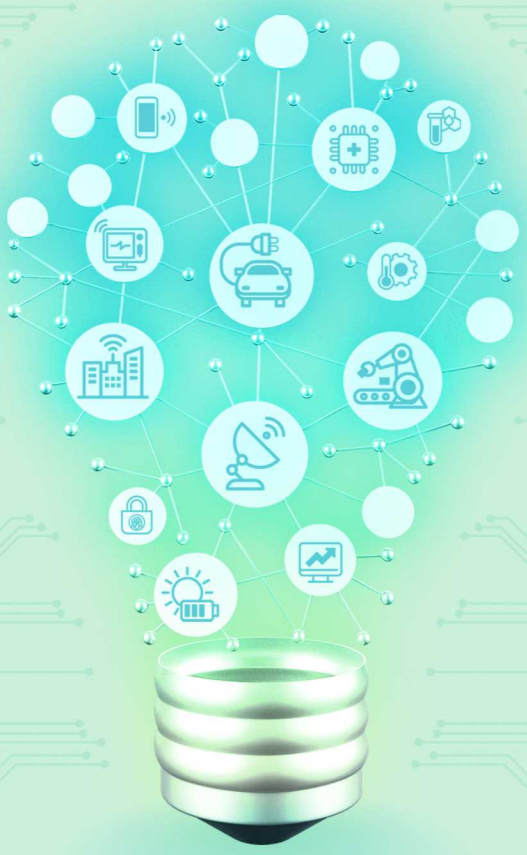
기술 2020-3

2020.06.04.

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기



휴메딕스(200670)

제약/생명과학

요 약
기업현황
시장동향
기술분석
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작성기관	(주)NICE디앤비	작 성 자	이애리 선임연구원

■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.

■ 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.

■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.

■ 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.

■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

휴메딕스(200670)

히알루론산 필러, 골관절염 치료제 전문기업, 에스테틱 기업으로 성장 본격화

기업정보(2020/05/13 기준)	
대표자	김진환
설립일자	2003년 02월 27일
상장일자	2014년 12월 26일
기업규모	중소기업
업종분류	완제 의약품 제조업
주요제품	히알루론산 필러, 골관절염 치료제

시세정보(2020/06/01 기준)	
현재가	22,100원
액면가	500원
시가총액	2,204억원
발행주식수	9,971,194주
52주 최고가	27,950원
52주 최저가	10,000원
외국인지분율	3.9%
주요주주	
휴온스글로벌 외 15인	42.4%
자사주	4.5%

■ 히알루론산 원료 생산역량 확보: 필러, 골관절염 치료제 분야 기술 선도

휴메딕스(이하 동사)는 히알루론산 원료 생산기술을 기반으로 필러, 골관절염 치료제, 안과용제, 기능성 화장품 및 CMO 사업을 영위하여 매출을 확보하고 있다. 동사는 사용 목적에 적합한 분자량을 갖는 히알루론산 원료의 생산부터 가공, 완제품 제조까지 공정 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있다. 동사의 주력 제품인 히알루론산 필러 <엘라비에> 브랜드와 골관절염 치료제는 내수와 수출 모두 고른 성장세를 보이며 동사의 매출을 견인하고 있다.

동사는 국내 히알루론산 필러 시장 내 4대 기업으로 상위권에 위치해 있으며, 중국 히알루론산 필러 시장의 13%를 점유하는 등 히알루론산 기술 관련 경쟁력을 증명하고 있다. 또한, 최근 적응증 확대로 남성 비뇨의학 영역으로 히알루론산 필러 사업성을 확대하였으며, 2019년 12월 리도카인 함유 히알루론산 필러에 대한 중국 품목허가 획득으로 중국 내 기업경쟁력을 추가로 확보함에 따라 2020년에도 매출 성장세가 지속될 것으로 전망된다.

동사는 골관절염 치료제 생산기술을 기반으로 개발한 <휴미아주>의 품목허가를 완료한 후 위탁생산방식으로 휴온스와 신풍제약에 공급하여, 2019년 7월 휴온스의 <하이히알원스>와 신풍제약의 <하이알원샷>으로 출시되었다. 발매 이후 골관절염 치료제의 매출이 기존 매출 대비 20% 이상 성장한 것으로 추정되며, 금년 내 유럽향 수출을 계획하고 있어 향후 매출 성장이 전망된다.

■ 기능성 화장품 사업 및 에스테틱 사업분야, 앞으로의 귀추가 주목

동사는 2019년 10월 중국 CKH건강산업社와 중국 화장품 시장 진출에 대한 계약을 체결하였으며, 같은 해 11월 동사의 화장품 브랜드 <더마 엘라비에> 제품군이 중국 위생허가를 획득함에 따라 본격적인 중국 현지 유통을 시작하여, 앞으로의 매출 확대가 예상된다. 또한, 보툴리눔 톡신-히알루론산 필러-에스테틱 의료기기의 영업 동반 상승효과로 인한 매출 증가와 각 사업별 신제품 출시로 인한 사업 포트폴리오 강화로 에스테틱 기업으로의 성장이 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 / 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	ESP (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	547.3	16.1	124.1	22.7	138.1	25.2	11.0	10.6	13.9	1,198	11,186	33.8	3.6
2018	648.3	18.5	106.9	16.5	107.6	16.6	8.6	8.3	12.8	923	11,137	29.9	2.5
2019	786.2	21.3	132.8	16.9	121.3	15.4	9.6	9.1	14.1	1,045	11,770	22.2	2.0

기업경쟁력

연구개발역량 및 지식재산권 확보

- 핵심기술별 경력을 보유한 연구인력 확보
- 3년 평균 매출액의 8.1% 이상을 연구개발에 투자
- 정부연구개발과제 참여로 국가 기술발전에 기여
- 특허권 18건, 특허출원 2건, 상표권 16건 보유(2020년 5월 기준)

다양한 제품군&강화된 마케팅역량

- 원료 생산기술 확보로 사업 다각화 용이
  - 주력 제품 외 안과용제, 기능성 화장품, CMO 사업 등을 영위 중
- 휴온스글로벌 계열사간 사업화 시너지 창출
  - 에스테틱 사업분야 영업 네트워크망 공유로 매출 신장에 영향
  - 계열사간 주력제품 패키지형 판매가 가능하여 동반 성장 효과

핵심기술 및 적용제품

히알루론산 원료 생산역량 확보

- 고밀도 망상구조(HDRM) 공법
  - 점성 및 응집성을 극대화한 히알루론산 원료 생산 (생체적합성 우수, 낮은 주사압, 생체 내 지속성 증가)
- HI 공법(HDRM 공법 고도화)
  - 가교제 사용량 및 미교차 가교 반응 최소화
  - 가교 형성률 극대화, 이상적인 체내 지속성 구현

히알루론산 필러 및 골관절염 치료제 핵심특징

- 히알루론산 필러
  - 국내 최초 모노페이직 필러 제품, 2014년 IR52 장영실상 수상
  - 히알루론산 필러 및 리도카인 함유 필러 중국 CFDA 인증
- 골관절염 치료제
  - 1회 투여로 6개월간 효과 지속되는 1회 제형 치료제 출시
  - 국내 제약사(경쟁업체 포함)에 CMO 방식으로 제품 공급

적용제품

히알루론산 원료 기반 주요 제품군

필러	골관절염 치료제
<엘라비에>	<하이히알플러스 주>
안과용제	**기능성 화장품**
<하이아이 주>	<더마 엘라비에>

매출실적

■ 2019년 매출유형별 비중 (단위: 백만 원, %)

