

휴메딕스 (200670)

리투오가 이끄는 성장, 배당이 더하는 매력

2026년 10월 23일

✓ 투자판단 Not Rated ✓ 목표주가
✓ 상승여력 ✓ 현재주가 (10월 22일) 23,600 원

신한생각 리투오로 넓힌 외형, 자체 제품으로 높일 수익성

리투오 공급 확대와 포트폴리오 다변화로 외형 성장 지속. 고마진 필터의 수출 회복과 자체 개발 벨피엔의 상업화가 이익 성장 강도를 결정할 전망

3Q26F Pre: 리투오 판매 확대에 힘입어 분기 최대 매출 전망

3Q26F 매출액 538억원(YoY +31.6%, 이하동일), 영업이익 131억원(+46.3%) 전망. 리투오 155억원(QoQ +29.2%)으로 제조사 증설(월 Capa 5만→8만개)에 따른 공급 확대가 성장 견인. 화장품은 6월 출시한 리투오 코스메틱 약국 입점 효과로 28억원(+87%) 추정. 일반의약품 점안제 출시와 관절염치료제 대만·브라질 수출도 매출 기반 강화에 기여. 상품매출 비중 상승에도 외형 확대와 판관비 부담 완화로 OPM 24.4%(+2.4%p) 전망

추가 성장동력은 리투오 공급 증가(연내 월 Capa 15만개 증설)와 자체 제품 라인업 강화. 화장품은 9월 말 입점 약국 300곳을 확보했으며, 연말 유통망 2배 이상 확대 계획. 벨피엔(PN·HA 복합필러)은 연내 국내 품목허가를 목표로 해외 인허가도 병행 중. 26F 매출액 2,026억원(+19.1%) OPM 24.1% 전망. 리투오가 필터 부진을 상쇄하는 가운데, 고마진 해외 수출과 자체 제품 비중 확대가 중장기 수익성 개선을 뒷받침할 전망

Valuation & Risk: 적극적인 주주환원과 사업 체질 개선

매크로 불확실성에 따른 투자심리 위축에도 적극적인 주주환원 정책은 매력적. 비과세 감액배당 재원 500억원 확보해 분기배당 시행. 26F DPS 800원을 기준으로 27~28F 전년 대비 5~30% 확대 계획. 올해 취득한 자사주 50억원도 전량 소각 완료. 향후 포트폴리오 다각화로 성장 강화하는 동시에, 고마진 필터수출 회복과 자체 제품 비중확대에 따른 수익성 개선 기대

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	161.9	170.1	202.6	221.2	237.2
영업이익 (십억원)	43.1	42.3	48.8	55.9	62.3
순이익 (십억원)	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
ROE (%)	18.4	19.6	13.1	14.3	14.9
배당수익률 (%)	1.5	2.3	3.4	3.8	4.2
PER (배)	12.1	8.8	6.4	5.2	4.5
PBR (배)	2.1	1.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	6.7	6.2	1.9	1.2	0.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[의료기기]

김지영 연구원
✉ jiy.kim@shinhan.com

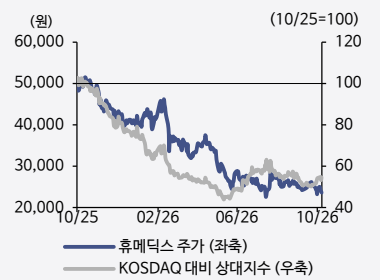
최승환 CFA 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

Revision	
실적추정치	신규
Valuation	-

시가총액	260.7십억원
발행주식수(유동비율)	11.0백만주(60.7%)
52주 최고가/최저가	51,500 원/22,600 원
일평균 거래액 (60일)	658백만원
외국인 지분율	6.7%
주요주주 (%)	
휴온스글로벌 외 8인	38.2

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(2.5)	(2.3)	(53.7)	(42.7)
상대	6.5	(3.9)	(46.8)	(29.1)

