

휴온스글로벌 084110

Analyst 하태기 | 에스텍/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

Not Rated

목표주가

원

증가(26.08.28)

28,150원

상승여력

-



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

휴톡스 중국 진출, 하이디퓨즈 상업화에 주목

2026년 상반기 연결 실적은 성장 정체, 하반기 회복 전망

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. 2026년 상반기 연결 매출액은 4,111억원(YoY -0.2%), 영업이익 287억원(YoY -43.6%)을 기록했다. 매출 성장이 정체된 것은 주요 자회사인 휴온스의 연속혈당측정기 사업 종료와 미국 주사제 수출 부재 등의 영향이 컸다. 또한 사업 종료 과정에서 일회성 비용이 발생하면서 영업이익도 크게 감소했다. 휴메딕스는 리투오 매출 증가로 매출은 증가했으나 제품 매출 감소로 영업이익은 소폭 감소했다. 그러나 양사 모두 2026년 1분기 대비 2분기 영업이 개선되었고, 하반기에는 휴온스의 일회성 비용 감소, 휴메딕스의 매출 증가 등으로 양사의 영업실적이 상반기보다 회복될 전망이다.

그런데 휴온스랩은 R&D 역량 강화 및 사업 효율화 등을 목적으로 5월부터 휴온스와의 합병을 추진했으나, 8월 26일 합병당사회사의 이사회 결의를 통해 합병계약이 해제되면서 관련 절차가 전면 중단됐다

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 휴톡스 2026년 7월 출시, 하반기 수출 증가 기대

동사는 보툴리눔 독신 제품(국내 제품명 리즈톡스, 수출 제품명 휴톡스)을 생산, 판매하고 있다. 독신 품목에 대해 식약처 품목허가를 받아, 2019년 6월 미간주름 개선 적응증으로 국내 출시했다. 현재 국내에서는 휴메딕스 및 종근당항 OEM 매출이 발생하고 있다. 휴온스바이오파마의 2026년 상반기 매출액은 130억원(YoY -13.5%), 영업이익 14억원(YoY -20.1%)이다. 매출액 중 수출은 91억원이다.

내수 시장은 독신 경쟁 심화로 매출이 감소세에 있으나, 수출은 견조한 성장세를 이어가고 있다. 현재 수출은 휴온스바이오파마가 직접 수행 중이며, 중동, 동남아, 동유럽, 남미 비중이 절대적으로 높다. 최근 태국, 싱가포르 등으로 진출 지역을 확대하여 17개국에 수출을 진행하고 있다. 2026년 하반기부터는 중국 수출 증가가 예상된다. 휴온스바이오파마의 중국 파트너사 아이메이커는 2026년 1월 중국 NMPA로부터 휴톡스 100단위의 품목허가를 획득했다. 중국 유통은 동사의 지분

25%를 보유한 중국 파트너사 아이메이커가 담당한다. 아이메이커는 중국 에스테틱 필러 시장의 선두권 업체로 중국 전역의 약 7,000개 성형외과 및 피부과 병원과 협력관계를 구축한 것으로 알려져 있다. 2026년 2분기에 아이메이커향으로 20억 이상 공급한 것으로 추정된다. 이후 2026년 7월에는 아이메이커가 휴톡스를 중국에서 출시했다. 하반기부터 아이메이커향 수출이 의미 있게 증가할 것으로 전망된다.

현재 시장조사업체에 따르면, 정식 허가 시장과 비공식(블랙마켓) 시장을 아우르는 중국 보툴리눔 독소 전체 소비 시장은 2025년 기준 약 2.5조~3.5조 원 규모에 달하는 것으로 추정된다. 중국 국가의약품관리국(NMPA)로부터 정식 승인된 제품은 6개(최근 휴온스 포함 시 7개 추정)에 불과하다. 매출액 기준으로는 미국 앨러간 보톡스 1위, 중국 라저나 생물학연구소(형리, 2위)는 매출액 기준 2위이나 판매 수량 기준으로는 1위로 알려져 있다. 휴젤은 사환제약과 협력해 레티보를 중국에 출시했으며, 최근 중국 시장에서 약 10~15%의 점유율을 확보하며 상위권 업체로 평가되고 있다. 프랑스 입센(디스포트, 중국 순위 2~3위), 독일 멀츠(제오민) 등이 경쟁 중이다. 참고로 국내에서 대웅제약(나보타, 중국 NMPA 품목허가 재심사단계), 메디톡스(뉴릭스), 종근당바이오와 제테마 등이 진입을 진행 중이다.

휴온스바이오파마는 제천 공장 CAPA를 확대 중이다. 기존 648만 바이알(1·2공장)에서 연간 720만 바이알 규모의 제3공장을 추가해 총 1,368만 바이알의 생산능력을 확보했다. C동 공장은 2026년 식약처 GMP 승인을 거쳐 2026년 내 가동할 예정이다. 2025년말 기준 동사의 현금성 자산은 381억원이며, 차입성 부채는 없다.

