

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	56,000원
현재주가(26/9/9)	40,000원
상승여력	40.0%

영업이익(26F, 십억원)	135
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	130
EPS 성장률(26F, %)	24.7
MKT EPS 성장률(26F, %)	282.0
P/E(26F, x)	12.0
MKT P/E(26F, x)	6.8
KOSDAQ	830.37
시가총액(십억원)	1,133
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	52.5
외국인 보유비중(%)	11.9
벤테(12M) 일간수익률	0.77
52주 최저가(원)	34,900
52주 최고가(원)	57,600

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.8	-17.6	-15.0
상대주가	-7.5	9.4	-15.6



[글로벌 바이오섹터]

서미화

mihwa.seo@miraeasset.com

HK이노엔

여전히 주가의 원동력은 케이캡

이어지는 케이캡 이벤트들

HK이노엔은 P-CAB 계열 위식도역류질환 치료제 케이캡이 전체 매출 비중의 18.4%를 차지한다. 2021년 상장 후 3년간 실적이 부진하였으나, 국내 코프로모션 파트너를 변경하며 24년부터 실적 개선 중이다. 다만 2026년 예정된 코프로모션 계약 갱신 여부와 수수료율 변화는 국내 케이캡 수익성의 주요 변수다. 케이캡의 판권 계약국 확대에 대한 기대감도 높다. 더불어 27년 1월에는 케이캡 미국 허가가 예상되어 하반기 이후 케이캡 관련 이벤트가 이어질 예정이다.

투자 의견 매수, 목표주가 56,000원으로 커버리지 개시

목표주가 56,000원, 투자 의견 매수로 커버리지를 개시한다. 동사의 목표주가는 국내 5개 제약사(유한양행, 한미약품, 종근당, 대웅제약, 녹십자) 평균 EV/EBITDA 12.9배를 적용했다. 투자 의견은 상승여력이 40.0%인 점을 고려하여 매수로 제시했다. 현 주가는 2027F P/E 기준 10.3배로 국내 Peer(20.9배) 및 동사의 지난 4년 평균(22.4배) 대비 저평가 상태다.

26년 매출액은 1조 916억원(+2.7% YoY), 영업이익 1,353억원(+22.1% YoY)이 예상된다. 2026년부터 케이캡 약가환급금의 회계처리 기준이 변경되면서 매출 성장률은 +2.7%로 제한적일 전망이다. 다만 영업이익은 +22.1% 증가하며 수익성 개선이 이어질 것으로 예상된다.

HK이노엔은 실적 개선이 나타나고 있는 구간이다. 특히 영업이익이 전년 대비 22.1% 증가할 것으로 보인다. 참고로 예상 영업이익률도 12.4%로 26년 국내 제약사 평균(9.6%) 영업이익률보다 높다. 국내 케이캡 처방 성장과 수출 확대가 이어지는 가운데, 회계처리 변경 영향과 제품 믹스 개선으로 영업이익률은 2025년 10.4%에서 2026년 12.4%로 상승할 것으로 예상된다.

27년에는 미국 허가가 예상되어 미국에서의 케이캡 상업화 이후 마일스톤 및 로열티에 대한 기대도 높아지고 있다. 추가로 유럽에서의 케이캡 파트너링은 주가의 추가 업사이드를 만들 수 있을 것으로 보인다. 또한, 후속 성장동력 확보를 위한 신규 파이프라인 도입 등으로 케이캡 특허 만료 이후의 대체제를 보여준다면 기업가치는 한번 더 재평가될 수 있을 것으로 보인다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	897	1,063	1,092	1,186	1,273
영업이익 (십억원)	88	111	135	150	174
영업이익률 (%)	9.8	10.4	12.4	12.6	13.7
순이익 (십억원)	62	76	94	110	134
EPS (원)	2,174	2,672	3,333	3,874	4,739
ROE (%)	5.0	5.9	5.7	5.4	6.3
P/E (배)	16.5	18.5	12.0	10.3	8.4
P/B (배)	0.8	1.1	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

I. 투자포인트

1. 해외로 확대되는 케이캡 매출

HK이노엔의 케이캡은 대한민국 제30호 신약으로 P-CAB(Potassium-Competitive Acid Blocker; 칼륨 경쟁적 위산분비 차단제) 계열의 위식도역류질환 치료제다. 기존 PPI(Proton pump inhibitors; 양성자 펌프 억제제) 계열 약물의 단점을 개선하여 빠른 약효와 우수한 지속성으로 국내외 시장에서 블록버스터 제품으로 자리 잡았다. 2018년 한국 식약처 허가를 먼저 획득했으며, 이후 2022년 중국에서도 출시하며 현재 24개국에서 허가를 획득했다.

