

휴메딕스 (200670)

COMPANY UPDATE

Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.2.18

NDR Review: 수출 기대감을 높여도 될 시점

4Q24, 필러 수출 고성장에 따른 수익성 개선 증명

4Q24 잠정 매출액은 375억원(+2% yoy), 영업이익 102억원(+94% yoy)을 기록했다. 사업부문별 매출은 CMO(전문의약품, 관절염치료제, 안과용제 등) 136억원(flat yoy), 필러 내수 43억원(-36% yoy), 필러 수출 95억원(+59% yoy)을 기록했다. CMO 사업부문 매출이 상반기 수주 집중에 따라 하반기 매출 성장이 정체됐고, 필러 내수는 영업부문 인력 교체로 역성장 했다. 필러 수출은 브라질향 수출 매출이 yoy, qoq 성장을 지속하면서(1Q 30억, +100% yoy → 2Q 30억, +58% yoy → 3Q 54억 원, +145% yoy → 4Q 56억원, +133% yoy) 고성장을 했다. 수익성이 좋은 수출 필러 매출 비중이 분기 25%(+9%p yoy) 수준까지 확대되면서, 영업이익률은 27%(+13%p yoy)를 기록했다.

2024년 연간 매출은 1,619억원(+6% yoy), 영업이익 431억원(+16% yoy), 영업이익률 27%(+2%p yoy)를 기록했다. 사업부문별 매출은 CMO 641억원(+16% yoy), 필러 내수 207억원(-12% yoy), 필러 수출 355억원(+40% yoy) 이다. 필러 수출 매출 비중은 2023년 12% → 2024P 22%로 브라질 수출(170억원, +113% yoy) 고 성장이 수출 매출 확대에 기여했다.

2025년, 중국, 브라질에 신규 국가 진출로 수출 매출 성장 가속 전망

휴메딕스에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 57,000원을 유지한다. 2025년 필러 수출은 기존 필러 수출 국가(중국, 브라질 등) 성장이 지속되는 동시에, 지난 1월 품목허가 획득한 태국과 베트남(2H25 품목허가 예상) 등 동남아시아 수출 매출이 더해지면서 매출 고성장이 지속 가능할 것으로 판단한다. 예상 필러 수출 매출은 2024P 355억원(+40% yoy) → 2025E 517억원(+46% yoy), 수출 매출 비중 2024P 22% → 2025E 28%로 피어 대비 밸류에이션 디스카운트는 점진적으로 해소 가능하다고 판단한다. 동사 현재 주가수준은 2025E 기준 PER 9배로 인젝터를 에스텍틱 피어그룹 23배 대비 저평가 받고 있다.

Financial Data

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	1,232	1,523	1,619	1,872	2,049
영업이익	260	373	431	514	578
순이익	212	248	383	443	502
EPS (원)	2,305	2,388	3,689	4,261	4,825
증감률 (%)	141.1	3.6	54.5	15.5	13.2
PER (x)	12.0	14.1	10.3	8.9	7.9
PBR (x)	2.0	1.9	1.9	1.6	1.4
영업이익률 (%)	21.1	24.5	26.6	27.5	28.2
EBITDA 마진 (%)	30.5	31.9	33.7	33.3	33.1
ROE (%)	16.0	14.7	18.0	17.9	17.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	57,000 원
현재주가	38,000 원
상승여력	50.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (02/17)	768.48 pt
시가총액	4,267 억원
발행주식수	11,230 천주
52 주 최고가/최저가	45,900 / 25,550 원
90 일 일평균거래대금	62.7 억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률(24.12P)	1.7%
BPS(24.12P)	20,258 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -4.4%
	6개월 6.1%
	12개월 -23.4%
주주구성	휴온스글로벌 (외 14인) 37.6%
	자사주 (외 1인) 8.2%
	이지훈 (외 1인) 0.1%

