



BUY (유지)

목표주가(12M) 410,000원
현재주가(2.11) 286,000원

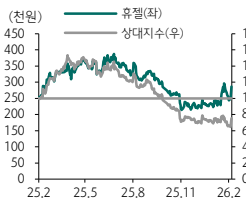
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,114.87
52주 최고/최저(원)	388,000/214,000
시가총액(십억원)	3,519.0
시가총액비중(%)	0.58
발행주식수(천주)	12,304.0
60일 평균 거래량(천주)	81.1
60일 평균 거래대금(십억원)	20.3
외국인지분율(%)	53.64
주요주주 지분율(%)	
Aphrodite Acquisition Holdings LLC 외 1 인	43.56

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	419.8	496.0
영업이익(십억원)	195.1	235.5
순이익(십억원)	149.8	186.4
EPS(원)	11,582	14,595
BPS(원)	87,854	104,674

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	319.7	373.0	425.1	543.3
영업이익	117.8	166.2	201.6	215.2
세전이익	133.3	165.2	197.4	222.3
순이익	93.1	135.8	138.0	164.1
EPS	7,517	10,985	11,116	13,335
증감율	62.39	46.14	1.19	19.96
PER	19.87	25.53	20.74	21.45
PBR	1.97	3.12	2.23	2.46
EV/EBITDA	11.35	17.60	10.96	9.85
ROE	12.09	17.51	15.82	16.08
BPS	75,779	89,876	103,168	116,191
DPS	0	0	0	0



Analyst 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 02월 12일 | 기업분석_Earnings Review

휴젤 (145020)

4Q25 Review: 한 박자 쉬고 다시 분기 최대 실적

4Q25 Review: 한 박자 쉬고 다시 분기 최대 실적

휴젤의 4Q25 실적은 매출 1,191억원(YoY+21%), 영업이익 586억원(YoY+26%, 영업이익률 49%)로 2Q25에 이어 또다시 분기 매출과 영업이익 모두 역사상 최고치를 경신, 컨센서스 각각 5%, 13% 상회했다. 사업부별 매출은 통신 716억원(YoY+35%)으로 역대 최대치 기록, 통신 국내 195억원(YoY-11%), 통신 수출 521억원(YoY+66%)으로 수출이 2Q25에 이어서 역사상 최고치 달성하며 크게 성장했다. 필터 & 스킨부스터는 309억원(YoY-3%)으로 필터 국내 55억원(YoY-17%), 필터 수출 254억원(YoY+1%) 기록했다. 화장품 & 기타는 166억원(YoY+41%) 시현했다. 영업이익은 지역 믹스 개선 효과와 기존에 4Q25에 예정되어 있던 3공장 허가를 위한 비상업용 배치 생산이 1Q26으로 지연되며 높은 수익성을 달성했다.

좀 더 빠르게, 하반기부터 단계적으로 시작될 미국 직판 체제

휴젤은 올해 하반기부터 베네브를 통한 간접판매와 미국 직판을 병행하는 하이브리드 모델을 시작할 예정으로, 연초 JPMHC에서 공유한 것보다 직판 개시가 앞당겨졌다. 올해는 미국 직판을 시작하며 사업 준비를 위해 판관비로 250~300억원 집행할 예정이나, 수익성 높은 미국 매출이 늘어나며 증가하는 비용을 상쇄해 전사 이익이 훼손되지 않을 것이다. 직판을 준비하며 가장 크게 발생하는 비용은 인건비인데, 이는 직판 매출이 발생하는 하반기에 집중되는 것이 아니라 1분기부터 분산되어 반영되므로 특정 분기에 집중되지 않을 것이다. 이미 유통사인 베네브를 통해 미국에서 매출이 발생하고 있는 상황에서 휴젤은 하이브리드 모델 구축이 소프트랜딩 할 수 있도록 올해는 기존 영업 인력의 1/3 정도의 인력을 구축하며 2~3년에 걸쳐 직판 조직을 완성할 예정이다.

