



Buy(Maintain)

목표주가: 350,000원

주가(2/11): 286,000원

시가총액: 35,190억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/11)		1,114.87pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	388,000 원	214,000원
등락률	-26.3%	33.6%
수익률	절대	상대
1M	17.9%	0.3%
6M	-18.1%	-40.3%
1Y	11.1%	-25.3%

Company Data

발행주식수	12,304 천주
일평균 거래량(3M)	81천주
외국인 지분율	53.5%
배당수익률(2025P)	0.0%
BPS(2025P)	78,453원
주요 주주	Aphrodite Acquisition Holdings 43.6%

투자지표

(십억 원)	2023	2024	2025P	2026F
매출액	319.7	373.0	425.1	497.2
영업이익	117.8	166.2	201.6	202.1
EBITDA	131.6	181.3	218.2	222.8
세전이익	133.3	165.2	197.5	216.0
순이익	97.7	143.1	144.0	168.5
지배주주지분순이익	93.1	135.8	144.0	168.5
EPS(원)	7,517	10,985	11,703	13,693
증감률(%YoY)	62.4	46.1	6.5	17.0
PER(배)	19.9	25.5	19.7	19.0
PBR(배)	2.40	4.40	2.94	2.78
EV/EBITDA(배)	11.4	17.6	10.7	11.3
영업이익률(%)	36.8	44.6	47.4	40.6
ROE(%)	12.1	17.5	16.3	15.9
순차입금비율(%)	-49.8	-45.5	-53.9	-60.8

자료: 키움증권

Price Trend



휴젤 (145020)

성공하면 CapEx, 실패하면 비용 아깝니까



4Q25 매출액과 영업이익은 각각 1,191억, 586억으로 시장 기대치를 +16%, +12% 상회했습니다. 수출 성장, 그로 인한 제품 믹스 개선, 비상업화 배치 비용 지연 등으로 영업이익률 49.2%의 호실적을 달성했습니다. 26E PER 19.0배로, 상장 이래 평균 24.8배보다 낮고, 업황별 PER을 분석해도 현 주가는 매력 있는 상황입니다. '26년 매출액 성장 기대 요인도 많지만, 비용도 늘어날 이유가 많아 마진 하락 가능성이 큼니다. 목표주가는 -13% 하향한 35만 원을 제시합니다.

>>> 수출 성장, 제품 믹스 개선, 일회성 요인 ▶ 호실적 달성

4Q25 실적은 **매출액 1,191억**(YoY +21.3%, QoQ +12.5%; 컨센서스 +15.8%, 당사 추정치 +2.8% 상회), **영업이익 586억**(YoY +26.2%, QoQ +23.7%, 영업이익률 49.2%; 컨센서스 +12.0%, 당사 추정치 +7.7% 상회)을 기록했다. 우수한 주요 수출 물량 추이로 매출 믹스가 개선되어 마진 개선 효과가 발생했다. 4Q25에 예정된 비상업화 배치 비용이 지연되어 이익률이 개선되었다.

특신: 4Q25 매출액 716억(YoY +35.6%, QoQ +15.8%)을 기록했다. 지역별로는 **수출 521억**(YoY +66.1%; 아시아-태평양 190억 + 북남미 285억 + 유럽 및 기타 46억), **국내 195억**(YoY -10.8%)으로 분류된다. 미국 4Q25 선적 기대치 상회로 매출액 QoQ +45% 수준 성장하며 성장을 견인했다. 중국 목표치 달성 후 추가 선적, 브라질 판매 개시 등 주요국 수출도 좋은 모습을 보여주었다. 국내에서도 특신 일부 유닛의 프로모션과 volume discount(유닛당 단가 하락)을 통해 QoQ +33.9% 성장하는 모습이 나타났다.

>> '26년 연간 특신 매출액 2,851억(YoY +17.0%)으로 전망한다.

필러: 4Q25 309억(YoY -3.9%, QoQ +11.9%)을 기록했다. 지역별로는 **수출 254억**(YoY +0.6%; 아시아-태평양 140억 + 북남미 8억 + 유럽 및 기타 107억), **국내 55억**(YoY -17.7%)으로 분류된다. 글로벌 시장에서도 알 수 있듯 여전히 필러에 대한 수요가 크지 않아 성장세가 제한되는 모습이었다.

>> '26년 연간 필러 매출액 1,349억(YoY +6.2%)으로 전망한다.

>>> 이익률 하락 가능성은 아쉽다, 목표주가 -12.5% 상향

'26년 EPS 전망치 13,693원에 목표 PER 25배를 적용하여 목표주가 350,000원을 제시(기존 400,000원 대비 -12.5% 하향)한다. 26E PER 19.0배로 상장 이래 평균 24.8배를 하회하고, 업황별 PER을 분석해도 매력 있는 주가 수준이다. 밸류에이션 이외에도 '26년의 동사는 매출액과 비용을 잘 따져보아야 한다.

우선 '26년 매출액 성장을 기대하게 만드는 요인들이 많다. 1) 미국 직판 채널 가동에 따른 하이브리드 영업 2H26 개시, 2) 중국 M/S 20% 도달 및 파트너사 필러 제품 허가 획득으로 인한 묶음 판매 시너지 효과 기대, 3) 브라질 특신 영업 본격화 반영, 4) 국내 및 아시아 지역 판가 대응, 5) 국내 에스테틱 제품 L/L.

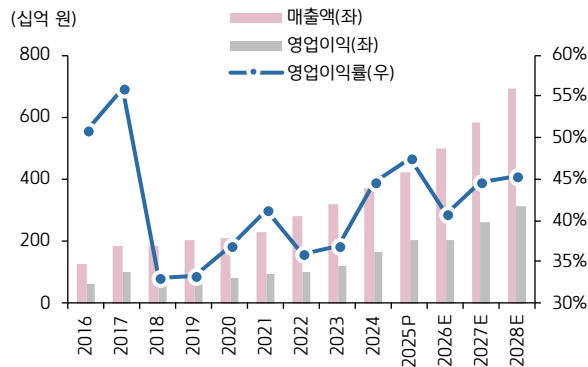
다만 **비용도 늘어날 이유가 많아 마진이 떨어질 가능성이 크다고 판단**한다. 1) 미국 직판 체제 전환에 따른 보험료 등 추가 부대 비용 발생, 2) 미국 직판 영업 인력 확보 차원의 인건비 지출, 3) 꾸준한 학술 마케팅 비용 집행, 4) 이전보다 적극적인 R&D 활동 계획, 5) 신규 CEO 선임에 따른 주식보상비용.

