



휴온스 (243070)

NDR 후기: 토탈 헬스케어 업체 지향

▶ Analyst 신재훈 jaehoon.shin@hanwha.com 0237727687

Not Rated

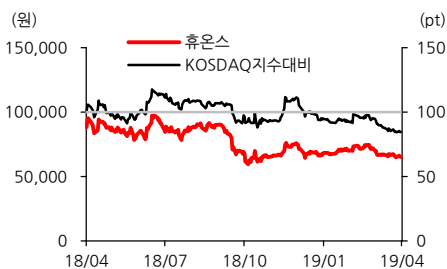
현재 주가(4/25)	64,500원
상승여력	-
시가총액	5,795억원
발행주식수	8,984천주
52 주 최고가 / 최저가	97,356 / 59,414원
90 일 일평균 거래대금	24.18억원
외국인 지분율	15.4%
주주 구성	
휴온스글로벌(외 7 인)	45.0%
경호순	0.0%
양호승	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.0	-5.7	-4.1	-27.1
상대수익률(KOSDAQ)	-11.2	-11.2	-13.3	-13.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	-	168	278	313
영업이익	-	23	39	48
EBITDA	-	27	43	53
지배주주순이익	-	16	36	43
EPS	-	1,836	4,060	4,837
순차입금	-	13	-13	-14
PER	-	24.0	16.8	14.8
PBR	-	4.2	4.8	3.9
EV/EBITDA	-	15.3	13.8	11.9
배당수익률	-	n/a	0.9	n/a
ROE	-	n/a	32.7	29.5

주가 추이



휴온스 NDR 후기입니다. 토탈 헬스케어 업체를 지향하는 휴온스의 꾸준한 성장을 기대합니다.

토탈 헬스케어 업체 지향

휴온스는 2006년 코스닥에 상장한 제약업체로, 2016년 지주사 전환과 정에서 인적분할 되어 지주회사인 휴온스글로벌의 사업회사로 재상장하였다. 자회사로는 건강기능식품 업체인 휴온스내츄럴(지분율 58%), 바이오토피아(지분율 59%), 휴온스네이처(지분율 73%)와 중국 점안제 JV 휴온랜드(39%)를 보유하고 있다. 사업영역은 의약품, 뷰티/헬스케어, 수탁부문으로 나누어져 있으며 토탈 헬스케어 업체를 지향하는 만큼 최근 의약품 사업에도 진출하였다.