올해는 글로벌 마케팅 강화로 판관비 증가, 외형 성장으로 상쇄하며 수익성 유지

휴젤은 작년 글로벌, 국내 CEO를 새로 선출하며 재수립한 전략에 따라 글로벌 마케팅 강화에 나설 것이다. 올해 판관비 증가는 크게 네 가지 부분으로 이뤄지는데, 1) 미국 사업 관련 비용으로 250~300억원 정도 투자가 계획되어 있으며, 2) 메디컬 마케팅 및 지급수수료가 전년동기비 30~40% 늘어날 것이다. 3) R&D 비용을 전년대비 20~30% 늘리며 중국 통신 적응증 확대, 스킨부스터, low BDD 필터 등의 품목을 준비할 것이며 4) 새로 채용한 C레벨 보상 체계로 분기별 주식보상비용이 약 40~50억원 발생할 예정이다. 2026년은 하이브리드 모델 및 제품 포트폴리오 확대를 통한 시장 지배력 강화를 위한 투자가 선행되는 시기로, 수익성은 2025년의 영업이익률 40% 수준을 유지할 것으로 예상된다. 사업 확장에 따른 본격적인 마진 확대는 2027년에 크게 나타날 것으로 전망, 대대적인 경영 전략이 개시되는 2026년 실적은 연결 매출 5,021억원(YoY+19%), 영업이익 2,155억원(YoY+7%, 영업이익률 40%) 추정하여 목표주가 41만원 유지한다.

도표 1. 휴젤 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액		89.8	110.3	105.9	114.9	112.5	137.6	124.9	127.1	373.0	420.9	502.1	619.0
% YoY		21%	16%	1%	17%	25%	25%	18%	11%	17%	13%	19%	23%
사업부별	특신	40.7	61.2	60.2	71.6	64.9	84.0	82.7	85.0	203.2	233.7	316.7	500.2
	필러 & 스킨부스터	34.4	34.1	30.2	30.9	33.8	40.3	35.6	38.0	127.6	129.7	147.6	166.8
	화장품 & 기타	14.6	15.0	15.5	16.6	18.3	17.8	19.0	23.9	42.3	61.7	79.0	96.7
비중 %	특신	45%	56%	57%	60%	55%	59%	60%	58%	54%	55%	58%	66%
	필러 & 스킨부스터	38%	31%	29%	26%	29%	28%	26%	26%	34%	31%	27%	22%
	화장품 & 기타	16%	14%	15%	14%	16%	12%	14%	16%	11%	15%	15%	13%
% YoY	특신	19%	20%	-7%	35%	59%	37%	37%	19%	20%	15%	35%	58%
	필러 & 스킨부스터	18%	-7%	1%	-3%	-2%	18%	18%	23%	8%	2%	14%	13%
	화장품 & 기타	54%	126%	72%	41%	39%	31%	28%	50%	29%	46%	28%	22%
매출총이익		69.0	86.6	81.7	96.2	88.7	105.5	102.0	109.5	287.2	333.6	405.7	577.9
% YoY		21%	21%	-1%	27%	29%	22%	25%	14%	17%	16%	22%	42%
% GPM		77%	79%	77%	77%	78%	78%	79%	78%	77%	77%	79%	80%
영업이익		39.0	56.7	47.5	58.6	45.4	58.4	53.9	57.8	166.2	201.7	215.5	329.8
% YoY		63%	34%	-11%	26%	17%	3%	14%	-1%	41%	21%	7%	53%
% OPM		43%	51%	45%	49%	39%	41%	39%	39%	45%	47%	40%	43%
지배주주순이익		29.1	36.4	36.8	35.7	36.5	44.1	42.2	41.3	135.8	138.0	164.1	260.0
% YoY		3%	5%	-9%	-11%	26%	21%	15%	16%	46%	2%	19%	58%
% NPM		32%	33%	35%	30%	31%	31%	31%	28%	36%	32%	30%	34%

