

# 한스바이오메드 (042520)

## 첫 분기 매출액 200억원 돌파 전망, 낙폭과대로 투자매력은 상승

### FY 2Q20 분기 매출액 첫 200억원 돌파 전망

한스바이오메드의 FY 2020년 2분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 전년 동기대비 33.7%, 90.5% 성장한 222억원과 42억원(OPM 18.9%)이 예상된다. 창사 이래 처음으로 분기 매출 200억원을 돌파하며 한스바이오메드의 성장세가 꺾이지 않았음을 과시할 전망이다. 2분기 호실적은 ①성형수술 성수기인 겨울철이라는 점도 있지만, ②경쟁사 제품 선호도 하락으로 인한 시장 점유율 상승과 ③3월 개강 연기 및 재택근무 증가가 견인한 것으로 판단된다. 주요 제품인 실리콘 보형물(벨라젤 등)과 의료기기(민트 등)의 매출은 각각 92억원(YoY, +50.3%)과 39억원(YoY, +43.0%)이 예상된다.

### 지속적 수출 확대, 자회사 에이템즈 가치 상승

한스바이오메드는 2018년부터 공격적으로 해외법인 설립과 제품허가를 확대하고 있다. 특히 리프팅실 민트는 수출증가에 힘입어 2018년 40억원에서 2019년 79억원으로 2배 가까이 성장했으며, 2020년에는 100% 성장한 160억원에 달할 것으로 예상된다.

자회사 에이템즈의 향후 행보에도 주목할 필요가 있다. 에이템즈는 조직 재생 치료제 개발 전문 기업으로, 퇴행성 관절염 치료제의 임상시험 IND 신청을 앞두고 있다. 2021년부터는 임상을 개시해 2~3년 안에 상용화가 기대된다. 초기 진입 시 국내 약 20만명 환자를 확보할 수 있을 것으로 판단, 예상 시술 비용 400만원 기준 약 8천억원의 매출이 예상된다. 향후 자회사 가치 상승에 따른 한스바이오메드의 주가 상승이 예상된다.

### 2020년 영업이익 154억원 전망

2020년 보형물, 리프팅실, 골이식재 등 제품의 해외 수출 증가에 힘입어 연결 매출액과 영업이익은 각각 28.7%, 22.2% 성장한 862억원과 154억원을 달성할 전망이다. 중국에 성공적으로 진출한 리프팅실은 2020년에만 캐나다, 인도, 러시아 등 10여개 국가에서 승인이 기대되며, 의료기기 부문 매출액은 174억원을 전망한다. 투자자의견 'BUY'를 유지하나, 업종 밸류에이션 하락으로 인해 목표주가는 기존 34,000원에서 23,750원으로 조정한다.

Update

BUY

| TP(12M): 23,750원(하향) | CP(3월 20일): 13,950원

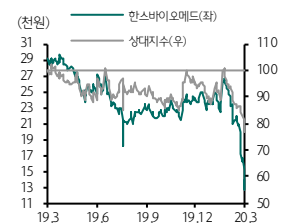
#### Key Data

|                                       |                      |
|---------------------------------------|----------------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)                        | 467.75               |
| 52주 최고/최저(원)                          | 29,650/12,750        |
| 시가총액(십억원)                             | 138.1                |
| 시가총액비중(%)                             | 0.08                 |
| 발행주식수(천주)                             | 9,902.5              |
| 60일 평균 거래량(천주)                        | 142.8                |
| 60일 평균 거래대금(십억원)                      | 3.2                  |
| 20년 배당금(예상, 원)                        | 240                  |
| 20년 배당수익률(예상, %)                      | 1.72                 |
| 외국인지분율(%)                             | 15.62                |
| 주요주주 지분율(%)                           |                      |
| 왕호찬 외 3인                              | 25.36                |
| Templeton Asset Management, Ltd. 외 2인 | 7.88                 |
| 주가상승률                                 | 1M 6M 12M            |
| 절대                                    | (43.5) (38.9) (52.1) |
| 상대                                    | (17.7) (15.3) (23.3) |

