

BUY 유지

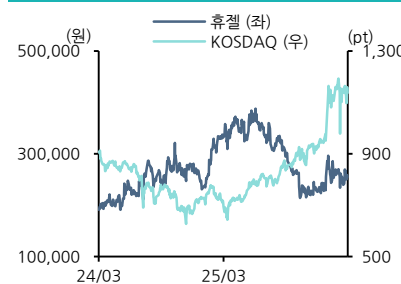
목표주가 유지 360,000원

종가(26.03.27) 259,500원
상승여력 38.7%

Stock Data

KOSDAQ(03/27)	1,141.5pt
시가총액	31,929억원
액면가	500원
52주 최고가	388,000원
52주 최저가	214,000원
외국인지분율	56.3%
90일 일평균거래대금	231억원
주요주주지분율	
Aphrodite Acquisition	43.6%
Holdings LLC (외 2인)	
유동주식비율	44.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2026 년에도 외형 고성장은 지속된다

2026년 1분기 영업실적은 컨센서스 부합 예상

2026년 1분기 연결 매출액은 1,085억원(YoY +20.8%), 영업이익은 434억원(YoY +11.4%)으로 추정된다. 컨센서스에 대체로 부합할 전망이다. 특신에서는 내수 매출이 여전히 주춤한 가운데, 수출에서는 특히 북남미에서 고성장 중이고 유럽에서도 높은 성장이 이어지고 있다. 필러에서도 수출은 증가했으나 내수가 감소했다. 매출은 고성장 중이지만, 북미시장에서 직판 구축과 관련된 비용 증가로 2026년 1분기부터 영업이익의 증가율은 매출 증가율을 하회할 전망이다.

북미 특신 수출 고성장으로 전사 매출 20% 내외 성장 전망

최근 사업 부문별 매출현황을 정리해 보면 다음과 같다.

첫째, 1분기 특신 부문은 전년 동기 대비 45.8% 성장한 593억원으로 추정된다. 우선 특신 내수에서 경쟁심화로 전년 동기 보다 5.0% 감소한 185억원으로 추정된다. 특신 수출에서는 92.4% 증가한 408억원으로 추정된다. 수출 지역별로는 중국/아시아 수출이 6.0% 증가한 158억원으로 추정된다. 미국향 수출이 본격 증가하고 브라질 수출이 재개되면서 북남미 수출은 609.5% 증가한 210억원으로 추정된다. 2026년 하반기부터는 미국에서 직판 매출이 본격적으로 발생할 전망이다.

둘째, 1분기 필러 부문은 3.9% 감소한 331억원으로 추정된다. 우선 필러 수출은 아시아시장 중심으로 3.0% 증가한 280억원, 경쟁이 심한 국내 필러 매출은 30.0% 감소한 50억원으로 추정된다. 동사는 국내 매출 확대를 위해 인체조직 유통분배업과 인체조직 수입업 관련 정관 개정을 추진한다는 뉴스가 보도된 바 있다.

셋째, 1분기 화장품 부문은 10.0% 증가한 145억원으로 추정된다. 화장품은 자체 브랜드 및 마케팅 파워, K뷰티의 훈풍 등으로 앞으로도 고성장할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	373	166	136	10,775	26.0	17.4	4.4	17.5	0.0
2025	425	201	141	13,462	17.5	10.9	3.1	16.1	0.0
2026E	501	207	177	16,916	15.3	11.2	2.9	17.2	0.0
2027E	570	246	208	19,918	13.0	8.8	2.4	17.0	0.0
2028E	576	256	217	20,759	12.5	7.8	2.1	15.1	0.0

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

장기관점에서
기업가치를 평가해야 할 것
주가 전망은 긍정적이다

주가, 2026년에는 하반기가 더 기대된다

주가는 2024년 3월 초에 레티보(Letybo, 국내 제품명 보툴렉스)에 대한 FDA 품목허가, 그리고 꾸준한 영업실적 성장과 함께 미용의료 섹터의 대표기업으로 2025년 7월 초에 390,000원대를 기록하기도 했다. 그러나 미용의료기기 섹터 주가가 전반적으로 하향 조정을 거치는 분위기이고, 동사의 주가 역시 동반 조정 받아 현재 250,000원대에 있다. 동사를 비롯한 국내 특신/필러 기업의 주가가 큰 폭 하락 조정을 받고 있는 것은 국내 시장에서 특신/필러의 경쟁 격화가 자리 잡고 있고, 글로벌 시장에서도 성장률이 과거보다 하향 조정되고 있기 때문이다.