국내에서는 2026년 7월 기준, 점유율 15%를 유지하고 있으며, 24년 1월부터 보령제약과 코프로모션 중이다. P-CAB 계열은 기존 PPI를 빠른 속도로 대체하고 있다. 24년 대비 처방액은 1,969억원에서 2,179억원으로 10.6% 증가하였으며, 매출액은 24년 1,688억원에서 25년 1,957억원으로 15.9% 증가했다.

미국에서는 소화기 의약품 전문기업 Sebela(세벨라)의 자회사 Braintree(브레인트리)에 케이캡을 기술수출했으며, 브레인트리는 2026년 1월 NDA를 제출했다. 파트너사는 미국 P-CAB 시장을 40~50억 달러로 예상하고 있다. 파트너사가 확보한 임상 결과에서 케이캡은 전체 미란성식도염 환자에서 PPI 대비 통계적으로 유의한 치유율을 보였으며, 특히 중증군에서 치료 효과가 두드러졌다. 미국 허가는 2027년 1월로 예상되며, FDA 승인 시 마일스톤 수령이 예상된다.

중국에서는 22년 4월, 케이캡 정제가 출시되었으며, 주사제 계약은 2021년에 체결됐다. 현재 임상 2상 중이다. 중국의 경우 소화성궤양용제 시장의 45%가 주사제로 31년 경구제 특허 만료에 대비한 개발이라 할 수 있다. 중국에서 케이캡 주사제는 29년 출시가 예상된다. 25년 중국 케이캡 매출액은 1,900억원으로 추정되며 로열티 약 140억원을 수령했다. 26년 중국 케이캡 매출은 약 2,800억원으로 예상되어 로열티 약 200억원이 예상된다.

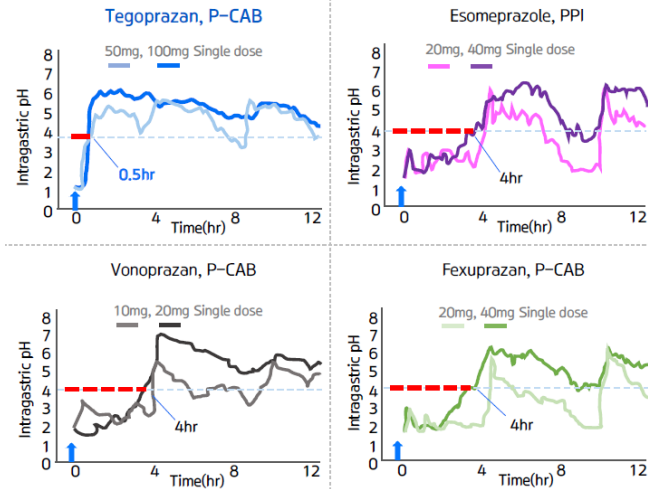
유럽의 경우 판권 계약에 대한 논의가 진행 중인 것으로 보인다. 경쟁사의 임상 진행 현황을 고려해 볼 때, 늦어도 1H27 판권 계약이 나올 것으로 예상된다.

표 1. 케이캡 지역별 수익구조 및 특허 만료 시점

지역	파트너	수익 구조	주요 특허·독점권 만료 시점
국내	보령제약(코프로모션 2+1년, 26년 결정)	수수료 하이싱글	2H31
미국	Sebela의 자회사 Braintree(계약 규모 6,400억)	로열티 + 판매 마일스톤	27년 1월 승인 시 독점 5년 경쟁사 제네릭 33년 하반기 출시 예상
중국	뤼신(계약 1,100억, 2015)	로열티	경구제 31년 12월 특허 만료 이후 주사제 출시를 통한 제품 라이프사이클 연장
유럽	미체결(1H27 예상)	로열티 + 판매 마일스톤 예상	허가 후 규제 독점기간 10년

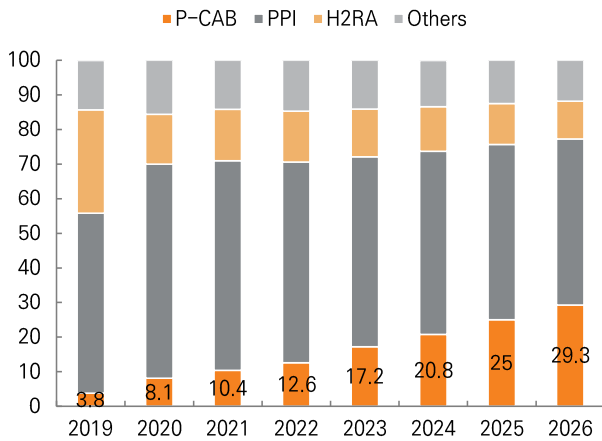
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 케이캡의 빠른 약효 발현 시간



