



실적 Preview

Buy(Maintain)

목표주가: 390,000원
주가(1/9):242,500원
시가총액: 29,837억 원



의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSDAQ (1/9), 52주 주가동향, and 1M/6M/1Y returns.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2023, 2024, 2025F, 2026F. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, and EPS.

Price Trend



휴젤 (145020)

유연한 대응, 흔들리지 않기



4Q25 매출액과 영업이익은 각각 1,158억, 544억으로 시장 기대치를 +4%, +6% 상회할 것으로 추정합니다. 국내와 동남아 지역 저가형 특신 경쟁 심화로 힘들었던 3Q25에 대비 시장 대응 전략을 내세우며 선방할 것으로 판단합니다.

>>> 변화하는 시장에 대응하며 실적 선방 예상

4Q25 실적은 매출액 1,158억(YoY +17.9%, QoQ +9.3%; 컨센서스 +3.6% 상회), 영업이익 544억(YoY +17.1%, QoQ +14.8%, 영업이익률 47.0%; 컨센서스 +6.0% 상회)으로 추정한다.

특신: 4Q25 매출액 641억(YoY +21.4%, QoQ +3.6%)으로 추정한다. 지역별로는 수출 481억(YoY +53.3%; 아시아-태평양 240억 + 북남미 200억 + 유럽 및 기타 41억), 국내 160억(YoY -26.8%)으로 분류된다.

>> '25년 연간 매출액 2,269억(YoY +12.5%)으로 추정한다.

필러: 4Q25 매출액 343억(YoY +7.2%, QoQ +13.3%)으로 추정했다. 지역별로는 수출 303억(YoY +19.8%; 아시아-태평양 165억 + 북남미 7억 + 유럽 및 기타 131억), 국내 40억(YoY -40.1%)으로 분류된다.

>> '25년 연간 매출액 1,330억(YoY +2.0%)을 전망한다.

매출총이익률: 4Q25 78.5%(YoY +1.4%P, QoQ +1.4%P)로 추정한다. 마진 상승의 근거는 다른 지역보다 판가가 높은 미국, 중국 등 수출 물량 비중이 커졌기 때문이다.

판관비: 여전히 특신과 필러 분야에서 고객 네트워크 활성화와 제품 홍보를 위한 H.E.L.F. 등 학술 행사를 개최하며 비용이 집행되는 중이다. 이에 더해 신규 CEO 선임에 따른 비현금성 비용인 주식보상비용이 약 40억 반영될 것이고, 이는 4Q26까지 분기마다 꾸준히 반영될 예정이다.

>>> JP모건 헬스케어 컨퍼런스 발표 예정, 목표주가 유지

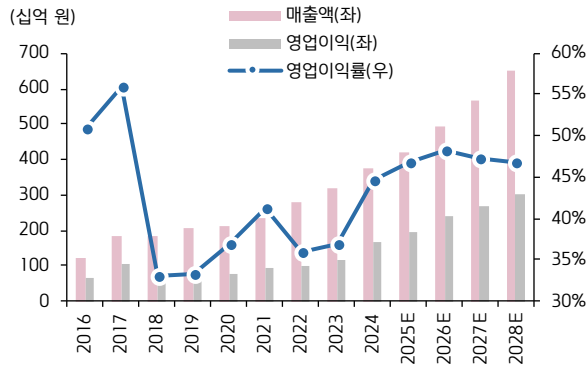
'26년 EPS 전망치 15,691원에 목표 PER 25배를 적용하여 목표주가 390,000원을 제시(기존 390,000원 대비 유지)한다. 오는 15일(목)에 세계 최대 규모 헬스케어 학회인 JP모건 헬스케어 컨퍼런스에 참여하여 구두 발표를 진행할 예정이다.