자료: 하나증권

도표 2. 휴젤 특신, 필러 지역별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원)

지역별		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
특신 매출		40.7	61.2	60.2	72.4	63.7	83.2	73.7	69.0	203.2	226.0	289.6	375.5
	국내	19.5	19.0	14.6	16.0	19.9	19.4	14.9	16.3	82.0	69.1	70.5	74.0
	수출	21.3	42.2	45.6	56.4	43.8	63.8	58.9	52.7	121.2	156.9	219.2	301.5
	아시아태평양	14.9	26.5	20.8	24.5	18.8	33.5	26.3	30.9	75.4	86.7	109.5	120.7
	북남미	3.0	13.1	20.9	21.1	21.2	25.7	28.3	21.1	30.9	58.0	96.3	160.9
	유럽 및 기타	3.4	2.6	3.9	2.3	3.8	4.6	4.3	0.7	14.9	12.2	13.4	19.8
% YoY		19%	31%	-7%	36%	56%	36%	23%	-5%	20%	11%	28%	30%
	국내	13%	-6%	-36%	-27%	2%	2%	2%	2%	0%	-16%	2%	5%
	수출	24%	37%	9%	80%	106%	51%	29%	-7%	40%	29%	40%	38%
	아시아태평양	54%	8%	14%	7%	26%	26%	26%	26%	41%	15%	26%	10%
	북남미	-15%	387%	16%	214%	615%	96%	35%	0%	22%	88%	66%	67%
	유럽 및 기타	-14%	-26%	-31%	30%	10%	80%	10%	-69%	80%	-18%	10%	48%
필러 매출		34.4	34.1	30.2	26.8	31.9	38.0	33.5	36.0	127.6	125.5	139.4	155.9
	국내	7.2	6.4	3.2	3.4	4.7	5.9	5.6	5.2	29.0	20.3	21.3	21.9
	수출	27.2	27.7	27.0	23.4	27.2	32.2	28.0	30.8	98.5	105.3	118.1	134.0
	아시아태평양	15.3	15.3	15.2	11.0	14.7	17.4	15.4	17.8	53.3	56.8	65.4	75.2
	북남미	0.8	0.3	0.6	0.7	1.2	1.3	0.9	1.5	2.2	2.4	4.9	9.7
	유럽 및 기타	11.1	12.0	11.1	11.7	11.4	13.4	11.7	11.4	43.0	46.0	47.9	49.1
% YoY		18%	-7%	1%	-16%	-7%	11%	11%	34%	8%	-2%	11%	12%
	국내	13%	-32%	-50%	-49%	-35%	-9%	72%	53%	-6%	-30%	5%	3%
	수출	19%	2%	15%	-7%	0%	16%	4%	31%	13%	7%	12%	13%
	아시아태평양	28%	8%	21%	-25%	-4%	14%	1%	62%	11%	7%	15%	15%
	북남미	10%	-57%	109%	62%	52%	309%	38%	111%	-8%	10%	100%	100%
	유럽 및 기타	9%	0%	6%	14%	2%	11%	5%	-2%	18%	7%	4%	2%

