

HK 이노엔 (195940)

3Q24P Review: 무난

투자의견

BUY(유지)

목표주가

70,000 원(유지)

현재주가

47,300 원(10/30)

시가총액

1,340(십억원)

바이오/제약 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 70,000원 유지
- 3분기 매출액 및 영업이익은 각각 2,295억원(+6.4%yoy), 222억원(-0.8%yoy, OPM 9.7%): 매출액은 당사 추정치에 부합하였으며 영업이익은 추정치를 약 10% 하회하나 이는 일시적 요인에 기인함. 연간 추정치 유지함
- 주력품목인 케이캡의 생산설비 교체로 출하량이 감소한 것에 따른 일시적 요인에 기인, 처방 증가세는 유지되고 있음. 3분기 원외처방액은 500억원을 상회하며 25%yoy 증가하였고, 시장 점유율도 14.5%로 2분기 14.2%에서 3분기 14.5%로 상승함(2024년 3분기는 12.8%)
- HB&B 사업부는 컨디션, 헛개수 등의 판매가 감소하였으나 기업 펀더멘탈에 미치는 영향은 크지 않다고 판단함
- 미국 케이캡 임상 3상 데이터는 2025년에 발표, FDA 승인 신청 후 2026년부터 본격적인 상업화가 시작될 전망. 11월 7일로 예정된 Phathom(NASDAQ:PHAT)의 실적에서 first-in class로 출시된 보퀴즈나의 매출 추이를 확인하면 P-CAB 기전 항궐양제들의 글로벌 항궐양제 시장 내 상업적 잠재력을 짐작할 수 있을 것

주가(원,10/30)	47,300
시가총액(십억원)	1,340

발행주식수	28,330천주
52주 최고가	52,000원
최저가	34,350원
52주 일간 Beta	-0.13
60일 일평균거래대금	177억원
외국인 지분율	8.5%
배당수익률(2024E)	0.7%

주주구성	
한국콜마 (외 2인)	43.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.2	37.1	12.5
절대기준	-3.2	22.1	10.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	70,000	70,000	-
영업이익(24)	91	91	-
영업이익(25)	109	110	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	847	829	899	989
영업이익	53	66	91	109
세전손익	38	45	71	90
당기순이익	38	47	62	81
EPS(원)	1,319	1,666	2,191	2,846
증감률(%)	53.2	26.3	31.5	29.9
PER(배)	28.1	26.7	21.6	16.6
ROE(%)	3.3	4.0	5.0	6.2
PBR(배)	0.9	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	15.8	15.0	14.9	10.7

자료: 유진투자증권

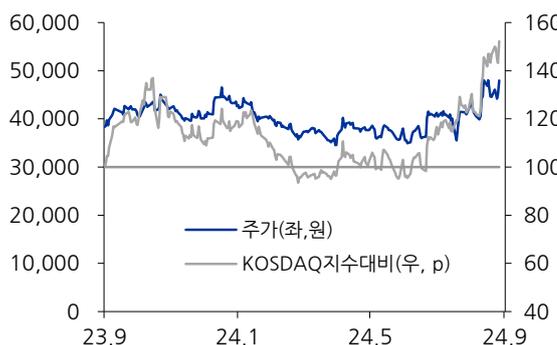
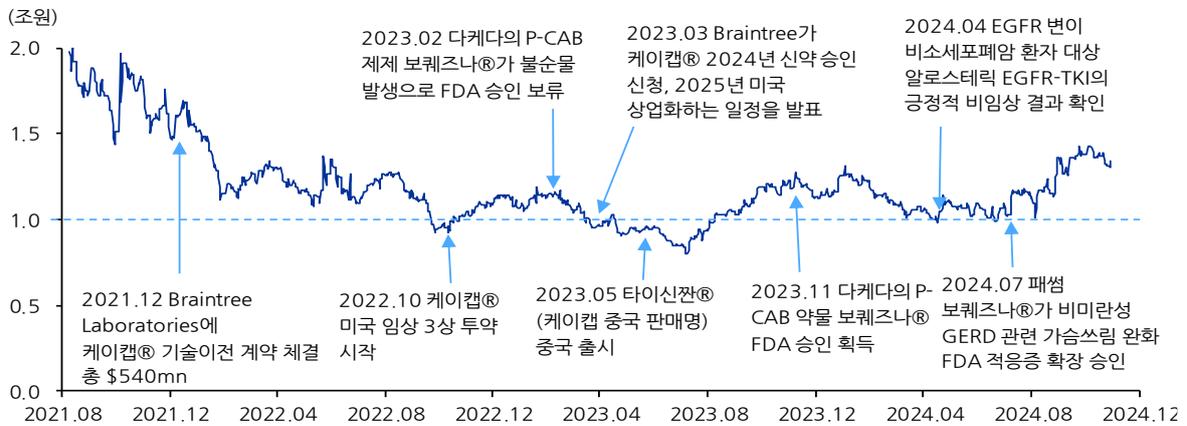