다만 휴젤은 제품 품질과 브랜드 경쟁력을 기반으로 수출에서 성장을 끌어내고 있어 차이가 있다.

첫째, 2026년에는 무엇보다 북미시장에서 특신 매출 성장에 기대가 크다. 기존의 파트너 베네브(Benev)를 통해 매출이 증가하면서, 추가적으로 직판 채널 구축으로 매출 확대를 추진 중이다. 파트너 유통과 직접판매를 병행하는 전략이다. 따라서 2026년 하반기부터 직판 매출이 발생하면서 미국시장에서 성장률을 더 높일 수 있을 전망이다. 미국 미용용 특신시장은 3~4조원 규모로 추정된다. 동사는 미국 시장 점유율을 2028년에 10%까지 점진적으로 늘릴 계획이다. 다만, 이로 인해 2026년 1분기부터 판관비가 대폭 증가할 전망이다. 참고로 휴젤은 2025년 영업이익률이 47%대 였으나 2026년 가이던스는 40% 내외로 제시하고 있다. 상반기에 선제적으로 판관비가 먼저 지출되고, 매출은 하반기부터 발생한다. 당연히 영업이익률은 상반기 낮고 하반기 높아지는 구조가 될 전망이다.

둘째, 국내 시장에서 성장을 모색하고 있다. 국내에서 특신 필러 제품 성장이 정체되고 있다. 2026년부터는 특신/필러에서 다양한 제품 Line의 출시, 도입을 통해서 시장지배력을 확대, 성장성을 회복시킨다는 전략이다. 참고로 최근 휴젤이 국내 매출 확대를 위해 인체조직 유통분배업과 인체조직 수입업 관련 정관 개정을 추진한다는 뉴스가 보도된 바 있다.

셋째, 대규모 현금성 자산의 잠재력을 평가해야 한다. 2025년 말 연결기준 현금성 자산은 5,558억원, 차입성 부채는 464억원으로 순현금성 자산이 5,094억원이다. 대규모 현금 보유가 ROE 하락 요인이라는 지적도 있으나, 이를 활용하여 국내외에서 M&A와 같은 다양한 성장전략을 구사할 수 있을 것이다. 이 부문은 향후 주목해 볼 필요가 있어 보인다.

주가 측면에서 하반기가 더 긍정적이다. 영업이익이 상반기 보다는 하반기에 더 큰 규모로 발생할 것이기 때문이다. 상반기에는 영업전략과 해외 성장과 관련된 뉴스나 이벤트가 발생한다면 주가 상승이 가능할 것이다.

휴젤은 국내 대표 미용의료기기 기업이고 글로벌시장에서 강력한 제품 경쟁력을 갖춘 기업이다. 지속적으로 성장하는 글로벌 미용의료시장에서 기존 제품의 성장과 신제품 출시를 통해서 매출을 늘리며 높은 매출 성장을 창출할 수 있을 것이다. 동반하여 기업가치도 꾸준히 증가할 수 있을 것이고, 이익 증가에 따라 PER 수준은 지속적으로 낮아질 것이다.

동사는 주주를 위한 주주환원 정책을 적극적으로 펴고 있다. 2025년 5월에 약 537억원(30만주) 규모의 자사주 소각 이력이 있다. 현재 보유하고 있는 자사주가 2025년 말 기준 12.2%인데, 동사의 과거 이력을 보면 2026년에 이 중 일부에 대한 자사주 소각 가능성도 존재할 것으로 보인다. 중장기 영업실적과 주가 전망에 대해 긍정적인 관점으로 접근할 필요가 있다.

표1. 휴젤 주요 품목별 매출 추이

(단위: 억원)

