

SK COMPANY Analysis



Analyst

이달미

talmi@sk.co.kr

02-3773-9952

Company Data

자본금	64 억원
발행주식수	1,249 만주
자사주	19 만주
액면가	500 원
시가총액	23,785 억원
주요주주	

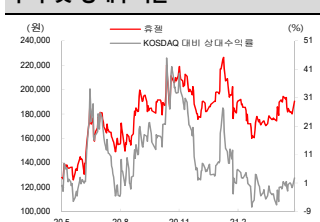
Leguh Issuer	
Designated Activity Company	42.90%

외국인지분률	74.50%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/05/11)	197,600 원
KOSDAQ	992.8 pt
52주 Beta	0.71
52주 최고가	226,500 원
52주 최저가	125,936 원
60일 평균 거래대금	102 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.5%	8.1%
6개월	-11.4%	-25.0%
12개월	47.6%	1.5%

휴젤 (145020/KQ | 매수(유지) | T.P 250,000 원(유지))

1Q21 어닝 서프라이즈 시현!

- 2021 년 1 분기 영업이익 295 억원(+139.3%YoY)로 어닝 서프라이즈 시현
- 해외수출 증가, 국내 높은 시장점유율 유지, 필러 수출 확대에 호실적 시현
- 작년 10 월 중국허가 획득으로 2021 년 중국 실적 본격화 예상
- 중국 뿐만 아니라 유럽, 미국으로의 독신 허가 진행 상황도 순항 중
- 투자의견 매수, 목표주가 250,000 원 유지

2021 년 1 분기 실적 Review

동사의 2021 년 1 분기 실적은 매출액이 638 억원(+54.6%YoY), 영업이익은 295 억원(+139.3%YoY, OPM 46.2%)을 시현, 영업이익이 시장 컨센서스 대비 29.8% 상회하였다. 이번 어닝 서프라이즈의 원인은 1) 독신 수출은 중국, 태국, LATAM 지역 수출증가에 힘입어 107%YoY 증가세를 시현, 2) 국내 독신은 전년도 낮은 base 및 코로나 영향에서 벗어나며 111%YoY 의 높은 증가세 시현, 3) 필러가 국내 마케팅 활동 확대 및 유럽 수출증가에 힘입어 28.4%YoY 증가세를 기록했기 때문이다.

글로벌 진출 청신호!

동사의 독신 레티보는 2020 년 10 월 중국허가를 획득하고 2020 년 12 월부터 매출액 50 억원 인식을 시작으로 2021 년 연간으로 200 억원~250 억원 시현을 목표하고 있다. 1Q21 독신 고성장세는 중국 수출 80 억원이 반영되었기 때문인데 2021 년 본격적인 마케팅 확대에 연간목표 달성은 가능할 전망이다. 중국 다음으로 허가를 기다리고 있는 유럽 승인은 2021 년 하반기에 예상되며 3 월에 BLA 를 제출한 미국 허가는 2022 년도 승인을 목표하고 있어 동사의 글로벌 진출은 순항중에 있는 것으로 판단된다.

투자의견 매수와 목표주가 250,000 원 유지

이번 실적발표를 토대로 동사의 2021 년, 2022 년 영업이익을 각각 10.5%, 14.4% 상향 조정한다. 동사는 2020 년 코로나 영향으로 독신 및 필러 판매가 저조하였으나 2021 년에는 내수부문 회복세와 중국 매출반영에 의한 독신 고성장세, 필러의 공장증설에 따른 성장률 증가가 긍정적이다. 또한 ASP 하락 없이 국내 시장점유율 51%를 유지 중, 투자의견 매수, 목표주가 250,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	1,824	2,046	2,110	2,659	3,094	3,612
yoy	%	0.2	12.2	3.2	26.0	16.4	16.7
영업이익	억원	602	681	781	1,081	1,270	1,498
yoy	%	-40.9	13.1	14.7	38.5	17.4	18.0
EBITDA	억원	677	776	888	1,193	1,399	1,632
세전이익	억원	995	697	693	1,115	1,306	1,539
순이익(지배주주)	억원	697	446	420	768	905	1,072
영업이익률%	%	33.0	33.3	37.0	40.7	41.0	41.5
EBITDA%	%	37.1	37.9	42.1	44.9	45.2	45.2
순이익률	%	41.5	24.6	21.5	30.1	30.3	30.6
EPS(계속사업)	원	5,546	3,294	3,363	6,148	7,250	8,589
PER	배	23.5	41.2	55.8	31.0	26.3	22.2
PBR	배	2.3	2.4	3.1	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	배	17.8	16.8	21.8	15.8	13.0	10.7
ROE	%	9.8	6.3	5.8	9.8	10.3	10.9
순차입금	억원	-5,186	-4,609	-4,984	-5,477	-6,103	-6,913
부채비율	%	17.0	20.2	20.4	19.5	18.5	17.6

