



Not Rated

주가(2/5): 90,000원

시가총액: 6,127억원

스몰캡

Analyst 정승규

02) 3787-3693

sk12@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/5)		858.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	107,100원	43,418원
등락률	-15.97%	107.29%
수익률	절대	상대
1M	0.8%	-2.8%
6M	97.2%	47.4%
1Y	83.0%	29.9%

Company Data

발행주식수	6,190천주
일평균 거래량(3M)	92천주
외국인 지분율	14.97%
배당수익률('16)	0.04%
BPS('16)	15,166원
주요 주주	휴온스글로벌 외 8인 45.25%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015	2016
매출액	N/A	N/A	N/A	1,690
영업이익	N/A	N/A	N/A	215
EBITDA	N/A	N/A	N/A	257
세전이익	N/A	N/A	N/A	199
순이익	N/A	N/A	N/A	148
지배주주지분순이익	N/A	N/A	N/A	153
EPS(원)	N/A	N/A	N/A	2,477
증감률(%YoY)	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	N/A	N/A	N/A	25.8
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	4.2
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	15.3
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	12.7
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	30.9
순부채비율(%)	N/A	N/A	N/A	13.4

Price Trend



기업 코멘트

휴온스 (243070)

2018년 견고한 외형 성장 지속 전망



휴온스는 전문의약품을 기반으로 연관사업 확장을 통해 성장을 지속하는 종합 헬스케어 기업입니다. 전문의약품, 웰빙의약품, 에스테틱 등 전 사업 부문이 견고한 성장세를 이어나가고 있고 보툴리눔 독신 관련 제2공장 준공과 국내 시장 진입이 순차적으로 진행될 것으로 기대되는 바 실적에 탄력이 붙을 것으로 판단합니다.

>>> 포트폴리오 다각화로 성장 지속하는 종합 헬스케어 기업

휴온스는 전문의약품 기반에서 웰빙의약품/에스테틱 등으로 사업포트폴리오를 다각화하고 있는 종합 헬스케어 기업이다. 동사의 전문의약품 부문은 주사제/국소마취제/점안제 등이 주력품목이며, 매출 비중은 52%를 차지하고 있다. 웰빙의약품 부문은 비만/면역증가/영양주사제 등으로 구성되어 있고 매출 비중은 24% 수준이다. 에스테틱 부문은 필러/물광주사/보툴리눔독신 등의 품목으로 이루어져 있고 매출 비중은 11%를 차지하고 있다. 이 외에 점안제 및 의약품 CMO 사업이 전체 매출의 13%를 차지하고 있다. 3Q17 누적기준 사업부문별 성장성은 CMO 사업부문이 +17.3% YoY, 전문의약품 부문이 +16.9% YoY를 기록하고 있으며, 웰빙/에스테틱 부문 역시 +11.3% YoY로 견조한 성장을 이어나가고 있다.

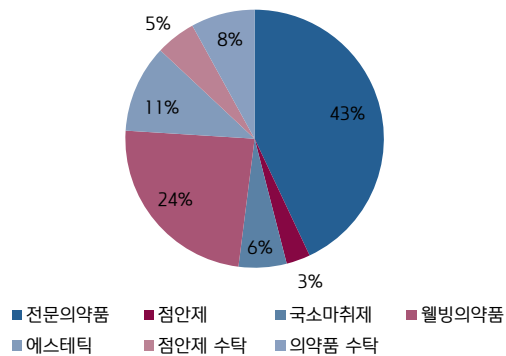
>>> 보툴리눔 독신 확대외형과 수익성 동시 개선 전망

휴온스의 다양한 사업부문 중 가장 주목할 부문은 에스테틱 사업부이다. 동사의 보툴리눔 독신 생산량은 현재 100만 바이알로 경쟁업체 대비 현저히 적은 수준이지만, 올해 7월 완공 예정인 제천 2공장 증설로 생산능력이 연간 600만 바이알로 크게 성장할 전망이다. 휴온스의 보툴리눔 독신 라인 확대는 동사의 외형 성장뿐 아니라 수익성에도 크게 기여할 전망이다. 최근 보툴리눔 독신의 경쟁심화에 따른 평가 인하 우려가 있으나, 동사의 연결 영업이익률이 14% 내외라는 점을 감안하면 평균 40~50% 이상의 고마진 제품인 보툴리눔 독신의 매출증대는 수익성 향상으로 이어지기에 충분하다는 판단이다.