#### Consensus Data

|           | 2020  | 2021   |
|-----------|-------|--------|
| 매출액(십억원)  | 82.7  | 107.8  |
| 영업이익(십억원) | 16.4  | 22.0   |
| 순이익(십억원)  | 12.4  | 17.7   |
| EPS(원)    | 1,373 | 1,929  |
| BPS(원)    | 8,785 | 10,550 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2018   | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F  |
|-----------|-----|--------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액       | 십억원 | 51.7   | 67.0  | 86.2  | 115.9 | 162.6  |
| 영업이익      | 십억원 | 10.5   | 12.6  | 15.4  | 23.1  | 32.3   |
| 세전이익      | 십억원 | 5.5    | 11.5  | 13.1  | 20.3  | 30.3   |
| 순이익       | 십억원 | 4.2    | 10.0  | 10.3  | 16.6  | 24.7   |
| EPS       | 원   | 422    | 1,008 | 1,038 | 1,676 | 2,498  |
| 증감률       | %   | (46.9) | 138.9 | 3.0   | 61.5  | 49.0   |
| PER       | 배   | 74.42  | 21.67 | 13.45 | 8.32  | 5.58   |
| PBR       | 배   | 4.73   | 2.88  | 1.67  | 1.42  | 1.16   |
| EV/EBITDA | 배   | 25.71  | 16.57 | 9.18  | 6.11  | 4.23   |
| ROE       | %   | 6.99   | 14.20 | 13.03 | 18.46 | 22.86  |
| BPS       | 원   | 6,633  | 7,575 | 8,374 | 9,811 | 12,070 |
| DPS       | 원   | 200    | 240   | 240   | 240   | 240    |



Analyst 김두현  
02-3771-8542  
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기  
02-3771-7522  
robert.lee@hanafn.com

RA 김규상  
02-3771-8197  
ckim@hanafn.com

표 1. 실적 추정

(단위: 십억원)

|                | 1Q18        | 2Q18        | 3Q18        | 4Q18         | 1Q19        | 2Q19        | 3Q19        | 4Q19        | 1Q20        | 2Q20F       | 3Q20F       | 4Q20F       | 2018        | 2019        | 2020F       | 2021F        |
|----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>10.5</b> | <b>12.1</b> | <b>14.7</b> | <b>14.5</b>  | <b>15.7</b> | <b>16.6</b> | <b>18.0</b> | <b>16.7</b> | <b>17.8</b> | <b>22.2</b> | <b>24.5</b> | <b>21.7</b> | <b>51.7</b> | <b>67.0</b> | <b>86.2</b> | <b>115.9</b> |
| YoY(%)         | 9.6         | 23.8        | 45.1        | 51.0         | 49.4        | 37.7        | 22.2        | 15.4        | 13.0        | 33.7        | 36.2        | 30.0        | 32.2        | 29.6        | 28.7        | 34.5         |
| 실리콘            | 3.0         | 3.5         | 4.9         | 4.3          | 5.5         | 6.0         | 6.4         | 5.9         | 6.4         | 9.2         | 9.7         | 8.4         | 15.6        | 23.9        | 33.6        | 47.4         |
| 의료기기           | 1.5         | 1.8         | 2.1         | 2.3          | 2.6         | 2.7         | 3.8         | 2.5         | 4.7         | 3.9         | 5.3         | 3.5         | 7.7         | 11.6        | 17.4        | 31.3         |
| 골이식재           | 3.8         | 4.5         | 4.3         | 5.0          | 4.3         | 4.6         | 5.5         | 5.5         | 4.6         | 5.6         | 6.6         | 6.6         | 17.6        | 20.0        | 23.4        | 24.1         |
| 피부이식재          | 0.9         | 0.7         | 0.8         | 0.6          | 0.7         | 0.7         | 0.9         | 0.6         | 0.8         | 0.7         | 1.0         | 0.6         | 3.0         | 3.0         | 3.1         | 3.3          |
| 한스파마           | 1.0         | 1.2         | 2.5         | 1.9          | 2.3         | 2.3         | 0.9         | 1.4         | 0.9         | 2.5         | 1.7         | 1.8         | 6.6         | 6.8         | 6.9         | 7.9          |
| 기타             |             |             |             |              | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.5         | 0.1         | 0.0         | 0.0         | 0.5         | 0.0         | 0.5         | 0.5         | 0.5          |
| 임대료            | 0.4         | 0.4         | 0.0         | 0.3          | 0.3         | 0.3         | 0.3         | 0.5         | 0.3         | 0.3         | 0.3         | 0.3         | 1.1         | 1.2         | 1.2         | 1.2          |
| <b>영업이익</b>    | <b>2.2</b>  | <b>2.4</b>  | <b>3.5</b>  | <b>2.3</b>   | <b>2.8</b>  | <b>2.2</b>  | <b>3.5</b>  | <b>4.2</b>  | <b>2.4</b>  | <b>4.2</b>  | <b>5.2</b>  | <b>3.6</b>  | <b>10.5</b> | <b>12.6</b> | <b>15.4</b> | <b>23.1</b>  |
| OPM(%)         | 20.9        | 19.9        | 23.9        | 15.7         | 17.7        | 13.2        | 19.3        | 24.9        | 13.5        | 18.9        | 21.3        | 16.6        | 20.3        | 18.8        | 17.9        | 19.9         |
| <b>(지배)순이익</b> | <b>1.3</b>  | <b>1.2</b>  | <b>2.2</b>  | <b>(0.4)</b> | <b>1.6</b>  | <b>1.9</b>  | <b>2.4</b>  | <b>4.0</b>  | <b>1.6</b>  | <b>3.5</b>  | <b>4.4</b>  | <b>2.9</b>  | <b>4.2</b>  | <b>10.0</b> | <b>10.3</b> | <b>16.6</b>  |
| NPM(%)         | 12.2        | 9.7         | 14.7        | (3.1)        | 10.4        | 11.5        | 13.5        | 23.9        | 8.7         | 15.6        | 17.9        | 13.5        | 8.0         | 14.9        | 11.9        | 14.4         |

