

Small&Mid Cap

Analyst **전상용**
02. 3779-8468
Kevin8052@etrade.co.kr

휴메딕스 (200670)

'보톡스' 보다 '필러'가 대세!

Buy(initiate)

목표주가 **130,600원**
현재주가 **57,200원**

메디톡스 보다 성장성 높을 듯.

동사는 필러/골관절염(국내1위) 등 히알루론산 응용 제품 업체로 지난 2년간 매출/영업 이익은 각각 CAGR +61%/+217% 급등. 특히 고령화가 진행됨에 따라 보톡스시장 보다 필러 및 골관절염 시장이 더 클 것으로 예상됨에 따라 올해도 창립 이래 최대실적전망

필러/골관절염(1위) 치료제 업체

휴메딕스는 천연, 합성 생체고분자인 히알루론산과 PEG Platform 원천기술 기반으로 필러, 골관절염치료제, 인공눈물, 화장품 등 다양한 히알루론산 응용 제품을 출시하고 있다. 2007년부터 출시한 골관절염 치료제 시장에서 국내 1위(23%)를 하고 있으며, 2012년부터 자체 개발한 더말필러(엘라비에)도 기존 외사제품(Galderma, Allergan)보다 점성과 탄성이 좋고, 가격이 약 30% 저렴해 시장점유율을 빠르게 잠식해나가고 있다. 이러한 제품 경쟁력을 바탕으로 올해 상반기에는 중국 진출을 계획하고 있어 중국 시장점유율도 빠르게 늘어날 것으로 전망된다.

메디톡스(보톡스) 보다 더 큰 시장(필러/골관절염) 진출

고령화가 빠르게 진행됨에 따라 히알루론산 응용제품인 필러와 골관절염치료제 시장이 매년 약 10%씩 고속 성장하고 있다. 2014년 예상 세계/국내 필러시장 규모는 23억불/860억원, 골관절염치료제시장 규모는 20억불/650억원으로, 보톡스시장 규모 20억불/740억원보다 더 큰 시장규모이다. 그 이유는 필러(6~12개월)가 보톡스(최대6개월)보다 부작용이 적고 지속기간이 길며, 얼굴에 콜라겐이 감소하는 65세이상 노인층에게 필러(히알루론산)가 콜라겐 대체 효과가 있어 선호하기 때문이다. 따라서 메디톡스가 진출한 보톡스 시장보다 휴메딕스가 더 큰 시장(필러/골관절염/인공눈물)에서 성공적으로 시장점유율을 높이고 있어 올해도 창립 이래 최대실적(매출 +38% yoy, 영업이익 +50% yoy)을 이어갈 전망이다.

투자의견 Buy/목표가 130,600원

1) 고령화에 따른 피부미용/관절염 시장규모 증가, 2) 보톡스 보다 필러시장이 더 큼에 따라 메디톡스보다 성장성 높을 전망, 3) 올해 상반기부터 중국진출 계획 4) 올해도 창립 이래 최대 실적 예상에 따라, 투자의견은 매수, 목표가는 130,600원으로 신규 추천한다. 목표가는 올해 예상 EPS(3,265원)에 업종 평균 PER 40배를 적용하여 산출하였다.

Stock Data

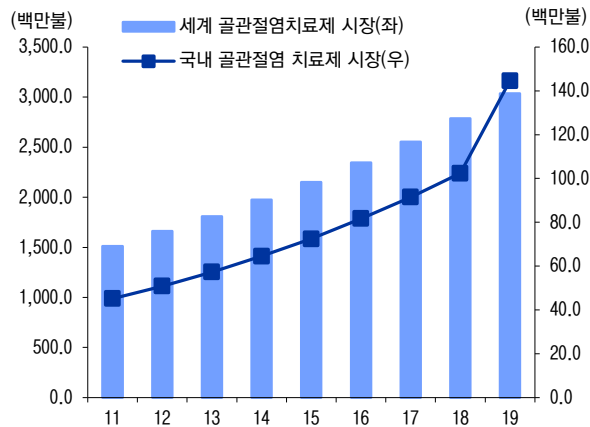
	종가 (원)	시가 총액 (억원)	외국인 지분율 (%)
1/16	57,200	3,614	0.3
1 주전	48,000	3,032	0.3
1개월전	-	-	-
14 연말	43,250	2,461	0.4
자본금	24 십억원		
총자산	29 십억원		
총부채	5 십억원		
주요주주	(주)휴온스 40.3%		

Financial Data (IFRS 별도기준)

