

휴온스 (243070)

주가는 바닥, 실적 개선이 관건

Not Rated

주가 (8월 29일) **44,400 원**
 목표주가 -
 상승여력 -

배기달 ☎ (02) 3772-1554
 ✉ kdbae@shinhan.com

- ◆ 주가 하락으로 이제는 부담 없는 밸류에이션
- ◆ 2분기 영업이익 87억원(-30.1%, YoY)으로 컨센서스 하회
- ◆ 3분기 영업이익 121억원(-10.0%, YoY)으로 감소 예상

주가 하락으로 이제는 부담 없는 밸류에이션

올해 주가는 약 37% 하락하며 부진하였다. 메디톡스 등 보툴리눔 전문 업체의 주가가 부진하였으며 시장도 여러 대외 악재로 하락하였기 때문이다. 또한 에스테틱 사업 이관 등으로 올해 실적도 당초 예상보다 낮아졌다. 현재 PER(주가수익비율)은 11.9배로 최근 3년 평균(15.1배)보다 낮으며 중견 업체의 평균 PER(12.0배)과 유사하다. 성장성과 수익성이 예전만 못하기에 과거 밸류에이션을 받을 수는 없지만 현재 주가 수준에서는 밸류에이션 부담이 없다.

2분기 영업이익 87억원(-30.1%, YoY)으로 컨센서스 하회

2분기 실적은 컨센서스(매출액 880억원, 영업이익 133억원)을 하회하며 부진했다. 매출액은 866억원(+8.1%, 이하 YoY)으로 10% 성장을 하지 못했다. 의약품 매출액은 480억원(+14.8%)으로 좋았으나 수탁 사업부 매출이 116억원(+4.9%)으로 부진했다. 올해부터 필러와 기타 에스테틱 사업 부문(작년 매출액 약 200억원)을 계열회사로 이관하였기에 뷰티헬스케어 매출은 19.3% 감소했다. 영업이익은 87억원(-30.1%)으로 부진했다. 외주가공비(약 30억원) 등으로 원가율이 46.0%(+3.1%p)로 높아졌으며 연구개발비 증가(약 20억원) 등으로 판관비율도 43.9%(+2.4%p)로 높아졌기 때문이다.

3분기 영업이익 121억원(-10.0%, YoY)으로 감소 예상

3분기 실적도 좋지는 않겠다. 매출액은 896억원(+3.9%)으로 예상된다. 의약품 매출액은 501억원(+15.0%)으로 처음으로 분기 500억원을 넘겠다. 뷰티헬스케어 매출은 208억원(-18.5%), 수탁 사업부는 122억원(+5.5%)으로 전망된다. 영업이익은 121억원(-10.0%)으로 2분기보다는 개선되나 전년 동기 대비로는 감소하겠다. 매출원가율은 45.1%(+0.2%p)로 소폭 높아지겠다. 판관비율도 41.4%(+1.9%p)로 상승하겠다. 임상 진전 등으로 연구개발비가 60억원(+20.8%)으로 증가하기 때문이다. 4분기부터 영업이익 증가가 예상되기에 3분기 실적만 잘 건디면 된다.

| | |
|----------------|---------------------|
| KOSPI | 1,933.41p |
| KOSDAQ | 599.57p |
| 시가총액 | 398.9 십억원 |
| 액면가 | 500 원 |
| 발행주식수 | 9.0 백만주 |
| 유동주식수 | 4.9 백만주(54.9%) |
| 52 주 최고가/최저가 | 91,533 원/42,000 원 |
| 일평균 거래량 (60 일) | 32,794 주 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 1,667 백만원 |
| 외국인 지분율 | 14.98% |
| 주요주주 | 휴온스글로벌 외 7 인 45.02% |
| 절대수익률 | 3개월 -19.1% |
| | 6개월 -39.4% |
| | 12개월 -49.7% |
| KOSDAQ 대비 | 3개월 -6.7% |
| 상대수익률 | 6개월 -26.1% |
| | 12개월 -32.7% |

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 세전이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | 증가율 (%) | BPS (원) | PER (배) | EV/EBITDA (배) | PBR (배) | ROE (%) | 순차입금비율 (%) |
|--------|--------------|---------------|---------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2017 | 284.8 | 36.2 | 44.8 | 35.1 | 3,904 | 51.8 | 13,657 | 17.4 | 13.2 | 5.0 | 32.4 | (6.9) |
| 2018 | 328.6 | 45.3 | 56.0 | 45.2 | 5,035 | 29.0 | 18,174 | 14.2 | 11.2 | 3.9 | 31.6 | (5.0) |
| 2019F | 350.4 | 41.1 | 41.8 | 33.5 | 3,731 | (25.9) | 21,151 | 11.9 | 7.9 | 2.1 | 19.0 | (11.7) |
| 2020F | 387.7 | 46.9 | 45.9 | 36.8 | 4,092 | 9.7 | 24,394 | 10.9 | 6.8 | 1.8 | 18.0 | (15.2) |
| 2021F | 424.0 | 52.2 | 51.1 | 41.0 | 4,562 | 11.5 | 28,057 | 9.7 | 5.9 | 1.6 | 17.4 | (18.5) |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