자료: 하나증권

도표 3. 휴젤 컨퍼런스콜 정리 ①

구분	내용
4Q25 컨센서스 상회	매출액 - 1,191억원(YoY+21%), 역대 최대 분기 매출로 컨센서스 1,134억원 대비 5% 상회 - 해외 수출 호조, 국내 판매 개선 - 특신, 필러 3Q25 부침 있었으나 4Q25 개선 영업이익 - 586억원(YoY+26%, OPM 49%), 역대 최대 분기 영업이익으로 컨센서스 520억원 대비 13% 상회 - 지역별 믹스 개선으로 인한 개선 - 기존에 4Q25 예정되어 있던 비상업 배치 생산이 1Q26으로 지연되어 수익성 악화 없었음
4Q25 지역별 실적	국내 - 250억원(YoY-12%, QoQ+41%) 특신 195억원(YoY-11%, QoQ+14%) - 국내 특신 점유율 1위 수성 필러 & 스킨부스터 55억원(YoY-17%, QoQ+71%) - 3Q25 이후 지속적으로 강조했던 국내 메디컬 및 B2C 마케팅 효과 컸음 수출 - 776억원(YoY+37%, QoQ+68%) 특신 521억원(YoY+66%, QoQ+14%) - 미국과 중국으로의 추가 선적, 브라질 판매 견조, 유럽 꾸준한 성장 필러 & 스킨부스터 254억원(YoY-3%, QoQ-6%) - 경쟁사 포함 글로벌 필러 시장 약세에도 불구하고 유럽 및 북남미 지역 성장 안정적
2026년 가이드스	2026년 매출 톱라인 +20% - 보툴리눔 특신 +20% - 필러 & 스킨부스터 +5% - 화장품 & 기타 +20% 판관비: - 미국 사업 투자로 인해 판관비 250~300억원 지출 - 메디컬 마케팅 + 지급수수료 YoY+30~40% - R&D 비용 YoY+20~30% - 주식보상비용 분기별 40억원 발생 영업이익 flat - 영업이익률 40% 유지 - 올해 하반기 미국 직판 개시, 하이브리드 모델 원년 - 중국 50유닛 강점, 100유닛 크로스셀링 계획