도표 1. HK 이노엔 3Q24 실적 Review 및 4Q24E 실적 전망

(단위: 십억원, %,%p)	3Q24P					4Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	yoy	qoq		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	230	235	-2.5	232	-1.2	230	+2.5	+0.1	829	897	+8.2	994	+10.8
영업이익	22	25	-11.2	25	-10.7	24	+8.2	+9.8	66	91	+38.0	109	+20.7
지배순이익	15	20	-27.1	18	-20.9	14	-6.9	-2.9	47	62	+31.1	81	+31.1
영업이익률	+9.7	+10.6	-0.9	+10.7	-1.0	+10.6	+0.6	+0.9	+8.0	+10.1	+2.2	+11.1	+0.9
지배순이익률	+6.3	+8.4	-2.1	+7.9	-1.6	+6.1	-0.6	-0.2	+5.7	+6.9	+1.2	+8.2	+1.3

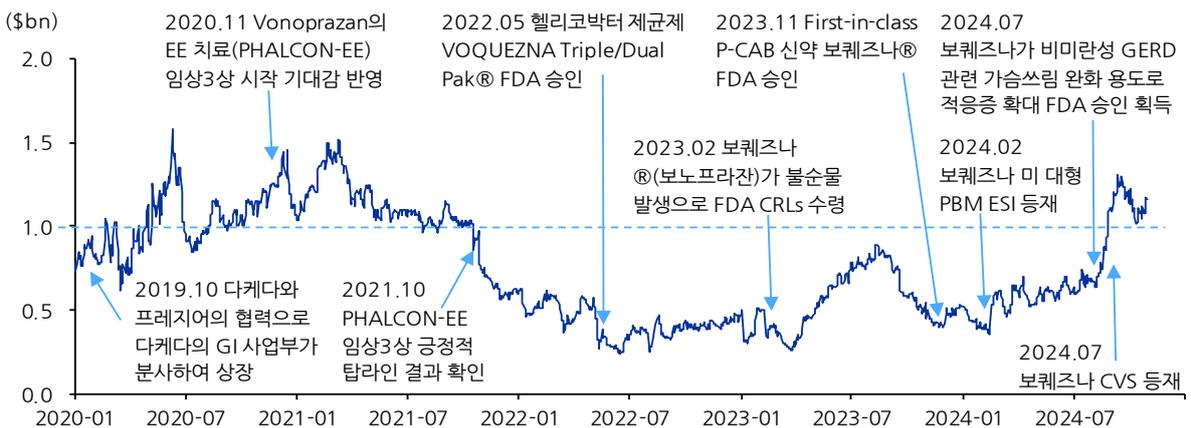
자료: HK 이노엔, FnGuide, 유진투자증권

도표 2. HK 이노엔 시가총액 및 주요 이벤트



자료: Quantwise, HK 이노엔, 유진투자증권

도표 3. Phathom(NASDAQ: PHAT) 주가 및 이벤트 추이



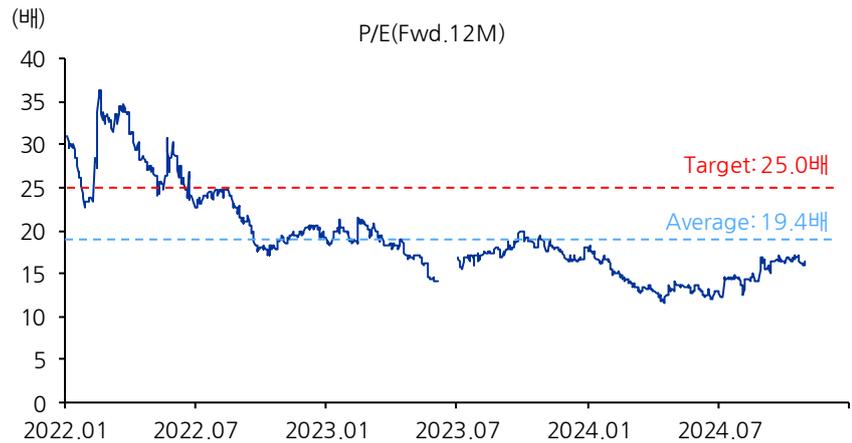
자료: Bloomberg, Phathom Pharmaceuticals, 유진투자증권

도표 4. HK 이노엔 연간 영업이익 및 시가총액



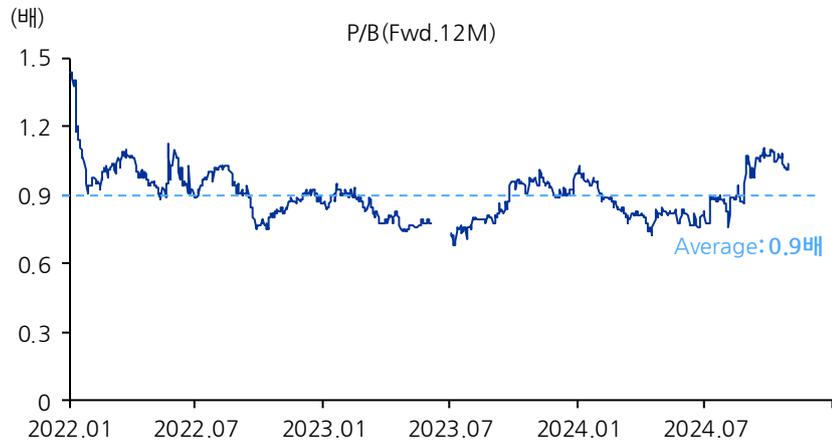
자료: Quantivise, HK 이노엔, 유진투자증권
 주: 2024E 영업이익은 당사 추정치