그림 1. 휴젤의 2021 년 1 분기 실적 Review

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P		증감율		시장컨센서스 차이
					당사추정치	시장컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	412.6	483.0	541.0	674.3	638.0	609.0	54.6	(5.4)	4.8
영업이익	123.1	167.0	211.7	278.7	294.6	227.0	139.3	5.7	29.8
세전이익	92.6	223.0	204.4	173.4	270.4	250.0	192.2	56.0	8.2
순이익	67.0	151.2	106.6	128.4	194.3	161.0	190.2	51.4	20.7
영업이익률	29.8	34.6	39.1	41.3	46.2	37.3			
세전이익률	22.4	46.2	37.8	25.7	42.4	41.1			
순이익률	16.2	31.3	19.7	19.0	30.5	26.4			

자료 : SK 증권 추정치

그림 2. 휴젤의 연간 실적전망 변경

(억원, %, %pt)	변경후			변경전			변경률		
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
매출액	2,659	3,094	3,612	2,405	2,705	-	10.5	14.4	-
영업이익	1,081	1,270	1,498	952	1,145	-	13.6	10.9	-
세전이익	1,115	1,306	1,539	1,007	1,202	-	10.7	8.7	-
순이익	801	938	1,106	705	841	-	13.6	11.5	-
EPS	6,148	7,250	8,589	5,451	6,526	-	12.8	11.1	-
영업이익률	40.7	41.0	41.5	39.6	42.3	-	0.0	(1.3)	-

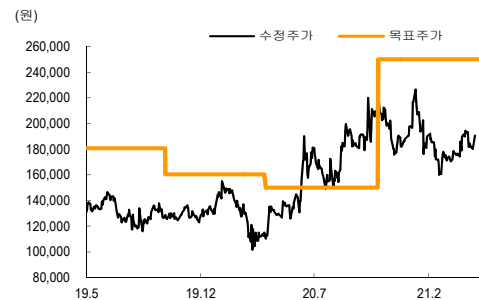
자료 : SK 증권 추정치

그림 3. 휴젤의 분기 및 연간 실적전망 Table

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	412.6	483.0	541.0	674.3	638.0	574.4	642.7	803.9	2,045.1	2,110.9	2,659.0	3,094.4
특신	179.7	267.0	282.0	367.0	373.0	333.8	352.5	458.8	922.3	1,095.7	1,518.0	1,821.6
필러	143.9	135.0	179.0	220.0	181.0	155.3	205.9	253.0	618.8	677.9	795.1	914.4
의료기기	51.5	44.0	36.0	45.0	44.0	46.2	37.8	47.3	188.2	176.5	175.3	174.0
화장품	31.2	32.0	38.0	34.0	32.0	33.6	39.9	35.7	274.0	135.2	141.2	147.4
영업이익	123.1	167.0	211.7	278.7	294.6	201.5	252.4	332.9	680.5	780.9	1,081.2	1,269.5
세전이익	92.6	223.0	204.4	173.4	270.4	240.7	234.0	369.6	697.3	693.4	1,114.7	1,306.0
순이익	67.0	151.2	106.6	128.4	194.3	172.9	168.1	265.5	502.8	453.2	800.9	938.4
성장률YoY(%)												
매출액	-16.0	-3.9	5.9	24.9	54.6	18.9	18.8	19.2	12.1	3.2	26.0	16.4
영업이익	-25.1	4.6	16.5	59.5	139.3	20.6	19.2	19.5	13.0	14.8	38.4	17.4
세전이익	-50.7	30.3	22.2	1.4	192.2	7.9	14.5	113.1	-29.9	-0.6	60.8	17.2
순이익	-52.4	17.9	-11.6	13.3	190.2	14.4	57.7	106.8	-33.5	-9.9	76.7	17.2
수익률(%)												
영업이익	29.8	34.6	39.1	41.3	46.2	35.1	39.3	41.4	33.3	37.0	40.7	41.0
세전이익	22.4	46.2	37.8	25.7	42.4	41.9	36.4	46.0	34.1	32.8	41.9	42.2
순이익	16.2	31.3	19.7	19.0	30.5	30.1	26.2	33.0	24.6	21.5	30.1	30.3

자료 : SK 증권 추정치

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.12	매수	250,000원	6개월		
2020.11.10	매수	250,000원	6개월	-24.72%	-9.40%
2020.04.13	매수	150,046원	6개월	9.23%	46.56%
2020.02.17	매수	160,276원	6개월	-19.05%	-3.19%
2019.10.08	매수	160,276원	6개월	-16.50%	-3.19%
2019.05.13	매수	180,737원	6개월	-27.39%	-18.94%