휴젤 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	89.8	110.3	105.9	115.8	103.7	121.4	128.8	138.0	373.0	421.7	491.9
YoY	20.9%	15.5%	0.8%	17.9%	15.5%	10.1%	21.6%	19.2%	16.7%	13.1%	16.6%
특신	40.3	60.7	61.8	64.1	51.1	63.8	74.4	81.0	201.6	226.9	270.2
수출	21.3	42.2	45.6	48.1	35.1	46.8	56.9	64.0	121.2	157.2	202.7
국내	19.0	19.0	14.6	16.0	16.0	17.0	17.5	17.0	82.0	68.6	67.5
필러	34.4	34.1	27.6	34.3	35.0	39.6	35.5	37.6	127.8	130.4	147.6
수출	27.2	27.7	27.0	30.3	30.5	35.6	31.3	33.6	98.5	112.1	130.9
국내	7.2	6.4	3.2	4.0	4.5	4.0	4.2	4.0	29.0	20.9	16.7
화장품	13.2	13.6	14.1	15.5	15.6	15.9	16.7	17.4	36.9	56.4	65.6
리프팅실 등 의료기기	1.5	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7	1.5	5.2	5.6	6.2
기타	0.5	0.6	0.9	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	1.6	2.5	2.2
매출원가	20.8	23.6	24.2	24.9	23.7	26.4	27.4	28.9	85.9	93.6	106.4
매출원가율	23.2%	21.4%	22.9%	21.5%	22.9%	21.7%	21.3%	21.0%	23.0%	22.2%	21.6%
매출총이익	69.0	86.6	81.7	90.8	80.0	95.0	101.4	109.1	287.2	328.1	385.5
매출총이익률	76.8%	78.6%	77.1%	78.5%	77.1%	78.3%	78.7%	79.0%	77.0%	77.8%	78.4%
판매비와관리비	30.1	30.0	34.3	36.4	33.1	37.4	36.6	41.2	120.9	130.7	148.3
판매비율	33.5%	27.2%	32.4%	31.5%	31.9%	30.8%	28.4%	29.9%	32.4%	31.0%	30.1%
영업이익	39.0	56.7	47.4	54.4	46.9	57.6	64.8	67.9	166.2	197.5	237.2
YoY	62.6%	33.6%	-11.2%	17.1%	20.4%	1.6%	36.7%	24.7%	41.1%	18.8%	20.1%
영업이익률	43.4%	51.4%	44.8%	47.0%	45.2%	47.4%	50.3%	49.2%	44.6%	46.8%	48.2%
당기순이익	30.9	38.2	38.0	53.2	35.9	46.5	53.8	56.9	143.1	160.3	193.1
YoY	35.9%	3.3%	-9.5%	28.5%	16.2%	21.8%	41.4%	6.9%	46.6%	12.0%	20.4%
당기순이익률	34.4%	34.7%	35.9%	46.0%	34.6%	38.3%	41.8%	41.2%	38.4%	38.0%	39.2%

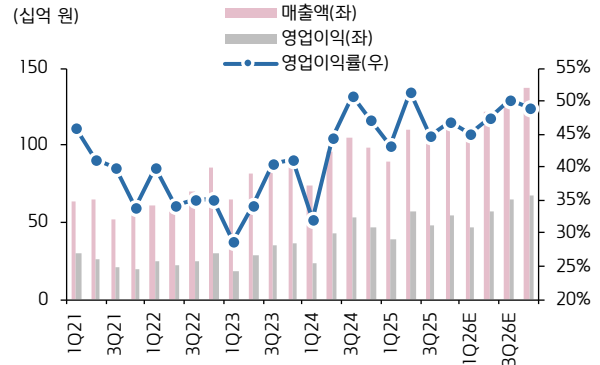
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 연간 실적 추이 및 전망



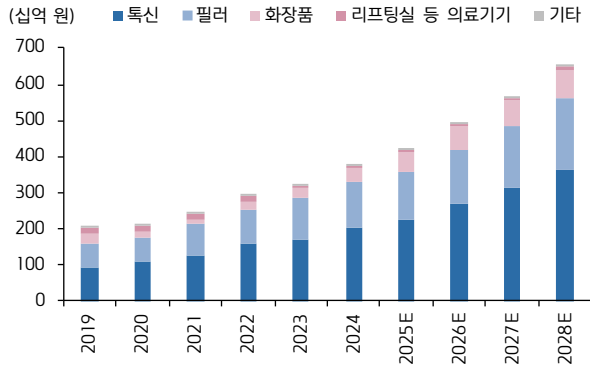
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 분기 실적 추이 및 전망



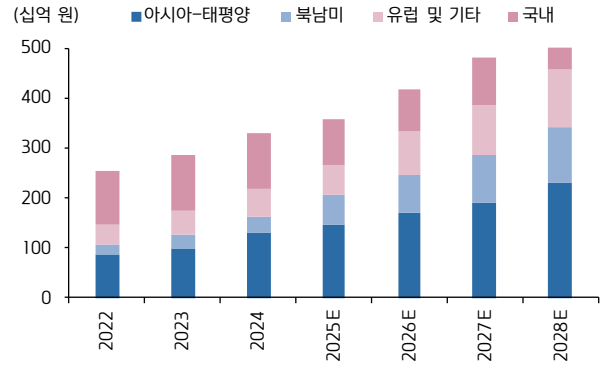
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



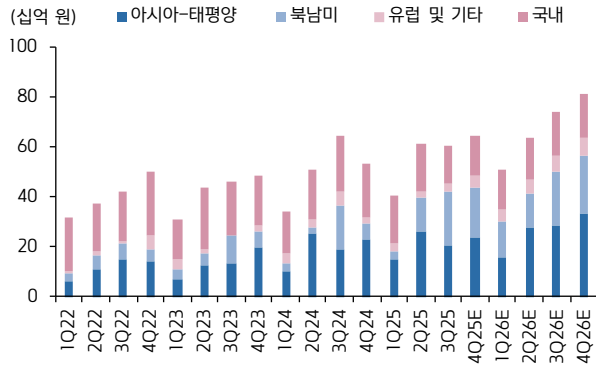
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



