

휴젤

NR

145020 기업분석 |

목표주가(유지)

-

현재주가(02/21)

328,000원

Up/Downside

-

2019. 02. 22

조금만 더 지켜보자

News

4Q18 역대 최대 매출액 달성: 휴젤의 4Q18 매출액은 588억원(+17.4%YoY), 영업이익은 162억원(-35.4%YoY)으로 컨센서스(165억원)에 부합했다.

Comment

두드러진 화장품 매출 성장: 중국인을 중심으로 한 화장품(웰라쥬) 매출 증가(+782.4%YoY)가 외형 성장에 기여했으나 면세점 수수료와 판매촉진비 증가로 영업이익은 전년동기대비 부진했다.

재무건전성 강화는 긍정적, 아시아 특신 수출 부진은 부담: 3분기 아시아 판매채널 재정비 이후 매출채권 관련 이슈가 해소된 부분은 긍정적이다. 영업이익률은 아시아 매출 급감으로 인한 대손상각비 인식(60억원)으로 어닝쇼크를 기록했던 전분기(14.7%) 대비 +12.8%p 개선되면서 채널 재정비 이전수준으로 회복했다. 남미와 유럽향 특신과 필러 수출은 지속적으로 성장하겠지만 비중이 가장 큰 아시아 시장 수출 부진이 일정기간 지속되면서 실적에 부담으로 작용할 것으로 전망된다.

Action

중장기 관점에서 접근 유효: 19년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,993억원(+6.0%YoY), 707억원(+17.3%YoY)으로 기존 추정치 대비 각각 9.8%, 14.0% 상향한다. 화장품 채널 다변화와 제품군 확대가 매출과 이익 성장을 견인할 것으로 판단된다. 특신의 경우 1분기 중국 허가신청과 미국 추가임상 진입(2Q22 허가목표), 2분기 대만 시장에서의 매출이 추가로 발생할 수 있는 부분은 긍정적이나 단기 모멘텀은 부재한 상황이다. 본격적인 글로벌 시장 진출은 2020년부터 진행될 예정이기 때문에 주요국 시장 진입에 따른 중장기 이익 성장 모멘텀은 유효하다.

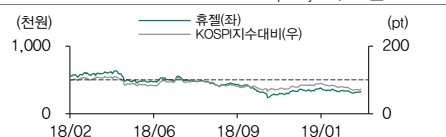
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2013	2014	2015	2016	2017
FYE Dec					
매출액	29	40	65	124	182
(증가율)	38.1	37.9	62.5	90.8	46.8
영업이익	12	15	18	63	102
(증가율)	50.0	25.0	20.0	250.0	61.9
지배주주순이익	7	13	34	43	73
EPS	3,304	5,900	13,330	13,177	19,382
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	15.7/12.5	37.0/13.9	32.1/14.3
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	3.3/2.6	6.3/2.4	3.9/1.7
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	30.2/25.1	22.1/8.0	18.3/4.6
영업이익률	39.7	38.4	27.3	50.9	56.0
ROE	31.4	37.8	27.1	18.8	15.4

Stock Data

52주 최저/최고	238,100/636,000원
KOSDAQ /KOSPI	747/2,229pt
시가총액	14,295억원
60일-평균거래량	24,959
외국인지분율	52.0%
60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
주요주주	Legu Issuer Designated Activity Company 외 3인 41.4%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	0.4	7.4	-42.0
상대기준	-6.5	0.0	-32.1

도표 1. 휴젤 분기 및 연간 실적

(단위: 십억원 %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	2017	2018P
매출액	44	46	42	50	46	43	35	59	182	182
%YoY	95.3	49.2	26.7	32.6	3.5	-7.1	-16.0	17.3	46.6	0.2
특신	25	29	28	27	28	25	16	26	109	94
%YoY	157.1	101.4	38.7	36.5	10.3	-14.9	-42.8	-5.9	70.2	-13.9
내수	10	14	9	8	16	12	12	17	40	57
%YoY	108.2	112.5	7.5	-11.4	56.9	-11.8	38.4	121.8	43.1	42.3
수출	15	15	19	20	12	13	4	8	69	37
%YoY	206.1	92.4	59.7	74.1	-20.7	-17.8	-79.5	-56.9	91.4	-46.6
필러	15	13	10	18	13	12	11	13	56	48
%YoY	54.6	0.8	6.1	19.0	-16.7	-9.1	2.9	-25.1	18.6	-13.9
내수	2	2	2	3	3	3	2	4	9	12
%YoY	-53.8	-51.3	-47.1	-22.7	38.9	73.7	33.3	5.9	-42.9	32.6
수출	13	11	9	14	10	9	8	10	47	37
%YoY	127.6	22.8	34.4	36.9	-24.2	-23.0	-3.5	-32.6	48.9	-22.7
의료기기	3	4	4	4	4	4	4	4	14	15
%YoY	6.5	16.1	12.9	24.1	12.1	0.0	2.9	13.9	14.8	7.1
화장품	0	1	0	2	2	3	5	15	3	25
%YoY	200.0	50.0	-	750.0	466.7	383.3	1566.7	782.4	314.3	748.3
휴젤 아메리카								1		1
%YoY										
영업이익	26	27	24	25	22	17	5	16	102	60
%YoY	194.0	67.0	32.3	24.1	-13.7	-38.9	-78.5	-35.3	61.9	-41.2
순이익	21	20	19	21	21	16	24	14	81	75
%YoY	209.3	46.2	34.7	30.7	1.8	-21.8	24.0	-31.8	58.8	-7.4

