았으나 유럽수출은 코로나 환경이 개선될 필요가 있다. 동사의 2021년 전체 수출은 감소했으나 향후 코로나환경 개선과 함께 회복될 전망이다.

PN관절염 주사제 개발과 헤파린나트륨 생산 추진, 자회사 의료기기 합병 예정

PN 관절염주사제를 개발하여 현재 임상이 진행 중이다. 2023년말까지 품목허가를 신청할 예정이다. **식약처 품목허가를 승인 받으면, 2023년부터 매출증가에 크게 기여할 가능성**이 있다.

혈액응고 완화제인 해파린나트륨(국내시장은 약 300억원) 생산을 추진 중이다. 현재 80~90% 수입에 의존하고 있다. 동사는 우리비앤비(지분 20%보유)를 통해 원료를 조달한다. 생산일정이 다소 지연되고 있는데 수율이슈를 개선해서 2022년말까지 식약처허가를 받는 것을 목표로 하고 있다.

자회사 휴온스메디칼(피부미용 의료기기)과 휴온스메디케어(감염관리 의료기기)가 합병할 예정이다. 합병후 휴메딕스의 보유지분은 20%대로 추정된다. 합병후 매출규모는 500~600억원, 영업이익률 20% 내외이다. 합병자회사는 2023년 IPO를 목표로 하고 있다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2019	78.6	13.3	13.1	12.1	1,045	13.2	22.2	22.2	9.6	2.1	9.5
2020	98.5	16.6	20.3	17.2	1,513	44.8	27.2	15.7	7.9	2.0	13.0
2021E	111.8	15.7	17.1	14.4	1,202	-20.5	27.9	17.3	7.1	1.6	9.6
2022E	128.0	17.9	18.3	15.7	1,341	11.5	29.8	15.5	6.2	1.6	10.1
2023E	145.5	21.8	22.3	19.1	1,535	14.5	32.9	13.5	5.4	1.5	11.4

자료 : 휴메딕스, 상상인증권, K-IFRS 연결기준.

코로나백신 생산 기대 줄어 주가 큰 폭 조정, 영업실적 고성장으로 매수관점은 유지

동사의 주가는 러시아 코로나 백신생산 기대로 2021년 4월말에 4만원대까지 상승하기도 했으나 그 이후 생산에 대한 기대가 줄어들면서 현재 2만원대 수준으로 하락한 상태이다.

당리서치는 휴메딕스의 러시아 코로나백신 생산에 대한 잠재력을 하향 평가하여 목표주가를 기존의 47,000원에서 33,000원으로 조정한다. 그러나 영업실적 고성장은 지속될 것으로 전망되어 매수관점은 유지한다. 2022년은 금리상승기이어서 성장주보다는 실적 고성장 기반 종목이 상대적으로 유리할 것이다. 휴메딕스는 파마리서치 등과 함께 필러/톡신과 같은 피부미용케어섹터에서 고성장하고 있으며 미래 성장 잠재력도 높다. 장기 주가망은 밝은 것으로 판단된다.

