2023. 11. 8

휴온스 (243070)

3Q23 Review: 전문의약품 고성장

Company Analysis | Mid-Small Cap

Analyst 정홍식
02 3779 8468 _ hsjeong@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	39,950 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/7)		824.37 pt
시가총액		4,783 억원
발행주식수		11,980 천주
52 주 최고가/최저가		47,450 / 28,100 원
90 일평균거래대금		51.4 억원
외국인 지분율		23.9%
배당수익률(23.12E)		1.5%
BPS(23.12E)		27,394 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-8.2%
	6 개월	21.9%
	12 개월	15.7%
주주구성	휴온스글로벌(외 6 인)	44.8%
	FIDELITY	10.0%
	자사주(외 1 인)	8.2%

Stock Price

3Q23 Review

동사의 3Q23 실적은 매출액 1,382억원(+12.2% yoy), 영업이익 150억원(전년동기 코로나 관련용품 대손상각비 56억원 등을 포함한 일회성 비용에 대한 기저효과로 큰 폭 상승), 순이익(지배주주) 118억원을 기록하였다. 부문별 실적은 1)전문의약품 665억원(+26.0% yoy), 2)뷰티·웰빙(건기식 + 의료기기 포함) 450억원(+0.9% yoy), 3)수탁(CMO, 주로 점안제) 171억원(+14.7% yoy)으로 전문의약품 부문에서 고성장이 진행되었다.

3Q23 YoY 실적개선 이유는 전문의약품에서 성장 폭이 확대되었는데, 1)마취제 154억원(+53.6% yoy): 미국 주사제(ANDA 주사제, 국소 마취제 등) 1Q22 18억원 → 2Q22 27억원 → 3Q22 20억원 → 4Q22 57억원 → 1Q23 57억원 → 2Q23 71억원 → 3Q23 61억원, 2)순환기계 161억원(+12.9% yoy): 전반적인 회복흐름에 따른 것이다.

2024년 체크포인트

첫째, 점안제 2공장: 동사는 2024년 1분기 점안제 2공장을 본격적으로 신규 가동할 계획(이미 4Q23 시험가동)이다. 2공장의 Capa는 1.7억관(기존 1공장 대비 +48%↑)으로 중장기적인 관점에서 점안제(주로 수탁사업으로 반영될 듯) 외형 확대에 중요한 요인으로 보인다.

둘째, 동사의 주사제(국소 마취제) 수출이 본격적으로 확대되고 있다. 현재 2% 리도카인 제품이 미국을 중심으로 빠르게 고객선 확대가 진행되고 있으며, 4Q23에는 캐나다 지역에도 1% 리도카인 공급을 시작하며 지역적 확장이 기대된다. 참고로 동사의 주사제는 상대적으로 고마진으로 파악되어 OPM 개선에 영향을 줄 것으로 보인다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	436.9	492.4	549.2	607.8	671.7
영업이익	45.3	40.9	61.0	72.5	85.4
순이익(지배주주)	30.8	22.4	51.6	57.4	67.2
EPS (원)	2,577	1,880	4,323	4,806	5,627
증감률 (%)	-44.7	-27.0	129.9	11.2	17.1
PER (x)	18.5	15.5	9.2	8.3	7.1
PBR (x)	1.9	1.2	1.5	1.3	1.1
영업이익률 (%)	10.4	8.3	11.1	11.9	12.7
EBITDA 마진 (%)	13.3	11.7	15.5	16.4	17.4
ROE (%)	12.2	8.2	16.9	16.3	16.5

주: IFRS 연결 기준
자료: 휴온스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 **분기실적 전망**

(억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
매출액	**1,159**	**1,241**	**1,231**	**1,293**	**1,279**	**1,407**	**1,382**	**1,424**
YoY	*16.1%*	*11.6%*	*9.7%*	*13.7%*	*10.4%*	*13.4%*	*12.2%*	*10.1%*
전문의약품	518	501	528	591	572	663	665	681
뷰티웰빙	413	455	446	442	463	494	450	471
수탁	156	192	149	160	159	168	171	173
기타	72	92	109	100	85	81	97	99
YoY								
전문의약품	*17.8%*	*2.8%*	*4.3%*	*12.2%*	*10.4%*	*32.4%*	*26.0%*	*15.1%*
뷰티웰빙	*25.8%*	*9.9%*	*16.5%*	*19.5%*	*12.1%*	*8.5%*	*0.9%*	*6.7%*
수탁	*19.2%*	*39.4%*	*0.2%*	*-2.7%*	*1.9%*	*-12.4%*	*14.7%*	*8.2%*
기타	*-27.8%*	*28.1%*	*27.5%*	*31.3%*	*18.7%*	*-12.1%*	*-11.5%*	*-1.6%*
% of Sales								
전문의약품	44.7%	40.4%	42.8%	45.7%	44.7%	47.1%	48.1%	47.8%
뷰티웰빙	35.6%	36.7%	36.2%	34.1%	36.2%	35.1%	32.6%	33.1%
수탁	13.5%	15.5%	12.1%	12.4%	12.4%	12.0%	12.3%	12.2%
기타	6.2%	7.4%	8.9%	7.8%	6.6%	5.8%	7.0%	6.9%
영업이익	**117**	**109**	**20**	**162**	**112**	**179**	**150**	**170**
% of Sales	10.1%	8.8%	1.6%	12.6%	8.7%	12.7%	10.8%	11.9%
% YoY	*-13.9%*	*-13.5%*	*-86.3%*	*272.3%*	*-4.6%*	*64.4%*	*638.4%*	*4.6%*