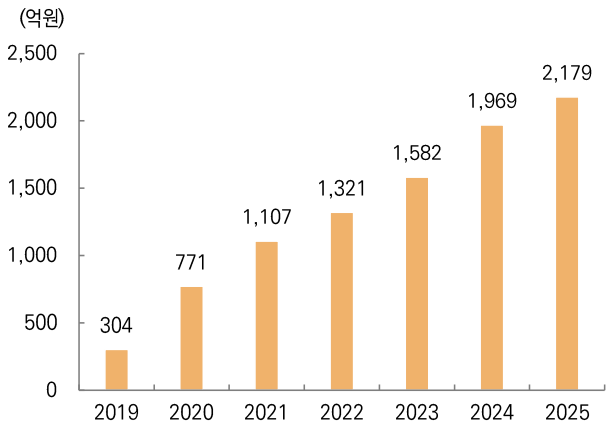
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 3세대 P-CAB은 2세대 PPI를 빠른 속도로 대체



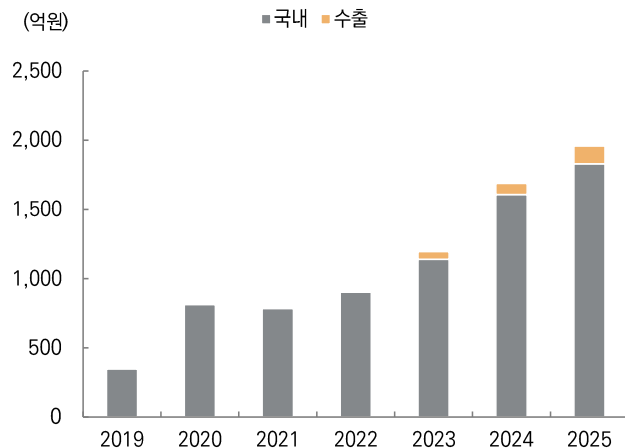
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국내 케이캡 처방 데이터



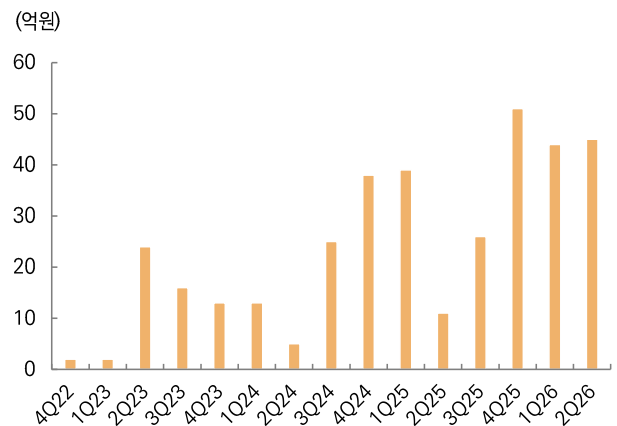
자료: UBIST, HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 케이캡 매출액 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 케이캡 수출 데이터