| 휴온스 분기별 영업 실적 추이 및 전망 | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|
| (십억원, %) | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19F | 4Q19F | 1Q20F | 2Q20F | 3Q20F | 4Q20F | 2018 | 2019F | 2020F |
| 매출액 | 74.0 | 80.1 | 86.3 | 88.2 | 82.6 | 86.6 | 89.6 | 91.5 | 91.1 | 96.5 | 99.2 | 100.9 | 328.6 | 350.4 | 387.7 |
| 의약품 | 39.1 | 41.8 | 43.6 | 47.0 | 46.2 | 48.0 | 50.1 | 52.3 | 51.2 | 52.9 | 55.4 | 57.7 | 171.5 | 196.6 | 217.2 |
| 순환기계 | 7.9 | 8.3 | 9.1 | 8.6 | 9.5 | 10.1 | 10.7 | 10.2 | 10.9 | 11.3 | 12.0 | 11.5 | 34.0 | 40.6 | 45.7 |
| 소화기계 | 5.1 | 5.4 | 5.4 | 6.1 | 6.2 | 6.3 | 6.4 | 6.6 | 6.7 | 6.8 | 6.9 | 7.1 | 22.0 | 25.5 | 27.5 |
| 마취제 | 5.0 | 5.1 | 4.5 | 6.7 | 5.6 | 5.5 | 5.3 | 5.6 | 5.8 | 6.2 | 6.0 | 6.3 | 16.7 | 21.6 | 24.3 |
| 대사성 | 3.5 | 4.6 | 4.2 | 4.4 | 5.1 | 4.7 | 5.2 | 7.0 | 6.0 | 5.1 | 5.6 | 7.5 | 21.4 | 22.5 | 24.2 |
| 항생제 | 5.1 | 4.2 | 4.1 | 5.2 | 4.8 | 5.1 | 4.6 | 5.5 | 5.1 | 5.4 | 4.9 | 5.9 | 18.7 | 20.0 | 21.3 |
| 해열진통소염 | 3.1 | 3.3 | 4.2 | 4.8 | 4.0 | 4.2 | 4.6 | 5.2 | 4.6 | 4.8 | 5.2 | 5.8 | 15.4 | 18.0 | 20.4 |
| 기타 | 9.3 | 10.8 | 12.2 | 11.1 | 11.0 | 12.1 | 13.3 | 12.2 | 12.1 | 13.3 | 14.8 | 13.6 | 43.4 | 48.6 | 53.8 |
| 뷰티헬스케어 | 24.4 | 25.5 | 25.5 | 23.4 | 19.7 | 20.6 | 20.8 | 20.4 | 21.7 | 24.0 | 23.5 | 22.8 | 98.9 | 81.5 | 92.0 |
| 웰빙의약품 | 17.1 | 16.9 | 16.4 | 15.3 | 16.4 | 18.5 | 17.8 | 16.8 | 17.8 | 19.9 | 19.2 | 18.2 | 65.6 | 69.5 | 75.1 |
| 에스테틱 | 7.3 | 8.6 | 9.1 | 7.9 | 2.6 | 1.4 | 2.2 | 2.8 | 3.0 | 3.2 | 3.3 | 3.5 | 33.0 | 9.0 | 13.0 |
| 의료기기 | | | | 0.2 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | 0.2 | 2.9 | 3.9 |
| 수탁 | 9.0 | 11.1 | 11.6 | 11.4 | 10.1 | 11.6 | 12.2 | 12.1 | 10.9 | 12.5 | 13.1 | 13.0 | 43.0 | 46.1 | 49.5 |
| 기타조정 | 1.5 | 1.7 | 5.6 | 6.4 | 6.6 | 6.4 | 6.5 | 6.7 | 7.3 | 7.1 | 7.2 | 7.4 | 15.2 | 26.2 | 29.0 |
| 영업이익 | 11.4 | 12.5 | 13.4 | 8.0 | 12.0 | 8.7 | 12.1 | 8.3 | 13.1 | 9.9 | 13.9 | 10.0 | 45.3 | 41.1 | 46.9 |
| 세전이익 | 11.4 | 13.6 | 16.3 | 14.6 | 11.9 | 10.0 | 11.9 | 8.0 | 12.8 | 9.7 | 13.7 | 9.7 | 56.0 | 41.8 | 45.9 |
| 순이익 | 8.5 | 10.5 | 13.2 | 12.4 | 9.4 | 7.8 | 9.6 | 6.1 | 10.1 | 7.6 | 11.0 | 7.6 | 44.6 | 33.0 | 36.2 |
| 증감률(YoY) | | | | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 13.6 | 11.1 | 15.8 | 20.7 | 11.6 | 8.1 | 3.9 | 3.8 | 10.3 | 11.4 | 10.7 | 10.3 | 15.4 | 6.6 | 10.6 |
| 의약품 | 12.9 | 20.9 | 12.2 | 24.2 | 18.1 | 14.8 | 15.0 | 11.3 | 10.7 | 10.3 | 10.6 | 10.3 | 17.5 | 14.6 | 10.5 |
| 순환기계 | 27.3 | 24.9 | 17.0 | 17.7 | 20.4 | 22.2 | 17.3 | 18.4 | 14.1 | 11.7 | 12.1 | 12.7 | 21.4 | 19.5 | 12.7 |
| 소화기계 | 11.7 | 4.8 | 0.3 | 18.2 | 21.5 | 15.9 | 19.3 | 7.8 | 7.6 | 8.7 | 7.8 | 7.6 | 8.6 | 15.8 | 7.9 |
| 마취제 | 15.1 | 39.1 | (7.9) | 61.0 | 10.0 | 20.0 | 27.7 | 28.4 | 13.1 | 11.9 | 13.2 | 12.5 | 19.8 | 29.5 | 12.7 |
| 대사성 | 16.8 | 13.8 | 20.5 | 29.1 | 45.4 | (8.0) | 15.2 | 3.8 | 8.0 | 7.7 | 7.7 | 7.1 | 24.9 | 4.8 | 7.6 |
| 항생제 | 31.1 | 4.1 | 2.5 | 10.0 | (7.1) | 20.0 | 13.3 | 5.7 | 6.7 | 5.9 | 6.5 | 7.3 | 11.7 | 7.1 | 6.6 |
| 해열진통소염 | 13.6 | 14.2 | 28.8 | 53.9 | 29.8 | 26.4 | 10.4 | 7.6 | 15.1 | 15.2 | 13.0 | 11.5 | 28.4 | 16.8 | 13.6 |
| 기타 | (5.4) | 33.9 | 20.4 | 12.4 | 18.6 | 11.5 | 9.0 | 9.6 | 9.9 | 10.2 | 11.3 | 11.5 | 14.5 | 11.8 | 10.8 |
| 뷰티헬스케어 | 14.6 | (2.0) | (1.3) | (3.7) | (19.5) | (19.3) | (18.5) | (12.8) | 10.4 | 16.5 | 13.0 | 11.8 | 1.4 | (17.6) | 12.9 |
| 웰빙의약품 | 8.5 | 1.7 | (6.5) | (1.6) | (4.0) | 9.6 | 8.6 | 10.1 | 8.5 | 7.4 | 7.9 | 8.3 | 0.4 | 5.9 | 8.0 |
| 에스테틱 | 32.0 | (8.5) | 9.8 | (9.8) | (64.6) | (84.1) | (75.9) | (64.7) | 15.2 | 132.7 | 50.0 | 25.0 | 2.9 | (72.8) | 44.8 |
| 의료기기 | | | | | | | | 296.0 | 38.0 | 29.9 | 25.0 | 37.5 | | 1,357.9 | 32.4 |
| 수탁 | 9.6 | 8.4 | 48.7 | 35.2 | 13.2 | 4.9 | 5.5 | 6.3 | 7.6 | 7.3 | 7.4 | 7.4 | 24.3 | 7.1 | 7.4 |
| 기타조정 | 46.4 | 37.2 | 174.8 | 154.1 | 336.3 | 277.3 | 15.9 | 5.0 | 11.0 | 10.4 | 10.8 | 10.4 | 122.8 | 72.4 | 10.6 |
| 영업이익 | 59.5 | 42.7 | 17.2 | (10.3) | 5.8 | (30.1) | (10.0) | 3.8 | 8.9 | 13.2 | 14.7 | 21.3 | 24.9 | (9.1) | 14.0 |
| 세전이익 | (10.9) | 59.0 | 30.4 | 33.9 | 3.9 | (26.4) | (27.0) | (45.4) | 8.2 | (3.4) | 14.7 | 21.3 | 24.9 | (25.4) | 9.8 |
| 순이익 | (11.1) | 57.4 | 41.5 | 34.8 | 10.6 | (25.4) | (27.3) | (50.3) | 7.7 | (3.3) | 14.1 | 22.8 | 28.3 | (25.9) | 9.7 |
| 영업이익률 | 15.4 | 15.6 | 15.6 | 9.0 | 14.6 | 10.1 | 13.5 | 9.0 | 14.4 | 10.2 | 14.0 | 9.9 | 13.8 | 11.7 | 12.1 |
| 순이익률 | 11.5 | 13.1 | 15.4 | 14.0 | 11.4 | 9.0 | 10.7 | 6.7 | 11.1 | 7.8 | 11.1 | 7.5 | 13.6 | 9.4 | 9.3 |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴온스 주요 품목 원외처방 조제액 추이