Stock Price

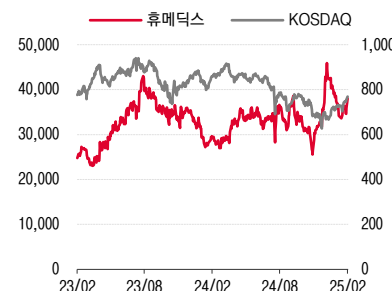
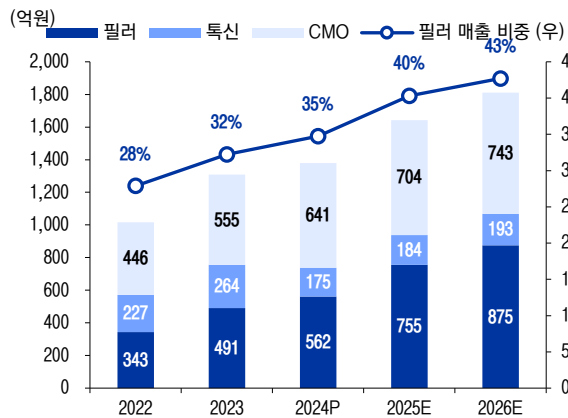
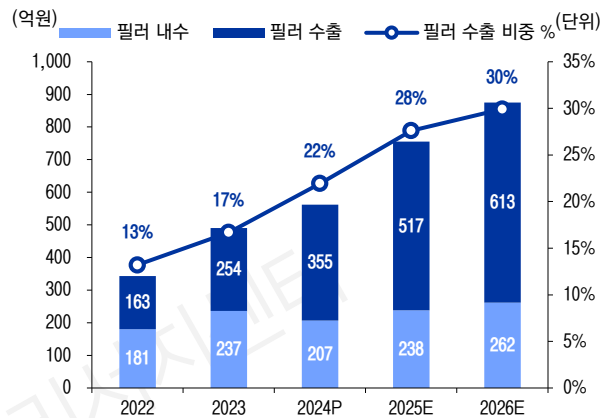


그림1 사업부문별 매출액 추이 및 전망



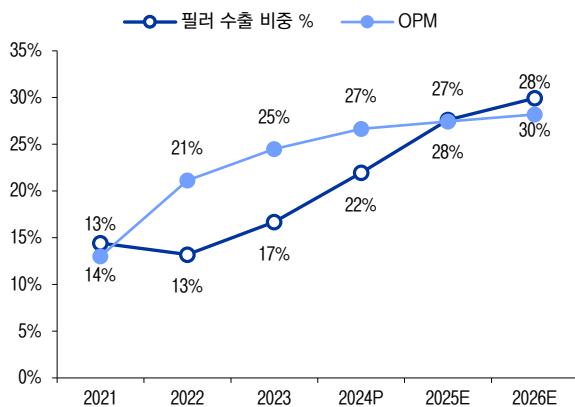
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림2 필터 내수 및 수출 매출 추이 및 전망



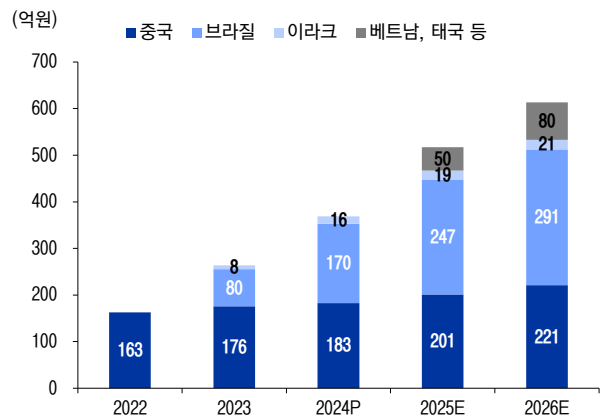
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림3 필터 수출 비중과 영업이익률 추이 및 전망