주: 9월 결산 법인

자료: 한스바이오메드, 하나금융투자

## 추정 재무제표

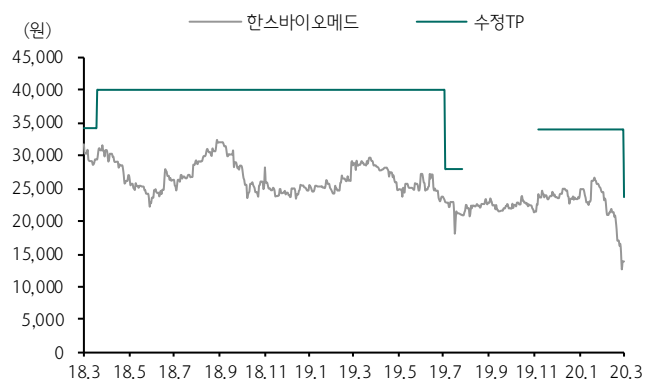
| 손익계산서         | (단위: 십억원) |       |       |        |        |
|---------------|-----------|-------|-------|--------|--------|
|               | 2018      | 2019  | 2020F | 2021F  | 2022F  |
| 매출액           | 51.7      | 67.0  | 86.2  | 115.9  | 162.6  |
| 매출원가          | 24.3      | 26.8  | 31.9  | 43.3   | 55.5   |
| 매출총이익         | 27.4      | 40.2  | 54.3  | 72.6   | 107.1  |
| 판매비           | 17.0      | 27.6  | 38.9  | 49.4   | 74.7   |
| 영업이익          | 10.5      | 12.6  | 15.4  | 23.1   | 32.3   |
| 금융손익          | (0.3)     | (0.4) | (0.8) | (0.8)  | (0.9)  |
| 종속/관계기업손익     | 0.0       | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 기타영업외손익       | (4.7)     | (0.8) | (1.5) | (2.0)  | (1.2)  |
| 세전이익          | 5.5       | 11.5  | 13.1  | 20.3   | 30.3   |
| 법인세           | 0.4       | 2.0   | 2.8   | 3.7    | 5.5    |
| 계속사업이익        | 5.1       | 9.5   | 10.3  | 16.6   | 24.7   |
| 중단사업이익        | 0.0       | 0.0   | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 당기순이익         | 5.1       | 9.5   | 10.3  | 16.6   | 24.7   |
| 비배주주지분<br>순이익 | 0.9       | (0.4) | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 지배주주순이익       | 4.2       | 10.0  | 10.3  | 16.6   | 24.7   |
| 지배주주지분포괄이익    | 4.1       | 9.9   | 10.7  | 17.4   | 25.9   |
| NOPAT         | 9.7       | 10.4  | 12.1  | 18.9   | 26.4   |
| EBITDA        | 12.3      | 14.3  | 17.0  | 24.7   | 33.8   |
| 성장성(%)        |           |       |       |        |        |
| 매출액증가율        | 32.2      | 29.6  | 28.7  | 34.5   | 40.3   |
| NOPAT증가율      | 26.0      | 7.2   | 16.3  | 56.2   | 39.7   |
| EBITDA증가율     | 10.8      | 16.3  | 18.9  | 45.3   | 36.8   |
| 영업이익증가율       | 10.5      | 20.0  | 22.2  | 50.0   | 39.8   |
| (지배주주)순이익증가율  | (46.2)    | 138.1 | 3.0   | 61.2   | 48.8   |
| EPS증가율        | (46.9)    | 138.9 | 3.0   | 61.5   | 49.0   |
| 수익성(%)        |           |       |       |        |        |
| 매출총이익률        | 53.0      | 60.0  | 63.0  | 62.6   | 65.9   |
| EBITDA이익률     | 23.8      | 21.3  | 19.7  | 21.3   | 20.8   |
| 영업이익률         | 20.3      | 18.8  | 17.9  | 19.9   | 19.9   |
| 계속사업이익률       | 9.9       | 14.2  | 11.9  | 14.3   | 15.2   |
| 투자지표          |           |       |       |        |        |
|               | 2018      | 2019  | 2020F | 2021F  | 2022F  |
| 주당지표(원)       |           |       |       |        |        |
| EPS           | 422       | 1,008 | 1,038 | 1,676  | 2,498  |
| BPS           | 6,633     | 7,575 | 8,374 | 9,811  | 12,070 |
| CFPS          | 1,135     | 1,506 | 1,570 | 2,289  | 3,288  |
| EBITDAPS      | 1,251     | 1,454 | 1,722 | 2,491  | 3,409  |
| SPS           | 5,249     | 6,787 | 8,701 | 11,701 | 16,417 |