| 품목(십억원) | 약효군 | 2016 | 2017 | 2018 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 |
|---------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 카이닉스 | 치료용 점안제 | 14.2 | 11.8 | 8.9 | 3.8 | 3.6 | 3.5 | 3.3 | 3.3 | 3.1 | 2.9 | 2.5 | 2.6 | 2.5 | 2.2 | 1.6 | 2.5 | 2.8 |
| 에슈바 | 고지혈증 치료제 | 0.5 | 5.0 | 6.6 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.9 | 1.2 | 1.5 | 1.4 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.8 | 1.9 | 2.1 |
| 엘버스 | 소화성궤양용제 | 3.9 | 4.7 | 4.9 | 0.7 | 1.0 | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.3 | 1.4 |
| 아토르바스타틴 | 고지혈증 치료제 | 2.8 | 3.7 | 3.9 | 0.6 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.1 |
| 로스톤 | 고지혈증 치료제 | 1.9 | 2.6 | 3.8 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.1 |
| 발사렉스 | 고혈압 치료제 | 3.4 | 4.1 | 4.6 | 0.6 | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 클리스로 | 항생제 | 1.1 | 2.1 | 3.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 0.5 | 1.0 | 1.0 | 0.8 |
| 라베스토 | 소화성궤양용제 | 1.9 | 2.9 | 3.6 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 0.8 |
| 휴로펜 | 위장장애 | 2.2 | 2.2 | 2.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.6 |
| 휴온스 카로스 | 고칼륨혈증 | 2.1 | 2.3 | 2.3 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |

