휴메딕스 (200670)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.11.17

필러 수출 예상 하회, 스킨부스터 예상 상회

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	62,000 원
현재주가	49,550 원
상승여력	25.1 %

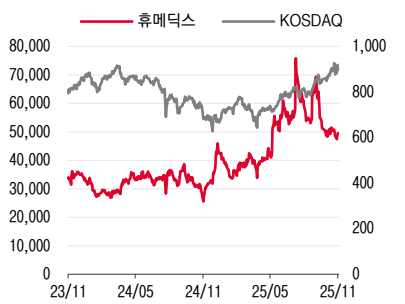
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (11/14)	897.9 pt
시가총액	5,564 억원
발행주식수	11,230 천주
52 주 최고가/최저가	75,800 / 25,550 원
90 일 일평균거래대금	101.59 억원
외국인 지분율	5.9%
배당수익률(25.12E)	1.4%
BPS(25.12E)	24,322 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -3.8%
	6 개월 -5.6%
	12 개월 -15.1%
주주구성	휴온스글로벌 (외 11 인) 37.5%
	자사주 (외 1 인) 8.2%
	브이아이피자산운용 (외 1 인) 6.7%

Stock Price



3Q25 Review: 필러 수출 예상 하회, 스킨부스터 예상 상회

3Q25 매출액은 409억원(+9% yoy, -5% qoq) 영업이익 90억원(-3% yoy, -17% qoq)을 기록했다. 주요 사업부문별 매출은 CMO 164억원(+5% yoy, +11% qoq), 필러 111억원(-12% yoy, -24% qoq), 기타 상품(톡신, 스킨부스터 등) 92억원(+37% yoy, +19% qoq) 이다. 수출 필러는 중국·브라질의 상반기 수입 물량 재고 소진 과정으로 인해 qoq 매출이 감소했으며, 태국향 신규 수출이 일부 반영되었다. 베트남, 브라질 등 기타 국가로의 품목 인증 일정은 예상보다 늦어지는 것으로 파악된다. 스킨부스터는 9월 월 최대 매출을 달성한 이후 매출 성장이 지속되고 있는 것으로 파악된다. 톡신은 가격 경쟁심화로 인한 qoq 매출 감소가 있었으나, 내수 필러는 스킨부스터와 번들링 판매가 진행되면서 51억원(+46% yoy, +37% qoq)으로 매출이 반등했다.

영업이익률은 22%(-3%p yoy, -3%p qoq)를 기록했다. 영업 및 마케팅 관련 인력 증가로 분기 인건비와 1분기 출시한 스킨부스터 '엘라비에 리투오' 초기 시장 안착을 위한 광고비 집행으로 인한 판관비는 증가(94억원, +30% yoy, -1% qoq)하는 추세다.

필러 수출 국가 확대 및 스킨부스터 사업 본격화에 대한 기대

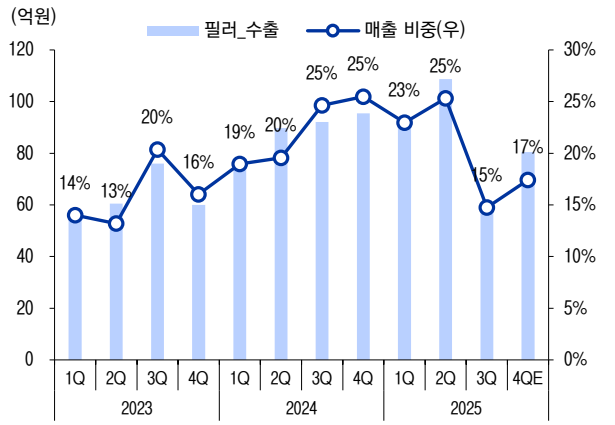
휴메딕스에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 62,000원을 유지한다. 중국·브라질의 필러 수입 물량 재고 소진 이슈가 4분기까지 이어지는 것으로 파악되면서, 필러 수출 매출이 기존 예상치를 하회해 연간 GPM 개선폭은 제한적(2025E GPM 47%, +1%p YoY)인 상황이다. 다만 스킨부스터 월 매출이 예상 대비 크게 상회하고 있어, 동 사업부에 대한 기대감은 오히려 확대되고 있다. 현재는 스킨부스터 출시 초기 광고비 집행 등 판관비성 비용이 확대되는 구간으로 매출 증가 대비 영업이익 증가 폭은 제한적일 것으로 전망되나, 사업이 궤도에 오르고 마케팅 비용이 안정화되는 구간에서는 영업레버리지가 본격적으로 나타날 것으로 전망한다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,523	1,619	1,702	1,883	2,056
영업이익	373	431	405	447	526
순이익	248	393	399	521	591
EPS (원)	2,388	3,807	3,873	5,054	5,726
증감률 (%)	3.6	59.4	1.7	30.5	13.3
PER (x)	14.1	11.1	12.8	9.8	8.7
PBR (x)	1.9	2.1	2.1	1.8	1.5
영업이익률 (%)	24.5	26.7	23.8	23.8	25.6
EBITDA 마진 (%)	31.9	33.7	30.4	29.2	30.2
ROE (%)	14.7	18.4	16.1	18.0	17.5

