휴온스 243070

Analyst 하태기 | 에스테틱/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

2026년에 영업실적 성장 기대

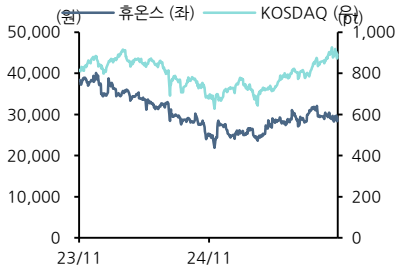
BUY 신규

목표주가 신규	37,000원
종가(25.11.21)	28,850원
상승여력	28.2%

Stock Data

KOSDAQ(11/21)	863.9pt
시가총액	3,456억원
액면가	500원
52주 최고가	32,050원
52주 최저가	21,900원
외국인지분율	17.6%
90일 일평균거래대금	9억원
주요주주지분율	
휴온스글로벌 (외 9인)	44.8%
유동주식비율	52.4%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2025년 사업구조재편 마무리와 함께 실적 회복

2025년 상반기 연결 매출은 3,019억원(YoY +1.7%), 영업이익이 259억원(YoY +29.5%)이다. 2025년 3분기 연결 매출액은 1,537억원(YoY +4.7%), 영업이익이 98억원(YoY +14.0%)으로 증가했다. 우선 전문의약품 매출이 회복되고 있다. 또한 건강기능식품사업 자회사 이관(2024년 5월), 2공장 점안제 Line가동(2024년), 주사제 Line 식약처 GMP 승인(2025년 3분기), 그리고 자회사 팬젠 연결실적 편입(2024년 6월) 등과 같은 사업구조 재편 등으로 영업실적이 회복하고 있는 것으로 평가된다.

리도카인 수출 증가, 2공장 가동률 상승 등으로 2026년 성장 기대

첫째, 2025년 3분기 누적 전문의약품 매출액은 전년 동기 대비 5.5% 증가한 2,081억원을 기록, 2024년 부진에서 회복되고 있다. 여기에는 리도카인 수출 증가 영향이 크다. 리도카인 북미향 주사제 수출은 2023년에 262억원을 기록한 후, 2024년 121억원으로 감소했다. 2025년에는 미국 공급이 증가하며 180억원대로 다시 회복될 전망이다. 2026년에는 미국에서 멀티도즈 리도카인 출시로 수출이 증가하고, 일본향 수출도 2025년 연간 50억원대로 증가할 전망이다. 리도카인 수출 증가와 함께 2025년 3분기 누적 마취제 부문 매출이 전년 동기 대비 14.1% 증가한 421억원이다. 2026년에도 마취제 부문의 높은 성장세가 예상된다.

둘째, 뷰티/웰빙부문은 사업구조재편으로 크게 감소했다. 건기식사업을 자회사 휴온스엔으로 이관함에 따라 2025년 3분기 누적 뷰티/웰빙 매출액은 17.0% 감소했다. 앞으로는 웰빙/비만/통증과 의료기기 중심으로 사업이 집중될 것이다.

셋째, 수탁부문도 다시 성장하고 있다. 2024년에 제천 2공장 점안제 Line가동으로 매출이 증가하고 있다. 2025년 3분기 누적 수탁 매출액은 9.5% 증가했다. 2공장 주사제 Line GMP 승인으로 2026년에 수탁 매출이 좀 더 증가할 것으로 기대된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	552	56	50	4,213	9.1	7.0	1.4	16.6	1.6
2024	590	40	29	2,459	11.1	7.5	0.9	8.8	2.3
2025E	614	46	42	3,551	8.2	6.0	1.0	11.8	2.2
2026E	652	49	40	3,393	8.6	5.0	0.9	10.5	2.4
2027E	696	56	45	3,828	7.6	4.2	0.8	10.9	2.7

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

리도카인 북미 수출 증가, 사업구조 재편으로 2026년 영업실적 전망 긍정적

영업실적 회복
장기관점에서
매수 의견 제시한다

휴온스의 주가는 2023년 상반기 리도카인 미국 수출 증가 등으로 8월에 49,000원대로 단기 급등하기도 했다. 그러나 미국 수출이 감소하며 2024년 연말까지 지속적으로 하락 21,000원대에서 저점을 기록했다. 그 이후 실적 회복에 대한 기대감이 형성되면서 현재 소폭 반등하여 28,000~32,000원대에서 조정 중이다.

