NH투자증권

HK이노엔 (195940.KQ)

일시적 실적 부진, 하반기 유럽 모멘텀 주목

2분기 실적은 H&B 사업부 부진으로 컨센서스 하회 예상. 다만, 하반기 마진 회복에 따른 연간 영업이익 추정치 유지. 실적보다는 하반기 유럽 기술수출 모멘텀에 주목 필요

Analyst 한승연, CFA
02)768-7802, seungyeon.han@nhqv.com
RA 박혜성
02)768-7706, ppysung@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

하반기 유럽 L/O 모멘텀 기대(feat. 최근 리나프라잔 Deal)

최근 긍정적인 두 가지 이벤트(미국 케이캡 3상, Phathom 특허 연장 성공)로 주가 박스권 탈출. 다만, 여전히 밸류에이션 12MF EV/EBITDA 8배로 매력적

투자의견 Buy 및 목표주가 65,000원 유지. **하반기 가장 큰 모멘텀은 케이캡 유럽 판권 기술수출**. 지난 5월 P-CAB 후발주자 Cinclus 파마는 리나프라잔(3Q25 3상 개시) 유럽 L/O(총 계약규모 3,400억원) 발표. 케이캡은 이미 미국 3상으로 Best In Class 입증 완료, 더 높은 계약규모의 딜 체결 가능성 유력

2분기 컨센서스 OP 하회 예상(feat. H&B 사업부 부진)

2분기 매출 2,604억원(+19% y-y) 및 영업이익 204억원(-16% y-y) 예상. 영업이익 컨센서스 하회 추정. 다만, 연간 영업이익 추정치는 유지

[매출] 2분기 매출 1)ETC 2,396억원(+24%), 2)H&B 208억원(-18%) 예상. ETC는 신규 도입품목(아바스틴) 중심 호실적 기대. 케이캡은 국내 533억원(vs 1Q 514억원), 수출 13억원(vs 1Q 39억원), 중국 로열티 30억원 예상. 수출 q-q 감소는 생산 일시 이연 탓. 한편, H&B는 컨디션 경쟁 심화와 6월 RTD 음료 리콜 이슈(외주 생산 업체 품질 이슈, 7월 말 재입고 기대)로 부진 예상

[영업이익] 2분기 영업이익 204억원(OPM 8%) 예상. H&B는 탑라인 부진에 더해 컨디션 광고선전비 2분기 집중되며 마진 추가 훼손. 다만, 하반기 H&B 비용 정상화 및 케이캡 견조한 성장 예상, 연간 OP 기존 추정치 1,000억원 유지

HK이노엔 2분기 실적 Preview (K-IFRS 별도) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	219.3	229.5	235.8	247.4	260.4	18.8	5.3	258.8	253.4	270.1
영업이익	24.3	22.2	24.4	25.4	20.4	-16.4	-19.8	24.1	24.8	26.5
영업이익률	*11.1*	*9.7*	*10.4*	*10.3*	*7.8*			*9.3*	*9.8*	*9.8*
세전이익	21.7	17.9	18.8	20.8	16.3	-24.9	-21.8	20.1	20.0	22.7
(지배)순이익	17.4	14.5	19.2	17.4	12.9	-25.9	-26.0	15.9	17.0	17.9

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**65,000원 (유지)**
현재가 (25/07/10)	**43,100원**
업종	의약품
KOSPI / KOSDAQ	3,183.23 / 797.7
시가총액(보통주)	1,221.0십억원
발행주식수(보통주)	28.3백만주
52주 최고가 ('24/09/24)	50,500원
최저가 ('25/04/09)	32,050원
평균거래대금(60일)	11,387백만원
배당수익률 (2025E)	0.81%
외국인지분율	9.7%
주요주주	
한국콜마 외 1 인	43.0%
국민연금공단	6.1%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	26.8	13.6	3.9
상대수익률 (%p)	8.3	2.2	11.8

