

휴온스 243070

전문의약품이 견인한 실적

3분기 매출액과 영업이익 각각 +12.2%, +638% YoY 성장

3분기 실적은 매출액 1,382억원 (+12.2% YoY), 영업이익 150억원(+638.4% YoY)을 달성하며 당사 추정치에 부합했다. 세부적으로 전문의약품 부문 매출액 665억원 (+26.0% YoY), 수탁 부문 매출액 171억원 (+14.7% YoY)을 달성했으며 기타 전문의약품이 전년 동기 대비 17.2% 성장한 478억원을 기록했다. 뷰티 / 웰빙 부문은 흡소핑 노출 횟수 감소 등으로 매출액 450억원 (+1% YoY) 기록하며 소폭 성장하는 데 그쳤으나 관련된 지급수수료 등의 비용 감소로 영업이익률 두 자릿수를 유지했다.

4분기 역대 최대 실적 전망 예상

2023년 4분기 매출액 1,448억원 (+12.0% YoY), 영업이익 180억원 (+11.0% YoY)으로 역대 최대 실적 전망을 예상한다. 4분기 성수기로 진입하며 기타 전문의약품의 성장이 이어지고 미국향을 포함한 주사제 수출도 역대 최대 실적을 기록할 것으로 보인다. 현재 2공장 시험 생산에 따른 매출원가 반영으로 원가율은 다소 높은 편(2023년 3분기 기준 49%)이나 광고선전비, 지급수수료 등에서의 비용 통제를 통해 수익성도 확보하고 있어서 4분기 영업이익률도 12.4% 기록하며 고수익성이 유지될 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 60,000원 유지

휴온스에 대해 투자의견 매수와 목표주가 60,000원을 유지한다. 동사는 올해 계속 언급된 높은 가동률에 따른 생산량 제한에 대해서 1) 주사제 일부 품목 타 제조소 이관, 2) 제조 방법 변경을 통한 생산량 증가로 대응하고 있다. 현재 부피바카인 마취제는 변경이 완료되어 단위 생산량이 기존 70L에서 300L로 4배 이상 증가했다. 2% 리도카인 마취제도 빠르면 내년 중으로 전환이 완료되어 생산 제한 우려를 일부 해소할 수 있을 것으로 보인다. 또한 2공장에서 발생되고 있는 원가 부담도 내년부터 안정화될 전망으로 내년 실적도 양호한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 2024년 실적은 매출액 6,212억원 (+12.6% YoY), 영업이익 781억원 (+25.9% YoY)을 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	407	437	492	552	621
영업이익	54	45	41	62	78
영업이익률(%)	13.3	10.4	8.3	11.2	12.6
세전이익	72	41	40	68	75
지배주주지분순이익	56	31	22	54	58
EPS(원)	4,657	2,577	1,880	4,507	4,854
증감률(%)	45.5	-44.7	-27.0	139.7	7.7
ROE(%)	25.7	12.2	8.2	17.6	16.3
PER(배)	12.1	18.5	15.5	8.9	8.2
PBR(배)	2.3	1.9	1.2	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	9.2	9.2	6.6	6.2	4.9

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김영규 기업분석 연구원
02-709-2334
kyg1019@ds-sec.co.kr

2023.11.08

매수(유지)

목표주가(유지)	60,000원
현재주가(11/07)	39,950원
상승여력	50.2%

Stock Data

KOSDAQ	824.4pt
시가총액(보통주)	479십억원
발행주식수	11,980천주
액면가	500원
자본금	6십억원
60일 평균거래량	122천주
60일 평균거래대금	5,213백만원
외국인 지분율	23.9%
52주 최고가	49,500원
52주 최저가	27,600원
주요주주	
휴온스글로벌(외 6인)	44.8%
FIDELITY MANAGEMENT(외 6인)	10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.2	-8.2
3M	19.3	27.5
6M	19.4	21.9