구분	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	1QE	2QE	3QE	4QE	2026E
매출액	2,817	3,197	3,730	898	1,103	1,059	1,191	4,251	1,085	1,360	1,202	1,358	5,005
(매출액 증가율)	21.5%	13.5%	16.7%	20.9%	15.5%	0.8%	21.3%	14.0%	20.8%	23.4%	20.0%	14.0%	17.7%
통신	1,607	1,691	2,032	407	612	602	716	2,337	593	805	670	818	2,885
(증감률)	28.3%	5.2%	20.2%	18.8%	20.0%	-6.9%	34.6%	15.0%	45.8%	31.5%	9.6%	14.2%	23.5%
수출	745	868	1,211	212	422	456	521	1,611	408	611	515	607	2,141
(증감률)	36.9%	16.5%	39.5%	24.2%	37.0%	9.0%	15.0%	33.1%	92.4%	44.7%	27.0%	15.0%	32.9%
APAC		529	758	149	265	208	191	813	158	292	229	210	888
			43.3%	54.1%	7.7%	14.3%	-16.6%	7.2%	6.0%	10.0%	10.0%	10.0%	9.3%
북남미		253	309	30	131	208	285	654	210	288	239	342	1,079
			21.9%	-14.9%	385.2%	15.6%	328.6%	111.9%	609.5%	119.8%	15.0%	20.0%	65.1%
유럽		86	144	34	26	39	46	145	41	31	47	55	174
			66.9%	-13.9%	-13.9%	-13.9%	88.0%	1.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
내수	862	823	822	195	190	146	195	726	185	194	155	211	744
(증감률)	21.4%	-4.5%	-0.2%	13.5%	-6.4%	-36.0%	-10.8%	-11.7%	-5.0%	2.0%	6.0%	8.0%	2.5%
필러	942	1,178	1,276	344	341	302	309	1,296	331	370	331	337	1,368
(증감률)	11.9%	25.1%	8.3%	17.7%	-6.6%	1.0%	-3.2%	1.6%	-3.9%	8.5%	40.0%	9.1%	5.6%
수출	733	870	986	272	277	270	254	1,073	280	305	297	279	1,161
(증감률)	24.9%	18.7%	13.3%	18.8%	2.6%	15.4%	0.6%	8.9%	3.0%	10.0%	10.0%	10.0%	8.2%
내수	209	308	291	72	64	32	55	223	50	65	34	58	207
(증감률)	-18.0%	47.4%	-5.6%	12.5%	-32.6%	-50.8%	-17.4%	-23.3%	-30.0%	2.0%	5.0%	5.0%	-7.2%
화장품	210	269	368	132	136	149	146	563	145	170	186	183	684
(증감률)	44.8%	28.1%	36.8%	38.7%	106.1%	65.6%	25.0%	53.0%	10.0%	25.0%	25.0%	25.0%	21.5%
리프트실 등	58	60	54	15	14	6	19	54	16	16	16	20	68
(증감률)	39.5%	3.4%	-10.0%	13.8%	-	-60.0%	47.7%	0.0%	8.1%	-	166.7%	4.2%	25.9%
기타	-	0	2	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-

자료: 휴젤, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산	2025				2026E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE
매출액	898	1,103	1,059	1,191	1,085	1,360	1,202	1,358
영업이익	390	567	474	579	434	551	505	584
세전이익	411	533	511	514	465	580	544	617
순이익	309	382	380	399	386	481	451	512
YoY(%)								
매출액	20.9	15.5	0.8	21.3	20.8	23.4	13.5	14.0
영업이익	62.6	33.6	-11.2	24.6	11.4	-2.8	6.5	0.9
세전이익	39.7	12.2	-3.6	45.6	13.3	8.9	6.4	19.9
순이익	35.9	3.3	-9.6	-3.7	25.1	26.0	18.7	28.4

자료: 휴젤, 연결기준, 상상인증권

표 3. 휴젤 주가 밸류에이션

(단위: 배, 억원)

2026년 추정 이익	1,770	
적정 PER	22.0	점진적 성장을 둔화 반영하여 프리미엄 소폭 하향 조정
기업가치	38,945	
발행주식수(주)	12,304,033	
자기주식수(주)	1,500,741	
유통주식수(주)	10,803,292	
적정주가	360,495	