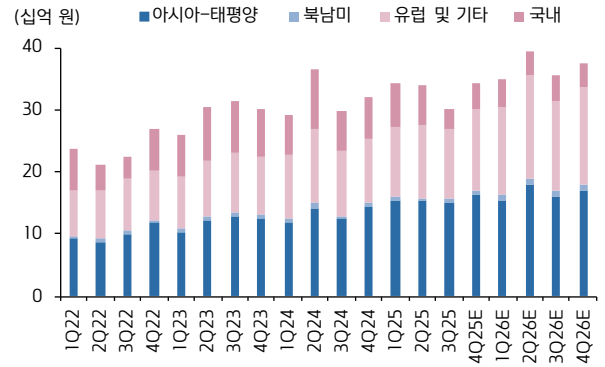
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 특수 매출액 추이 및 전망



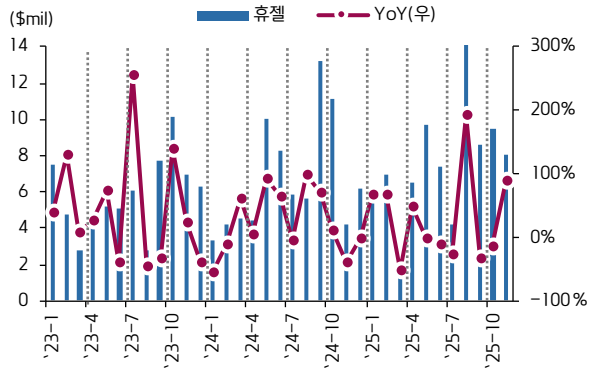
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 필터 매출액 추이 및 전망



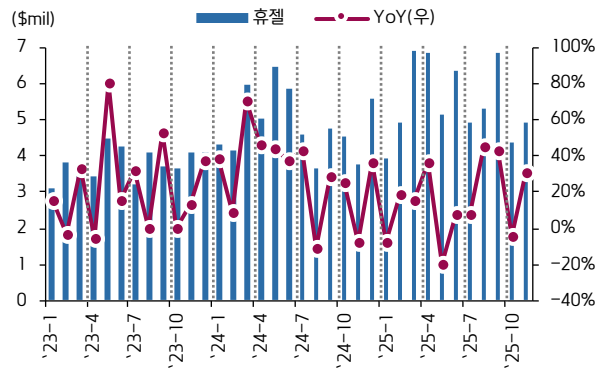
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 특수 월간 관세청 수출 데이터



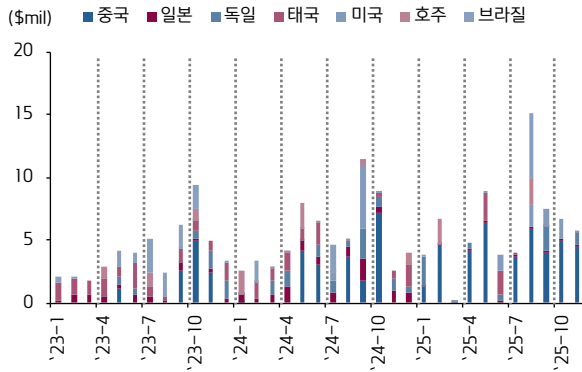
주) 휴젤 추정
주2) HS 코드: 3002.49.1000
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 필터 월간 관세청 수출 데이터



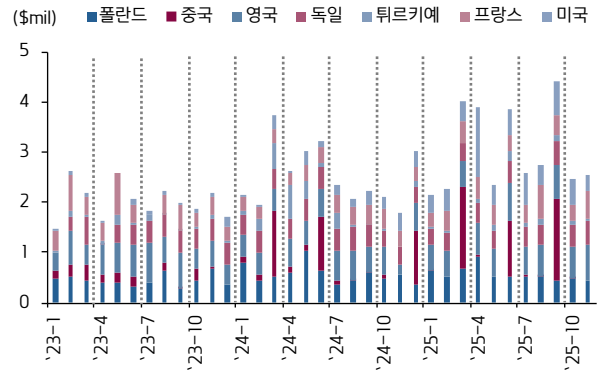
주) 휴젤 추정
주2) HS 코드: 3304.99.9000
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 주요 국가별 특신 관세청 수출 데이터



주) 휴젤 추정
 주2) HS 코드: 3002.49.1000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 주요 국가별 필러 관세청 수출 데이터



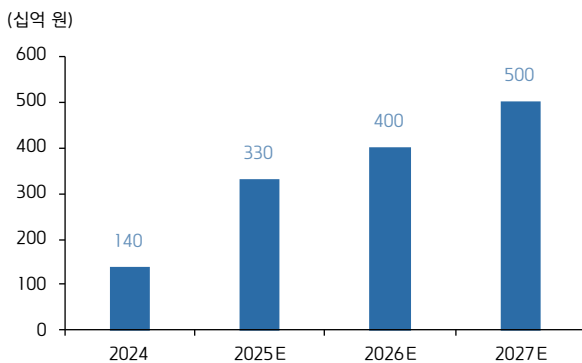
주) 휴젤 추정
 주2) HS 코드: 3304.99.9000
 자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 공급계약 내용

(6) 당기 4월 중 종속회사인 BENEV COMPANY INC.는 HUGEL AMERICA INC.와 향후 3개년간 총액 94,975천USD 규모의 매년 최소구매수량 이상을 구매하는 공급 약정을 체결하였습니다. 지배기업은 BENEV COMPANY INC.의 동 물품대금채무에 대하여 HUGEL AMERICA INC.에게 지급 보증을 제공하고 있습니다.