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	897	1,049	1,146	1,236
증감률	*8.2*	*17.0*	*9.2*	*7.8*
영업이익	88	100	156	184
증감률	*33.8*	*13.3*	*56.2*	*18.0*
영업이익률	*9.8*	*9.5*	*13.6*	*14.9*
(지배지분)순이익	62	67	114	140
EPS	2,174	2,379	4,038	4,958
증감률	*30.8*	*9.5*	*69.7*	*22.8*
PER	16.5	18.1	10.7	8.7
PBR	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	10.6	10.0	6.7	5.3
ROE	5.0	5.3	8.4	9.5
부채비율	51.0	52.2	51.8	50.9
순차입금	340	273	164	30

단위: 십억원, %, 원, 배
주: 별도기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

HK이노엔은 1984년 제약 사업을 시작하였으며, 2006년 한일약품을 인수하여 전문의약품 포트폴리오 강화. 2014년 씨제이제일제당에서 물적분할하여 순환, 당뇨, 항암, 신장질환 치료제 등의 전문의약품(ETC)과 원료의약품(API)제품 분야에서 국내 대표 제약사로 확고히 입지를 굳혀 옴. 2018년 4월 한국콜마에 인수되었으며, 인수 이후 의약품 및 다방면의 사업에서 시너지 창출 중. 전문의약품부문은 국내 30호 신약 케이캡(P-CAB)을 필두로 로바젯, 아킨지오 등이 있으며, HB&B 사업부문은 컨디션, 헛개수, 비원츠 등 주요 제품 성장 중. 소화성궤양, 위식도역류질환 치료제 케이캡은 2019년 9월 국내 첫 출시되었으며, 이후 해외 대형 시장은 기술 라이선스 아웃, 기타 국가는 수출을 통해 판매 국가 확장 중. 기존 위식도역류/소화성궤양 치료 시장은 1세대 H2RA, 2세대 PPI를 거쳐, 3세대 P-CAB으로 발전해 왔음. 전세계 다케다의 다케캡이 2015년 첫 P-CAB 치료제로 일본에서 승인(미국 기술 수출명 Voquezna)되었으며, 이후 HK이노엔, 대웅제약 등 소수의 아시아 제약사 위주로 제품 출시

Share price drivers/Earnings Momentum

- 케이캡 미국 임상 성공 및 출시
- 케이캡 EU 대형 기술수출 계약 공시
- 국내외 P-CAB 침투율 및 케이캡 매출 성장

Downside Risk

- 케이캡 미국 임상 실패
- 추가적인 기술 수출 계약 실패
- 국내외 P-CAB 경쟁 심화에 따른 매출 성장 둔화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
Takeda	64.6	28.0	1.0	1.0	1.5	3.6

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	26.8	16.5	18.1	10.7	8.7
PBR	1.0	0.8	0.9	0.9	0.8
PSR	1.5	1.1	1.2	1.1	1.0
ROE	4.0	5.0	5.3	8.4	9.5
ROIC	4.5	4.6	5.6	8.8	10.4

