

휴메딕스(200670)

매수(유지)

목표주가: 51,000원(유지)

2Q24 Preview: 안정적 성장

컨센서스에 부합할 실적

2분기 실적은 매출액 465억원(+16.8% YoY), 영업이익 136억원(+19.5% YoY, OPM 29.3%)로 컨센서스에 부합할 전망이다. 필터(173억원, +24% YoY) 수출 증가가 ETC 및 점안제 등의 성장 둔화를 상쇄할 것이다. 국가별로는 중국, 브라질 등 남미로의 수출 증가가 두드러질 전망이다. 특히 브라질은 바다 필터로의 사용량이 늘어 인당 필터 투여량이 늘고있는 추세다. 원가율도 안정화될 전망이다. 필터 비중 증가, 공장 가동 정상화에 기인한다. 이례적인 판매비 증가 요인도 없어 안정적인 이익 성장을 예상한다.

하반기에는 러시아향 필터 수출이 성장 이끌 것

올해 성장을 주도할 제품은 필터다. FY24 실적은 매출 1,828억원(+20.0% YoY), 영업이익 495억원(+32.6% YoY)을 전망하는데 이 중 필터 매출은 694억원(+41.3% YoY), 매출 비중은 38%로 전년 대비 5.7%p 증가할 것이다. 하반기는 4Q23부터 시작된 러시아향 특신 수출이 본격화될 것이다. 필터는 타제품 대비 이익 기여도가 높아 비중이 높아지는 만큼 영업이익은 상향될 전망이다. 한편 국내 특신 매출 성장은 소폭 둔화할 전망이다. 가격 인하 압박이 지속되고 있어 유연한 대처가 필요한 상황이다.

연말에는 PDRN 복합 필터에 대한 기대감 고조 전망

휴메딕스의 중장기 이익 성장은 필터에 달렸다. 단기적으로는 수출로 성장세를 이어갈 수 있으며 26년 이후의 성장은 PDRN 복합 필터 벨피엔, 기존 필터의 미국 진출에 달렸다. 현재 유사 경쟁품과의 효능 비열등성을 입증하는 국내 임상 3상을 진행 중이다. 연말 임상 종료, 25년 상반기 식약처 품목허가 신청, 25년말 승인, 26년 판매 개시 일정으로 준비 중이다. 기존 수출국 대상 빠른 진입을 위해 2분기부터 선 마케팅을 진행 중이다. 벨피엔에 대한 기대감은 연말 임상 3상 성공 후 주가에 반영될 전망이다. 한편 기존 필터의 미국 진출을 위한 CRO 선정을 완료했으며 28년경 FDA 품목허가 목표로 개발 중이다.

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

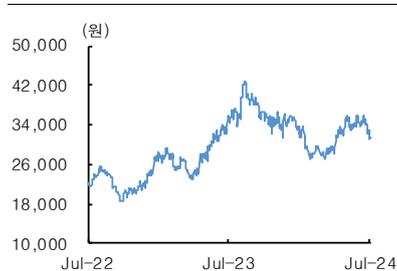
Stock Data

KOSPI(7/5)	2,862
주가(7/5)	31,500
시가총액(십억원)	353
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	43,000/26,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	3,166
유동주식비율/외국인지분율(%)	54.3/5.3
주요주주(%)	휴온스글로벌 외 11인 37.5

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.6)	(2.5)	(11.6)
KOSDAQ 대비(%p)	(10.0)	0.4	(6.1)

주가추이



자료: FnGuide

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	123	26	21	2,281	138.6	38	12.1	5.7	1.7	16.1	1.8
2023A	152	37	25	2,512	10.1	49	13.4	5.6	1.7	14.7	1.6
2024F	183	49	39	3,735	48.7	60	8.4	3.2	1.4	18.0	1.7
2025F	218	61	46	4,459	19.4	71	7.0	2.3	1.2	18.3	1.7
2026F	257	71	54	5,275	18.3	80	5.9	1.7	1.0	18.3	1.7

위해주, Ph.D.

