휴온스글로벌 084110

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

비상장 자회사 지분가치 확대되는 국면

Not Rated

목표주가	-
종가(26.04.28)	63,500원
상승여력	-

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

자회사 휴온스바이오파마, 휴온스랩의 변화에 주목한다

휴온스글로벌은 순수 지주회사이며, 자회사 9개, 손자회사 4개, 종속회사 1개사가 있다. 이 중에서 휴온스, 휴메딕스, 휴엠앤씨, 팬젠 4개사는 상장되어 있고, 나머지는 비상장사이다. 2025년 연결 매출액은 8,475억원(YoY +4.2%), 영업이익 906억원(YoY -6.6%)이다. 2025년에 자회사 중 규모가 큰 휴온스와 휴메딕스 매출이 4~5% 성장했다. 특히 부자재 제조 기업인 휴엠앤씨가 10.8% 성장하며 두각을 나타냈다. 연결 영업이익이 감소한 것은 휴메딕스와 휴엠앤씨, 휴온스바이오파마 등의 수익성이 좋지 않은 결과이다. 2026년 1분기에 연결 매출액은 5% 내외 성장한 것으로 추정된다. 수익성도 휴메딕스 실적 개선 등으로 YoY 개선된 것으로 추정된다.

동사는 순수 지주회사인 만큼 주가는 비상장 자회사의 실적과 기업가치 변화에 큰 영향을 받는다. 따라서 비상장 자회사 중에서 휴온스바이오파마와 휴온스랩의 최근 사업 현황을 업데이트해 보았다.

휴온스바이오파마, 중국 허가 이후 상업화 모멘텀 본격화 기대

동사는 보툴리눔 톡신 제품(국내 제품명 리즈톡스)을 생산, 판매하고 있다. 톡신 품목에 대해 식약처 품목허가 승인을 받아, 2019년 6월 말에 미간주름개선 제품으로 출시했다. 현재 국내에서는 휴메딕스 및 종근당향 OEM 매출이 발생하고 있다. 2025년 기준 매출액은 373억원(Yoy -6.2%), 영업이익 48억원(YoY -59.1%)이다. 매출액 중 수출은 164억원이다. 매출과 영업이익이 감소한 것은 내수에서 톡신의 경쟁심화로 매출이 감소했기 때문이다. 2025년 내수 매출액은 204억원으로 전년대비 19.4% 감소했다.

현재 톡신의 수출은 동사가 직접 담당하고 있다. 중동, 동남아, 동유럽, 남미 비중이 절대적으로 높다. 최근 태국, 싱가포르 등으로 진출 지역을 확대하여 16개국에 수출을 진행하고 있다. 2026년부터 중국 진출 기대가 크다. 휴온스바이오파마의 휴톡스 100단위에 대해 **2024년에 중국에 품목허가를 신청했으며, 2026년 1월에 중국 품목 허가를 받았다.** 중국 유통은 동사의 지분 25%를 보유한 중국 파트너사 아이메이커가 담당한다. 2026년 상반기에 아이메이커 향으로 첫 출하가 이루어졌다. 아이메이커는 에스테틱 부문에서 중국 Top 1위 권으로 중국 전역에 7,000여 개 성형외과 및 피부과 병원과 협력관계를 구축, 필러 등 다수의 의료용 미용제품을 공급하고 있다. 다만 2025년 아이메이커 매출액은 4,600억원으로 전년대비 18.9%

감소했다. 중국 내수 소비 회복 지연과 미용 의료기기 섹터 실적 둔화 영향이다. 2026년 하반기 아이메이커의 중국 출시가 본격화될 경우, 아이메이커 실적과 휴온스바이오파마 수출 모두 성장 재개 가능성이 높다.