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

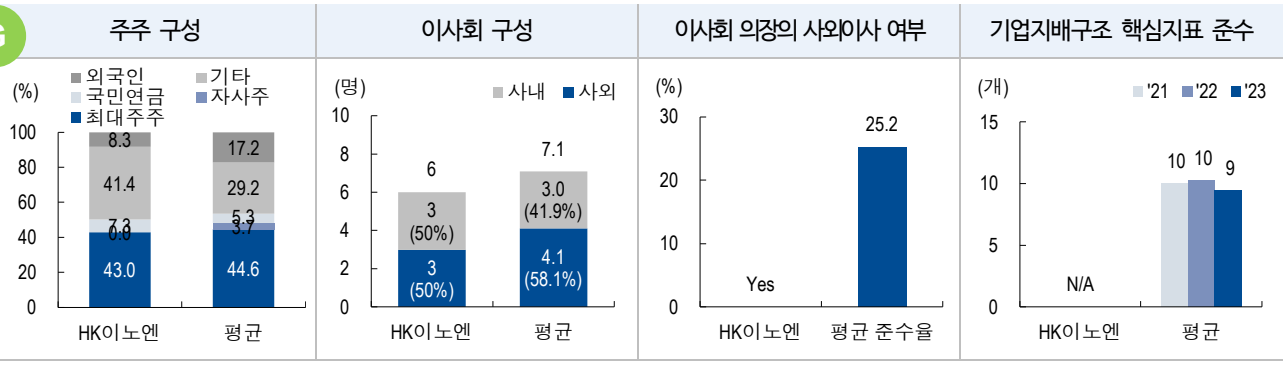
(단위: 십억원, %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**511**	**521**	**491**	**141**	**515**	**768**	**847**	**829**	**897**
영업이익	68	82	57	140	124	50	53	66	88
영업이익률(%)	*13.3*	*15.7*	*11.5*	*99.8*	*24.0*	*6.5*	*6.2*	*8.0*	*9.8*
세전이익	58	70	62	107	90	28	38	45	72
순이익	**47**	**57**	**47**	**103**	**67**	**25**	**38**	**47**	**62**
지배지분순이익	**47**	**57**	**47**	**103**	**67**	**25**	**38**	**47**	**62**
EBITDA	86	101	75	140	146	83	87	105	128
CAPEX	14	17	12	0	69	24	20	36	117
Free Cash Flow	39	73	10	140	44	3	38	47	-11
EPS(원)	2,115	2,548	2,135	4,660	5,213	1,140	1,319	1,661	2,174
BPS(원)	14,312	16,874	13,507	35,633	33,505	39,832	40,278	42,487	44,172
DPS(원)	901	5,453	4,534	2,253	0	320	320	350	350
순차입금	-32	-101	-63	521	640	287	307	293	340
ROE(%)	15.0	16.3	14.1	19.0	8.7	2.6	3.3	4.0	5.0
ROIC(%)	21.1	25.0	18.7	128.2	17.4	3.1	3.4	4.5	4.6
배당성향(%)	42.6	214.0	212.4	48.4	0.0	21.5	13.5	12.0	16.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.6	0.9	0.8	1.0
순차입금 비율(%)	-10.0	-26.9	-21.1	65.9	86.1	25.0	26.3	24.4	27.2