자료: UBIST, 신한금융투자

휴온스 PER, 영업이익률 추이 및 전망

| (배, %) | 2016 | 2017 | 2018 | 3년 평균 | 2019F |
|--------|------|------|------|-------|-------|
| PER 기말 | 17.1 | 17.4 | 14.2 | 16.3 | 11.9 |
| PER 최고 | 30.5 | 18.6 | 20.5 | 23.2 | |
| PER 최저 | 13.5 | 8.3 | 11.7 | 11.1 | |
| PER 평균 | 18.6 | 10.9 | 15.8 | 15.1 | |
| 영업이익률 | 12.7 | 12.7 | 12.7 | 13.1 | 11.7 |

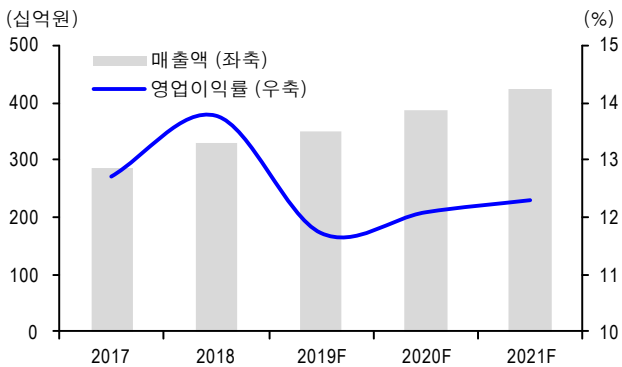
자료: Quantwise, 신한금융투자 추정

휴온스 PBR, ROE 추이 및 전망

| (배, %) | 2016 | 2017 | 2018 | 3년 평균 | 2019F |
|--------|------|------|------|-------|-------|
| PBR 기말 | 4.2 | 5.0 | 3.9 | 4.4 | 2.1 |
| PBR 최고 | 7.5 | 5.3 | 5.7 | 6.2 | |
| PBR 최저 | 3.3 | 2.4 | 3.2 | 3.0 | |
| PBR 평균 | 4.6 | 3.1 | 4.4 | 4.0 | |
| ROE | 16.3 | 32.4 | 31.6 | 26.8 | 19.0 |

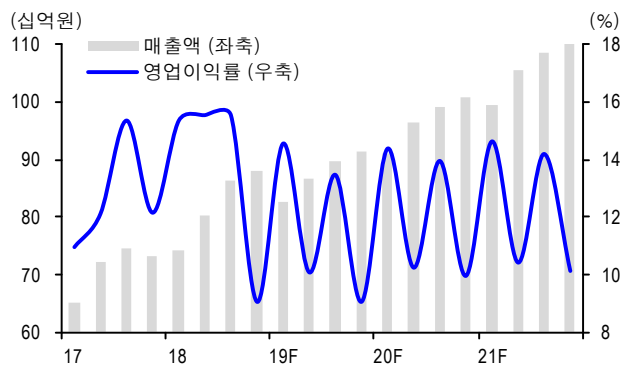
자료: Quantwise, 신한금융투자 추정

휴온스 연간 영업실적 추이 및 전망



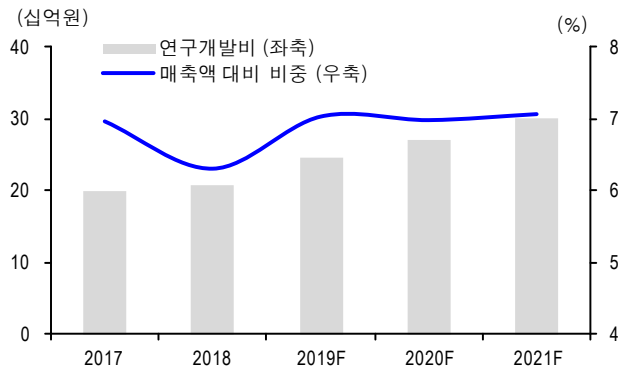
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴온스 분기 영업실적 추이 및 전망



