

휴젤 (145020)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

2Q26 Review: 중국이 끌어주고 미국이 밀어주고

BUY

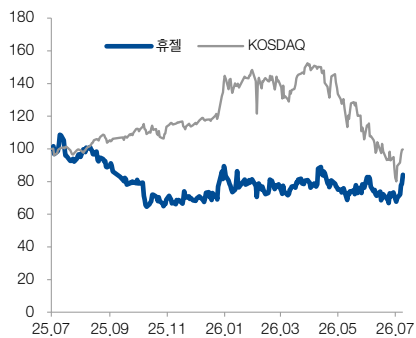
TP 400,000원

현재주가 (8/6)	279,000원		
상승여력	43.4%		
시가총액	3,492십억원		
발행주식수	12,515천주		
자본금/액면가	7십억원/500원		
52주 최고가/최저가	360,000원/214,000원		
일평균 거래대금 (60일)	14십억원		
외국인 지분율	56.55%		
주요주주 지분율			
Aphrodite Acquisition Holdings LLC	44.48%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.6	9.4	14.6
상대주가(%p)	20.1	65.2	54.5

* K-FRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	14,558	20,135	400,000
After	14,513	20,272	400,000
Consensus	14,311	18,102	378,571
Cons. 차이	1.4%	12.0%	5.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 매출액 1,379억원(YoY +25.1%), 영업이익 560억원(YoY -1.1%, OPM 40.6%)으로 컨센서스를 상회하는 실적 발표
- 중국과 유럽향 특신 매출 증가가 매출 성장을 견인. 미국 직판을 위한 투자 및 메디컬 마케팅으로 인한 비용 증가로 전년동기 대비 영업이익은 소폭 하락

주요이슈 및 실적전망

- 중국향 특신 매출이 1분기에 이어 2분기에도 전년동기 대비 70% 이상 고성장한 것으로 추정. 중국 내 특신 시술 시 바이알 개봉 이후 분할 사용을 제한하는 정책으로 인해 1회 시술로 전량 소진할 수 있는 50유닛 바이알에 대한 수요가 빠르게 증가하고 있는 상황. 다양한 SKU를 효율적으로 생산할 수 있는 동사가 중국 내 특신 플레이어 중 가장 큰 수혜를 보고 있는 것으로 판단
- 이에 더해 3분기부터는 미국 시장 특신 직판이 개시될 예정. 직판은 기존 미국 판매를 맡고 있던 파트너사 베네브와는 다른 채널을 대상으로 하기 때문에 기존에 발생하던 베네브향 매출에 직판 매출이 더해지는 양상이 될 것으로 판단. 초기 투자 비용으로 인해 직판 매출이 본격적으로 발생하기 전까지 이익률 훼손 불가피하나, 직판이 본격적인 궤도에 오른 이후에는 P와 Q가 동반 증가하는 효과로 중장기 매출 성장 동력으로 작용할 것으로 전망
- 화장품 역시 핵심 성장 동력으로 자리잡고 있는 중. 2분기에도 전년동기 대비 40% 이상의 성장한 것으로 파악. 향후 판매 채널 확장을 통한 해외 시장 공략이 본격화되면서 높은 성장세가 지속될 것으로 전망
- 6월 ECM 기반 스킨부스터 제품 셀르디엠의 조직은행 허가 이후 국내에서 판매 중으로 제품 포트폴리오 확장 역시 순조롭게 진행 중

주가전망 및 Valuation

- 투자자의견 BUY 및 목표주가 400,000원 유지하며 미용의료기기 업종 내 Top Pick 유지. 목표주가는 2026년 예상 지배주주순이익 1,800억원(기존 1,791억원)에 Target multiple 28배(기존과 동일)를 적용하여 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	373	166	136	181	10,985	46.1	25.5	4.4	17.5	17.5	0.0
2025	425	201	141	221	11,348	3.3	20.3	3.0	10.7	16.1	0.0
2026F	550	224	180	245	14,513	27.9	19.2	3.1	10.7	17.2	0.0
2027F	701	312	254	333	20,272	39.7	13.8	2.5	7.2	20.0	0.0
2028F	901	433	356	453	28,484	40.5	9.8	2.0	4.6	22.6	0.0