자료: HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

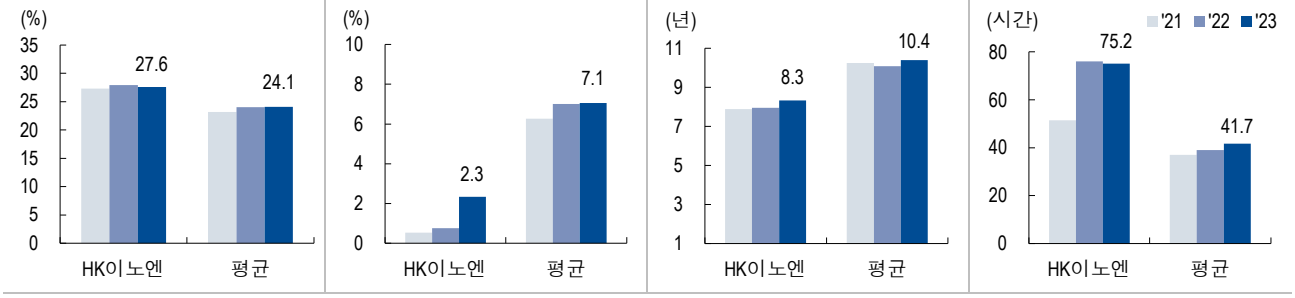
ESG Index & Event

G



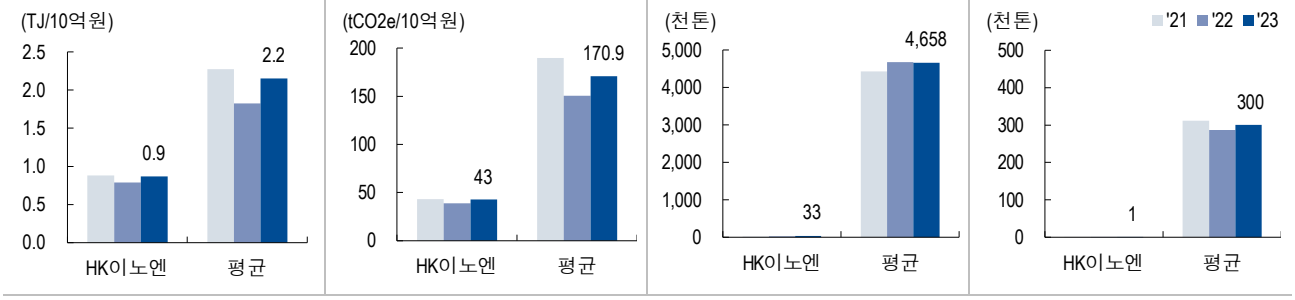
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: HK이노엔, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

E



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023	- 2023년 한국형 RE100에 가입하여 2050년 재생에너지 100% 달성 목표
S	-	- 세계인권선언, 유엔 기업과 인권 이행 원칙, 국제노동기구 헌장, 유엔글로벌콤팩트 10대 원칙 등 원칙 준수
G	2018.4	- CJ헬스케어 한국콜마 그룹에 인수

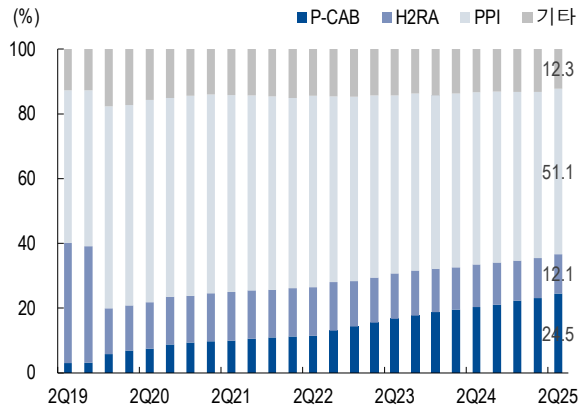
자료: HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

표1. P-CAB 치료제별 적응증 허가 내역

기업명		HK이노엔	대웅제약	Phathom Pharma (다케다 미국 JV)	Carepher 제약	제일약품 (온코닉테라퓨틱스)
의약품명		케이캡	펙수클루	Vonoprazan(미국)	Keverprazan	자스트프라잔
국내 파트너사		보령	종근당	-	-	동아에스티
첫 출시일		한국 2019년 9월	한국 2022년 7월	일본 2015년(다케캡) 미국 2023년 11월	중국 2023년 2월 허가	한국 2024년 10월
적응증`						
위식도역류	미란성	美 3상 완료				
	비미란성	美 3상				
	유지요법		국내 3상	미국 3상 계획		
	호산구성식도염			미국 2상 계획		
소화성궤양	위궤양					국내 3상
	십이지장궤양					
	위염					
	H.Pylori 병용		국내 3상			
	NSAID	국내 3상	국내 3상			

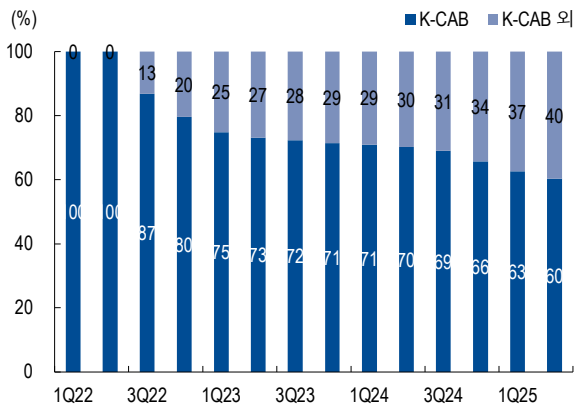
주: 메인 시장은 위식도역류의 미란성, 비미란성, 유지요법 치료제 시장
자료: 각사, NH투자증권 리서치본부