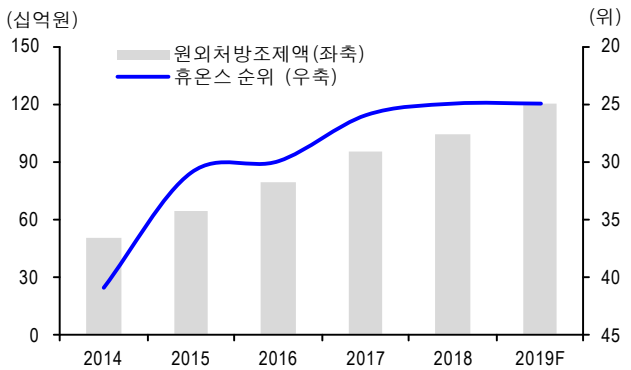
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴온스 연구개발비 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴온스 원외처방 조제액 추이 및 전망

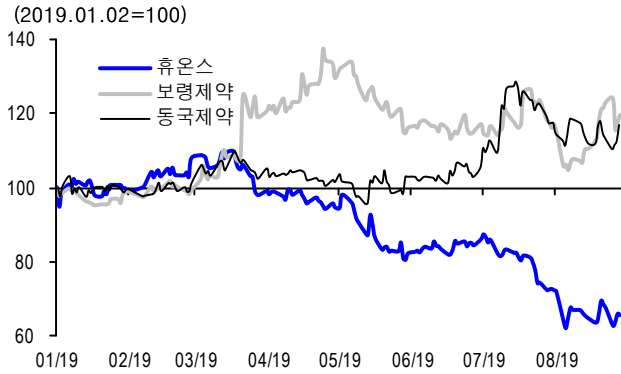


자료: UBIST, 신한금융투자 추정

| 국내 주요 제약 업체 Valuation Table | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|---------------|------------|------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|------------|
| 회사 | 시가총액 (십억원) | 2019F | | | | | | 2020F | | | | | |
| | | PER (X) | PBR (X) | EV/EBITDA (X) | ROE (%) | OPM (%) | NPM (%) | PER (X) | PBR (X) | EV/EBITDA (X) | ROE (%) | OPM (%) | NPM (%) |
| 한미약품 | 3,239.8 | 84.8 | 4.4 | 29.9 | 6.0 | 7.0 | 4.5 | 74.8 | 4.2 | 27.2 | 6.2 | 7.4 | 4.5 |
| 유한양행 | 2,868.5 | 43.1 | 1.6 | 26.9 | 4.0 | 2.6 | 4.3 | 28.9 | 1.5 | 19.0 | 5.9 | 5.1 | 6.1 |
| 대웅제약 | 1,824.9 | 48.1 | 2.9 | 22.5 | 6.9 | 5.9 | 3.7 | 32.3 | 2.6 | 18.4 | 9.5 | 7.2 | 5.0 |
| 녹십자 | 1,256.3 | 41.0 | 1.1 | 15.3 | 2.5 | 4.1 | 2.0 | 29.9 | 1.1 | 14.0 | 3.7 | 4.5 | 2.9 |
| 종근당 | 843.1 | 17.1 | 1.8 | 9.2 | 11.0 | 7.2 | 4.8 | 15.3 | 1.6 | 8.1 | 11.2 | 7.6 | 5.1 |
| 동아에스티 | 711.0 | 18.7 | 1.2 | 10.1 | 6.3 | 7.6 | 6.5 | 23.1 | 1.1 | 10.2 | 4.9 | 6.9 | 5.1 |
| 동국제약 | 590.4 | 11.9 | 1.7 | 6.5 | 14.9 | 13.4 | 11.5 | 11.0 | 1.4 | 5.6 | 14.3 | 13.4 | 11.2 |
| 보령제약 | 532.6 | 13.7 | 1.7 | 11.0 | 14.3 | 7.6 | 7.6 | 11.8 | 1.5 | 9.9 | 14.3 | 7.7 | 7.9 |
| 휴온스 | 398.9 | 11.9 | 2.1 | 7.9 | 19.0 | 11.7 | 9.4 | 10.9 | 1.8 | 6.8 | 18.0 | 12.1 | 9.3 |
| 삼진제약 | 376.0 | 14.4 | - | - | - | 23.2 | 10.4 | 8.6 | - | - | - | 22.5 | 17.4 |
| 유나이티드제약 | 320.9 | 10.1 | 1.2 | 5.9 | 13.2 | 16.9 | 14.1 | 9.4 | 1.0 | 5.0 | 12.7 | 17.3 | 14.2 |
| 대원제약 | 286.1 | 10.2 | 1.4 | 6.2 | 14.1 | 11.3 | 8.7 | 9.5 | 1.2 | 5.2 | 13.6 | 11.3 | 8.7 |