주가차트

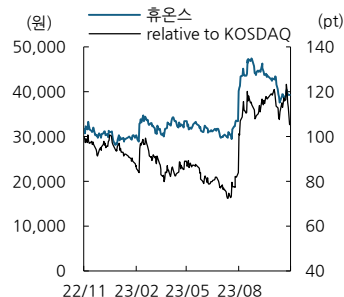


표1 휴온스 3Q23 실적 VS. 컨센서스

(십억원, %)	3Q23 실적	YoY	QoQ	3Q23 DS 추정치	차이 (%)	3Q23 컨센서스	차이 (%)
매출액	138.2	12.2	(1.8)	138.0	0.1	138.8	(0.5)
영업이익	15.0	638.4	(16.4)	15.4	(3.0)	16.3	(8.1)

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 휴온스 실적 전망 변경

십억원	변경전		변경후		Change(%)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	550.3	616.7	551.6	621.2	0.2	0.7
영업이익	62.3	76.6	62.0	78.1	(0.4)	1.9

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표1 휴온스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	22	23F	24F	25F
매출액	115.9	124.1	123.1	129.3	127.9	140.7	138.2	144.8	492.4	551.6	621.2	709.0
YoY	16.1	11.6	9.7	13.7	10.4	13.4	12.2	12.0	12.7	12.0	12.6	14.1
전문의약품	51.7	50.2	52.8	59.1	57.2	66.3	66.5	71.4	213.8	261.4	299.7	354.9
마취제	6.6	8.5	10.0	14.6	13.7	17.6	15.4	18.4	39.7	65.1	74.3	105.1
점안제	2.9	2.3	1.9	1.6	2.4	3.3	3.2	3.4	8.7	12.3	15.3	17.4
기타	42.2	39.4	40.8	42.9	41.2	45.4	47.8	49.5	165.4	184.0	210.2	232.4
뷰티/웰빙	41.4	45.5	44.6	44.2	46.3	49.4	45.0	46.0	175.6	186.7	204.2	226.9
건강기능식품	14.3	16.9	16.9	14.5	17.2	20.0	17.2	18.0	62.6	72.4	83.8	91.7
기타	27.1	28.6	27.7	29.7	29.1	29.5	27.8	28.0	113.0	114.3	120.4	135.1
수탁	15.6	19.2	14.9	16.0	15.9	16.8	17.1	17.4	65.7	67.2	77.3	83.9
점안제	7.3	8.1	7.0	7.7	7.3	7.7	7.7	7.8	30.1	30.5	39.0	44.3
의약품	8.3	11.1	7.9	8.4	8.6	9.2	9.4	9.6	35.7	36.7	38.3	39.6
기타(푸드언스)	7.2	9.2	10.9	10.0	8.5	8.1	9.7	10.0	37.3	36.2	39.9	43.3
영업이익	11.7	10.9	2.0	16.2	11.2	17.9	15.0	18.0	40.9	62.0	78.1	93.6
YoY	-13.9	-13.5	-86.3	272.3	-4.6	64.5	638.4	11.0	-9.8	51.8	25.9	19.8
OPM	10.1	8.8	1.6	12.6	8.7	12.7	10.8	12.4	8.3	11.2	12.6	13.2
지배순이익	8.7	7.6	2.3	3.8	13.9	14.8	11.8	13.3	22.4	53.8	57.9	69.8
YoY	-2.0	-11.4	-83.7	-468.4	59.4	94.1	405.6	252.8	-27.0	139.6	7.7	20.5
NIM	7.5	6.1	1.9	2.9	10.9	10.5	8.5	9.2	4.6	9.8	9.3	9.8

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 휴온스 목표주가 산정방식

(십억원)	추정치	비고
24F 순이익	57.9	
Target PER	12.7	2018~2019년 PER 평균
Target 시가총액	735.4	
발행주식수 (주)	12,254,174	전환사채 27만 주 포함
목표주가 (원)	60,000	
현재주가 (원)	39,950	
상승여력(%)	50.2	