Compliance Notice

- 작성자(이달마)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 5 월 12 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	6,409	6,684	7,295	8,041	8,992
현금및현금성자산	153	624	1,066	1,643	2,402
매출채권및기타채권	376	286	341	397	463
재고자산	289	232	276	322	375
비유동자산	2,538	2,879	3,194	3,515	3,815
장기금융자산	422	318	318	318	318
유형자산	698	769	746	717	693
무형자산	1,336	1,698	1,952	2,193	2,425
자산총계	8,947	9,563	10,489	11,556	12,806
유동부채	376	438	539	642	761
단기금융부채	15	13	33	53	73
매입채무 및 기타채무	130	97	116	135	157
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,129	1,185	1,173	1,163	1,153
장기금융부채	1,065	1,124	1,114	1,104	1,094
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,504	1,623	1,712	1,805	1,914
지배주주지분	6,995	7,467	8,287	9,245	10,370
자본금	22	64	64	64	64
자본잉여금	3,314	3,272	3,272	3,272	3,272
기타자본구성요소	-3,971	-3,953	-3,953	-3,953	-3,953
자기주식	-526	-526	-526	-526	-526
이익잉여금	7,683	8,085	8,853	9,758	10,830
비지배주주지분	448	474	490	507	523
자본총계	7,443	7,941	8,777	9,752	10,893
부채외자본총계	8,947	9,563	10,489	11,556	12,806

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	753	710	834	965	1,144
당기순이익(손실)	503	453	801	938	1,106
비현금성항목등	343	455	392	461	527
유형자산감가상각비	79	86	83	89	85
무형자산감가상각비	16	21	28	41	50
기타	18	146	-36	-36	-36
운전자본감소(증가)	50	80	-42	-67	-55
매출채권및기타채권의 감소(증가)	112	62	-55	-56	-66
재고자산감소(증가)	-72	22	-45	-45	-54
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6	13	19	19	23
기타	3	-16	39	15	43
법인세납부	-142	-279	-317	-368	-433
투자활동현금흐름	8	-219	-360	-357	-353
금융자산감소(증가)	299	372	-60	-60	-60
유형자산감소(증가)	-121	-165	-60	-60	-60
무형자산감소(증가)	-161	-282	-282	-282	-282
기타	-9	-143	42	45	49
재무활동현금흐름	-904	-20	-31	-31	-32
단기금융부채증가(감소)	2	-5	20	20	20
장기금융부채증가(감소)	-9	-13	-10	-10	-10
자본의증가(감소)	-462	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-436	-2	-41	-41	-42
현금의 증가(감소)	-137	471	443	576	760
기초현금	290	153	624	1,066	1,643
기말현금	153	624	1,066	1,643	2,402
FCF	392	379	504	633	814

자료 : 휴젤 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	2,046	2,110	2,659	3,094	3,612
매출원가	606	623	758	883	1,030
매출총이익	1,439	1,488	1,901	2,212	2,582
매출총이익률 (%)	70.4	70.5	71.5	71.5	71.5
판매비와관리비	759	707	819	942	1,084
영업이익	681	781	1,081	1,270	1,498
영업이익률 (%)	33.3	37.0	40.7	41.0	41.5
비영업손익	16	-87	33	37	40
순금융비용	8	-3	0	-4	-8
외환관련손익	-28	31	-3	-3	-3
관계기업투자등 관련손익	-16	-181	0	0	0
세전계속사업이익	697	693	1,115	1,306	1,539
세전계속사업이익률 (%)	34.1	32.9	41.9	42.2	42.6
계속사업법인세	194	240	314	368	433
계속사업이익	503	453	801	938	1,106
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	503	453	801	938	1,106
순이익률 (%)	24.6	21.5	30.1	30.3	30.6
지배주주	446	420	768	905	1,072
지배주주귀속 순이익률(%)	21.81	19.9	28.87	29.25	29.69
비지배주주	57	33	33	33	33
총포괄이익	470	489	837	974	1,141
지배주주	401	473	820	958	1,125
비지배주주	69	16	16	16	16
EBITDA	776	888	1,193	1,399	1,632

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	12.2	3.2	26.0	16.4	16.7
영업이익	13.1	14.7	38.5	17.4	18.0
세전계속사업이익	-29.9	-0.6	60.8	17.2	17.8
EBITDA	14.6	14.4	34.4	17.3	16.7
EPS(계속사업)	-40.6	2.1	82.8	17.9	18.5
수익성 (%)					
ROE	6.3	5.8	9.8	10.3	10.9
ROA	5.6	4.9	8.0	8.5	9.1
EBITDA마진	37.9	42.1	44.9	45.2	45.2
안정성 (%)					
유동비율	1,706.0	1,527.0	1,352.4	1,251.8	1,181.5
부채비율	20.2	20.4	19.5	18.5	17.6
순차입금/자기자본	-61.9	-62.8	-62.4	-62.6	-63.5
EBITDA/이자비용(배)	21.8	24.3	29.1	33.8	39.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,294	3,363	6,148	7,250	8,589
BPS	56,025	59,803	66,374	74,046	83,058
CFPS	3,994	4,221	7,043	8,288	9,663
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	44.5	65.4	36.8	31.2	26.4
PER(최저)	31.5	30.2	26.0	22.1	18.6
PBR(최고)	2.6	3.7	3.4	3.1	2.7
PBR(최저)	1.9	1.7	2.4	2.2	1.9
PCR	34.0	44.5	27.1	23.0	19.7
EV/EBITDA(최고)	21.9	26.3	19.9	16.5	13.7
EV/EBITDA(최저)	11.8	9.4	12.6	10.3	8.3