매출유형	품목	매출액	비중
제품	필러, 골관절염 치료제 등	67,241	85.5
상품		10,496	13.4
기타		882	1.1
총 합계		78,619	100.0

시장경쟁력

국내 히알루론산 필러 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2012년	45백만 달러	연평균 ▲9.7% (GBI Research 전망치)
2018년	86백만 달러	

세계 히알루론산 필러 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2013년	12억 달러	연평균 ▲9.8% (GBI Research 전망치)
2018년	21억 달러	

히알루론산 필러 사업분야 시장경쟁력

- 4대 대표기업(휴메딕스, LG화학, 메디톡스, 휴젤)이 국내 시장의 77% 이상을 점유(2017년 기준, 삼성증권 추정)
- 2018년 기준 중국 히알루론산 필러 시장 13% 점유

골관절염 치료제 사업분야 시장경쟁력

- 국내 골관절염 치료제 5대 대표기업(시장 80% 과점) 중 하나로, CMO 사업실적 반영 시 시장의 25% 이상 점유 추정

최근 변동사항

남성 비뇨의학 영역으로 필러 사업성 확대

- 남성용 비뇨기 필러 <더블로 필> 품목허가 획득
  - 2020년 4월 휴온스에서 출시

리도카인 함유 필러 중국 품목허가 획득

- 중국 내 품목 허가받은 리도카인 함유 히알루론산 필러는 동사 포함 3개 품목으로 품질 입증 및 기업경쟁력 확보

화장품 & 에스테틱 사업부문 성장성 주목

- 화장품 브랜드 <더마 엘라비에> 중국 위생허가 취득
  - 중국 현지 유통 시작, 2020년 1분기 유의미한 매출 확보
- 패키지 판매로 영업 동반 상승효과로 매출 확대 및 신제품 출시를 통한 사업 포트폴리오 강화

Ⅰ. 기업현황

휴메딕스, 히알루론산 원료 기반 사업에서 에스테틱 기업으로 성장 목표

동사는 휴온스글로벌의 사업재편에 따라 주력 사업(필러, 골관절염 치료제) 의존도를 유지하되 비주력 사업의 포트폴리오를 강화하고 영업망을 확대하여 토탈 에스테틱 기업으로 성장할 계획이다.

■ 회사 개요: 연혁, 주요 관계회사, 주요주주

동사는 2003년 2월 설립되어 2014년 12월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 2010년 1월 휴온스(현재 휴온스글로벌)의 자회사로 편입되어 현재까지 관계를 유지 중이며, 휴온스글로벌의 지배하에 휴온스, 휴베나, 휴온스메디케어, 휴온스랩, 휴온스내츄럴, 휴온스네이처와 계열회사 관계에 있다. 한편, 동사는 파나시의 기업의결권 과반수를 소유(50.08%)하고 있어 지배회사로서 종속회사인 파나시의 경영 관련 영향력을 확보하고 있다.

동사의 최대주주는 지주회사인 휴온스글로벌로 동사의 지분 40.64%를 보유하고 있다. 휴온스글로벌의 최대주주인 윤성태 부회장은 동사의 등기임원으로 경영에 참여하고 있으며, 동사의 지분 0.41%을 보유하고 있다.

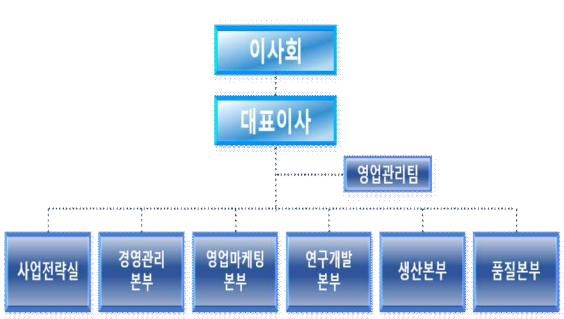
■ 조직 현황 및 대표이사 정보

2019년부터 지주회사인 휴온스글로벌의 사업재편에 따라 휴온스의 국내 에스테틱 사업 분야를 동사로 일원화하였으며, 이에 따라 휴온스의 국내 에스테틱 네트워크망이 동사로 이관되었다. 동사는 주력 사업(필러, 골관절염 치료제) 의존도를 유지하되 비주력 사업의 포트폴리오를 강화하고 영업망을 확대하여 토탈 에스테틱 기업으로 성장할 계획이며, 계획 실현을 위해 2020년 1분기에 조직개편 완료하였다.(2019년 10월 대비 영업관리팀, 사업전략실 신설)

동사의 김진환 대표이사는 동사의 영업마케팅본부 상무이사, 전무이사를 역임한 20년 경력의 영업마케팅 전문가로, 2019년 7월에 동사의 대표이사로 승진하였다. 동사는 현재 대표이사의 노하우를 기반으로 히알루론산 필러 <엘라비에>와 화장품 브랜드 <더마 엘라비에> 등을 통해 품질경쟁력과 브랜드 파워를 확보하며 에스테틱 시장에서 성장세를 이어가고 있다.

[그림 1] 동사 관계회사 및 동사 조직도

휴온스글로벌 조직 현황



2020년 동사 조직도

*출처: 동사 사업보고서(제17기), NICE디앤비 재구성

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 제품 현황

동사의 주 사업영역은 히알루론산(Hyaluronic Acid, HA) 원료 기반의 의약품, 의료기기, 기능성 소재로 구분된다. 동사는 히알루론산 선형화를 통해 고밀도 망상구조를 구현할 수 있는 HI(High molecular Ideal reticulated matrix) 공법을 개발하였고, 이를 기반으로 사용 목적에 적합한 분자량을 갖는 히알루론산 제품을 생산하고 있다. 동사는 히알루론산 원료의 생산부터 가공, 완제품 제조까지 공정 전반에 대한 핵심기술을 확보하고 있다.

동사의 주요 제품으로는 히알루론산 기반의 필러 <엘라비에(Elravie)>, 골관절염 치료제 <하이히알플러스 주>, 안과용제 <하이아이 주>, 히알루론산 및 PDRN(Polydeoxyribo nucleotide) 기반의 기능성 화장품 브랜드<더마 엘라비에(Derma Elravie)>가 있다.

[그림 2] 동사 주요 제품

필러	골관절염 치료제	안과용제	화장품
<엘라비에>	<하이히알플러스 주>	<하이아이 주>	<더마 엘라비에>

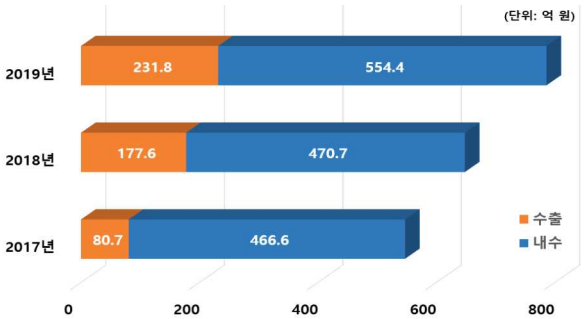
*출처: 동사 홈페이지

■ 매출실적: 2019년 786.2억 원 매출로 전년 대비 21.3% 성장

동사의 3년간 매출액은 2017년 547.3억 원, 2018년 648.3억 원, 2019년 786.2억 원으로, 3년간 연평균 19.9% 성장세(2018년 전년 대비 18.5% 성장, 2019년 전년 대비 21.3% 성장)를 기록하였다. 동사는 2017년부터 수출 및 내수 실적 모두 증가하였고, 특히 2017년 총 매출액의 14.7%에 불과하던 수출 실적(80.7억 원)이 2019년 231.8억 원으로 크게 증가하여 총 매출액의 29.5% 비중을 차지하는 것으로 확인된다.