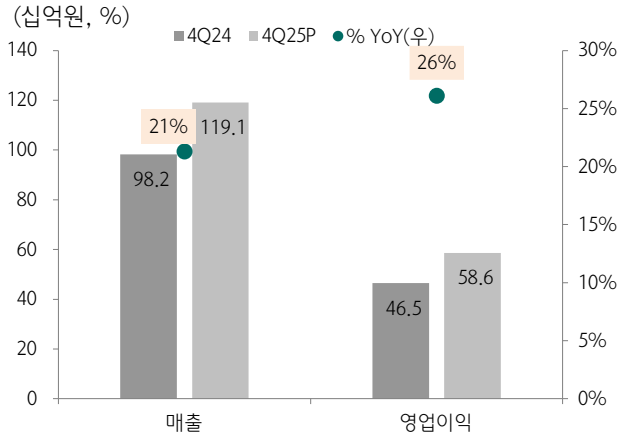
자료: 하나증권

도표 4. 휴젤 컨퍼런스콜 정리 ②

구분	내용
Q&A	Q. 중국, 미국 4Q25 매출 어느 정도? A. 4Q 미국 수출 2Q, 3Q 대비 40~50% 이상 증가, 미국 수출액이 모두 마진으로 귀결되며 GPM, OPM 개선 중국 3Q에 이미 YoY+20~30% 가이던스 달성, 사회제약의 인마켓 니즈를 맞추기 위해 추가 선적으로 4Q도 성장 Q. 올해 분기별 GPM 예상? A. 1Q, 2Q에 비상업 배치 생산 예정되어 매출원가 부담 존재. 상반기 대대적 GPM 개선은 예상하지 않음 3Q, 4Q도 직판 전환으로 수출 경비 일부 부담해 GPM에 영향. 연간으로 4Q25 수준 GPM 어렵, 내년부터 GPM 개선 Q. 분기별 이익 추세 관련해서 미국 직판 비용 어떻게 안분? A. 가장 큰 직판 비용은 인건비. 1Q부터 캐리 스트롬 대표님 모시며 주요 인사 채용하며 비용 반영 하반기 미국 직판 본격화되며 전반적인 이익 추세는 상저하고로 봐주시면 될 것 같음 Q. 미국 직판 세팅에 필요한 인력은 어느 정도? A. 이익 훼손 없이 미국에 소프트 랜딩하기 위해 한 번에 충원하기 보단 3년간 직판 인력 1/3씩 추가할 것 Q. 올해 유럽 특신 매출 중계 보는 이유? A. Phasing Impact(선적 시점과 매출화 시점 차이)로 2025년 안 좋았지만 2026년은 그래서 좋을 것 경쟁사 제품의 사실상 홈랜드인 유럽 지역에서 메디컬 마케팅으로 레티보의 Narrow Diffusion 전달 파트너사, 시술자 분들에게 시술의 정밀한 타게팅이 가능한 Narrow Diffusion의 장점이 잘 받아들여짐 Q. R&D 비용 얼마나 증가? A. 그동안 R&D 중단한 부분 많았는데 작년부터 전략 재수립하며 좀 더 commercial하게 준비 중국에서 특신 적응증 하안부로 확대 추진, 스킨부스터, low BDD 필러 등 다양한 부분 진행할 것 Q. 중국 꾸준히 줄었는데 4Q에도 감소? A. 3Q에는 QoQ로 slow 했지만 4Q는 증가. 근데 중국이 타 국가 수출 성장이 크다 보니 비중 감소 중 Q. 미국 MedSpa 공략 전략? A. 휴젤의 생산과 유통 모두 가능한 점을 살려 MedSpa 채널에 캐리 스트롬 대표님의 개인적인 네트워크, 미국 판매 조직 활용하여 공략할 것. 구체적인 사안은 추후 Education Session 진행하여 다시 공유드릴 예정 Q. 직판 조직과 베네브 사이의 영업 지역과 고객층 어떻게 구분? A. 구체적 전략은 추후 전달 예정, 결국은 MedSpa 많이 체인화 되고 있음 미국도 클리닉, 더마 등 채널이 다양하게 나뉘어져 있고 브라질은 덴티스트리도 하나의 채널 이런 것들을 나누면서 미국 전략 구축하고 있는데 추후 별도의 세션을 통해 소통드릴 것 Q. 베네브의 재고 정책은 혹시 계약 초기와 달라진 바 있는지? A. 그대로. 미국, 중국 등 넓은 지역의 유통사는 보통 4~5개월분 재고 필요 베네브도 2025년 수출 물량이 Minimum Quantity 였으므로 시장 침투율을 빠르게 따라가려면 추가 선적 필요 그래서 2Q, 4Q보다 1Q 잘 나옴. 4Q가 에스테틱 성수기이므로 1Q는 4Q만큼 높진 않아도 계속 선적 있을 것 Q. 국가별 비중 계산해보니 생각보다 미국 저조하고 유럽이 되게 늘었음. 어떻게 해석해야 하나? A. 미국 flat, 저희도 별도 기준으로만 확인 가능했어서 flat 한지 이제 알았음 4Q25 10월 블프 대비해서 조금 선적 많이 된 걸로 알았는데 실제 연결 매출은 flat 앞으로 미국 채널 확장 계획이 있어서 앞으로 확대될 것으로 보고 있음 Q. 올해 미국 M/S 어느 정도인지? A. 2025년 말 3%, 올해 5% 목표, 2030년 14% 목표 Q. 국내 특신, 필러 M/S 어느 정도? A. 20% 중반 Q. 미국 직판 하이브리드 모델, 스킨부스터, 라이선스인 등 준비 중. 그 외 추가적인 성장 전략? A. 이미 유통사 있는데 왜 직판을 하냐는 질문도 많은데, 직판을 통해 소비자 니즈 빠르게 대응 가능 국내는 Key Aesthetic 극대화 하고자 한국에서 성공적으로 도입된 제품 비딩 활동으로 라이선스 획득할 것 아세안 지역 등에서 규제 획득하기 용이한 필러, 스킨부스터 등의 제품을 중기적으로 진출할 것 Q. M&A 나 BD 계획? A. 현금 투여해서 비유기적 결합 추진하는 M&A는 우선순위 낮고 BD는 기존 특신/필러/스킨부스터/리프팅실 4개 포트폴리오를 10개 이상으로 확대하는 중장기적 전략 있음 특정 해외 지역에서는 특정 asset 인수도 논의하고 있음

