



Buy(Maintain)

목표주가: 460,000원

주가(7/25): 338,000원

시가총액: 41,588억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/25)		806.95pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	388,000 원	211,000원
등락률	-12.9%	60.2%
수익률	절대	상대
1M	-10.6%	-11.6%
6M	46.3%	32.1%
1Y	39.1%	37.4%

Company Data

발행주식수	12,304 천주
일평균 거래량(3M)	60천주
외국인 지분율	56.4%
배당수익률(2025E)	0.0%
BPS(2025E)	81,819원
주요 주주	Aphrodite Acquisition Holdings
	43.8%

투자지표

(십억 원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	319.7	373.0	460.0	553.7
영업이익	117.8	166.2	221.6	272.3
EBITDA	131.6	181.3	249.5	305.2
세전이익	133.3	165.2	237.7	297.2
순이익	97.7	143.1	185.4	231.8
지배주주지분순이익	93.1	135.8	185.4	231.8
EPS(원)	7,517	10,985	15,069	18,840
증감률(% YoY)	62.4	46.1	37.2	25.0
PER(배)	19.9	25.5	22.4	17.9
PBR(배)	2.40	4.40	4.13	3.31
EV/EBITDA(배)	11.4	17.6	14.5	11.0
영업이익률(%)	36.8	44.6	48.2	49.2
ROE(%)	12.1	17.5	20.5	20.5
순차입금비율(%)	-49.8	-45.5	-56.0	-64.7

자료: 키움증권

Price Trend



☒ 실적 Preview

휴젤 (145020)

연간 그림은 바뀌지 않았다



2Q25 매출액과 영업이익은 각각 1,160억, 558억으로 추정합니다. 이전 보고서 대비 가장 크게 바뀐 점은 특신 미국 선적 횟수와 규모입니다. 기존 2Q25 150억, 4Q25 150억 추정에서 2Q25 80억, 3Q25 100억, 4Q25 120억으로 변경하였습니다. 이는 분기별 변동성을 줄이고, 연간 매출액 규모는 그대로 유지한 수치입니다. 4,500억에 달하는 현금성자산으로 M&A를 통한 제품 확장을 기대해볼 수 있고, 약 150만 주의 자사주도 앞으로 활용 여부를 지켜볼 포인트입니다.

>>> 미국 선적 변경, 연간 규모는 그대로

2Q25 실적은 매출액 1,160억(YoY +21.6%, QoQ +29.2%), 영업이익 558억(YoY +31.5%, QoQ +43.2%, 영업이익률 48.1%)으로 추정한다.

특신: 2Q25 매출액 625억(YoY +23.4%, QoQ +55.0%)으로 추정한다. 지역별로는 수출 390억(YoY +26.8%; 아시아-태평양 243억 + 북남미 110억 + 유럽 및 기타 37억), 국내 235억(YoY +15.8%)으로 분류하여 추정하였다.

미국으로의 분기별 선적 횟수와 규모 추정을 변경하였다. 2Q25 150억, 4Q25 150억으로 2회 ► 2Q25 80억, 3Q25 100억, 4Q25 120억으로 바꾸었으나 연간 매출액 규모는 그대로 유지하였다.

브라질로의 선적은 하반기에 진행될 것으로 전망한다. 단기간에 큰 규모를 선적하는 것은 아니지만 꾸준히 분기별로 매출액을 발생시킬 수 있을 것이다.

» **'25년 연간 매출액 2,544억(YoY +26.2%)을 전망한다.**

필리: 2Q25 매출액은 402억(YoY +10.1%, QoQ +16.7%)으로 추정한다. 지역별로는 수출 308억(YoY +14.0%; 아시아-태평양 155억 + 북남미 9억 + 유럽 및 기타 144억), 국내 94억(YoY -0.8%)으로 분류하여 추정하였다.

» **'25년 연간 매출액 1,459억(YoY +14.4%)을 전망한다.**

화장품: 2Q25 매출액은 118억(YoY +77.3%, QoQ -10.5%)으로 추정한다. 미국 코스트코 온라인 유통 채널 판로를 확보하였다. 1분기에 이어 고성장세를 유지할 것으로 판단한다.

