

휴온스 (243070KQ)

투자의견: BUY (유지)

목표주가: 64,000 원 (유지)

Analyst 안주원

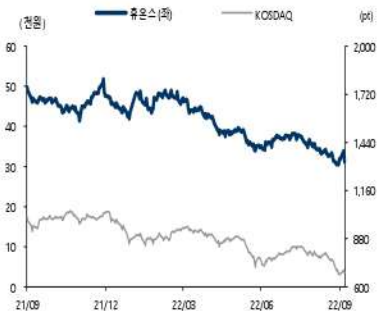
02-6923-7341

jcwonahn@capefn.com

Stock Data

주가(10/05)	31,200원
액션가	500원
시가총액	372십억원
코스닥 시총대비	0.12%
52주 최고/최저가	51,800원/30,500원
120일 평균거래대금	1십억원
외국인지분율	22.05%
주요주주	휴온스글로벌 외 5 인 44.98% FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-8.6	-32.5	-33.6
상대주가(%)	2.8	-6.1	-7.4

탄탄한 실적 + 성장을 위한 준비

22.3Q Preview: 매출액 1,246 억원과 영업이익 140 억원으로 추정

- 휴온스 3분기 실적은 매출액 1,246억원(+11.0%, YoY)과 영업이익 140억원(-5.3%, YoY)으로 예상. 부문별로는 전문의약품 525억원(+3.9%, YoY), 뷰티/웰빙 469억원(+22.4%), 수탁 160억원(+7.8%)으로 전망. 3분기 전반적인 외형 성장은 건강기능식품이 속해 있는 뷰티/웰빙에서 두드러질 것으로 보이며 주력 제품인 여성 갱년기 건기식 '메노락토'는 매출규모 지속 올라오는 중
- 이익 단에서도 건강기능식품에서의 성과가 두드러질 것으로 예상. 올해 1월 합병된 건강기능식품 자회사 푸디언스의 흑자전환이 전망되면서 전사 이익 개선에 기여할 것으로 추정.

점안제: 복합점안제 임상 3상 재신청, 점안제 생산시설 확충 등 사업 확대

- 휴온스는 안구건조증 환자 328명을 대상으로 복합 점안제 임상 3상 진행 예정. HU007은 개량신약으로 항염효과를 내는 사이클로스포린과 눈물막 보호효과를 내는 트레할로스를 복합해 안구건조증상을 개선하도록 개발. 이와 함께 점안제 2공장도 2023년부터 가동을 계획하고 있음. 기존 점안제 CAPA가 380억원(21년 기준)이었으며 2공장 가동 시 약 600억원 수준으로까지 늘어날 것으로 예상.
- 이처럼 동사가 점안제 사업에 집중을 하고 있는 이유는 국내 안구건조증 환자가 지속 늘어나고 있으며 최근에는 히알루론산이 아닌 다른 성분의 점안제 개발 니즈도 높아지고 있는 등 시장이 변하고 있기 때문이며 적극적으로 대응하고 있는 만큼 긍정적임.

2022년 실적 매출액 4,950 억원과 영업이익 515 억원으로 전망

- 휴온스 2022년 실적은 매출액 4,950억원(+13.3%, YoY)과 영업이익 515억원(+13.7%, YoY)으로 전망. 뷰티/웰빙 사업부를 필두로 전문의약품의 꾸준한 성장, 수탁부문 외형확대 등 전 사업부문에 걸친 성장이 예상됨. 현재 2공장 비용 선반영, 신약 임상 진입 등 판관비가 늘어나고 있으나 중장기 성장을 위한 선제적인 투자인 만큼 우려할 사항은 아니라고 판단하며 실적과 밸류에이션이 돋보이는 기업임.

경영실적 전망

계산기(12월)	단위	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	(십억원)	365	407	437	495	571
영업이익	(십억원)	48	54	45	51	61
영업이익률	(%)	13.3	13.3	10.4	10.4	11.7
지배주주순이익	(십억원)	38	56	31	37	51
EPS	(원)	3,201	4,657	2,577	3,091	3,929
증감률	(%)	-15.5	45.5	-44.7	19.9	27.1
PER	(배)	14.0	12.1	18.5	11.0	8.6
PBR	(배)	2.7	2.7	2.1	1.3	1.4
ROE	(%)	20.4	25.2	12.0	12.9	15.8
EV/EBITDA	(배)	8.2	9.3	9.3	7.3	5.5
순차입금	(십억원)	-10	-2	18	0	-31
부채비율	(%)	51.5	71.0	61.4	58.7	53.6
배당수익률	(%)	1.3	1.0	1.2	1.5	1.5