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 매출액 추정치

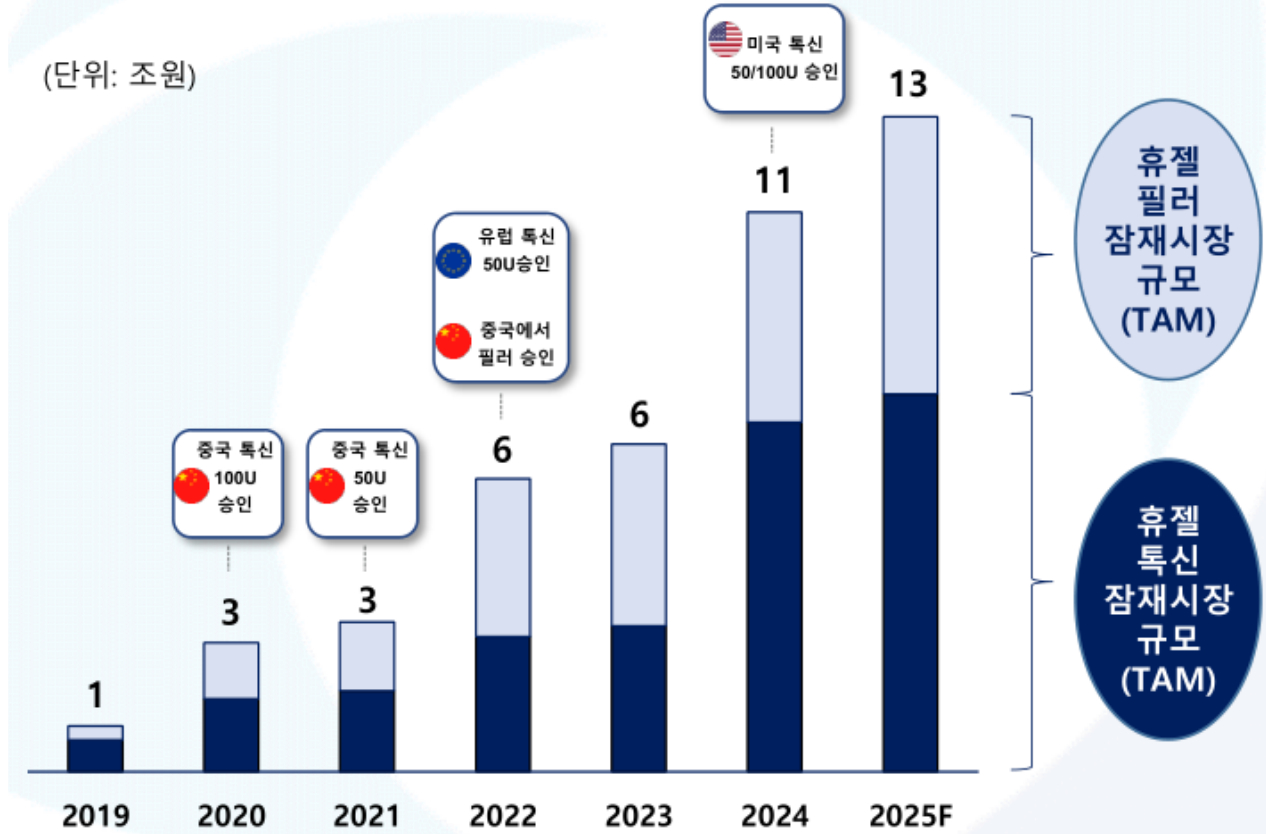


자료: 키움증권 리서치센터

연간 휴젤 글로벌 백신 및 필터 잠재 시장 규모

휴젤 글로벌 백신 & 필터 잠재 시장 규모

(단위: 조원)



자료: 휴젤

라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 개요

• 라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 기회

- 라틴아메리카 전체 독신 시장 규모는 2024년 기준 약 6,000억원 규모로 추정되며, 향후 5년간 연평균 약 7%로 성장할 것으로 예상.
- 이 중 브라질은 시장의 약 40% 이상을 차지하며, 라틴아메리카 내 단일국 중 최대 시장이자 글로벌 기준으로도 독신 시장 규모 3위에 해당하는 주요 국가.
- 휴젤은 2023년까지 견조한 브라질 수출 성장세를 보였음. 라틴아메리카 내 브라질 수출 비중이 약 60% 이상을 차지하는 핵심 시장.