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 주사제 수출 추이

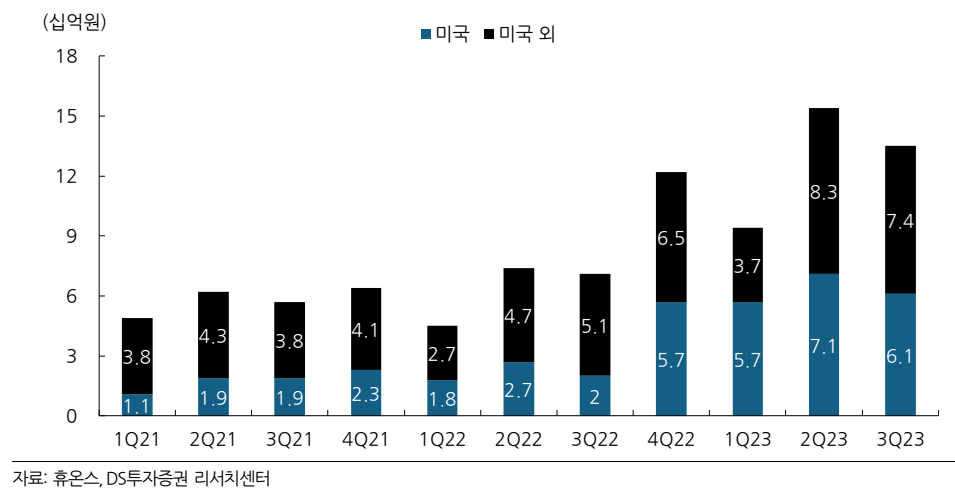


그림2 휴온스 생산시설 현황

- 1공장 다양한 공정개선 노력으로 생산량 증대
 - 주사제 일부 품목 타 제조소 이관 진행 / 수출 품목 제조 단위 사이즈 증량 (부피바카인, 리도카인 등)
- 2공장 점안제 라인 상업 생산 개시 / 주사제 라인 건설 순항 중
 - 점안제 라인 GMP 승인 (9월) → 시험생산 중 및 품목승인 준비 중 / 일부 품목 상업생산 가동 (연내)



[휴온스 제1공장]

생산 라인			
구분 (단위: 백만원)	생산실적 ('23년 누적)	월평균 가동일수	가동률 ('23년 평균)
주사제	93,804	18일	98.6%
점안제	31,620	26일	92.9%
정제	89,428	19일	106.9%



[휴온스 제2공장]

생산 라인			
구분	생산능력	증설규모	가동시기
점안제	1.7 억관	1공장 比 +48%	4Q23
주사제 - 바이알	5300 만개	1공장 比 +204%	2H25
주사제 - 카트리지	6600 만개	1공장 比 +49%	2H25