>>> 2018년 견조한 외형 성장 지속할 것

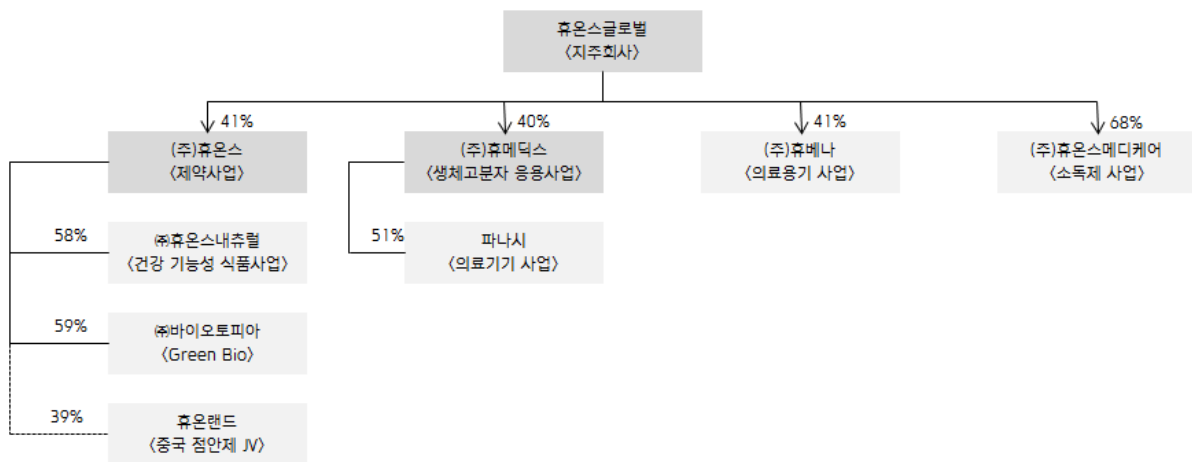
휴온스는 지난 3년간 연간 13% 전후의 꾸준한 외형성장을 기록해왔다. 올해 역시 유사한 수준의 성장을 지속할 수 있을 전망이다. 동사의 2018년 매출액은 전 사업부문의 고른 성장에 힘입어 13.6% YoY 증가한 3,124억원을 기록할 것으로 추정한다. 다만 일부 파이프라인의 해외 임상 관련 연구개발비가 증가할 가능성을 감안해 2018년 영업이익은 5.5% YoY 증가하는 406억원으로 보수적으로 추정된다. 휴온스의 현주가 기준 2018 PER은 18.3X로 국내 제약 업종 평균 50X, 에스테틱 업종 평균 30X 대비 밸류에이션 부담은 적은 것으로 판단한다.