[표 1] 휴메딕스 사업부문별 매출 **(단위: 억원)**

사업별 매출		2018	2019	2020	1Q	2Q	3Q	4QE	2021E	1QE	2QE	3QE	4QE	2022E
매출합계(연결기준)		**648**	**786**	**985**	**284**	**258**	**264**	**311**	**1,118**	**322**	**295**	**300**	**364**	**1,280**
(증감률)			21.3%	25.3%	48.2%	17.7%	17.7%	-10.9%	13.5%	13.2%	14.1%	13.5%	16.9%	14.5%
제품	**내수**	**410**	**443**	**534**	**180**	**151**	**167**	**211**	**709**	**216**	**181**	**200**	**253**	**851**
	(증감률)		8.0%	20.5%	68.2%	18.9%	24.6%	16.0%	32.8%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
	수출	**162**	**229**	**236**	**48**	**54**	**45**	**55**	**202**	**53**	**59**	**50**	**61**	**222**
	(증감률)		41.4%	3.1%	-5.9%	25.6%	-2.2%	-42.7%	-14.4%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
	합계	**572**	**672**	**770**	**228**	**205**	**212**	**266**	**911**	**269**	**241**	**250**	**314**	**1,073**
	(증감률)		17.5%	14.6%	44.3%	20.6%	17.8%	-4.3%	18.3%	17.9%	17.4%	17.9%	17.9%	17.8%
상품	**내수**	**57**	**103**	**144**	**39**	**48**	**40**	**40**	**167**	**43**	**53**	**44**	**44**	**184**
(니즈톡스, 더마샤인 등)	(증감률)		80.7%	39.8%	25.8%	9.1%	5.3%	30.0%	16.2%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
	수출	**1**	**2**	**54**	**14**	**1**	**5**	**5**	**25**	**10**	**1**	**6**	**6**	**23**
	(증감률)		100.0%	2600.0%	4566.7%	42.9%	66.7%	-90.0%	-53.7%	-28.6%	15.0%	15.0%	15.0%	-9.4%
	합계	**58**	**105**	**198**	**53**	**49**	**45**	**45**	**192**	**53**	**54**	**50**	**50**	**207**
	(증감률)		81.0%	88.6%	69.3%	9.6%	9.8%	-44.1%	-2.9%	-0.2%	10.1%	10.6%	10.6%	7.5%
기타		**31**	**9**	**17**	**3**	**4**	**7**	**-**	**14**	**3**	**4**	**7**	**-**	**15**
(증감률)			-70.4%	82.9%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-15.3%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%

자료: 휴메딕스, 상상인 증권

[표 2] 주가 밸류에이션 **(단위: 배, 억원)**

항목	추정치
2022년 추정 순이익	134
적정 PER	23.0
기업가치	3,075
발행주식수㈜	9,971,194
자기주식㈜	567,636
유통주식수㈜	9,403,558
적정주가(원)	32,697

자료: 휴메딕스, 상상인 증권

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	55.8	87.2	105.5	128.3	152.9
현금 및 현금성자산	19.1	28.7	14.4	33.5	49.7
매출채권 및 기타채권	25.0	21.2	28.7	27.9	31.8
재고자산	10.2	19.0	15.4	17.9	20.5
기타유동자산	1.5	18.4	47.0	48.9	50.9
비유동자산	82.6	88.4	104.1	101.5	99.7
관계기업투자등	4.5	4.4	4.0	4.1	4.3
유형자산	54.4	60.9	65.0	58.2	52.6
무형자산	4.2	6.9	8.2	11.1	13.7
자산총계	**138.4**	**175.6**	**209.6**	**229.8**	**252.6**
유동부채	16.5	36.6	26.4	38.1	49.9
매입채무 및 기타재무	6.5	8.7	10.0	11.7	13.4
단기금융부채	1.5	20.8	13.9	23.9	33.9
기타유동부채	8.4	7.1	2.4	2.5	2.6
비유동부채	0.6	4.1	37.9	38.0	38.1
장기금융부채	0.2	0.3	36.0	36.0	36.0
기타비유동부채	0.4	3.9	1.9	2.0	2.0
부채총계	17.0	40.8	64.3	76.1	88.0
지배주주지분	112.1	120.1	128.7	137.0	148.0
자본금	5.0	5.0	5.0	5.3	5.3
자본잉여금	88.5	89.0	89.0	89.0	89.0
이익잉여금	47.1	57.4	65.7	73.7	84.7
비지배주주지분(연결)	9.3	14.8	16.6	16.6	16.6
자본총계	**121.4**	**134.9**	**145.3**	**153.7**	**164.7**

