



Not Rated

현재주가(8.27) 33,200원

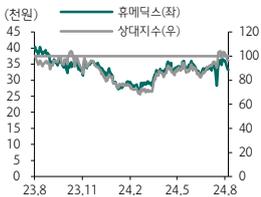
Key Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes KOSDAQ 지수, 시가총액, 발행주식수, etc.

Consensus Data

Table with 3 columns: Metric, 2024, 2025. Includes 매출액, 영업이익, EPS, BPS.

Stock Price



Financial Data

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021, 2022, 2023. Includes 매출액, 영업이익, EPS, etc.



Analyst 최재호 chlwoh2002@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 28일 | 기업분석_스몰캡_Report

휴메딕스 (200670)

필러 수출, CMO/CDMO 고성장에 주목

히알루론산/ PDRN 원료 기반 에스테틱 및 CMO/CDMO 업체

휴메딕스는 2003년 설립되었으며, 에스테틱, CMO/CDMO, 원료의약품 제조 등을 영위하는 기업이다. 부문별로 살펴보면 1) 에스테틱 부문 제품은 필러(엘라비에 프리미어, 리볼라인), 보툴리눔 독신(리즈톡스), 화장품(더마 엘라비에), 의료기기(더마샤인, 더마아크네) 등으로 구성된다. 2) 주요 CMO 제품은 전문의약품, 관절염치료제, 점안제, 원료의약품(HA, PDRN)으로 구성되어 있으며, CDMO는 작년부터 국내 및 미국 바이오텍의 고객사를 다수 확보했다. 3) 원료의약품은 히알루론산(HA)과 PDRN(PolyDeoxyRiboNucleotide) 원료의약품 DMF(Drug Master File) 승인을 받아 사업을 영위 중이다. HA원료는 필러, 관절염주사제, 점안제 등의 원료로 사용되고 있으며, PDRN 원료는 세포재생 효과가 있어 재생의학과 미용 분야 등의 원료로 사용되고 있다. 2Q24 기준 매출 비중은 에스테틱 51%, CMO 39%, 기타(원료의약품 등) 10%다. 필러 수출의 가시적 성장과 CDMO 매출 성장이 관전 포인트다.

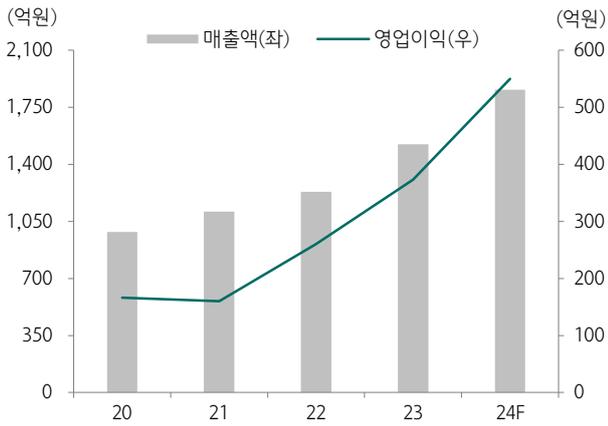
히알루론산 필러 수출 성장세에 주목 필요

히알루론산 필러 수출 성장세에 주목이 필요하다. 휴메딕스의 필러 매출액은 2021년 260억원에서 2023년 491억원으로 +88.8% 성장했는데, 특히 수출 물량이 성장을 견인했다. 필러 수출이 가파른 성장을 이어가는 요인은 해외 수출 국가 다변화다. 2022년까지 동사는 해외 별도 사업팀이 존재하지 않아 모회사(휴온스 글로벌)가 수출을 대행했다. 2022년 필러 매출액 343억원 중 약 163억원이 수출로부터 발생했으나, 휴온스 글로벌이 중국에만 수출을 집중해 특정 국가 의존도가 매우 높았다. 이를 타개하고자 2022년 동사는 자체 해외사업팀 신설을 통해 남미(브라질 등) 등으로 판로를 개척했다. 2023년 브라질향 매출액은 80억원까지 늘어났으며, 필러 수출액은 254억원까지 성장했다. 3Q23부터는 중동 국가(이라크) 매출이 소폭 추가됐다. 3Q24에는 러시아 주 CIS 국가 중 3개 국가 수출 시작을 필두로 4Q24에 동남아(태국, 베트남 등) 매출까지 Add-Up 될 전망이다. 미용 필러 시장에서 가장 중요한 시장은 미국 시장(2022년 \$2.24B, 글로벌 시장 M/S 약 51%)이다. 미국 시장 진출 및 FDA 승인을 위해 올해 7월 CRO 업체와 계약을 진행했으며, 2025~2026년 임상을 시작할 예정이다.

