

한스바이오메드 (042520)

해외 진출로 Level Up

매수 (유지)

주가 (7월 3일)	27,200 원
목표주가	34,000 원 (유지)
상승여력	25.0%

오강호

☎ (02) 3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

KOSPI	2,096.02p
KOSDAQ	693.04p
시가총액	268.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	9.9 백만주
유동주식수	7.3 백만주(74.4%)
52 주 최고가/최저가	32,350 원/23,450 원
일평균 거래량 (60 일)	65,594 주
일평균 거래액 (60 일)	1,747 백만원
외국인 지분율	15.46%
주요주주	황호찬 외 3 인 25.17%
Templeton Asset	외 2 인 7.91%
절대수익률	3개월 5.9%
	6개월 8.8%
	12개월 9.2%
KOSDAQ 대비	3개월 1.8%
상대수익률	6개월 6.1%
	12개월 30.3%

- ◆ 의료기기 제품 '리프팅실' 중국 판매 허가 완료
- ◆ 19년 매출액 +36% YoY, 영업이익 +16% YoY 전망
- ◆ 투자의견 '매수', 목표주가 34,000원 유지

의료기기 제품 '리프팅실' 중국 판매 허가 완료

중국 진출에 주목할 시점이다. 수익성 높은 의료기기 제품인 '민트 리프트'가 중국 식약처(CFDA)로부터 판매 승인을 완료했다. 성형외과 및 피부과 시술용으로 사용된다. Face Lifting 부문 최초 승인으로 시장 진입에 긍정적이다. 19년 리프팅실 신제품 추가 허가(캐나다, 브라질 등 13개 국가)도 가능할 전망이다. 현재 연간 추정치는 리프팅실 중국 매출을 반영 안한 상태다. 리프팅실 중국내 매출액은 연 80억원~100억원으로 추정된다. 리프팅실 판매(공급 계약) 시점에 따라 향후 추정치 상향도 가능하다.

19년 매출액 +36% YoY, 영업이익 +16% YoY 전망

2019년^(9월 결산법인) 매출액은 701억원(+36% YoY), 영업이익 120억원(+16% YoY)이 전망된다. 영업이익률은 17.1%(-2.8%p YoY)가 전망된다. 3분기 매출액 185억원(+26% YoY), 영업이익 30억원(-13% YoY)이 예상된다. 실리콘 폴리머 64억원(+31% YoY), 의료기기 29억원(+38% YoY)이 성장을 견인할 전망이다.

투자의견 '매수', 목표주가 34,000원 유지

투자의견 '매수', 목표주가는 34,000원으로 유지한다. 목표주가는 2019년 EPS(주당순이익) 1,182원에 Target P/E(주가수익비율) 29배를 적용했다. Target Multiple은 과거 4개년 P/E 평균값에 20% 할인^(2page 참조)했다. 1) 제품 포트폴리오 다변화로 매출액, 영업이익 각각 연평균 성장률(16~21F) 33%, 38% 고성장 기대, 2) 실리콘 폴리머, 리프팅실(의료기기) 제품 신규 시장 진입에 주목할 시점이다. 주가 리레이팅이 기대된다.

09월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	39.1	9.5	9.9	7.8	794	69.3	5,450	20.3	15.8	3.0	15.6	27.7
2018	51.7	10.3	5.3	4.0	408	(48.7)	6,625	77.0	26.0	4.7	6.8	4.8
2019F	70.1	12.0	10.7	8.1	1,182	190.0	8,562	23.0	18.6	3.2	10.3	(19.1)
2020F	91.9	21.1	20.1	15.0	1,407	19.1	9,770	19.3	10.9	2.8	15.4	(22.3)
2021F	122.0	29.5	28.5	21.3	2,002	42.3	11,573	13.6	7.7	2.4	18.8	(28.9)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, 9월 결산 법인