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	**78.6**	**98.5**	**111.8**	**128.0**	**145.5**
매출원가	45.8	59.0	68.4	78.1	87.3
매출총이익	**32.8**	**39.5**	**43.3**	**49.9**	**58.2**
판매비와 관리비	19.6	22.8	27.7	32.0	36.4
영업이익	**13.3**	**16.6**	**15.7**	**17.9**	**21.8**
(EBITDA)	22.2	27.2	27.9	29.8	32.9
금융손익	**0.3**	**0.3**	**0.6**	**1.6**	**1.7**
이자비용	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	-0.9	0.9	-0.5	-0.5	-0.5
기타영업외손익	0.5	2.5	1.4	-0.7	-0.7
세전계속사업이익	**13.1**	**20.3**	**17.1**	**18.3**	**22.3**
계속사업법인세비용	1.0	3.1	2.7	2.6	3.1
계속사업이익	12.1	17.2	14.4	15.7	19.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**12.1**	**17.2**	**14.4**	**15.7**	**19.1**
지배주주	10.4	15.1	12.0	13.4	16.3
총포괄이익	**12.1**	**17.2**	**14.4**	**15.7**	**19.1**
매출총이익률 (%)	41.8	40.1	38.8	39.0	40.0
영업이익률 (%)	16.9	16.9	14.0	14.0	15.0
EBITDA마진률 (%)	28.2	27.6	24.9	23.3	22.6
당기순이익률 (%)	15.4	17.5	12.8	12.3	13.2
ROA (%)	7.8	9.6	6.2	6.1	6.7
ROE (%)	9.5	13.0	9.6	10.1	11.4
ROIC (%)	13.1	13.6	11.0	11.9	14.4

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	**13.8**	**23.8**	**18.5**	**25.4**	**23.2**
당기순이익(손실)	12.1	17.2	14.4	15.7	19.1
비현금수익비용가감	13.2	12.1	11.3	9.8	8.8
유형자산감가상각비	8.5	9.8	11.4	10.8	9.7
무형자산상각비	0.3	0.7	0.8	1.1	1.4
기타현금수익비용	0.3	-4.1	-0.9	-2.1	-2.3
영업활동 자산부채변동	-10.6	-3.6	-6.4	-0.1	-4.8
매출채권 감소(증가)	-10.4	4.6	-7.3	0.7	-3.9
재고자산 감소(증가)	-3.4	-9.0	3.0	-2.6	-2.5
매입채무 증가(감소)	0.9	2.0	-0.2	1.7	1.6
기타자산, 부채변동	2.3	-1.1	-2.0	0.0	0.0
투자활동 현금	**-16.1**	**-29.8**	**-53.1**	**-11.6**	**-11.7**
유형자산처분(취득)	-9.3	-16.2	-14.8	-4.0	-4.0
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-2.0	-4.0	-4.0
투자자산 감소(증가)	-1.0	-11.1	-35.3	-2.5	-2.6
기타투자활동	-5.8	-2.5	-1.1	-1.1	-1.1
재무활동 현금	**-8.5**	**15.6**	**20.3**	**5.3**	**4.7**
차입금의 증가(감소)	-3.0	18.9	24.1	10.0	10.0
자본의 증가(감소)	-5.3	-1.0	-3.8	-4.7	-5.3
배당금의 지급	5.3	4.8	3.8	5.0	5.3
기타재무활동	-0.2	-2.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-10.8**	**9.6**	**-14.2**	**19.1**	**16.1**
기초현금	29.9	19.1	28.7	14.4	33.5
기말현금	19.1	28.7	14.4	33.5	49.7