* K-FRS 연결 기준

〈표1〉 휴젤 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
2026F 지배주주순이익	180	
Target Multiple	28	
주주가치	5,040	
발행주식수	12,515,173	
적정주가	398,685	
목표주가	400,000	
현재주가	279,000	
상승여력	43.4%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 휴젤 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	89.8	110.3	105.9	119.1	116.6	137.9	136.4	159.1	425.1	550.0
YoY	20.9%	15.6%	0.8%	21.2%	29.8%	25.1%	28.8%	33.6%	14.0%	29.5%
QoQ	-8.5%	22.7%	-3.9%	12.4%	-2.0%	18.2%	-1.1%	16.6%		
특신	40.7	61.2	60.2	71.6	65.4	84.0	81.7	99.5	233.8	331.3
YoY	18.8%	20.0%	-7.0%	34.6%	60.6%	37.3%	35.8%	38.9%	15.0%	41.7%
수출	21.3	42.2	45.6	52.1	45.0	63.5	62.7	81.1	161.2	252.9
아시아	14.9	26.5	20.8	19.1	24.6	38.3	25.0	26.5	81.3	115.0
북남미	3.0	13.1	20.9	28.5	15.5	18.7	34.2	51.4	65.4	119.8
유럽/CIS	3.4	2.6	3.9	4.6	4.9	6.6	3.5	3.2	18.1	20.9
국내	19.5	19.0	14.6	19.5	20.5	20.5	19.0	18.4	72.6	78.4
필러	34.4	34.1	30.2	30.9	32.1	34.1	32.8	33.0	129.7	132.0
YoY	17.5%	-6.5%	1.2%	-3.1%	-6.8%	-0.1%	8.5%	6.7%	1.7%	1.7%
수출	27.2	27.7	27.0	25.4	25.8	27.8	27.8	28.2	107.3	109.6
국내	7.2	6.4	3.2	5.5	6.3	6.3	5.0	4.9	22.4	22.4
화장품 및 기타	14.7	14.9	15.5	16.5	19.2	19.8	21.9	26.5	61.6	87.4
매출총이익	69.0	86.6	81.7	96.2	90.5	109.3	108.6	128.2	333.5	436.2
YoY	20.9%	21.2%	-1.4%	27.0%	30.5%	22.1%	33.0%	33.3%	16.1%	30.8%
GPM	76.8%	78.6%	77.1%	80.8%	77.2%	76.7%	79.6%	80.6%	78.4%	79.3%
영업이익	39.0	56.7	47.4	57.8	47.6	56.0	57.0	63.3	200.9	224.0
YoY	62.6%	33.6%	-15.3%	23.8%	20.1%	-1.1%	20.2%	9.5%	20.8%	13.0%
OPM	43.4%	51.4%	44.8%	48.5%	40.8%	40.6%	41.8%	39.8%	47.2%	41.2%
지배주주순이익	29.1	36.4	36.8	38.6	39.3	43.3	46.1	51.4	140.9	180.0
YoY	39.7%	4.7%	-8.6%	-3.5%	35.1%	19.0%	25.2%	33.3%	20.8%	27.8%
NPM	32.3%	33.0%	34.8%	32.4%	33.7%	31.3%	33.8%	32.3%	33.1%	32.7%

자료: 현대차증권

〈표3〉 휴젤 2Q26 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	110.3	116.6	137.9	25.1%	18.2%	122.9	12.2%	126.9	8.7%
영업이익	56.7	47.6	56.0	-1.1%	17.6%	49.0	14.3%	51.2	9.4%
세전순이익	53.3	56.1	61.4	15.4%	9.6%	54.3	13.1%	57.2	7.5%
지배주주순이익	36.4	39.3	43.3	19.0%	10.4%	41.0	5.6%	41.8	3.7%

자료: 현대차증권

〈표4〉 휴젤 연간 추정치 변동 내역

(단위: 십억원)

	변경		이전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	550.0	700.7	530.0	669.3	3.8%	4.7%
영업이익	224.0	312.4	219.1	299.5	2.2%	4.3%
세전순이익	243.6	340.8	241.2	328.0	1.0%	3.9%
순이익	180.0	253.7	179.1	247.7	0.5%	2.4%

자료: 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	373	425	550	701	901
증가율 (%)	16.6	13.9	29.4	27.5	28.5
매출원가	86	92	117	142	174
매출원가율 (%)	23.1	21.6	21.3	20.3	19.3
매출총이익	287	333	433	558	727
매출이익률 (%)	76.9	78.4	78.7	79.6	80.7
증가율 (%)	16.7	16.0	30.0	28.9	30.3
판매관리비	121	133	209	246	294
판매비율 (%)	32.4	31.3	38.0	35.1	32.6
EBITDA	181	221	245	333	453
EBITDA 이익률 (%)	48.5	52.0	44.5	47.5	50.3
증가율 (%)	37.1	22.1	10.9	35.9	36.0
영업이익	166	201	224	312	433
영업이익률 (%)	44.5	47.3	40.7	44.5	48.1
증가율 (%)	40.7	21.1	11.4	39.3	38.8
영업외손익	-1	-4	20	28	46
금융수익	25	18	37	47	63
금융비용	5	10	3	3	3
기타영업외손익	-21	-12	-14	-16	-14
종속관계기업관련손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	165	197	244	341	479
세전계속사업이익률	44.2	46.4	44.4	48.6	53.2
증가율 (%)	24.1	19.4	23.9	39.8	40.5
법인세비용	22	50	57	78	110
계속사업이익	143	147	186	262	369
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	143	147	186	262	369
당기순이익률 (%)	38.3	34.6	33.8	37.4	41.0
증가율 (%)	45.9	2.8	26.5	40.9	40.8
지배주주지분 손이익	136	141	180	254	356
비지배주주지분 손이익	7	6	6	9	12
기타포괄이익	18	3	8	1	0
총포괄이익	161	150	194	264	369

