

제약/바이오

휴젤 145020

2Q26 Review; 하반기 숫자 확인 필요

Aug 10, 2026

BUY

유지

2Q26 매출액 1,379억원, 영업이익 560억원 기록**TP 350,000 원**

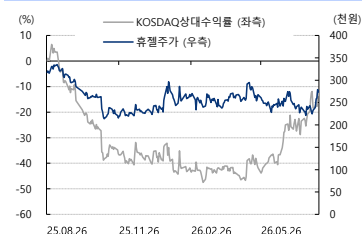
유지

2Q26 매출액 1,397억원 (YoY +25.1%), 영업이익 560억원 (YoY -1.1%, OPM 40.6%) 기록하며 컨센서스 상회

Company Data

현재가(08/07)	273,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	360,000 원
52 주 최저가(보통주)	214,000 원
KOSPI (08/07)	6,258.77p
KOSDAQ (08/07)	798.81p
자본금	66 억원
시가총액	34,229 억원
발행주식수(보통주)	1,252 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.0 만주
평균거래대금(60 일)	123 억원
외국인지분(보통주)	56.78%
주요주주	
Aphrodite Acquisition Holdings LLC	44.48%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.3	12.3	-24.0
상대주가	14.8	52.0	-23.4

2분기 독신 매출액은 전년동기대비 37.2% 성장한 840억원 기록. 아시아 및 Big4 마켓 매출 증가가 성장을 견인. 중국의 경우 독신 매출 약 250억원 기록했을 것으로 추정. 인마켓 수요의 지속적인 성장 및 파트너사 사환계약 재고 확충 진행. 2분기 재고 확보에 따라 하반기의 경우 MoQ 수준의 선적이 예상. 국내 독신 매출은 약 200억원 기록했을 것으로 추정. 경쟁 심화에 따라 성장 둔화 지속되었으나 신규 프로모션 전략으로 성장률 회복. 하반기도 국내 독신 매출 분기 200억 수준 유지 가능할 것으로 전망

2Q26 매출총이익은 1,058억원 기록하며 전년동기대비 22.5% 성장. 비상업 배치 비용 2Q26을 마지막으로 모두 반영된 것으로 파악. 2Q26 영업이익은 560억원을 기록. 미국 직판으로 인한 판관비 지출 제한적으로 시행되며 컨센서스 대비 상회한 영업이익 기록

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 350,000원으로 유지

휴젤의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 350,000원 유지. 상반기 영업이익 컨센서스 상회하며 기대 대비 개선된 마진을 기록. 다만 연간 기준의 마진 가이드는 유지함에 따라 하반기 판관비는 상반기 대비 증가할 것으로 판단. 중국향 추가 대량 선적 여부 및 판관비 지출 규모에 따른 영업이익 확인은 필요하다고 전망

다만 3분기부터 셀트리온 (ECM 스킨부스터) 국내 공동판매 시작함에 따라 내수 시장 내 포트폴리오 다변화 시작. 화장품 매출 또한 기존 내수 중심에서 1) 미국, 유럽 코스트코 오프라인 채널 확대, 2) 웰라주의 올리브영 미국 진출에 따라 수출 중심으로 옮겨갈 것으로 추정. 탑라인 성장성에 주목 필요

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	373	425	535	656	796
YoY(%)	16.7	14.0	25.9	22.5	21.4
영업이익(십억원)	166	201	199	276	363
OP 마진(%)	44.5	47.3	37.2	42.1	45.6
순이익(십억원)	143	147	165	219	289
EPS(원)	10,985	11,348	12,832	17,046	22,547
YoY(%)	46.1	3.3	13.1	32.8	32.3
PER(배)	25.5	20.3	21.3	16.0	12.1
PCR(배)	18.8	12.7	12.7	9.7	7.7
PBR(배)	4.4	3.0	3.0	2.6	2.1
EV/EBITDA(배)	17.6	10.7	12.9	8.9	6.3
ROE(%)	17.5	16.1	15.3	17.3	19.0