그림1. 국내 소화성궤양용제 P-CAB 점유율 추이



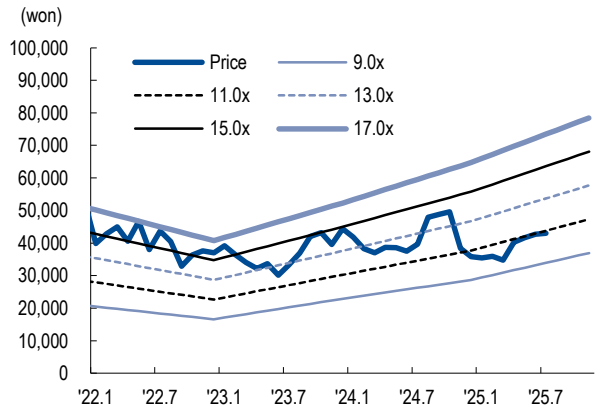
자료: UBIST, HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

그림2. 국내 P-CAB 내 점유율 추이



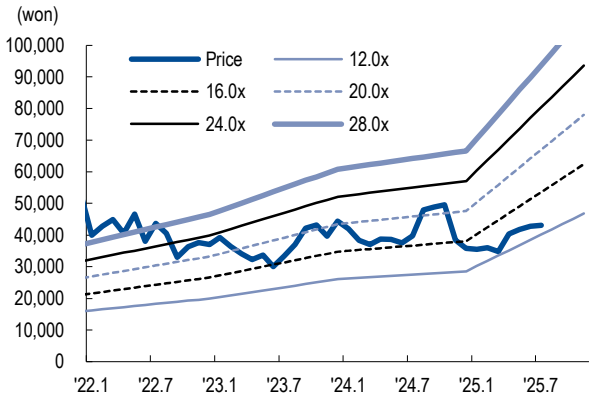
자료: UBIST, HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

그림3. 12MF EV/EBITDA Band Chart



자료: FnGuide, HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

그림4. 12MF PER Band Chart



자료: FnGuide, HK이노엔, NH투자증권 리서치본부

표2. HK이노엔 분기별 실적 추정 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2024	2025E
매출액	**212.6**	**219.3**	**229.5**	**235.8**	**247.4**	**260.4**	**270.1**	**271.6**	**897.2**	**1,049.4**
y-y(%)	*15.0%*	*7.3%*	*6.4%*	*5.2%*	*16.3%*	*18.8%*	*17.7%*	*15.2%*	*8.2%*	*17.0%*
1)ETC	192.2	193.8	206.3	212.4	225.9	239.6	246.3	247.4	804.7	959.2
수액제	27.7	29.0	34.1	31.3	33.5	33.1	33.9	33.3	122.1	133.8
순환기계	57.4	65.6	64.7	65.9	66.5	72.8	69.8	69.9	253.5	279.0
당뇨/신장	24.1	33.2	29.9	21.2	21.3	22.9	22.4	22.3	108.4	88.9
소화기계	53.3	38.5	37.1	45.6	48.8	47.8	52.7	53.9	174.6	203.2
K-CAB	51.9	37.1	35.7	44.2	47.5	46.4	51.2	52.6	168.8	197.7
국내	50.5	36.6	33.6	40.4	43.6	45.1	46.4	47.6	161.1	182.7
수출	1.3	0.5	2.1	3.8	3.9	1.3	4.9	4.9	8.1	15.1
항생제	12.5	12.8	11.3	11.9	11.5	10.9	11.4	12.1	48.5	46.0
항암	11.0	12.1	11.7	10.9	21.7	28.8	29.5	27.1	45.7	107.2
MSD 백신	-8.7	-15.2	-2.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-26.1	0.0
기타	14.9	17.8	19.7	25.7	22.6	23.3	26.6	28.8	78.0	101.3
2)H&B	20.4	25.5	23.2	23.3	21.4	20.8	23.8	24.2	92.4	90.2
컨디션	13.2	16.4	13.6	16.2	14.0	13.5	14.1	16.8	59.4	58.4
헛개수	2.3	3.2	2.8	2.4	2.5	2.1	2.6	2.4	10.7	9.6
기타	4.9	5.9	6.9	4.7	4.9	5.3	7.0	4.9	22.5	22.2
매출총이익	**107.4**	**108.5**	**105.3**	**113.9**	**114.6**	**121.9**	**129.6**	**130.9**	**435.1**	**497.0**
y-y(%)	*30%*	*19%*	*8%*	*9%*	*7%*	*12%*	*23%*	*15%*	*16%*	*14%*
GPM(%)	*50%*	*49%*	*46%*	*48%*	*46%*	*47%*	*48%*	*48%*	*48%*	*47%*
영업이익	**17.3**	**24.3**	**22.2**	**24.4**	**25.4**	**20.4**	**26.5**	**27.7**	**88.2**	**100.0**
y-y(%)	*206%*	*59%*	*-1%*	*8%*	*47%*	*-16%*	*19%*	*14%*	*34%*	*13%*
OPM(%)	*8%*	*11%*	*10%*	*10%*	*10%*	*8%*	*10%*	*10%*	*10%*	*10%*
당기순이익	**10.5**	**17.4**	**14.5**	**19.2**	**17.4**	**12.9**	**17.9**	**19.1**	**61.6**	**67.4**
NPM(%)	*5%*	*8%*	*6%*	*8%*	*7%*	*5%*	*7%*	*7%*	*7%*	*6%*