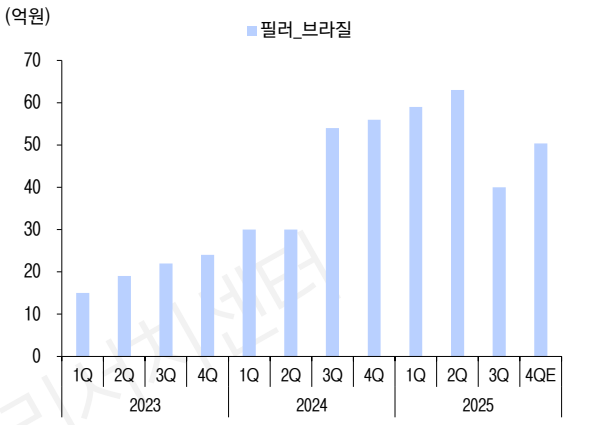
주: IFRS 연결 기준,
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림1 필러 수출 매출과 매출 비중 추이



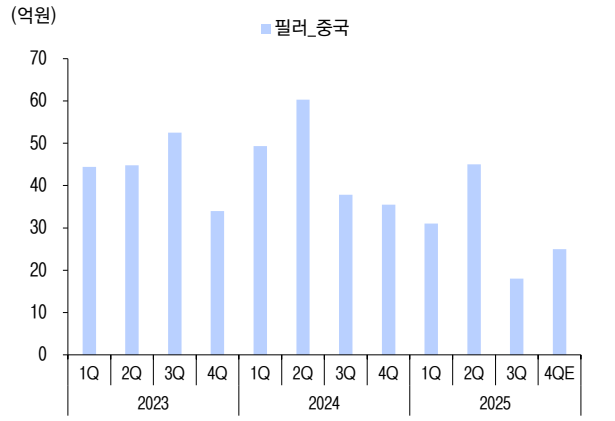
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림2 브라질 필러 수출 매출 추이



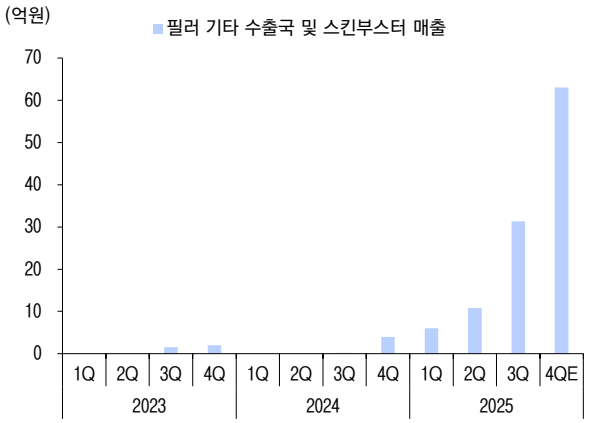
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림3 중국 필러 수출 매출 추이