2019년 기준 부문별 매출 비중은 제품 판매 85.5%, 상품 판매 13.4%, 기타 매출 1.1%로 제품의 판매가 높은 매출 기여도를 나타냈다. 2018년 제품별 매출 비중[1]과 상상인증권 리포트 내 2019년 동사의 제품별 매출 추정치를 고려할 때, 2019년 총 매출액 중 필러, 골관절염 치료제, 전문의약품 제품의 매출이 약 60% 이상 발생하였을 것으로 추정된다.

[그림 3] 2017년-2019년 매출액 추이



*출처: 동사 사업보고서(제17기), NICE디앤비 재구성

[표 1] 2019년 매출유형별 비중

매출유형	품목	매출액(백만 원)	비중(%)
제품	필러, 골관절염 치료제, 전문의약품, 안과용제, 원료의약품, 화장품 등	67,241	85.5
상품		10,496	13.4
기타		882	1.1
합계		78,619	100.0

*출처: 동사 사업보고서(제17기), NICE디앤비 재구성

1) 2019년 코스닥 기술분석보고서 휴메딕스, NICE디앤비, 2019

Ⅱ. 시장 동향

히알루론산 원료 기반 필러, 골관절염 치료제 시장 내 상위기업, 휴메딕스

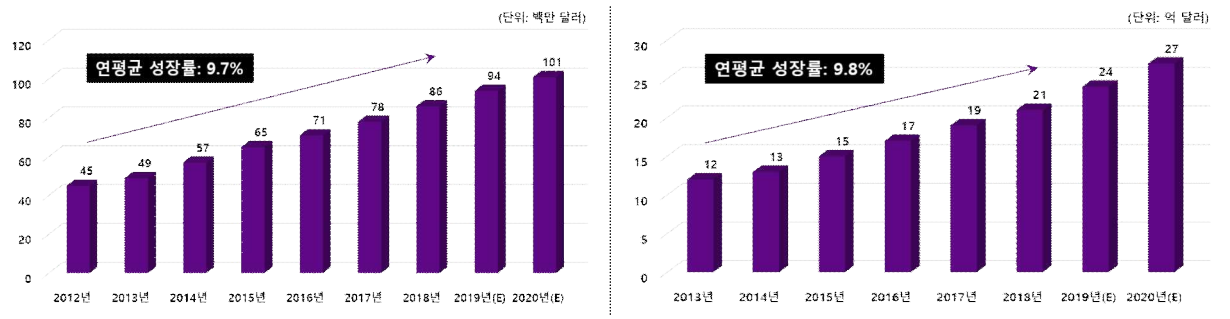
동사는 HI 공법을 이용한 히알루론산 원료 생산기술을 기반으로 필러, 골관절염 치료제, 안과용제, 기능성 화장품 등을 제조 및 판매하고 있다. 동사의 핵심기술 기반 대표 제품이 필러, 골관절염 치료제인 점을 고려해, 각 분야별 시장 동향을 분석하였다.

■ 미용성형시장 확대로 히알루론산 필러 시장은 연평균 9% 이상 성장세

전 세계적으로 여성 노동인구의 증가와 고령화가 가속화됨에 따라 노화된 외모의 개선과 미적 성취감을 달성하기 위한 목적의 미용성형시장이 확대되고 있다. 충진재료(히알루론산 등)를 진피층에 주입하여 주름을 개선하고 미관상으로 볼륨을 찾아주는 등 피부조직을 보충해주는 주사제 형태의 의료기기인 필러는 성형수술 대비 적은 비용과 시간을 투자하여 유사한 효과를 나타내기 때문에 소비자의 수요가 많고, 반복해서 시술을 받을 수 있어 필러 구매자이자 시술자인 성형외과와 피부과 의사들의 선호도가 높은 편에 속한다.

GBI Research 자료에 따르면, 국내 필러 시장은 2012년부터 연평균 9.7% 성장하여 2018년 약 86백만 달러의 시장규모를 형성하였고, 세계 필러 시장은 2013년부터 연평균 9.8% 성장하여 2018년 21억 달러의 시장규모를 형성한 것으로 확인된다. 히알루론산 필러는 부작용과 이물감 측면에서 안전성을 높이 평가받고 있어 시장 성장을 이끄는 주요 요인으로 작용하고 있으며, 세계 필러 시장의 90% 이상이 히알루론산 필러 수요로 구성되어 있다.

[그림 4] 국내 및 세계 필러 시장규모 추이



국내 필러 시장 | 세계 필러 시장

*출처: GBI Research Proprietary database, LEADING(2019), NICE디앤비 재구성

■ 국내 필러 시장, 제품의 품질 평준화에 브랜드 중요성이 한층 더 높아져

건강보험심사평가원 통계자료에 따르면, 국내 필러 제조업체 수는 2018년 기준 38개인 것으로 확인된다. 삼성증권 2018년 헬스케어 분석자료에 따르면, 국내 필러 시장은 2014년까지 수입 필러가 시장을 주도하는 듯 하였으나, 현재는 동사를 포함한 4대 대표기업(LG화학, 메디톡스, 휴젤)이 국내 시장의 77% 이상을 점유(2017년 기준)하는 등 사실상 국내 시장을 견인하는 것으로 추정하고 있다.

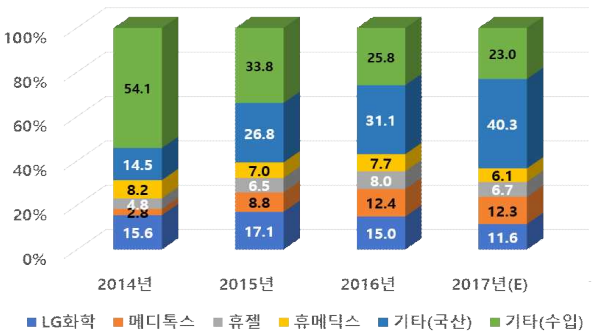
국내 시장에 출시된 상위 필러 제품 간의 유의미한 효능 차이가 크지 않고, 세계 상위업체의 제품 대비 동등한 수준의 안전성, 유효성을 가져 국내 필러 제품의 품질이 상향평준화됨에 따라 제품 브랜드의 영향이 커지면서 신규 업체의 시장진입이 다소 어려워지고 있다. 신규 업체들의 제품의 효능이 상위 필러 제품과 큰 차이가 존재하지 않더라도, 인지도와 브랜드 파워가 중요한 산업 특성상 소비자들이 기존 유명 브랜드 제품에 대한 선호도가 높고, 유통채널 확보 측면에서도 신규 업체의 마케팅역량이 현저히 뒤처지기 때문에, 시술자(의사)나 최종 소비자(일반 개인)의 선택을 받기까지 어려움이 예상된다.