자료: 휴젤 DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	41	52	107	151	679
현금및현금성자산	17	17	70	65	31
매출채권및기타채권	12	20	21	32	66
재고자산	2	2	8	14	16
비유동자산	37	45	126	143	142
유형자산	27	32	49	59	59
무형자산	1	1	64	64	64
투자자산	9	9	12	17	19
자산총계	78	97	234	294	821
유동부채	5	54	18	20	23
매입채무및기타채무	2	5	13	8	11
단기차입금및단기차	1	1	1	0	0
유동상장기부채	0	26	0	0	0
비유동부채	46	0	1	0	80
사채및장기차입금	27	0	0	0	80
부채총계	51	55	18	20	103
자본금	1	1	2	2	2
자본잉여금	9	11	141	145	507
이익잉여금	16	29	63	106	179
비지배주주지분	0	0	7	21	22
자본총계	27	43	215	274	718

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	7	11	20	45	64
당기순이익	0	0	36	51	81
현금유출이없는비용및수익	5	6	91	24	41
유형및무형자산상각비	1	1	2	5	7
영업관련자산부채변동	-4	-6	2	-24	-31
매출채권및기타채권의감소	-4	-8	8	-12	-32
재고자산의감소	0	0	-3	-5	-2
매입채무및기타채무의증가	0	3	-2	-7	3
투자활동현금흐름	-35	-8	-17	-54	-555
CAPEX	17	6	12	16	6
투자자산의순증	-7	0	-2	-3	0
재무활동현금흐름	42	-2	50	3	458
사채및장기차입금의 증가	45	0	-45	-1	79
자본금및자본잉여금의증가	0	1	131	4	363
배당금지급	0	0	0	0	0
가타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	14	1	53	-6	-34
기초현금	2	17	17	70	65
기말현금	17	17	70	65	31

자료: 휴젤 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	29	40	65	124	182
매출원가	8	12	27	30	40
매출총이익	21	28	39	94	142
판매비	7	11	18	27	33
영업이익	12	15	18	63	102
EBITDA	12	16	19	68	109
영업외손익	-3	0	22	1	2
금융손익	-1	0	1	1	4
투자손익	-1	0	2	-1	-2
기타영업외손익	-1	0	19	1	0
세전이익	9	16	39	64	104
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	13	36	51	81
자배주주지분순이익	7	13	34	43	73
비지배주주지분순이익	0	0	2	8	9
총포괄이익	7	14	35	51	81
증감률(%YoY)					
매출액	41.2	38.3	61.3	90.9	46.6
영업이익	43.9	33.7	14.7	256.2	61.1
EPS	17.1	78.6	125.9	-1.2	47.1

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2013	2014	2015	2016	2017
당당지표(원)					
EPS	3,304	5,900	13,330	13,177	19,382
BPS	10,904	17,095	63,290	76,978	161,504
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	14.9	24.4	28.9
P/B	NA	NA	3.1	4.2	3.5
EV/EBITDA	NA	NA	30.2	14.3	17.6
수익성(%)					
영업이익률	39.7	38.4	27.3	50.9	56.0
EBITDA마진	41.7	39.9	29.7	54.8	59.7
순이익률	25.0	32.6	55.1	41.0	44.7
ROE	31.4	37.8	27.8	20.8	16.4
ROA	14.2	15.0	21.7	19.3	14.6
ROIC	29.6	26.8	16.3	32.0	42.6
안정성및기타					
부채비율(%)	190.2	127.9	8.5	7.4	14.3
이자보상배율(배)	10.9	14.3	520.8	NA	68.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

휴젤 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------

18/12/26	NR	0	-				
----------	----	---	---	--	--	--	--

주: *표는 담당자 변경