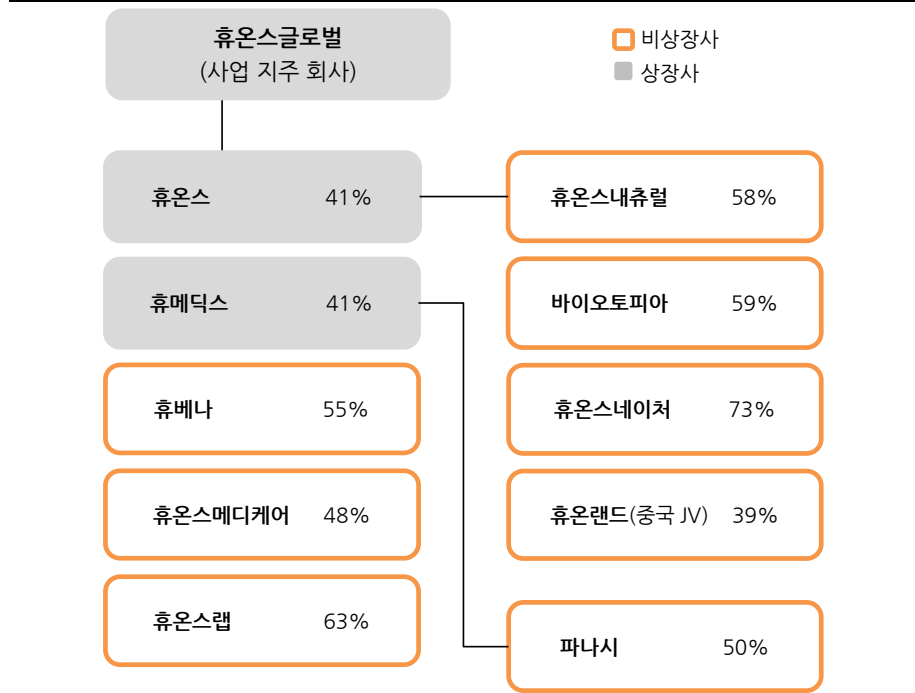
차별화된 포트폴리오 기반 꾸준한 실적성장 시현

휴온스의 최근 3년간 사업부별 평균 매출비중은 의약품 52%, 뷰티/헬스케어 34%, 수탁 14% 이다. 의약품 사업부문의 매출비중이 낮아 약가 인하 등의 정책리스크에 노출이 타 제약업체 대비 적은 것이 장점이며 시장이 큰 순환기 및 소화기계 약물은 물론 마취제 등의 처방성장으로 꾸준한 실적을 기록하고 있다. 뷰티/헬스케어 사업부문은 웰빙의약품과 에스테틱 제품이 점진적으로 성장하고 있으며 올해 4월에 국내 품목허가를 획득한 보톡스 '리즈톡스'가 하반기 출시가 예정되어 신규매출이 발생할 것으로 예상된다. 수출품목인 휴톡스는 가격하락이 예상되지만 판매국가 확대를 성장을 계획하고 있다. 미국 텍스콤으로부터 도입한 연속혈당측정기 'Dexcom G5'는 작년 11월부터 판매하기 시작하였다. 수탁 사업부문은 전문의약품 및 일본 산텐제약의 일화용 안구건조증치료제 디쿠아즈를 생산하고 있으며 신규 1회용 점안제 라인인 4월부터 가동되고 있어 향후에도 지속적인 성장이 기대된다.

R&D 파이프라인 업데이트

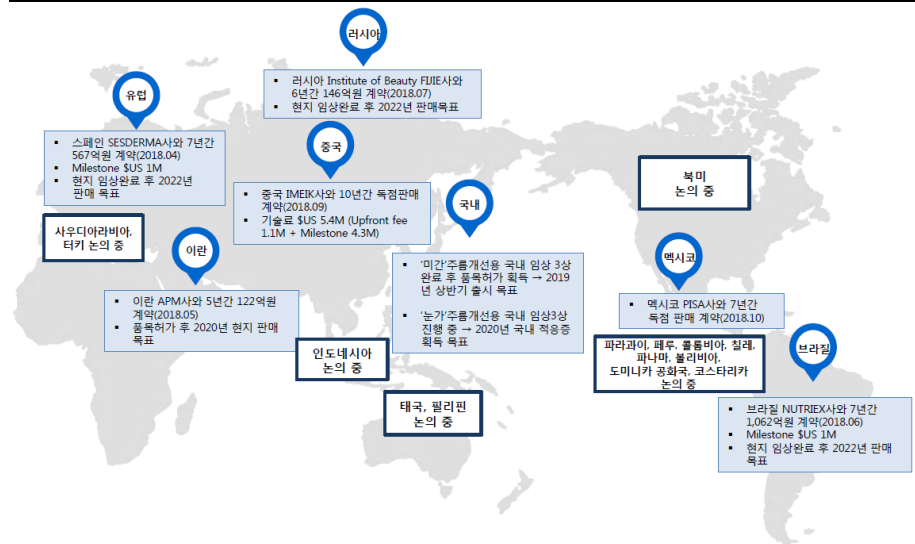
안구건조증치료제는 국내임상 3상을 진행 중이며, 유럽 IND 신청을 준비 중이다. 리즈톡스는 미간주름개선으로 국내 승인을 획득하였으며, 눈 주름개선 적응증으로 임상 3상을 진행중이고 2020년 최종승인을 획득할 것으로 예상된다.

[그림1] 휴온스 그룹 지배구조 현황



자료: 휴온스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 휴톡스(리즈톡스) 지역별 사업 현황



자료: 휴온스, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 휴온스의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2017	2018
매출액	64.2	70.9	72.4	70.5	72.5	78.4	80.7	81.8	278.0	313.4
의약품	34.7	34.6	38.8	37.8	39.1	41.8	43.6	47.0	145.9	171.5
전문의약품	28.8	29.3	31.2	32.6	33.6	35.4	38.0	38.4	121.9	145.4
마취제	4.4	3.7	4.9	4.2	5.0	5.1	4.5	6.7	17.2	21.4
점안제(알콘제품)	1.5	1.6	2.7	1.1	0.5	1.2	1.1	1.8	6.9	4.7
뷰티·헬스케어	21.3	26.0	25.8	24.3	24.4	25.5	25.5	23.4	97.5	98.9
웰빙의약품	15.8	16.6	17.5	15.5	17.1	16.9	16.4	15.3	65.4	65.6
에스테틱	5.6	9.4	8.3	8.8	7.3	8.6	9.1	7.9	32.1	33.0
의료기기(덱스콤 G5)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2
수탁	8.2	10.2	7.8	8.4	9.0	11.1	11.6	11.4	34.6	43.0
기타 점안제(수탁)	4.0	4.6	2.6	1.9	3.9	4.2	4.1	4.8	13.2	16.9
수탁	4.2	5.6	5.1	6.5	5.1	6.9	7.5	6.6	21.4	26.1
영업이익	8.1	9.5	12.2	9.0	12.0	13.1	13.6	9.2	38.8	48.0
<i>OPM(%)</i>	<i>12.6</i>	<i>13.3</i>	<i>16.9</i>	<i>12.8</i>	<i>16.5</i>	<i>16.7</i>	<i>16.9</i>	<i>11.3</i>	14.0	15.3
당기순이익	10.8	7.9	10.2	7.5	9.5	11.3	11.0	11.7	36.4	43.4
<i>NPM(%)</i>	<i>16.8</i>	<i>11.2</i>	<i>14.1</i>	<i>10.7</i>	<i>13.1</i>	<i>14.4</i>	<i>13.6</i>	<i>14.3</i>	13.1	13.9