현재 중국 톡신 시장은 2025년 기준 2.5조원~3.5조원 규모이다. 중국 국가의약품관리국(NMPA)의 허가가 매우 까다로워 현재 정식 승인된 제품은 6개(최근 휴온스 포함 시 7개 추정)에 불과하다. 매출액 기준으로는 미국 앨러간 보톡스 1위, 중국 라저우 생물학연구소(헝리, 2위)는 매출액 기준 2위이나 판매 수량 기준으로는 1위로 알려져 있다. 휴젤은 2020년에 중국 사환제약과 협력으로 레티보 진출로 점유율이 10~15%로 시장 3위, 프랑스 입센(디스포트, 중국 순위 2~3위), 독일 멀츠(제오민) 등이 경쟁 중이다. 국내에서는 대웅제약(나보타, 중국 NMPA 품목허가 재심사단계), 메디톡스(뉴럭스), 종근당바이오와 제테마 등이 진입을 진행 중이다.

휴온스바이오파마는 생산 CAPA를 확대 중이다. 기존 648만 바이알(기존 A, B동)에서 1,368만 바이알로 확대하는데, 720만 바이알의 C동을 2025년에 준공했다. C동은 2026년 하반기에 GMP 승인을 거쳐 2026년 내 가동할 예정이다. 2025년말 기준 현금성 자산 381억원, 차입성 부채는 없다.

휴온스바이오파마의 휴톡스가 중국 아이메이커를 통해 2026년 하반기에 판매가 시작되면 매출액은 최소 50억원 이상으로 전망된다. 2027년에는 두배 이상으로 증가할 것으로 전망된다.

휴온스랩: 하이디자임주 품목허가 모멘텀과 플랫폼 상업화 가능성 주목

동사는 바이오의약품을 연구개발하는 기업이다. 펩타이드 및 유전자 재조합 단백질 신약을 개발하고 있다. 현재 6종의 바이오의약품 Pipeline을 보유하고 있다. 휴온스랩은 하이디퓨즈 플랫폼 기술을 개발했다. 피하조직의 히알루론산을 분해하는 히알루로니다제를 활용해 개발한 제형변환 플랫폼 기술이다.

하이디퓨즈 플랫폼 기술을 적용하여 하이디자임주(HLB3-002)를 개발했다. 하이디자임주는 대표적 인간 히알루로니다제인 할로자임 테라퓨틱스의 하일레넥스(rHu-PH20)에 대응하는 독자적인 제품이다. 하이디자임주에 대한 국내 임상 1상은 243명의 피험자를 대상으로 단회 피하 투여해 안전성과 내약성을 평가했다. 서울대병원, 서울아산병원, 건국대병원, 중앙대병원에서 이중맹검으로 2025년 6월에 임상 1상을 완료했다. 이후 **2025년 12월에 식약처에 하이디자임주에 대해 품목허가 신청했다**. 하이디자임주는 임상 1상 시험만으로 식약처로부터 허가를 받을 수 있다. 빠르면 **하이디자임주에 대해 2026년 내에 품목허가를 기대**하고 있다. 품목허가를 받으면 단독으로 성형, 피부, 통증, 부종치료제로 활용할 수 있다.

이와는 별도로 하이디퓨즈 플랫폼 기술을 적용하여 SC제형으로 개발, 정맥투여를 피하주사 제형을 바꾸는 약물확산제 개발 사업도 진행 중이다.

또한 휴온스랩은 각종 국제 학회 등에 참석해서 하이디퓨즈 플랫폼 기술이 적용된 SC제형 플랫폼 기술에 대해 향후 L/O 등을 통해서 상업화를 추진할 것으로 추정된다. 참고로 할로자임의 오리지널 rHu-PH20 특허는 국내와 유럽에서 2024년 3월 만료됐고, 미국에서는 2027년 9월에 만료된다.

한편 휴온스랩은 하이디퓨즈 플랫폼 기술로 항체와 ADC 의약품뿐만 아니라

핵산치료제, 이중항체, 표적 단백질 분해제(PROTAC) 등 차세대 바이오의약품(바이오시밀러 포함)에도 적용하면서 사업을 확장한다는 계획이다.

휴온스랩의 연간 운영비용 및 R&D비용은 70~100억원 내외였다. 2026년에는 주요 Pipeline 임상이 완료되어 추가적으로 증가하지는 않고 70~80억원 수준에서 유지될 가능성이 높다.