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	22.2	15.7	17.3	15.5	13.5
P/B	2.1	2.0	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	9.6	7.9	7.1	6.2	5.4
P/CF	8.2	7.0	8.1	8.1	7.9
배당수익률 (%)	2.2	1.7	2.4	2.4	2.4
성장성 (%)					
매출액	21.3	25.3	13.5	14.5	13.7
영업이익	24.2	25.3	-5.8	14.3	21.8
세전이익	11.2	54.5	-15.8	7.0	21.7
당기순이익	12.7	41.9	-16.6	9.6	21.7
EPS	13.2	44.8	-20.5	11.5	14.5
안정성(%)					
부채비율	14.0	30.2	44.2	49.5	53.4
유동비율	338.4	238.1	400.2	336.4	306.4
순차입금/자기자본	-14.6	-17.1	-6.8	-13.6	-17.6
영업이익/금융비용	299.0	64.7	496.9	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	1.7	21.0	49.9	59.9	69.9
순차입금 (십억원)	-17.7	-23.0	-9.9	-20.9	-28.9
주당지표(원)					
EPS	1,045	1,513	1,202	1,341	1,535
BPS	11,243	12,041	12,904	12,935	13,971
CFPS	2,544	2,945	2,572	2,558	2,637
DPS	500	400	500	500	500

자료: 휴메딕스, 상상인증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

Stock Data

KOSDAQI(01/19)	933.89pt
시가총액	2,079억원
발행주식수	9,971천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	40,150/20,700원
90일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률(21.12E)	2.3%
BPS(21.12E)	12,904원

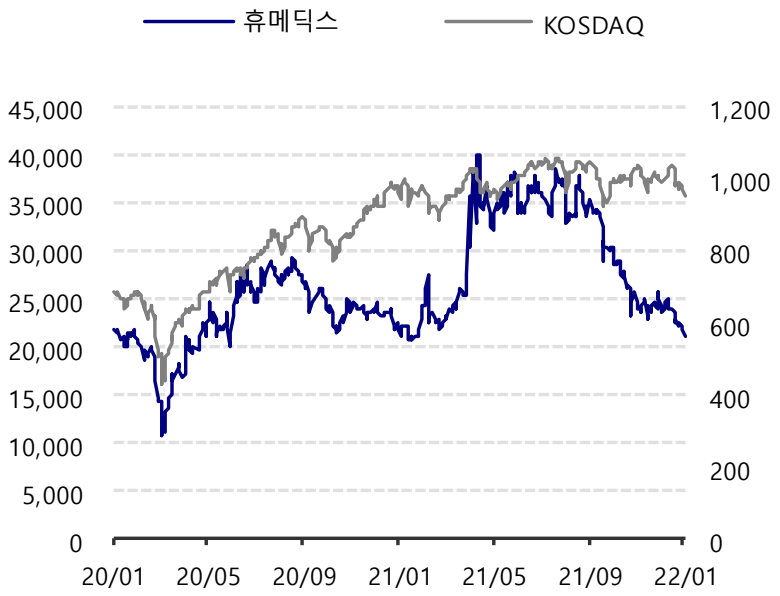
주가수익률

(%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	-3.8	-15.5	-41.4	-3.0
상대수익률	-1.5	-11.1	-32.5	-2.3

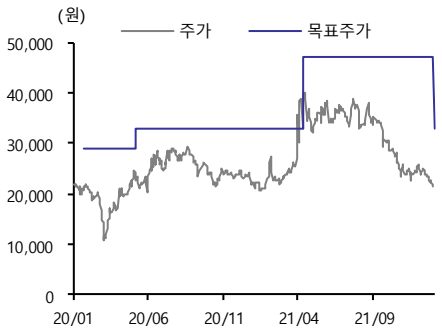
주주구성

휴온스글로벌 (외 15 인)	42.4%
자사주 (외 1인)	5.7%

Stock Price



주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2021. 02. 15	매수	33,000원	1년	-21.3	17.3
2021. 04. 29	중장기 주가상승	47,000원(상향)	1년	-32.9	-14.6
2021. 06. 21	중장기 주가상승	47,000원	1년	-35.2	-17.7
2022. 01. 20	중장기 주가상승	33,000원(하향)	1년		

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 하태기)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	단기 주가 상승		4.4%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자등급별 비중 (최근 1 년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		중장기 주가 상승		53.6%	
		단기 주가 하락		0.4%	
		단기 주가 박스권		5.1%	
		Attention		36.5%	
		합계		100.0%	

- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.