휴메딕스 (200670)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.10.22

비용 증가 아쉽지만, 필러 수출과 스킨부스터 매출 성장 지속

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	62,000 원
현재주가	50,500 원
상승여력	22.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

예상을 하회한 기존 사업 성장 속도가 반영된 주가

동사 주가는 8/14 2분기 실적 발표 이후 스킨부스터 매출 고성장 기대감으로 단기 급등하기도 했으나, 현재는 YTD 고점대비 약 -24% 하락했다. 스킨부스터 매출은 투자자 기대와 유사하게 빠르게 증가하고 있는 것으로 파악되지만, 기존 사업에서 예상을 하회한 필러 수출 속도, CMO 수주 매출 인식 지연, 내수 톡신·필러 경쟁 심화에 따른 매출 감소로 주가는 조정 받은 것으로 판단한다.

3Q25 Preview: 수출 필러 및 스킨부스터 매출 고성장 지속

3Q25 매출액은 419억원(+12% yoy, -2% qoq) 영업이익 104억원(+13% yoy, -3% qoq)을 추정한다. 주요 사업부문별 매출은 CMO 144억원(-9% yoy, -3% qoq), 필러 144억원(+14% yoy, -1% qoq), 기타 상품(톡신, 스킨부스터 등) 89억원(+32% yoy, +15% qoq) 이다. 수출 필러는 브라질을 중심으로 qoq 매출 성장은 지속된 것으로 파악되지만, 지난 2월 필러 3종 태국 품목허가 이후 베트남 등 기타 국가로의 품목 인증 일정은 예상보다 늦어지는 것으로 파악된다. 내수 필러와 톡신은 가격 경쟁심화로 인한 qoq 매출 감소, CMO는 수주 매출 인식 지연으로 qoq 플랫한 매출이 예상된다.

1분기 출시한 스킨부스터 '엘라비에 리투오' 매출은 qoq 가파르게 증가하고 있으나, 초기 시장 안착을 위한 공격적인 광고비 집행 영향으로 단기적으로 판관비 부담이 확대되는 구간이다. 이에 따라 당사는 분기 및 연간 실적 추정치를 보수적으로 조정했다.

필러 수출 국가 확대 및 스킨부스터 사업 본격화에 대한 기대

휴메딕스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 62,000원을 유지(기준 실적 2025E에서 12M FWD로 변경)한다. 2025년은 수익성이 좋은 필러 수출 매출 고성장(+29% yoy)으로 GPM은 48%(+2%p yoy)로 개선될 전망이다. 다만, 스킨부스터 출시 초기 광고비 집행 등 판관비성 비용이 확대되는 구간으로, 매출 증가 대비 영업이익 증가 폭은 제한될 전망이다. 기존 사업인 필러 진출 국가 확대와 함께 스킨부스터 사업이 궤도에 오르고 마케팅 비용이 안정화되는 구간에서 영업레버리지가 본격적으로 나타날 것으로 전망한다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,523	1,619	1,730	1,902	2,090
영업이익	373	431	443	527	610
순이익	248	393	463	585	658
EPS (원)	2,388	3,807	4,487	5,674	6,377
증감률 (%)	3.6	59.4	17.9	26.4	12.4
PER (x)	14.1	11.1	11.3	8.9	7.9
PBR (x)	1.9	2.1	2.1	1.7	1.5
영업이익률 (%)	24.5	26.7	25.6	27.7	29.2
EBITDA 마진 (%)	31.9	33.7	32.1	33.2	33.7
ROE (%)	14.7	18.4	18.5	19.6	18.6

주: IFRS 연결 기준, 자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSDAQ (10/21)	872.5 pt
시가총액	5,671 억원
발행주식수	11,230 천주
52 주 최고가/최저가	75,800 / 25,550 원
90 일 일평균거래대금	140.97 억원
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(25.12E)	1.4%
BPS(25.12E)	24,288 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -19.4%
	6 개월 5.1%
	12 개월 -9.1%
주주구성	휴온스글로벌 (외 11 인) 37.5%
	자사주 (외 1 인) 8.2%
	브이아이피자산운용 (외 1 인) 6.7%