주가



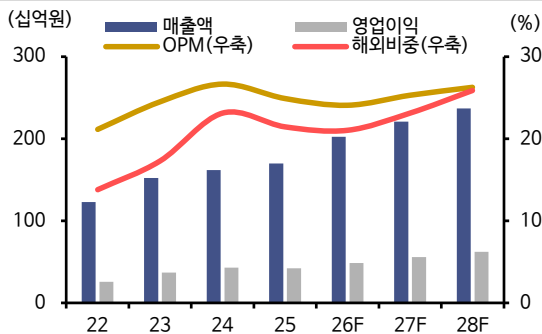
휴메딕스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	40.1	43.0	40.9	46.0	40.5	50.4	53.8	57.8	161.9	170.1	202.6	221.2
(% YoY)	(2.5)	(6.3)	9.5	22.8	0.9	17.3	31.6	25.6	6.3	5.1	19.1	9.2
에스테틱	23.1	25.4	21.6	23.2	23.1	33.4	35.8	36.8	90.5	93.3	129.1	145.6
필러	14.8	14.6	11.1	8.5	8.2	12.6	10.5	10.2	56.2	49.0	41.6	43.6
화장품	1.6	3.7	1.5	2.8	1.9	1.8	2.8	3.2	3.9	9.6	9.8	11.0
상품	6.7	7.1	9.0	11.9	12.9	18.9	22.5	23.4	30.4	34.7	77.7	88.9
리투오	0.5	1.0	3.0	5.0	6.0	12.0	15.5	16.5	0.0	9.5	50.0	60.6
CMO	14.6	14.8	16.4	20.0	15.0	15.4	16.3	19.3	64.1	65.9	66.0	67.5
안과용제	2.7	2.9	3.4	3.6	5.0	6.1	5.7	6.0	14.5	12.6	22.8	23.0
원료의약품	2.3	2.1	2.4	2.6	1.9	1.4	1.5	1.5	5.5	9.5	6.2	6.8
기타	0.2	0.6	0.4	0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	1.7	1.4	1.2	1.3
매출총이익	20.2	20.3	18.3	20.7	18.1	23.0	24.2	26.1	75.0	79.5	91.3	101.2
(% YoY)	10.1	(10.4)	11.4	17.9	(10.4)	13.1	32.0	26.2	6.6	6.0	14.9	10.9
(% GPM)	50.3	47.2	44.8	44.9	44.6	45.5	45.0	45.1	46.3	46.8	45.1	45.8
판매비	8.8	9.5	9.4	9.5	9.2	11.3	11.1	11.1	31.9	37.2	42.6	45.3
(% YoY)	14.2	(1.1)	29.6	30.0	4.6	18.6	18.2	15.8	(3.6)	16.7	14.5	6.4
(% of Sales)	21.9	22.1	22.9	20.7	22.7	22.4	20.6	19.1	19.7	21.9	21.0	20.5
영업이익	11.4	10.8	9.0	11.1	8.9	11.7	13.1	15.0	43.1	42.3	48.8	55.9
(% YoY)	7.2	(17.3)	(2.9)	9.2	(22.0)	8.2	46.3	35.1	15.6	(1.9)	15.2	14.7
(% OPM)	28.5	25.1	22.0	24.2	22.0	23.2	24.4	26.0	26.7	24.9	24.1	25.3
지배순이익	13.4	7.9	22.7	7.8	13.0	2.5	11.5	14.0	39.3	51.8	40.9	49.7
(% YoY)	45.1	(33.5)	231.6	(30.9)	(3.3)	(68.9)	(49.3)	79.1	58.2	31.9	(21.0)	21.5
(% NPM)	33.5	18.4	55.4	17.0	32.1	4.9	21.3	24.2	24.3	30.5	20.2	22.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