최근 동사의 변화된 상황과 이슈들을 정리해 보면 다음과 같다

첫째, 미국향 리도카인 수출이 다시 증가하고 있다. 리도카인 북미향 주사제 수출은 2023년 262억원에서 피크를 기록했다. 그러나 미국 수출 증가가 코로나로 인해 발생했던 일시적 현상에 그치면서 2024년에는 121억원으로 감소했다. 이 기간 동안 미국 유통재고가 소진되면서 2025년에는 수출이 회복, 180억원대로 다시 증가할 전망이다. 이로 인해 2025년 3분기 누적으로 마약 마취제 매출이 전년 동기 대비 14.1% 증가하며 전체 전문의약품 매출을 끌어 올리고 있다. 향후 마약 마취제 매출이 안정적으로 성장할 수 있을 전망이다.
2026년에는 미국에서 리도카인 멀티도즈를 추가로 출시할 계획이어서 수출이 증가할 수 있을 전망이다. 미국 이외에는 일본향 리토카인(치과용) 수출비중이 크다. 최근 일본 수출규모는 2025년 연간 50억원대 내외로 추정된다. 또한 2025년 3분기에 제 2공장 주사제 Line GMP 승인에 따라서 생산 CAPA가 대폭 증가했다. 이미 FDA 승인을 받은 1공장을 활용하여 향후 북미, 일본, 중동 등으로 리도카인 수출이 증가할 수 있을 전망이다.
둘째, 자회사와의 사업 재편을 완료했다. 건기식사업을 자회사 휴온스엔으로 이관했다. 이로 인해 휴온스의 2025년 3분기 누적 뷰티/웰빙 매출액은 17.0% 감소했다. 앞으로는 웰빙/비만/통증과 의료기기 중심으로 사업을 집중할 것으로 예상된다. 2025년 6월부터는 바이오시밀러 전문기업 팬젠이 연결 실적으로 편입되었다. 향후 팬젠은 동사의 계열사 휴온스랩과 사업시너지를 기대하고 있는 상황이다.
셋째, 제천 2공장 가동률 상승으로 매출과 수익성 제고가 기대된다. 현재 2공장은 완공되어 이미 감가상각비 등의 공장관련 비용이 계상되고 있다. 이로 인해 원가율이 소폭 상승했다. 2024년에 점안제 Line이 가동되었고, 2025년 3분기에 주사제 Line도 가동되기 시작했다. 현재 1공장 가동률이 거의 100%이다. 2공장 가동률이 높아질 수록 매출이 증가할 수 있고 원가율이 하락하여 영업이익도 증가할 수 있는 상황이다. 2026년 영업실적 성장이 기대된다.

참고로 2025년 9월말 별도기준 현금성 자산은 822억원, 1,427억원이다. 순차입금은 605억원이다. 동사의 2025년 기준 EBITA가 700억원 내외여서 순차입금 부담은 관리 가능한 수준으로 판단된다.
현재 2026년 추정실적 기준 PER은 8배로 주가는 저평가 상태이다. 또한 연간 배당금을 보면 중간 배당금을 포함해서 2025년 3분기까지 720원(반기 150원 + 3분기 570원)이다. 2025년 연간으로는 720+알파, 즉 800~900원대가 될 가능성이 높아 보인다. 연간기준 주가배당수익률은 2.8~3.1%이다. 따라서 장기 주가 전망을 긍정적으로 본다. 장기관점에서 매수의견을 제시한다.

표 1. 주요 품목별 매출 추이 (단위: 억원)