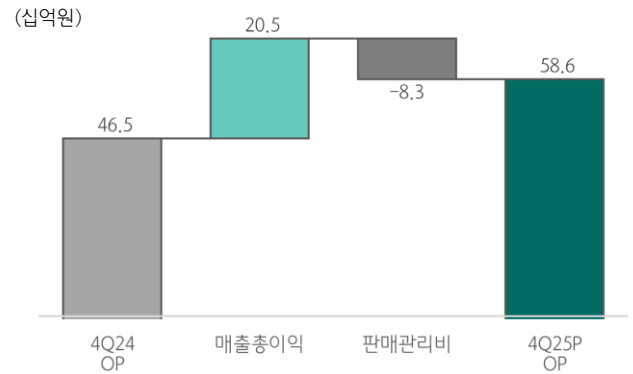
자료: 하나증권

도표 5. 휴젤의 4Q25P 연결 실적 요약



자료: 하나증권

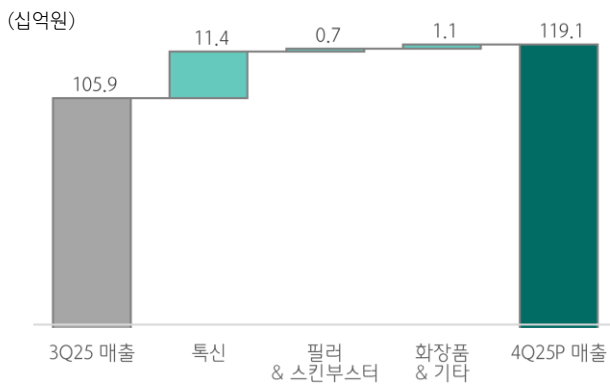
도표 6. 휴젤의 4Q25P 손익 변동 요약



주: 판매관리비 4Q24 293억원 → 4Q25P 376억원 (+83억원)