한스바이오메드의 3분기 영업 실적 전망

(십억원 %)	3Q19F	3Q18	YoY	2Q19	QoQ
매출액	18.5	14.7	25.8	16.6	11.2
영업이익	3.0	3.5	(13.3)	2.2	38.4
순이익(지배주주)	2.4	2.2	9.7	1.9	25.1
영업이익률	16.5	23.9	-	13.2	-
순이익률	12.8	14.7	-	11.4	-

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, 9월 결산 법인

한스바이오메드의 연간 실적 전망 변경

(십억원 %)	변경 전		변경 후		변경률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	69.3	91.3	70.1	91.9	0.8	7.1
영업이익	13.6	20.9	12.0	21.1	(17.9)	8.8
순이익	10.5	14.7	8.1	15.0	(28.4)	12.8
영업이익률	19.7	22.9	17.1	23.0		
순이익률	15.2	16.1	11.5	16.3		

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

한스바이오메드의 목표주가 산정 요약

EPS (원)	1,182	2019F EPS
Target multiple (배)	29.0	과거 4개년(2014~2017) 평균에 20% 할인 적용
목표주가 (원)	34,000	
현재가 (원)	27,200	
상승여력 (%)	25.0	

자료: 신한금융투자 추정, 주: 할인 이유 1) 국내 의류기기 업체 Valuation 하락, 2) 판관비 증가에 따른 이익률 감소로 할인 적용

한스바이오메드의 Historical Valuation

(배, 원)	2014	2015	2016	2017	평균(2014~2017)
P/E (End)	53.4	38.2	37.0	20.3	37.2
P/E (High)	58.3	57.2	51.5	23.9	47.7
P/E (Low)	33.9	28.0	31.8	16.7	27.6
P/E (Avg)	45.1	40.1	41.5	20.8	36.9
PER(Target)					32.0

자료: QuantilWise, 신한금융투자, 주) 2018년 일회성 비용 반영으로 제외

한스바이오메드의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019F	2020F
매출액	10.5	12.1	14.7	14.5	15.7	16.6	18.5	19.3	19.3	21.2	24.8	26.6	51.7	70.1	91.9
실리콘폴리머	3.0	3.5	4.9	4.3	5.5	6.0	6.4	6.8	7.9	8.9	10.7	12.3	15.7	24.6	39.8
국내	0.8	1.9	2.6	2.1	3.5	3.9	3.7	4.0	4.6	4.9	5.2	5.9	7.3	15.2	20.5
해외	2.2	1.6	2.3	2.2	2.0	2.0	2.7	2.8	3.3	4.1	5.5	6.4	8.4	9.4	19.3
골이식재	3.8	4.5	4.3	5.0	4.3	4.6	5.0	6.0	4.6	5.0	5.6	6.5	17.6	20.0	21.7
의료기기	1.5	1.8	2.1	2.3	2.6	2.7	2.9	3.3	3.1	3.3	3.4	4.0	7.7	11.6	13.9
피부이식재	0.9	0.7	0.8	0.6	0.7	0.7	1.1	0.6	0.8	0.8	1.2	0.7	3.0	3.2	3.5
기타	1.4	1.6	2.5	2.2	2.6	2.6	3.1	2.5	2.9	3.2	3.9	3.1	7.7	10.8	13.0
영업이익	2.2	2.4	3.5	2.2	2.8	2.2	3.0	4.0	4.4	4.8	5.8	6.2	10.3	12.0	21.1
순이익	1.3	1.2	2.2	(0.6)	1.6	1.9	2.4	2.2	3.4	3.9	4.7	3.1	4.0	8.1	15.0
영업이익률 (%)	20.9	19.9	23.9	15.1	17.7	13.2	16.5	20.6	22.6	22.8	23.2	23.1	19.9	17.1	23.0
순이익률 (%)	12.2	9.7	14.7	(4.1)	10.4	11.4	12.8	11.4	17.5	18.2	19.0	11.5	7.8	11.5	16.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정, 주) 9월 결산 법인

