

Good Morning eBEST

이베스트 콜과 아침을 시작하시죠



이베스트투자증권 리서치본부

2016년 6월 27일

탐방 Call	신재훈 휴온스	도탈 헬스케어 업체로 진화 중
이슈 Call(산업)	양형모 지주회사	일본롯데홀딩스 주주총회에서 신동빈 회장 승리

휴온스 (243070)

토탈 헬스케어 업체로 진화 중

제약/바이오 Analyst 신재훈
02. 3779-8808
shinjaehoon@ebestsec.co.kr



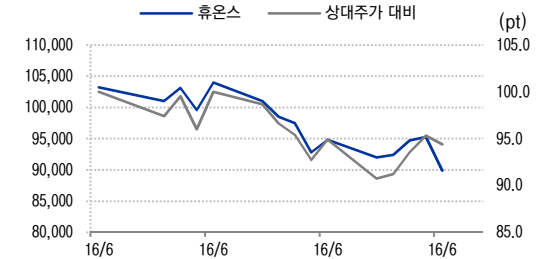
Not Rated

목표주가	Not Rated		
현재가 (원)	89,900	KOSDAQ	647.16pt
시가총액 (억원)	5,300	절대수익률 (% YTD)	-14.4
90일 거래대금 (억원)	110.12	상대수익률 (% YTD)	-15.4
외국인 지분율 (%)	7.7	배당수익률 (% 16E)	0.68

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

상대주가



재무데이터 (K-IFRS 별도기준)

(십억원)	2013	2014	2015	2016E
매출액	131.0	156.5	215.1	263.3
영업이익	18.3	21.1	34.3	43.2
순이익	12.3	17.5	27.1	32.6
ROE (%)	11.9	13.9	18.8	19.1
PER (x)	33.6	33.7	38.5	19.2
PBR (x)	3.7	4.5	6.9	2.5

자료: 휴온스, 이베스트투자증권 리서치센터

News / Issue

- 사업내용 업데이트 및 분할 이후 신설사업회사 적정가치 고찰

Implication

- 2015년 11월 24일 휴온스가 휴온스글로벌(지주회사), 휴온스(신설사업회사)로 분할 결정. 2016년 6월 3일 인적분할 신설사업회사 휴온스 신규 상장. 분할비율 휴온스글로벌 : 휴온스 = 48 : 52
- 별도기준 2015년 실적 매출액 2,151억원(+37.5% yoy), 영업이익 343억원(+62.7% yoy), 순이익 271억원(+11.2% yoy) 기록. 부문별 매출 ETC 42%, 웰빙의약품 26%, 의료기기 12%, 수탁 11%, 국소마취제 6%, 점안제 3% 구성
- 2016년 6월 건강기능식품 업체 청호네추럴(2015년 매출액 46억원, 영업이익 3억원, 자체브랜드 및 다수업체 건기식 ODM 매출 발생 중) 지분인수. 건기식 사업 본격적 진입 계획
- 휴온랜드(지분율 38.9%): 중국 점안제 사업목적 JV. 올해 7월 내 첫 제품 승인 예정. CMO 계획. 2017년 1회용 인공눈물 허가 이후 본격적 매출 기대
- 사업부문 내용 및 업데이트: ETC-300개 품목허가 / 웰빙의약품-비만치료제, 면역증강제 등. 고수익성 아이템 보유 / 의료기기-엘라비에(필러) 및 더마샤인(약물주입기) 중국 허가완료. 급격한 매출상승 중

Call

- 1 분할 상장 이후 지주회사 및 사업회사 추가하락
- 2 2016년 별도기준 실적 매출액 2,633억원(+22.4% yoy), 영업이익 432억원(+25.9% yoy), 순이익 326억원(+20.3% yoy) 전망. 예상실적 기준 적정시가총액은 당사 제약/바이오 업종 중견업체 (대원제약, 삼진제약, 동국제약, 보령제약) 평균 밸류에이션 PER 25배 적용 시 8,150억원. 현재 시총 대비 저평가 수준으로 판단



지주회사

일본롯데홀딩스 주주총회에서 신동빈 회장 승리

News / Issue

- 25일 일본 신주쿠 본사에서 일본롯데홀딩스 정기주주총회가 열림
- 안건은 신동주 전 롯데홀딩스 부회장이 제안
- 츠쿠다 다카유키와 신동빈 회장 해임과 신격호 총괄회장과 신동주 전 부회장 본인의 이사 선임안이었음
- 결론은 신 전부회장이 제안한 안건은 부결됨

Implication

- 신동빈 회장 측이 일본롯데홀딩스 59.7%의 지배력을 확보했기 때문에 사실상 무의미한 안건이었음
- 일본롯데홀딩스의 2대주주인 종업원주주의 의결권은 대표 1명에게 위임하고 있으며, 이번 주총에서는 이마저도 츠쿠다 다카유키 일본롯데홀딩스 대표에게 위임한 것으로 알려짐
- 신동주 전 부회장은 앞으로도 주총을 통해 같은 안건을 계속 상정할 것으로 언급

Call

- 1 신동빈 회장이 주주총회에서 세번 승리
- 2 따라서 롯데의 경영권은 안정화 될 전망
- 3 일본롯데홀딩스에 대해서는 광운사를 확보한 신동주 전 부회장과는 다툼이 지속될 수 있음
- 4 결국 신동빈 회장은 (1) 일본롯데홀딩스의 호텔롯데에 대한 지배력 축소(상장을 통한)를 원하고,
- 5 (2) LSI의 최대주주가 되면서 호텔롯데에 대한 간접 지배력을 확보를 원할 것으로 예상
- 6 신동빈 회장은 본인이 보유한 지분을 이용해 LSI의 지분을 취득할 것으로 추정

휴온스 목표주가 추이	투자 의견 변동내역		
	일시	투자 의견	목표 가격
	2016.06.27	Not Rated	Not Rated

Compliance Notice

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

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 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 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 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	90.5% 9.5%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2015. 4. 1 ~ 2016. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)