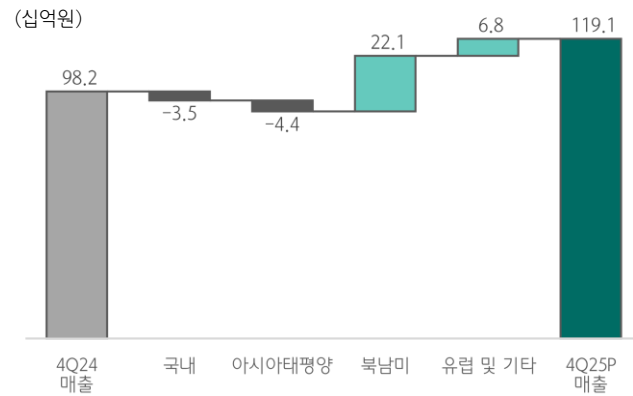
자료: 하나증권

도표 7. 휴젤의 4Q25P 부문별 매출 변동



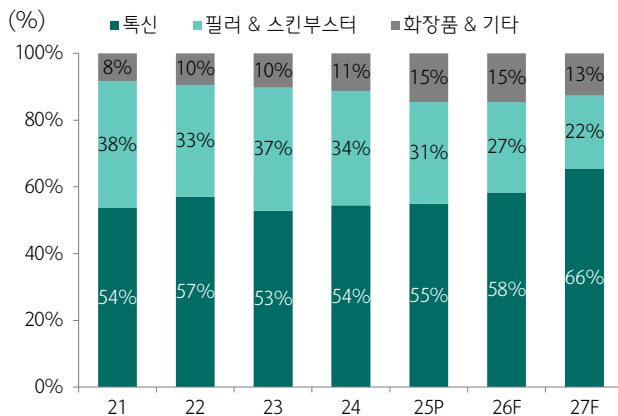
자료: 하나증권

도표 8. 휴젤의 4Q25P 지역별 의료기기 수출 추이



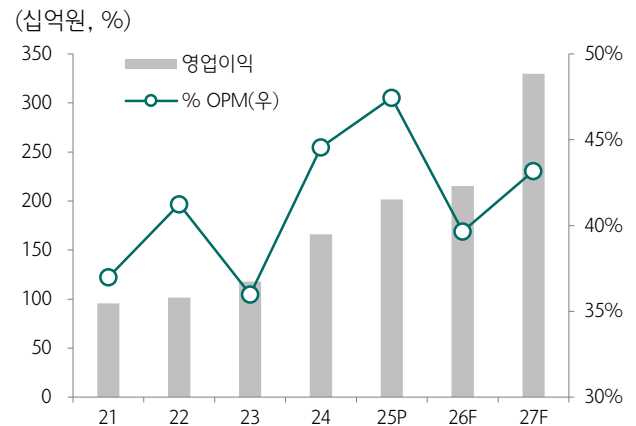
자료: 하나증권 추정

도표 9. 휴젤의 사업부별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 10. 휴젤의 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	319.7	373.0	425.1	543.3	763.7
매출원가	73.5	85.9	91.6	137.5	185.8
매출총이익	246.2	287.1	333.5	405.8	577.9
판매비	128.4	120.9	131.8	191.4	248.1
영업이익	117.8	166.2	201.6	215.2	329.8
금융손익	27.2	20.5	8.0	14.6	30.0
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.3)	0.2	0.6	0.9
기타영업외손익	(11.5)	(21.3)	(12.4)	(8.1)	(7.9)
세전이익	133.3	165.2	197.4	222.3	352.7
법인세	35.6	22.0	53.5	53.4	84.6
계속사업이익	97.7	143.1	143.9	168.9	268.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	97.7	143.1	143.9	168.9	268.1
비배주주지분 순이익	4.6	7.3	7.4	8.6	13.7
지배주주순이익	93.1	135.8	138.0	164.1	260.0
지배주주지분포괄이익	92.3	153.5	137.4	161.2	255.9
NOPAT	86.3	144.0	147.0	163.5	250.6
EBITDA	131.6	181.3	217.7	231.7	348.9
성장성(%)					
매출액증가율	13.49	16.67	13.97	27.81	40.57
NOPAT증가율	(2.60)	66.86	2.08	11.22	53.27
EBITDA증가율	14.04	37.77	20.08	6.43	50.58
영업이익증가율	16.17	41.09	21.30	6.75	53.25
(지배주주)순이익증가율	62.48	45.86	1.62	18.91	58.44
EPS증가율	62.39	46.14	1.19	19.96	58.44
수익성(%)					
매출총이익률	77.01	76.97	78.45	74.69	75.67
EBITDA이익률	41.16	48.61	51.21	42.65	45.69
영업이익률	36.85	44.56	47.42	39.61	43.18
계속사업이익률	30.56	38.36	33.85	31.09	35.11

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	7,517	10,985	11,116	13,335	21,128
BPS	75,779	89,876	103,168	116,191	136,863
CFPS	11,354	15,478	15,359	17,671	27,760
EBITDAPS	10,631	14,662	17,537	18,828	28,355
SPS	25,819	30,174	34,239	44,153	62,066
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	19.87	25.53	20.74	21.45	13.54
PBR	1.97	3.12	2.23	2.46	2.09
PCFR	13.16	18.12	15.01	16.18	10.30
EV/EBITDA	11.35	17.60	10.96	9.85	6.00
PSR	5.79	9.30	6.73	6.48	4.61
재무비율(%)					
ROE	12.09	17.51	15.82	16.08	21.17
ROA	9.41	14.54	13.60	13.93	18.49
ROIC	26.70	40.38	36.93	37.00	51.32
부채비율	19.18	11.73	10.63	9.81	8.72
순부채비율	(49.80)	(45.54)	(47.79)	(50.46)	(55.21)
이자보상배율(배)	40.11	141.05	268.57	247.66	333.43