Stock Price

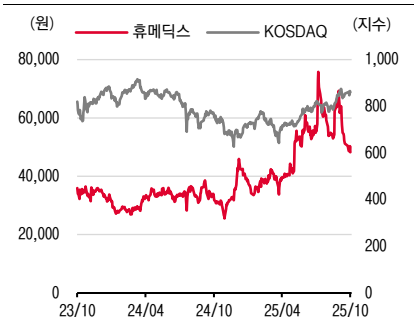
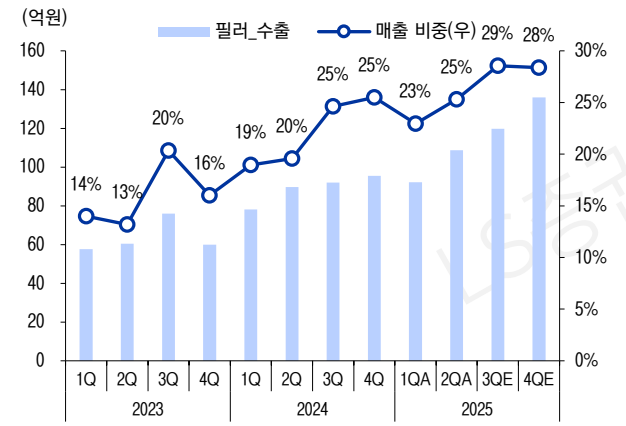


표1 휴메딕스 3Q25 Preview

(억원)	3Q25E	3Q24	yoy	2Q25	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	419	374	*59%*	430	*1%*	-	-
영업이익	104	92	*75%*	108	*9%*	-	-
영업이익률	*43%*	*40%*	*+3%p*	*40%*	*+3%p*	-	-

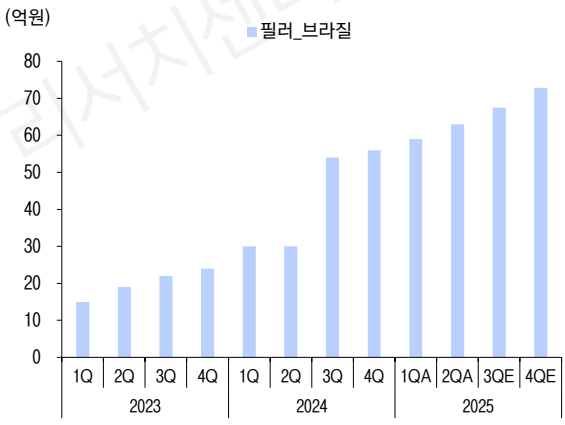
자료: LS증권 리서치센터

그림1 필러 수출 매출과 매출 비중 추이



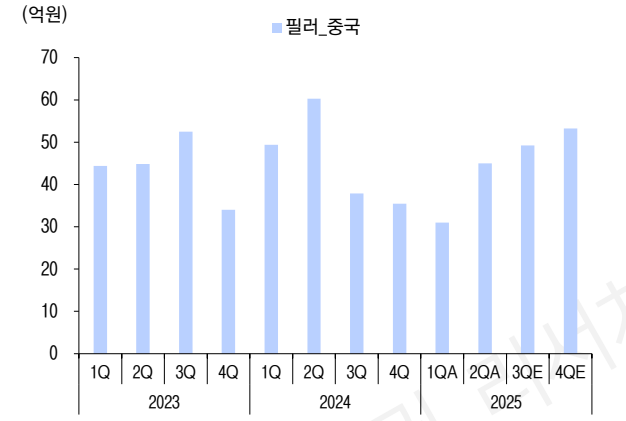
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림2 브라질 필러 수출 매출 추이



