

BUY 유지

목표주가 상향 40,000원

종가(23.05.12) 28,800원
상승여력 38.9%

Stock Data

KOSDAQ(05/12)	822.4pt
시가총액	2,980억원
액면가	500원
52주 최고가	29,800원
52주 최저가	17,850원
외국인지분율	5.7%
90일 일평균거래대금	19억원
주요주주지분율	47.8%
휴온스글로벌 등	41.0%
유동주식비율	50.0%

Stock Price



에스테틱 제품 매출 고성장 중

1분기에 분기 최고의 실적 실현

2023년 1분기 매출액이 361억원(YoY +34.5%), 영업이익 93억원(YoY +116.1%)으로 발표되었다. 최근 당사 리서치 추정치보다 좀 더 좋았다. 영업이익률은 25.8%으로 꾸준히 개선 중이다. 고마진 필러와 점안제, 특신, 그리고 바이알라인 대체생산으로 전문의약품 매출도 크게 증가했다. 1분기 실적을 기반으로 2분기 이후 실적 추정치를 상향 조정한다. 분기 영업이익은 90억원대로 안착될 전망이다.

품목 필러, 점안제, 특신 모두 고성장

첫째, HA기반 필러가 고성장 중이다. 2023년 1분기 필러매출(엘라비에, 리볼라인 브랜드)이 65.0% 증가한 113억원이다. 국내매출과 수출이 동반 고성장했다. 국내외에서 코로나 엔데믹으로 에스테틱 매출이 증가하고 있는 영향이다. 중국시장도 코로나로부터 벗어나면서 중국향 필러수출이 증가하고 있다. 특히 브라질향 수출이 2022년 하반기부터 시작되면서 2023년부터 수출이 증가하고 있다. 둘째, 점안제(안과제품)도 일회용 점안제 CMO 매출이 증가하면서 고성장 중이다. 2023년 1분기 점안제 매출액은 47억원(YoY +31.5%)으로 증가했다.

셋째, 상품 비중의 80%인 리즈톡스가 코로나 엔데믹으로 매출이 고성장 중이다. 2023년 1분기 상품매출액은 37% 성장한 86억원이다. 리즈톡스는 100단위, 200단위 모두 잘 매출되고 있다.

신규 원료 제품 하반기 출시

2023년 하반기에 신장투석환자에 필요한 해파린나트륨 원료가 신규로 출시될 예정이다. 국내시장이 200~300억원 이상이며, 현재 수입에 의존하고 있다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	94	12	9	902	26.6	10.1	1.9	7.4	1.7
2022	123	26	21	2,116	13.1	6.5	2.0	16.1	1.8
2023E	153	36	29	3,168	7.6	4.4	1.8	21.1	2.1
2024E	181	44	30	3,257	7.4	3.4	1.5	20.1	2.5
2025E	216	54	37	4,052	6.0	2.5	1.3	21.0	2.5

자료: 휴메딕스, K-IFRS 별도기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

주가는 저평가,
매수관점 유지
목표주가 상향 조정

휴메딕스는 필터, 안과제품, 독신(상품)을 갖춘 토탈 에스테틱 전문기업이다. 최근까지 고성장이 왔고, 향후에도 신제품을 통한 성장비전이 크다. **2023년 하반기에 해파린나트륨 원료가 신규로 출시될 것이다. 그리고 2024년에 PN관절염제품, PN 복합필러가 출시될 예정이다.**

주식시장에서는 오버행물량이 순조롭게 소화되고 있다. 2021년 4월에 발행한 전환사채 450억원이 있었는데, 2023년 3월에 휴메딕스가 180억원의 콜옵션(약 84만주, 8.3%)을 행사(매수)하여 전량 소각했다. 여기에 현재까지 주식전환이 이루어지면서, 전환사채는 150억원(약 73만주) 정도 남아 있다. 빠르게 소화되고 있다.

2022년 12월말기준 현금성자산(공정자산측정 금융자산 포함)은 900억원, 차입금(파생상품 부채 포함)은 294억원이 있다.

목표주가를 2023년 추정이익 상향 조정에 따라 40,000원으로 상향 조정한다.