구분	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2025E
전문의약품	2,138	572	663	665	712	2,612	641	665	666	698	2,670	689	692	700	736	2,817
(증감률)	9.1%	10.6%	32.2%	25.9%	20.5%	22.2%	12.1%	0.3%	0.2%	-2.0%	2.2%	7.5%	4.1%	5.1%	5.5%	5.5%
- 순환기계	556	150	153	161	160	624	163	172	178	177	690	176	173	183	182	714
- 마취제	397	137	176	154	170	637	123	142	104	148	517	128	143	150	150	571
수출(리도카인+부피바카인)	312	94	153	135	-	382	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 대사성	254	47	58	61	77	243	59	72	74	78	283	63	75	66	68	272
- 소화기계	245	60	64	65	71	260	71	67	68	72	278	67	68	63	67	265
- 점안제	86	24	33	32	28	117	30	32	40	36	138	36	36	33	33	138
- 기타	599	154	179	192	206	731	195	180	202	187	764	219	197	205	236	857
뷰티·웰빙	1,756	463	494	450	480	1,887	487	486	487	432	1,892	437	422	353	359	1,571
(증감률)	17.5%	11.9%	8.7%	0.9%	8.6%	7.4%	5.2%	-1.6%	8.2%	-10.0%	0.3%	-10.3%	-13.2%	-27.5%	-17%	-17.0%
- 웰빙 / 비만 / 통증	882	235	237	221	220	913	224	236	233	221	914	219	83	215	220	737
- 건강기능식품	626	172	200	172	165	709	177	143	141	137	598	109	52	6	5	172
- 의료기기	135	33	33	32	68	166	57	78	87	52	222	76	180	45	40	301
- 기타	113	23	24	25	28	99	29	29	26	22	158	33	107	87	94	361
수탁(CMO)	657	159	168	171	152	650	195	194	156	183	728	191	207	199	205	802
(증감률)	21.6%	1.9%	-12.6%	14.8%	-5.0%	-1.1%	22.6%	15.5%	-8.8%	9.0%	12.0%	-2.1%	6.7%	27.6%	12.0%	10.2%
- 의약품	357	86	92	94	80	352	98	104	94	115	411	104	112	129	133	478
- 점안제	302	73	76	77	72	298	97	90	62	68	317	87	95	70	72	324
종속회사 (연결조정 포함)	372	85	82	96	108	371	155	145	160	153	612	141	239	285	286	952
총 매출액	4,924	1,279	1,407	1,382	1,452	5,520	1,478	1,490	1,469	1,466	5,902	1,458	1,560	1,537	1,586	6,142
증감률	12.7%	10.4%	13.4%	12.2%	12.3%	12.1%	15.5%	5.9%	6.3%	1.0%	6.9%	-1.3%	4.7%	4.7%	8.2%	4.1%

자료: 휴온스, 연결기준, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산	2024				2025E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QE
매출액	1,478	1,490	1,469	1,466	1,458	1,560	1,537	1,586
영업이익	107	93	87	110	128	131	99	103
세전이익	124	105	88	63	126	153	110	114
순이익	98	81	73	39	123	118	98	89
YoY(%)								
매출액	15.5	5.9	6.3	1.0	-1.3	4.7	4.7	8.2
영업이익	-4.4	-47.9	-41.9	-8.1	20.1	40.3	14.0	-6.4
세전이익	-29.1	-43.3	-39.0	-50.0	1.4	45.7	24.2	80.4
순이익	-29.3	-45.6	-38.4	-60.3	26.0	46.5	34.9	126.9