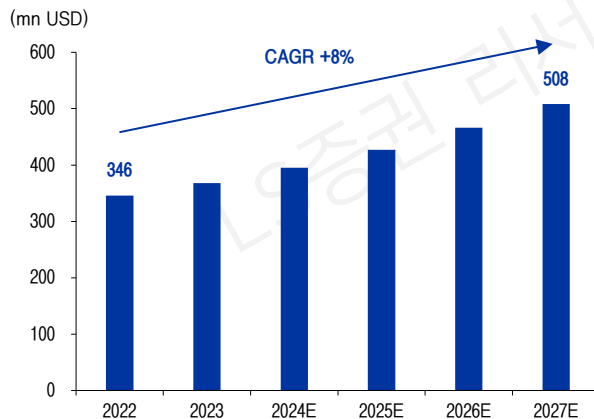
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림4 휴메딕스 필터 국가별 매출 추이 및 전망



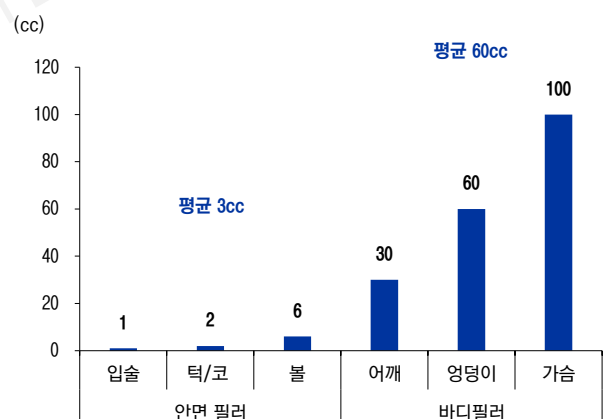
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림5 남미 필터 시장규모



자료: Medical Insight, LS증권 리서치센터

그림6 필터 사용 목적에 따른 시술 용량 차이



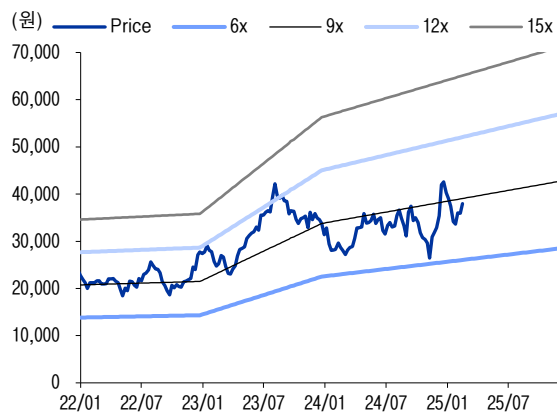
자료: Medical Insight, LS증권 리서치센터

표1 휴메딕스 실적테이블

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2022	2023	2024P	2025E
매출액	361	398	397	367	412	459	374	375	1,232	1,523	1,619	1,872
% yoy	35%	25%	24%	12%	14%	15%	-6%	2%	31%	24%	6%	16%
1. CMO	137	144	138	136	169	179	157	136	446	555	641	704
% yoy	65%	45%	53%	59%	23%	24%	14%	0%	30%	24%	16%	10%
% sales	38%	36%	35%	37%	41%	39%	42%	36%	36%	36%	40%	38%
2. 필러	113	114	137	127	148	150	127	138	343	491	562	755
% yoy	65%	47%	41%	27%	31%	31%	-7%	9%	32%	43%	15%	34%
% sales	31%	29%	34%	35%	36%	33%	34%	37%	28%	32%	35%	40%
내수	55	53	61	67	70	60	35	43	181	237	207	238
% yoy	64%	1%	33%	37%	26%	12%	-43%	-36%	45%	31%	-12%	15%
% sales	15%	13%	15%	18%	17%	13%	9%	11%	15%	16%	13%	13%
수출	58	61	76	60	78	90	92	95	163	254	355	517
% yoy	65%	143%	47%	17%	35%	48%	21%	59%	20%	56%	40%	46%
% sales	16%	15%	19%	16%	19%	20%	25%	25%	13%	17%	22%	28%
매출총이익	167	188	193	156	183	227	165	175	546	704	750	889
GPM	46%	47%	49%	42%	45%	49%	44%	47%	44%	46%	46%	48%
판관비	74	74	80	103	77	96	72	67	286	330	312	375
% sales	20%	19%	20%	28%	19%	21%	19%	18%	23%	22%	19%	20%
영업이익	93	114	114	53	106	131	92	102	260	373	431	514
OPM	26%	29%	29%	14%	26%	28%	25%	27%	21%	25%	27%	27%