■ 매출 신장을 위한 해외시장 공략, 중국 내 국내 기업의 시장점유율 39%

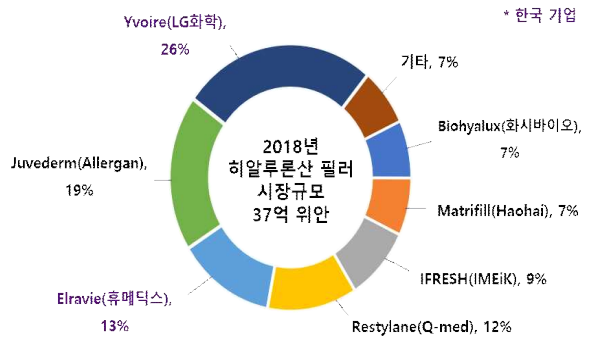
국내 필러 시장은 저비용 고품질 제품에 대한 수요 증가와 의료기관 간 시술 가격경쟁이 치열해지면서 필러 제조업체들의 가격경쟁 역시 한층 더 심화될 것으로 예상된다. 이로 인해 필러 제조업체들은 계속해서 가격 인하 압력을 받을 것으로 예상되며, 국내 필러 시장의 선도업체들은 매출 신장을 위해 국내를 벗어나 해외시장을 공략하고 있다. 동사를 포함해 LG화학, 메디톡스 등은 유럽 CE 인증, 미국 FDA 인증, 중국 NMPA 인증(구 CFDA) 등 국가별 인증을 확보하고 있으며, 세계 각국의 시장에 진입하여 수출실적을 점차 확대하고 있는 것으로 확인되고 있다.

세계 필러 산업의 Key Market으로 손꼽히고 있는 중국은 브라질을 뛰어넘고 미국에 이어 세계 2대 의료미용 대국으로 부상하였다. 또한, 히알루론산 필러가 중국에서 주목받는 주요 의료미용 서비스 1위로 조사된 바 있다. 삼성증권 2019년 헬스케어 보고서에 따르면, 2018년 기준 7개의 주요 기업이 중국의 히알루론산 필러 시장을 점유하고 있으며, 이 중 동사는 <엘라비에> 제품으로 중국 히알루론산 필러 시장의 약 13%를 점유하고 있고, LG화학은 <이브아르> 제품으로 시장의 약 26%를 점유하고 있는 것으로 확인된다.

[그림 5] 국내 필러 시장 업체별 점유율



[그림 6] 중국 히알루론산 필러 시장 업체별 점유율



*출처: (좌) 헬스케어, 삼성증권(2018), (우)2019년 헬스케어, 삼성증권(2019), NICE디앤비 재구성

■ 세계 필러 시장은 3개社 점유율 85%로 과점형태, 신흥국 중심 신시장 창출 전망

UBS Pharmaceutical Handbook에 따르면, 세계 필러 시장은 Allergan(36%), Galderma(34%), Merz Aesthetics(15%)가 과점형태로 점유하고 있다. 삼성증권 2018년 헬스케어 분석보고서에서는 브랜드 파워가 중요한 필러 산업에서 상기 3개社는 이미 보툴리눔톡신(보톡스) 제품을 통한 인지도를 확보한 바 있어 필러 시장에서도 높은 시장점유율을 차지할 수 있었다고 분석하고 있다.

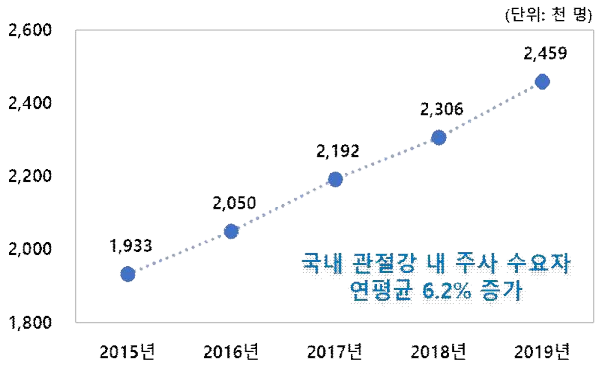
NH투자증권 분석자료에 따르면, 향후 필러 시장은 아시아, 동유럽 등 신흥국 시장이 주도할 것으로 보인다. OECD 회원국 기준 여성 경제 인구와 주요 아시아 국가들의 1인당 소득이 꾸준히 증가하고 있고, 신흥국 중산층 여성 인구의 증가로 인한 잠재적 수요가 미용성형 시장에 포함된 필러 시장에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다. 이에 따라 과점형 시장을 형성하고 있는 미국, 서유럽지역의 시장 진입을 고사하던 필러 제조업체들이 신시장으로 목표대상을 변경하여 신시장 내 인지도를 확보하기 위한 공격적인 마케팅전략을 시현하고 있다.

■ 퇴행성 질환 발병률 증가로 골관절염 치료제 산업은 지속 성장 중

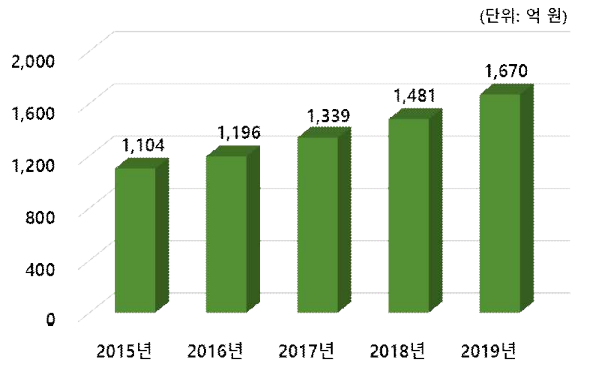
한편, 히알루론산 원료를 기반으로 한 골관절염 치료제 역시 성장세를 보인다. 최근 인간의 평균 수명 증가로 고령화 사회가 진행되면서 퇴행성 질환의 발병률이 급격하게 증가하고 있다. 골관절염(Osteoarthritis)은 60세 이상 노인의 약 1/3에서 발병하는 흔한 퇴행성 질환으로, 주로 체중을 많이 받는 관절인 무릎관절, 엉덩이관절과 그 주위의 뼈에 발생한다.

건강보험심사평가원 보건의료빅데이터개방시스템 조회결과에 따르면, 국내 관절강 내 주사 이용 환자 수는 2015년 193만 명에서 2019년 246만 명으로 연평균 6.2%씩 증가하였으며, 환자 수 증가에 따라 관절강 주사제 청구실적은 2015년 1,104억 원 수준에서 2019년 1,670억 원으로 증가한 것을 확인할 수 있다.

[그림 7] 국내 관절강 내 주사 이용 환자 수 및 청구실적



국내 관절강 내 주사 이용 환자 수



국내 관절강 주사제 청구실적

*출처: 건강보험심사평가원, 보건의료빅데이터개방시스템(2019), NICE디앤비 작성

■ 자본력과 기술력을 갖춘 5개社, 국내 골관절염 치료제 시장의 80% 이상 과점

골관절염 초기에 주로 사용되는 히알루론산 원료 기반의 골관절염 치료제는 정제기술을 가미할 필요가 있어, 자본력과 기술력을 갖춘 상위 업체만이 시장을 독식하는 구조를 보인다. 국내 히알루론산 관절염 치료제를 생산하는 대표적인 기업은 동사를 포함하여 LG화학, 유영제약, 동광제약, 신풍제약 총 5개社로, 히알루론산 골관절염 치료제 시장의 80% 이상을 과점하고 있다.

한국신용정보원 분석자료에 따르면, 동사는 골관절염 치료제 산업의 후발주자이나 2013년 25%의 높은 점유율을 보인 것으로 확인된다. 동사는 자사 제품 외에도 CMO 사업으로 골관절염 치료제를 수탁 생산 후 제공하고 있어 이를 감안할 경우 현재 동사의 시장점유율은 25% 그 이상일 것으로 추정된다.

Ⅲ. 기술분석

HI 공법 기반 히알루론산 원료 생산역량 확보로 사업 다각화 시현

동사는 HI 공법을 기반으로 히알루론산 원료 및 완제품을 생산하고 있으며, KGMP 인증 생산시설 하에서 안정적인 생산역량을 확보하고 있다. 동사는 현재 핵심기술을 기반으로 완제품(필러, 골관절염 치료제, 화장품 등) 생산과 CMO 사업을 영위 중이며, 에스테틱 기업으로의 사업 다각화를 시도하고 있다.