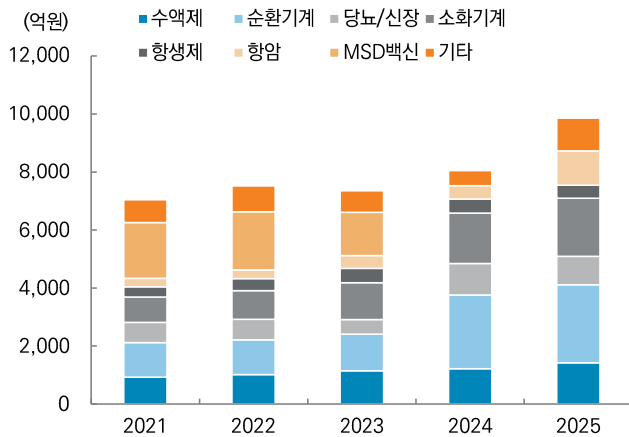


자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

2. 수액: 증설 효과로 구조적 성장 지속

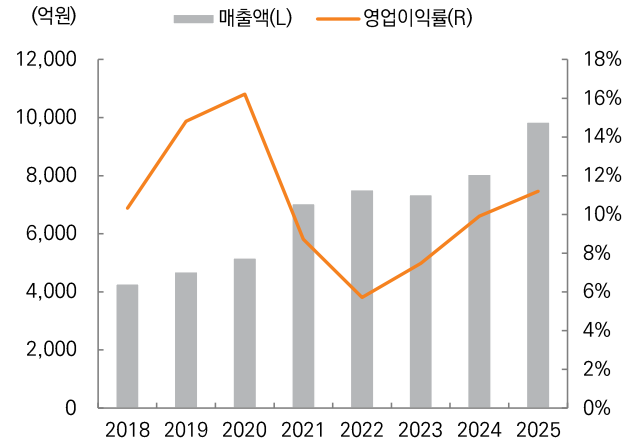
HK이노엔의 2025년 기준 수액 매출액은 1,417억원이다. 이는 국내 점유율 약 30%에 해당되며, 국내 수액 시장은 약 4,500억원으로 추정된다. 신공장 증설 전 국내 수액 점유율은 약 25%였으나, 신공장 가동(2022년 6월) 이후 현재는 약 30% 점유율이다. 신공장 증설에 따라 연간 5천만 bag에서 1억 500만 bag으로 캐파가 증가했다.

그림 6. ETC 사업부 연간 매출액 추이



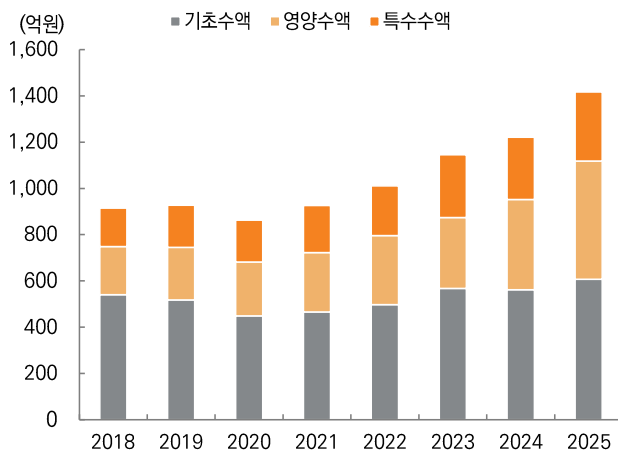
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. ETC 사업부 매출액 및 영업이익률 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 수액 연간 매출액 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 주요 진행 상황



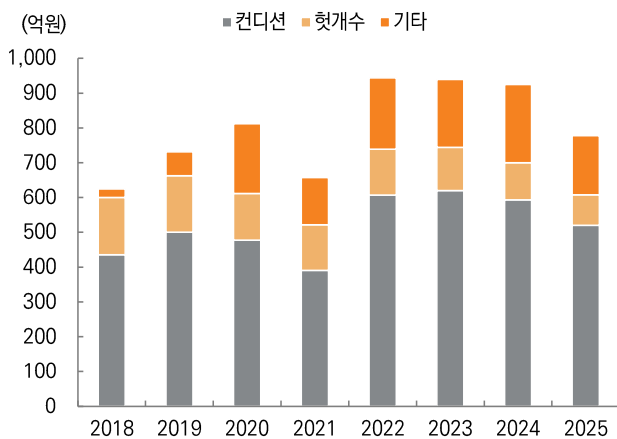
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

3. H&B: 컨디션 성장과 레드불 판권 효과 기대

HK이노엔의 H&B 사업부는 헬스케어 제품과 뷰티(화장품) 제품으로 구성된다. H&B 사업은 전체 매출의 8%(2Q26 기준)를 차지한다. 숙취해소제 컨디션(25년 매출액 520억원)은 1992년 출시된 이후 지속적으로 성장했으나, 코로나 팬데믹 시기 역성장했다. 이후 22년 3월 컨디션스틱 신제품 발매로 판매는 다시 증가 추세에 있으며, 스틱, 환 등을 이용해 시장 점유율을 확대하고 있다.

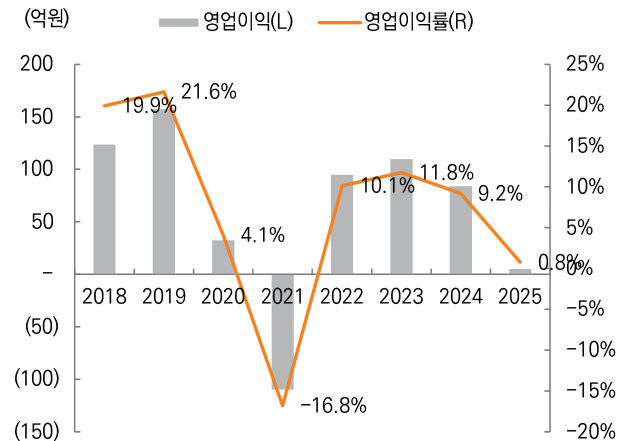
이외 매출이 높은 품목은 헛개수로 25년 88억원의 매출을 달성했다. 25년 파트너사 설비 문제로 약 2개월치 제품을 전량 리콜하는 상황이 발생하였고, 현재 매출 회복 단계에 있으며, 2H26 매출 회복이 가능할 것으로 전망된다. 최근 레드불 제품의 국내 판권 확보로 H&B 부문의 외형성장도 가능할 것으로 전망된다.