자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

그림4 기타국 필러 수출과 스킨부스터 매출 추이



자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

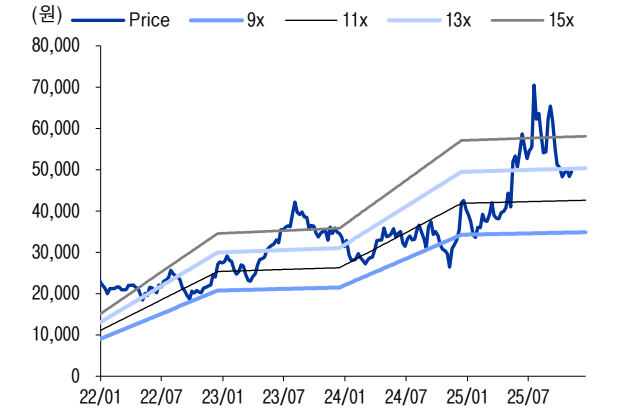
LS증권 리서치센터

표1 휴메딕스 실적테이블

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	412	459	374	375	401	430	409	461	1,523	1,619	1,702	1,883
% yoy	*14%*	*15%*	*-6%*	*2%*	*-3%*	*-6%*	*9%*	*23%*	*24%*	*6%*	*5%*	*11%*
1. CMO	169	179	157	136	146	148	164	153	555	641	612	621
% yoy	*23%*	*24%*	*14%*	*0%*	*-13%*	*-17%*	*5%*	*13%*	*24%*	*16%*	*-5%*	*2%*
% sales	*41%*	*39%*	*42%*	*36%*	*36%*	*34%*	*40%*	*33%*	*36%*	*40%*	*36%*	*33%*
2. 필러	148	150	127	138	148	146	111	132	491	562	536	583
% yoy	*31%*	*31%*	*-7%*	*9%*	*0%*	*-3%*	*-12%*	*-5%*	*43%*	*15%*	*-5%*	*9%*
% sales	*36%*	*33%*	*34%*	*37%*	*37%*	*34%*	*27%*	*29%*	*32%*	*35%*	*32%*	*31%*
내수	70	60	35	43	56	37	51	51	237	207	195	196
% yoy	*26%*	*12%*	*-43%*	*-36%*	*-20%*	*-39%*	*46%*	*20%*	*31%*	*-12%*	*-6%*	*1%*
% sales	*17%*	*13%*	*9%*	*11%*	*14%*	*9%*	*12%*	*11%*	*16%*	*13%*	*11%*	*10%*
수출	78	90	92	95	92	109	60	80	254	355	342	386
% yoy	*35%*	*48%*	*21%*	*59%*	*18%*	*21%*	*-34%*	*-16%*	*56%*	*40%*	*-4%*	*13%*
% sales	*19%*	*20%*	*25%*	*25%*	*23%*	*25%*	*15%*	*17%*	*17%*	*22%*	*20%*	*21%*
브라질	30	30	54	56	59	63	40	50	80	170	212	244
% yoy	*100%*	*58%*	*145%*	*133%*	*97%*	*110%*	*-26%*	*-10%*	-	*113%*	*25%*	*15%*
% sales	*7%*	*7%*	*14%*	*15%*	*15%*	*15%*	*10%*	*11%*	*5%*	*11%*	*12%*	*13%*
3. 기타 상품	85	90	68	79	69	78	92	124	380	321	363	464
% yoy	*-39%*	*-47%*	*-1%*	*-21%*	*-19%*	*-13%*	*37%*	*57%*	*12%*	*-16%*	*13%*	*28%*
% sales	*21%*	*20%*	*18%*	*21%*	*17%*	*18%*	*23%*	*27%*	*25%*	*20%*	*21%*	*25%*
매출총이익	183	227	165	175	202	203	183	207	704	750	795	862
% yoy	*10%*	*21%*	*-15%*	*13%*	*10%*	*-10%*	*11%*	*18%*	*29%*	*7%*	*6%*	*8%*
GPM	*45%*	*49%*	*44%*	*47%*	*50%*	*47%*	*45%*	*45%*	*46%*	*46%*	*47%*	*46%*
판관비	77	96	72	73	88	95	94	114	330	319	390	414
% yoy	*4%*	*30%*	*-9%*	*-29%*	*14%*	*-1%*	*30%*	*55%*	*16%*	*-4%*	*72%*	*45%*
% sales	*19%*	*21%*	*19%*	*20%*	*22%*	*22%*	*23%*	*25%*	*22%*	*20%*	*23%*	*22%*
영업이익	106	131	92	102	114	108	90	93	373	431	405	447
% yoy	*14%*	*15%*	*-19%*	*94%*	*7%*	*-17%*	*-3%*	*-9%*	*43%*	*16%*	*-6%*	*11%*
OPM	26%	28%	25%	27%	28%	25%	22%	20%	25%	27%	24%	24%

