기업분석 Company Report | 2026.02.26

휴메딕스 200670

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

스킨부스터 Line 확대, 성장 잠재력 커졌다

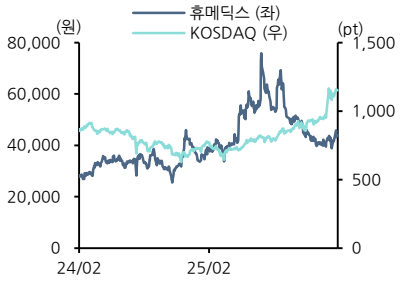
BUY 유지

목표주가 유지	73,000원
종가(26.02.23)	44,900원
상승여력	62.6%

Stock Data

KOSDAQ(02/23)	1,152.0pt
시가총액	4,941억원
액면가	500원
52주 최고가	75,800원
52주 최저가	33,750원
외국인지분율	9.9%
90일 일평균거래대금	41억원
주요주주지분율	
휴온스글로벌 (외 9인)	37.5%
유동주식비율	61.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2025년은 저성장 구간이었지만,,,

2025년 매출액은 전년 동기 대비 5.1% 증가한 1,701억원, 영업이익은 2.0% 감소한 423억원이다. 상반기에 매출이 크게 정체되었으나 하반기에 다시 회복하는 모습이었는데 특히 4분기에는 전년 동기 대비 22.8% 증가하며 분기 최대 매출을 기록했다. 2025년 매출 저성장 원인을 보면 필러 수출이 중국 내수 부진과 브라질 유통재고 증가에 따라 감소한 영향이 컸다.

엘라비에 리투오, 에스테필 등으로 스킨부스터 Line 확대 중

상품인 엘라비에 리투오 매출액은 2025년 연간 98억원으로 추정된다. 2026년에는 공급사의 생산 CAPA가 변수이기는 하지만, 일단 300억원에 근접할 것으로 기대된다. 또한 2026년 1월부터 스킨부스터 에스테필(PDLLA) 판매를 시작, 성장 잠재력이 커 보인다. 두 품목은 2026년 전사 매출 증가에 가장 크게 기여할 것이다.

필러의 안정적 성장과 화장품의 고성장 전망, 벨피엔에 대한 기대가 커진다

첫째, 2026년 필러 부문은 중동과 남미 중심으로 증가하면서 안정적 수준의 성장이 기대된다. 중동에는 기존의 시리아에서 요르단, 사우디, 이라크에 새롭게 진입하고, 남미에도 브라질 중심에서 칠레, 멕시코 등으로 수출을 확대할 계획이다.

둘째, 화장품이 고성장 중이다. 화장품은 2025년에 146.2% 증가한 96억원을 기록했다. 현재까지 중국, 베트남, 일본으로 수출해 왔으며, 2026년 1월에 아마존에 입점하는 등 향후 수출 중심으로 성장 폭이 확대될 전망이다.

셋째, 벨피엔(PN필러)의 허가에 대한 기대가 크다. 벨피엔은 2025년 말 임상 완료, 2026년 상반기 품목 허가 신청, 2026년 말까지 출시 목표이다. 리쥬란과 비교 임상이 진행되었기 때문에 향후 출시된다면 기업가치가 큰 폭 상승할 것이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	152	37	25	2,210	15.3	6.2	1.9	14.7	1.6
2024	162	43	39	3,496	12.1	6.7	2.1	18.4	1.5
2025E	170	42	50	4,846	9.1	7.2	2.0	21.3	0.8
2026E	202	47	41	3,951	11.1	6.1	1.8	15.7	0.9
2027E	231	56	47	4,604	9.6	4.7	1.5	15.8	0.9

자료: K-IFRS별도기준, 상상인증권

2026년 벨피엔 승인 기대감 작용, 상저하고의 모습으로 주가 상승 전망

엘라비에 리투오,
에스테필에 이어서
벨피엔 허가 여부가
기업가치에
주요 변수
계속 매수 관점 유지

2025년 상반기에는 미용 의료기기 섹터의 주가가 강세를 보였다. 동사의 주가도 동반 상승하면서 2025년 7월에는 77,000원대로 역사적 최고치를 기록하기도 했다. 그러나 그 이후 영업실적이 조정을 거치면서 주가도 하락세로 전환, 2026년 2월 초순에 38,000원 대에서 저점을 기록했다. 그 이후 실적 회복에 대한 기대감이 형성되며 현재 46,000원대로 회복한 상태이다.