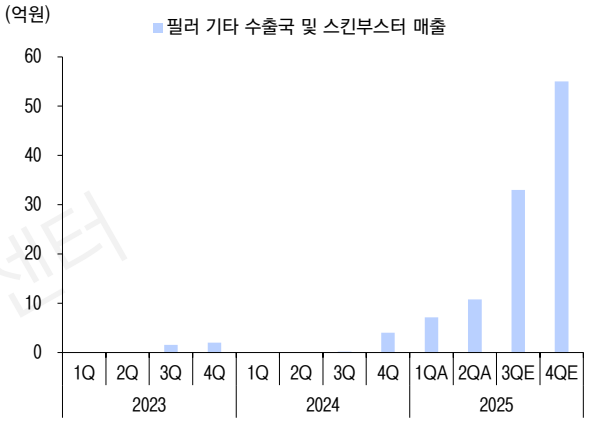
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림3 중국 필러 수출 매출 추이



자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림4 기타국 필러 수출과 스킨부스터 매출 추이



자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

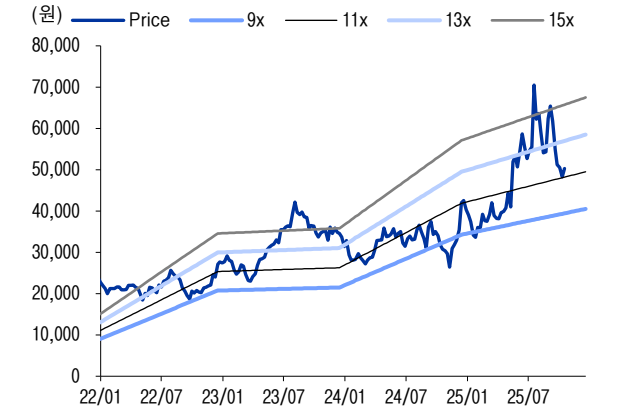
LS증권 리서치센터

표1 휴메딕스 실적테이블

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	412	459	374	375	401	430	419	479	1,523	1,619	1,730	1,902
% yoy	*14%*	*15%*	*-6%*	*2%*	*-3%*	*-6%*	*12%*	*28%*	*24%*	*6%*	*7%*	*10%*
1. CMO	169	179	157	136	146	148	144	146	555	641	584	592
% yoy	*23%*	*24%*	*14%*	*0%*	*-13%*	*-17%*	*-9%*	*7%*	*24%*	*16%*	*-9%*	*1%*
% sales	*41%*	*39%*	*42%*	*36%*	*36%*	*34%*	*34%*	*30%*	*36%*	*40%*	*34%*	*31%*
2. 필러	148	150	127	138	148	146	144	164	491	562	602	689
% yoy	*31%*	*31%*	*-7%*	*9%*	*0%*	*-3%*	*14%*	*19%*	*43%*	*15%*	*7%*	*15%*
% sales	*36%*	*33%*	*34%*	*37%*	*37%*	*34%*	*34%*	*34%*	*32%*	*35%*	*35%*	*36%*
내수	70	60	35	43	56	37	24	28	237	207	145	144
% yoy	*26%*	*12%*	*-43%*	*-36%*	*-20%*	*-39%*	*-30%*	*-34%*	*31%*	*-12%*	*-30%*	*-1%*
% sales	*17%*	*13%*	*9%*	*11%*	*14%*	*9%*	*6%*	*6%*	*16%*	*13%*	*8%*	*8%*
수출	78	90	92	95	92	109	120	136	254	355	457	545
% yoy	*35%*	*48%*	*21%*	*59%*	*18%*	*21%*	*30%*	*42%*	*56%*	*40%*	*29%*	*19%*
% sales	*19%*	*20%*	*25%*	*25%*	*23%*	*25%*	*29%*	*28%*	*17%*	*22%*	*26%*	*29%*
브라질	30	30	54	56	59	63	68	73	80	170	262	328
% yoy	*100%*	*58%*	*145%*	*133%*	*97%*	*110%*	*25%*	*30%*	-	*113%*	*54%*	*25%*
% sales	*7%*	*7%*	*14%*	*15%*	*15%*	*15%*	*16%*	*15%*	*5%*	*11%*	*15%*	*17%*
3. 기타 상품	85	90	68	79	69	78	89	117	380	321	352	404
% yoy	*-39%*	*-47%*	*-1%*	*-21%*	*-19%*	*-13%*	*32%*	*48%*	*12%*	*-16%*	*10%*	*15%*
% sales	*21%*	*20%*	*18%*	*21%*	*17%*	*18%*	*21%*	*24%*	*25%*	*20%*	*20%*	*21%*
매출총이익	183	227	165	175	202	203	206	226	704	750	837	940
% yoy	*10%*	*21%*	*-15%*	*13%*	*10%*	*-10%*	*25%*	*29%*	*29%*	*7%*	*12%*	*12%*
GPM	*45%*	*49%*	*44%*	*47%*	*50%*	*47%*	*49%*	*47%*	*46%*	*46%*	*48%*	*49%*
판관비	77	96	72	73	88	95	102	109	330	319	394	413
% yoy	*4%*	*30%*	*-9%*	*-29%*	*14%*	*-1%*	*41%*	*49%*	*16%*	*-4%*	*74%*	*44%*
% sales	*19%*	*21%*	*19%*	*20%*	*22%*	*22%*	*24%*	*23%*	*22%*	*20%*	*23%*	*22%*
영업이익	106	131	92	102	114	108	104	117	373	431	443	527
% yoy	*14%*	*15%*	*-19%*	*94%*	*7%*	*-17%*	*13%*	*15%*	*43%*	*16%*	*3%*	*19%*
OPM	26%	28%	25%	27%	28%	25%	25%	24%	25%	27%	26%	28%