(십억원)	2013	2014E	2015E	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14E
매출액	23.5	30.2	41.6	0.0	0.0	7.2	0.0	6.8	6.8	8.0	8.6
매출액 성장률 (%)	101.2	28.1	38.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10.9	n/a
원가율(%)	49.8	51.4	48.5	n/a	n/a	47.3	n/a	50.7	50.7	54.8	49.3
판매비율(%)	18.3	19.9	18.2	n/a	n/a	11.4	n/a	19.1	19.1	19.4	21.6
영업이익	7.5	9.2	13.8	0.0	0.0	3.0	0.0	2.1	2.1	2.1	3.1
영업이익 성장률 (%)	715.4	22.8	49.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-30.8	n/a
영업이익률(%)	32.0	30.7	33.2	n/a	n/a	41.3	n/a	30.1	30.1	25.8	36.0
순이익	9.1	9.6	15.2	0.0	0.0	3.7	0.0	2.2	2.2	1.9	3.4
순이익(지배주주)	9.1	9.6	15.2	0.0	0.0	3.7	0.0	2.2	2.2	1.9	3.4
순이익률(%)	38.8	31.9	36.5	n/a	n/a	50.9	n/a	32.1	32.1	23.4	39.8
EPS(원)	n/a	n/a	3,265	현금성자산				10.4	11.7	10.6	15.3
PER(배)	n/a	n/a	17.5	총차입금				6.7	6.7	2.4	2.4
PBR(배)	n/a	10.2	6.6	순차입금				-3.8	-5.0	-8.2	-12.9