2026년 휴메딕스의 기업가치에 영향을 미치는 주요 이슈와 이벤트를 보면 다음과 같다.

첫째, 수출국가 다변화를 통해서 필러 수출이 회복될 전망이다.

둘째, 엘라비에 리투오의 매출이 급성장하면서 전사 매출 성장을 이끌 수 있을 것이다. 2026년에는 엘라비에 리투오와 관련된 마케팅비가 감소하면서 수익성에 기여도가 높아질 전망이다.

셋째, 여기에다 화장품 부문에서 아직 규모는 작으나 수출에서 성장 폭을 키우고 있어 새로운 성장 제품으로 기대를 모으고 있다. 2026년 1월에 미국 아마존에 입점했고, 2026년 상반기에 국내 올리브영 입점을 목표로 하고 있다.

넷째, 스킨부스터에서 성장 잠재력이 커지고 있다. 우선 동사의 기업가치에 가장 큰 변수는 복합필러 벨피엔이다. 리쥬란을 대조군으로 국내 임상이 진행된 만큼, 만약 국내에서 출시에 성공한다면 국내 매출에 대한 기대가 클 것이다. 여기에다 2025년 12월에 국내 리젠바이오텍(최대 주주 중국 아이메이커, 2024년 매출액 196억원)의 에스테필에 대한 국내 독점 판매 계약을 체결, 2026년 1월에 출시했다. 에스테필은 생체분해성 고분자 (Poly-D, L-Lactic Acid, PDLLA) 원료 기반 콜라겐 생성 촉진 주사제이다. 쥬베룩(2024년 매출액 664억원)과 비교할 수 있는 품목으로 휴메딕스로서는 스킨부스터 제품 포트폴리오가 크게 확대된 것이다. 리젠바이오텍보다 휴메딕스의 판매망과 마케팅력이 강할 것으로 추정할 수 있어 향후 에스테필의 매출 증가를 기대해 볼 수 있다. 스킨부스터 Line이 확대되면서 휴메딕스의 매출 성장 잠재력이 크게 확대된 것으로 평가할 수 있다.

이들 이슈와 이벤트들을 보면 향후 휴메딕스의 기업가치가 크게 상승할 것으로 평가할 수 있다. 따라서 벨피엔의 식약처 허가가 순조롭게 이루어진다는 가정하에 향후 주가 전망에 대한 시나리오를 그려본다면 **2026년 상반기에 벨피엔 의료기기 승인 신청 시에 주가 상승이 있을 수 있다.** 향후 에스테필의 매출 증가 속도에 주목하는 가운데, 엘라비에 리투오 매출 성장에 따라 영업실적이 의미 있게 성장할 것이다. 특히 **벨피엔에 대한 식약처 허가와 출시에 대한 기대감도 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있**다. 이러한 시나리오로 본다면 늦봄이나 초여름에 주가 상승 모멘텀이 강하게 작용할 수 있을 것이다. 아직 조금 시간은 필요해 보인다.

동사의 주가가 장기간 조정을 받은 만큼, 향후 1년간 주가는 기업가치 성장에 기반하여 상저하고의 트렌드로 큰 폭 상승한다는 시나리오가 적정하다.