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[도표 1] 휴젤 분기 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	89.9	110.3	105.9	119.2	116.6	137.9	136.5	144.2	419.9	535.2	655.6
YoY	20.9	15.6	0.8	21.3	29.8	25.0	28.8	21.0	12.5	27.5	22.5
특신	40.8	61.2	60.2	71.6	65.3	84.0	75.5	86.3	228.4	311.1	385.8
YoY	19.0	19.9	-7.0	34.6	60.0	37.3	25.5	20.4	12.4	36.2	24.0
필러	34.4	34.1	30.2	30.9	32.1	34.1	37.1	35.3	129.6	138.6	156.9
YoY	17.4	-6.6	1.0	-3.3	-6.7	-0.1	22.8	14.1	1.5	6.9	13.2
화장품	13.2	13.6	14.9	15.1	19.2	19.8	23.8	22.7	56.8	85.5	112.8
YoY	38.9	106.1	65.6	29.1	45.0	55.0	60.0	50.0	54.3	50.5	32.0
매출총이익	69.1	86.7	81.7	96.2	90.1	105.8	109.3	116.7	328.3	421.9	525.3
YoY	21.0	21.2	-1.4	26.7	30.4	21.9	33.8	21.3	14.2	28.5	24.5
GPM	76.9	78.6	77.1	80.7	77.2	76.7	80.1	80.9	78.2	78.8	80.1
영업이익	39.0	56.8	47.4	57.9	47.6	56.1	50.6	44.6	195.7	198.9	276.4
YoY	62.7	33.7	-11.1	24.3	22.1	-1.3	6.8	-23.0	17.6	1.6	39.0
OPM	43.4	51.5	44.8	48.6	40.8	40.7	37.1	30.9	46.6	37.2	42.2
당기순이익	30.9	38.2	38.0	39.8	40.6	43.3	40.4	35.6	149.5	167.8	218.8
YoY	48.4	3.3	-11.4	7.5	31.5	13.3	6.2	-10.6	6.5	12.3	30.4
NPM	34.4	34.6	35.9	33.4	34.8	31.4	29.6	24.7	35.6	31.4	33.4

자료: 교보증권 리서치센터

[휴젤 145020]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	425	535	656	796
매출원가	86	92	113	130	150
매출총이익	287	333	422	525	646
매출총이익률 (%)	77.0	78.4	78.8	80.1	81.2
판매비와관리비	121	133	223	249	283
영업이익	166	201	199	276	363
영업이익률 (%)	44.6	47.2	37.2	42.2	45.6
EBITDA	181	221	217	293	378
EBITDA Margin (%)	48.6	51.9	40.5	44.6	47.5
영업외손익	-1	-4	12	4	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	18	27	22	25
금융비용	-5	-10	-9	-9	-9
기타	-21	-12	-6	-9	-8
법인세비용차감전순이익	165	197	211	281	371
법인세비용	22	50	46	62	82
계속사업순이익	143	147	165	219	289
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	143	147	165	219	289
당기순이익률 (%)	38.4	34.6	30.8	33.4	36.4
비지배지분순이익	7	6	7	9	12
지배지분순이익	136	141	158	210	277
지배순이익률 (%)	36.4	33.1	29.5	32.0	34.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	18	3	-3	-3	-3
포괄순이익	161	150	161	215	286
비지배지분포괄이익	7	6	7	9	12
지배지분포괄이익	153	144	155	207	274

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	149	150	177	230	292
당기순이익	143	147	165	219	289
비현금항목의 가감	48	84	79	101	115
감가상각비	10	14	12	11	10
외환손익	-3	-1	6	9	8
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	41	71	60	81	98
자산부채의 증감	-19	-44	-39	-42	-48
기타현금흐름	-23	-38	-28	-48	-66
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	104	148	204
기초 현금	106	130	210	313	461
기말 현금	130	210	313	461	664
NOPLAT	144	150	155	216	283
FCF	127	113	134	190	250

자료: 휴젤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	679	860	1,093	1,396
현금및현금성자산	130	210	313	461	664
매출채권 및 기타채권	52	80	102	126	156
재고자산	43	56	70	86	105
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	1,239	1,456	1,744
유동부채	61	93	93	94	96
매입채무 및 기타채무	24	25	26	28	30
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	97	99
지배지분	804	950	1,108	1,318	1,595
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	394	437	437	437	437
이익잉여금	1,071	1,160	1,318	1,528	1,805
기타자본변동	-698	-684	-684	-684	-684
비지배지분	37	30	35	41	50
자본총계	841	980	1,143	1,359	1,646
총차입금	35	26	26	26	26

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	10,985	11,348	12,832	17,046	22,547
PER	25.5	20.3	21.3	16.0	12.1
BPS	63,772	77,232	90,064	107,110	129,657
PBR	4.4	3.0	3.0	2.6	2.1
EBITDAPS	14,662	17,770	17,614	23,789	30,703
EV/EBITDA	17.6	10.7	12.9	8.9	6.3
SPS	30,174	34,244	43,494	53,285	64,691
PSR	9.3	6.7	6.3	5.1	4.2
CFPS	10,310	9,091	10,910	15,451	20,344
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	25.9	22.5	21.4
영업이익 증가율	41.1	20.8	-1.0	39.0	31.3
순이익 증가율	46.6	2.7	12.1	32.8	32.3
수익성					
ROIC	39.0	37.3	36.7	48.7	60.3
ROA	14.5	14.0	13.6	15.6	17.3
ROE	17.5	16.1	15.3	17.3	19.0
안정성					
부채비율	11.7	9.9	8.4	7.1	6.0
순차입금비율	3.7	2.5	2.1	1.8	1.5
이자보상배율	141.1	177.7	22.8	30.3	40.7

휴젤 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.09.10	매수	300,000	(7.98)	12.50	2026.08.10	매수	350,000		
*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	(27.25)	(15.29)					
2026.04.09	매수	350,000	(26.68)	(15.29)					
2026.07.08	매수	350,000	(26.72)	(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_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	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