» **'25년 연간 매출액 511억(YoY +38.7%)을 전망한다.**

'25년: 매출액 4,600억(YoY +23.3%), 영업이익 2,216억(YoY +33.3%, 영업이익률 48.2%)으로 전망한다. 본격 가동을 진행 중인 3공장 관련 감가상각비가 분기마다 약 25억 반영될 예정이다. 그러나 이는 효율적인 제조 공정 채택으로 인한 매출원가 감소, 이전보다 줄어든 법무비(지급수수료) 등으로 인해 이익률 상승에는 문제가 없을 것이다.

>>> 자사주 30만 주 소각까지, 목표주가 유지

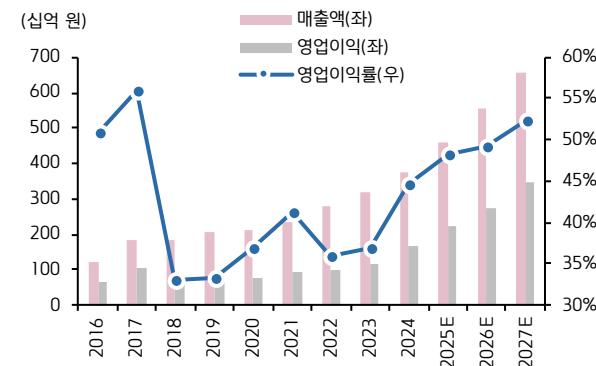
'25년 EPS 전망치 15,069원에 목표 PER 30배를 적용하여 목표주가 46만 원을 유지한다. 1Q25 말 기준 약 4,500억 원에 달하는 현금성자산을 보유하고 있어 M&A를 통한 제품 포트폴리오 확보 및 시너지 효과 달성을 기대하는 향후 활용 여부도 지켜볼 만한 포인트다.

휴젤 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	74.3	95.4	105.1	98.2	89.8	116.0	121.7	132.5	373.0	460.0	553.7
<i>YoY</i>	<i>15.4%</i>	<i>17.0%</i>	<i>23.9%</i>	<i>10.4%</i>	<i>20.9%</i>	<i>21.6%</i>	<i>15.8%</i>	<i>34.9%</i>	<i>16.7%</i>	<i>23.3%</i>	<i>20.4%</i>
통신	34.1	50.6	64.1	52.8	40.3	62.5	73.2	78.5	201.6	254.4	313.0
수출	17.1	30.8	41.9	31.4	21.3	39.0	47.3	53.0	121.2	160.6	208.3
국내	17.2	20.3	22.8	21.9	19.5	23.5	25.9	25.5	82.0	94.3	104.6
필러	29.3	36.5	29.9	32.1	34.4	40.2	34.0	37.3	127.8	145.9	172.5
수출	22.9	27.0	23.4	25.3	27.2	30.8	26.9	29.1	98.5	114.0	135.9
국내	6.4	9.5	6.5	6.7	7.2	9.4	7.1	8.3	29.0	32.0	36.6
화장품	9.5	6.6	9.0	11.7	13.2	11.8	12.5	13.7	36.9	51.1	59.0
리프팅실 등 의료기기	1.3	0.9	1.8	1.2	1.5	1.1	1.6	2.4	5.2	6.6	7.0
기타	0.2	0.8	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	1.6	2.0	2.2
매출원가	17.2	23.9	22.2	22.5	20.8	25.2	26.1	28.7	85.9	100.8	121.0
매출원가율	23.2%	25.1%	21.2%	22.9%	23.2%	21.7%	21.5%	21.7%	23.0%	21.9%	21.9%
매출총이익	57.1	71.5	82.9	75.7	69.0	90.9	95.6	103.7	287.2	359.2	432.6
매출총이익률	76.8%	74.9%	78.8%	77.1%	76.8%	78.3%	78.5%	78.3%	77.0%	78.1%	78.1%
판매비와관리비	33.1	29.1	29.5	29.3	30.1	35.1	34.8	37.6	120.9	137.5	160.3
판관비율	44.6%	30.5%	28.1%	29.8%	33.5%	30.2%	28.6%	28.4%	32.4%	29.9%	28.9%
영업이익	24.0	42.4	53.4	46.5	39.0	55.8	60.8	66.1	166.2	221.6	272.3
<i>YoY</i>	<i>29.5%</i>	<i>51.6%</i>	<i>54.5%</i>	<i>26.4%</i>	<i>62.6%</i>	<i>31.5%</i>	<i>13.9%</i>	<i>42.3%</i>	<i>41.1%</i>	<i>33.3%</i>	<i>22.9%</i>
영업이익률	32.2%	44.5%	50.8%	47.3%	43.4%	48.1%	49.9%	49.9%	44.6%	48.2%	49.2%
당기순이익	22.7	37.0	42.0	41.4	30.9	46.4	51.4	56.7	143.1	185.4	231.8
<i>YoY</i>	<i>33.8%</i>	<i>72.7%</i>	<i>1.1%</i>	<i>134.0%</i>	<i>35.9%</i>	<i>25.4%</i>	<i>22.3%</i>	<i>37.0%</i>	<i>46.6%</i>	<i>29.5%</i>	<i>25.0%</i>
당기순이익률	30.6%	38.8%	40.0%	42.2%	34.4%	40.0%	42.2%	42.8%	38.4%	40.3%	41.9%