표1: 휴메딕스 주요 품목별 매출 추이 (단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Qp	2025E	1QE	2QE	3QE	4QE	2026E
관절염치료제	123	67	67	76	89	127	23	22	27	29	101	25	24	29	31	108
(증감률)		-45.9%	0.1%	14.1%	17.1%	42.7%	-37.8%	-31.3%	-18.2%	16.0%	-20.5%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
필러	208	258	260	344	491	562	148	146	111	86	491	115	135	142	150	542
(증감률)		24.0%	0.9%	32.2%	42.7%	14.7%	0.0%	-2.7%	-12.6%	-37.7%	-12.6%	-22.3%	-7.3%	27.5%	74.9%	10.4%
필러내수			125	181	237	207	56	37	51	41	185	40	37	52	41	170
(증감률)						-12.7%	-20.0%	-38.3%	45.7%	-4.7%	-10.6%	-28.6%	1.0%	1.0%	1.0%	-8.0%
필러수출			135	163	254	355	92	109	60	45	306	75	98	90	109	372
(증감률)					55.8%	39.8%	17.9%	21.1%	-34.8%	-52.6%	-13.8%	-18.5%	-10.1%	50.0%	142.2%	21.6%
전문의약품	146	128	143	185	277	369	96	98	103	134	431	110	106	111	145	472
(증감률)		-12.1%	11.5%	29.4%	49.7%	33.2%	0.0%	-8.4%	17.0%	71.8%	16.8%	15.0%	8.0%	8.0%	8.0%	9.6%
안과용제	25	42	134	185	190	145	27	29	34	36	126	31	33	39	41	145
(증감률)		68.2%	218.1%	38.3%	2.7%	-23.7%	-25.0%	-27.5%	-5.6%	9.1%	-13.1%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
화장품 등	9	13	12	6	25	39	16	37	15	28	96	25	46	20	38	129
(증감률)		40.6%	-8.5%	-48.2%	316.7%	52.0%	300.0%	117.6%	87.5%	211.1%	146.2%	56.3%	25.0%	35.0%	35.0%	34.7%
원료의약품	70	58	68	97	71	55	23	21	24	26	94	25	23	26	29	103
(증감률)		-17.7%	17.8%	43.0%	-26.8%	-21.1%	283.3%	-12.5%	71.4%	116.7%	70.9%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
기타		13	9	5	6	10	1	2	2	1	6	1	2	2	1	6
(증감률)			-28.1%	-44.4%	21.0%	65.3%	-50.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-39.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
제품계	579	578	692	897	1,149	1,308	334	355	317	340	1,346	332	370	370	435	1,507
(증감률)		-0.3%	19.8%	29.6%	28.1%	13.9%	1.5%	-4.8%	2.9%	13.7%	2.9%	-0.5%	4.1%	16.6%	27.9%	11.9%
상품(톡신 등)	102	211	230	308	367	304	62	71	90	119	342	110	125	135	140	510
(증감률)		106.6%	9.1%	33.9%	19.2%	-17.7%	-22.5%	-15.5%	42.9%	56.6%	12.5%	77.4%	76.1%	50.0%	17.6%	49.1%
엘라비에 리투오							**5**	**10**	**30**	**53**	**98**	**55**	**75**	**80**	**90**	**300**
기타2	9	15	15	11	8	6	0	4	-	-	3	0	4	-	-	3
(증감률)		68.6%	-0.8%	-26.9%	-26.4%	124.7%	-85.0%	5.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	5.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
매출조정	0	0	0	16	- 1	1	5	- 0	2	1	10					
매출총계	**690**	**804**	**937**	**1,232**	**1,523**	**1,619**	**401**	**430**	**409**	**460**	**1,701**	**443**	**499**	**505**	**575**	**2,021**
(증감률)		16.4%	16.6%	31.5%	23.6%	6.3%	-2.5%	-6.3%	9.5%	22.8%	5.1%	10.3%	16.0%	23.3%	25.0%	18.9%