휴온스 매출 비중



자료: 휴온스, 키움증권

휴온스 계열사현황



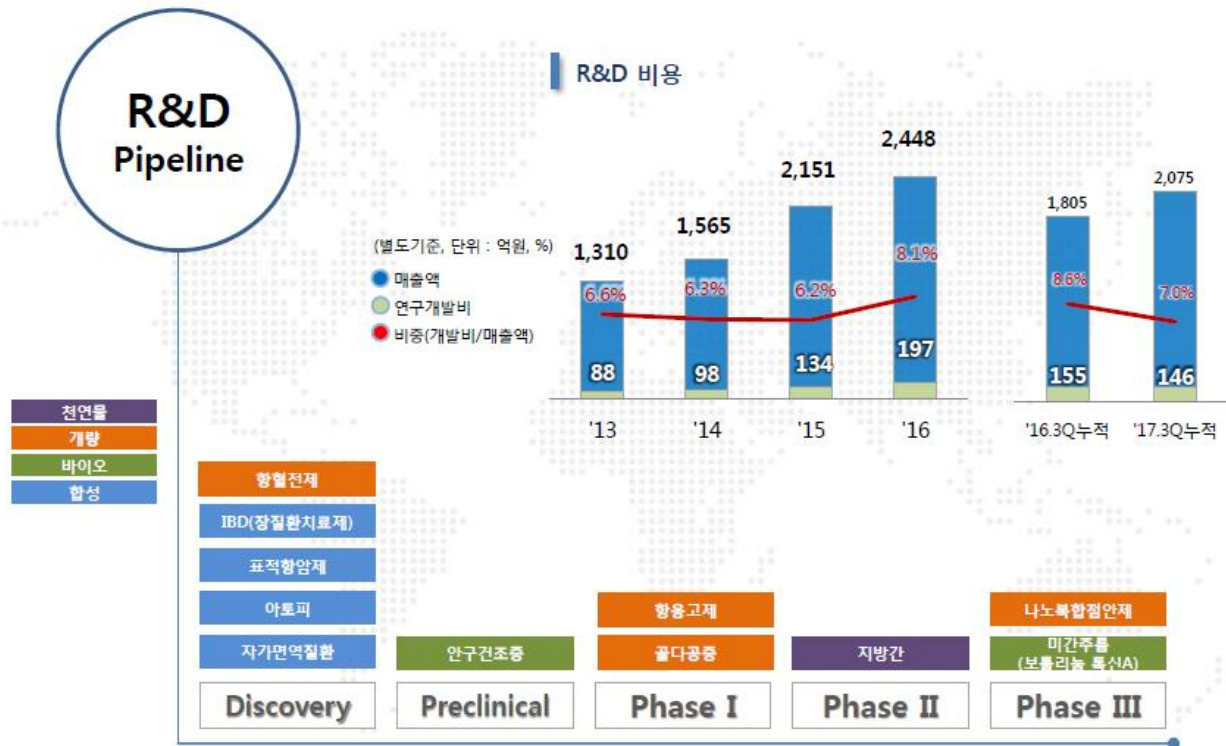
자료: 휴온스, 키움증권

주요 임상 항목 및 진행 상황 정리

항목	임상 단계	R&D 비용	효과
휴톡스 (HU-014)	국내 임상 3상	10억	중등도 또는 중증의 미간주름 개선 효과
나노복합점안제 (HU-007)	국내 임상 3상	10억	항염증 효과와 눈물막 보호
HU-024	글로벌 임상 2상	80억	Thymosin β4 활용, 술잔세포 증식 및 항염작용

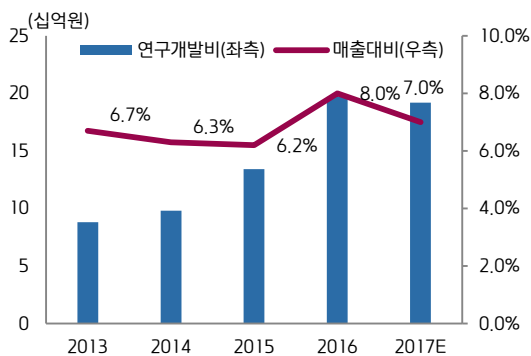
자료: 휴온스, 키움증권

휴온스 파이프라인



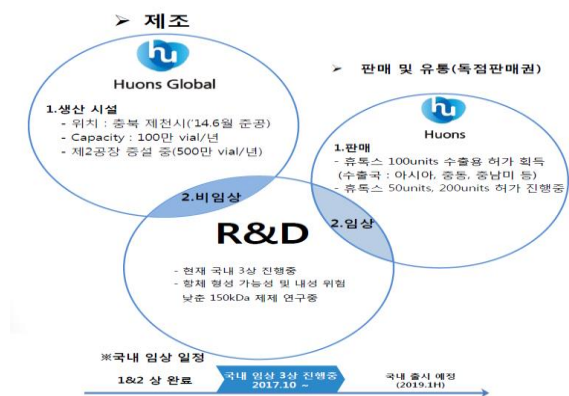
자료: 휴온스, 키움증권

연구개발비 추이 및 전망



자료: 휴온스, 키움증권

휴톡스(보툴리눔 독신) 사업구조



자료: 휴온스, 키움증권

건강기능식품 R&D 현황

제품명	효능효과	기술도입현황	출시일정	현황
메르트씨산	항산화제	-	2017.12	판매중
제로메이트	다이어트보조제	-	2015.05	판매중
대롱한삼	면역증진	-	-	판매중
허니부쉬	주름개선	한국한의학연구원	2017.07	판매중*2017년 첫 개별인정 획득*
HU028	비염	한국식품연구원	2019.12	인체적용시험 중
HU029	아토피	한국식품연구원	2018.12	인체적용시험 중
HU038	여성갱년기	한국식품연구원	2019.06	인체적용시험 중
HU033	남성전립선	충남대학교	2019.12	Discovery
HUG179	체지방감소	-	-	Discovery
GOS	면역증진	가톨릭대학교	-	Discovery

자료: 휴온스, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 5일 현재 '휴온스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%