주가는 자회사 기업가치 확대 기대 유효, 긍정적 관점 유지

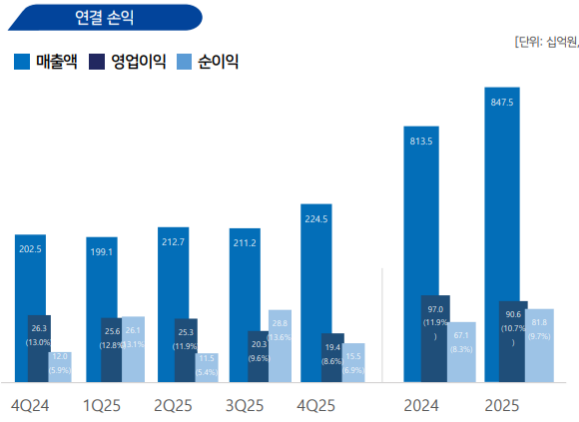
휴온스글로벌의 주가는 20,000원대에서 장기 횡보 조정을 보였으나 2024년 9월부터 상승을 시작, 2024년 12월에 48,750원, 2026년 3월에 76,000원대까지 점진적으로 상승했다. 이후 소폭 조정국면에 진입하여 현재 63,000원대에 머물고 있다. 2026년 하반기 휴온스바이오파마의 톡신 중국 수출과 휴온스랩의 하이디퓨즈 SC제형에 대한 기대감이 꾸준히 작용한 결과로 해석된다. 이러한 모멘텀은 식약처 허가 이후인 2027년 추가 이벤트로 이어질 가능성이 높다.

휴온스글로벌의 PBR은 현재 0.7배 내외이다. 순수 지주사의 PBR로 보면 비슷한 수준으로 평가할 수 있다. 다만 비상장 자회사의 이벤트에 주목할 필요가 있다. 2026년 하반기에는 휴온스바이오파마에서 톡신의 중국 수출 규모에 대한 윤곽이 나타날 가능성이 높고, 2027년부터 의미 있는 중국 수출이 발생할 것이다. 또한 아직은 불투명하지만 휴온스랩에서 하이디퓨즈 플랫폼 기술의 상업화 진전 여부에 대한 윤곽도 2027년에는 나타날 가능성이 높다. 이러한 관점에서 보면 2026년 4분기부터 주가 변동성이 확대될 것이다. 앞으로 시간을 두고, 긍정적인 시각에서 지켜볼 필요가 있어 보인다.

그림 1. 휴온스글로벌 연결 영업실적 추이

"2025년 연결 매출 8,475억원, 영업이익 906억원"

- 주요 사업회사의 안정적 외형성장으로 매출 4.2% 성장, 생산시설 증설 등 원가율 상승으로 영업이익 6.6% 감소
- 4분기 매출 2200억원대 기록하며 최대 매출 경신, 영업이익율은 원가율 및 연구개발비 증가로 소폭 감소



[단위: 십억원, %]

	2024		2025		YoY	
	4Q	누적	4Q	누적	4Q	누적
매출액	202.5	813.5	224.5	847.5	+10.9%	+4.2%
매출원가 (%)	100.5 (49.6%)	393.0 (48.3%)	123.7 (55.1%)	436.6 (51.5%)	+23.0% (+5.5%p)	+11.1% (+3.2%p)
판관비 (%)	75.7 (37.4%)	323.4 (39.8%)	81.4 (36.2%)	320.3 (37.8%)	+7.5% (-1.1%p)	-1.0% (-2.0%p)
영업이익 (%)	26.3 (13.0%)	97.0 (11.9%)	19.4 (8.6%)	90.6 (10.7%)	-26.2% (-4.7%p)	-6.6% (-1.2%p)
순이익 (%)	12.0 (5.9%)	67.1 (8.3%)	15.5 (6.9%)	81.8 (9.7%)	+29.1% (+3.8%p)	+21.9% (+1.4%p)