자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림5 휴메딕스 12M FWD PER 밴드 차트



자료: 휴메딕스, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림6 휴메딕스 12M FWD PBR 밴드 차트

자료: 휴메딕스, FnGuide, LS증권 리서치센터

휴메딕스 (200670)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,304	1,600	2,126	2,633	3,230
현금 및 현금성자산	802	1,103	1,065	1,606	2,192
매출채권 및 기타채권	201	224	210	188	183
재고자산	286	264	305	271	263
기타유동자산	14	9	546	568	591
비유동자산	896	897	854	836	818
관계기업투자등	245	283	288	300	312
유형자산	502	490	448	420	388
무형자산	26	24	18	14	10
자산총계	**2,200**	**2,498**	**2,979**	**3,469**	**4,048**
유동부채	196	194	236	212	216
매입채무 및 기타재무	144	110	147	120	120
단기금융부채	9	17	16	16	16
기타유동부채	43	67	73	76	79
비유동부채	23	19	12	12	13
장기금융부채	18	13	5	5	5
기타비유동부채	6	6	7	7	8
부채총계	**219**	**212**	**248**	**224**	**228**
지배주주지분	1,981	2,285	2,731	3,244	3,819
자본금	56	56	56	56	56
자본잉여금	1,299	1,301	809	809	809
이익잉여금	978	1,311	2,240	2,753	3,328
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**1,981**	**2,285**	**2,731**	**3,244**	**3,819**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,523**	**1,619**	**1,730**	**1,902**	**2,090**
매출원가	819	869	893	961	1,027
매출총이익	**704**	**750**	**837**	**940**	**1,063**
판매비 및 관리비	330	319	394	413	453
영업이익	**373**	**431**	**443**	**527**	**610**
(EBITDA)	486	546	555	631	705
금융손익	14	61	95	204	212
이자비용	14	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-22	-23	32	0	0
기타영업외손익	-41	14	4	0	0
세전계속사업이익	**324**	**484**	**575**	**731**	**822**
계속사업법인세비용	76	91	112	146	164
계속사업이익	248	393	463	585	658
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**248**	**393**	**463**	**585**	**658**
지배주주	248	393	463	585	658
총포괄이익	**248**	**393**	**463**	**585**	**658**
매출총이익률 (%)	46	46	48	49	51
영업이익률 (%)	25	27	26	28	29
EBITDA 마진률 (%)	32	34	32	33	34
당기순이익률 (%)	16	24	27	31	31
ROA (%)	11	17	17	18	17
ROE (%)	15	18	18	20	19
ROIC (%)	32	37	40	51	63