■ 히알루론산 원료 생산기술력 확보: 필러, 골관절염 치료제 분야 기술 선도

동사는 화학적 히알루론산 교차결합법을 이용한 히알루론산 원료 생산기술을 확보하고 있다. 동사는 선행기술(가교 히알루론산 겔을 제조하는 방법)을 기반으로 고밀도 망상구조(High Density Reticulated Matrix, HDRM) 공법을 개발하여 점성 및 응집성을 극대화한 히알루론산 원료(기존 범용기술 대비 생체적합성 우수, 낮은 주사압, 생체 내 지속성 증가)를 생산하였다. 이후 동사는 HDRM 공법을 고도화하여 선형화를 통해 고밀도 망상구조를 구현하는 HI 공법을 개발하였다. 현재 동사의 핵심기술인 HI 공법은 HDRM 공법 대비 가교제 사용량을 줄이고 미교차 가교 반응을 최소화한 공법으로, 가교 형성률(Cross Link Ratio)을 극대화하고, Hyaluronidase[2]에 대한 적절한 분해 저항성으로 이상적인 지속성을 구현한 공법이다.

1. 히알루론산 필러

히알루론산 필러는 피부에 히알루론산을 주입하여 볼륨감을 인위적으로 회복시킴으로써 윤곽을 유지하기 위한 목적으로 사용된다. 동사는 2012년 첫 히알루론산 필러 브랜드 <엘라비에>를 출시하였으며, 2015년 리도카인을 적용한 프리미어 브랜드 <엘라비에 프리미어>를 출시하였다. 동사의 필러 제품군은 주름치료, 안면 혹은 목 주위의 깊은 주름이 형성된 경우 연조직을 보충하여 주름을 일시적으로 개선하는 목적 등으로 사용되며, 서울아산병원과 중앙대학교병원 등을 통해 진행된 임상시험에서 필러 사업분야 세계 1위 Allergan社의 <Juvederm> 제품과 동등한 수준의 효과와 안전성을 입증하였다. 동사의 필러 제품군은 국내 최초 모노페이직(Monophasic) 제품으로, 볼륨효과 및 지속시간, 안전성 등을 인정받아 2014년 IR52 장영실상을 수여한 바 있다.

국내 히알루론산 필러의 판매실적은 동사를 포함한 4대 기업(LG화학, 메디톡스, 휴젤)이 상위권을 차지하고 있다. 국내 필러 제품의 품질이 상향평준화됨에 따라 기술은 성숙기를 맞이하였고, 독자적인 기술을 기반으로 가격/품질경쟁력을 갖춘 신규 제품들이 시장에 진입하고 있으나, 기업 인지도와 브랜드 파워가 중요한 산업의 특성상 4대 기업의 시장지위는 유지될 것으로 예상된다. 다만, 4대 기업을 포함해 필러 제조업체들은 계속해서 가격 인하 압력을 받고 있어 적응증 확대를 통한 매출처 다각화와 해외시장 공략을 통해 매출 신장을 계획하고 있는 것으로 파악된다. LG화학, 메디톡스, 휴메딕스 등은 유럽 CE 인증, 미국 FDA 인증, 중국 NMPA 인증(구 CFDA) 등 다양한 국가 인증을 확보하고 있으며, 이미 세계 각국의 시장에 진입하여 수출 실적을 점차 확대하고 있는 것으로 확인된다.

2) Hyaluronidase : 히알루론산의 가수분해를 촉매하는 효소로, 국소에 주사된 다른 약물의 흡수를 촉진시키기 위하여 사용됨.

[표 2] 국내 히알루론산 필러 산업 대표기업별 주요 특징

기업명 (제품 브랜드명)	대표 제품사진	주요 특징
휴메딕스 (엘라비에)		✓ 국내 최초 모노페이직 필러 엘라비에 출시, IR52 장영실상 수상 ✓ HI 공법 기반 기술로 가교제 사용량 저감, 생체 내 지속성 향상 ✓ 중국 내 국내기업 두 번째로 CFDA 인증 ✓ 2018년 기준 중국 히알루론산 필러 시장 13% 점유 ✓ 2020년 4월 남성 비뇨기 필러(더블로 필) 출시(적응증 확대) ✓ 에스테틱 사업 확대로 계열사의 보툴리눔톡신, 미용의료기기와 패키지 마케팅 시현
LG화학 (이브아르)		✓ 국내 필러 제품 중 최초로 해외 진출(現 세계 30개국 판매) ✓ HICE 가교기술 기반 가교제 BDDE 최소화 사용으로 안정성 향상 ✓ 중국 내 국내기업 최초 CFDA 인증, 해외기업 중 두 번째로 인증 ✓ 2018년 기준 중국 히알루론산 필러 시장 26% 점유
메디톡스 (뉴라미스)		✓ 제품군 대부분 리도카인 적용 ✓ 가교제 잔존물의 농도를 기준치 이하로 제거해 안전성 강화 ✓ 일본, 홍콩, 대만 등 동아시아 국가를 중심으로 마케팅 시현 ✓ 중국 현지법인(메디블룸 차이나) 설립으로 중국시장 공략 ✓ 2019년 남성 비뇨기 필러(포텐필) 출시(적응증 확대)
휴젤 (더채움)		✓ 휴젤 고유의 BI-HEXA 공법으로 점성 및 탄성 향상 ✓ 최근 미세입자 균일화 공법을 적용한 <더채움스타일> 출시 ✓ 남성 비뇨기 필러 임상시험 후 출시 예정(적응증 확대) ✓ 필러 제품군×자사 보툴리눔톡신 제품 번들링 판매 마케팅 시현

*출처: 각 제조사별 홈페이지, 각 제조사별 2019년 사업보고서, NICE디앤비 재구성

2. 골관절염 치료제

히알루론산은 관절연골이 손상되어 자연치유가 어려운 상황에서 관절 부위 윤활성 히알루론산 소진을 보충하는 대체재로 사용된다. 히알루론산 기반의 골관절염 치료제는 단순한 진통 효과만 있는 기존의 약제(경구용, 국소용 약제)와 달리 관절의 재생을 돕거나 구조적인 변형이 진행되는 것을 지연시켜 관절의 구조와 기능을 유지하는 역할을 한다. 다만, 스테로이드제 국소 주사보다 통증 감소 지속기간이 짧아 1회/주 또는 여러 차례 주사해야 하는 불편함이 있고, 주사 부위에 일시적인 통증이나 관절통, 종창의 악화와 같은 부작용 사례가 보고되고 있어 사용 시 주의를 요한다.

히알루론산 기반 골관절염 치료제는 BDDE(1,4-Butanediol diglycidyl ether) 가교 히알루론산 나트륨(기존 히알루론산 약물 반감기 연장) 개발을 통해 한 단계 진보하였으며, 현재 최소 투여, 장기간 지속을 목적으로 한 치료제 개발이 활발히 이루어지고 있다. 동사의 신제품인 <휴미아주>는 1회 투여로 최장 6개월간 약효가 지속되어 기존의 히알루론산 기반 관절염 치료제의 단점을 보완한 제품으로, 골관절염 염증인자를 정상 관절 활액조건으로 환원시켜 관절의 운동능력을 향상시키고 통증을 감소시키는 효능을 가진다. 동사는 2019년 3월 식품의약품안전처로부터 품목허가를 받았으며, 2019년 1월 휴온스, 신풍제약과 체결한 공급계약에 따라 현재 CMO(Contract Manufacturing Organization) 형태로 <휴미아주>를 납품하고 있다. <휴미아주>는 휴온스에서 <하이히알원스>로, 신풍제약에서 <하이알원샷>이라는 품목명으로 국내 시장에 출시되었다.