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	149	150	196	253	350
당기순이익	143	147	186	262	369
유형자산 상각비	10	14	15	16	15
무형자산 상각비	5	6	6	5	5
외환손익	-3	-1	-5	0	0
운전자본의 감소(증가)	-19	-44	-16	-30	-40
기타	13	28	10	0	1
투자활동으로인한현금흐름	42	-49	288	-23	-6
투자자산의 감소(증가)	-4	18	-4	-3	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-13	-27	-20	0
기타	58	-54	319	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-172	-22	-5	1	2
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-64	1	0	0	0
자본의 증가	67	43	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-175	-66	-5	1	2
기타현금흐름	5	-0	4	0	0
현금의증가(감소)	24	80	483	232	345
기초현금	106	130	210	693	924
기말현금	130	210	693	924	1,270

* K-IFRS 연결 기준

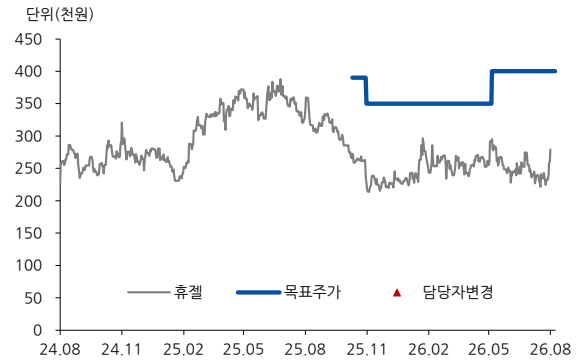
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	679	886	1,176	1,598
현금성자산	130	210	693	924	1,270
단기투자자산	288	324	0	0	0
매출채권	48	75	100	131	172
재고자산	43	56	75	98	128
기타유동자산	8	10	13	17	22
비유동자산	417	397	415	418	403
유형자산	151	147	159	163	148
무형자산	196	191	194	189	184
투자자산	29	18	21	26	32
기타비유동자산	41	41	41	40	39
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	939	1,077	1,300	1,594	2,001
유동부채	61	93	116	144	181
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	4	6	8	10	14
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	57	87	108	134	167
비유동부채	38	4	5	7	9
사채	25	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	13	4	5	7	9
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	99	97	121	150	189
지배주주지분	804	950	1,143	1,398	1,755
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	394	437	437	437	437
자본조정 등	-698	-684	-679	-679	-679
기타포괄이익누계액	30	31	39	41	41
이익잉여금	1,071	1,160	1,340	1,594	1,950
비지배주주지분	37	30	36	45	57
자본총계	841	980	1,179	1,443	1,812

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	11,578	11,839	15,013	20,970	29,465
EPS(지배순이익 기준)	10,985	11,348	14,513	20,272	28,484
BPS(자본총계 기준)	66,710	79,662	94,242	115,319	144,784
BPS(지배지분 기준)	63,772	77,232	91,357	111,736	140,220
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	24.2	19.5	18.6	13.3	9.5
P/E(지배순이익 기준)	25.5	20.3	19.2	13.8	9.8
P/B(자본총계 기준)	4.2	2.9	3.0	2.4	1.9
P/B(지배지분 기준)	4.4	3.0	3.1	2.5	2.0
EV/EBITDA(Reported)	17.5	10.7	10.7	7.2	4.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	46.8	2.3	26.8	39.7	40.5
EPS(지배순이익 기준)	46.1	3.3	27.9	39.7	40.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	17.7	16.1	17.2	20.0	22.7
ROE(지배순이익 기준)	17.5	16.1	17.2	20.0	22.6
ROA	15.3	14.6	15.7	18.1	20.5
안정성 (%)					
부채비율	11.7	9.9	10.3	10.4	10.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	141.1	177.7	126.1	126.6	156.9

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.10.15	BUY	390,000	-32.97	-30.77
2025.11.05	BUY	350,000	-29.75	-15.29
2026.05.05	AFTER 6M	350,000	-23.24	-16.71
2026.05.11	BUY	400,000	-37.54	-28.63
2026.08.07	BUY	400,000		

▶ 최근 2년간 휴젤 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%p 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%p 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%p 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.