

BUY 유지

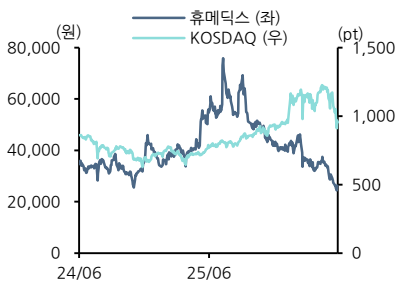
목표주가 하향 50,000원

종가(26.06.10) 28,300원
상승여력 76.7%

Stock Data

KOSDAQ(06/10)	1,029.0pt
시가총액	3,178억원
액면가	500원
52주 최고가	75,800원
52주 최저가	24,400원
외국인지분율	8.5%
90일 일평균거래대금	16억원
주요주주지분율	
휴온스글로벌 (외 9인)	37.5%
유동주식비율	61.3%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

영업실적이 점진적으로 회복될 전망

2026년 1분기까지 영업실적은 부진, 점안제 대폭 성장

동사의 최근 실적 성장이 정체되고 있다. 2026년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 0.9% 증가한 405억원, 영업이익은 22.1% 감소한 89억원이다. 매출 성장 부진은 동사의 주력 제품인 필러가 업체 간 경쟁 심화로 수출과 내수 모두에서 부진한 흐름을 보였기 때문이다. 필러 수출에서는 중국 내수 부진과 브라질 유통재고 증가에 따라 감소한 영향이 컸다. 수익성이 높은 필러 매출의 감소가 전체 영업이익 둔화로 이어진 것으로 분석된다. 다만 일반의약품 점안제(Non-HA기반)를 출시하면서 전체 안과부문 매출이 전년 동기 대비 85.2% 증가한 50억원을 기록했다.

엘라비에 리투오 고성장 중, 신규 상품 에스테필 판매 시작

상품인 엘라비에 리투오 매출액은 2025년 첫해 연간 98억원을 기록했고, 2026년 1분기에 60억원으로 성장했다. 공급사의 생산 CAPA 증가로 2분기에는 110억원, 연간으로는 515억원으로 성장할 전망이다. 2026년 1월에 스킨부스터 에스테필(PDLLA, 상품)을 신규 출시하여 2026년 전사 매출 증가에 기여할 전망이다.

필러 내수, 화장품 고성장 전망, 벨피엔 4분기 허가 여부에 주목

첫째, 필러 부문은 수출부진과 내수성장으로 요약된다. 태국 러시아, CIS 등으로 해외 시장을 개척하고 있지만 글로벌 시장 경쟁 심화로 수출이 감소하는 추세이다. 다만 내수에서는 엘라비에 리투오와 시너지가 발생, 매출이 증가하고 있다.

둘째, 화장품은 2025년에 96억원(YoY +146.2%)으로 성장했다. 2026년 1분기엔 잠시 부진했지만, 약국용 화장품 출시 등으로 성장세가 재개될 것이다.

셋째, 벨피엔(PN필러) 허가에 대한 기대가 크다. 벨피엔은 2025년 말 임상 완료, 2026년 5월 식약처에 품목 허가를 신청했다. 2026년 말 출시를 목표로 하고 있다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	162	43	39	3,496	12.1	6.7	2.1	18.4	1.5
2025	170	42	52	4,611	8.8	6.6	1.5	19.6	2.3
2026E	193	44	43	3,869	6.8	3.1	0.9	13.7	3.5
2027E	218	51	44	3,933	6.7	2.3	0.8	12.6	3.5
2028E	238	56	48	4,359	6.0	1.5	0.7	12.7	3.5

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

엘라비에 리투오 고성장,
에스테필 출시,
향후 벨피엔 허가 여부가
기업가치의 주요 변수

영업 실적은 점진적으로 회복 전망, 주가도 하반기에 회복 기대된다

2025년 상반기에는 미용 의료기기 섹터의 주가가 강세를 보였다. 동사의 주가도 동반 상승하면서 2025년 7월에는 77,000원대로 역사적 최고치를 기록하기도 했다. 그러나 그 이후 대부분의 미용의료기기 주가가 하락했고, 동사의 영업실적 성장도 정체되면서 주가가 장기간 하락세로 전환, 2026년 6월 중순 현재 26,000원대에서 머물고 있다.

휴메딕스의 기업가치에 영향을 미치는 영업실적 현황과 주요 이벤트를 보면 다음과 같다.