국내 히알루론산 골관절염 치료제 제품으로는 LG화학의 <시노비안>과 유영제약의 <아트리플러스 주>, 동광제약의 <아라간주>, 신풍제약의 <하이알주>, 동사의 <하이히알플러스 주>가 대표적이다.

[표 3] 국내 히알루론산 기반 골관절염 치료제 대표기업별 주요 특징

기업명 (대표 제품명)	대표 제품사진	주요 특징
휴메딕스 (하이히알 플러스 주)		✓ 2013년 기준 국내 골관절염 치료제 시장 25% 점유(CMO 실적 제외) ✓ 대표적인 관절염 치료제(5회 제형 <하이히알>, 3회 제형 <하이히알플러스 주>)의 투여횟수 단점을 개선하여 최근 1회 투여로 환자 편이성을 고려한 1회 제형 <휴미아주> 출시
LG화학 (시노비안)		✓ 주성분: BDDE 가교 히알루론산 나트륨겔 3.0g ✓ Cross-linking 기술로 히알루론산나트륨의 체내 안정성 및 점탄성 극대화 ✓ (국내 최초) 1회 투여 시 약 6개월 이상 효과 지속
유영제약 (아트리플러스주)		✓ 미생물을 발효, 정제하여 추출한 히알루론산 적용 ✓ 5회 투여 요법의 <아트리주>에 사용된 제제를 개선하여 3회 투여 요법의 <아트리플러스주> 개발 ✓ <아트리플러스주>: 3회 투여로 약 6~12개월간 효과 지속
동광제약 (아라간주)		✓ 아시아, CIS, 중동, 아프리카 등 해외 10개국에 판매 중 ✓ 5회 투여 요법의 <아라간주>에 사용된 제제를 개선하여 3회 투여 요법의 <아라간플러스주> 개발 ✓ <아라간플러스주>: 3회 투여로 약 12개월간 효과 지속
신풍제약 (하이알주)		✓ 5회 투여 요법의 <하이알주>에 사용된 제제를 개선하여 3회 투여 요법의 <하이알포르테 주> 개발 ✓ CMO 생산방식으로 제품생산을 휴메딕스 등에 의뢰하며, 2019년 1월 휴메딕스와 라이선스 및 공급계약을 체결하여 휴메딕스의 <휴미아주>를 <하이알원샷주>로 발매

*출처: 각 제조사별 홈페이지, 각 제조사별 2019년 사업보고서, NICE디앤비 재구성

■ 업체간 경쟁강도 심화로 연구개발투자 및 원천기술 확보의 중요성 대두

히알루론산은 용도에 따라 요구되는 물리화학적 특성이 다르기 때문에, 제조업체의 기술역량은 제품의 활용도 및 품질로 직결된다. 최근, 가격경쟁의 심화로 인한 저비용 고품질 원료의 수요가 높아짐에 따라 원가절감을 위한 제조공정의 최적화, 생산수율 확보, 기존 상용화 제품 대비 고순도 제품에 대한 생산기술의 필요성이 대두되고 있다. 전 세계적으로 독자적인 히알루론산 원료 생산 기술을 확보한 기업들이 늘어나고 있으며, 국내에서도 히알루론산 기반 필러, 골관절염 치료제 제조기업이 증가하고 있어 경쟁강도 심화가 예상되는 바, 업계 전문가들은 생산 및 가공기술과 관련한 지속적인 연구개발 투자와 원천기술 및 지식재산권 확보의 중요성을 강조하고 있다.

동사의 연구개발본부는 바이오 고분자, 주사제, 화장품, 분석 등 핵심기술별 경력을 보유한 연구 인력을 확보하고 있으며, 3년 평균 매출액(K-IFRS 별도 기준)의 8.1% 이상을 연구개발에 투자하고 있고, 국가연구개발과제에 참여하여 기술역량을 확보하고 있다. 동사는 연구개발 성과로 히알루론산 필러 국산화 및 1회 제형 골관절염 치료제 등을 개발하였으며, 2020년 5월 기준 특허권 18건, 특허출원 2건, 상표권 16건의 지식재산권을 확보한 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 연구역량 지표

연구개발투자비율	2017년	2018년	2019년
매출액(백만 원)	50,280	57,579	69,035
연구개발비(백만 원)	4,126	5,078	5,110
연구개발투자비율(%)	8.2	8.8	7.4
지식재산권 현황	**특허등록**	**특허출원**	**상표권**
실적(건 수)	18	2	16

국가연구개발과제 수행실적(일부)
✓ Cross link hyaluronic acid 기술개발 및 응용제품 연구
✓ 생분해성 고분자를 이용한 다효능 비타민 유도체 개발
✓ 분자량 저하율 30% 이하인 의료용 천연하이드로겔 기반 기능성 스캐폴드 복합 소재 개발

*출처: 동사 사업보고서(제17기), KIPRIS 홈페이지, NTIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ KGMP 인증 생산시설을 기반으로 안정적인 생산역량 확보, 사업 다각화 용이

동사의 히알루론산 원료의 생산부터 가공, 완제품 제조까지 공정 전반에 대한 핵심기술력을 확보하고 있어, 히알루론산을 활용한 다양한 산업분야(필러, 골관절염 치료제, 화장품, 전문의약품, 건강기능식품 등)로의 사업 다각화가 용이하다. 현재 동사는 히알루론산 원료 및 원료의약품 생산에 최적화된 KGMP(Korea Good Manufacturing Practice) 인증 생산시설을 기반으로 원료 및 완제품(필러, 골관절염 치료제, 안과용제 등)을 생산하고 있으며, 위탁생산방식인 CMO 사업도 영위하여 추가 매출을 확보하고 있다. 동사 CMO 사업의 주요 고객사는 관계사인 휴온스와 일동제약, 유한양행, 명문제약 등이 있으며, 동사는 헤파린나트륨, 점안제 라인 증설로 신규 매출처를 확대할 계획이다.

■ 계열사간 사업화 시너지 창출로 에스테틱 사업 성장 가도

동사는 2018년 11월 부산지역에 사무소를 개설하면서 전국 단위로 영업망을 확대하였고, 2019년 지주회사 휴온스글로벌의 사업재편으로 휴온스의 국내 에스테틱 사업을 동사로 일원화함에 따라, 동사는 토탈 에스테틱기업으로 성장하기 위한 행보를 본격적으로 시작하였다. 동사는 성형외과, 피부과 등 전문 에스테틱 의료기관을 대상으로 휴온스글로벌의 보툴리눔톡신 <리즈톡스>, 동사의 히알루론산 필러 <엘라비에>, 종속회사 파나시의 에스테틱 의료기기 <더마샤인>의 패키지 판매를 통한 시너지 창출로 매출 신장을 기대하고 있다.

해외사업의 경우, 휴온스 해외사업부에서 휴온스글로벌의 종속회사 전체의 해외사업에 대한 영업업무를 전담하고 있으며, 해외 판매실적이 발생하면 일정수수료를 휴온스에 지불하는 방식으로 운영되고 있다. 해당 운영방침에 따라, 동사는 국내 사업에 집중할 수 있으며, 동사의 3년간 수출실적을 고려 시 휴온스의 마케팅역량이 동사에 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.