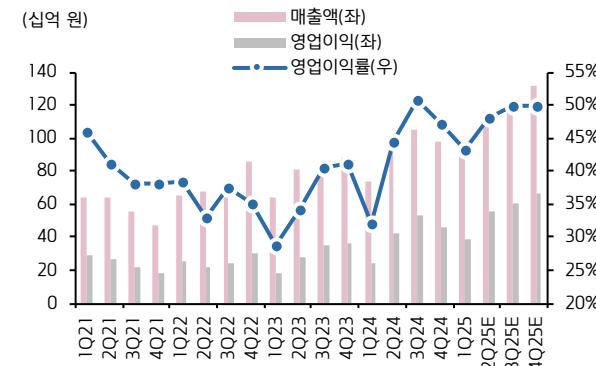
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 연간 실적 추이 및 전망



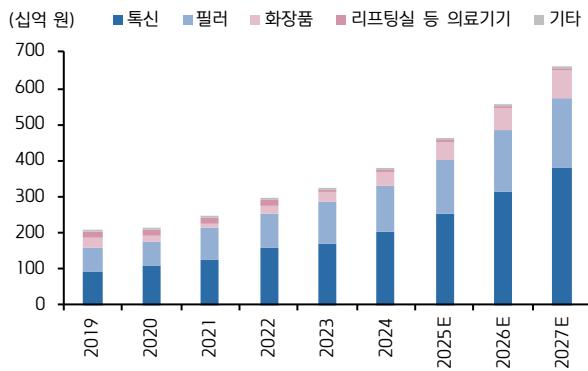
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 분기 실적 추이 및 전망



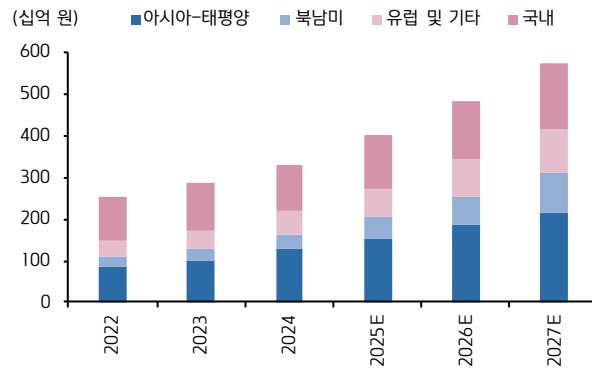
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