hwj@koreainvestment.com

이승우

seungwoo.lee@koreainvestment.com

<표 1> 2Q24 실적 전망

	한투증권 (십억원)	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	컨센서스 대비 (%, %p)	컨센서스 (십억원)	1개월 변화 (%, %p)
매출액	46.5	12.8	16.8	0.3	46.3	0.0
영업이익	13.6	27.8	19.5	3.9	13.1	0.0
영업이익률(%)	29.3	3.4	0.6	1.0	28.3	0.0
지배주주순이익	10.6	14.6	223.5	7.2	9.9	0.0

자료: Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 2Q24 실적 추정치 변경 세부내역

(단위: 십억원, %)

	기존 전망	수정 전망	차이	비고
매출액	47.8	46.5	(2.9)	
제품	35.5	35.4	(0.4)	
필러	14.3	17.3	21.6	
상품	12.0	10.8	(10.3)	
특신	8.2	7.7	(6.5)	
기타	0.3	0.3	0.0	
영업이익	13.1	13.6	3.9	
당기순이익	10.2	10.6	3.8	

자료: 한국투자증권

<표 3> 2024년 실적 추정치 변경 세부내역

(단위: 십억원, %)

	기존 전망	수정 전망	차이	비고
매출액	184.4	182.8	(0.9)	
제품	142.2	141.8	(0.3)	
필러	62.2	69.4	11.6	
상품	41.2	40.0	(3.0)	
특신	29.8	29.2	(1.8)	
기타	1.1	1.1	0.0	
영업이익	47.9	49.5	3.3	
당기순이익	37.4	38.6	3.4	

자료: 한국투자증권

<표 4> 휴메딕스 실적 전망

(단위: 십억원, %, %YoY)

	2023				2024F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(별도)	36	40	40	37	41	46	47	48	152	183	218	257
매출액 증가율	34.5	25.3	24.3	12.4	14.0	16.8	19.3	30.3	23.6	20.0	19.1	18.1
제품	27	29	31	27	33	35	37	37	115	142	172	207
필러	11	11	14	13	15	17	18	19	49	69	84	100
상품	9	10	9	9	8	11	10	11	37	40	44	49
특신	6	8	6	6	6	8	8	8	26	29	33	35
기타	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
영업이익	9	11	11	5	11	14	13	12	37	49	61	71
영업이익 증가율	116.0	49.4	44.7	(16.1)	14.4	19.5	14.5	132.2	43.3	32.6	22.4	17.8
영업이익률	25.8	28.7	28.6	14.3	25.9	29.3	27.5	25.5	24.5	27.1	27.8	27.7
세전이익	14	4	11	4	11	13	12	12	32	48	57	68
지배주주 순이익	11	3	7	3	9	11	9	9	25	39	46	54
증가율	(2.9)	(39.3)	16.2	NM	(16.4)	223.5	31.1	186.8	17.3	55.7	19.0	18.3

자료: 휴메딕스, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	123	152	183	218	257
매출원가	69	82	96	113	132
매출총이익	55	70	86	105	125
판매관리비	29	33	37	45	54
영업이익	26	37	49	61	71
영업이익률(%)	21.1	24.5	27.1	27.8	27.7
EBITDA	38	49	60	71	80
EBITDA Margin(%)	30.5	31.9	33.1	32.5	31.3
영업외수익	3	(5)	(1)	(4)	(3)
금융수익	4	6	3	4	4
금융비용	9	9	6	7	8
기타영업외손익	8	0	2	0	0
관계기업관련손익	1	(2)	0	0	0
세전계속사업이익	29	32	48	57	68
법인세비용	8	8	9	11	14
당기순이익	21	25	39	46	54
당기순이익률(%)	17.1	16.4	21.3	21.1	21.0
성장성(% YoY)					
매출 증가율	31.5	23.6	20.0	19.1	18.1
영업이익 증가율	113.5	43.3	32.6	22.4	17.8
당기순이익 증가율	133	19	56	18	17
EPS 증가율	138.6	10.1	48.7	19.4	18.3
EBITDA 증가율	60.3	29.4	24.4	17.0	13.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	38	31	92	77	89
당기순이익	21	25	39	46	54
유형자산감가상각비	11	11	10	8	7
무형자산상각비	1	1	1	2	2
자산부채변동	(4)	(11)	42	20	25
기타	9	5	0	1	1
투자활동현금흐름	54	(15)	(62)	(68)	(71)
유형자산투자	(7)	(9)	(10)	(8)	(7)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	62	(7)	(18)	(17)	(32)
무형자산순증	0	0	(5)	(3)	(3)
기타	(1)	1	(29)	(40)	(29)
재무활동현금흐름	(11)	(26)	(6)	(6)	(6)
자본의증가	0	1	0	0	0
차입금의순증	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
배당금지급	(4)	(7)	(5)	(5)	(5)
기타	(6)	(19)	0	0	(1)
기타현금흐름	(0)	(0)	0	0	0
현금의증가	81	(10)	24	3	12
FCF	28	20	78	57	66