중국 아이메이커를 통한 휴톡스 수출이 증가하면 2026년 연간 중국 수출액은 100억원에 근접할 것으로 전망된다. 2027년에는 생산 CAPA 관제로 30% 내외 증가할 수 있고, C동 공장이 2027년 중에 중국 NMPA 승인을 거쳐 본격 가동되는 2028년에는 수출이 두 배 이상으로 성장할 잠재력이 있어 보인다.

휴온스랩: 하이디자임주 품목허가 기대, 플랫폼 상업화 추진 중

휴온스랩의 기업가치가 증가할 전망이다. 동사는 펩타이드 및 유전자 재조합 단백질 신약을 개발하여 6종의 바이오의약품 Pipeline을 보유하고 있다. 특히 하이디퓨즈 플랫폼 기술에 주목할 필요가 있다. 피하조직의 히알루론산을 분해하는 히알루로니다제를 활용해 개발한 제형 변환 플랫폼 기술이다.

하이디퓨즈 플랫폼 기술을 적용하여 하이디자임주(HLB3-002)를 개발했다. 하이디자임주는 대표적인 인간 유래 재조합 히알루로니다제인 미국 할로자임 테라퓨틱스의 재조합 인간 히알루로니다제 제품인 하일렉스(Hylenex, 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 국내 임상 1상(Pivotal Study) 결과를 근거로 품목허가를 신청했으며, 현재 식약처의 심사가 진행 중이다. 현재 2026년 하반기 품목허가 결과가 기대된다. 품목허가를 받으면 단독으로 성형, 피부, 통증, 부종치료제로

출시될 것이다.

이와 별도로 하이디퓨즈 플랫폼을 활용해 기존 정맥주사(IV) 제형 의약품을 피하주사(SC) 제형으로 전환하는 약물전달 기술 개발도 진행하고 있다. 알테오젠의 SC 제형 전환 플랫폼 상업화 사례를 감안할 때, 하이디퓨즈 플랫폼의 향후 기술이전 가능성에 관심이 필요하다.

휴온스랩은 각종 국제 학회 등에 참석해서 하이디퓨즈 플랫폼 기술이 적용된 SC제형 플랫폼 기술에 대해 해외 제약사에 기술이전(L/O) 등을 추진 중이다. 참고로 할로자임의 핵심 rHuPH20 물질특허는 미국에서 2027년 9월까지 존속하며, 미국 외 주요 지역에서는 2024년 초에 만료됐다.

휴온스랩은 하이디퓨즈 플랫폼 기술로 항체와 ADC 의약품뿐만 아니라 핵산치료제, 이중항체, 표적 단백질 분해제(PROTAC) 등 차세대 바이오의약품 (바이오시밀러 포함)에도 적용하면서 사업을 확장한다는 계획이다. 2026년 3월에는 인플릭시맙 및 히알루로니다제를 포함하는 SC제형 특허를 등록했다.

휴온스랩의 연간 운영비용 및 R&D비용은 100억원 내외였다. 2026년에는 주요 Pipeline 임상이 완료되어 추가적으로 증가하지는 않는 수준에서 유지될 가능성이 높다. 원활한 R&D비용 조달 등의 목적으로 이번에 자금력이 있는 휴온스와 합병을 추진했으나 주주의 반대 등 여러 가지 요인으로 이사회에서 합병절차를 중단한다고 발표했다.

주가는 자회사 합병 취소 공시 이후 회복, 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 진입했으며, 휴온스랩과의 합병 발표로 주가가 급락해 지난 7월 말 20,000원대 저점을 기록했다. 그러나 합병취소 공시 이후 주가가 급등하여 현재 28,000원대까지 회복한 상태이다.

휴온스글로벌의 비상장 주요 자회사와 관련된 2026년 하반기의 주요 이벤트는 첫째, 휴온스바이오파마의 독신 중국 수출 증가가 있다. 아이메이커의 마케팅 파워에 거는 기대가 크다. 둘째, 하이디자임주에 대한 식약처 품목허가이다. 셋째, 휴온스랩의 하이디퓨즈 SC제형에 대한 추가 업데이트 뉴스에 대한 기대감이다.

휴온스글로벌의 PBR은 현재 0.34배이다. 순수 지주사의 PBR로 보면 크게 저평가된 수준이다. 2026년 하반기에는 휴온스바이오파마에서 독신의 중국 수출 증가 잠재력에 대한 윤곽을 어느 정도 파악할 수 있을 것이다. 또한 아직은 불투명하지만 2027년쯤에는 휴온스랩의 하이디퓨즈 플랫폼과 관련된 상업성, 그리고 L/O 가능성 등에 대한 윤곽도 가늠할 수 있을 것이다. 따라서 단기 실적보다는 비상장 자회사들의 사업 성과와 기업가치 변화에 초점을 맞춘 중장기적인 접근이 필요해 보인다.

휴온스글로벌 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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		