휴젤 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	89.8	110.3	105.9	119.1	108.1	119.8	128.0	141.4	373.0	425.1	497.2
YoY	20.9%	15.5%	0.8%	21.3%	20.3%	8.7%	20.8%	18.7%	16.7%	14.0%	17.0%
특신	40.3	60.7	61.8	71.6	56.9	65.6	75.2	87.5	201.6	234.4	285.1
수출	21.3	42.2	45.6	52.1	40.9	48.6	57.7	70.5	121.2	161.2	217.6
국내	19.0	19.0	14.6	19.5	16.0	17.0	17.5	17.0	82.0	72.1	67.5
필러	34.4	34.1	27.6	30.9	32.7	35.4	33.1	33.7	127.8	127.0	134.9
수출	27.2	27.7	27.0	25.4	28.1	31.3	28.8	29.5	98.5	107.3	117.6
국내	7.2	6.4	3.2	5.5	4.6	4.2	4.3	4.2	29.0	22.4	17.2
화장품	13.2	13.6	14.1	15.3	16.5	16.8	17.6	18.3	36.9	56.2	69.2
리프팅실 등 의료기기	1.5	1.3	1.4	1.0	1.3	1.4	1.5	1.3	5.2	5.2	5.4
기타	0.5	0.6	0.9	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7	1.6	2.3	2.6
매출원가	20.8	23.6	24.2	22.9	25.0	27.8	27.5	29.4	85.9	91.6	109.8
매출원가율	23.2%	21.4%	22.9%	19.2%	23.1%	23.2%	21.5%	20.8%	23.0%	21.5%	22.1%
매출총이익	69.0	86.6	81.7	96.2	83.1	92.0	100.5	111.9	287.2	333.5	387.4
매출총이익률	76.8%	78.6%	77.1%	80.8%	76.9%	76.8%	78.5%	79.2%	77.0%	78.5%	77.9%
판매비와관리비	30.1	30.0	34.3	37.6	41.9	46.2	46.6	50.6	120.9	131.9	185.3
판매비율	33.5%	27.2%	32.4%	31.6%	38.8%	38.6%	36.4%	35.8%	32.4%	31.0%	37.3%
영업이익	39.0	56.7	47.4	58.6	41.2	45.8	53.9	61.3	166.2	201.6	202.1
YoY	62.6%	33.6%	-11.2%	26.2%	5.7%	-19.2%	13.6%	4.6%	41.1%	21.3%	0.2%
영업이익률	43.4%	51.4%	44.8%	49.2%	38.1%	38.2%	42.1%	43.4%	44.6%	47.4%	40.7%
당기순이익	30.9	38.2	38.0	36.8	32.8	37.4	45.5	52.9	143.1	144.0	168.5
YoY	35.9%	3.3%	-9.5%	-11.0%	6.1%	-2.2%	19.5%	43.5%	46.6%	0.6%	17.0%
당기순이익률	34.4%	34.7%	35.9%	30.9%	30.3%	31.2%	35.5%	37.4%	38.4%	33.9%	33.9%

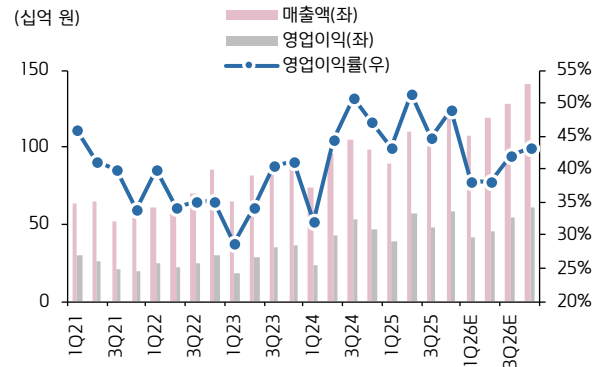
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 연간 실적 추이 및 전망



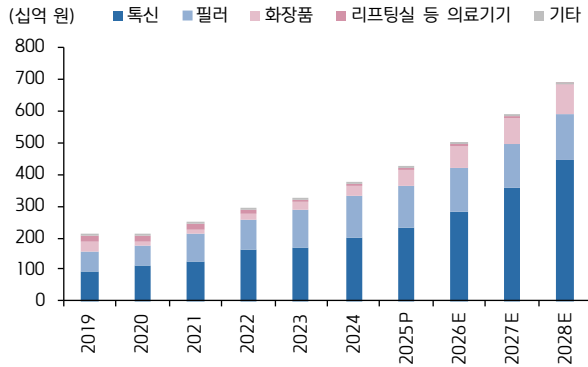
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 분기 실적 추이 및 전망



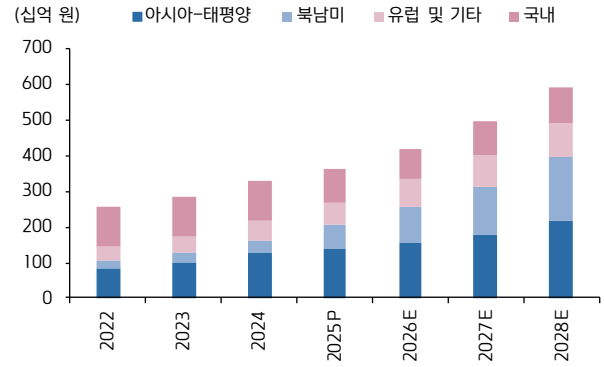
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



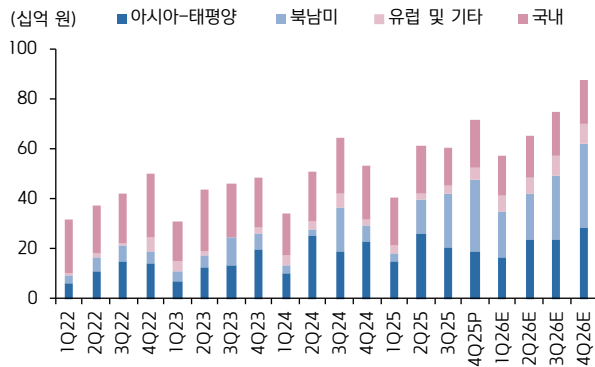
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 연간 매출액 추이 및 전망