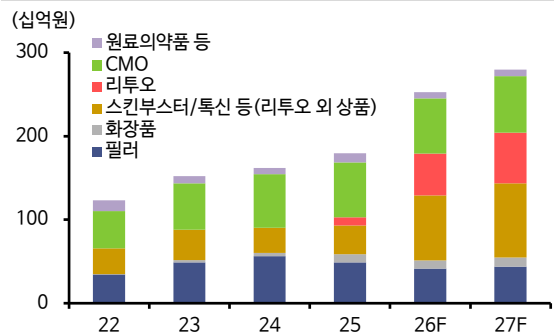
주: 에스테틱 상품 매출은 스킨부스터/톡신/EBD 등 해당

휴메딕스 실적, 수익성 및 해외 비중 연간 추이



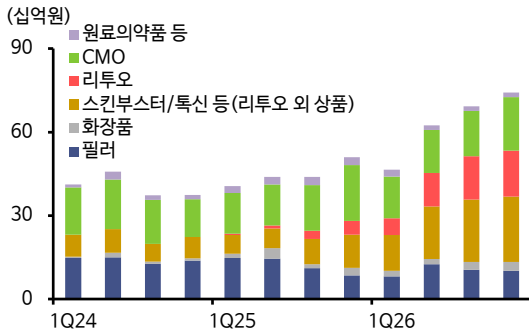
자료: 회사 자료, 신한투자증권

휴메딕스 사업부문별 매출액 연간 추이



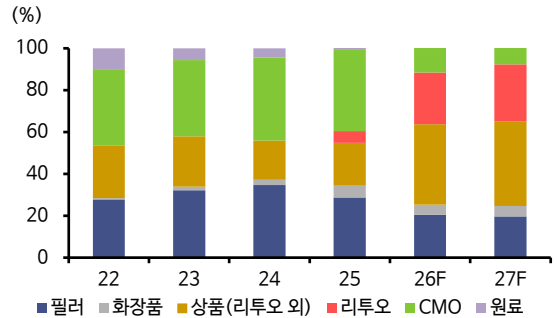
자료: 회사 자료, 신한투자증권

휴메딕스 사업부문별 매출액 분기 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

휴메딕스 사업부문별 매출비중 연간 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

휴메딕스 주요 포트폴리오 라인업



자료: 회사 자료, 신한금융투자

주요 제품별 인허가 현황 및 예정 라인업

에스테틱			CMO		
품목	시기	비고	품목	시기	비고
필러	2015.03	중국 '엘라비에' 필러 NMPA 허가	전문의약품	2017.12	제천 제2공장 준공
	2023.09	러시아 엘라비에 품목허가		4Q22	신규 Vial2 Line GMP 승인
	2025.01	태국 엘라비에 품목허가	관절염치료제	2021.05	유럽 CE 인증 획득
	2026.06	중국 HARA-L 필러 품목허가		2024.08	대만 TFDA 인증 획득
	4Q26F	국내 '벨피엔' (HA+PN) 품목허가 목표		2026.06	브라질 골관절염 주사제 수출 개시
톡신	2019.04	국내 '리즈톡스' 식약처 품목허가	점안제	1Q26	국내 일반의약품 점안제 출시
	2019.06	국내 리즈톡스 100U 출시			
	2022.01	국내 리즈톡스 50U/200U 출시			
화장품	2019.11	중국 기초화장품 NMPA 허가			
	2022.01	유럽 기초화장품 CPNP 허가			
	3Q23	중국/동남아 중심 온오프 영업망 구축			
	2026.01	아마존 입점			
	2026.06	리투오 코스메틱 출시			