자료: NH투자증권 리서치본부

표3. HK이노엔 연간 실적 전망 (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	897.1	1,049.4	1,146.1	1,235.6
	- 수정 전	-	1,025.0	1,104.6	1,200.7
	- *변동률*	-	*2.4*	*3.8*	*2.9*
영업이익	- 수정 후	88.2	100.0	156.2	184.3
	- 수정 전	-	100.7	164.2	182.0
	- *변동률*	-	*-0.7*	*-4.9*	*1.3*
영업이익률(수정 후)		*9.8*	*9.5*	*13.6*	*14.9*
EBITDA		128.0	149.0	207.2	235.3
(지배지분)순이익		61.6	67.4	114.4	140.4
EPS	- 수정 후	2,174	2,379	4,038	4,958
	- 수정 전	-	2,374	4,262	4,894
	- *변동률*	-	*0.2*	*-5.3*	*1.3*
PER		16.5	18.1	10.7	8.7
PBR		0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA		10.6	10.0	6.7	5.3
ROE		5.0	5.3	8.4	9.5

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준 / 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 케이캡 미국 신약 가치평가 (단위: 백만달러, 십억원, %)

	2025E	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	~	2033F	2034F
케이캡 매출		7	85	211	407	665		383	92
케이캡 처방 환자(Q)		21	258	624	1,170	1,859		978	472
케이캡 연간 가격(P)		318	328	337	348	358		391	196
P-CAB 내 M/S		2%	16%	25%	35%	45%		8%	3%
HK이노엔 귀속 FCF	**0.0**	**48.5**	**6.9**	**125.1**	**32.9**	**269.9**		**31.0**	**7.5**
로열티	0.0	0.5	6.9	17.1	32.9	53.9		31.0	7.5
마일스톤	0.0	48.0	0.0	108.0	0.0	216.0		0.0	0.0
파이프라인 가치	**578.3**								

자료: NH투자증권 리서치본부

표5. 미국 위식도역류 시장 내 P-CAB 치료제 타깃 환자 수(Q) 추정 (단위: 천명, %)

	2024	2025E	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F
GERD+NERD 치료	**23,433**	**24,135**	**24,860**	**25,605**	**26,373**	**27,165**	**27,980**	**28,819**	**29,684**	**30,574**
1)GERD(미란성)	20,600	21,218	21,855	22,510	23,185	23,881	24,597	25,335	26,095	26,878
성인	17,510	18,035	18,576	19,134	19,708	20,299	20,908	21,535	22,181	22,847
진단	9,270	9,548	9,835	10,130	10,433	10,746	11,069	11,401	11,743	12,095
실제 치료	**7,210**	**7,426**	**7,649**	**7,879**	**8,115**	**8,358**	**8,609**	**8,867**	**9,133**	**9,407**
2)NERD(비미란성)	46,350	47,741	49,173	50,648	52,167	53,732	55,344	57,005	58,715	60,476
성인	39,398	40,579	41,797	43,051	44,342	45,673	47,043	48,454	49,908	51,405
진단	20,858	21,483	22,128	22,792	23,475	24,180	24,905	25,652	26,422	27,214
실제 치료	16,223	16,709	17,210	17,727	18,259	18,806	19,371	19,952	20,550	21,167
P-CAB 치료 환자	**146**	**677**	**1,046**	**1,616**	**2,496**	**3,342**	**4,131**	**6,340**	**8,905**	**12,230**
H2RA + PPI 침투율	99.4%	97.2%	95.8%	93.7%	90.5%	87.7%	85.2%	78.0%	70.0%	60.0%
P-CAB 침투율	0.6%	2.8%	4.2%	6.3%	9.5%	12.3%	14.8%	22.0%	30.0%	40.0%