| DPS           | 200       | 240   | 240   | 240    | 240    |
| 주가지표(배)       |           |       |       |        |        |
| PER           | 74.4      | 21.7  | 13.4  | 8.3    | 5.6    |
| PBR           | 4.7       | 2.9   | 1.7   | 1.4    | 1.2    |
| PCFR          | 27.7      | 14.5  | 8.9   | 6.1    | 4.2    |
| EV/EBITDA     | 25.7      | 16.6  | 9.2   | 6.1    | 4.2    |
| PSR           | 6.0       | 3.2   | 1.6   | 1.2    | 0.8    |
| 재무비율(%)       |           |       |       |        |        |
| ROE           | 7.0       | 14.2  | 13.0  | 18.5   | 22.9   |
| ROA           | 4.8       | 8.8   | 7.3   | 10.6   | 13.5   |
| ROIC          | 18.6      | 15.8  | 14.7  | 21.1   | 25.8   |
| 부채비율          | 31.9      | 59.5  | 59.0  | 57.2   | 55.2   |
| 순부채비율         | 4.8       | 14.4  | 9.9   | 3.2    | (3.5)  |
| 이자보상배율(배)     | 30.9      | 20.7  | 16.3  | 23.3   | 30.3   |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표           | (단위: 십억원) |        |       |        |        |
|-----------------|-----------|--------|-------|--------|--------|
|                 | 2018      | 2019   | 2020F | 2021F  | 2022F  |
| 유동자산            | 37.2      | 58.8   | 72.5  | 94.7   | 128.6  |
| 금융자산            | 8.7       | 26.8   | 31.3  | 39.3   | 50.9   |
| 현금성자산           | 8.6       | 10.4   | 14.7  | 22.4   | 33.4   |
| 매출채권 등          | 15.3      | 14.8   | 19.0  | 25.6   | 35.9   |
| 재고자산            | 12.3      | 15.2   | 19.6  | 26.3   | 36.9   |
| 기타비유동자산         | 0.9       | 2.0    | 2.6   | 3.5    | 4.9    |
| 비유동자산           | 54.5      | 75.3   | 73.7  | 72.3   | 70.9   |
| 투자자산            | 1.8       | 0.4    | 0.4   | 0.5    | 0.6    |
| 금융자산            | 1.8       | 0.2    | 0.2   | 0.3    | 0.4    |
| 유형자산            | 26.0      | 44.5   | 43.1  | 41.7   | 40.5   |
| 무형자산            | 2.5       | 9.8    | 9.6   | 9.5    | 9.3    |
| 기타비유동자산         | 24.2      | 20.6   | 20.6  | 20.6   | 20.5   |
| 자산총계            | 91.7      | 134.1  | 146.2 | 166.9  | 199.5  |
| 유동부채            | 20.1      | 24.2   | 27.7  | 33.2   | 41.9   |
| 금융부채            | 12.0      | 15.3   | 16.8  | 19.2   | 22.9   |
| 매입채무 등          | 3.9       | 4.9    | 6.3   | 8.4    | 11.8   |
| 기타유동부채          | 4.2       | 4.0    | 4.6   | 5.6    | 7.2    |
| 비유동부채           | 2.1       | 25.8   | 26.5  | 27.5   | 29.1   |
| 금융부채            | 0.0       | 23.6   | 23.6  | 23.6   | 23.6   |
| 기타비유동부채         | 2.1       | 2.2    | 2.9   | 3.9    | 5.5    |
| 부채총계            | 22.2      | 50.0   | 54.2  | 60.7   | 71.0   |
| 지배주주지분          | 65.2      | 74.9   | 82.8  | 97.0   | 119.4  |
| 자본금             | 4.9       | 5.0    | 5.0   | 5.0    | 5.0    |
| 자본잉여금           | 26.2      | 27.2   | 27.2  | 27.2   | 27.2   |
| 자본조정            | (1.2)     | (1.2)  | (1.2) | (1.2)  | (1.2)  |