자료: Dart, 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	249.8	323.6	355.9	396.8	445.2
유동자산	160.0	179.2	214.4	252.3	296.3
현금및현금성자산	110.3	39.9	59.1	86.1	120.9
매출채권	20.5	29.3	34.9	36.5	37.8
재고자산	26.4	21.4	28.0	30.6	32.8
비유동자산	89.7	144.4	141.5	144.5	149.0
유형자산	49.0	45.8	43.4	42.3	42.3
무형자산	2.4	2.3	1.6	1.2	0.8
투자자산	29.5	90.8	91.1	95.7	100.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	21.2	24.1	29.2	30.1	31.4
유동부채	19.4	20.6	25.1	25.7	26.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	3.1	4.8	7.0	7.2	7.3
유동성장기부채	1.7	1.2	0.7	0.5	0.0
비유동부채	1.9	3.4	4.1	4.4	4.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.3	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	228.5	299.6	326.8	366.7	413.9
자본금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	130.1	85.3	85.3	85.3	85.3
기타자본	(38.3)	(13.4)	(13.4)	(13.4)	(13.4)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	131.1	222.1	249.3	289.2	336.4
지배주주지분	228.5	299.6	326.8	366.7	413.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	3.0	1.4	0.9	0.7	0.1
*순차입금(순현금)	(107.9)	(124.1)	(147.0)	(180.5)	(221.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	50.7	45.1	41.8	59.3	68.7
당기순이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
유형자산상각비	10.8	10.2	10.5	10.1	10.1
무형자산상각비	0.7	0.7	0.7	0.5	0.3
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.1)	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	2.3	(3.2)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(6.5)	(4.9)	(13.7)	(4.4)	(3.2)
(법인세납부)	(5.1)	(9.4)	(11.4)	(14.0)	(16.4)
기타	9.3	(0.3)	14.6	17.2	19.6
투자활동으로인한현금흐름	(12.6)	(100.5)	(14.6)	(23.1)	(23.5)
유형자산증가(CAPEX)	(8.6)	(7.9)	(8.0)	(9.0)	(10.0)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(4.3)	(26.7)	(0.3)	(4.6)	(4.8)
기타	0.4	(65.8)	(6.3)	(9.5)	(8.7)
FCF	37.4	34.4	33.5	41.5	46.6
재무활동으로인한현금흐름	(9.9)	(15.1)	(7.7)	(8.9)	(10.4)
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(0.5)	(0.2)	(0.5)
자기주식처분(취득)	3.2	7.4	(5.0)	0.0	0.0
배당금	(6.0)	(10.8)	(2.2)	(8.7)	(9.8)
기타	(7.1)	(11.7)	0.0	(0.0)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	30.1	(70.4)	19.3	27.0	34.7
기초현금	80.2	110.3	39.9	59.1	86.2
기말현금	110.3	39.9	59.1	86.2	120.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	161.9	170.1	202.6	221.2	237.2
증감률 (%)	6.3	5.1	19.1	9.2	7.2
매출원가	86.9	90.5	111.2	119.9	127.3
매출총이익	75.0	79.5	91.3	101.2	109.9
매출총이익률 (%)	46.3	46.8	45.1	45.8	46.3
판매관리비	31.9	37.2	42.6	45.3	47.6
영업이익	43.1	42.3	48.8	55.9	62.3
증감률 (%)	15.6	(1.9)	15.2	14.7	11.3
영업이익률 (%)	26.7	24.9	24.1	25.3	26.3
영업외손익	5.2	21.5	3.6	7.8	12.2
금융손익	7.1	20.8	2.0	6.6	10.2
기타영업외손익	0.5	0.7	1.6	1.2	2.0
종속 및 관계기업관련손익	(2.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	48.4	63.8	52.3	63.8	74.5
법인세비용	9.1	12.0	11.4	14.0	16.4
계속사업이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
증감률 (%)	58.2	31.9	(21.0)	21.5	16.9
순이익률 (%)	24.3	30.5	20.2	22.5	24.5
(지배주주)당기순이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
(지배주주)총포괄이익	39.3	51.8	40.9	49.7	58.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	54.6	53.2	59.9	66.5	72.7
증감률 (%)	12.4	(2.5)	12.5	11.0	9.3
EBITDA 이익률 (%)	33.7	31.3	29.6	30.1	30.6

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,496	4,611	3,661	4,502	5,261
EPS (지배순이익, 원)	3,496	4,611	3,661	4,502	5,261
BPS (자본총계, 원)	20,350	26,678	29,583	33,196	37,469
BPS (지배지분, 원)	20,350	26,678	29,583	33,196	37,469
DPS (원)	630	920	800	900	1,000
PER (당기순이익, 배)	12.1	8.8	6.4	5.2	4.5
PER (지배순이익, 배)	12.1	8.8	6.4	5.2	4.5
PBR (자본총계, 배)	2.1	1.5	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	2.1	1.5	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	6.7	6.2	1.9	1.2	0.5
배당성향 (%)	16.6	18.6	21.3	19.8	18.8
배당수익률 (%)	1.5	2.3	3.4	3.8	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	33.7	31.3	29.6	30.1	30.6
영업이익률 (%)	26.7	24.9	24.1	25.3	26.3
순이익률 (%)	24.3	30.5	20.2	22.5	24.5
ROA (%)	16.7	18.1	12.0	13.2	13.8
ROE (지배순이익, %)	18.4	19.6	13.1	14.3	14.9
ROIC (%)	42.4	46.4	45.4	49.7	54.0
안정성					
부채비율 (%)	9.3	8.0	8.9	8.2	7.6
순차입금비율 (%)	(47.2)	(41.4)	(45.0)	(49.2)	(53.4)
현금비율 (%)	570.0	193.5	235.7	335.2	454.3
이자보상배율 (배)	776.3	711.6	1,592.7	2,667.4	5,697.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.2	5.2	5.3	5.0	5.0
재고자산회수기간 (일)	62.0	51.3	44.5	48.3	48.7
매출채권회수기간 (일)	45.3	53.4	57.8	58.9	57.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

휴메딕스(200670)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김지영, 최승환)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 21일 기준)

매수 (매수)	95.24%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	2.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------