SPOT
ISSUE

8 May. 2025

DAOL 다올투자증권

(EOLS US)

Evolus

소비 둔화 우려에도 MS 확대

박종현

의료기기 I alex.park@daolfn.com

이정우

연구원 I jungwoo@daolfn.com

● Evolus 1Q25P 컨센서스 하회

- **1Q25P 매출액 68.5백만달러(YoY +15.5%)로 컨센서스 72.4백만달러 대비 5% 하회.** 직전 Allergan의 1Q25 실적에서 미용 Botox 부문이 YoY 매출 감소했다는 점을 감안하면 양호한 실적 수준. GAAP 영업손실은 15.1백만달러로 전년 동기 대비 적자폭이 확대되었으며 이는 신규 HA필러인 Evolysse의 출시 프로모션 및 마케팅으로 인함
- 4Q24와 1Q25 미국 시술 시장 성장의 둔화가 나타나며 MS 1위인 1Q25 Allergan Botox는 YoY 매출 감소. 반면, Evolus는 매출액 증가와 함께 점유율 확대. **이는 Allergan의 로열티 프로그램 리뉴얼 실패와 함께 중저가 톡신으로 제품 전환이 나타난 것으로 파악.** 동사 내부 MS 목표치였던 14%를 1Q25 초과 달성한 상태
- Jeuveau의 누적 고객 수는 1.6만개를 돌파하여 미국 내 계정 침투율이 50%를 돌파하였으며 여전히 70%대 재구매율 보이는 중. Evolus Rewards 가입자 수는 110만명을 돌파하며 YoY +39%
- 2Q25부터 미국 내 소비 회복과 함께 신규 HA필러 Evolysse의 출시로 매출액 성장률 회복 전망. **이에 따라 2025E 매출액 가이던스 345백만달러 ~ 355백만달러 (YoY +30 ~ 33%) 유지.** HA필러 매출 기여도 8 ~ 10% 동일. 관세 영향 제한적 전망. Evolysse는 2025.04월 미국 출시하였으며 초기 출시 반응은 긍정적. 가이던스 유지 가정 시, 2Q25부터 분기별 YoY 매출액 성장률은 YoY +23 ~ 47% 수준 성장 기대
- **주가는 실적 발표 직후 After-Market -17%까지 하락하였으나, -9% 수준까지 회복.** 동사가 미국 시술 시장의 소비 둔화로 컨센서스 하회하는 실적 발표하였으나, 소비 둔화의 반대 급부로 미국 내 중저가 제품에 대한 선호도 증가가 나타나고 있음. **Evolus 제품 공급 업체인 대웅제약(BUY, TP 19만원)과 미국 내 레티보 정식 출시한 휴젤(BUY, TP 45만원)은 시장 점유율 확대 기회로 판단.** 다만 1Q25 실적에서도 확인하였듯 마케팅 비용 집행 증가로 인해 영업 레버리지 구간이 지연되고 있음. **향후 미국 내 직판 기업에 있어서는 중장기적인 관점 필요**

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 87.8%	HOLD : 12.2%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상~.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치