첫째, 필러에서는 수출이 부진하나 내수에서 엘라비에 리투오와의 판매 시너지가 기대된다. 2026년 1분기 수출은 전년 동기 대비 56.5% 감소한 40억원을 기록했다. 중국, 브라질에서 부진한 요인이 크다. 앞으로 태국 러시아, CIS 등으로 수출 국가를 다변화하면서 필러 수출 회복을 추진하고 있다. 필러 내수 매출도 부진하지만 앞으로 엘라비에 리투오와 영업시너지가 기대되고 있다.

한편 **안과부문의 성장도 기대된다.** 기존 처방의약품 중심의 안과용 제품에 더해 일반의약품으로 신제품 점안제(Non-HA기반)를 출시하면서 2026년 1분기 전체 점안제 매출이 전년 동기 대비 85.2% 증가한 50억원을 기록했다. 안과용 부문은 2026년 연간 매출이 186억원(+47.6% YoY)으로 증가할 전망이다.

둘째, 엘라비에 리투오의 매출이 급성장하면서 전사 매출 성장을 이끌고 있다. 엘라비에 리투오 매출액이 2025년에 출시 첫해 98억원을 기록한 데 이어, 2026년 1분기 60억원 기록했고, 2분기부터 공급사의 생산 CAPA 확대로 분기 매출이 100억원을 초과하면서 연간 515억원으로 성장할 전망이다. 2026년 동사의 전사 매출 성장을 이끌면서 영업실적에 크게 기여할 전망이다.

셋째, 화장품 부문은 아직 매출 규모가 작으나, 점진적인 성장 가능성을 확인하고 있다. 수출 시장 진출을 위해서 2026년 1월에 미국 아마존에 입점했다. 국내에서는 2026년 상반기 내에 국내 올리브영 입점을 목표로 하고 있다. 2026년 2분기 중에 콜라겐 기반 화장품인 '엘라비에 리투오 ECM 코스메틱'을 개발했으며, 약국용 화장품 유통업체 바로팜을 통해 출시할 계획이다.

넷째, 스킨부스터에서 제품 Line이 확대되고 있다. 현재로서는 동사의 기업가치에 가장 큰 변수는 복합필러 벨피엔으로 판단된다. 2026년 5월에 식약처에 허가 신청했으며 2026년 말 출시를 목표로 하고 있다. 리쥬란을 대조군으로 국내 임상이 진행된 만큼, 만약 국내에서 출시에 성공한다면 국내 매출 성장에 대한 기대가 클 것이다. 한편 스킨부스터 상품으로 에스테필(PDLLA)을 도입, 2026년 1월에 출시하여 매출에 대한 기대가 높다.

이와 같은 제품 매출 추이와 이벤트들을 보면 향후 휴메딕스의 기업가치가 점진적으로 상승할 전망이다. 상품 엘라비에 리투오 판매가 급성장하면서 2026년 2분기부터 영업실적이 회복될 가능성이 높다. **2026년 5월에 벨피엔 의료기기 승인 신청을 했고 2026년 4분기 허가를 기대하고 있다. 벨피엔에 대한 식약처 허가과 출시가 하반기 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있다.** 이러한 시나리오로 본다면 2026년 하반기 중/후반부터 실적 회복과 신제품 모멘텀이 동반되면서 주가 반등 가능성이 높아질 것으로 판단된다. 따라서 아직 시간은 필요해 보인다. 특히 2026년 상반기에는 반도체 주식의 강세로 주식 수급이 왜곡되면서 미용의료기기 섹터 주가는 크게 하락했다. 2026년 하반기부터 이러한 수급 왜곡이 해소된다면, 미용의료기기 섹터 전반과 동사의 주가 모두 회복세로 전환될 전망이다.

표1: 휴메딕스 주요 품목별 매출 추이

(단위: 억원)