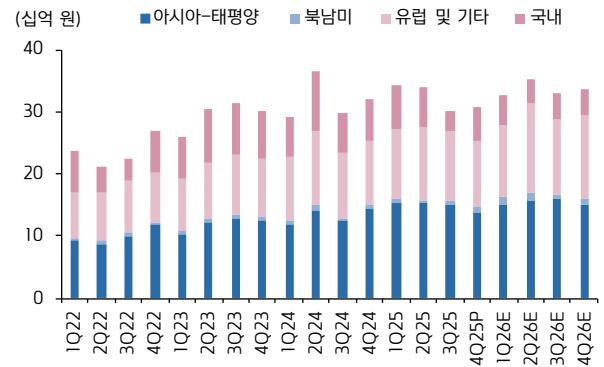
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 특수 매출액 추이 및 전망



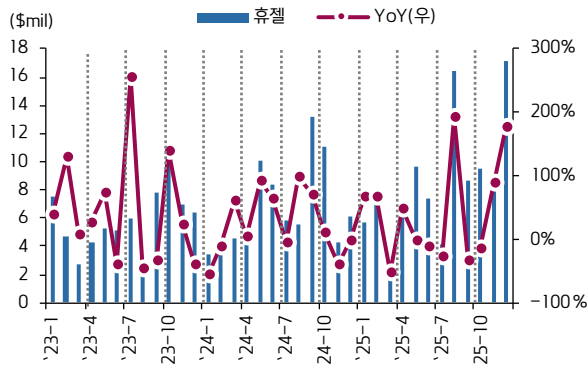
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 지역별 분기 필터 매출액 추이 및 전망



자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 특수 월간 관세청 수출 데이터

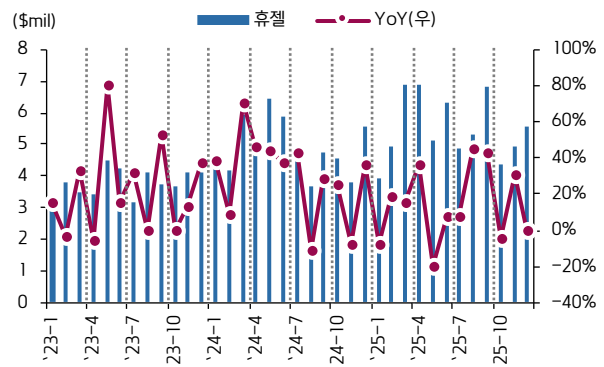


주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3002.49.1000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 필터 월간 관세청 수출 데이터

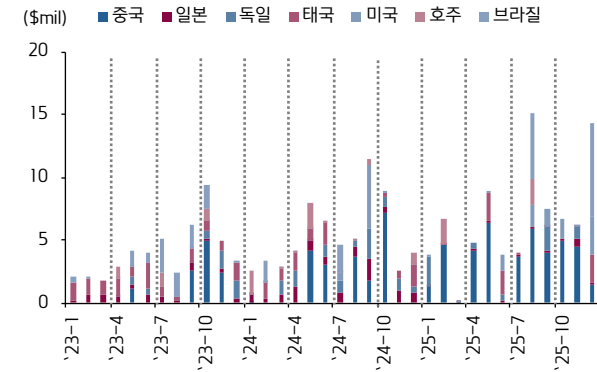


주) 휴젤 추정

주2) HS 코드: 3304.99.9000

자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

강원도 춘천시 주요 국가별 특신 관세청 수출 데이터

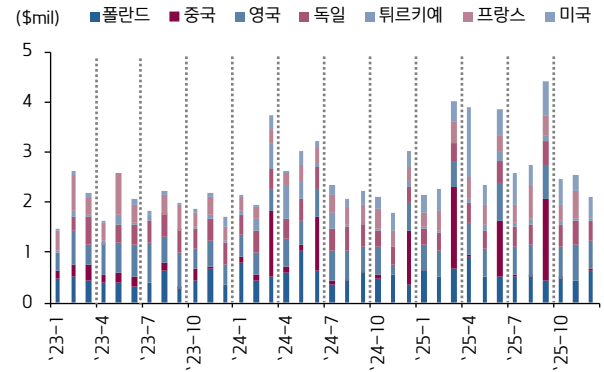


주) 휴젤 추정

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

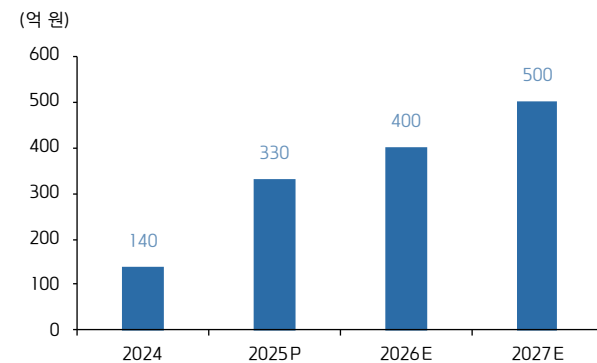
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

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.

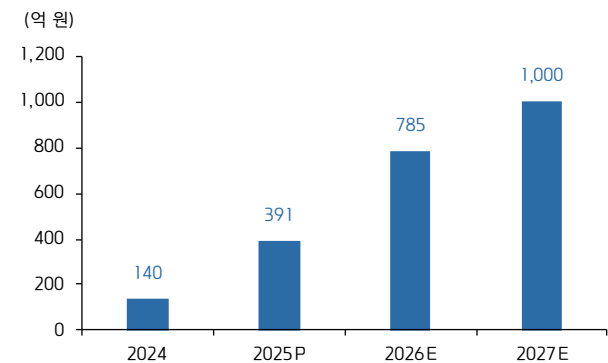
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

휴젤 BENEV향 미국 매출액 추정치(수정 전)



자료: 키움증권 리서치센터

휴젤 BENEV향 미국 매출액 추정치(수정 후)