■ 히알루론산 수요 증가는 동사 사업에 긍정적인 영향을 미치나, 가성비 제품 수요 증가와 가격 인하 압박에 대한 대안이 필요

[그림 8] SWOT 분석

Ⅳ. 재무분석

주력 제품의 판매 호조가 2019년 매출 견인, 신제품 출시로 2020년에도 성장세 전망

동사의 2019년 매출은 주력 제품(필러 및 골관절염 치료제)의 판매 호조로 내수와 수출 모두 고른 성장세를 보였으며, 연이은 신제품 출시로 2020년에도 매출 성장세가 지속될 전망이다.

■ 2019년 제품 판매가 동사의 매출을 견인

동사는 히알루론산 기반 필러 및 골관절염 치료제를 주력 제품으로 생산 및 판매하고 있으며, 원천 기술을 바탕으로 의약품을 비롯해 의료기기, 기능성 화장품 등 다양한 제품을 출시하며 사업 포트폴리오를 다변화하고 있다. 2019년 기준 부문별 매출 비중은 제품 판매 85.5%, 상품 판매 13.4%, 기타 매출 1.1%로 제품의 판매가 높은 매출 기여도를 나타냈다.

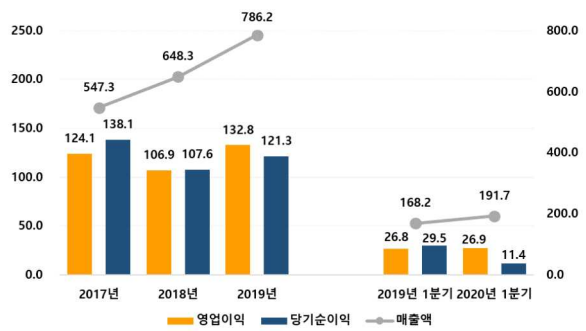
■ 2019년 내수와 수출 모두 고른 성장세를 보이며 외형 확대 지속

동사는 주력 제품인 필러 및 골관절염 치료제의 판매 호조가 매출을 견인하고 있는 가운데, 지속적인 신제품 출시에 따른 사업 포트폴리오 확대로 동사의 매출액은 2017년 547.3억 원(+16.1% YoY), 2018년 648.3억 원(+18.5% YoY), 2019년 786.2억 원(+21.3% YoY)을 기록하는 등 최근 3개년간 외형 확대를 나타냈다.

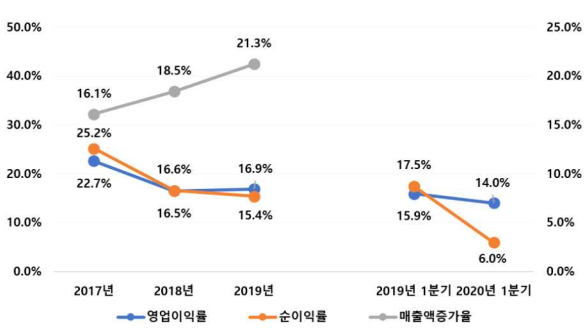
2019년 내수 매출액 554.4억 원(+17.8% YoY), 수출 매출액 231.8억 원(+30.5% YoY)을 각각 기록하며 국내와 해외 시장에서 모두 매출 확대를 보였고, 제품 매출 증가율이 17.7%, 상품 매출 증가율이 78.0%를 기록하는 등 각 품목별로 고른 성장세를 나타냈다.

동사는 2019년 제품의 원가율이 전년 64.6%에서 60.5%로 감소한 데에 힘입어 매출액영업이익률이 전년 16.5%에서 16.9%로 증가하는 등 양호한 영업수익성을 지속하였다. 영업이익은 외형 확대 및 영업수익성 개선에 따라 전년 107억 원에서 133억 원으로 24.2% 증가하였다.

[그림 9] 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



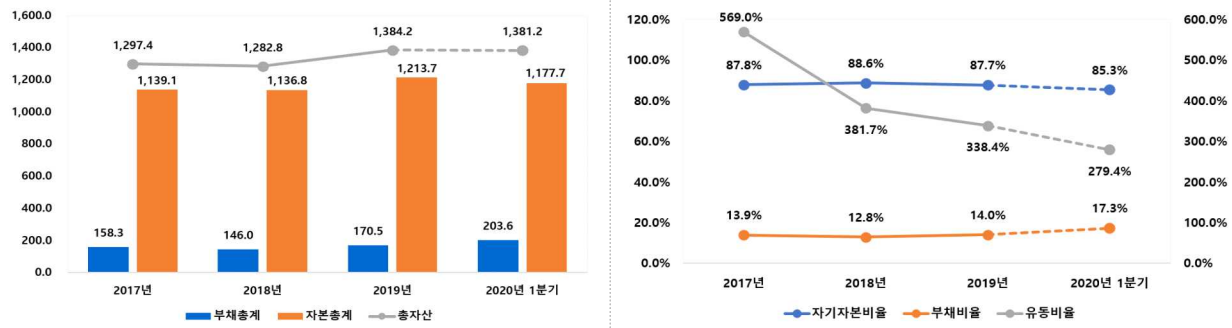
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(제17기), 동사 분기보고서(제18기 1분기), NICE디앤비 재구성

한편, 동사가 2019년 1월 지분을 취득한 코드네이처(주)가 2월 중 전 대표이사의 횡령, 배임으로 인해 주권매매거래정지되었고, 관련하여 관계기업투자손상차손 12억 원 및 지분법손실 82

백만 원을 인식함에 따라 영업외수지가 적자로 전환되어 매출액순이익률은 전년 16.6% 대비 감소한 15.4%를 기록하였다. 순익규모는 전년 108억 원에서 121억 원으로 증가하였으나 순이익 증가율은 매출액순이익률의 감소로 영업이익의 증가폭을 하회하는 12.7%를 기록하는 데에 그쳤다.

[그림 10] 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %)



자산/부채/자본 비교 **자본구조의 안정성**

*출처: 동사 사업보고서(제17기), 동사 분기보고서(제18기 1분기), NICE디앤비 재구성

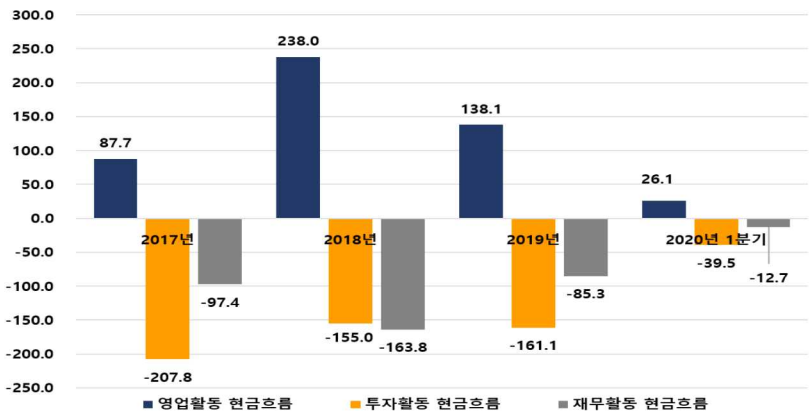
■ 2020년 1분기 양호한 영업실적 지속

2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 14.0% 증가한 192억 원을 기록하며 전년에 이어 성장세를 유지하였고, 매출액영업이익률 14.0%를 기록하는 등 양호한 영업수익성을 이어갔다. 다만, 8억 원의 금융자산평가손실 발생에 따라 영업외수지 적자를 기록하며 매출액순이익률이 전년 동기 17.5%에서 6.0%로 감소하였고, 순익규모는 전년 동기 29억 원 대비 61.3% 감소한 11억 원을 기록하는 데에 그쳤다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 우수한 현금창출능력 보유