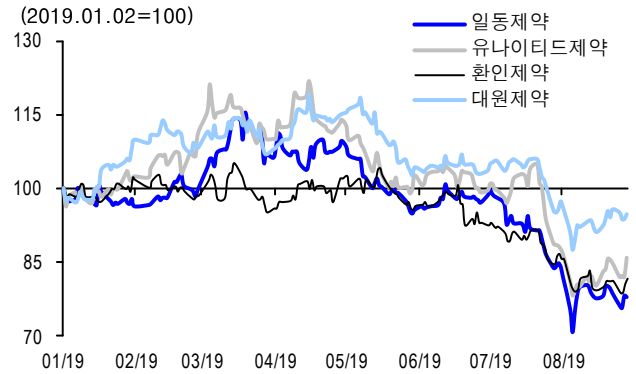
자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

중소 제약사 상대주가 추이



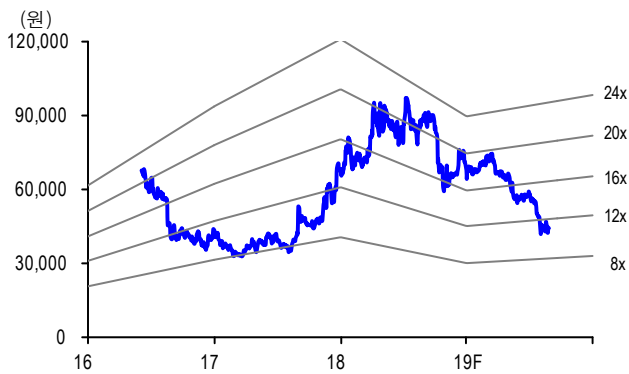
자료: QuantiWise, 신한금융투자

중소 제약사 상대주가 추이



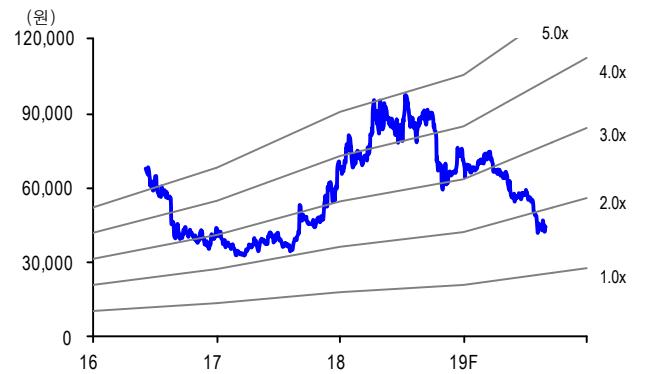
자료: QuantiWise, 신한금융투자

휴온스 12M Fwd PER Band



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

휴온스 12M Fwd PBR Band



자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 자산총계 | 216.0 | 251.4 | 274.4 | 308.5 | 346.2 |
| 유동자산 | 152.2 | 171.9 | 188.3 | 213.9 | 241.3 |
| 현금및현금성자산 | 39.4 | 26.0 | 32.6 | 41.6 | 53.0 |
| 매출채권 | 66.8 | 83.0 | 88.5 | 97.9 | 107.1 |
| 재고자산 | 35.2 | 42.0 | 44.8 | 49.6 | 54.2 |
| 비유동자산 | 63.8 | 79.5 | 86.1 | 94.6 | 104.8 |
| 유형자산 | 51.3 | 62.9 | 69.1 | 76.9 | 86.3 |
| 무형자산 | 2.1 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.7 |
| 투자자산 | 5.7 | 10.4 | 10.7 | 11.3 | 11.9 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 91.7 | 83.7 | 80.5 | 85.9 | 91.2 |
| 유동부채 | 78.6 | 76.1 | 72.9 | 78.2 | 83.4 |
| 단기차입금 | 23.2 | 13.0 | 13.0 | 12.0 | 11.0 |
| 매입채무 | 18.5 | 15.9 | 17.0 | 18.8 | 20.5 |
| 유동성장기부채 | 0.8 | 7.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 13.1 | 7.6 | 7.6 | 7.7 | 7.7 |
| 사채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 12.3 | 6.9 | 6.9 | 6.9 | 6.9 |
| 기타비유동부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 124.3 | 167.7 | 194.0 | 222.6 | 254.9 |
| 자본금 | 3.1 | 4.1 | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| 자본잉여금 | 74.9 | 73.6 | 73.6 | 73.6 | 73.6 |
| 기타자본 | (2.8) | (3.1) | (3.1) | (3.1) | (3.1) |
| 기타포괄이익누계액 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| 이익잉여금 | 46.6 | 87.7 | 114.0 | 143.2 | 176.1 |
| 지배주주지분 | 122.7 | 163.3 | 190.1 | 219.2 | 252.1 |
| 비지배주주지분 | 1.6 | 4.4 | 3.9 | 3.4 | 2.8 |
| *총차입금 | 38.9 | 29.4 | 22.6 | 21.9 | 21.2 |
| *순차입금(순현금) | (8.6) | (8.4) | (22.7) | (33.8) | (47.2) |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 30.2 | 20.9 | 35.0 | 35.1 | 39.9 |
| 당기순이익 | 34.8 | 44.6 | 33.0 | 36.2 | 40.4 |
| 유형자산상각비 | 5.1 | 6.3 | 6.8 | 7.2 | 7.6 |
| 무형자산상각비 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |
| 외화환산손실(이익) | 0.0 | 0.0 | (0.1) | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 1.3 | 0.8 | 1.0 | 0.9 | 0.9 |
| 운전자본변동 | (10.9) | (28.0) | (5.9) | (9.5) | (9.3) |
| (법인세납부) | (8.1) | (9.7) | (8.8) | (9.6) | (10.7) |