재무상태표

09월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	802	918	113.3	133.7	162.1
유동자산	27.3	37.3	56.9	75.3	104.3
현금및 현금성자산	4.7	8.6	21.3	28.7	42.4
매출채권	11.7	14.4	16.1	21.1	28.0
재고자산	10.0	12.4	16.8	22.0	29.2
비유동자산	52.9	54.5	56.4	58.4	57.8
유형자산	26.5	26.0	27.3	28.6	27.0
무형자산	4.7	2.5	2.4	2.3	2.3
투자자산	0.0	1.8	2.4	3.2	4.2
기타금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	252	222	168	221	281
유동부채	23.2	20.1	13.9	18.3	23.0
단기차입금	10.0	2.0	3.0	4.0	4.0
매입채무	0.2	1.3	1.8	2.4	3.1
유동성 장기부채	10.0	10.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.0	2.1	2.9	3.8	5.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	550	696	965	111.6	134.0
자본금	4.9	4.9	5.3	5.3	5.3
자본잉여금	17.9	26.2	45.8	45.8	45.8
기타자본	(1.5)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	32.4	35.4	41.4	54.3	73.5
자배주주지분	53.7	65.3	91.3	104.2	123.4
비지배주주지분	1.3	4.3	5.2	7.4	10.6
* 총차입금	20.0	12.0	3.0	4.0	4.0
* 순차입금(순현금)	15.3	3.3	(18.4)	(24.9)	(38.7)

현금흐름표

09월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	47	43	54	102	148
당기순이익	8.1	4.9	9.0	17.2	24.5
유형자산상각비	1.0	1.5	1.6	1.8	1.6
무형자산상각비	0.6	0.4	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.0)	0.0
자산처분손실(이익)	(1.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1.2)	(3.9)	(3.2)	(6.7)	(9.3)
(법인세납부)	(1.1)	(1.6)	(1.7)	(2.8)	(4.0)
기타	(1.6)	2.9	(0.4)	0.6	1.9
투자활동으로인한현금흐름	(11.4)	(4.4)	(3.7)	(3.8)	(1.1)
유형자산의 증가(CAPEX)	(13.0)	(2.2)	(3.0)	(3.0)	0.0
유형자산의 감소	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 감소(증가)	(0.4)	(0.3)	(0.0)	0.0	0.0
투자자산의 감소(증가)	(0.0)	(1.9)	(0.6)	(0.8)	(1.0)
기타	0.4	(0.0)	(0.1)	0.0	(0.1)
FCF	(5.7)	8.0	4.7	92	163
재무활동으로인한현금흐름	95	41	110	10	00
차입금의 증가(감소)	8.6	(8.2)	(9.0)	1.0	0.0
자기주식의 처분(취득)	0.0	12.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	0.3	20.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법 위반 등으로 인한 현금의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	28	38	127	74	137
기초현금	1.9	4.7	8.6	21.3	28.7
기말현금	4.7	8.6	21.3	28.7	42.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

09월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	391	517	701	919	122.0
증가율 (%)	34.5	32.5	35.5	31.1	32.8
매출원가	208	245	313	400	562
매출총이익	183	273	388	520	658
매출총이익률 (%)	46.8	52.7	55.3	56.5	53.9
판매관리비	88	170	268	308	363
영업이익	95	103	120	211	295
증가율 (%)	57.9	9.0	16.4	76.0	39.6
영업이익률 (%)	24.2	19.9	17.1	23.0	24.2
영업외손익	05	(5.0)	(1.3)	(1.1)	(1.0)
금융손익	(0.2)	(0.3)	0.0	0.2	0.3
기타영업외손익	0.7	(4.8)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
종속 및 관계기업 관련 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	99	53	107	201	285
법인세비용	1.8	0.4	1.7	2.8	4.0
계속사업이익	8.1	4.9	9.0	17.2	24.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	81	49	90	172	245
증가율 (%)	70.6	(39.2)	81.8	91.8	42.3
순이익률 (%)	20.8	9.6	12.8	18.8	20.1
(지배주주)당기순이익	7.8	4.0	8.1	15.0	21.3
(비지배주주)당기순이익	0.3	0.9	0.9	2.2	3.2
총포괄이익	82	49	90	172	245
(지배주주)총포괄이익	7.9	3.9	7.3	14.0	19.9
(비지배주주)총포괄이익	0.3	0.9	1.7	3.3	4.6
EBITDA	111	122	137	229	311
증가율 (%)	56.6	9.8	12.4	67.3	35.9
EBITDA 이익률 (%)	28.4	23.6	19.5	24.9	25.5

