

런닝맨 Briefing



휴온스글로벌
(084110.KQ)

자회사를 통한 기업가치에 변화에 주목한다

시가총액	5,847억원	투자의견	단기주가 박스권	현재주가	48,600원
------	---------	------	----------	------	---------

러시아백신 컨소시엄 주도, 중국 휴톡스사업이 성장 비전

휴온스글로벌은 휴온스, 휴메딕스 등의 지주사이다(표2). 현재 순수 지주사이며, 러시아백신 스푸트니크 V CMO, 휴톡스 등의 글로벌사업을 적극 지원하고 있다. 주가 상승 모멘텀은 러시아백신 컨소시엄사업, 자회사 휴온스바이오파마가 진행하는 중국 IMEIK사와 공동투자를 통해 진행하는 중국향 휴톡스사업이다.

첫째, 러시아백신 컨소시엄 주도사로서 CMO사업진행에 대한 관심이 집중되고 있다. 휴온스글로벌은 러시아 스푸트니크 V백신 CMO 컨소시엄을 구성하여 RDIF(러시아 국부펀드)와 기술이전 계약을 체결했다('21.04). 휴온스글로벌 컨소시엄의 내용을 보면 러시아백신(스푸트니크V) CMO(총진/포장)는 프래스티지바이오파마에서 원료를 생산하고, 휴메딕스와 보란파마는 총진과 포장을 담당하게 된다. 사업진행을 위해 러시아기술진이 8월에 입국해서 기술지원 및 사업 점검이 있었고, 현재 시생산이 진행 중이다. 다만 **코로나이슈 등으로 사업진행이 다소 지연되고 있다.** 만약 사업이 순조롭게 진행된다면 컨소시엄 주도사로서 창출할 수 있는 이익이 클 것으로 예상되지만, 현재로서는 향후 진행 여부를 지켜볼 필요가 있다.

둘째, 보틀리눔 독신 휴톡스의 글로벌 비전이다. 동사는 휴온스글로벌 바이오사업부문을 물적분할하여 자회사 휴온스바이오파마를 설립했다('21.04). 따라서 휴온스바이오파마는 휴톡스의 생산과 글로벌사업을 담당하게 되었다. 2021년 6월에 중국 에스텍(필러 중심) 기업 IMEIK사로부터 1,554억원의 투자를 유치했다. 휴온스글로벌 구주매출 535억원, IMEIK사 배정 유상증자 1,019억원이다. 투자유치 후 지분구조는 휴온스글로벌 74.6%, IMEIK 25.4%이다. 휴톡스는 현재 중국에서 임상 3상 IND 승인이 난 상태이고, 2022년부터 임상과 제품승인을 받아 빠르면 2023년내 출시할 계획이다. 향후 글로벌사업은 중국 이외에도 미국 FDA IND 신청을 위해 준비중이다. 유럽은 파트너사 계약을 진행 중이다.

지주사 주가는 저평가 상태, 러시아백신 사업과 보틀리눔 중국사업 진행에 주목

주가는 중장기적으로는 주력 자회사 휴온스와 휴메딕스의 영업실적 성장에 영향을 받겠지만, 중단기적으로는 러시아백신사업 진전 여부, 휴톡스 중국사업 진행 등에 영향을 받을 전망이다. 현재 휴온스글로벌의 시가총액이 6천억원대에 불과하다.

휴온스글로벌의 기업가치는 9,300억원대로 평가된다(표1). 여기에 비상장 자회사를 장부가치가 아닌 사업가치로 평가해서 추가한다면, 지주사 주가 할인요인을 감안해도 동사의 주가는 저평가되었다. 다만 단기적으로 **러시아백신 사업의 진행여부에 대한 체크가 중요하고, 휴톡스의 글로벌 사업이 순조롭게 진행된다면 주가는 추가 상승할 수 있을 것이다.**

[도표1] 기업가치 평가

(단위: 억원)

구분	자회사 명	지분	시총	지분가치	
상장기업	휴온스	41%	5,636	2,311	
	휴메딕스	41%	2,917	1,196	
	휴온스블러썸	57%	2,234	1,273	
비상장기업	휴온스바이오파마	74.6%	6,000	4,476	IMEIK 투자가치
	휴온스메디케어			36	장부가치
	휴베나			36	장부가치
	휴온스랩			10	장부가치
자회사 지분가치 합계				9,338	
현재 휴온스글로벌 시가총액				5,931	
기업가치대비 시가총액 할인율				36.5%	

자료 : 상상인증권

[표2] 휴온스그룹 지배구조

제약, 의료기기, 화장품, 건기식 사업을 영위하는 토탈 헬스케어 그룹



자료 : 휴온스글로벌

[표3] 휴온스글로벌 요약 재무제표

요약 연결 재무 정보			요약 별도 재무 정보		
(단위 : 백만원)			(단위 : 백만원)		
과 목	2021년 반기	2020년	과 목	2021년 반기	2020년
자산			자산		
유동자산	403,982	427,322	유동자산	15,705	53,250
비유동자산	656,850	521,700	비유동자산	431,552	339,163
자산총계	1,060,831	949,023	자산총계	447,258	392,414
부채			부채		
유동부채	280,256	237,373	유동부채	121,858	62,974
비유동부채	87,337	56,251	비유동부채	430	5,436
부채총계	367,592	293,624	부채총계	122,288	68,409
자본			자본		
지배기업 소유주지분	420,384	412,828	자본금	6,015	5,732
비지배지분	272,855	242,570	자본잉여금	242,472	242,472
자본총계	693,239	655,399	자본조정	(12,786)	(11,029)
부채와자본총계	1,060,831	949,023	이익잉여금	89,268	86,829
			자본총계	324,970	324,004
			부채와자본총계	447,258	392,414
과 목	2021년 반기	2020년	과 목	2021년 반기	2020년
영업수익	275,354	523,048	영업수익	19,807	41,867
영업비용	235,319	433,799	영업비용	12,603	26,797
영업이익	40,035	89,249	영업이익	7,204	15,070
법인세비용차감전순이익	37,642	111,793	법인세비용차감전순이익	8,729	16,878
법인세비용	7,771	20,750	법인세비용	1,478	2,072
당기순이익	29,871	91,043	당기순이익	7,251	14,807

자료 : 휴온스글로벌

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	단기 주가 상승		5.2%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		중장기 주가 상승		38.0%	
		단기 주가 하락		0.5%	
		단기 주가 박스권		4.6%	
		Attention		51.4%	
	합계		100.0%		

- 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.