표 1. 주요 품목별 매출 추이

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	1Q	2Q	3Q	4Q	2022	1Q	2QE	3QE	4QE	2023E
관절염치료제 (증감률)	123	67	67	20	17	20	19	76	24	18	24	25	91
		-45.9%	0.1%	35.5%	23.2%	-9.5%	19.4%	14.1%	20.0%	5.0%	20.0%	30.0%	19.1%
필러 (증감률)	208	258	260	69	78	97	100	344	113	94	112	115	433
		24.0%	0.9%	20.1%	28.3%	76.3%	15.1%	32.2%	65.0%	20.0%	15.0%	15.0%	25.9%
전문약품 (증감률)	146	128	143	35	53	39	58	185	66	58	51	87	262
		-12.1%	11.5%	19.7%	43.4%	1.1%	51.7%	29.4%	88.6%	10.0%	30.0%	50.0%	41.6%
안과용제 (증감률)	25	42	134	35	54	48	47	185	47	65	58	56	226
		68.2%	218%	8.3%	72.3%	37.0%	33.9%	38.3%	31.5%	20.0%	20.0%	20.0%	22.1%
화장품 등 (증감률)	9	13	12	1	1	2	2	6	2	1	2	2	8
		40.6%	-8.5%	-48.5%	-76.2%	-31.7%	-20.3%	-48.2%	100.0%	10.0%	10.0%	10.0%	25.0%
원료의약품 (증감률)	70	58	68	28	28	22	19	97	21	35	28	24	107
		-17.7%	17.8%	68.2%	81.3%	14.3%	15.3%	43.0%	-25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	10.6%
기타 (증감률)		13	9	1	2	1	1	5	-	2	1	1	4
			-28.1%	-82.4%	19900%	5.0%	5.0%	-44.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-16.0%
제품계 (증감률)	579	578	692	189	233	229	246	897	273	273	275	310	1,130
		-0.3%	19.8%	19.6%	30.0%	31.2%	25.0%	29.6%	44.4%	17.1%	19.9%	26.1%	26.0%
상품 (증감률)	102	211	230	63	81	87	78	308	86	99	106	95	386
		106.6%	9.1%	13.2%	51.0%	80.1%	7.8%	33.9%	37.0%	22.0%	22.0%	22.0%	25.4%
기타 2 (증감률)	9	15	15	3	3	3	2	11	2	3	3	2	10
		68.6%	-0.8%	-8.5%	9.9%	-49.1%	-36.5%	-26.9%	-33.3%	5.0%	5.0%	5.0%	-5.5%
매출조정	114	0	0	14	0	0	1	16					
매출총계 (증감률)	804	804	937	269	317	319	327	1,232	361	375	384	407	1,527
		0.0%	16.6%	23.8%	45.0%	39.4%	20.0%	31.5%	34.4%	18.0%	20.4%	24.6%	24.0%

자료: 휴메딕스

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산 (억원)	2022				2023E			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	269	317	319	327	361	375	384	407
영업이익	43	76	78	63	93	90	92	86
세전이익	123	93	81	- 7	139	81	82	74
순이익	114	54	62	- 19	111	61	62	56
YoY(%)								
매출액	23.8	45.0	39.4	20.0	34.4	18.0	20.4	24.6
영업이익	62.7	180.4	204.0	47.5	116.1	18.0	17.4	36.7
세전이익	306.5	234.9	197.7	적전	13.3	-12.7	2.1	흑전
순이익	365.0	108.0	179.6	적전	-2.6	13.0	-0.3	흑전

자료: 휴메딕스, 별도기준, 상상인증권

표 3. 휴메딕스 주가 밸류에이션

(단위: 배, 억원)

2023년 추정 순이익	298	
적정 PER	12.5	과거 3년치 평균(2019~2021) PER 22 배
기업가치	3,725	(참고 PER 컨센서스: 휴젤 18 배, 메디톡스 66 배, 파마리서치 16 배)
발행주식수(주)	10,250,914	
자기주식수(주)	850,405	
유통주식수(주)	9,400,509	
적정주가	39,625	

자료: 휴메딕스, 별도기준, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	99.6	140.5	170.9	199.6	233.3
현금 및 현금성자산	9.4	90.7	119.1	139.2	168.9
매출채권	22.9	21.8	26.8	31.8	37.8
재고자산	16.2	21.1	17.9	21.2	18.9
비유동자산	96.3	86.6	84.3	84.1	85.7
관계기업투자등	28.0	20.8	21.6	22.5	23.4
유형자산	54.0	50.3	47.2	46.0	46.5
무형자산	3.2	3.0	2.6	2.1	1.8
자산총계	195.9	227.1	255.3	283.7	319.1
유동부채	37.7	84.7	116.2	119.4	123.2
매입채무	9.1	13.7	14.7	17.5	20.8
단기금융부채	25.2	60.6	90.6	90.6	90.6
비유동부채	34.3	3.3	3.3	3.3	3.3
장기금융부채	31.9	2.4	2.4	2.4	2.4
부채총계	72.0	88.0	119.5	122.7	126.5
지배주주지분	123.8	139.1	135.8	161.0	192.6
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	88.5	89.8	89.8	89.8	89.8
이익잉여금	55.4	80.1	104.5	129.7	161.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	123.8	139.1	135.8	161.0	192.6