• 브라질 보툴리눔 독신 시장 특징 및 현황

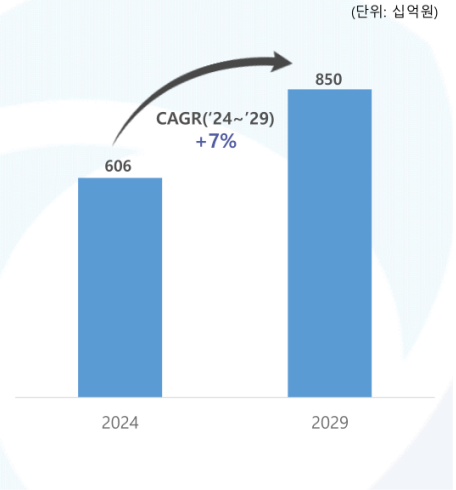
- 소비자 시술 경험률 (약 한 자릿수 중반 수준 추정)이 아직 비교적 낮은 가운데, 고소득층 → 중산층, 그리고 중장년층 → MZ세대로 시술 연령층 점차 확대 중.
- 의료 미용 시술에 대한 사회적 수용도가 높아 관련 수요 꾸준히 증가.
- 체인형 클리닉 확산 및 치과 등 신규 채널로의 확대되며 시장 성장 잠재력도 높음.
- 보툴리눔 독신의 시술 80~90%가 현재 상안부(이마, 미간, 눈가)에 집중되어 있어, 향후 미용 적응증 확대에 따른 시장 여력 확대.

• 휴젤의 브라질 품목 리브랜딩 및 재진입 전략

⇒ 글로벌 보툴리눔 독신 브랜드인 Letybo로 2025년 하반기 시장 재진입을 위해 최종 재정비 작업 중.

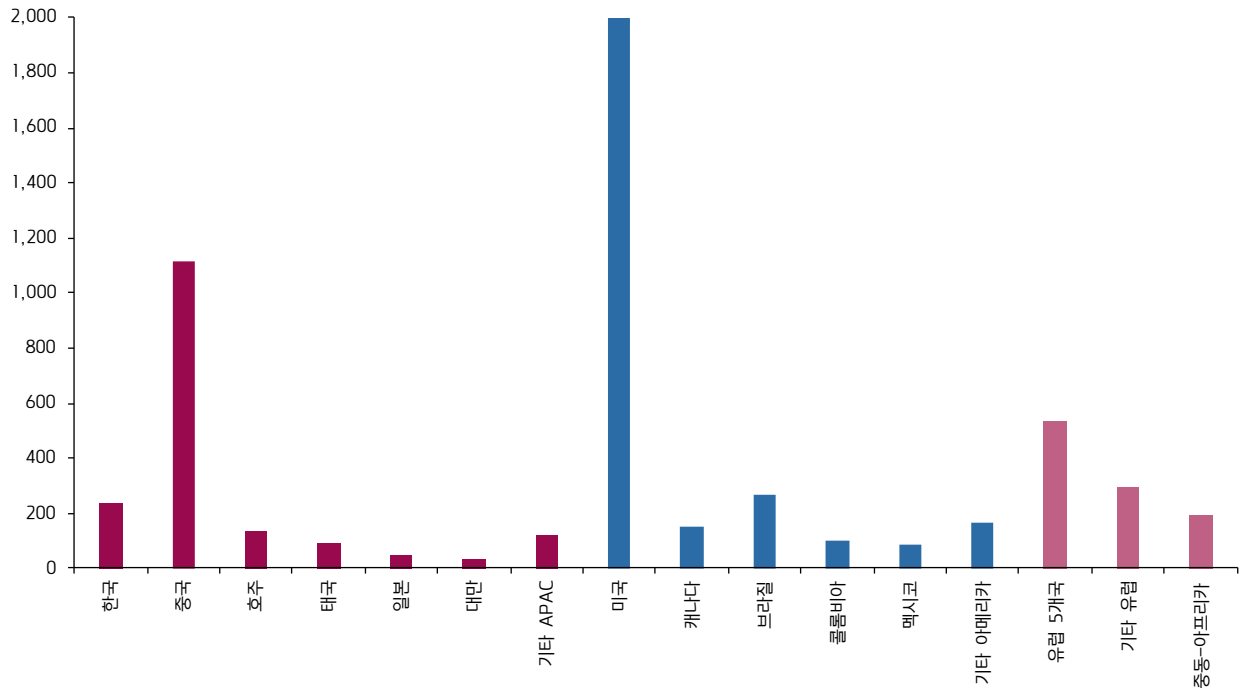
자료: 휴젤

라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 규모



국가별 보툴리눔 독신 시장 규모

(십억 원)