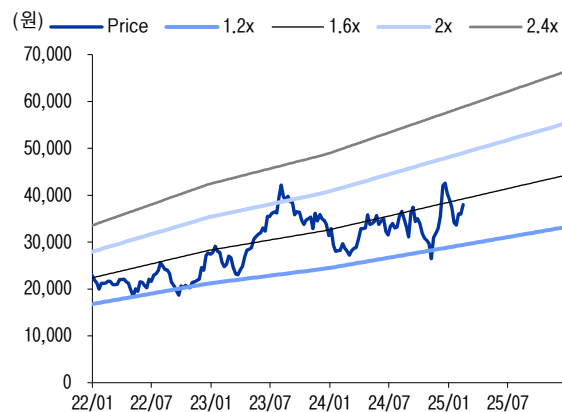
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림7 휴메딕스 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 휴메딕스, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림8 휴메딕스 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: 휴메딕스, FnGuide, LS증권 리서치센터

휴메딕스 (200670)

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	1,405	1,304	1,598	2,046	2,493
현금 및 현금성자산	907	802	1,187	1,586	2,046
매출채권 및 기타채권	218	201	164	185	180
재고자산	211	286	238	267	258
기타유동자산	69	14	9	9	10
비유동자산	866	896	877	852	827
관계기업투자등	208	245	261	272	283
유형자산	503	502	490	455	418
무형자산	30	26	24	19	15
자산총계	2,271	2,200	2,475	2,899	3,320
유동부채	847	196	186	200	203
매입채무 및 기타채무	137	144	106	118	118
단기금융부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채	33	23	15	15	15
장기금융부채	24	18	8	8	8
기타비유동부채	8	6	6	6	6
부채총계	880	219	200	215	218
지배주주지분	1,391	1,981	2,275	2,684	3,102
자본금	50	56	56	56	56
자본잉여금	898	1,299	1,300	1,300	1,300
이익잉여금	801	978	1,302	1,711	2,129
비지배주주지분(연결)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자본총계	1,391	1,981	2,275	2,684	3,102

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	382	309	600	527	628
당기순이익(손실)	212	248	383	443	502
비현금수익비용가감	222	274	185	119	110
유형자산감가상각비	110	107	108	105	97
무형자산상각비	5	6	7	5	4
기타현금수익비용	108	161	30	10	10
영업활동 자산부채변동	-41	-111	43	-35	16
매출채권 감소(증가)	-1	15	41	-20	5
재고자산 감소(증가)	-68	-94	32	-29	9
매입채무 증가(감소)	31	2	-23	12	0
기타자산, 부채변동	-3	-35	-7	2	3
투자활동 현금흐름	540	-155	-114	-94	-85
유형자산처분(취득)	-71	-90	-94	-70	-60
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	624	-61	-16	-20	-20
기타투자활동	-14	-4	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	106	258	97	34	83
차입금의 증가(감소)	-9	-11	-8	0	0
자본의 증가(감소)	-97	-66	-115	-34	-83
배당금의 지급	-38	-71	-85	-34	-83
기타재무활동	212	335	219	69	166
현금의 증가	813	-105	384	399	460
기초현금	94	907	802	1,187	1,586
기말현금	907	802	1,187	1,586	2,046