| 기타 | 7.9 | 6.5 | 8.8 | 9.6 | 10.7 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (11.7) | (25.5) | (15.3) | (18.3) | (20.3) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (8.5) | (10.3) | (13.0) | (15.0) | (17.0) |
| 유형자산의감소 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | 0.2 | 0.8 | (0.3) | (0.4) | (0.5) |
| 투자자산의감소(증가) | (2.8) | 0.0 | (1.3) | (1.5) | (1.5) |
| 기타 | (0.6) | (16.1) | (0.7) | (1.4) | (1.3) |
| FCF | 24.2 | 4.4 | 20.9 | 19.9 | 22.7 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | 5.1 | (9.1) | (12.9) | (7.9) | (8.3) |
| 차입금의 증가(감소) | (1.7) | (10.8) | (6.8) | (0.7) | (0.7) |
| 자기주식의처분(취득) | 0.1 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | 0.0 | (3.7) | (6.5) | (7.2) | (7.6) |
| 기타 | 6.7 | 5.0 | 0.4 | 0.0 | (0.0) |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 연결법위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | (0.1) | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 23.5 | (13.5) | 6.7 | 8.9 | 11.3 |
| 기초현금 | 16.0 | 39.4 | 26.0 | 32.7 | 41.6 |
| 기말현금 | 39.4 | 26.0 | 32.7 | 41.6 | 52.9 |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 284.8 | 328.6 | 350.4 | 387.7 | 424.0 |
| 증가율 (%) | 68.6 | 15.4 | 6.6 | 10.6 | 9.4 |
| 매출원가 | 129.0 | 147.0 | 158.3 | 175.6 | 191.0 |
| 매출총이익 | 155.9 | 181.6 | 192.1 | 212.1 | 233.0 |
| 매출총이익률 (%) | 54.7 | 55.3 | 54.8 | 54.7 | 55.0 |
| 판매관리비 | 119.6 | 136.3 | 151.0 | 165.2 | 180.8 |
| 영업이익 | 36.2 | 45.3 | 41.1 | 46.9 | 52.2 |
| 증가율 (%) | 68.2 | 24.9 | (9.1) | 14.0 | 11.2 |
| 영업이익률 (%) | 12.7 | 13.8 | 11.7 | 12.1 | 12.3 |
| 영업외손익 | 8.6 | 10.7 | 0.7 | (1.0) | (1.0) |
| 금융손익 | 1.7 | 2.0 | (0.5) | (0.6) | (0.5) |
| 기타영업외손익 | 8.1 | 9.5 | 2.2 | 0.5 | 0.4 |
| 종속 및 관계기업관련손익 | (1.3) | (0.8) | (1.0) | (0.9) | (0.9) |
| 세전계속사업이익 | 44.8 | 56.0 | 41.8 | 45.9 | 51.1 |
| 법인세비용 | 10.0 | 11.4 | 8.8 | 9.6 | 10.7 |
| 계속사업이익 | 34.8 | 44.6 | 33.0 | 36.2 | 40.4 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 34.8 | 44.6 | 33.0 | 36.2 | 40.4 |
| 증가율 (%) | 134.6 | 28.3 | (25.9) | 9.7 | 11.5 |
| 순이익률 (%) | 12.2 | 13.6 | 9.4 | 9.3 | 9.5 |
| (지배주주)당기순이익 | 35.1 | 45.2 | 33.5 | 36.8 | 41.0 |
| (비지배주주)당기순이익 | (0.3) | (0.6) | (0.5) | (0.5) | (0.6) |
| 총포괄이익 | 34.5 | 44.6 | 33.0 | 36.2 | 40.4 |
| (지배주주)총포괄이익 | 34.8 | 45.2 | 33.5 | 36.8 | 41.0 |
| (비지배주주)총포괄이익 | (0.3) | (0.6) | (0.5) | (0.5) | (0.6) |
| EBITDA | 41.5 | 51.7 | 48.2 | 54.4 | 60.1 |
| 증가율 (%) | 61.3 | 24.6 | (6.8) | 12.8 | 10.5 |
| EBITDA 이익률 (%) | 14.6 | 15.7 | 13.7 | 14.0 | 14.2 |