자료: Phathom Pharma, IQVIA, NH투자증권 리서치본부

표6. 미국 위식도역류 시장 내 P-CAB 치료제별 매출 및 M/S 추정 (단위: 백만달러)

	2024	2025E	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F
미국 P-CAB 매출	**42**	**199**	**472**	**720**	**1,113**	**1,485**	**1,827**	**1,249**	**1,298**	**1,323**
Voquezna	42	199	466	635	902	1,079	1,162	334	220	114
K-CAB			7	85	211	407	665	584	507	383
Generic								331	570	826
미국 P-CAB 내 M/S										
Voquezna	100%	100%	98%	84%	75%	65%	55%	20%	10%	4%
K-CAB	0%	0%	2%	16%	25%	35%	45%	25%	15%	8%
Generic								55%	75%	88%

주: 미국 3번째 출시 P-CAB 신약 제품 없을 것으로 가정, 제네릭 70% 침투율 추정 근거는 과거 PPI Omeprazole 사례 고려. 또한 당시 브랜드 Prilosec의 매출은 제네릭 출시 후 매년 30% 이상 하락. 보수적으로 해당 케이스에서는 초반에 더 높은 하락율 가정

자료: Phathom Pharma, 식약처, FDA, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**897.1**	**1,049.4**	**1,146.1**	**1,235.6**
증감률 (%)	*8.2*	*17.0*	*9.2*	*7.8*
매출원가	**462.1**	**552.4**	**570.6**	**617.8**
매출총이익	**435.1**	**497.0**	**575.4**	**617.8**
Gross 마진 (%)	*48.5*	*47.4*	*50.2*	*50.0*
판매비와 일반관리비	346.8	397.0	419.3	433.5
영업이익	**88.2**	**100.0**	**156.2**	**184.3**
증감률 (%)	*33.8*	*13.3*	*56.2*	*18.0*
OP 마진 (%)	*9.8*	*9.5*	*13.6*	*14.9*
EBITDA	**128.0**	**149.0**	**207.2**	**235.3**
영업외손익	**-16.5**	**-15.2**	**-16.9**	**-7.4**
금융수익(비용)	-11.0	-15.7	-11.4	-6.5
기타영업외손익	-5.5	0.0	-5.5	-0.9
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.5	0.0	0.0
세전계속사업이익	**71.7**	**84.8**	**139.3**	**176.9**
법인세비용	**10.2**	**12.0**	**19.7**	**25.0**
계속사업이익	61.6	72.8	119.6	151.9
당기순이익	**61.6**	**67.4**	**114.4**	**140.4**
증감률 (%)	*30.5*	*9.5*	*69.7*	*22.8*
Net 마진 (%)	*6.9*	*6.4*	*10.0*	*11.4*
지배주주지분 순이익	61.6	67.4	114.4	140.4
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-8.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	53.4	67.4	114.4	140.4