자료: 휴젤

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	522.9	663.4	825.8	1,019.0	1,217.5
현금 및 현금성자산	130.1	273.4	420.4	598.5	782.3
매출채권	52.9	32.6	29.8	33.8	34.1
재고자산	42.6	39.2	44.6	42.2	42.6
비유동자산	416.5	416.4	436.2	457.1	477.8
관계기업투자등	23.4	16.7	17.4	18.1	18.9
유형자산	151.0	151.5	150.2	150.4	150.6
무형자산	195.9	203.8	222.4	240.5	258.2
자산총계	939.4	1,079.8	1,262.0	1,476.1	1,695.3
유동부채	61.1	71.4	76.5	82.0	83.8
매입채무	24.4	26.7	30.4	34.6	34.9
단기금융부채	5.4	12.0	12.0	12.0	12.0
비유동부채	37.5	38.3	38.5	38.6	38.8
장기금융부채	34.8	34.6	34.6	34.6	34.6
부채총계	98.6	109.8	115.0	120.6	122.6
지배주주지분	803.8	942.6	1,119.6	1,328.0	1,545.3
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	394.5	437.1	437.1	437.1	437.1
이익잉여금	1,070.5	1,160.4	1,337.5	1,545.9	1,763.1
비지배주주지분	37.0	27.4	27.4	27.4	27.4
자본총계	840.8	970.0	1,147.0	1,355.4	1,572.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	149.1	182.2	195.0	228.2	234.6
당기순이익(손실)	143.1	147.0	183.1	215.5	224.6
현금수익비용가감	48.2	52.0	10.2	9.6	9.7
유형자산감가상각비	10.5	12.0	11.3	11.2	11.3
무형자산상각비	4.5	5.1	5.0	5.4	5.9
기타현금수익비용	33.2	34.4	-6.4	-7.5	-7.8
운전자본 증감	-19.3	4.6	1.7	3.1	0.2
매출채권의 감소(증가)	-1.9	17.7	2.9	-4.0	-0.3
재고자산의 감소(증가)	-9.2	1.3	-5.5	2.4	-0.4
매입채무의 증가(감소)	-0.3	-11.0	3.7	4.1	0.3
기타영업현금흐름	-7.8	-3.5	0.6	0.6	0.6
투자활동 현금흐름	42.4	-38.8	-48.1	-50.1	-50.8
유형자산 처분(취득)	-12.3	-10.7	-10.0	-11.4	-11.5
무형자산 감소(증가)	-21.0	-24.7	-23.6	-23.6	-23.6
투자자산 감소(증가)	78.6	-1.4	-12.7	-13.2	-13.7
기타투자활동	-2.9	-2.1	-1.8	-1.9	-2.0
재무활동 현금흐름	-172.1	2.5	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-2.2	-1.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-166.3	3.7	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-3.5	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	24.1	143.3	146.9	178.2	183.8
기초현금	106.0	130.1	273.4	420.4	598.5
기말현금	130.1	273.4	420.4	598.5	782.3

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	373.0	425.1	500.5	569.9	575.6
매출원가	85.9	91.6	114.4	128.8	123.6
매출총이익	287.2	333.5	386.1	441.1	452.0
판매비와 관리비	120.9	132.6	178.7	195.2	195.7
영업이익	166.2	200.9	207.4	245.9	256.3
EBITDA	181.3	218.1	223.7	262.6	273.4
금융손익	19.6	8.4	12.6	13.2	13.8
관계기업등 투자손익	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
기타영업외손익	-20.4	-12.7	0.4	0.4	0.4
세전계속사업이익	165.2	196.8	220.6	259.7	270.7
계속사업법인세비용	22.0	49.9	37.5	44.1	46.0
당기순이익	143.1	147.0	183.1	215.5	224.6
지배주주순이익	135.8	140.9	177.0	208.4	217.2
매출총이익률 (%)	77.0	78.5	77.1	77.4	78.5
영업이익률 (%)	44.6	47.3	41.4	43.1	44.5
EBITDA 마진률 (%)	48.6	51.3	44.7	46.1	47.5
세전이익률 (%)	44.3	46.3	44.1	45.6	47.0
지배주주순이익률 (%)	36.4	33.1	35.4	36.6	37.7
ROA (%)	14.5	14.0	15.1	15.2	13.7
ROE (%)	17.5	16.1	17.2	17.0	15.1
ROIC (%)	35.5	34.6	39.5	45.1	45.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	26.0	17.5	15.3	13.0	12.5
P/B	4.4	3.1	2.9	2.4	2.1
EV/EBITDA	17.4	10.9	11.2	8.8	7.8
P/S	9.5	6.8	6.4	5.6	5.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	16.7	14.0	17.7	13.9	1.0
영업이익 증가율	41.1	20.9	3.2	18.6	4.2
세전이익 증가율	23.9	19.2	12.0	17.7	4.2
지배주주순이익 증가율	45.9	3.7	25.7	17.7	4.2
EPS 증가율	39.1	24.9	25.7	17.7	4.2
안정성 (%)					
부채비율	11.7	11.3	10.0	8.9	7.8
유동비율	856.1	928.5	1,079.3	1,242.7	1,453.1
순차입금/자기자본	-44.9	-54.3	-59.8	-64.7	-68.3
영업이익/금융비용	141.1	177.4	137.5	163.1	169.9
총차입금 (십억원)	40.2	46.6	46.6	46.6	46.6
순차입금 (십억원)	-377.3	-526.6	-685.7	-876.5	-1,073.4
주당지표 (원)					
EPS	10,775	13,462	16,916	19,918	20,759
BPS	63,772	76,606	90,994	107,934	125,590
SPS	29,597	34,550	40,680	46,318	46,781
DPS	0	0	0	0	0

휴젤 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역



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 당사에 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.
- 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.

투자등급

구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		