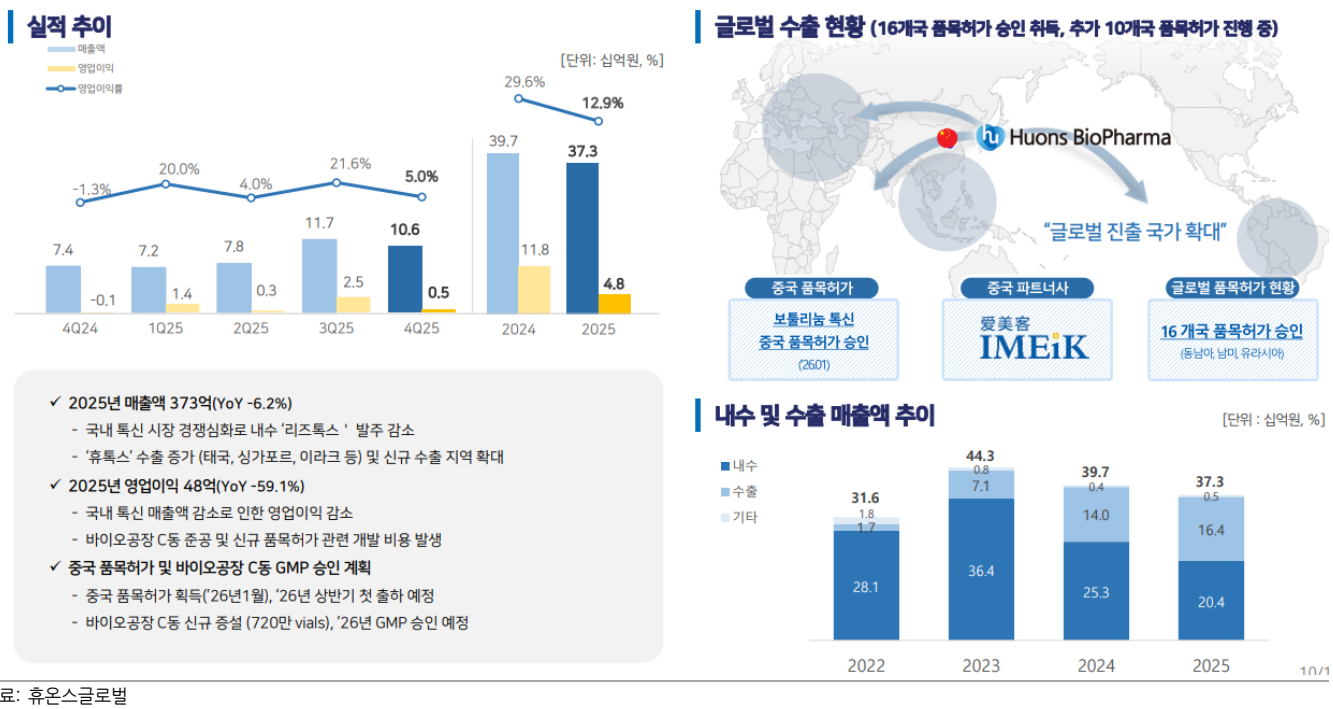
자료: 휴온스글로벌

표 1. 주요 자회사 영업실적 (단위: 억원)

구분		분기							누적		
		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	YoY	QoQ	FY2024	FY2025	YoY
휴온스글로벌 (연결)	매출액	202.5	199.1	212.7	211.2	**224.5**	+10.9%	+6.3%	813.5	847.5	+4.2%
	영업이익	26.3	25.6	25.3	20.3	**19.4**	-26.0%	-4.4%	97.0	90.6	-6.6%
휴온스 (연결)	매출액	146.6	145.8	156.0	153.7	**165.2**	+12.7%	+7.5%	590.2	620.8	+5.2%
	영업이익	11.0	12.8	13.1	9.9	**9.8**	-10.6%	-0.3%	39.7	45.6	+14.9%
휴메딕스	매출액	37.5	40.1	43.0	40.9	**46.0**	+22.8%	+12.5%	161.9	170.1	+5.1%
	영업이익	10.2	11.4	10.8	9.0	**11.1**	+9.3%	+24.0%	43.1	42.3	-1.9%
휴엠앤씨 (연결)	매출액	12.7	12.5	13.4	13.4	**13.0**	+2.4%	-2.9%	47.2	52.3	+10.8%
	영업이익	1.1	0.5	0.8	0.7	**0.5**	-57.6%	-36.3%	4.9	2.5	-49.8%
휴온스메디텍	매출액	15.1	13.3	14.3	13.6	**14.6**	-3.6%	+7.4%	58.6	55.8	-4.8%
	영업이익	0.6	-0.2	0.5	0.3	**-1.0**	적자전환	적자전환	2.9	-0.5	적자전환
휴온스바이오파마	매출액	7.4	7.2	7.8	11.7	**10.6**	+42.9%	-9.6%	40.0	37.3	-6.2%
	영업이익	-0.1	1.4	0.3	2.5	**0.5**	흑자전환	-19.4%	11.8	4.8	-59.1%
휴온스랩	매출액	0.2	0.0	0.1	0.0	**0.0**	-99.1%	-	0.2	0.1	-58.0%
	영업이익	-0.7	-3.9	-2.7	-2.1	**-1.6**	적자지속	적자지속	-8.5	-10.3	적자지속