구분	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	1Q	2QE	3QE	4QE	2026E	
관절염치료제 (증감률)	123	67	67	76	89	127	23	22	27	29	101	22	24	29	31	105	
필러 (증감률)	208	258	260	344	491	562	148	146	111	85	490	82	87	86	90	345	
필러내수 (증감률)		24.0%	0.9%	32.2%	42.7%	14.7%	0.0%	-2.7%	-12.6%	-38.4%	-12.8%	-44.6%	-40.4%	-22.6%	6.0%	-29.6%	
필러수출 (증감률)			125	181	237	207	56	37	51	41	185	42	45	46	45	178	
							-12.7%	-20.0%	-38.3%	45.7%	-4.7%	-10.6%	-25.0%	21.6%	-10.0%	10.0%	-3.8%
전문의약품 (증감률)	146	128	143	185	277	369	96	98	103	134	431	77	81	85	87	331	
		-12.1%	11.5%	29.4%	49.7%	33.2%	0.0%	-8.4%	17.0%	71.8%	16.8%	-19.8%	-17.0%	-17.0%	-35.0%	-23.2%	
안과용제 (증감률)	25	42	134	185	190	145	27	29	34	36	126	50	45	44	47	186	
		68.2%	218.1%	38.3%	2.7%	-23.7%	-25.0%	-27.5%	-5.6%	9.1%	-13.1%	85.2%	55.2%	30.0%	30.0%	47.6%	
화장품 등 (증감률)	9	13	12	6	25	39	16	37	15	28	96	19	28	20	36	103	
		40.6%	-8.5%	-48.2%	316.7%	52.0%	300.0%	117.6%	87.5%	211.1%	146.2%	18.8%	-25.0%	35.0%	30.0%	7.7%	
원료의약품 (증감률)	70	58	68	97	71	55	23	21	24	26	94	19	23	26	29	97	
		-17.7%	17.8%	43.0%	-26.8%	-21.1%	283.3%	-12.5%	71.4%	116.7%	70.9%	-17.4%	10.0%	10.0%	10.0%	3.3%	
기타 (증감률)		13	9	5	6	10	1	2	2	1	6	4	2	2	1	9	
			-28.1%	-44.4%	21.0%	65.3%	-50.0%	5.0%	5.0%	5.0%	-39.0%	300.0%	5.0%	5.0%	5.0%	53.4%	
제품계 (증감률)	579	578	692	897	1,149	1,308	334	355	317	339	1,345	273	290	293	321	1,177	
		-0.3%	19.8%	29.6%	28.1%	13.9%	1.5%	-4.8%	2.9%	13.4%	2.8%	-18.3%	-18.4%	-7.5%	-5.3%	-12.5%	
상품(특신 등) (증감률)	102	211	230	308	367	304	62	71	90	119	342	129	170	220	225	744	
		106.6%	9.1%	33.9%	19.2%	-17.7%	-22.5%	-15.5%	42.9%	56.6%	12.5%	108.1%	139.4%	144.4%	89.1%	117.5%	
엘라비에 리투오							5	10	30	53	98	60	110	170	175	515	
기타2 (증감률)	9	15	15	11	8	6	0	4	-	-	3	2	2	-	-	3	
		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	2	11	1				
매출총계 (증감률)	690	804	937	1,232	1,523	1,619	401	430	409	460	1,701	405	462	513	546	1,926	
		16.4%	16.6%	31.5%	23.6%	6.3%	-2.5%	-6.3%	9.5%	22.8%	5.1%	0.9%	7.5%	25.5%	18.7%	13.3%	

자료: 휴메딕스, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산 (억원)	2025				2026E			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	401	430	409	460	405	462	513	546
영업이익	114	108	90	111	89	106	118	126
세전이익	155	99	290	93	170	113	126	135
순이익	134	79	227	78	130	90	107	102
YoY(%)								
매출액	-2.5	-6.3	9.5	22.8	0.9	7.5	25.5	18.7
영업이익	7.3	-17.3	-2.9	9.3	-22.1	-1.6	31.5	12.8
세전이익	39.9	-32.8	233.4	-32.3	9.4	13.7	-56.6	44.8
순이익	45.0	-33.5	231.4	-30.9	-3.2	13.7	-52.6	30.3

자료: 휴메딕스, 별도기준, 상상인증권

표 3. 휴메딕스 주가 밸류에이션

(단위: 배, 억원)