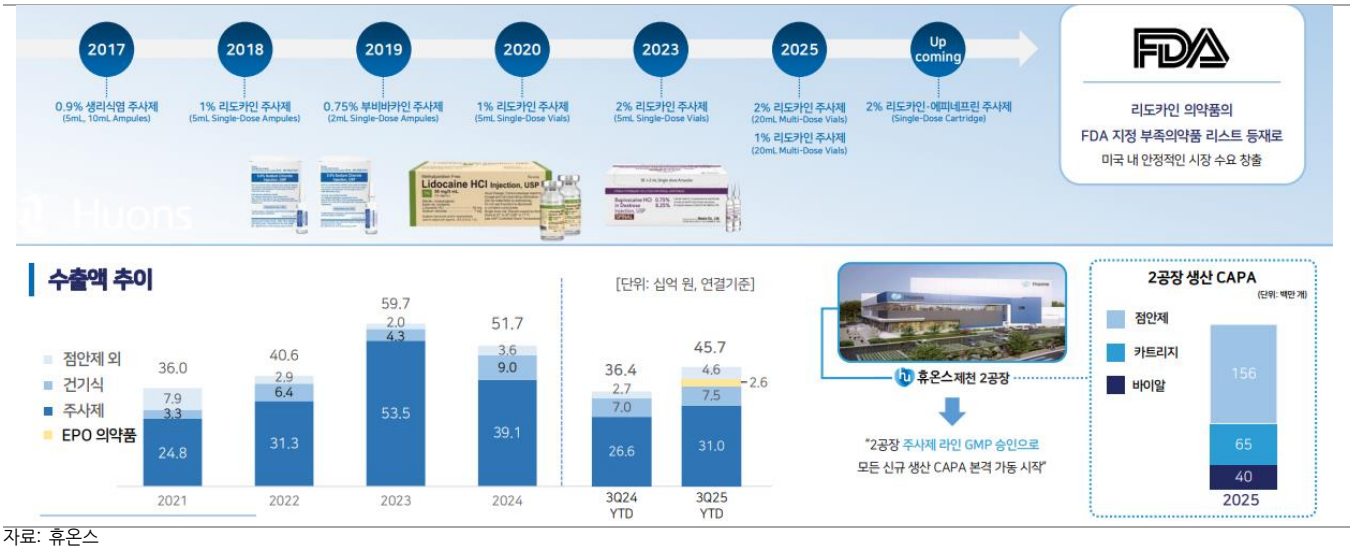
자료: 휴온스, 연결기준, 상상인증권

표 3. 휴온스 주가 밸류에이션 (단위: 배, 억원)

2026년 지배주주 추정이익	401
PER(배)	11.0
기업가치	4,408
발행주식수㈜	11,979,665
자기주식수㈜	327,900
유통주식수㈜	11,651,765
적정주가(원)	37,828

자료: 상상인증권

그림 1. 휴온스 수출현황



자료: 휴온스

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**271.3**	**256.9**	**284.8**	**330.5**	**378.8**
현금 및 현금성자산	64.7	54.2	80.3	125.5	160.5
매출채권	106.7	100.8	104.3	102.2	109.1
재고자산	76.6	76.3	81.7	83.6	89.3
비유동자산	**266.0**	**349.4**	**354.0**	**345.2**	**338.5**
관계기업투자등	39.6	54.6	34.2	35.6	37.0
유형자산	190.2	242.7	244.3	234.9	227.2
무형자산	13.6	11.2	35.3	32.9	30.7
자산총계	**537.3**	**606.3**	**638.8**	**675.8**	**717.3**
유동부채	**133.9**	**153.5**	**164.4**	**168.2**	**172.1**
매입채무	49.9	52.0	32.3	34.5	36.9
단기금융부채	65.6	88.1	93.3	93.3	93.3
비유동부채	**73.0**	**102.2**	**83.9**	**84.5**	**85.1**
장기금융부채	62.9	91.1	69.7	69.7	69.7
부채총계	206.9	255.7	248.3	252.7	257.3
지배주주지분	**325.4**	**346.0**	**363.7**	**396.3**	**433.3**
자본금	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	72.1	72.5	22.8	22.8	22.8
이익잉여금	247.5	269.5	354.0	386.6	423.6
비지배주주지분	**5.0**	**4.6**	**26.8**	**26.8**	**26.8**
자본총계	**330.4**	**350.6**	**390.5**	**423.1**	**460.0**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**552.0**	**590.2**	**614.2**	**651.6**	**695.6**
매출원가	265.9	305.0	330.1	351.8	372.1
매출총이익	286.1	285.2	284.1	299.8	323.4
판매비와 관리비	230.1	245.5	238.0	250.9	267.8
영업이익	**56.0**	**39.7**	**46.1**	**49.0**	**55.6**
EBITDA	74.2	60.6	70.7	74.6	80.3
금융손익	-0.5	0.8	1.6	3.4	3.5
관계기업등 투자손익	1.3	-0.1	1.1	1.1	1.1
기타영업외손익	6.4	-2.4	1.4	-0.2	-0.2
세전계속사업이익	**63.1**	**38.0**	**50.2**	**53.2**	**60.0**
계속사업법인세비용	12.7	9.0	7.3	11.7	13.2
당기순이익	50.4	29.1	42.9	41.5	46.8
지배주주순이익	**50.5**	**29.5**	**41.9**	**40.1**	**45.2**
매출총이익률 (%)	51.8	48.3	46.3	46.0	46.5
영업이익률 (%)	10.1	6.7	7.5	7.5	8.0
EBITDA 마진률 (%)	13.4	10.3	11.5	11.4	11.5
세전이익률 (%)	11.4	6.4	8.2	8.2	8.6
지배주주순이익률 (%)	9.1	5.0	6.8	6.1	6.5
ROA (%)	10.0	5.2	6.7	6.1	6.5
ROE (%)	16.6	8.8	11.8	10.5	10.9
ROIC (%)	13.0	7.8	9.3	9.1	10.5

