제약/바이오

휴젤 145020

1Q26 Preview; 체질 변화 중

Apr 09, 2026

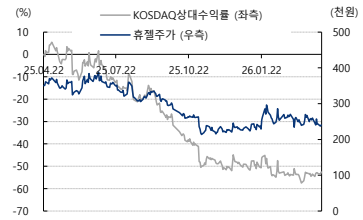
BUY 유지

TP 350,000 원 유지

Company Data

현재가(04/08)	251,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	388,000 원
52 주 최저가(보통주)	214,000 원
KOSPI (04/08)	5,872.34p
KOSDAQ (04/08)	1,089.85p
자본금	66 억원
시가총액	29,591 억원
발행주식수(보통주)	1,230 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.0 만주
평균거래대금(60 일)	126 억원
외국인지분(보통주)	56.41%
주요주주	Aphrodite Acquisition Holdings LLC 외 1 인 43.56%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.0	-15.8	-25.5
상대주가	2.4	-30.6	-53.2

1Q26 매출액 1,068억원, 영업이익 425억원 추정

1Q26 매출액 1,068억원 (YoY +18.8%), 영업이익 425억원 (YoY +9.0%, OPM 39.8%)으로 컨센서스 부합할 것으로 추정

1분기 톡신 매출액은 전년동기대비 13.8% 성장한 464억원으로 추정. 1분기 중국 및 북남미 내 선적된 것으로 추정. 중국 파트너사 사환제약은 1H26 실적 컨콜에서 중국 내 레티보 구매처 커버리지도 작년 6천개에서 현재 8천개 수준으로 성장했음을 발표. 인마켓 세일즈 꾸준히 확대되는 모습 확인. 화장품 사업부 매출액은 전년동기대비 45.0% 성장한 191억원 추정. 올리브영 내 전략 브랜드로 선정되며 해외 성장도 동시 시작되고 있으며, 코스트코 입점 등 채널 확장 잘 이루어지고 있는 것으로 확인

1Q26 매출총이익은 824억원 추정하며 전년동기대비 19.4% 성장했을 것으로 전망. 매출총이익률 77.2% 기록 추정. 지난 분기 이연되었던 비상업 배치 생산되었을 것으로 파악. 1Q26 영업이익은 425억원을 기록하며 전년동기대비 9.0% 성장했을 것으로 추정. 영업이익률은 39.8% 추정. 미국 직판 시작함에 따른 영업이익률 감소 추정

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 350,000원으로 유지

휴젤의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 350,000원 유지. 미국 직판 세팅 시작됨에 따라 상반기는 비용 증가할 것으로 예상. 1분기 예정되어 있던 비상업 배치 생산에 따라 매출총이익률도 일부 감소할 것으로 추정. 다만 하반기 미국 판매 본격적으로 시작됨에 따라 연간 실적은 상저하고 될 것으로 전망. 미국 외 국내 시장의 회복세 확인, 화장품 수출 채널 다변화, 중국 커버리지 지속 확장, 남미향 판매 재개 후 수주 안정적으로 진행 중인 것으로 파악. 반등의 핵심은 톡신의 미국 점유율 확보로 판단, 하반기부터 해당 내용 확인할 수 있을 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**373**	**425**	**512**	**594**	**697**
YoY(%)	16.7	14.0	20.4	16.1	17.4
영업이익(십억원)	**166**	**201**	**224**	**268**	**319**
OP 마진(%)	44.5	47.3	43.8	45.1	45.8
순이익(십억원)	**143**	**147**	**148**	**182**	**223**
EPS(원)	10,985	11,348	11,524	14,147	17,365
YoY(%)	46.1	3.3	1.6	22.8	22.7
PER(배)	25.5	20.3	20.9	17.0	13.8
PCR(배)	18.8	12.7	11.2	9.8	8.4
PBR(배)	4.4	3.0	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	17.6	10.7	9.7	7.7	6.0
ROE(%)	17.5	16.1	13.9	14.8	15.6

[제약/바이오/의료기기]
정희령 책임연구원
3771-9730
hr.jung @iprovest.com

[휴젤 145020]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	425	512	594	697
매출원가	86	92	106	122	140
매출총이익	287	333	406	472	557
매출총이익률 (%)	77.0	78.4	79.3	79.5	79.9
판매비와관리비	121	133	182	204	238
영업이익	166	201	224	268	319
영업이익률 (%)	44.6	47.2	43.7	45.2	45.7
EBITDA	181	221	241	285	334
EBITDA Margin (%)	48.6	51.9	47.2	47.9	47.9
영업외손익	-1	-4	-26	-25	-20
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	18	38	39	43
금융비용	-5	-10	-55	-54	-55
기타	-21	-12	-8	-10	-9
법인세비용차감전순손익	165	197	198	243	298
법인세비용	22	50	50	62	75
계속사업순손익	143	147	148	182	223
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	143	147	148	182	223
당기순이익률 (%)	38.4	34.6	28.9	30.6	32.0
비지배지분순이익	7	6	6	8	9
지배지분순이익	136	141	142	174	214
지배순이익률 (%)	36.4	33.1	27.7	29.3	30.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	18	3	-3	-3	-3
포괄순이익	161	150	145	178	220
비지배지분포괄이익	7	6	6	7	9
지배지분포괄이익	153	144	139	171	211