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**309**	**507**	**582**	**721**	**768**
당기순이익(손실)	248	393	463	585	658
비현금수익비용가감	274	193	127	104	96
유형자산감가상각비	107	108	106	99	92
무형자산상각비	6	7	6	5	4
기타현금수익비용	161	78	-50	0	0
영업활동 자산부채변동	-111	-65	25	32	15
매출채권 감소(증가)	15	-8	14	22	4
재고자산 감소(증가)	-94	7	-47	34	8
매입채무 증가(감소)	2	-37	60	-27	0
기타자산, 부채변동	-35	-26	-1	3	3
투자활동 현금흐름	**-155**	**-126**	**-588**	**-108**	**-99**
유형자산처분(취득)	-90	-86	-60	-70	-60
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-61	-39	-516	-34	-35
기타투자활동	-4	-1	-12	-4	-4
재무활동 현금흐름	**-258**	**-99**	**-27**	**-72**	**-83**
차입금의 증가(감소)	-11	-11	-8	0	0
자본의 증가(감소)	-66	-88	-49	-72	-83
배당금의 지급	71	60	65	72	83
기타재무활동	-181	0	31	0	0
현금의 증가	**-105**	**301**	**-38**	**541**	**586**
기초현금	907	802	1,103	1,065	1,606
기말현금	802	1,103	1,065	1,606	2,192

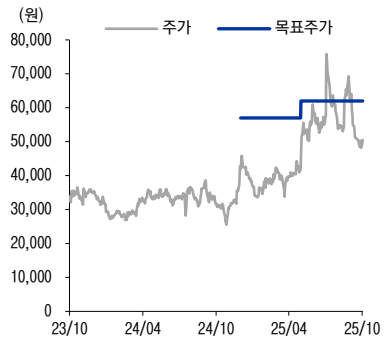
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	14.1	11.1	11.3	8.9	7.9
P/B	1.9	2.1	2.1	1.7	1.5
EV/EBITDA	6.2	6.7	7.4	5.6	4.1
P/CF	7.3	8.1	9.6	8.2	7.5
배당수익률 (%)	1.6	1.5	1.4	1.6	1.8
성장성 (%)					
매출액	23.6	6.3	6.8	10.0	9.9
영업이익	43.3	15.6	2.7	19.0	15.6
세전이익	11.8	49.2	18.8	27.3	12.4
당기순이익	17.3	58.2	17.9	26.4	12.4
EPS	3.6	59.4	17.9	26.4	12.4
안정성 (%)					
부채비율	11.1	9.3	9.1	6.9	6.0
유동비율	665.0	826.9	901.5	1,241.5	1,498.6
순차입금/자기자본(x)	-39.4	-47.2	-57.9	-66.1	-72.1
영업이익/금융비용(x)	25.8	776.3	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	27	30	21	21	21
순차입금 (십억원)	-780	-1,079	-1,583	-2,145	-2,754
주당지표(원)					
EPS	2,388	3,807	4,487	5,674	6,377
BPS	17,637	20,350	24,322	28,890	34,011
CFPS	4,652	5,211	5,255	6,134	6,707
DPS	525	630	700	800	900

자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

휴메딕스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.12.20	신규	조은애			
2024.12.20	Buy	57,000	-19.5		-31.4
2025.05.20	Buy	62,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)