주) 유럽 5개국 = 영국, 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인

자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PER 추이



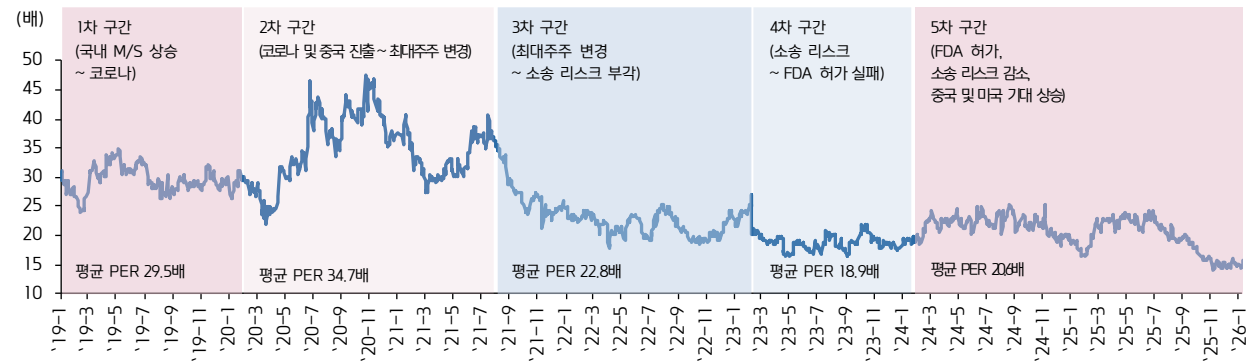
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 목표주가 산정 내용

2026년 EPS 전망치	15,691 원
목표 PER	25 배
목표 주가	392,265 원
조정	390,000 원
현재 주가	242,500 원
상승 여력	60.8%

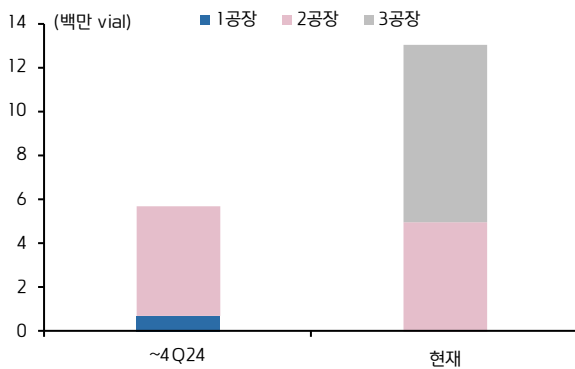
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PER 추이 분석



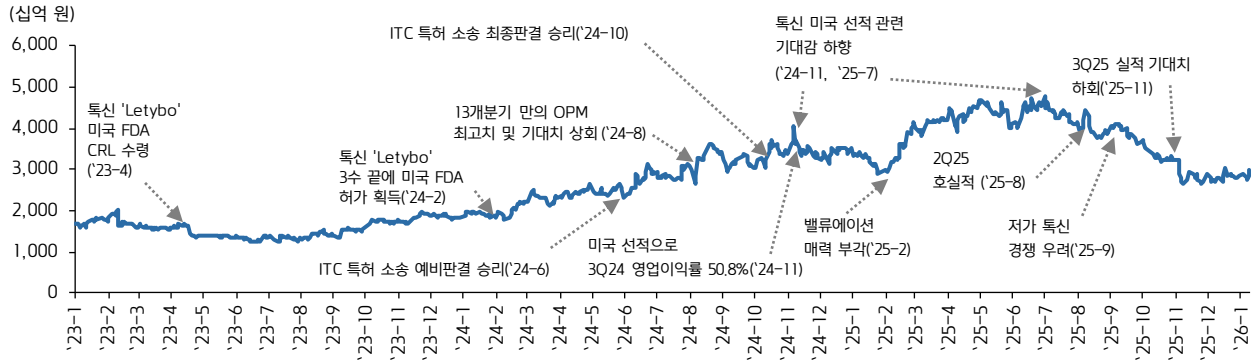
주) 붉은 계열은 회사 PER 상승 국면, 파란 계열은 회사 PER 하락 국면
 자료: FnGuide, 휴젤, 언론보도, 키움증권 리서치센터

휴젤 특신 CAPA 증설



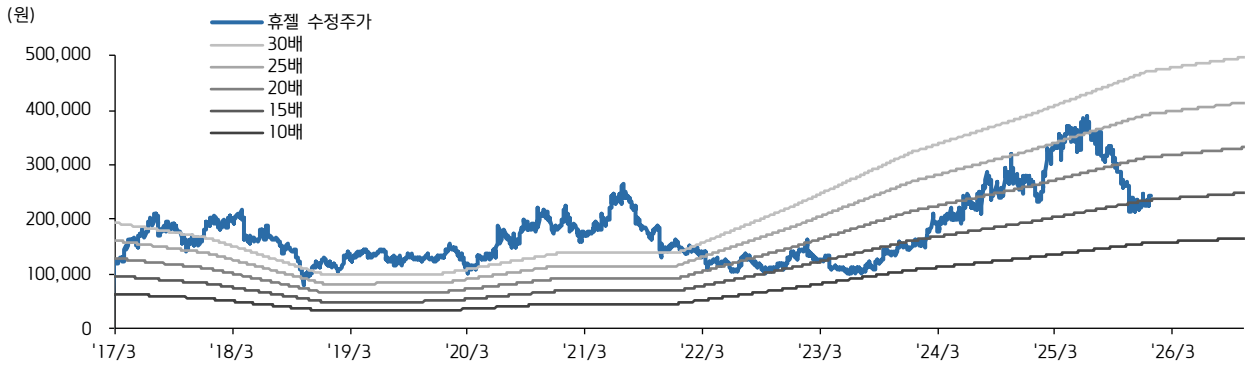
주) 1공장은 효율성 문제로 1Q25부터 가동 중단
 자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 시가총액 추이 분석