휴온스 실적 추정치					(단위: 십억원, %)		
	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F
매출액	115.9	124.1	124.6	130.5	406.7	436.9	495.0
증가품	76.7%	77.6%	77.0%	74.7%	77.4%	77.4%	73.3%
전문의약품	51.8	50.1	52.5	54.3	183.2	195.9	209.0
뷰티/헬빙	41.3	45.5	46.9	49.4	129.0	149.5	183.1
수탁	15.6	19.2	16.0	17.2	54.1	58.2	68.0
기타	7.2	9.2	9.2	9.2	40.4	33.3	34.8
영업이익	11.7	10.9	14.0	14.9	54.1	45.3	51.5
영업이익률	10.1%	8.8%	11.2%	11.4%	13.3%	10.4%	10.4%
지배주주 순이익	8.7	7.5	10.3	10.4	53.6	30.6	36.9
순이익률	7.5%	6.0%	8.2%	8.0%	13.9%	7.0%	7.5%

자료: 휴온스, 케이프투자증권 리서치본부



자료: 휴온스, 케이프투자증권 리서치본부



자료: 휴온스, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표				
(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	268	234	268	313
현금및현금성자산	27	57	78	113
매출채권 및 기타채권	79	82	86	91
재고자산	62	63	71	78
비유동자산	149	202	210	217
투자자산	35	43	47	47
유형자산	99	130	136	142
무형자산	5	6	6	7
자산총계	417	437	478	530
유동부채	125	148	157	163
매입채무 및 기타채무	33	43	49	50
단기차입금	61	23	29	29
유동성장기부채	1	39	39	39
비유동부채	48	19	20	22
사채 및 장기차입금	33	0	0	0
부채총계	173	166	177	185
지배기업소유지분	239	266	297	341
자본금	5	5	6	7
자본잉여금	74	74	74	74
이익잉여금	168	192	222	266
기타지분	-7	-5	-5	-5
비지배지분	5	5	5	5
자본총계	244	271	301	345
총차입금	119	99	102	106
순차입금	-2	13	0	-31

포괄손익계산서				
(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	407	437	465	571
증가율(%)	11.4	7.4	13.3	15.3
매출원가	187	188	217	248
매출총이익	220	249	278	323
매출총이익률(%)	54.1	57.0	56.2	56.6
판매비와 관리비	166	204	227	256
영업이익	54	45	51	67
영업이익률(%)	13.3	10.4	10.4	11.7
EBITDA	66	58	65	80
EBITDA M%	16.2	13.3	13.1	14.1
영업외손익	2	1	0	-0
지분법관련손익	1	-3	-2	-2
금융손익	15	-6	-4	-4
기타영업외손익	1	4	2	1
세전이익	72	41	48	63
법인세비용	15	10	11	12
당기순이익	57	31	37	51
지배주주순이익	56	31	37	51
지배주주순이익률(%)	13.7	7.0	7.5	9.0
비지배주주순이익	1	-0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0
총포괄이익	57	31	37	51
FPS 증가율(%, 지배)	45.5	-44.7	19.9	27.1
이자손익	-1	-2	-2	-2
증외화관련손익	-1	2	0	0

현금흐름표				
(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	47	56	45	59
영업에서 창출된 현금흐름	58	67	57	72
이자외의 수취	1	1	1	1
이자외의 지급	-1	-1	-2	-3
배당금 수입	0	0	0	0
법인세부담액	-11	-11	-11	-12
투자활동 현금흐름	-125	14	-20	-21
유동자산의 감소(증가)	-67	67	0	0
투자자산의 감소(증가)	-20	-11	-0	-1
유형자산 감소(증가)	-38	-39	-18	-18
무형자산 감소(증가)	-2	-1	-2	-2
재무활동 현금흐름	68	-40	-4	-3
사채및차입금증가(감소)	78	-20	3	4
자본금및자본잉여금 증감	-0	-0	0	0
배당금 지급	-6	-6	-6	-7
외환환산으로 인한 현금변동	-0	1	0	0
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0
현금증감	-11	30	21	35
기초현금	38	27	57	78
기말현금	27	57	78	113
FCF	9	15	27	40

주요지표				
	2020A	2021A	2022F	2023F
총발행주식수(건주)	9,881	10,860	13,022	14,206
시가총액(십억원)	611	518	404	404
주가(원)	56,261	47,700	33,850	33,850
EPS(원)	4,657	2,577	3,091	3,929
BPS(원)	20,532	22,839	25,389	24,436
DPS(원)	497	546	546	546
PER(X)	12.1	18.5	11.0	8.6
PBR(X)	2.7	2.1	1.3	1.4
EV/EBITDA(X)	9.3	9.3	7.3	5.5
ROE(%)	25.2	12.0	12.9	15.8
HUA(%)	15.5	7.2	8.1	10.2
ROIC(%)	23.1	15.5	16.6	21.5
배당수익률(%)	0.9	1.1	1.4	1.4
부채비율(%)	71.0	61.4	58.7	53.6
순차입금/자기자본(%)	-0.8	6.6	0.0	-9.0
유동비율(%)	214.1	159.0	171.1	191.8
이자보상배율(X)	30.0	16.9	20.8	26.2
총자산회전율	1.1	1.0	1.1	1.1
매출채권 회전율	0.0	0.0	5.9	6.5
재고자산 회전율	7.0	6.8	7.1	7.5
매입채무 회전율	0.0	0.0	4.7	5.0

자료: 케이프투자증권 리서치본부