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(X)	16.5	18.1	10.7	8.7
PBR(X)	0.8	0.9	0.9	0.8
PCR(X)	7.5	8.5	6.0	5.2
PSR(X)	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(X)	10.6	10.0	6.7	5.3
EV/EBIT(X)	15.4	14.9	8.9	6.8
EPS(W)	2,174	2,379	4,038	4,958
BPS(W)	44,172	46,201	49,888	54,496
SPS(W)	31,668	37,043	40,454	43,616
자기자본이익률(ROE, %)	5.0	5.3	8.4	9.5
총자산이익률(ROA, %)	3.3	3.5	5.5	6.3
투하자본이익률 (ROIC, %)	4.6	5.6	8.8	10.4
배당수익률(%)	1.0	0.8	0.8	0.8
배당성향(%)	16.1	14.7	8.7	7.1
총현금배당금(십억원)	10	10	10	10
보통주 주당배당금(W)	350	350	350	350
순부채(현금)/자기자본(%)	27.2	20.9	11.6	2.0
총부채/자기자본(%)	51.0	52.2	51.8	50.9
이자발생부채	439	464	491	521
유동비율(%)	83.1	99.8	121.7	143.9
총발행주식수(mn)	28	28	28	28
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	35,850	43,100	43,100	43,100
시가총액(십억원)	1,016	1,221	1,221	1,221

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	45.4	133.2	265.8	425.4
매출채권	118.2	130.0	143.0	157.3
유동자산	**385.5**	**507.3**	**677.3**	**878.1**
유형자산	377.9	369.9	359.9	349.9
투자자산	24.3	26.7	29.4	32.4
비유동자산	**1,504.1**	**1,484.3**	**1,467.9**	**1,451.9**
자산총계	**1,889.6**	**1,991.6**	**2,145.3**	**2,330.0**
단기성부채	272.6	297.6	325.1	355.3
매입채무	66.6	73.3	80.6	88.6
유동부채	**464.0**	**508.1**	**556.7**	**610.1**
장기성부채	166.3	166.1	166.1	166.1
장기충당부채	0.9	1.0	1.1	1.2
비유동부채	**174.2**	**174.6**	**175.3**	**176.1**
부채총계	**638.2**	**682.7**	**732.0**	**786.1**
자본금	14.5	14.5	14.5	14.5
자본잉여금	466.1	466.1	466.1	466.1
이익잉여금	207.7	265.2	369.6	500.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**1,251.4**	**1,308.9**	**1,413.3**	**1,543.9**

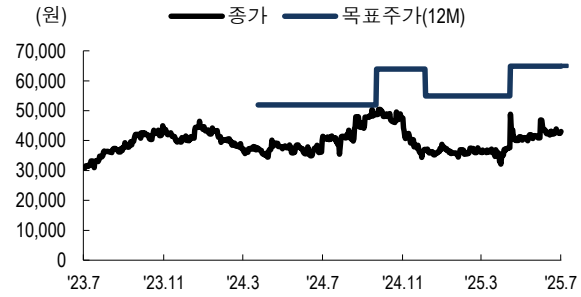
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**105.9**	**117.4**	**163.1**	**185.0**
당기순이익	61.6	67.4	114.4	140.4
+ 유/무형자산상각비	39.7	49.0	51.0	51.0
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.3	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	135.0	143.9	205.2	235.1
- 운전자본의증가(감소)	-19.1	-10.5	-11.6	-12.8
투자활동 현금흐름	**-130.0**	**-30.4**	**-32.3**	**-29.0**
+ 유형자산 감소	0.1	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-116.8	-30.0	-30.0	-30.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.8	-2.4	-2.7	-2.9
Free Cash Flow	-10.9	87.4	133.1	155.0
Net Cash Flow	-24.1	87.0	130.8	156.1
재무활동현금흐름	**-38.3**	**-0.1**	**1.8**	**3.6**
자기자본 증가	-50.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	11.7	-0.1	1.8	3.6
현금의증가	-62.4	87.8	132.6	159.6
기말현금 및 현금성자산	45.4	133.2	265.8	425.4
기말 순부채(순현금)	340.0	273.5	164.3	30.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.04.25	Buy	65,000원(12개월)	-	-
2024.12.16	Buy	55,000원(12개월)	-33.9%	-29.4%
2024.10.01	Buy	64,000원(12개월)	-31.6%	-21.1%
2024.04.02	Buy	52,000원(12개월)	-23.4%	-2.9%

HK이노엔 (195940.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'HK이노엔'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.