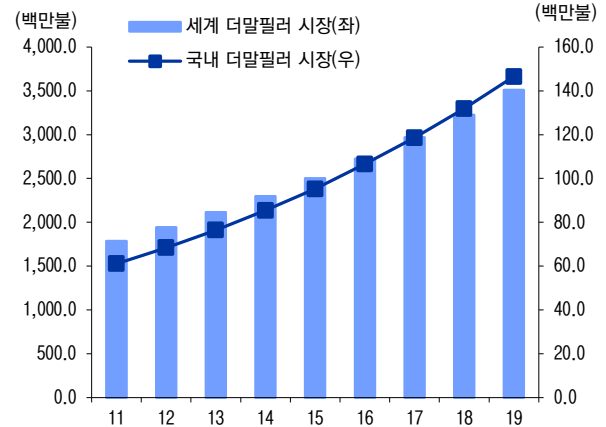
자료: 이베스트투자증권 리서치본부

그림1 세계/국내 골관절염 치료제 시장 추이



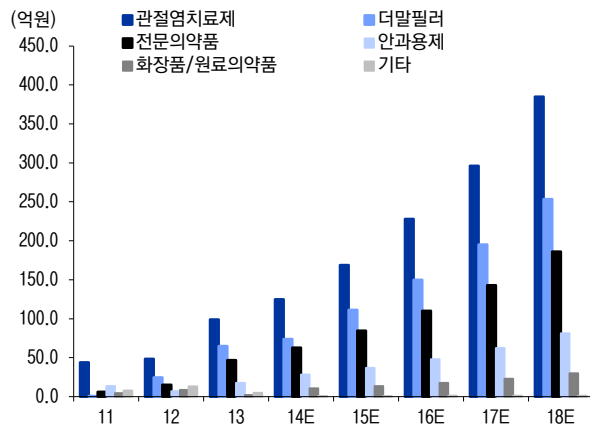
자료: Hyaluronic Acid Products Market

그림2 세계/국내 더말필러 시장 추이



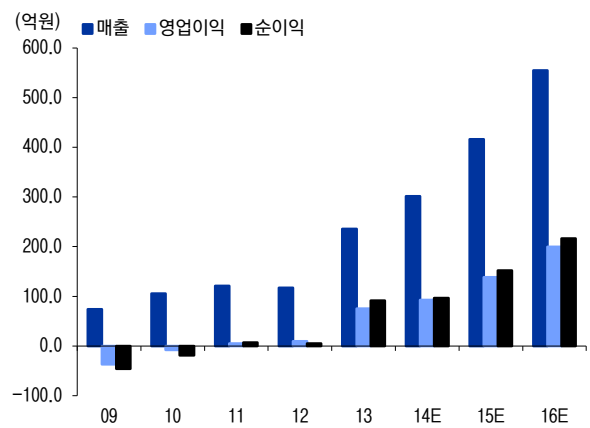
자료: Hyaluronic Acid Products Market

그림3 휴메딕스 매출 상세 내역 추이 전망



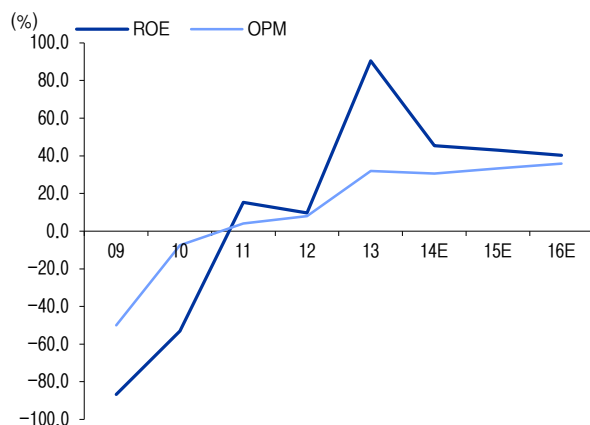
자료: 이베스트투자증권 리서치본부

그림4 휴메딕스 매출/영업이익/순이익 추이 전망



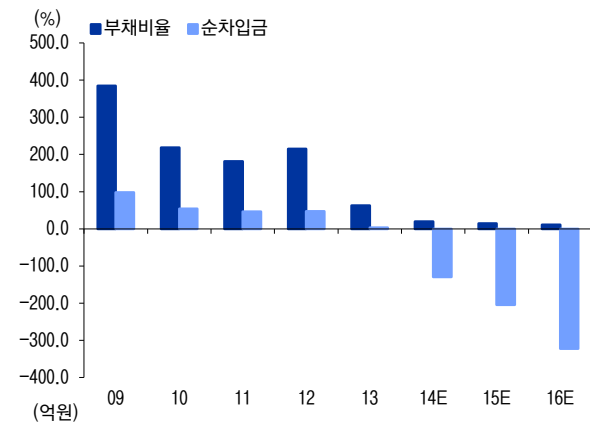
자료: 이베스트투자증권 리서치본부

그림5 휴메딕스 ROE & OPM 추이 전망

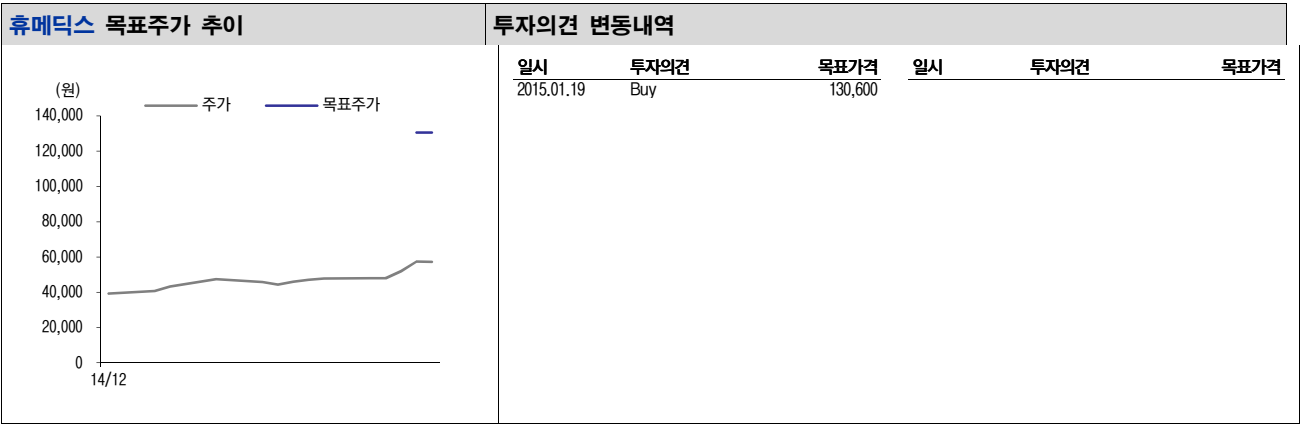


자료: 이베스트투자증권 리서치본부

그림6 휴메딕스 부채비율 & 순차입금 추이 전망



자료: 이베스트투자증권 리서치본부



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전상용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다..

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)		
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 4 단계	Strong Buy (강력매수) Buy (매수) Marketperform (시장수익률) Sell (매도) N.R. (Not Rated)	50% 이상 기대 15%~50% 기대 -15%~15% 기대 -15% 이하 기대 등급보류	2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기준 3 단계 (Buy / Hold / Sell)에서 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)로 변경