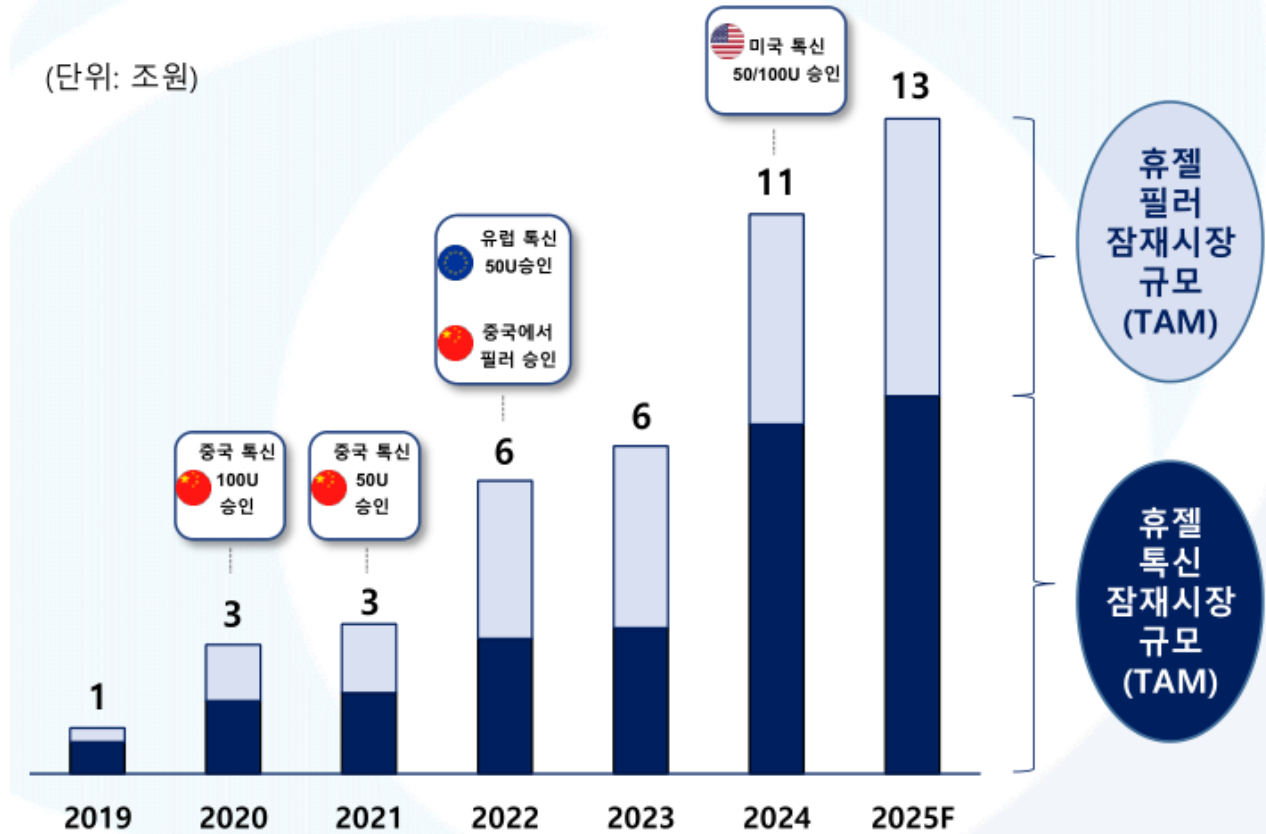


자료: 키움증권 리서치센터

연간 휴젤 글로벌 백신 및 필터 잠재 시장 규모

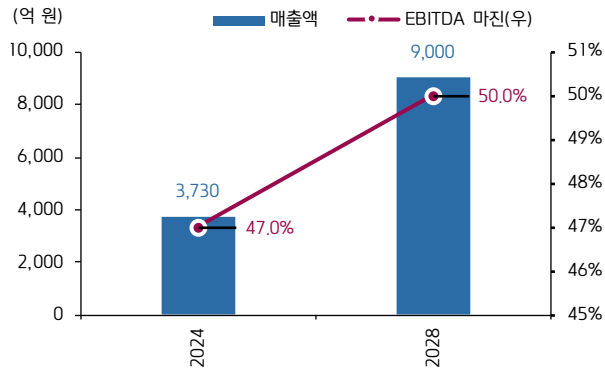
휴젤 글로벌 백신 & 필터 잠재 시장 규모

(단위: 조원)



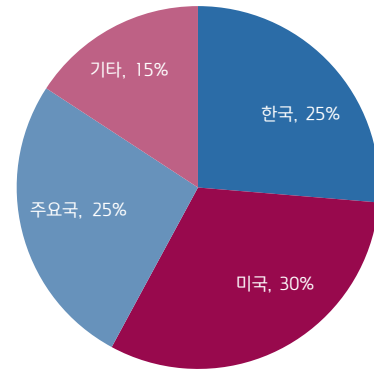
자료: 휴젤

휴젤 '28년 장기 재무 성과 목표 제시



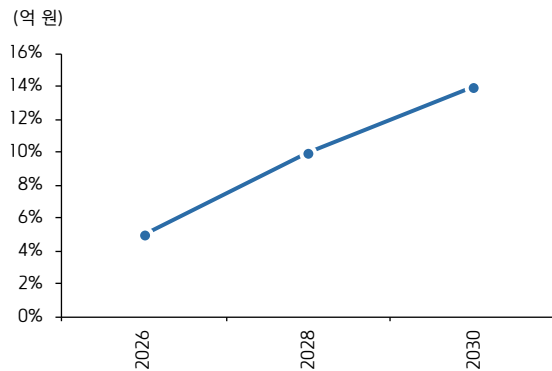
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 '28년 지역별 매출 비중 전망치



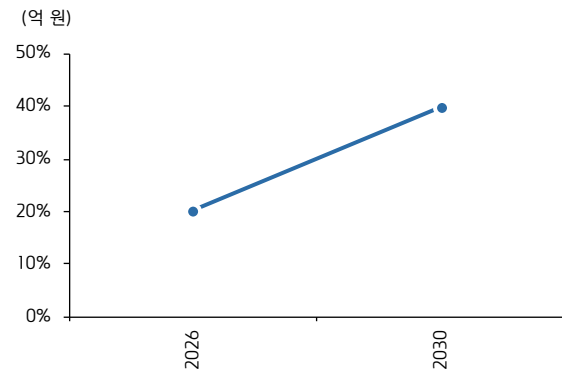
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 독신 시장 점유율 목표치



자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 미국 법인 현지 영업이익률 목표치



자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

제품, 과학적 근거, 경험 등으로 브랜드 밸류 제고 목표

A WINNING GLOBAL BRAND VALUE PROPOSITION



1 PRODUCT

THE K-AESTHETIC
NEUROTOXIN

Born in Korea's world-leading aesthetic market, **Letybo®** (letibotulinumtoxinA-wlbq) is the #1 neurotoxin for natural, high-standard outcomes.