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

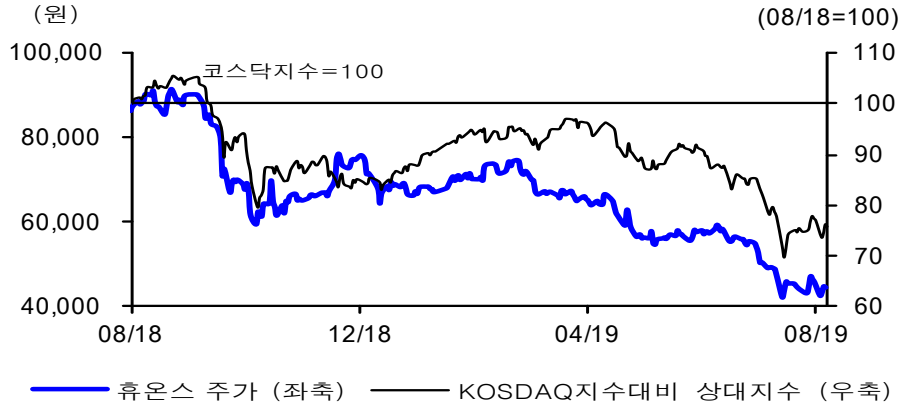
주요 투자지표

| 12월 결산 | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 3,869 | 4,964 | 3,679 | 4,034 | 4,498 |
| EPS (지배순이익, 원) | 3,904 | 5,035 | 3,731 | 4,092 | 4,562 |
| BPS (자본총계, 원) | 13,835 | 18,665 | 21,590 | 24,775 | 28,374 |
| BPS (지배지분, 원) | 13,657 | 18,174 | 21,151 | 24,394 | 28,057 |
| DPS (원) | 413 | 727 | 800 | 850 | 900 |
| PER (당기순이익, 배) | 17.6 | 14.4 | 12.1 | 11.0 | 9.9 |
| PER (지배순이익, 배) | 17.4 | 14.2 | 11.9 | 10.9 | 9.7 |
| PBR (자본총계, 배) | 4.9 | 3.8 | 2.1 | 1.8 | 1.6 |
| PBR (지배지분, 배) | 5.0 | 3.9 | 2.1 | 1.8 | 1.6 |
| EV/EBITDA (배) | 13.2 | 11.2 | 7.9 | 6.8 | 5.9 |
| 배당성향 (%) | 11.5 | 15.3 | 21.4 | 20.7 | 19.7 |
| 배당수익률 (%) | 0.6 | 1.0 | 1.8 | 1.9 | 2.0 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 14.6 | 15.7 | 13.7 | 14.0 | 14.2 |
| 영업이익률 (%) | 12.7 | 13.8 | 11.7 | 12.1 | 12.3 |
| 순이익률 (%) | 12.2 | 13.6 | 9.4 | 9.3 | 9.5 |
| ROA (%) | 17.6 | 19.1 | 12.6 | 12.4 | 12.3 |
| ROE (지배순이익, %) | 32.4 | 31.6 | 19.0 | 18.0 | 17.4 |
| ROIC (%) | 24.6 | 27.9 | 21.0 | 21.8 | 21.9 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 73.8 | 49.9 | 41.5 | 38.6 | 35.8 |
| 순차입금비율 (%) | (6.9) | (5.0) | (11.7) | (15.2) | (18.5) |
| 현금비율 (%) | 50.1 | 34.1 | 44.8 | 53.2 | 63.5 |
| 이자보상배율 (배) | 33.4 | 47.2 | 36.8 | 42.2 | 48.5 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전을 (회) | 5.0 | 4.6 | 4.0 | 4.1 | 4.0 |
| 재고자산회수기간 (일) | 41.9 | 42.9 | 45.2 | 44.4 | 44.7 |
| 매출채권회수기간 (일) | 83.9 | 83.2 | 89.3 | 87.7 | 88.2 |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

휴온스 (243070)

주가차트



Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| | | | |
|------------------|---|--------|--|
| 주 가 분 류 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 색 터 | <ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|------------------|---|--------|--|

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 08월 28일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|----|
| 매수 (매수) | 97.21% | Trading BUY (중립) | 0.47% | 중립 (중립) | 2.33% | 축소 (매도) | 0% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|----|