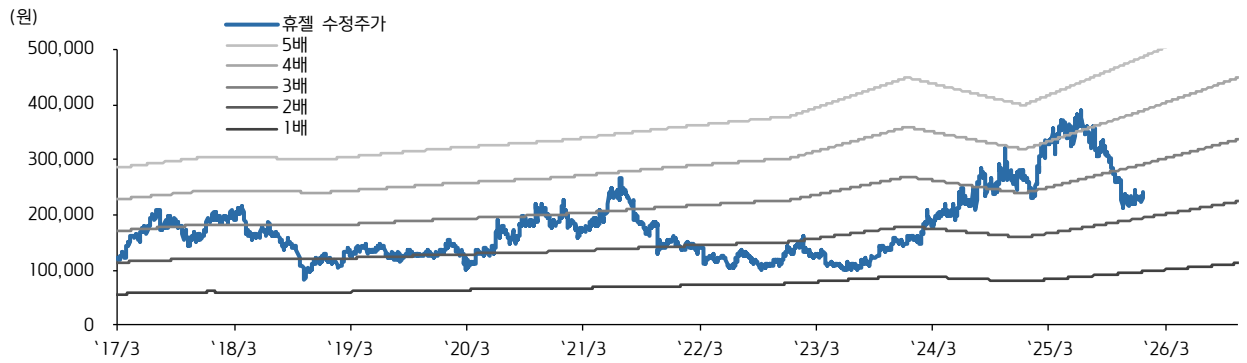
자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	319.7	373.0	421.7	491.9	564.3
매출원가	73.5	85.9	93.6	106.4	124.1
매출총이익	246.2	287.2	328.1	385.5	440.2
판관비	128.4	120.9	130.7	148.3	174.0
영업이익	117.8	166.2	197.5	237.2	266.2
EBITDA	131.6	181.3	214.0	257.8	284.2
영업외손익	15.5	-1.0	8.1	10.3	-2.1
이자수익	17.6	14.7	20.8	28.0	35.6
이자비용	2.9	1.2	1.2	1.2	1.2
외환관련이익	5.4	9.1	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	3.8	3.1	1.2	1.2	1.2
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	-0.6	-20.2	-14.0	-19.0	-39.0
법인세차감전이익	133.3	165.2	205.6	247.5	264.1
법인세비용	35.6	22.0	45.2	54.5	58.1
계속사업손익	97.7	143.1	160.3	193.1	206.0
당기순이익	97.7	143.1	160.3	193.1	206.0
지배주주순이익	93.1	135.8	160.3	193.1	206.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.5	16.7	13.1	16.6	14.7
영업이익 증감율	16.2	41.1	18.8	20.1	12.2
EBITDA 증감율	14.1	37.8	18.0	20.5	10.2
지배주주순이익 증감율	62.4	45.9	18.0	20.5	6.7
EPS 증감율	62.4	46.1	18.6	20.4	6.7
매출총이익율(%)	77.0	77.0	77.8	78.4	78.0
영업이익율(%)	36.8	44.6	46.8	48.2	47.2
EBITDA Margin(%)	41.2	48.6	50.7	52.4	50.4
지배주주순이익율(%)	29.1	36.4	38.0	39.3	36.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	117.7	149.1	160.2	192.1	202.3
당기순이익	97.7	143.1	160.3	193.1	206.0
비현금항목의 가감	42.9	48.2	40.7	46.7	40.2
유형자산감가상각비	9.4	10.5	11.5	15.8	13.4
무형자산감가상각비	4.5	4.5	5.0	4.8	4.6
지분법평가손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	29.2	33.5	24.5	26.4	22.5
영업활동자산부채증감	-1.9	-19.3	-15.3	-20.0	-20.2
매출채권및기타채권의감소	8.0	-1.9	-6.9	-9.9	-10.3
재고자산의감소	-8.0	-9.2	-5.6	-8.0	-8.3
매입채무및기타채무의증가	-0.2	-0.3	-2.6	-1.8	-1.4
기타	-1.7	-7.9	-0.2	-0.3	-0.2
기타현금흐름	-21.0	-22.9	-25.5	-27.7	-23.7
투자활동 현금흐름	43.2	42.4	-19.6	-20.3	-21.1
유형자산의 취득	-23.7	-12.4	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	8.1	-21.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	66.2	-6.8	-4.5	-4.5	-4.5
단기금융자산의감소(증가)	23.7	82.9	-14.7	-15.4	-16.2
기타	-31.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-187.1	-172.1	0.3	0.4	0.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-122.4	-172.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-64.6	0.4	0.4	0.4	0.4
기타현금흐름	0.4	4.8	19.5	19.5	19.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-25.8	24.1	160.3	191.7	201.1
기초현금 및 현금성자산	131.8	106.0	130.1	290.4	482.1
기말현금 및 현금성자산	106.0	130.1	290.4	482.1	683.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	567.8	522.9	710.5	935.8	1,171.9
현금 및 현금성자산	106.0	130.1	290.4	482.1	683.3
단기금융자산	375.9	293.0	307.7	323.1	339.2
매출채권 및 기타채권	49.4	52.9	59.8	69.7	80.0
재고자산	34.3	42.6	48.2	56.2	64.5
기타유동자산	2.2	4.3	4.4	4.7	4.9
비유동자산	361.5	416.5	404.2	387.8	374.0
투자자산	23.5	30.0	34.2	38.4	42.6
유형자산	134.7	151.0	139.4	123.6	110.2
무형자산	182.3	195.9	190.9	186.1	181.5
기타비유동자산	21.0	39.6	39.7	39.7	39.7
자산총계	929.3	939.4	1,114.7	1,323.6	1,545.9
유동부채	57.4	61.1	58.5	56.6	55.3
매입채무 및 기타채무	26.8	24.4	21.8	20.0	18.6
단기금융부채	3.7	5.4	5.4	5.4	5.4
기타유동부채	26.9	31.3	31.3	31.2	31.3
비유동부채	92.1	37.5	37.5	37.5	37.5
장기금융부채	89.9	34.8	34.8	34.8	34.8
기타비유동부채	2.2	2.7	2.7	2.7	2.7
부채총계	149.6	98.6	96.0	94.2	92.8
지배자본	747.3	803.8	981.7	1,192.4	1,416.1
자본금	6.3	6.6	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	327.3	394.5	394.5	394.5	394.5
기타자본	-533.3	-697.9	-697.9	-697.9	-697.9
기타포괄손익누계액	10.7	30.0	47.7	65.4	83.0
이익잉여금	936.3	1,070.5	1,230.9	1,423.9	1,629.9
비지배자본	32.4	37.0	37.0	37.0	37.0
자본총계	779.7	840.8	1,018.7	1,229.4	1,453.1
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	7,517	10,985	13,032	15,691	16,742
BPS	62,204	63,772	79,783	96,910	115,088
CFPS	11,354	15,478	16,336	19,487	20,011
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	19.9	25.5	17.7	15.5	14.5
PER(최고)	22.2	29.7	30.1		
PER(최저)	13.3	13.4	16.0		
PBR	2.40	4.40	2.89	2.50	2.11
PBR(최고)	2.68	5.11	4.91		
PBR(최저)	1.60	2.31	2.61		
PSR	5.79	9.30	6.72	6.07	5.29
PCFR	13.2	18.1	14.1	12.4	12.1
EV/EBITDA	11.4	17.6	10.8	8.8	7.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	9.9	15.3	15.6	15.8	14.4
ROE	12.1	17.5	18.0	17.8	15.8
ROIC	24.8	33.1	39.3	47.3	53.0
매출채권회전율	6.0	7.3	7.5	7.6	7.5
재고자산회전율	10.4	9.7	9.3	9.4	9.3
부채비율	19.2	11.7	9.4	7.7	6.4
순차입금비율	-49.8	-45.5	-54.8	-62.2	-67.6
이자보상배율	40.1	141.1	167.6	201.3	225.9
총차입금	93.6	40.2	40.2	40.2	40.2
순차입금	-388.3	-382.9	-557.9	-765.0	-982.3
EBITDA	131.6	181.3	214.0	257.8	284.2
FCF	81.5	85.9	155.3	185.6	205.5