자료: 휴온스, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

표2 **연간실적 전망**

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**3,286**	**3,650**	**4,067**	**4,369**	**4,924**	**5,492**	**6,078**	**6,717**
YoY	*15.4%*	*11.1%*	*11.4%*	*7.4%*	*12.7%*	*11.5%*	*10.7%*	*10.5%*
전문의약품	1,715	1,845	1,832	1,959	2,138	2,580	2,915	3,290
뷰티웰빙	989	1,021	1,290	1,495	1,756	1,879	1,997	2,117
수탁	430	465	541	582	657	671	798	934
기타	152	319	404	333	373	361	368	375
YoY								
전문의약품	*17.6%*	*7.6%*	*-0.7%*	*7.0%*	*9.1%*	*20.7%*	*13.0%*	*12.9%*
뷰티웰빙	*1.4%*	*3.3%*	*26.3%*	*15.9%*	*17.5%*	*7.0%*	*6.3%*	*6.0%*
수탁	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*12.9%*	*2.1%*	*18.9%*	*17.0%*
기타	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*-17.6%*	*12.1%*	*-3.2%*	*2.0%*	*1.9%*
% of Sales								
전문의약품	52.2%	50.6%	45.0%	44.8%	43.4%	47.0%	48.0%	49.0%
뷰티웰빙	30.1%	28.0%	31.7%	34.2%	35.7%	34.2%	32.9%	31.5%
수탁	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	13.3%	12.2%	13.1%	13.9%
기타	0.0%	0.0%	9.9%	7.6%	7.6%	6.6%	6.1%	5.6%
영업이익	**453**	**484**	**541**	**453**	**409**	**610**	**725**	**854**
% of Sales	13.8%	13.3%	13.3%	10.4%	8.3%	11.1%	11.9%	12.7%
% YoY	*24.9%*	*7.0%*	*11.8%*	*-16.3%*	*-9.8%*	*49.3%*	*18.8%*	*17.8%*

자료: 휴온스, 이베스트투자증권 리서치센터
주: IFRS 연결기준

휴온스 (243070)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	234.5	247.0	260.0	277.1	303.2
현금 및 현금성자산	57.3	30.7	28.7	27.3	33.2
매출채권 및 기타채권	82.1	79.0	89.9	99.5	109.9
재고자산	65.6	74.5	78.1	86.5	95.6
기타유동자산	29.5	62.8	63.3	63.9	64.5
비유동자산	202.4	225.6	261.1	298.5	337.2
관계기업투자등	43.5	44.2	49.3	54.6	60.3
유형자산	129.7	152.5	180.3	209.4	239.2
무형자산	5.7	4.6	4.5	4.5	4.5
자산총계	**436.9**	**472.6**	**521.1**	**575.6**	**640.3**
유동부채	147.5	103.5	108.1	112.9	118.2
매입채무 및 기타재무	43.2	43.2	48.2	53.3	58.9
단기금융부채	90.1	46.4	45.9	45.5	45.0
기타유동부채	14.3	13.8	14.0	14.1	14.3
비유동부채	18.7	81.7	81.0	80.4	79.8
장기금융부채	8.7	72.0	71.3	70.6	69.9
기타비유동부채	10.0	9.6	9.7	9.8	9.9
부채총계	**166.3**	**185.1**	**189.1**	**193.3**	**198.0**
지배주주지분	266.1	282.5	327.0	377.2	437.3
자본금	5.4	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	73.7	69.8	69.8	69.8	69.8
이익잉여금	192.2	207.7	252.2	302.5	362.5
비지배주주지분(연결)	4.5	5.1	5.1	5.1	5.1
자본총계	**270.6**	**287.5**	**332.0**	**382.3**	**442.4**