그림 10. H&B 사업부 연간 매출액 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. H&B 사업부 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

II. 밸류에이션

투자의견 매수, 목표주가 56,000원으로 커버리지 개시

목표주가 56,000원, 투자의견 매수로 커버리지를 개시한다. 동사의 목표주가는 국내 5개 제약사(유한양행, 한미약품, 종근당, 대웅제약, 녹십자) 평균 EV/EBITDA 12.9배를 적용하였다. 투자의견은 상승여력이 40.0%인 점을 고려하여 매수로 제시했다. 현 주가는 2027F P/E 기준 10.3배로 국내 Peer(20.9배) 및 지난 4년 평균(22.4배) 대비 저평가 상태다.

HK이노엔은 실적 개선이 나타나고 있는 구간이다. 특히 영업이익이 전년 대비 22.1% 증가할 것으로 보인다. 참고로 예상 영업이익률도 12.4%로 26년 국내 제약사 평균(9.6%) 영업이익률보다 높다. 국내 케이캡 처방 성장과 수출 확대가 이어지는 가운데, 회계처리 변경 영향과 제품 믹스 개선으로 영업이익률은 2025년 10.4%에서 2026년 12.4%로 상승할 것으로 예상된다.

27년에는 미국 허가가 예상되어 미국에서의 케이캡 상업화 이후 마일스톤 및 로열티에 대한 기대도 높아지고 있다. 추가로 유럽에서의 케이캡 파트너링은 주가의 추가 업사이드를 만들 수 있을 것으로 보인다. 또한, 후속 성장동력 확보를 위한 신규 파이프라인 도입 등으로 케이캡 특허 만료 이후의 대체제를 보여준다면 기업가치는 한번 더 재평가될 수 있을 것으로 보인다.

표 2. HK이노엔 목표주가 산정

구분	내용	비고
영업가치(A, 억원)	19,324	Peer 평균 EV/EBITDA 12.9배 적용
순차입금(B, 억원)	3,339	2Q26 말 기준
적정 시가총액(A-B)	15,985	
보통주주식수(천주)	28,330	
목표주가(원)	56,000	
현재주가(원)	40,000	
상승여력	40.0%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

리스크

현재 주가의 핵심 동인은 '케이캡'이다. 케이캡의 허가 국가가 확대되면서 매출 및 이익 상승이 기대된다. 하지만 케이캡은 2031년 국내부터 특허가 만료될 것으로 예상된다. 이후 중국(경구제), 미국, 유럽에서 특허가 만료될 것으로 보인다. 대부분의 의약품은 특허 만료 이후 제네릭 진입에 따른 점유율 및 약가 하락 압력이 예상된다. 따라서 특허 만료 이전에 케이캡을 대체할 수 있는 제품에 대한 대비가 필요하다. 임상 단계에 있는 파이프라인들을 보유하고 있으나, 임상은 실패의 가능성도 있어 이에 대한 리스크 관리가 중요하다.