자료: 휴메딕스, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산	2025				2026E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Qp	1QE	2QE	3QE	4QE
매출액	401	430	409	460	443	499	505	575
영업이익	114	108	90	111	108	115	117	133
세전이익	155	99	290	93	120	125	121	143
순이익	134	79	227	60	96	100	97	115
YoY(%)								
매출액	-2.5	-6.3	9.5	22.8	10.3	16.0	23.3	25.0
영업이익	7.3	-17.3	-2.9	8.9	-5.0	6.7	29.9	19.8
세전이익	39.9	-32.8	233.4	-32.4	-23.0	26.0	-58.2	54.0
순이익	45.0	-33.5	231.4	-47.0	-28.8	27.1	-57.2	91.0

자료: 휴메딕스, 별도기준, 상상인증권

표 3. 휴메딕스 주가 밸류에이션 (단위: 배, 억원)

2026년 추정 순이익	408	
적정 PER	20.0	휴젤/ 메디톡스/파마리서치 PER 평균 21.5배 감안
기업가치	8,150	
발행주식수(주)	11,229,930	
자기주식수(주)	131,489	
유통주식수(주)	11,098,441	
적정주가	**73,435**	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**130.4**	**160.0**	**159.9**	**198.9**	**241.9**
현금 및 현금성자산	80.2	110.3	48.5	79.3	118.2
매출채권	20.1	22.4	30.3	31.5	36.4
재고자산	28.6	26.4	20.2	25.2	21.9
비유동자산	**89.6**	**89.7**	**105.8**	**107.4**	**110.5**
관계기업투자등	24.5	28.3	51.2	53.3	55.4
유형자산	50.2	49.0	45.7	45.4	46.4
무형자산	2.6	2.4	1.8	1.3	1.0
자산총계	**220.0**	**249.8**	**265.7**	**306.3**	**352.5**
유동부채	**19.6**	**19.4**	**21.0**	**24.3**	**27.0**
매입채무	14.4	11.0	12.2	15.3	17.7
단기금융부채	0.9	1.7	1.5	1.5	1.5
비유동부채	**2.3**	**1.9**	**3.6**	**3.7**	**3.8**
장기금융부채	1.8	1.3	0.2	0.2	0.2
부채총계	21.9	21.2	24.6	28.0	30.8
지배주주지분	**198.1**	**228.5**	**241.1**	**278.3**	**321.6**
자본금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	129.9	130.1	81.1	81.1	81.1
이익잉여금	97.8	131.1	226.1	263.3	306.6
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**198.1**	**228.5**	**241.1**	**278.3**	**321.6**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**152.3**	**161.9**	**170.1**	**202.1**	**230.8**
매출원가	81.9	86.9	90.3	111.6	124.5
매출총이익	70.4	75.0	79.8	90.5	106.4
판매비와 관리비	33.0	31.9	37.5	43.2	50.8
영업이익	**37.3**	**43.1**	**42.3**	**47.3**	**55.6**
EBITDA	48.6	54.6	53.5	58.2	66.5
금융손익	1.4	6.1	0.6	3.3	3.4
관계기업등 투자손익	-2.2	-2.3	3.2	0.0	0.0
기타영업외손익	-4.1	1.4	17.7	0.3	0.3
세전계속사업이익	**32.4**	**48.4**	**63.8**	**50.9**	**59.3**
계속사업법인세비용	7.6	9.1	13.8	10.2	11.9
당기순이익	24.8	39.3	50.0	40.8	47.5
지배주주순이익	**24.8**	**39.3**	**50.0**	**40.8**	**47.5**
매출총이익률 (%)	46.2	46.3	46.9	44.8	46.1
영업이익률 (%)	24.5	26.7	24.9	23.4	24.1
EBITDA 마진률 (%)	31.9	33.7	31.5	28.8	28.8
세전이익률 (%)	21.3	29.9	37.5	25.2	25.7
지배주주순이익률 (%)	16.3	24.3	29.4	20.2	20.6
ROA (%)	11.1	16.7	19.4	14.2	14.4
ROE (%)	14.7	18.4	21.3	15.7	15.8
ROIC (%)	31.7	37.3	37.8	45.1	52.3