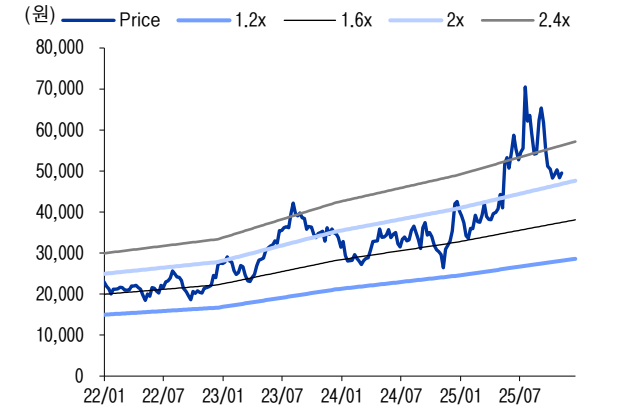
자료: 휴메딕스, LS증권 리서치센터

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	2,058	2,505	3,035
현금 및 현금성자산	802	1,103	1,017	1,483	2,004
매출채권 및 기타채권	201	224	202	186	180
재고자산	286	264	293	268	259
기타유동자산	14	9	546	568	591
비유동자산	896	897	852	835	817
관계기업투자등	245	283	288	300	312
유형자산	502	490	447	418	387
무형자산	26	24	18	14	10
자산총계	**2,200**	**2,498**	**2,910**	**3,340**	**3,851**
유동부채	196	194	230	211	214
매입채무 및 기타재무	144	110	141	119	118
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**	**243**	**223**	**226**
지배주주지분	1,981	2,285	2,668	3,117	3,625
자본금	56	56	56	56	56
자본잉여금	1,299	1,301	809	809	809
이익잉여금	978	1,311	2,176	2,625	3,133
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**1,981**	**2,285**	**2,668**	**3,117**	**3,625**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,523**	**1,619**	**1,702**	**1,883**	**2,056**
매출원가	819	869	907	1,021	1,100
매출총이익	**704**	**750**	**795**	**862**	**956**
판매비 및 관리비	330	319	390	414	430
영업이익	**373**	**431**	**405**	**447**	**526**
(EBITDA)	486	546	517	551	621
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**	**536**	**652**	**738**
계속사업법인세비용	76	91	137	130	148
계속사업이익	248	393	399	521	591
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**248**	**393**	**399**	**521**	**591**
지배주주	248	393	399	521	591
총포괄이익	**248**	**393**	**399**	**521**	**591**
매출총이익률 (%)	46	46	47	46	46
영업이익률 (%)	25	27	24	24	26
EBITDA 마진률 (%)	32	34	30	29	30
당기순이익률 (%)	16	24	23	28	29
ROA (%)	11	17	15	17	16
ROE (%)	15	18	16	18	18
ROIC (%)	32	37	34	44	55

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**309**	**507**	**532**	**646**	**703**
당기순이익(손실)	248	393	399	521	591
비현금수익비용가감	274	193	127	103	95
유형자산감가상각비	107	108	106	99	92
무형자산상각비	6	7	6	5	4
기타현금수익비용	161	78	-50	0	0
영업활동 자산부채변동	-111	-65	39	22	17
매출채권 감소(증가)	15	-8	21	17	5
재고자산 감소(증가)	-94	7	-36	25	9
매입채무 증가(감소)	2	-37	54	-22	0
기타자산, 부채변동	-35	-26	-1	3	3
투자활동 현금흐름	**-155**	**-126**	**-587**	**-108**	**-99**
유형자산처분(취득)	-90	-86	-59	-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**	**-86**	**466**	**521**
기초현금	907	802	1,103	1,017	1,483
기말현금	802	1,103	1,017	1,483	2,004

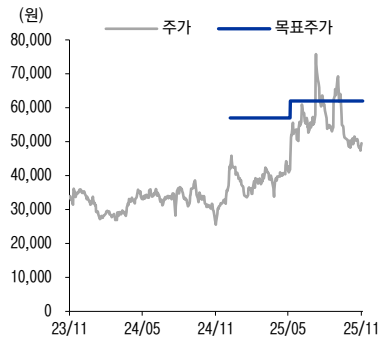
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	14.1	11.1	12.8	9.8	8.7
P/B	1.9	2.1	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	6.2	6.7	7.8	6.4	4.8
P/CF	7.3	8.1	10.6	8.9	8.1
배당수익률 (%)	1.6	1.5	1.4	1.6	1.8
성장성 (%)					
매출액	23.6	6.3	5.1	10.6	9.2
영업이익	43.3	15.6	-6.2	10.6	17.5
세전이익	11.8	49.2	10.9	21.5	13.3
당기순이익	17.3	58.2	1.7	30.5	13.3
EPS	3.6	59.4	1.7	30.5	13.3
안정성 (%)					
부채비율	11.1	9.3	9.1	7.2	6.2
유동비율	665.0	826.9	893.6	1,188.1	1,420.6
순차입금/자기자본(x)	-39.4	-47.2	-57.5	-64.9	-70.8
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	-1,534	-2,023	-2,566
주당지표(원)					
EPS	2,388	3,807	3,873	5,054	5,726
BPS	17,637	20,350	23,758	27,756	32,280
CFPS	4,652	5,211	4,689	5,562	6,107
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	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									

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)