도표 5. HK 이노엔 P/E valuation: 글로벌 신약 출시로 기업가치 re-rating 할 것



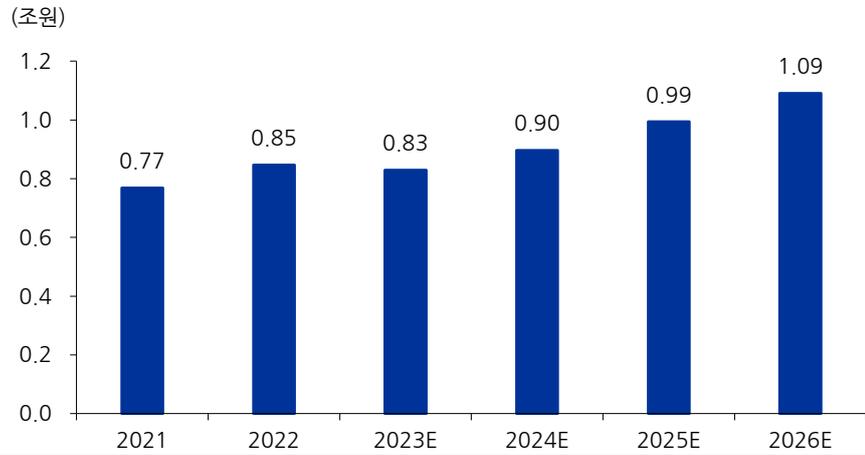
자료: Quantivise, HK 이노엔, 유진투자증권

도표 6. HK 이노엔 P/B valuation



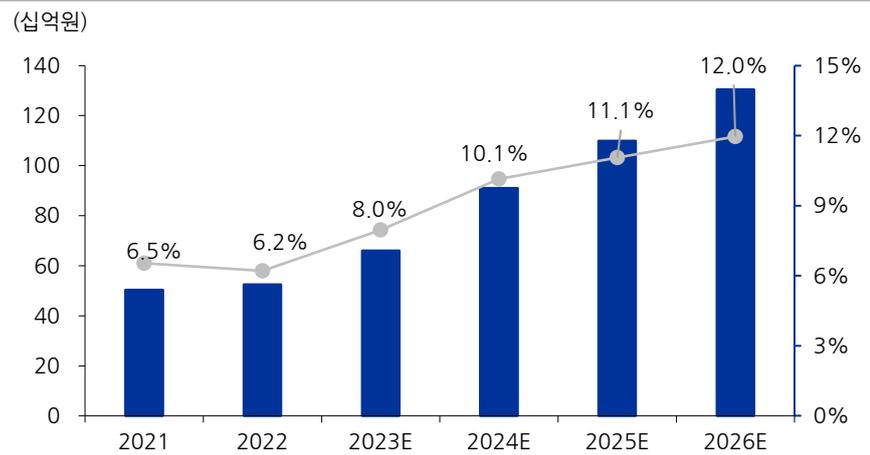
자료: Quantivise, HK 이노엔, 유진투자증권

도표 7. HK 이노엔 매출액 추이 및 전망 (2021~2026E)



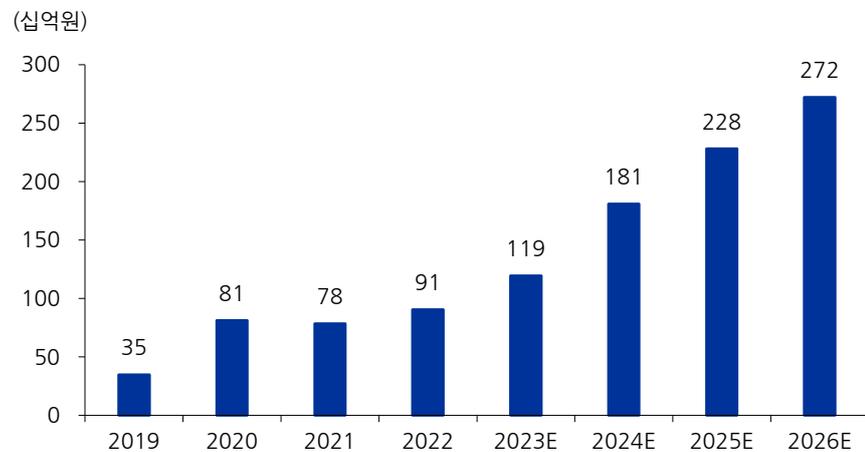
자료: HK 이노엔, 유진투자증권

도표 8. HK 이노엔 영업이익 및 영업이익률 추이 및 전망 (2021~2026E)



자료: HK 이노엔, 유진투자증권

도표 9. HK 이노엔 케이캡 매출액 추이 및 전망 (2019~2026E)



자료: HK 이노엔, 유진투자증권

HK이노엔(195940.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,803	1,848	1,935	2,022	2,130
유동자산	408	433	506	603	720
현금성자산	149	141	135	200	312
매출채권	131	149	161	175	177
재고자산	126	142	206	224	226
비유동자산	1,395	1,415	1,428	1,419	1,411
투자자산	42	62	56	57	59
유형자산	265	277	290	268	249
기타	1,088	1,076	1,082	1,093	1,104
부채총계	639	644	674	691	710
유동부채	432	595	646	662	681
매입채무	152	167	186	202	220
유동성이자부채	268	416	446	446	446
기타	12	13	14	15	15
비유동부채	207	49	28	29	29
비유동이자부채	191	37	17	17	17
기타	16	12	11	11	12
자본총계	1,164	1,204	1,260	1,331	1,421
지배지분	1,164	1,204	1,260	1,331	1,421
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	516	516	466	466	466
이익잉여금	94	107	213	284	373
기타	540	567	567	567	567
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,164	1,204	1,260	1,331	1,421
총차입금	459	453	463	463	463
순차입금	310	312	328	264	152