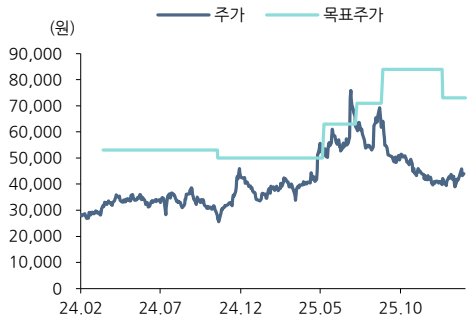
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**30.9**	**50.7**	**16.6**	**48.8**	**59.6**
당기순이익(손실)	24.8	39.3	50.0	40.8	47.5
현금수익비용가감	27.4	19.3	-31.6	11.0	11.0
유형자산감가상각비	10.7	10.8	10.5	10.4	10.5
무형자산상각비	0.6	0.7	0.7	0.5	0.4
기타현금수익비용	16.1	7.3	-49.3	0.1	0.1
운전자본 증감	-11.1	-6.5	2.5	-3.0	1.1
매출채권의 감소(증가)	1.5	-0.8	-6.5	-1.2	-4.9
재고자산의 감소(증가)	-9.4	0.7	5.3	-5.0	3.4
매입채무의 증가(감소)	0.2	-3.7	3.2	3.1	2.4
기타영업현금흐름	-3.5	-2.6	0.6	0.3	0.3
투자활동 현금흐름	**-15.5**	**-12.6**	**-69.4**	**-14.4**	**-16.6**
유형자산 처분(취득)	-9.0	-8.6	-6.3	-10.1	-11.5
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-6.1	-3.9	-61.8	-4.0	-4.7
기타투자활동	-0.4	-0.1	-1.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	**-25.8**	**-9.9**	**-8.9**	**-3.6**	**-4.1**
차입금의 증가(감소)	-1.1	-1.1	-1.3	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-6.6	-8.8	-9.2	-3.6	-4.1
배당금 지급	7.1	6.0	6.5	3.6	4.1
기타재무활동	-18.1	0.0	1.5	0.0	0.0
현금의 증감	**-10.5**	**30.1**	**-61.8**	**30.8**	**38.9**
기초현금	90.7	80.2	110.3	48.5	79.3
기말현금	80.2	110.3	48.5	79.3	118.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	15.3	12.1	9.1	11.1	9.6
P/B	1.9	2.1	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	6.2	6.7	7.2	6.1	4.7
P/S	2.5	2.9	2.9	2.4	2.1
배당수익률 (%)	1.6	1.5	0.8	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	23.6	6.3	5.1	18.9	14.2
영업이익 증가율	43.3	15.6	-2.0	11.9	17.5
세전이익 증가율	11.8	49.2	32.0	-20.2	16.5
지배주주순이익 증가율	17.7	58.2	27.3	-18.5	16.5
EPS 증가율	4.8	58.2	38.6	-18.5	16.5
안정성 (%)					
부채비율	11.1	9.3	10.2	10.1	9.6
유동비율	665.0	826.9	761.9	817.3	895.2
순차입금/자기자본	-39.4	-47.2	-44.5	-50.3	-56.4
영업이익/금융비용	25.8	776.3	n/a	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	2.7	3.0	1.8	1.8	1.8
순차입금 (십억원)	-78.0	-107.9	-107.2	-139.9	-181.3
주당지표 (원)					
EPS	2,210	3,496	4,846	3,951	4,604
BPS	17,637	20,350	21,471	24,779	28,639
SPS	13,560	14,414	15,143	17,997	20,554
DPS	525	630	350	400	400

휴메딕스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-30	Buy	63,000	1년	-7.6	20.3
2025-08-01	Buy	71,000	1년	-15.9	-2.4
2025-08-19	Buy	71,000	1년	-16.8	-2.4
2025-09-19	Buy	84,000	1년	-43.8	-23.7
2025-10-13	Buy	84,000	1년	-45.8	-38.7
2026-01-13	Buy	73,000	1년	-42.7	-37.3
2026-02-26	Buy	73,000	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	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.6%	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%	