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

09월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	826	502	1,313	1,618	2,302
EPS (지배순이익, 원)	794	408	1,182	1,407	2,002
BPS (자본총계, 원)	5,582	7,060	9,049	10,468	12,570
BPS (지배자본, 원)	5,450	6,625	8,562	9,770	11,573
DPS (원)	200	200	200	200	200
PER (당기순이익, 배)	19.5	62.6	20.7	16.8	11.8
PER (지배순이익, 배)	20.3	77.0	23.0	19.3	13.6
PBR (자본총계, 배)	2.9	4.4	3.0	2.6	2.2
PBR (지배자본, 배)	3.0	4.7	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA (배)	15.8	26.0	18.6	10.9	7.7
배당성향 (%)	24.1	48.9	26.2	14.2	10.0
배당수익률 (%)	1.2	0.6	0.7	0.7	0.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	28.4	23.6	19.5	24.9	25.5
영업이익률 (%)	24.2	19.9	17.1	23.0	24.2
순이익률 (%)	20.8	9.6	12.8	18.8	20.1
ROA (%)	11.2	5.8	8.8	14.0	16.6
ROE (지배순이익, %)	15.6	6.8	10.3	15.4	18.8
ROC (%)	14.8	17.1	19.3	30.7	37.3
안정성					
부채비율 (%)	45.7	31.9	17.4	19.8	20.9
순차입금비율 (%)	27.7	4.8	(19.1)	(22.3)	(28.9)
현금비율 (%)	20.4	42.7	153.1	157.0	184.6
이자보상배율 (배)	38.1	30.4	75.6	285.0	348.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	2.1	2.6	3.1	3.2	3.2
재고자산회수기간 (일)	87.7	79.1	76.0	77.1	76.7
매출채권회수기간 (일)	105.1	91.8	79.2	73.8	73.4

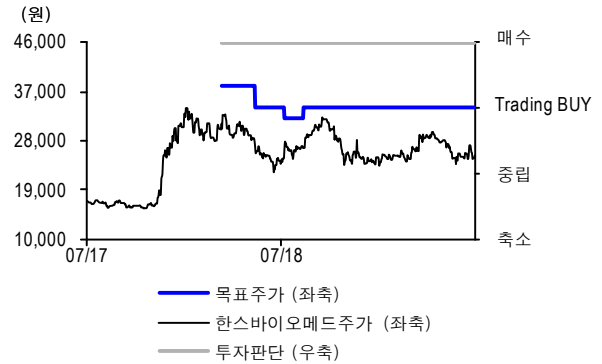
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

한스바이오메드 (042520)

주가흐름



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2018년 03월 14일	매수	38,000	(21.1)	(13.4)
2018년 05월 16일	매수	34,000	(27.0)	(20.6)
2018년 07월 10일	매수	32,000	(17.3)	(13.6)
2018년 08월 15일	매수	34,000	(21.3)	(4.9)
2019년 02월 16일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	섹터	비중확대		비중축소	
		매수	중립	매수	중립
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상			향후 6개월 수익률이 +10% ~ +10%	
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%			향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%			향후 6개월 수익률이 -20% 이하	
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하				

신한금융투자 유·무스 투자등급 비율 (2019년 07월 01일 기준)

매수 (매수)	98.11%	Trading BUY (중립)	0.47%	중립 (중립)	1.42%	축소 (매도)	0%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	----