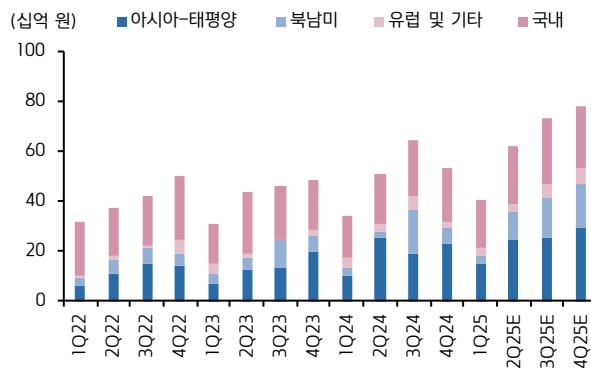
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



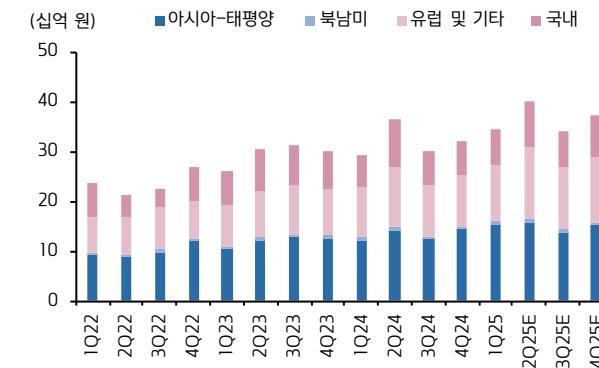
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 톡신 매출액 추이 및 전망



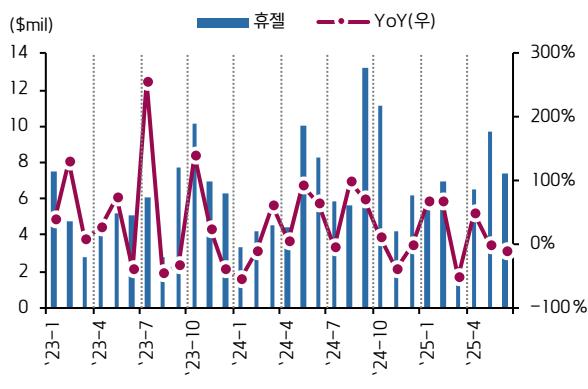
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 필러 매출액 추이 및 전망



자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 톡신 월간 관세청 수출 데이터

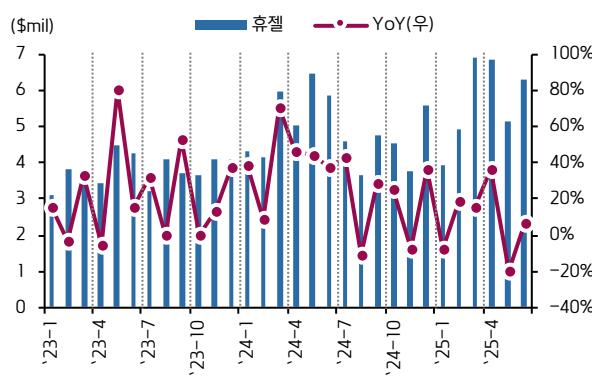


주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3002.49.1000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 필러 월간 관세청 수출 데이터

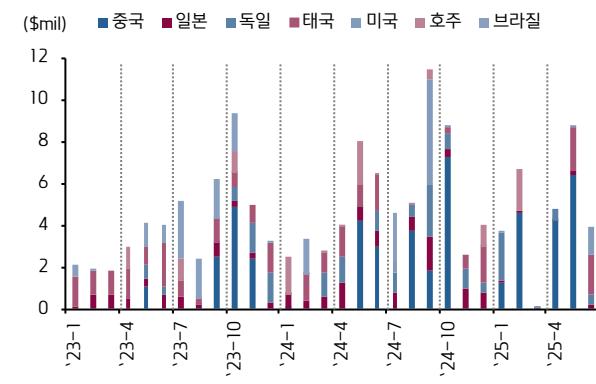


주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3304.99.9000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 주요 국가별 특신 관세청 수출 데이터