2019년 동사의 영업활동현금흐름은 손익계산서 상 영업이익을 소폭 상회하는 가운데, 영업활동을 통해 발생한 현금으로 유, 무형자산의 취득 등 투자활동 현금유출과 배당금 지급, 차입금 상환 등 재무활동 현금유출을 일부 충당하는 현금흐름을 보였으며, 추가적인 현금유출은 보유하고 있는 현금성 자산으로 충당하여 2019년 기초 299억 원에서 기말 191억 원으로 현금성 자산의 규모가 감소하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(제17기), 동사 분기보고서(제18기 1분기), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

연이은 신제품 출시로 사업 포트폴리오 강화, 에스테틱 전문업체로 성장 기대

동사는 주력 제품의 적응증 확대 및 품목허가 획득 등을 통해 주력 사업분야에서의 입지를 공고히 다지고 있으며, 에스테틱 기업으로 성장하기 위해 사업 포트폴리오를 강화하고 있다.

■ 남성 비뇨의학 영역으로 히알루론산 필러 사업성 확대

동사는 주력 제품인 히알루론산 필러의 타겟을 남성 비뇨의학 영역으로 확대하였다. 동사는 2020년 2월 식품의약품안전처로부터 '음경의 진피심층 또는 피하층에 주입하여 물리적인 수복을 통해 왜소음경증후군 남성의 음경 확대'에 대한 효과를 확인받아 남성용 비뇨기 필러 <더블로 필> 품목허가를 취득했다. 동사의 <더블로 필>은 점탄성과 응집력이 높아 왜소음경증후군으로 고민하는 남성들의 음경 확대에 효과적이며, 실제 임상시험을 통해 음경 길이, 두께에 대한 개선과 외관 만족도를 입증하였다. 동사는 <엘라비에 프리미어>를 중심으로 한 미용성형영역 공략과 더불어 <더블로 필>을 앞세워 비뇨의학 영역까지 사업성을 확대함으로써 국내 필러 시장에서의 입지를 더욱 공고히 할 계획이다. 동사의 <더블로 필>은 2020년 4월 휴온스를 통해 출시되었다.

■ 리도카인 함유 히알루론산 필러 중국 품목허가 획득으로 경쟁력 확보

동사의 히알루론산 필러 <엘라비에 딥라인-L>이 2019년 12월 중국 품목허가를 획득하여 중국 시장 내 경쟁력을 확보하였다. 중국 내 리도카인(국소마취제)을 함유한 필러의 수요가 높은 수준이나 2개 품목만이 품목허가를 받아 시판되고 있는 와중에 해외 유명 브랜드를 제치고 동사의 <엘라비에 딥라인-L>이 품목허가를 취득하게 되어 중국 시장 내 동사의 입지가 더욱 견고해질 것으로 예상된다. 동사는 약 38조 원 수준의 중국 미용성형 시장 장악을 위한 공격적인 마케팅을 진행할 계획이다.

[그림 12] 동사의 주요 이슈 관련 제품

남성용 비뇨기 필러	리도카인 함유 히알루론산 필러	더마 엘라비에
<더블로 필>	<엘라비에 딥라인-L>	기초 스킨케어 5종

*출처: 동사 홈페이지, 휴온스 홈페이지

■ 화장품 브랜드 <더마 엘라비에> 중국 위생허가 취득, 앞으로의 귀추가 주목

동사의 화장품 브랜드인 <더마 엘라비에> 제품군이 2019년 11월 중국 국가식품의약품감독관리총국으로부터 위생허가(NMPA 인증, 구 CFDA)를 취득하였다. 위생허가는 중국 화장품 시장에 정식으로 진출, 유통망을 확보하고, 매출 규모를 확대하는 데 필요한 절차로, 동사는 총 8종(기초 스킨케어 5종, 마스크팩 1종, 앰플 2종)의 제품에 대한 위생허가를 취득하였다.

앞서 동사는 2019년 10월 중국 CKH건강산업社와 중국 화장품 시장 진출에 대한 계약을 체결하였으며, <Kimparis-Elravie> 브랜드를 중국 현지에 런칭하였다. 동사의 관계자에 따르면, NMPA 인증을 취득한 제품군 중 마스크팩 제품부터 <Kimparis-Elravie> 브랜드로 중국 현지에 유통을 시작하였으며, 2020년 1분기에 유의미한 매출실적을 확인하였다고 밝혔다. 동사는 점차 판매 품목을 확대할 계획으로 앞으로의 매출 확대가 예상된다.

■ 에스테틱 사업분야: 패키지 판매 전략으로 매출 증가

동사는 에스테틱 사업분야 성장 전략으로 보툴리눔 톡신 제품 <리즈톡스>와 히알루론산 필러 <엘라비에>, 에스테틱 의료기기 <더마샤인>의 영업 동반 상승효과로 매출 확대를 계획하고 있다. 동사는 토탈 에스테틱 전문기업으로 성장하기 위해 히알루론산 필러 신제품 출시 및 보툴리눔 톡신 제품과의 패키지 판매 전략, 종속회사의 신제품 출시 등으로 사업 포트폴리오를 강화하고 있다.

■ 2020년에도 성장세 지속 전망

동사는 주력 제품인 골관절염 치료제와 필러가 국내와 해외 시장에서 고른 성장세를 보이며 최근 3개년간 외형 확대를 지속하였고, 2020년 1분기에도 성장세를 이어갔다. 상상인증권(2020.05.21.)에 따르면 코로나19의 영향으로 2020년 1분기 실적은 추정치를 하회하였으나 2019년 신제품 '리즈톡스'의 출시로 필러 매출에서 수혜가 발생하고 있으며, 2020년에도 신제품 출시로 에스테틱 포트폴리오를 강화하고 있어 코로나19 영향 감소가 예상되는 하반기에 중국향 매출실적의 회복 및 증가를 예측하며 동사가 2020년에 연간 매출액 995억 원(+26.6% YoY)과 영업이익 160억 원(+20.3% YoY)을 달성하는 등 매출 성장세가 지속될 것으로 전망하였다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
상상인 증권	매수(신규편입)	29,000원(신규편입)	2020. 02. 07.
	• HA 기반 제품(관절염치료제/필러) 매출이 국내외에서 의미있게 성장할 것으로 전망 • 2018년 11월 공장 생산능력 증대에 따른 의약품 CMO, 자체 의약품 매출이 크게 증가할 것으로 전망 • 자회사인 파나시(지분율 50%)와 함께 미용의료기기 사업의 고성장을 예상 • 2020년 1분기 매출액 205억 원(+22.0% YoY), 영업이익 39억 원(+44.4% YoY)을 달성할 것으로 전망		
상상인 증권	매수(유지)	33,000원(상향)	2020. 05. 21.
	• 코로나19 영향으로 2020년 1분기 실적은 추정치를 하회하는 수준이나 2019년 '리즈톡스'의 출시로 필러 매출에서 수혜가 발생하고 있으며, 2020년 하반기부터 업계 반사이익으로 필러/리즈톡스 매출 성장폭 확대 전망 • 2020년 2분기에 피부과/성형외과용품인 신제품을 출시하여 에스테틱 포트폴리오를 강화 • 2020년 매출액 995억 원(+26.6% YoY), 영업이익 160억 원(+20.3% YoY)을 달성할 것으로 전망		