2024년 매출액 1,858억원, 영업이익 550억원 전망

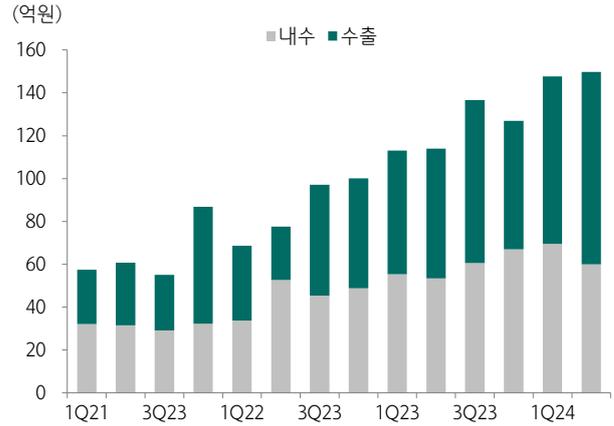
2024년 예상 실적은 매출액 1,858억원(+15.0%, YoY), 영업이익 550억원(+47.4%, YoY)을 기록할 전망이다. 매출액보다 영업이익 성장률이 가파른 요인은 필러 수출 국가 저변 확대 및 비중 증가에 기인한다. 실제로 전사 매출액 중 필러 매출 비중이 2021년 23.4%→2Q24 32.7%까지 상승하며, GPM은 2021년 39.8%→2Q24 49.4%로 +9.6%p 개선됐다. 2024년 예상 P/E 8.6배로 타 미용 업체(휴젤, 대웅제약, 메디톡스, 바이오플러스) 대비 상당히 저평가 상태다. 올해 1월 전환사채 450억원이 전량 상장되었기 때문에 오버행 리스크 역시 제한적이다. 필러 기반 가파른 성장과 CMO/CDMO까지 전방 산업이 우호적이다. 주목이 필요한 이유다.