Compliance Notice

- 당사는 1월 9일 현재 '휴젤(145020)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

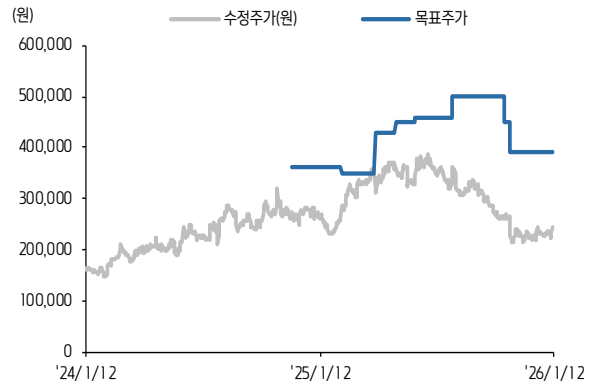
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
휴젤	2024-11-27	Buy(Initiate)	360,000원	6개월	-25.38	-22.08
(145020)	2025-01-16	Buy(Maintain)	360,000원	6개월	-27.86	-22.08
	2025-02-14	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-8.02	2.29
	2025-04-07	Buy(Maintain)	430,000원	6개월	-18.40	-13.49
	2025-05-09	Buy(Maintain)	450,000원	6개월	-23.55	-18.67
	2025-06-09	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-21.69	-15.65
	2025-07-28	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-22.84	-15.65
	2025-08-07	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-39.11	-28.00
	2025-10-27	Buy(Maintain)	450,000원	6개월	-42.25	-40.33
	2025-11-05	Buy(Maintain)	390,000원	6개월	-41.53	-37.05
	2026-01-12	Buy(Maintain)	390,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%