Forward 추정 순이익	404	2026년 1분기 일회서 평가 이익 제외 목적
적정 PER	14.0	휴젤/메디톡스/파마리서치 PER 평균 18.0배, 미용의료기기 PER 대폭 하향
기업가치	5,658	
발행주식수(주)	11,229,930	
자기주식수(주)	127,457	
유통주식수(주)	11,102,473	
적정주가	50,966	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	160.0	179.2	207.1	237.8	272.2
현금 및 현금성자산	110.3	39.9	57.2	86.3	119.4
매출채권	22.4	31.4	35.9	32.5	35.1
재고자산	26.4	21.4	23.9	26.0	21.0
비유동자산	89.7	144.4	147.2	151.5	156.8
관계기업투자등	28.3	89.5	93.1	96.9	100.8
유형자산	49.0	45.8	45.2	45.8	47.1
무형자산	2.4	2.3	1.9	1.6	1.3
자산총계	249.8	323.6	354.3	389.3	429.0
유동부채	19.4	20.6	22.5	23.9	25.5
매입채무	11.0	12.4	14.0	15.2	16.4
단기금융부채	1.7	1.2	1.2	1.2	1.2
비유동부채	1.9	3.4	3.6	3.7	3.8
장기금융부채	1.3	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	21.2	24.1	26.0	27.6	29.3
지배주주지분	228.5	299.6	328.2	361.6	399.7
자본금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	130.1	85.3	85.3	85.3	85.3
이익잉여금	131.1	222.1	255.3	288.7	326.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	228.5	299.6	328.2	361.6	399.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	50.7	45.1	43.2	56.6	62.4
당기순이익(손실)	39.3	51.8	42.9	43.6	48.3
현금수익비용가감	19.3	3.9	6.4	11.0	11.2
유형자산감가상각비	10.8	10.2	10.3	10.3	10.6
무형자산상각비	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5
기타현금수익비용	7.3	-13.6	-4.6	0.1	0.1
운전자본 증감	-6.5	-4.9	-6.1	2.0	2.9
매출채권의 감소(증가)	-0.8	-9.0	-4.5	3.5	-2.6
재고자산의 감소(증가)	0.7	3.9	-2.5	-2.0	4.9
매입채무의 증가(감소)	-3.7	1.6	1.6	1.2	1.2
기타영업현금흐름	-2.6	-1.5	-0.6	-0.6	-0.6
투자활동 현금흐름	-12.6	-100.5	-16.2	-17.3	-19.2
유형자산 처분(취득)	-8.6	-7.9	-9.6	-10.9	-11.9
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2
투자자산 감소(증가)	-3.9	-91.4	-6.1	-5.9	-6.8
기타투자활동	-0.1	-1.1	-0.3	-0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	-9.9	-15.1	-9.6	-10.2	-10.2
차입금의 증가(감소)	-1.1	-1.7	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-8.8	-13.4	-9.6	-10.2	-10.2
배당금 지급	6.0	10.8	9.6	10.2	10.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	30.1	-70.4	17.4	29.1	33.0
기초현금	80.2	110.3	39.9	57.2	86.3
기말현금	110.3	39.9	57.2	86.3	119.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	161.9	170.1	192.6	217.8	237.5
매출원가	86.9	90.5	106.1	119.2	128.8
매출총이익	75.0	79.5	86.6	98.6	108.7
판매비와 관리비	31.9	37.2	42.7	47.9	52.3
영업이익	43.1	42.3	43.9	50.7	56.4
EBITDA	54.6	53.2	54.8	61.6	67.5
금융손익	6.1	3.3	4.3	3.3	3.4
관계기업등 투자손익	-2.3	3.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.4	15.0	6.2	0.5	0.5
세전계속사업이익	48.4	63.8	54.4	54.5	60.4
계속사업법인세비용	9.1	12.0	11.5	10.9	12.1
당기순이익	39.3	51.8	42.9	43.6	48.3
지배주주순이익	39.3	51.8	42.9	43.6	48.3
매출총이익률 (%)	46.3	46.8	44.9	45.3	45.8
영업이익률 (%)	26.7	24.9	22.8	23.3	23.8
EBITDA 마진률 (%)	33.7	31.3	28.5	28.3	28.4
세전이익률 (%)	29.9	37.5	28.2	25.0	25.4
지배주주순이익률 (%)	24.3	30.5	22.3	20.0	20.3
ROA (%)	16.7	18.1	12.7	11.7	11.8
ROE (%)	18.4	19.6	13.7	12.6	12.7
ROIC (%)	37.3	34.6	31.9	36.7	41.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	12.1	8.8	6.8	6.7	6.0
P/B	2.1	1.5	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	6.7	6.6	3.1	2.3	1.5
P/S	2.9	2.7	1.5	1.4	1.2
배당수익률 (%)	1.5	2.3	3.5	3.5	3.5
성장성 (%)					
매출액 증가율	6.3	5.1	13.3	13.1	9.0
영업이익 증가율	15.6	-1.9	3.7	15.5	11.4
세전이익 증가율	49.2	32.0	-14.8	0.2	10.8
지배주주순이익 증가율	58.2	31.9	-17.2	1.6	10.8
EPS 증가율	58.2	31.9	-16.1	1.6	10.8
안정성 (%)					
부채비율	9.3	8.0	7.9	7.6	7.3
유동비율	826.9	869.9	921.6	993.0	1,069.0
순차입금/자기자본	-47.2	-34.7	-37.8	-42.9	-47.8
영업이익/금융비용	776.3	711.6	201.5	232.7	259.2
총차입금 (십억원)	3.0	1.4	1.4	1.4	1.4
순차입금 (십억원)	-107.9	-104.1	-124.0	-155.2	-191.1
주당지표 (원)					
EPS	3,496	4,611	3,869	3,933	4,359
BPS	20,350	26,678	29,229	32,202	35,596
SPS	14,414	15,143	17,153	19,399	21,152
DPS	630	920	920	920	920

휴메딕스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 하시기를 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 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%						