자료: 휴온스글로벌

그림 2. 휴온스바이오파마 영업실적 현황



자료: 휴온스글로벌

표 2. 휴온스랩 HyDIFFUZE 개발 현황 등

주요사업

바이오 의약품 연구개발	- 바이오 R&D로 미래 성장 동력 발굴 - 펩타이드 및 유전자 재조합 단백질 신약, 바이오시밀러 의약품 개발 - 연구 과제별로 향후 해외 기술 이전 또는 자체 상업화 진행 예정 - 바이오신약 5종 개발 중, 특허 등록 4건, 출원 특허 5건

HyDIFFUZE™

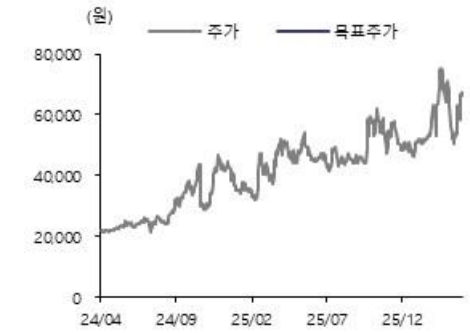
구분		내용
비임상	약물확산제로서 In vivo 효력시험	- Mabthera SC, Herceptic SC와 약물확산 비열등성 시험 - 오리지날 SC 제품 대비 동일한 약물 동태(PK) 및 동등한 약물확산 효력 확인 완료
개발단계	국내 임상 1상 완료	- 국내 임상 1상 (Pivotal) 완료 ('25.06.27) - 국내 식약처(MFDS) 품목허가 신청('25.12.19) - 2026년 품목허가 목표
활용분야	SC 제형	- 약물 확산제 역할 (약물 전달 플랫폼) - 정맥투여(IV)를 피하주사(SC) 가능
	단독 사용	- 성형, 피부, 미용, 통증, 부종 치료 등
특징		**- 유전자 재조합을 이용한 동물세포(CHO 세포) 배양 및 고유 하이디퓨즈 생산기술 적용** : 배양시 온전한 형태의 인간 히알루로니다제(rHuPH20) 발현 **- 제조방법 국내 특허 등록 완료 ('24년 7월), 미국, 유럽 등 국제특허 출원('24년 11월)** **- HLB3-002 완제의약품 제형 특허 등록 ('25년 7월)**

파이프라인

Catergory	Indication	Product Candidate	Developmet Stage
바이오 신약	약물확산	HLB3-002 (재조합 단백질, 약물확산제)	Phase1 (Pivotal) 완료
	비만	HLB1-015 (지속형 GLP-1/2 펩타이드, 비만)	Non-clinical
		HLB1-016 (GIP-1 펩타이드, 비만)	Discovery
	알츠하이머	HLB1-014 (재조합 항체, 알츠하이머)	Non-clinical
	대사	HLB1-006 (지속형 GLP-1/2 펩타이드, 단장증후군)	Non-clinical
바이오 시밀러	골다공증	HLB3-013 (재조합 항체, 골다공증)	Non-clinical

자료: 휴온스글로벌

휴온스글로벌 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-04-29	N/R	-	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)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	