2 SCIENCE

WELL STUDIED
CLINICAL PROFILE

Robust scientific evidence supporting efficacy and safety.



3 PRACTICE

PRACTICE-CENTRIC
VALUE

Streamlined, transparent pricing and competitive unit economics creates immediate value for customers.

자료: 휴젤

글로벌 아름다움의 표준으로 급부상 중인 K-에스테틱

K-AESTHETICS: THE EMERGING GLOBAL STANDARD IN AESTHETIC CARE



For decades, South Korea has set the pace for **beauty innovation**, creating a market projected to reach **\$10B by 2032¹**

K-beauty's emphasis on **prevention and natural** results underpins the **K-aesthetics treatment philosophy** — an emerging standard in aesthetic care.

U.S. consumers increasingly see **Korea as the authority** on subtle, skin-first aesthetic results

1. The Second Wave of K-Beauty Report, 2024

자료: 휴젤

08

자체 포트폴리오 강화 전략 공유

HUGEL HOME GROWN SKINBOOSTER PLATFORM Expanding into the U.S. & Other Key Markets

Global Skin Booster Market Expected to Reach \$3B by 2030¹



Hugel Skin Booster Platform is powered by a curated selection of clinically proven ingredients across the continuum of aesthetic care

2026-2027	 BYRYZEN  WELLAGE CLINICAL SKIN CARE FOR SKIN WELLNESS	TOPICAL OTC / PROFESSIONALLY DISPENSED HUGEL SKIN BOOSTERS - For broad patient access - Daily maintenance
	OPULUXE V	PROFESSIONALLY ADMINISTERED HUGEL SKIN BOOSTERS - For in-office use - Coupled with procedures
~2032		HUGEL INJECTABLE SKIN BOOSTERS - Physician-administered - High clinical impact

1. Grand View Research, Skin Boosters Market Size and Share 2025

16

자료: 휴젤

휴젤 R&D 파이프라인, '26년 비유기적 성장 전략 시사

HUGEL PIPELINE FOR MARKET EXPANSION

Leverage Business Development to Fill Gaps in Key Markets



Category	Product	Preclinical	Clinical	Registration	Launch Target
Toxin	Letybo® (Type A)	Currently available in 60 markets			2026 Saudi Arabia, Türkiye, Mexico, India
	Pure Toxin				
	Type E				
Filler	Low BDDE				2027 Korea
	Multi Phase Crosslink				2026 EU, MENA, AUS, Thailand, Brazil
Topical Skincare	OTC Skincare				2026 13 Asian markets, USA
	Physician Dispensed Skincare				2026 USA
Skin Booster	Opuluxe PLLA Topical	Currently available in AUS			2026/27 USA, Canada, Brazil
	PDRN + HA Booster Topical				2026/27 USA, Canada, Australia, Brazil
	Injectable				2032 USA
	In-license & M&A Opportunities	Under assessment			2026 Target multiple deals in Korea

17

자료: 휴젤

사환제약 2025 잠정 실적 발표, 중국 현지 'Letybo' 시장 점유율 약 20% 도달 언급

successive launch of a range of self-developed regenerative and hydrating products, Sihuan Pharmaceutical has become the first company in the industry to offer a full-matrix aesthetic portfolio covering botulinum toxin, PLLA products, collagen stimulators, skin boosters, hyaluronic acid fillers, and photoelectric devices. The market share of Letybo, the Group's core botulinum toxin product, rose to nearly 20%, with partnerships covering more than 8,000 medical aesthetic institutions. Leveraging its mature distribution channels and the customer flow driven by core blockbuster products, the Company's newly launched aesthetic products achieved rapid volume growth and gained strong recognition from medical aesthetic institutions, becoming a major growth engine for performance. Meanwhile, the Company accelerated its global expansion by formally signing an investment subscription agreement with Suisselle, a Swiss aesthetic medicine company. Through Suisselle's sales network

자료: 사환제약

사환제약 PLLA 필러 중국 허가 획득, 보툴리눔 독신-스킨 부스터-마이크로 니들 RF 종합 포트폴리오 확보 성공

As the **only domestic enterprise that holds both compliant “PCL filler” and “PLLA filler” regenerative filling products**, as well as botulinum toxin, skin boosters and **radiofrequency microneedling**, all of which are heavyweight Class III medical devices, Sihuan Pharmaceutical’s PLLA filler achieves the dual effect of “instant filling + long-term regeneration” with the core ingredient of Poly L-lactic acid (PLLA) microspheres. Its unique patented technology ensures that the microsphere morphology is regular, the particle size is uniform, and the safety and clinical efficacy are excellent. Most patients can maintain effective effects for one year after injection. Prior to this specification expansion, the product has already been approved in three specifications, including 45 mg/bottle, 75 mg/bottle and 150 mg/bottle, which are suitable for different needs such as preventive management, combination therapy, and comprehensive rejuvenation; The six newly approved specifications, including 60 mg/bottle, 80 mg/bottle, 100 mg/bottle, 110 mg/bottle, 120 mg/bottle, 130 mg/bottle, will further enrich the product selection spectrum.

자료: 사환제약

라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 개요

• 라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 기회

- 라틴아메리카 전체 독신 시장 규모는 2024년 기준 약 6,000억원 규모로 추정되며, 향후 5년간 연평균 약 7%로 성장할 것으로 예상.
- 이 중 브라질은 시장의 약 40% 이상을 차지하며, 라틴아메리카 내 단일국 중 최대 시장이자 글로벌 기준으로 독신 시장 규모 3위에 해당하는 주요 국가.
- 휴젤은 2023년까지 견조한 브라질 수출 성장세를 보였음. 라틴아메리카 내 브라질 수출 비중이 약 60% 이상을 차지하는 핵심 시장.