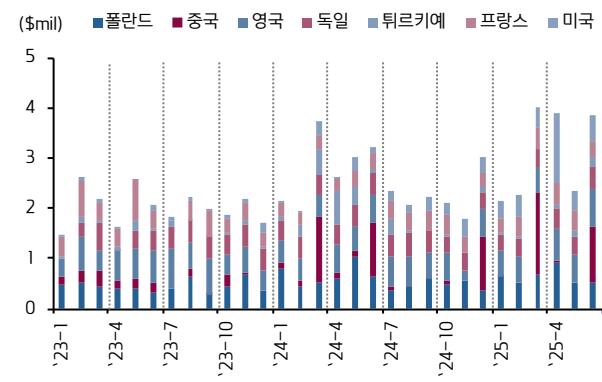


주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3002.49.1000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 주요 국가별 필러 관세청 수출 데이터



주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3304.99.9000

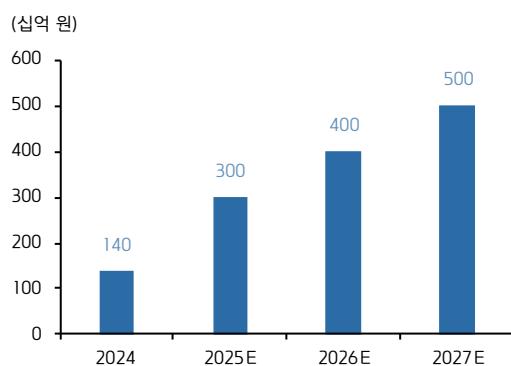
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 공급계약 내용

(6) 당기 4월 중 종속회사인 BENEV COMPANY INC.는 HUGEL AMERICA INC.와 향후 3개년간 총액 94,975천USD 규모의 매년 최소구매수량 이상을 구매하는 공급 약정을 체결하였습니다. 지배기업은 BENEV COMPANY INC.의 동 물품대금채무에 대하여 HUGEL AMERICA INC.에게 지급 보증을 제공하고 있습니다.

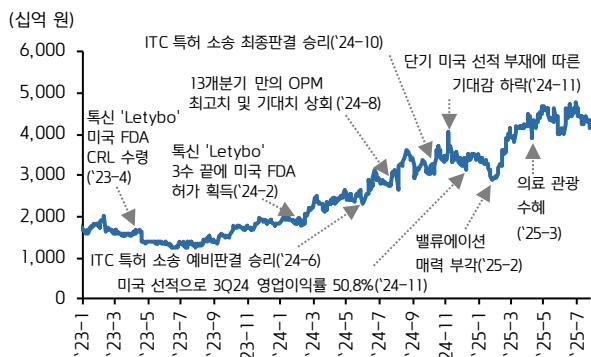
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 매출액 추정치



자료: 키움증권 리서치센터

휴젤 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 목표주가 산정 내용

2025년 EPS 전망치	15,069 원
목표 PER	30 배
목표 주가	456,576 원
조정	460,000 원
현재 주가	338,000 원
상승 여력	36.1%