표 3. HK이노엔 실적 추이 및 전망

(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	2,474	2,631	2,608	2,919	2,587	2,672	2,663	2,994	10,632	10,916	11,863
ETC	2,259	2,431	2,457	2,706	2,391	2,466	2,508	2,772	9,854	10,136	11,053
수액제	335	339	388	355	371	385	439	401	1,417	1,596	1,804
- 기초수액	148	143	163	153	157	157	177	165	608	657	711
- 영양수액	117	124	144	126	137	143	169	149	511	598	702
- 특수수액	70	72	81	76	77	85	93	87	298	341	391
순환기계	665	688	698	648	730	721	729	676	2,699	2,855	3,002
당뇨/신장	213	272	253	235	202	204	203	193	973	801	817
소화기계	488	504	477	538	470	506	478	522	2,007	1,977	2,290
- K-CAB	475	492	464	526	456	493	468	512	1,957	1,930	2,250
국내	436	481	438	475	412	448	416	451	1,830	1,727	1,986
수출	39	10	26	51	44	45	52	61	127	202	263
항생제	115	114	107	115	113	121	106	115	451	455	459
항암	217	326	340	300	292	325	342	299	1,183	1,257	1,367
기타	226	189	193	515	213	205	211	566	1,124	1,195	1,314
H&B	214	200	151	212	196	206	156	222	777	780	810
컨디션	140	131	104	145	139	142	113	155	520	548	579
헛개수	25	26	16	21	19	15	16	23	88	74	81
기타	49	42	32	46	38	50	27	43	169	158	150
영업이익	254	195	259	401	332	300	292	430	1,109	1,353	1,498
YoY											
매출액	16.3%	20.0%	13.7%	23.8%	4.6%	1.6%	2.1%	2.6%	18.5%	2.7%	8.7%
ETC	17.6%	25.5%	19.1%	27.4%	5.8%	1.4%	2.1%	2.4%	22.5%	2.9%	9.0%
수액제	20.8%	16.6%	13.9%	13.5%	10.7%	13.7%	13.2%	12.9%	16.0%	12.6%	13.0%
- 기초수액	8.9%	5.3%	10.4%	7.9%	5.9%	9.8%	8.5%	8.0%	8.2%	8.1%	8.3%
- 영양수액	58.2%	36.9%	16.8%	22.8%	16.7%	15.4%	17.9%	18.2%	30.9%	17.1%	17.3%
- 특수수액	3.5%	12.2%	16.4%	11.0%	11.0%	18.6%	14.2%	13.7%	10.8%	14.4%	14.6%
순환기계	15.8%	5.0%	7.9%	-1.7%	9.7%	4.7%	4.5%	4.3%	6.5%	5.8%	5.1%
당뇨/신장	-11.7%	-18.0%	-15.3%	10.8%	-5.1%	-25.1%	-20.0%	-18.0%	-10.2%	-17.7%	2.0%
소화기계	-8.4%	30.6%	28.5%	18.1%	-3.7%	0.6%	0.2%	-3.0%	15.0%	-1.5%	15.8%
- K-CAB	-8.4%	32.6%	30.1%	18.9%	-4.0%	0.3%	0.9%	-2.6%	15.9%	-1.4%	16.6%
국내	-13.7%	31.6%	31.8%	17.6%	-5.4%	-6.9%	-5.0%	-5.0%	13.9%	-5.6%	15.0%
수출	196.1%	102.2%	7.3%	34.8%	11.5%	337.3%	97.7%	20.0%	57.0%	59.2%	30.0%
항생제	-7.4%	-11.5%	-5.6%	-3.6%	-1.7%	6.6%	-1.1%	0.0%	-7.1%	1.0%	0.9%
항암	96.8%	170.3%	191.6%	176.5%	34.4%	-0.5%	0.5%	-0.5%	159.4%	6.2%	8.8%
기타	266.4%	636.9%	10.6%	100.5%	-5.8%	8.1%	9.0%	10.0%	116.5%	6.3%	10.0%
H&B	4.8%	-21.8%	-34.7%	-8.9%	-8.4%	3.4%	2.8%	4.5%	-15.9%	0.3%	3.9%
컨디션	6.3%	-20.1%	-23.1%	-10.4%	-0.7%	7.9%	8.0%	7.0%	-12.3%	5.4%	5.6%
헛개수	7.3%	-18.1%	-43.7%	-10.6%	-22.4%	-43.0%	5.0%	10.0%	-17.5%	-15.8%	10.0%
기타	-0.1%	-28.4%	-54.0%	-3.0%	-23.1%	18.0%	-15.5%	-5.9%	-24.6%	-6.8%	-5.3%
영업이익	47.0%	-19.8%	16.4%	64.5%	30.8%	53.6%	12.8%	7.1%	25.7%	22.1%	10.7%
영업이익률	10.3%	7.4%	9.9%	13.7%	12.8%	11.2%	11.0%	14.3%	10.4%	12.4%	12.6%

