

휴온스 084110

Nov 24, 2015

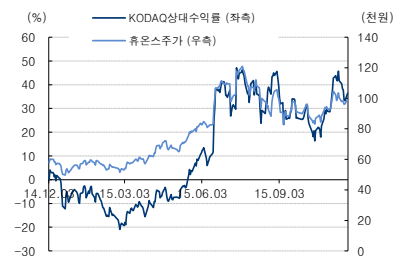
중국 성장시나리오 연출시작

NR

Company Data

현재가(11/23)	99,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	120,900 원
52 주 최저가(보통주)	49,750 원
KOSPI (11/23)	2,003.70p
KOSDAQ (11/23)	688.29p
자본금	53 억원
시가총액	11,305 억원
발행주식수(보통주)	1,140 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	6.0 만주
평균거래대금(60 일)	59 억원
외국인지분(보통주)	7.89%
주요주주	
운성태 외 16 인	33.89%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.2%	27.2%	80.7%
상대주가	11.2%	31.8%	42.8%



계약/바이오 수석연구원 김형수

3771-9468, knkhs@iprovest.com

4Q도 성장 지속 전망

연결기준 3Q 매출 685억원(YoY +47.8%), 영업이익 150억원(YoY +78.9%)을 달성. 이는 지난 3월 CFDA(중국 위생허가)에 등록하고 4월부터 본격 수출하게 된 필러 ‘엘라비에’와 약물주입의료기기 ‘더마샤인’이 중국수출의 성장을 견인함. 그리고 PMDA(일본 후생성 산하 의약품의료기기종합기구)에 등록을 마치고 현지마케팅전략 수립으로 지연되었던 국소마취제 수출이 3Q에 시작되면서 수출부문에 추가 성장달성. 4Q에도 수출부문을 중심으로 한 고성장세 지속전망.

필러의 성장, 휴메딕스 재조명

자회사 휴메딕스는 천연 생체 고분자인 히알루론산(Hyaluronic Acid)을 원재료부터 완제품까지 만들 수 있는 수직 계열화된 생산라인을 보유하고 현재 관절염치료제와 필러 등을 생산판매하고 있음. 중국의 필러 수출증가로 휴메딕스의 3Q 매출액 120억원(YoY +50.3%), 영업이익 47억원(YoY +126.6%)을 시현함. 고수익 제품인 필러의 매출 증대로 수익성도 큰 폭으로 개선.

휴온랜드(JV)로 이어지는 중국 성장시나리오

중국에 현지법인(노스랜드)과 합작하여 설립한 휴온랜드(점안제전문제약회사)는 현재 공장 등록 및 품목등록을 진행 중이며, 완료되는 대로 중국의약품 시장에 진출. 중국은 977억달러의 의약품 시장규모로 매년 10%이상의 성장을 보여주고 있는 파머징(Pharmerging) 시장임. 선진국 수준의 생산설비 구축으로 점안제 시장을 선점하고 있는 다국적제약사와의 품질경쟁력 구비.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12	2014.12
매출액 (십억원)	94	0	134	158	182
YoY(%)	NA	-100.0	NA	178.0	15.3
영업이익 (십억원)	0	0	15	28	30
OP 마진(%)	0.0	0.0	11.2	17.7	16.5
순이익 (십억원)	-3	0	7	23	24
EPS(원)	-211	0	733	1,667	1,924
YoY(%)	0.0	-100.0	0.0	127.4	15.4
PER(배)	-29.2	0.0	18.1	24.0	28.2
PCR(배)	3.5	0.0	5.6	12.3	15.4
PBR(배)	0.7	0.0	1.4	3.7	4.0
EV/EBITDA(배)	7.3	0.0	7.2	12.7	15.3
ROE(%)	-5.0	0.0	15.1	17.1	15.7