• 브라질 보툴리눔 독신 시장 특징 및 현황

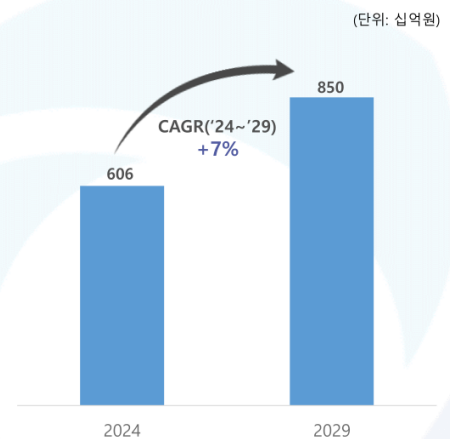
- 소비자 시술 경험률 (약 한 자릿수 중반 수준 추정)이 아직 비교적 낮은 가운데, 고소득층 → 중산층, 그리고 중장년층 → MZ세대로 시술 연령층 점차 확대 중.
- 의료 미용 시술에 대한 사회적 수용도가 높아 관련 수요 꾸준히 증가.
- 체인형 클리닉 확산 및 치과 등 신규 채널로의 확대되며 시장 성장 잠재력도 높음.
- 보툴리눔 독신의 시술 80~90%가 현재 상안부(이마, 미간, 눈가)에 집중되어 있어, 향후 미용 적응증 확대에 따른 시장 여력 확대.

• 휴젤의 브라질 품목 리브랜딩 및 재진입 전략

- ⇒ 글로벌 보툴리눔 독신 브랜드인 Letybo로 2025년 하반기 시장 재진입을 위해 최종 재정비 작업 중.

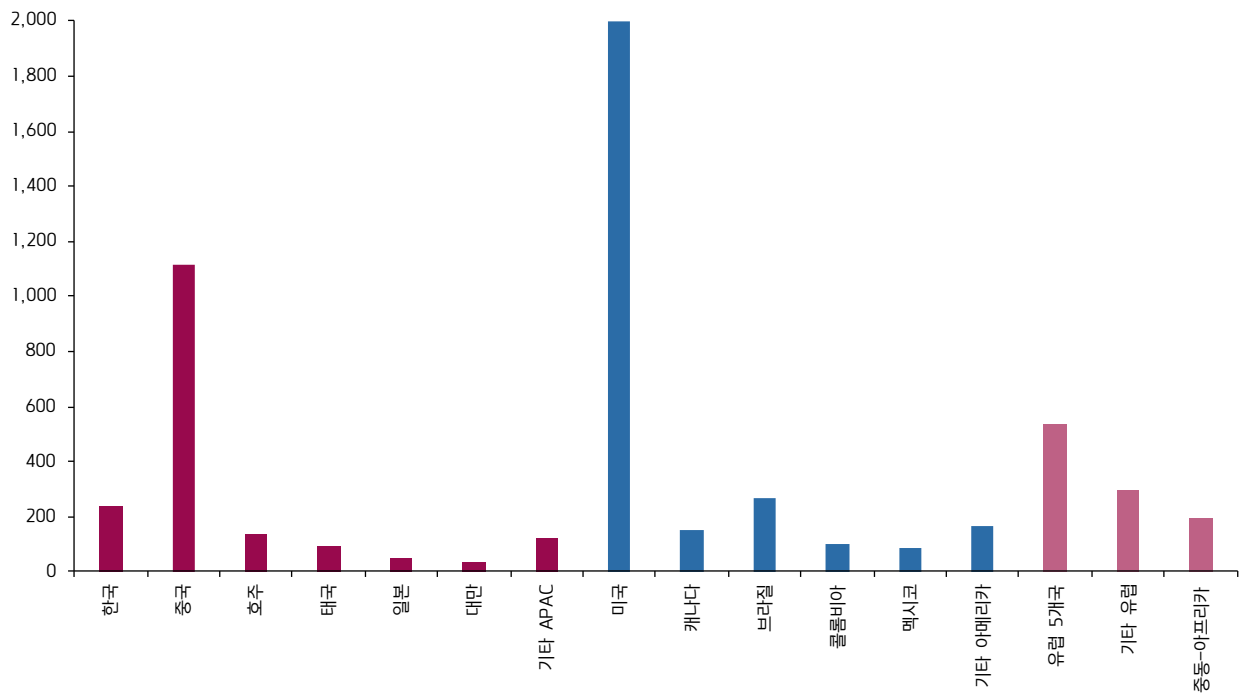
자료: 휴젤

라틴아메리카 보툴리눔 독신 시장 규모



국가별 보틀리눔 독신 시장 규모

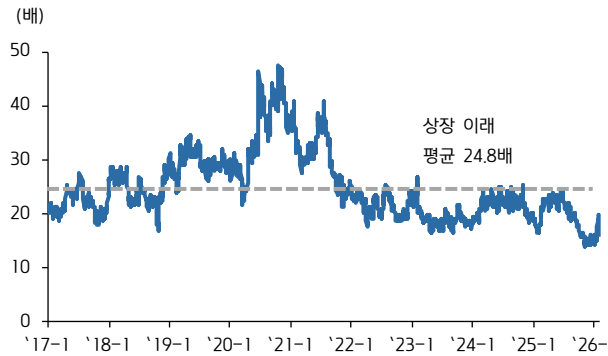
(십억 원)



주) 유럽 5개국 = 영국, 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인

자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 12개월 선행 PER 추이



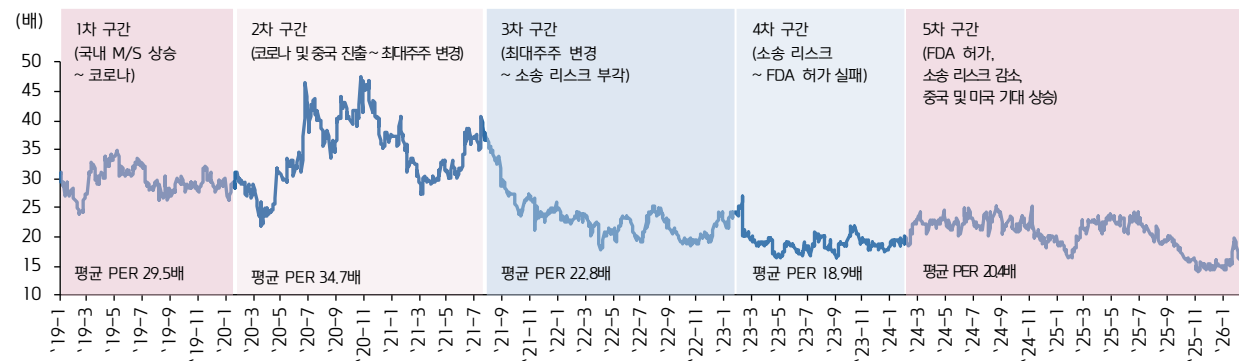
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

휴젤 목표주가 산정 내용

2026년 EPS 전망치	13,693 원
목표 PER	25 배
목표 주가	348,352 원
조정	350,000 원
현재 주가	286,000 원
상승 여력	22.4%