도표 1. 휴메딕스 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



자료: 휴메딕스, 하나증권

도표 2. 휴메딕스 필러 내수 및 수출 매출액 추이



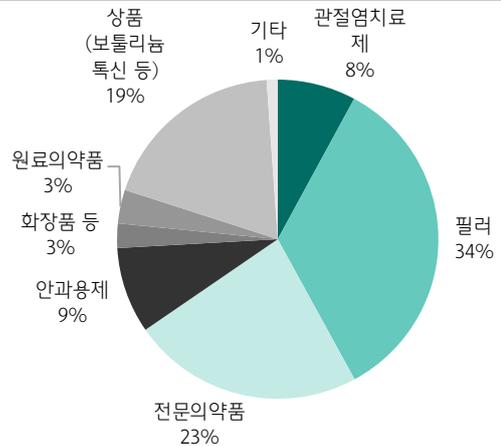
자료: 휴메딕스, 하나증권

도표 3. 휴메딕스 전사 매출 중 분기별 수출 비중 추이



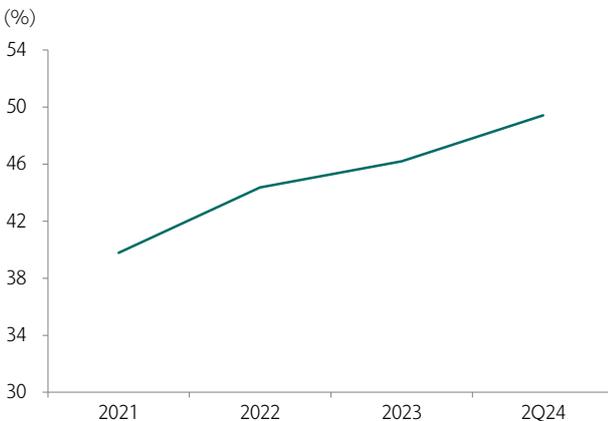
자료: 휴메딕스, 하나증권

도표 4. 1H24 기준 품목별 매출 비중



자료: 휴메딕스, 하나증권

도표 5. 휴메딕스 매출총이익률 추이



자료: 휴메딕스, 하나증권

도표 6. 휴메딕스 엘라비에 필러 제품 사진



자료: 휴메딕스, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	69	80	94	123	152
매출원가	42	49	59	69	82
매출총이익	27	31	35	54	70
판매비	18	19	23	29	33
영업이익	9	12	12	26	37
금융손익	1	2	(2)	(6)	(3)
중속/관계기업손익	0	0	0	1	(2)
기타영업외손익	(1)	1	0	8	0
세전이익	9	15	10	29	32
법인세	0	2	1	8	8
계속사업이익	9	13	9	21	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	13	9	21	25
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	9	13	9	21	25
지배주주지분포괄이익	9	13	9	21	25
NOPAT	9	11	11	19	29
EBITDA	18	22	23	38	49
성장성(%)					
매출액증가율	19.0	15.9	17.5	30.9	23.6
NOPAT증가율	28.6	22.2	0.0	72.7	52.6
EBITDA증가율	28.6	22.2	4.5	65.2	28.9
영업이익증가율	28.6	33.3	0.0	116.7	42.3
(지배주주)순이익증가율	12.5	44.4	(30.8)	133.3	19.0
EPS증가율	13.4	51.5	(32.3)	134.5	9.4
수익성(%)					
매출총이익률	39.1	38.8	37.2	43.9	46.1
EBITDA이익률	26.1	27.5	24.5	30.9	32.2
영업이익률	13.0	15.0	12.8	21.1	24.3
계속사업이익률	13.0	16.3	9.6	17.1	16.4

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	879	1,332	902	2,115	2,314
BPS	13,160	14,014	14,603	16,688	20,064
CFPS	2,082	2,375	2,758	4,352	4,870
EBITDAPS	1,781	2,186	2,348	3,764	4,530
SPS	6,923	8,058	9,396	12,352	14,197
DPS	500	400	400	500	525
주가지표(배)					
PER	26.3	17.8	26.6	13.1	14.6
PBR	1.8	1.7	1.6	1.7	1.7
PCFR	11.1	10.0	8.7	6.4	6.9
EV/EBITDA	12.4	10.2	10.1	6.5	6.2
PSR	3.3	2.9	2.5	2.2	2.4
재무비율(%)					
ROE	7.8	11.3	7.3	15.2	12.5
ROA	6.8	8.6	4.6	9.3	11.3
ROIC	17.8	16.5	15.4	26.8	37.1
부채비율	14.5	31.5	58.2	63.3	11.1
순부채비율	(9.5)	(12.2)	(2.0)	(24.3)	(39.4)
이자보상배율(배)	227.0	48.2	5.5	8.2	25.8

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	46	72	100	141	130
금융자산	12	35	60	97	81
현금성자산	12	20	9	91	80
매출채권	22	17	22	21	20
재고자산	10	16	16	21	29
기타유동자산	2	4	2	2	0
비유동자산	82	83	96	87	90
투자자산	25	21	29	21	26
금융자산	11	8	16	18	20
유형자산	46	52	54	50	50
무형자산	4	4	3	3	3
기타비유동자산	7	6	10	13	11
자산총계	129	155	196	227	220
유동부채	16	34	38	85	20
금융부채	1	21	25	61	1
매입채무	3	4	3	6	5
기타유동부채	12	9	10	18	14
비유동부채	0	3	34	3	2
금융부채	0	0	32	2	2
기타비유동부채	0	3	2	1	0
부채총계	16	37	72	88	22
지배주주지분	112	118	124	139	198
자본금	5	5	5	5	6
자본잉여금	88	88	88	90	130
자본조정	(23)	(26)	(25)	(36)	(35)
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	42	50	55	80	98
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	112	118	124	139	198
순금융부채	(11)	(14)	(3)	(34)	(78)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	11	20	18	38	31
당기순이익	9	13	9	21	25
조정	11	9	19	21	17
감가상각비	8	10	11	11	11
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	(1)	0	(9)	0
기타	3	0	8	19	6
영업활동 자산부채 변동	(9)	(2)	(10)	(4)	(11)
투자활동 현금흐름	(15)	(23)	(49)	54	(15)
투자자산감소(증가)	(6)	4	(8)	8	(4)
자본증가(감소)	(9)	(15)	(13)	(7)	(9)
기타	0	(12)	(28)	53	(2)
재무활동 현금흐름	(8)	11	20	(11)	(26)
금융부채증가(감소)	(2)	19	(12)	(49)	(60)
자본증가(감소)	0	0	0	1	41
기타재무활동	(1)	(3)	36	41	0
배당지급	(5)	(5)	(4)	(4)	(7)
현금의 증감	(13)	8	(11)	81	(10)
Unlevered CFO	21	24	27	43	52
Free Cash Flow	2	3	5	31	22

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

휴메딕스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
24.8.27	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(최재호)는 2024년 8월 27일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.17%	5.38%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 08월 24일