자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

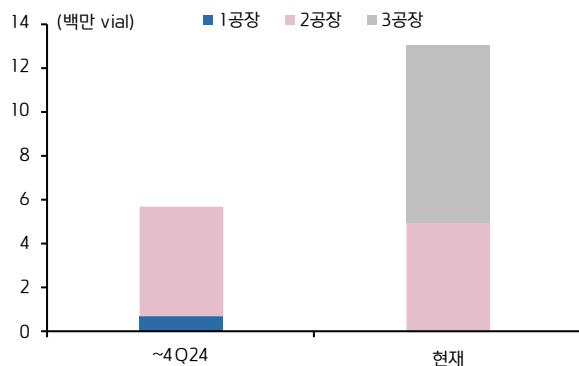
휴젤 12개월 선행 PER 추이 분석



주) 붉은 계열은 회사 PER 상승 국면, 파란 계열은 회사 PER 하락 국면

자료: FnGuide, 휴젤, 언론보도, 키움증권 리서치센터

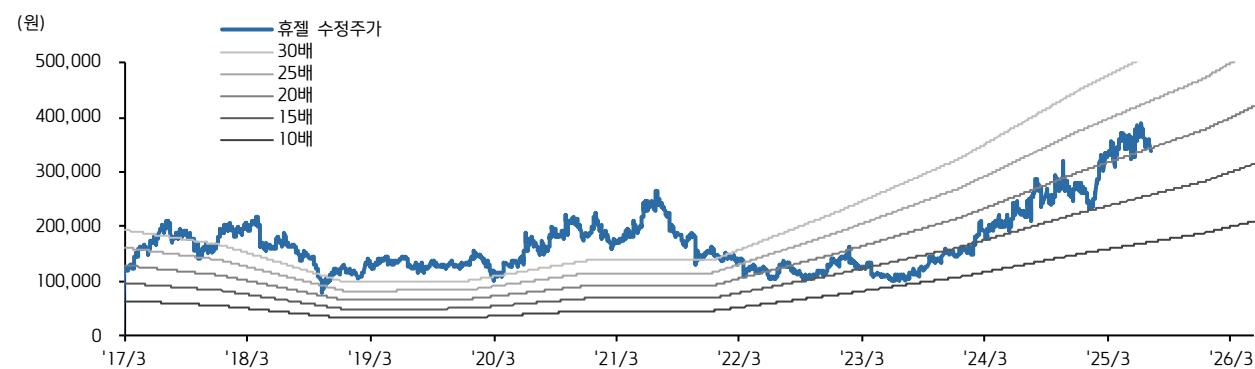
휴젤 특신 CAPA 증설



주) 1공장은 효율성 문제로 1Q25부터 가동 중단

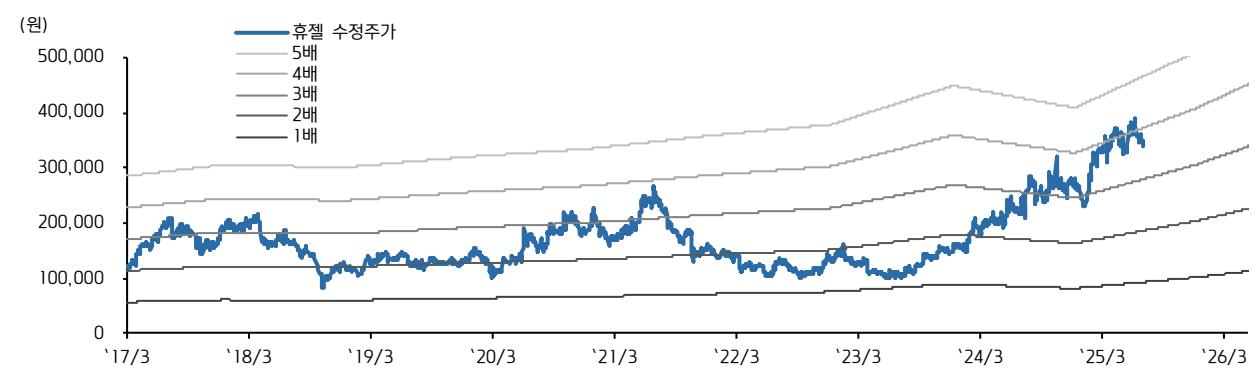
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PBR BAND CHART