자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

III. 기업 개요

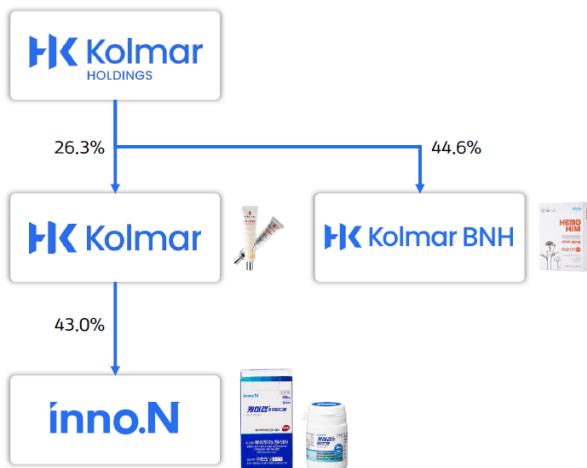
HK이노엔은 1984년 CJ제일제당 제약사업부로 시작하여, 2014년 CJ헬스케어로 분할되었다. 이후 2018년 한국콜마그룹에 인수되었으며, 2020년에 HK이노엔으로 사명을 변경했다. 주요 사업 부문은 전문의약품(ETC), 헬스&뷰티(H&B)이며, 소화 질환 외에도 항암, 면역 질환 등 미충족 의료 수요가 높은 분야를 중심으로 신약 연구개발에 집중하고 있다.

주요 전문의약품은 케이캡(25년 기준 전문의약품 내 19.9% 비중)을 중심으로 성장하고 있으며, H&B에서는 컨디션이 67%(25년 기준)의 비중을 차지하고 있다.

주요 임상 파이프라인은 GLP-1 수용체 아고니스트와 JAK 저해제다. Sciwind Biosciences(중국)에서 도입한 GLP-1 파이프라인(IN-B00009)에 대해 회사 측은 높은 지속성과 양호한 내약성을 강점으로 제시하고 있으며, 임상 3상을 진행 중이다. IN-B00009는 중국에서 26년 1월에 허가를 받은 제품이다. HK이노엔은 올해 국내 임상을 마무리하고 2H28 국내 판매를 목표로 하고 있다.

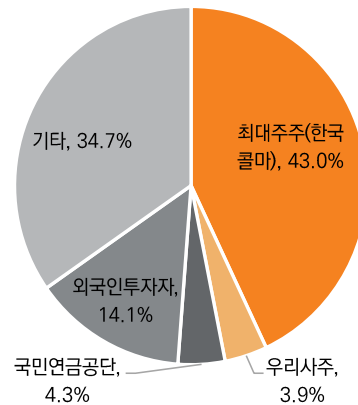
JAK 저해제 IN-115314는 아토피 치료제로 개발 중이다. 국내 임상 2상, 미국 임상 1b상 중이다. 동물용 IN-115314는 임상 3상을 완료하고 품목허가를 신청했으며, 2026년 출시를 목표로 한다.

그림 12. HK이노엔 지배구조



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

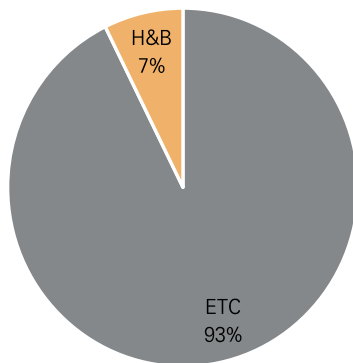
그림 13. HK이노엔 주주구성



주: 2026년 6월말 기준

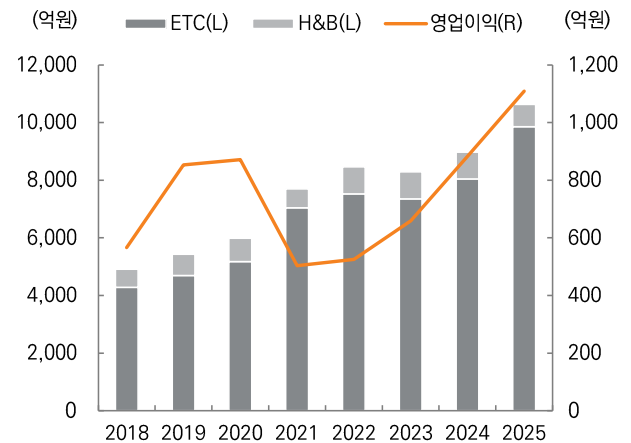
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. HK이노엔 사업별 비중



주: 2025년 기준
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. HK이노엔 연간 매출액 및 영업이익의 추이



자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. HK이노엔의 R&D 파이프라인

	Candidate	Pre-clinical	P1	P2	P3	Launch
Gastrointestinal	Best-in-class First-in-class					C K-CAB GERD ¹⁾ , Gastric Ulcer, H. Pylori eradication
Diabetes/Obesity					B IN-B00009 GLP-1 Receptor Agonist	
Autoimmune				B IN-115314 Human Atopic Dermatitis	B IN-115314 Pet Atopic Dermatitis	
Infection			B IN-B00001 Smallpox			
Oncology			B IN-B00004 CD56 NK (AML, MM)			