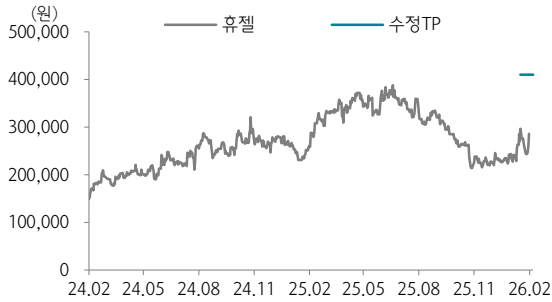
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	567.8	522.9	637.7	782.5	1,021.4
금융자산	481.9	423.2	515.6	635.8	843.6
현금성자산	106.0	130.1	179.5	250.1	400.9
매출채권	44.1	48.4	58.0	66.8	80.1
재고자산	34.3	42.6	54.2	67.7	81.2
기타유동자산	7.5	8.7	9.9	12.2	16.5
비유동자산	361.5	416.5	451.8	484.4	524.3
투자자산	23.5	30.0	35.3	36.3	42.4
금융자산	22.2	24.5	28.2	27.4	32.6
유형자산	134.7	151.0	172.6	195.2	219.2
무형자산	182.3	195.9	204.2	213.2	223.0
기타비유동자산	21.0	39.6	39.7	39.7	39.7
자산총계	929.3	939.4	1,089.4	1,266.8	1,545.7
유동부채	57.4	61.1	63.0	64.3	72.7
금융부채	3.7	5.4	6.2	7.9	11.2
매입채무	2.9	4.3	6.2	7.6	9.2
기타유동부채	50.8	51.4	50.6	48.8	52.3
비유동부채	92.1	37.5	41.7	48.9	51.3
금융부채	89.9	34.8	38.8	45.7	47.5
기타비유동부채	2.2	2.7	2.9	3.2	3.8
부채총계	149.6	98.6	104.7	113.2	124.0
지배주주지분	747.3	803.8	940.4	1,100.6	1,355.0
자본금	6.3	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	327.3	394.5	394.5	394.5	394.5
자본조정	(533.3)	(697.9)	(697.9)	(697.9)	(697.9)
기타포괄이익누계액	10.7	30.0	30.0	30.0	30.0
이익잉여금	936.3	1,070.5	1,207.1	1,367.4	1,621.7
비지배주주지분	32.4	37.0	44.4	53.0	66.7
자본총계	779.7	840.8	984.8	1,153.6	1,421.7
순금융부채	(388.3)	(382.9)	(470.6)	(582.1)	(784.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	117.7	149.1	140.4	168.4	268.5
당기순이익	97.7	143.1	143.9	168.9	268.1
조정	21.9	25.3	7.8	13.0	11.9
감가상각비	13.9	15.0	16.1	17.4	19.1
외환거래손익	1.1	(3.3)	(7.6)	(3.5)	(6.1)
지분법손익	0.2	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	6.7	13.3	(0.7)	(0.9)	(1.1)
영업활동 자산부채변동	(1.9)	(19.3)	(11.3)	(13.5)	(11.5)
투자활동 현금흐름	43.2	42.4	(85.7)	(94.8)	(108.5)
투자자산감소(증가)	93.4	23.5	(5.4)	(1.0)	(6.1)
자본증가(감소)	(23.7)	(12.4)	(33.0)	(35.0)	(38.0)
기타	(26.5)	31.3	(47.3)	(58.8)	(64.4)
재무활동 현금흐름	(113.2)	(150.4)	6.4	11.1	6.8
금융부채증가(감소)	(26.8)	(53.4)	4.8	8.6	5.0
자본증가(감소)	(0.0)	67.5	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(86.4)	(164.5)	1.6	2.5	1.8
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	47.7	41.0	(41.0)	70.5	150.9
Unlevered CFO	140.6	191.4	190.7	217.4	341.6
Free Cash Flow	94.0	136.7	107.4	133.4	230.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

휴젤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.28	BUY	410,000		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다예)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김다예)는 2026년 2월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 12일