자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	319.7	373.0	460.0	553.7	658.6
매출원가	73.5	85.9	100.8	121.0	138.7
매출총이익	246.2	287.2	359.2	432.6	519.9
판관비	128.4	120.9	137.5	160.3	175.0
영업이익	117.8	166.2	221.6	272.3	344.9
EBITDA	131.6	181.3	249.5	305.2	369.2
영업외손익	15.5	-1.0	16.1	24.8	35.5
이자수익	17.6	14.7	21.8	30.5	41.2
이자비용	2.9	1.2	1.2	1.2	1.2
외환관련이익	5.4	9.1	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	3.8	3.1	1.2	1.2	1.2
증속 및 관계기업손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	-0.6	-20.2	-7.0	-7.0	-7.0
법인세차감전이익	133.3	165.2	237.7	297.2	380.4
법인세비용	35.6	22.0	52.3	65.4	83.7
계속사업순손익	97.7	143.1	185.4	231.8	296.7
당기순이익	97.7	143.1	185.4	231.8	296.7
지배주주순이익	93.1	135.8	185.4	231.8	296.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.5	16.7	23.3	20.4	18.9
영업이익 증감율	16.2	41.1	33.3	22.9	26.7
EBITDA 증감율	14.1	37.8	37.6	22.3	21.0
지배주주순이익 증감율	62.4	45.9	36.5	25.0	28.0
EPS 증감율	62.4	46.1	37.2	25.0	28.0
매출총이익률(%)	77.0	77.0	78.1	78.1	78.9
영업이익률(%)	36.8	44.6	48.2	49.2	52.4
EBITDA Margin(%)	41.2	48.6	54.2	55.1	56.1
지배주주순이익률(%)	29.1	36.4	40.3	41.9	45.1

현금흐름표

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	117.7	149.1	187.2	237.4	291.3
당기순이익	97.7	143.1	185.4	231.8	296.7
비현금항목의 가감	42.9	48.2	58.1	67.3	66.4
유형자산감가상각비	9.4	10.5	22.9	28.0	19.7
무형자산감가상각비	4.5	4.5	5.0	4.8	4.6
지분평가는익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	29.2	33.5	30.5	34.8	42.4
영업활동자산부채증감	-1.9	-19.3	-24.6	-25.8	-28.1
매출채권및기타채권의감소	8.0	-1.9	-12.3	-13.3	-14.9
재고자산의감소	-8.0	-9.2	-9.9	-10.7	-12.0
매입채무및기타채무의증가	-0.2	-0.3	-2.1	-1.6	-1.0
기타	-1.7	-7.9	-0.3	-0.2	-0.2
기타현금흐름	-21.0	-22.9	-31.7	-35.9	-43.7
투자활동 현금흐름	43.2	42.4	-19.6	-20.3	-21.1
유형자산의 취득	-23.7	-12.4	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	8.1	-21.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	66.2	-6.8	-4.5	-4.5	-4.5
단기금융자산의감소(증가)	23.7	82.9	-14.7	-15.4	-16.2
기타	-31.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-187.1	-172.1	0.3	0.4	0.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-122.4	-172.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-64.6	0.4	0.4	0.4	0.4
기타현금흐름	0.4	4.8	19.5	19.5	19.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-25.8	24.1	187.3	236.9	290.1
기초현금 및 현금성자산	131.8	106.0	130.1	317.4	554.4
기말현금 및 현금성자산	106.0	130.1	317.4	554.4	844.5