제약/바이오산업

실버쓰나미에 대처하는 우리의 자세

[휴온스 084110]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A
매출액	94	0	134	158	182
매출원가	54	0	70	80	88
매출총이익	40	0	64	79	94
매출총이익률 (%)	42.1	na	47.5	49.7	51.8
판매비	40	0	49	51	64
영업이익	0	0	15	28	30
영업이익률 (%)	-0.2	na	11.0	17.7	16.5
EBITDA	14	0	24	37	41
EBITDA Margin (%)	15.4	na	17.6	23.3	22.3
영업외손익	-4	0	-5	-4	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	0	12	1	1
금융비용	-4	0	-15	-6	-2
기타	-2	0	-2	1	0
법인세비용차감전순이익	-4	0	10	24	29
법인세비용	-1	0	3	1	5
계속사업순이익	-3	0	7	23	24
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	0	7	23	24
당기순이익률 (%)	-3.2	na	5.4	14.4	13.4
비지배지분순이익	-1	0	1	5	4
지배지분순이익	-2	0	7	17	21
지배순이익률 (%)	-2.0	na	5.0	11.0	11.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	0	8	22	25
비지배지분포괄이익	0	0	1	5	4
지배지분포괄이익	0	0	7	17	21

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A
영업활동 현금흐름	7	0	18	25	29
당기순이익	-3	0	7	23	24
비현금항목의 가감	18	0	15	17	17
감가상각비	14	0	8	8	10
외환손익	0	0	-1	0	0
자분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	0	7	9	7
자산부채의 증감	-8	0	-1	-12	-10
기타현금흐름	0	0	-3	-2	-3
투자활동 현금흐름	-14	0	-7	-17	-23
투자자산	6	0	3	3	4
유형자산	8	0	10	18	10
기타	-28	0	-21	-38	-37
재무활동 현금흐름	2	0	4	-9	22
단기차입금	8	0	0	-2	-4
사채	0	0	0	-16	0
장기차입금	-1	0	-33	6	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-1	-1	-2
기타	-4	0	38	5	28
현금의 증감	-6	0	15	-2	28
기초 현금	9	0	6	21	19
기말 현금	3	0	21	19	47
NOPLAT	0	0	11	26	25
FCF	15	0	29	41	36

자료: 휴온스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A
유동자산	60	0	101	109	157
현금및현금성자산	3	0	21	19	47
매출채권 및 기타채권	34	0	46	57	62
재고자산	16	0	19	22	27
기타유동자산	7	0	14	10	21
비유동자산	82	0	85	97	97
유형자산	63	0	68	76	76
관계기업투자금	4	0	0	4	6
기타금융자산	4	0	6	6	5
기타비유동자산	11	0	10	11	10
자산총계	142	0	186	206	255
유동부채	35	0	60	64	59
매입채무 및 기타채무	8	0	19	20	20
차입금	17	0	30	28	24
유동성채무	9	0	8	9	7
기타유동부채	1	0	2	6	8
비유동부채	28	0	33	17	7
차입금	27	0	13	10	5
사채	0	0	13	0	0
기타비유동부채	1	0	7	7	2
부채총계	64	0	93	81	66
지배지분	76	0	88	115	153
자본금	5	0	5	5	6
자본잉여금	27	0	35	42	56
이익잉여금	47	0	55	71	90
기타자본변동	-4	0	-8	-5	0
비지배지분	2	0	5	11	35
자본총계	78	0	93	125	188
총차입금	53	0	70	54	37

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A
EPS	-211	0	733	1,667	1,924
PER	-29.2	0.0	18.1	24.0	28.2
BPS	8,459	0	9,308	10,762	13,533
PBR	0.7	0.0	1.4	3.7	4.0
EBITDAPS	-18	0	1,625	2,680	2,766
EV/EBITDA	7.3	0.0	7.2	12.7	15.3
SPS	10,459	0	14,743	15,174	16,758
PSR	0.6	0.0	0.9	2.6	3.2
CFPS	1,640	0	3,210	3,901	3,349
DPS	100	100	150	200	400

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A
성장성					
매출액 증가율	NA	-100.0	NA	18.0	15.3
영업이익 증가율	NA	-100.0	NA	89.1	7.7
순이익 증가율	NA	-100.0	NA	217.5	7.2
수익성					
ROIC	-0.2	0.0	15.0	17.2	14.0
ROA	-2.7	0.0	7.2	8.9	9.1
ROE	-5.0	0.0	15.1	17.1	15.7
안정성					
부채비율	81.3	0.0	99.7	64.7	35.1
순차입금비율	37.6	0.0	37.7	26.3	14.5
이자보상배율	-0.1	0.0	4.4	10.4	18.7