자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

HK이노엔 (195940)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,063	1,092	1,186	1,273
매출원가	576	591	638	685
매출총이익	487	501	548	588
판매비와관리비	377	365	398	414
조정영업이익	111	135	150	174
영업이익	111	135	150	174
비영업손익	-20	-9	0	0
금융손익	-13	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	91	126	150	174
계속사업법인세비용	16	32	40	40
계속사업이익	76	94	110	134
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	76	94	110	134
지배주주	76	94	110	134
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	87	89	110	134
지배주주	87	89	110	134
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	157	135	150	174
FCF	87	123	102	128
EBITDA 마진율 (%)	14.8	12.4	12.6	13.7
영업이익률 (%)	10.4	12.4	12.6	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	7.1	8.6	9.3	10.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	486	1,122	1,242	1,332
현금 및 현금성자산	91	717	801	858
매출채권 및 기타채권	156	160	175	187
재고자산	168	172	188	202
기타유동자산	71	73	78	85
비유동자산	1,611	1,553	1,554	1,555
관계기업투자등	7	7	7	8
유형자산	404	396	396	396
무형자산	1,069	1,067	1,067	1,067
자산총계	2,097	2,676	2,797	2,886
유동부채	593	520	541	507
매입채무 및 기타채무	125	128	139	150
단기금융부채	363	284	284	231
기타유동부채	105	108	118	126
비유동부채	176	183	185	186
장기금융부채	160	166	166	166
기타비유동부채	16	17	19	20
부채총계	769	703	726	693
지배주주지분	1,328	1,973	2,071	2,193
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	466	466	466	466
이익잉여금	275	363	461	584
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,328	1,973	2,071	2,193

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	162	132	102	128
당기순이익	76	94	110	134
비현금수익비용가감	90	53	40	40
유형자산감가상각비	35	0	0	0
무형자산상각비	10	0	0	0
기타	45	53	40	40
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	6	19	-8	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-21	-5	-13	-11
재고자산 감소(증가)	9	1	-16	-14
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	21	8	8	7
법인세납부	-10	-34	-40	-40
투자활동으로 인한 현금흐름	-171	-8	-7	-6
유형자산처분(취득)	-74	-9	0	0
무형자산감소(증가)	-12	-6	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-32	-2	-7	-6
기타투자활동	-53	9	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	55	-96	-12	-65
장단기금융부채의 증가(감소)	83	-72	0	-53
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-10	-12	-12	-12
기타재무활동	-18	-12	0	0
현금의 증가	46	626	83	58
기초현금	45	91	717	801
기말현금	91	717	801	858

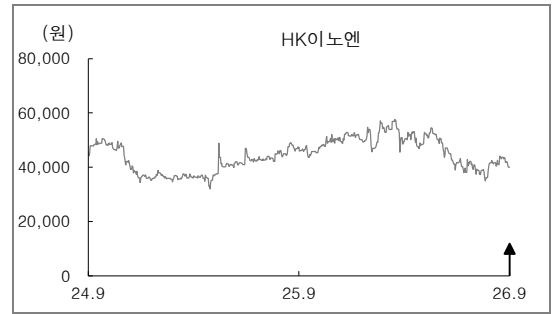
자료: HK이노엔, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	18.5	12.0	10.3	8.4
P/CF (x)	8.4	7.7	7.6	6.5
P/B (x)	1.1	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	11.2	5.9	4.7	3.4
EPS (원)	2,672	3,333	3,874	4,739
CFPS (원)	5,861	5,208	5,288	6,157
BPS (원)	46,890	69,630	73,094	77,423
DPS (원)	410	410	410	410
배당성향 (%)	15.3	12.3	10.6	8.7
배당수익률 (%)	0.8	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	18.5	2.7	8.7	7.3
EBITDA증가율 (%)	22.4	-13.6	10.7	16.4
조정영업이익증가율 (%)	25.7	22.1	10.7	16.4
EPS증가율 (%)	22.9	24.7	16.2	22.3
매출채권 회전율 (회)	8.3	7.7	7.9	7.9
재고자산 회전율 (회)	6.2	6.4	6.6	6.5
매입채무 회전율 (회)	7.5	6.7	6.8	6.8
ROA (%)	3.8	4.0	4.0	4.7
ROE (%)	5.9	5.7	5.4	6.3
ROIC (%)	5.8	6.4	7.0	8.5
부채비율 (%)	57.9	35.6	35.1	31.6
유동비율 (%)	82.1	215.9	229.6	262.6
순차입금/자기자본 (%)	27.3	-17.1	-20.6	-24.7
조정영업이익/금융비용 (x)	7.1	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
HK이노엔 (195940) 2026.09.10	매수	56,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.