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**436.9**	**492.4**	**549.2**	**607.8**	**671.7**
매출원가	188.0	224.4	264.4	287.6	312.6
매출총이익	**248.9**	**268.0**	**284.8**	**320.2**	**359.2**
판매비 및 관리비	203.6	227.1	223.8	247.7	273.8
영업이익	**45.3**	**40.9**	**61.0**	**72.5**	**85.4**
(EBITDA)	58.1	57.6	84.9	99.9	116.6
금융손익	-0.8	-0.6	-1.3	-1.2	-1.1
이자비용	2.7	3.2	3.9	3.9	3.9
관계기업등 투자손익	-2.8	0.1	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	-0.8	-0.1	5.5	1.9	1.9
세전계속사업이익	**40.9**	**40.3**	**65.2**	**73.3**	**86.3**
계속사업법인세비용	10.3	17.6	13.3	15.5	18.6
계속사업이익	30.6	22.6	52.0	57.8	67.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**30.6**	**22.6**	**52.0**	**57.8**	**67.6**
지배주주	30.8	22.4	51.6	57.4	67.2
총포괄이익	**30.9**	**22.5**	**52.0**	**57.8**	**67.6**
매출총이익률 (%)	57.0	54.4	51.9	52.7	53.5
영업이익률 (%)	10.4	8.3	11.1	11.9	12.7
EBITDA 마진률 (%)	13.3	11.7	15.5	16.4	17.4
당기순이익률 (%)	7.0	4.6	9.5	9.5	10.1
ROA (%)	7.2	4.9	10.4	10.5	11.0
ROE (%)	12.2	8.2	16.9	16.3	16.5
ROIC (%)	14.9	8.8	16.4	16.9	17.5

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	**55.6**	**32.0**	**62.6**	**68.6**	**80.7**
당기순이익(손실)	30.6	22.6	52.0	57.8	67.6
비현금수익비용가감	38.2	45.5	20.0	23.5	26.8
유형자산감가상각비	11.7	15.4	22.2	25.7	29.4
무형자산상각비	1.1	1.3	1.7	1.7	1.8
기타현금수익비용	25.3	28.8	-4.0	-4.2	-4.5
영업활동 자산부채변동	-1.7	-14.7	-9.4	-12.7	-13.8
매출채권 감소(증가)	-6.3	-1.7	-10.8	-9.6	-10.5
재고자산 감소(증가)	-4.7	-10.6	-3.6	-8.3	-9.1
매입채무 증가(감소)	6.0	-4.7	4.9	5.1	5.6
기타자산, 부채변동	3.3	2.2	0.1	0.1	0.1
투자활동 현금	**14.0**	**-66.7**	**-57.1**	**-62.4**	**-67.2**
유형자산처분(취득)	-38.6	-33.9	-49.9	-54.9	-59.1
무형자산 감소(증가)	-0.4	-0.9	-1.6	-1.7	-1.8
투자자산 감소(증가)	66.4	-31.0	-5.6	-5.8	-6.2
기타투자활동	-13.3	-0.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	**-39.9**	**7.8**	**-7.6**	**-7.6**	**-7.6**
차입금의 증가(감소)	-33.7	22.1	-0.5	-0.5	-0.5
자본의 증가(감소)	-6.1	-6.7	-7.1	-7.1	-7.1
배당금의 지급	5.9	6.5	-7.1	-7.1	-7.1
기타재무활동	0.0	-7.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**30.3**	**-26.6**	**-2.0**	**-1.4**	**5.9**
기초현금	26.9	57.3	30.7	28.7	27.3
기말현금	57.3	30.7	28.7	27.3	33.2

자료: 휴온스, 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	18.5	15.5	9.2	8.3	7.1
P/B	1.9	1.2	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	9.2	6.6	6.0	5.1	4.3
P/CF	8.3	5.1	6.6	5.9	5.0
배당수익률 (%)	1.2	2.1	1.5	1.5	1.5
성장성 (%)					
매출액	7.4	12.7	11.5	10.7	10.5
영업이익	-16.3	-9.8	49.3	18.8	17.8
세전이익	-42.9	-1.5	62.0	12.4	17.7
당기순이익	-46.0	-26.1	129.9	11.2	17.1
EPS	-44.7	-27.0	129.9	11.2	17.1
안정성 (%)					
부채비율	61.4	64.4	57.0	50.6	44.8
유동비율	159.0	238.8	240.6	245.5	256.5
순차입금/자기자본(x)	6.6	11.3	9.8	8.5	5.6
영업이익/금융비용(x)	16.9	12.9	15.5	18.5	21.9
총차입금 (십억원)	98.8	118.4	117.2	116.0	114.9
순차입금 (십억원)	17.9	32.4	32.7	32.3	24.7
주당지표 (원)					
EPS	2,577	1,880	4,323	4,806	5,627
BPS	24,503	23,665	27,394	31,605	36,638
CFPS	5,761	5,706	6,031	6,808	7,916
DPS	591	600	600	600	600

휴온스 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.11.8	변경	정홍식									
2023.11.8	NR	NR									

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)