자료: 키움증권 리서치센터

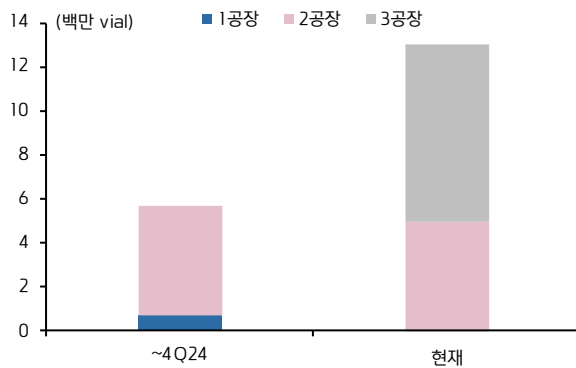
휴젤 12개월 선행 PER 추이 분석



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

자료: FnGuide, 휴젤, 언론보도, 키움증권 리서치센터

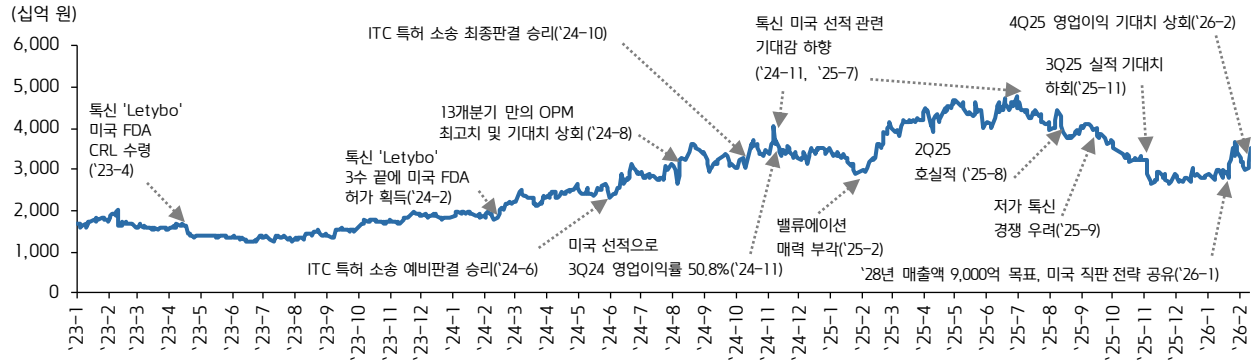
휴젤 특신 CAPA 증설



주) 1공장은 효율성 문제로 1Q25부터 가동 중단

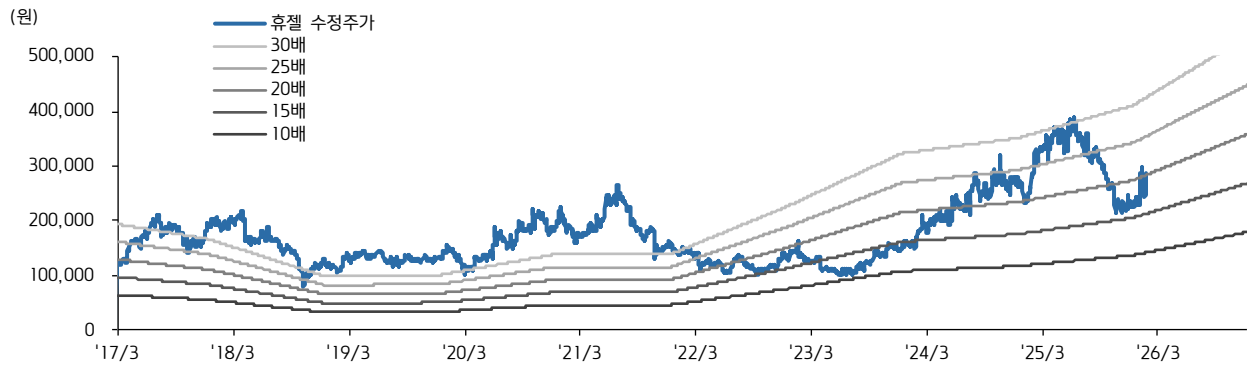
자료: 휴젤, 키움증권 리서치센터

휴젤 시가총액 추이 분석



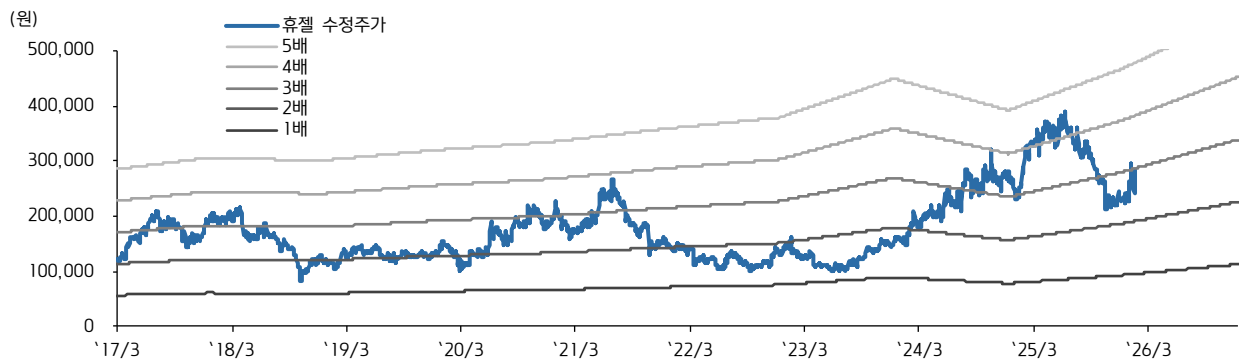
자료: FnGuide, 휴젤, 키움증권 리서치센터

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)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	319.7	373.0	425.1	497.2	584.7
매출원가	73.5	85.9	91.6	109.8	127.7
매출총이익	246.2	287.2	333.5	387.4	457.1
판관비	128.4	120.9	131.9	185.3	195.7
영업이익	117.8	166.2	201.6	202.1	261.3
EBITDA	131.6	181.3	218.2	222.8	279.4
영업외손익	15.5	-1.0	-4.2	13.9	21.8
이자수익	17.6	14.7	20.2	26.6	34.5
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
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	-0.6	-20.2	-25.7	-14.0	-14.0
법인세차감전이익	133.3	165.2	197.5	216.0	283.1
법인세비용	35.6	22.0	53.5	47.5	62.3
계속사업순손익	97.7	143.1	144.0	168.5	220.9
당기순이익	97.7	143.1	144.0	168.5	220.9
지배주주순이익	93.1	135.8	144.0	168.5	220.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	13.5	16.7	14.0	17.0	17.6
영업이익 증감율	16.2	41.1	21.3	0.2	29.3
EBITDA 증감율	14.1	37.8	20.4	2.1	25.4
지배주주순이익 증감율	62.4	45.9	6.0	17.0	31.1
EPS 증감율	62.4	46.1	6.5	17.0	31.1
매출총이익율(%)	77.0	77.0	78.5	77.9	78.2
영업이익율(%)	36.8	44.6	47.4	40.6	44.7
EBITDA Margin(%)	41.2	48.6	51.3	44.8	47.8
지배주주순이익율(%)	29.1	36.4	33.9	33.9	37.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	117.7	149.1	143.0	167.1	213.5
당기순이익	97.7	143.1	144.0	168.5	220.9
비현금항목의 가감	42.9	48.2	49.5	41.3	45.5
유형자산감가상각비	9.4	10.5	11.5	15.8	13.4
무형자산감가상각비	4.5	4.5	5.0	4.8	4.6
지분법평가손익	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타	29.2	33.5	33.3	21.0	27.8
영업활동자산부채증감	-1.9	-19.3	-16.1	-20.5	-23.9
매출채권및기타채권의감소	8.0	-1.9	-7.4	-10.2	-12.4
재고자산의감소	-8.0	-9.2	-6.0	-8.2	-10.0
매입채무및기타채무의증가	-0.2	-0.3	-2.5	-1.8	-1.2
기타	-1.7	-7.9	-0.2	-0.3	-0.3
기타현금흐름	-21.0	-22.9	-34.4	-22.2	-29.0
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
유형자산의 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	143.1	166.7	212.3
기초현금 및 현금성자산	131.8	106.0	130.1	273.3	439.9
기말현금 및 현금성자산	106.0	130.1	273.3	439.9	652.2

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	567.8	522.9	694.2	895.0	1,146.1
현금 및 현금성자산	106.0	130.1	273.3	440.0	652.2
단기금융자산	375.9	293.0	307.7	323.1	339.2
매출채권 및 기타채권	49.4	52.9	60.3	70.5	82.9