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	59	83	53	105	153
당기순이익	38	47	62	81	100
자산상각비	35	39	21	40	38
기타비현금성손익	24	23	13	0	0
운전자본증감	(31)	(23)	(38)	(17)	14
매출채권감소(증가)	(11)	(15)	(31)	(14)	(2)
재고자산감소(증가)	(16)	(16)	(20)	(18)	(2)
매입채무증가(감소)	(4)	3	13	15	18
기타	(0)	5	0	0	0
투자현금	67	(34)	(22)	(30)	(31)
단기투자자산감소	94	(2)	34	0	0
장기투자증권감소	0	3	0	0	0
설비투자	20	36	38	8	8
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(3)	(17)	(21)	(21)
재무현금	(102)	(52)	(3)	(10)	(10)
차입금증가	(58)	(28)	8	0	0
자본증가	(30)	(5)	(3)	(10)	(10)
배당금지급	5	5	6	10	10
현금 증감	23	(3)	28	64	112
기초현금	87	111	108	135	200
기말현금	111	108	135	200	312
Gross Cash flow	97	109	96	121	138
Gross Investment	58	55	94	47	16
Free Cash Flow	39	54	2	74	122

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	847	829	899	989	1,086
증가율(%)	10.2	(2.1)	8.5	10.0	9.8
매출원가	497	453	454	502	541
매출총이익	349	376	445	487	545
판매 및 일반관리비	297	310	354	378	415
기타영업손익	12	4	14	7	10
영업이익	53	66	91	109	130
증가율(%)	4.5	25.5	38.3	19.9	18.8
EBITDA	87	105	112	150	168
증가율(%)	5.9	19.8	7.2	33.3	12.3
영업외손익	(15)	(21)	(20)	(20)	(19)
이자수익	3	4	2	5	5
이자비용	15	19	14	20	20
지분법손익	(1)	(0)	0	0	0
기타영업외손익	(2)	(6)	(9)	(4)	(4)
세전순이익	38	45	71	90	111
증가율(%)	35.4	19.4	57.0	26.2	23.6
법인세비용	(0)	(2)	9	9	11
당기순이익	38	47	62	81	100
증가율(%)	53.2	23.8	31.5	29.9	23.6
지배주주지분	38	47	62	81	100
증가율(%)	53.2	23.8	31.5	29.9	23.6
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,319	1,666	2,191	2,846	3,519
증가율(%)	53.2	26.3	31.5	29.9	23.6
수정EPS(원)	1,319	1,666	2,191	2,846	3,519
증가율(%)	53.2	26.3	31.5	29.9	23.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,319	1,666	2,191	2,846	3,519
BPS	40,278	42,487	44,478	46,975	50,144
DPS	320	350	350	350	350
밸류에이션(배, %)					
PER	28.1	26.7	21.6	16.6	13.4
PBR	0.9	1.0	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	15.8	15.0	14.9	10.7	8.9
배당수익률	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
PCR	11.1	11.5	13.9	11.0	9.7
수익성(%)					
영업이익률	6.2	8.0	10.1	11.1	12.0
EBITDA이익률	10.3	12.6	12.5	15.1	15.5
순이익률	4.5	5.7	6.9	8.2	9.2
ROE	3.3	4.0	5.0	6.2	7.2
ROIC	2.6	3.2	5.2	6.3	7.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	26.6	25.9	26.0	19.8	10.7
유동비율	94.5	72.7	78.3	91.1	105.7
이자보상배율	3.5	3.5	6.6	5.4	6.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	6.7	5.9	5.8	5.9	6.2
재고자산회전율	7.2	6.2	5.2	4.6	4.8
매입채무회전율	5.8	5.2	5.1	5.1	5.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