자료: 휴온스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	-	-	168	278	313
매출총이익	-	-	89	154	179
영업이익	-	-	23	39	48
EBITDA	-	-	27	43	53
순이자손익	-	-	0	0	0
외화관련손익	-	-	0	0	0
지분법손익	-	-	-2	0	0
세전계속사업손익	-	-	22	47	55
당기순이익	-	-	16	36	43
지배주주순이익	-	-	16	36	43
증가율(%)					
매출액	-	-	n/a	65.9	12.7
영업이익	-	-	n/a	70.7	23.6
EBITDA	-	-	n/a	62.1	22.4
순이익	-	-	n/a	121.3	19.2
이익률(%)					
매출총이익률	-	-	53.2	55.4	57.0
영업이익률	-	-	13.6	14.0	15.3
EBITDA 이익률	-	-	16.0	15.6	16.9
세전이익률	-	-	12.9	16.8	17.5
순이익률	-	-	9.8	13.1	13.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	-	-	31	33	26
당기순이익	-	-	16	36	43
자산상각비	-	-	4	5	5
운전자본증감	-	-	3	-10	-21
매출채권 감소(증가)	-	-	-4	-3	-15
재고자산 감소(증가)	-	-	-7	-5	0
매입채무 증가(감소)	-	-	8	-6	-5
투자현금흐름	-	-	-20	-8	-26
유형자산처분(취득)	-	-	-3	-4	-9
무형자산 감소(증가)	-	-	0	0	1
투자자산 감소(증가)	-	-	-6	-1	-4
재무현금흐름	-	-	-1	-1	-14
차입금의 증가(감소)	-	-	0	-1	-10
자본의 증가(감소)	-	-	0	0	-4
배당금의 지급	-	-	0	0	4
총현금흐름	-	-	28	52	60
(-)운전자본증가(감소)	-	-	51	1	22
(-)설비투자	-	-	4	4	9
(+)자산매각	-	-	1	0	1
Free Cash Flow	-	-	-26	47	30
(-)기타투자	-	-	-44	12	14
잉여현금	-	-	18	35	16
NOPLAT	-	-	17	30	38
(+) Dep	-	-	4	5	5
(-)운전자본투자	-	-	51	1	22
(-)Capex	-	-	4	4	9
OpFCF	-	-	-33	30	12

주: IFRS 별도 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	-	-	116	148	160
현금성자산	-	-	19	45	35
매출채권	-	-	65	68	83
재고자산	-	-	30	34	35
비유동자산	-	-	58	63	80
투자자산	-	-	17	20	34
유형자산	-	-	39	41	45
무형자산	-	-	3	2	1
자산총계	-	-	174	211	240
유동부채	-	-	78	73	70
매입채무	-	-	32	27	22
유동성이자부채	-	-	32	22	19
비유동부채	-	-	1	11	4
비유동이자부채	-	-	0	10	3
부채총계	-	-	79	84	73
자본금	-	-	3	3	4
자본잉여금	-	-	75	75	74
이익잉여금	-	-	17	49	88
자본조정	-	-	1	1	0
자기주식	-	-	0	-1	-1
자본총계	-	-	95	127	167

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	-	-	1,836	4,060	4,837
BPS	-	-	10,597	14,196	18,552
DPS	-	-	0	600	0
CFPS	-	-	3,120	5,776	6,651
ROA(%)	-	-	n/a	18.9	19.2
ROE(%)	-	-	n/a	32.7	29.5
ROIC(%)	-	-	n/a	30.5	32.7
Multiples(x, %)					
PER	-	-	24.0	16.8	14.8
PBR	-	-	4.2	4.8	3.9
PSR	-	-	2.4	2.2	2.1
PCR	-	-	14.1	11.8	10.8
EV/EBITDA	-	-	15.3	13.8	11.9
배당수익률	-	-	n/a	0.9	n/a
안정성(%)					
부채비율	-	-	83.2	66.0	44.0
Net debt/Equity	-	-	13.8	-10.4	-8.1
Net debt/EBITDA	-	-	49.0	-30.6	-25.4
유동비율	-	-	148.3	202.3	229.0
이자보상배율(배)	-	-	42.3	48.6	79.1
자산구조(%)					
투하자본	-	-	73.2	60.7	65.3
현금+투자자산	-	-	26.8	39.3	34.7
자본구조(%)					
차입금	-	-	25.4	20.0	11.5
자기자본	-	-	74.6	80.0	88.5

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 4월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (신재훈)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.4%	12.6%	0.0%	100.0%