| 기타포괄이익누계액       | (0.1)     | (0.1)  | (0.1) | (0.1)  | (0.1)  |
| 이익잉여금           | 35.4      | 44.0   | 51.9  | 66.2   | 88.5   |
| 비지배주주지분         | 4.3       | 9.2    | 9.2   | 9.2    | 9.2    |
| 자본총계            | 69.5      | 84.1   | 92.0  | 106.2  | 128.6  |
| 순금융부채           | 3.3       | 12.1   | 9.1   | 3.4    | (4.5)  |
| 현금흐름표           | (단위: 십억원) |        |       |        |        |
|                 | 2018      | 2019   | 2020F | 2021F  | 2022F  |
| 영업활동 현금흐름       | 4.3       | 6.7    | 3.1   | 5.7    | 8.0    |
| 당기순이익           | 5.1       | 9.5    | 10.3  | 16.6   | 24.7   |
| 조정              | 3.3       | (0.1)  | (0.7) | (0.9)  | (0.9)  |
| 감가상각비           | 1.9       | 1.8    | 1.6   | 1.5    | 1.4    |
| 외환거래손익          | 0.1       | (0.4)  | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 지분법손익           | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 기타              | 1.3       | (1.5)  | (2.3) | (2.4)  | (2.3)  |
| 영업활동 자산부채<br>변동 | (4.1)     | (2.7)  | (6.5) | (10.0) | (15.8) |
| 투자활동 현금흐름       | (4.4)     | (33.4) | (0.3) | (0.4)  | (0.7)  |
| 투자자산감소(증가)      | (1.8)     | 1.4    | (0.0) | (0.1)  | (0.1)  |
| 유형자산감소(증가)      | (2.2)     | (15.6) | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 기타              | (0.4)     | (19.2) | (0.3) | (0.3)  | (0.6)  |
| 재무활동 현금흐름       | 4.1       | 28.5   | 1.5   | 2.4    | 3.7    |
| 금융부채증가(감소)      | (8.0)     | 26.9   | 1.5   | 2.4    | 3.7    |
| 자본증가(감소)        | 8.3       | 1.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 기타재무활동          | 3.8       | 0.6    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 배당지급            | 0.0       | 0.0    | 0.0   | 0.0    | 0.0    |
| 현금의 증감          | 3.8       | 1.8    | 4.3   | 7.7    | 11.1   |
| Unlevered CFO   | 11.2      | 14.9   | 15.5  | 22.7   | 32.6   |
| Free Cash Flow  | 2.0       | (8.8)  | 3.1   | 5.7    | 8.0    |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 한스바이오메드



| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 20.3.23  | BUY     | 23,750 |         |         |
| 19.11.28 | BUY     | 34,000 | -32.43% | -21.62% |
| 19.8.18  | 담당자변경   |        | -       | -       |
| 19.7.25  | BUY     | 28,000 | -22.83% | -18.04% |
| 18.5.29  | Analyst | 40,000 | -33.48% | -       |
| 18.4.12  | Change  | 40,000 | -27.94% | -21.13% |
| 18.4.10  | BUY     | 40,000 | -24.63% | -       |
| 18.1.22  | Change  | 40,000 | -12.06% | -3.80%  |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계     |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 90.3%   | 9.7%        | 0.0%       | 100.0% |

\* 기준일: 2020년 03월 20일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 03월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 03월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.