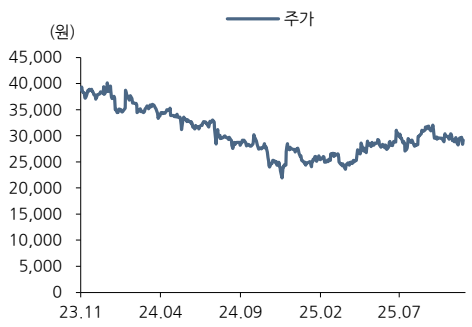
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**52.1**	**52.6**	**55.9**	**68.8**	**60.4**
당기순이익(손실)	50.4	29.1	42.9	41.5	46.8
현금수익비용가감	34.3	34.7	13.8	23.7	22.5
유형자산감가상각비	17.3	19.9	22.4	22.4	21.6
무형자산상각비	1.0	1.0	2.2	3.2	3.0
기타현금수익비용	16.1	13.7	-23.4	-4.1	-4.3
운전자본 증감	-21.8	1.9	3.2	3.6	-8.9
매출채권의 감소(증가)	-24.1	4.0	-3.3	2.1	-6.9
재고자산의 감소(증가)	-3.3	-2.1	1.1	-1.9	-5.6
매입채무의 증가(감소)	-0.8	4.1	1.9	2.2	2.3
기타영업현금흐름	6.4	-4.0	3.5	1.2	1.3
투자활동 현금흐름	**3.0**	**-107.9**	**1.0**	**-16.2**	**-17.2**
유형자산 처분(취득)	-43.5	-83.1	-12.7	-13.0	-13.9
무형자산 감소(증가)	-1.1	-0.9	-1.0	-0.8	-0.8
투자자산 감소(증가)	42.4	-12.6	8.5	-0.7	-0.8
기타투자활동	5.2	-11.3	6.2	-1.6	-1.7
재무활동 현금흐름	**-21.1**	**43.6**	**-29.9**	**-7.4**	**-8.3**
차입금의 증가(감소)	-10.5	54.9	-18.4	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-10.6	-6.6	-15.1	-7.4	-8.3
배당금 지급	10.6	7.5	11.0	7.4	8.3
기타재무활동	0.0	-4.7	3.6	0.0	0.0
현금의 증감	**34.0**	**-10.5**	**26.1**	**45.2**	**34.9**
기초현금	30.7	64.7	54.2	80.3	125.5
기말현금	64.7	54.2	80.3	125.5	160.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	9.1	11.1	8.2	8.6	7.6
P/B	1.4	0.9	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	7.0	7.5	6.0	5.0	4.2
P/S	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.6	2.3	2.2	2.4	2.7
성장성 (%)					
매출액 증가율	12.1	6.9	4.1	6.1	6.7
영업이익 증가율	37.0	-29.1	16.2	6.2	13.6
세전이익 증가율	56.8	-39.7	32.0	6.0	12.8
지배주주순이익 증가율	124.9	-41.6	42.3	-4.4	12.8
EPS 증가율	124.1	-41.6	44.4	-4.4	12.8
안정성 (%)					
부채비율	62.6	72.9	63.6	59.7	55.9
유동비율	202.7	167.4	173.3	196.6	220.1
순차입금/자기자본	19.0	35.3	18.5	6.3	-1.9
영업이익/금융비용	22.4	12.3	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	128.4	179.2	163.0	163.0	163.0
순차입금 (십억원)	62.8	123.9	72.4	26.8	-8.6
주당지표 (원)					
EPS	4,213	2,459	3,551	3,393	3,828
BPS	27,163	28,880	30,359	33,083	36,166
SPS	46,079	49,269	51,267	54,395	58,063
DPS	630	630	630	700	800

휴온스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-24	Buy	37,000	1년		

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 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	