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	679	843	1,039	1,275
현금및현금성자산	130	210	304	426	574
매출채권 및 기타채권	52	80	98	115	138
재고자산	43	56	67	78	92
기타유동자산	298	334	374	420	471
비유동자산	417	397	380	363	349
유형자산	151	147	134	123	113
관계기업투자금	5	6	6	6	6
기타금융자산	24	12	12	12	12
기타비유동자산	236	233	228	223	218
자산총계	939	1,077	1,222	1,402	1,624
유동부채	61	93	93	93	94
매입채무 및 기타채무	24	25	26	27	29
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	37	68	67	66	66
비유동부채	38	4	3	3	3
차입금	0	0	0	0	0
사채	25	0	0	0	0
기타비유동부채	13	4	3	3	3
부채총계	99	97	96	96	97
지배지분	804	950	1,092	1,266	1,480
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	394	437	437	437	437
이익잉여금	1,071	1,160	1,302	1,476	1,689
기타자본변동	-698	-684	-684	-684	-684
비지배지분	37	30	34	40	47
자본총계	841	980	1,126	1,306	1,526
총차입금	35	26	26	26	26

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	149	150	163	196	230
당기순이익	143	147	148	182	223
비현금항목의 가감	48	84	122	129	138
감가상각비	10	14	12	11	10
외환손익	-3	-1	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	41	71	108	116	126
자산부채의 증감	-19	-44	-32	-31	-37
기타현금흐름	-23	-38	-75	-84	-94
투자활동 현금흐름	42	-49	-69	-74	-80
투자자산	-4	15	0	0	0
유형자산	-12	-13	0	0	0
기타	59	-50	-69	-74	-80
재무활동 현금흐름	-172	-22	-20	-20	-20
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-172	-22	-20	-20	-20
현금의 증감	24	80	94	122	149
기초 현금	106	130	210	304	426
기말 현금	130	210	304	426	574
NOPLAT	144	150	167	200	238
FCF	127	113	153	186	216

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	10,985	11,348	11,524	14,147	17,365
PER	25.5	20.3	20.9	17.0	13.8
BPS	63,772	77,232	88,755	102,902	120,268
PBR	4.4	3.0	2.7	2.3	2.0
EBITDAPS	14,662	17,770	19,625	23,137	27,125
EV/EBITDA	17.6	10.7	9.7	7.7	6.0
SPS	30,174	34,244	41,603	48,282	56,664
PSR	9.3	6.7	5.8	5.0	4.2
CFPS	10,310	9,091	12,435	15,136	17,587
DPS	0	0	0	0	0

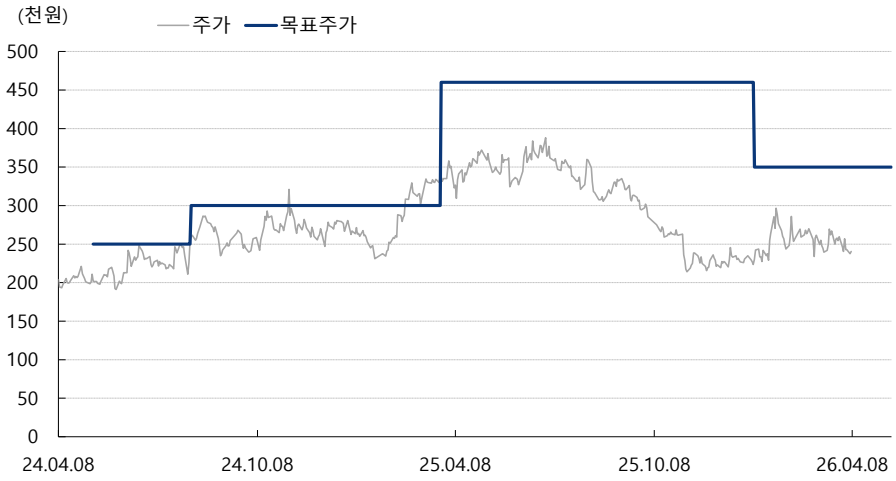
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	16.7	14.0	20.4	16.1	17.4
영업이익 증가율	41.1	20.8	11.3	20.0	18.8
순이익 증가율	46.6	2.7	0.7	22.8	22.7
수익성					
ROIC	39.0	37.3	39.8	46.6	53.5
ROA	14.5	14.0	12.3	13.3	14.1
ROE	17.5	16.1	13.9	14.8	15.6
안정성					
부채비율	11.7	9.9	8.5	7.4	6.4
순차입금비율	3.7	2.5	2.1	1.8	1.6
이자보상배율	141.1	177.7	5.6	6.7	8.0

자료: 휴젤, 교보증권 리서치센터

휴젤 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.05.10	매수	250,000	(10.63)	2.00	2026.04.09	매수	350,000		
2024.08.08	매수	300,000	(11.81)	(4.50)					
2024.09.10	매수	300,000	(8.58)	12.50					
*2025.03.26	매수	460,000	(26.71)	(22.17)					
2025.04.16	매수	460,000	(24.68)	(19.13)					
2025.05.09	매수	460,000	(23.31)	(15.65)					
2025.07.08	매수	460,000	(23.78)	(15.65)					
2025.08.07	매수	460,000	(25.67)	(15.65)					
2025.11.05	매수	460,000	(50.54)	(46.63)					
2026.01.08	매수	350,000	(26.99)	(15.29)					
2026.02.12	매수	350,000	(27.22)	(15.29)					

자료: 교보증권 리서치센터/주: *시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하