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	567.8	522.9	747.4	1,024.0	1,357.3
현금 및 현금성자산	106.0	130.1	317.5	554.5	844.5
단기금융자산	375.9	293.0	307.7	323.1	339.2
매출채권 및 기타채권	49.4	52.9	65.2	78.5	93.4
재고자산	34.3	42.6	52.6	63.3	75.3
기타유동자산	2.2	4.3	4.4	4.6	4.9
비유동자산	361.5	416.5	392.9	364.2	344.2
투자자산	23.5	30.0	34.2	38.4	42.6
유형자산	134.7	151.0	128.1	100.1	80.4
무형자산	182.3	195.9	190.9	186.1	181.5
기타비유동자산	21.0	39.6	39.7	39.6	39.7
자산총계	929.3	939.4	1,140.2	1,388.2	1,701.5
유동부채	57.4	61.1	58.9	57.4	56.3
매입채무 및 기타채무	26.8	24.4	22.3	20.7	19.7
단기금융부채	3.7	5.4	5.4	5.4	5.4
기타유동부채	26.9	31.3	31.2	31.3	31.2
비유동부채	92.1	37.5	37.5	37.5	37.5
장기금융부채	89.9	34.8	34.8	34.8	34.8
기타비유동부채	2.2	2.7	2.7	2.7	2.7
부채총계	149.6	98.6	96.5	94.9	93.9
자본지분	747.3	803.8	1,006.7	1,256.2	1,570.6
자본금	6.3	6.6	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	327.3	394.5	394.5	394.5	394.5
기타자본	-533.3	-697.9	-697.9	-697.9	-697.9
기타포괄손익누계액	10.7	30.0	47.7	65.4	83.0
이익잉여금	936.3	1,070.5	1,255.9	1,487.8	1,784.5
비자본지분	32.4	37.0	37.0	37.0	37.0
자본총계	779.7	840.8	1,043.7	1,293.2	1,607.6
투자지표					(단위: 원, %, 배)
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,517	10,985	15,069	18,840	24,118
BPS	62,204	63,772	81,819	102,096	127,649
CFPS	11,354	15,478	19,790	24,314	29,515
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	19.9	25.5	22.4	17.9	14.0
PER(최고)	22.2	29.7	26.0		
PER(최저)	13.3	13.4	15.2		
PBR	2.40	4.40	4.13	3.31	2.65
PBR(최고)	2.68	5.11	4.79		
PBR(최저)	1.60	2.31	2.80		
PSR	5.79	9.30	9.04	7.51	6.31
PCFR	13.2	18.1	17.1	13.9	11.5
EV/EBITDA	11.4	17.6	14.5	11.0	8.3
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	9.9	15.3	17.8	18.3	19.2
ROE	12.1	17.5	20.5	20.5	21.0
ROIC	24.8	33.1	44.2	55.1	70.0
매출채권회전율	6.0	7.3	7.8	7.7	7.7
재고자산회전율	10.4	9.7	9.7	9.6	9.5
부채비율	19.2	11.7	9.2	7.3	5.8
순차입금비율	-49.8	-45.5	-56.0	-64.7	-71.1
이자보상배율	40.1	141.1	188.1	231.1	292.7
총차입금	93.6	40.2	40.2	40.2	40.2
순차입금	-388.3	-382.9	-584.9	-837.3	-1,143.5
EBITDA	131.6	181.3	249.5	305.2	369.2
FCF	81.5	85.9	176.1	219.5	265.1

Compliance Notice

- 당사는 7월 25일 현재 '휴젤(145020)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

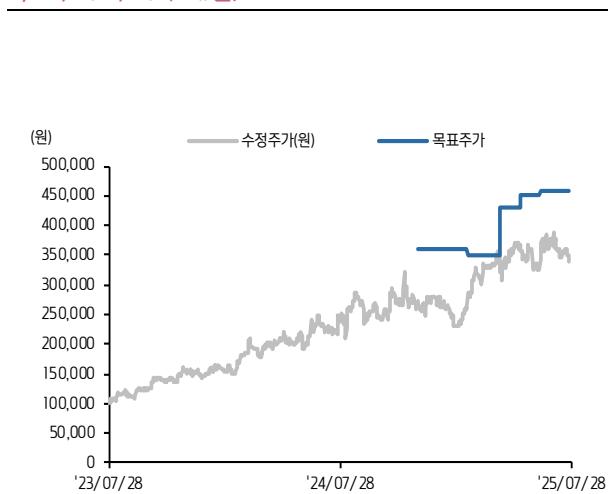
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비		
휴젤 (145020)	2024-11-27	Buy(Initiate)	360,000원	6개월	-25.38	-22.08	
	2025-01-16	Buy(Maintain)	360,000원	6개월	-27.86	-22.08	
	2025-02-14	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-8.02	2.29	
	2025-04-07	Buy(Maintain)	430,000원	6개월	-18.40	-13.49	
	2025-05-09	Buy(Maintain)	450,000원	6개월	-23.55	-18.67	
	2025-06-09	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-21.48	-15.65	
	2025-07-28	Buy(Maintain)	460,000원	6개월			

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%