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터

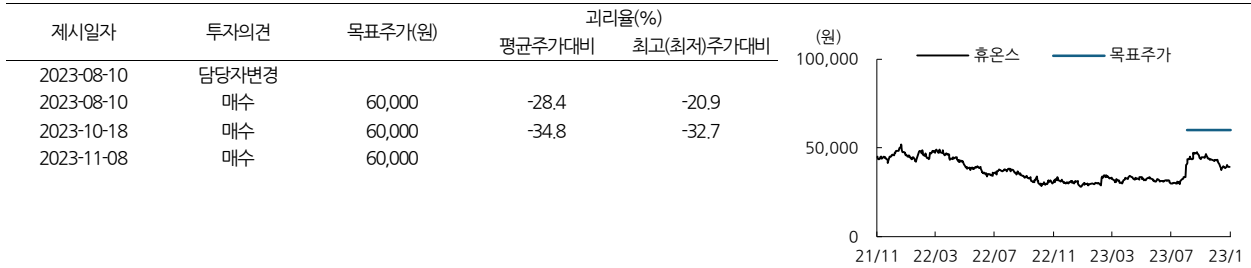
[휴온스 243070]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	268	234	247	266	290	매출액	407	437	492	552	621
현금 및 현금성자산	27	57	31	71	77	매출원가	187	188	224	263	299
매출채권 및 기타채권	79	82	79	91	100	매출총이익	220	249	268	288	322
재고자산	62	66	74	89	98	판매비 및 관리비	166	204	227	226	244
기타	100	30	63	15	15	영업이익	54	45	41	62	78
비유동자산	149	202	226	249	282	(EBITDA)	66	58	58	81	102
관계기업투자등	33	44	44	43	45	금융손익	-1	-1	-1	-2	-3
유형자산	99	130	153	178	208	이자비용	2	3	3	4	3
무형자산	5	6	5	5	4	관계기업등 투자손익	1	-3	0	0	0
자산총계	417	437	473	515	572	기타영업외손익	18	-1	0	7	0
유동부채	125	148	103	100	105	세전계속사업이익	72	41	40	68	75
매입채무 및 기타채무	33	43	43	41	45	계속사업법인세비용	15	10	18	14	17
단기금융부채	80	90	46	23	23	계속사업이익	57	31	23	54	58
기타유동부채	12	14	14	36	37	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	48	19	82	80	80	당기순이익	57	31	23	54	58
장기금융부채	39	9	72	70	70	지배주주	56	31	22	54	58
기타비유동부채	9	10	10	10	10	총포괄이익	57	31	22	54	58
부채총계	173	166	185	180	186	매출총이익률 (%)	54.1	57.0	54.4	52.3	51.8
지배주주지분	239	266	282	330	381	영업이익률 (%)	13.3	10.4	8.3	11.2	12.6
자본금	5	5	6	6	6	EBITDA마진률 (%)	16.2	13.3	11.7	14.7	16.3
자본잉여금	74	74	70	70	70	당기순이익률 (%)	13.9	7.0	4.6	9.8	9.3
이익잉여금	168	192	208	254	305	ROA (%)	15.5	7.2	4.9	10.9	10.7
비지배주주지분(연결)	5	5	5	5	5	ROE (%)	25.7	12.2	8.2	17.6	16.3
자본총계	244	271	288	335	386	ROIC (%)	22.4	14.9	8.8	16.7	17.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	47	56	32	55	69	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	57	31	23	54	58	P/E	12.1	18.5	15.5	8.9	8.2
비현금수익비용가감	13	38	45	22	24	P/B	2.3	1.9	1.2	1.4	1.3
유형자산감가상각비	11	12	15	18	22	P/S	1.7	1.3	0.7	0.9	0.8
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	9.2	9.2	6.6	6.2	4.9
기타현금수익비용	1	25	29	-2	0	P/CF	9.7	8.3	5.1	6.3	5.8
영업활동 자산부채변동	-11	-2	-15	-14	-13	배당수익률 (%)	1.0	1.2	2.1	1.5	1.5
매출채권 감소(증가)	5	-6	-2	-11	-9	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-8	-5	-11	-15	-9	매출액	11.4	7.4	12.7	12.0	12.6
매입채무 증가(감소)	-10	6	-5	9	4	영업이익	11.8	-16.3	-9.8	51.8	25.9
기타자산 부채변동	1	3	2	3	1	세전이익	49.6	-42.9	-1.5	68.4	11.1
투자활동 현금	-125	14	-67	16	-56	당기순이익	51.2	-46.0	-26.1	138.2	7.7
유형자산처분(취득)	-38	-39	-34	-35	-52	EPS	45.5	-44.7	-27.0	139.7	7.7
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-79	66	-31	47	-2	부채비율	71.0	61.4	64.4	53.6	48.1
기타투자활동	-8	-13	-1	5	-1	유동비율	214.1	159.0	238.8	266.5	275.6
재무활동 현금	68	-40	8	-32	-7	순차입금/자기자본(x)	-0.8	6.6	11.3	6.7	4.3
차입금의 증가(감소)	79	-34	22	-24	0	영업이익/금융비용(x)	30.0	16.9	12.9	16.9	27.9
자본의 증가(감소)	-11	-6	-7	-7	-7	총차입금 (십억원)	119	99	118	93	93
배당금의 지급	6	6	6	7	7	순차입금 (십억원)	-2	18	32	22	17
기타재무활동	0	0	-8	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-11	30	-27	40	6	EPS	4,657	2,577	1,880	4,507	4,854
기초현금	38	27	57	31	71	BPS	24,168	24,503	23,665	27,661	31,920
기말현금	27	57	31	71	77	SPS	34,073	36,606	41,254	46,213	52,042
NOPLAT	43	34	23	49	60	CFPS	5,794	5,761	5,706	6,378	6,848
FCF	-67	81	-13	78	13	DPS	538	591	600	600	600

자료: 휴온스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

휴온스 (243070) 투자 의견 및 목표주가 변동추이



투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우 중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우 비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 현재 당사에서 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.