현금흐름표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	18.1	38.2	12.4	35.4	47.9
당기순이익(손실)	9.0	21.2	29.0	29.8	37.1
현금수익비용가감	18.5	22.2	-16.3	10.9	10.8
유형자산감가상각비	10.7	11.0	10.7	10.3	10.3
무형자산상각비	0.5	0.5	0.5	0.4	0.3
기타현금수익비용	7.3	-6.5	-27.5	0.2	0.2
운전자본 증감	-9.5	-4.1	-0.3	-5.2	0.0
매출채권의 감소(증가)	-4.9	-0.1	-5.0	-5.0	-6.0
재고자산의 감소(증가)	-2.0	-6.8	3.3	-3.4	2.3
매입채무의 증가(감소)	-0.4	3.1	1.0	2.8	3.3
기타영업현금흐름	-2.2	-0.3	0.4	0.4	0.4
투자활동 현금흐름	-48.9	54.0	-9.4	-10.8	-12.7
유형자산 처분(취득)	-13.0	-7.1	-7.6	-9.1	-10.8
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-36.2	62.4	-1.2	-1.2	-1.3
기타투자활동	0.3	-1.4	-0.5	-0.5	-0.5
재무활동 현금흐름	20.2	-10.6	25.4	-4.6	-5.5
차입금의 증가(감소)	24.0	-0.9	30.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-3.8	-9.7	-4.6	-4.6	-5.5
배당금 지급	3.8	3.8	4.6	4.6	5.5
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-10.6	81.3	28.4	20.1	29.7
기초현금	19.9	9.4	90.7	119.1	139.2
기말현금	9.4	90.7	119.1	139.2	168.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	93.7	123.2	152.7	181.4	215.6
매출원가	58.9	68.5	82.4	97.3	114.3
매출총이익	34.8	54.6	70.3	84.1	101.3
판매비와 관리비	22.6	28.6	34.3	40.0	47.5
영업이익	12.2	26.0	36.1	44.2	53.8
EBITDA	23.4	37.5	47.3	54.9	64.4
금융손익	-1.3	-0.7	-3.5	-4.4	-4.3
관계기업등 투자손익	-0.4	8.6	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-0.4	-5.0	5.3	0.1	0.1
세전계속사업이익	10.1	29.0	37.7	39.7	49.4
계속사업법인세비용	1.1	7.8	8.8	9.9	12.4
당기순이익	9.0	21.2	29.0	29.8	37.1
지배주주순이익	9.0	21.2	29.0	29.8	37.1
매출총이익률 (%)	37.2	44.4	46.1	46.4	47.0
영업이익률 (%)	13.0	21.1	23.6	24.3	25.0
EBITDA 마진률 (%)	25.0	30.5	31.0	30.2	29.9
세전이익률 (%)	10.7	23.5	24.7	21.9	22.9
지배주주순이익률 (%)	9.6	17.2	19.0	16.4	17.2
ROA (%)	5.1	10.0	12.0	11.1	12.3
ROE (%)	7.4	16.1	21.1	20.1	21.0
ROIC (%)	12.3	21.4	33.3	39.6	46.9

주요투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (배)					
P/E	26.6	13.1	9.3	9.1	7.3
P/B	1.9	2.0	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	10.1	6.5	5.7	4.6	3.4
P/S	3.1	2.4	1.9	1.6	1.4
배당수익률 (%)	1.7	1.8	1.7	2.0	2.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	16.6	31.5	24.0	18.8	18.9
영업이익 증가율	0.1	113.5	38.5	22.4	21.9
세전이익 증가율	543.8	188.1	30.2	5.3	24.4
지배주주순이익 증가율	-32.3	135.3	37.0	2.8	24.4
EPS 증가율	흑전	134.6	49.8	2.8	24.4
안정성 (%)					
부채비율	58.2	63.3	88.0	76.2	65.7
유동비율	263.8	165.8	147.1	167.2	189.5
순차입금/자기자본	-2.0	-24.3	-23.9	-32.7	-42.9
영업이익/금융비용	5.5	8.2	8.3	8.4	10.2
총차입금 (십억원)	57.1	63.0	93.0	93.0	93.0
순차입금 (십억원)	-2.5	-33.8	-32.4	-52.7	-82.7
주당지표 (원)					
EPS	902	2,116	3,168	3,257	4,052
BPS	12,419	13,912	13,577	16,100	19,258
SPS	9,396	12,318	15,271	18,142	21,563
DPS	400	500	500	600	600

휴메딕스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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.
- 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
	합계 100%			합계 100%					