주: K-IFRS (개별) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

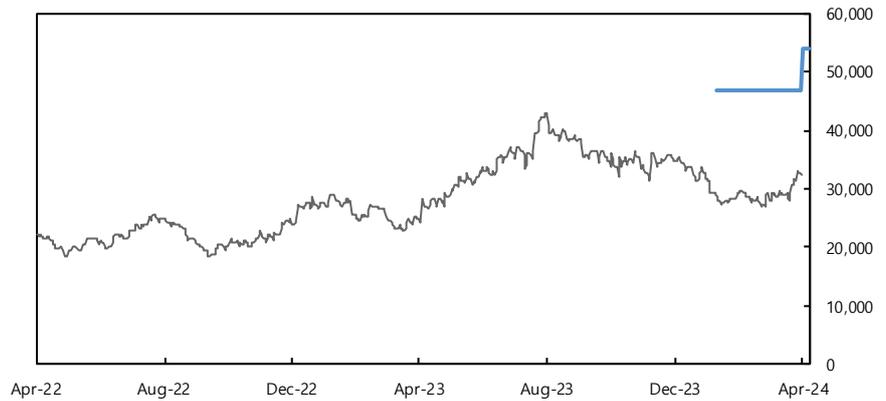
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	227	220	295	357	433
유동자산	141	130	181	211	237
현금성자산	91	80	104	107	118
매출채권및기타채권	22	20	22	22	23
재고자산	21	29	22	22	21
비유동자산	87	90	114	135	171
투자자산	21	26	44	61	93
유형자산	50	50	50	50	50
무형자산	3	3	6	8	9
부채총계	88	22	64	85	112
유동부채	85	20	62	84	112
매입채무및기타채무	14	14	14	14	15
단기차입금및단기사채	32	0	0	0	0
유동성장기부채	1	1	1	1	1
비유동부채	3	2	2	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	2	2	1	0	0
자본총계	139	198	231	272	321
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	90	130	130	130	130
기타자본	(36)	(35)	(35)	(35)	(35)
이익잉여금	80	98	131	172	221
순차입금	(34)	(78)	(130)	(160)	(184)

주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,281	2,512	3,735	4,459	5,275
BPS	16,688	20,064	23,023	26,635	30,995
DPS	500	525	525	525	525
수익성(%)					
ROA	10.0	11.1	15.0	14.1	13.8
ROE	16.1	14.7	18.0	18.3	18.3
배당수익률	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7
배당성향	21.6	21.6	14.0	11.8	10.0
안정성					
부채비율(x)	63.3	11.1	27.6	31.3	35.0
차입금/자본총계비율(%)	45.3	1.4	0.9	0.5	0.3
이자보상배율(x)	8.2	25.8	646.4	992.7	1,550.0
순차입금/EBITDA(x)	-0.9	-1.6	-2.2	-2.3	-2.3
Valuation(x)					
PER	12.1	13.4	8.4	7.0	5.9
최고	12.3	17.7	10.0	8.3	7.1
최저	7.8	9.0	7.2	6.0	5.1
PBR	1.7	1.7	1.4	1.2	1.0
최고	1.7	2.2	1.6	1.4	1.2
최저	1.1	1.1	1.2	1.0	0.9
PSR	2.2	2.4	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	5.7	5.6	3.2	2.3	1.7

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
휴메딕스 (200670)	2024.01.24	매수	47,000원	-38.5	-29.6
	2024.04.17	매수	51,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 5일 현재 휴메딕스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
15.7%	84.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 증목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.