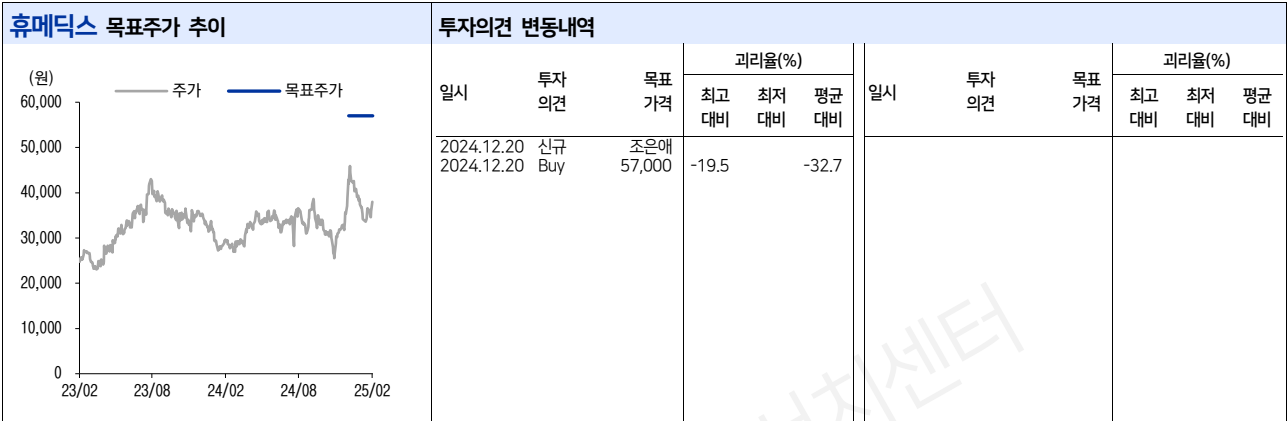
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	1,232	1,523	1,619	1,872	2,049
매출원가	685	819	875	983	1,066
매출총이익	546	704	743	889	984
판매비 및 관리비	286	330	312	375	406
영업이익	260	373	431	514	578
(EBITDA)	375	486	545	624	679
금융손익	-10	14	26	20	21
이자비용	32	14	0	0	0
관계기업등 투자손익	86	-22	-13	-9	-9
기타영업외손익	-47	-41	29	9	15
세전계속사업이익	290	324	473	534	604
계속사업법인세비용	78	76	90	91	103
계속사업이익	212	248	383	443	502
중단사업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
당기순이익	212	248	383	443	502
지배주주	211	248	383	443	502
총포괄이익	212	248	383	443	502
매출총이익률 (%)	44.4	46.2	45.9	47.5	48.0
영업이익률 (%)	21.1	24.5	26.6	27.5	28.2
EBITDA 마진률 (%)	30.5	31.9	33.7	33.3	33.1
당기순이익률 (%)	17.2	16.3	23.7	23.7	24.5
ROA (%)	10.0	11.1	16.4	16.5	16.1
ROE (%)	16.0	14.7	18.0	17.9	17.3
ROIC (%)	21.4	31.7	38.8	50.6	58.7

주요 투자지표

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	12.0	14.1	10.3	8.9	7.9
P/B	2.0	1.9	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	6.5	6.2	5.7	4.3	3.3
P/CF	6.4	7.3	7.5	7.6	7.0
배당수익률 (%)	1.8	1.6	1.7	2.1	2.5
성장성 (%)					
매출액	31.5	23.6	6.3	15.7	9.4
영업이익	113.5	43.3	15.5	19.3	12.4
세전이익	188.1	11.8	46.0	12.8	13.2
당기순이익	135.3	17.3	54.5	15.5	13.2
EPS	141.1	3.6	54.5	15.5	13.2
안정성 (%)					
부채비율	63.3	11.1	8.8	8.0	7.0
유동비율	165.8	665.0	859.8	1,021.7	1,227.2
순차입금/자기자본(x)	-24.3	-39.4	-51.4	-58.4	-65.4
영업이익/금융비용(x)	8.2	25.8	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	630	27	18	18	18
순차입금 (십억원)	-338	-780	-1,169	-1,568	-2,028
주당지표(원)					
EPS	2,305	2,388	3,689	4,261	4,825
BPS	13,912	17,637	20,258	23,897	27,622
CFPS	4,340	4,652	5,061	5,008	5,448
DPS	500	525	630	800	950



Compliance Notice

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

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)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2024.1.1 ~ 2024.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)