재고자산	34.3	42.6	48.6	56.8	66.8
기타유동자산	2.2	4.3	4.3	4.6	5.0
비유동자산	361.5	416.5	404.2	387.8	374.0
투자자산	23.5	30.0	34.2	38.4	42.6
유형자산	134.7	151.0	139.4	123.6	110.2
무형자산	182.3	195.9	190.9	186.1	181.5
기타비유동자산	21.0	39.6	39.7	39.7	39.7
자산총계	929.3	939.4	1,098.4	1,282.8	1,520.0
유동부채	57.4	61.1	58.5	56.7	55.5
매입채무 및 기타채무	26.8	24.4	21.9	20.1	18.8
단기금융부채	3.7	5.4	5.4	5.4	5.4
기타유동부채	26.9	31.3	31.2	31.2	31.3
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	96.1	94.3	93.0
지배지분	747.3	803.8	965.3	1,151.4	1,390.0
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	1,214.5	1,383.0	1,603.9
비지배지분	32.4	37.0	37.0	37.0	37.0
자본총계	779.7	840.8	1,002.3	1,188.5	1,427.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,517	10,985	11,703	13,693	17,950
BPS	62,204	63,772	78,453	93,583	112,969
CFPS	11,354	15,478	15,727	17,046	21,646
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	19.9	25.5	19.7	19.0	14.5
PER(최고)	22.2	29.7	33.5		
PER(최저)	13.3	13.4	17.8		
PBR	2.40	4.40	2.94	2.78	2.30
PBR(최고)	2.68	5.11	5.00		
PBR(최저)	1.60	2.31	2.66		
PSR	5.79	9.30	6.67	6.43	5.47
PCFR	13.2	18.1	14.7	15.3	12.0
EV/EBITDA	11.4	17.6	10.7	11.3	8.2
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	14.1	14.2	15.8
ROE	12.1	17.5	16.3	15.9	17.4
ROIC	24.8	33.1	37.5	40.2	51.6
매출채권회전율	6.0	7.3	7.5	7.6	7.6
재고자산회전율	10.4	9.7	9.3	9.4	9.5
부채비율	19.2	11.7	9.6	7.9	6.5
순차입금비용	-49.8	-45.5	-53.9	-60.8	-66.7
이자보상배율	40.1	141.1	171.1	171.5	221.8
총차입금	93.6	40.2	40.2	40.2	40.2
순차입금	-388.3	-382.9	-540.7	-722.8	-951.2
EBITDA	131.6	181.3	218.2	222.8	279.4
FCF	81.5	85.9	147.5	157.8	198.0

Compliance Notice

- 당사는 2월 11일 현재 '휴젤(145020)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

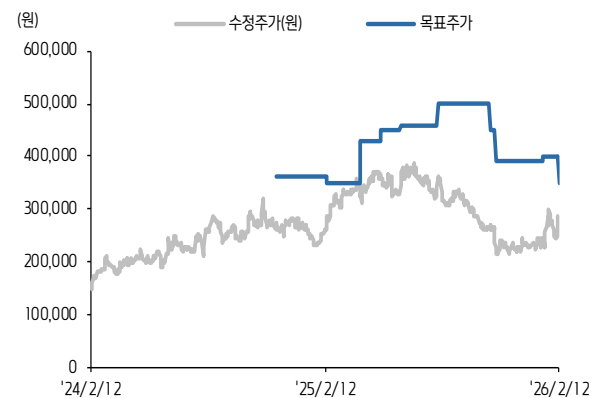
고지사항

- 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 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
휴젤	2024-11-27	Buy(Initiate)	360,000원	6개월	-25.38	-22.08
(145020)	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	-21.69	-15.65
	2025-07-28	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-22.84	-15.65
	2025-08-07	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-39.11	-28.00
	2025-10-27	Buy(Maintain)	450,000원	6개월	-42.25	-40.33
	2025-11-05	Buy(Maintain)	390,000원	6개월	-41.42	-37.05
	2026-01-12	Buy(Maintain)	390,000원	6개월	-41.20	-37.05
	2026-01-19	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-34.61	-25.88
	2026-02-12	Buy(Maintain)	350,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%