

제약/바이오

휴젤 145020

4Q25 Preview; 내실 다지기

Jan 09, 2026

BUY

유지

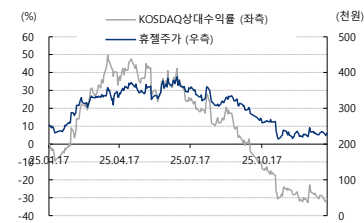
TP 350,000 원

하향

Company Data

현재가(01/08)	230,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	388,000 원
52 주 최저가(보통주)	214,000 원
KOSPI (01/08)	4,552.37p
KOSDAQ (01/08)	944.06p
자본금	66 억원
시가총액	28,299 억원
발행주식수(보통주)	1,230 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	5.5 만주
평균거래대금(60 일)	128 억원
외국인지분(보통주)	55.44%
주요주주	
Aphrodite Acquisition Holdings LLC 외 1 인 43.56%	

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.8	-35.8	-12.5
상대주가	3.0	-46.6	-33.3

4Q25 Pre: 내수 시장 경쟁 심화 대비의 시기

4분기 매출액 1,166억원 (YoY +18.7%), 영업이익 519억원 (YoY +11.5%, OPM 44.5%)으로 컨센서스 부합 추정

매출: 4Q25 특신 매출액 652억원 (YoY +22.5%) 추정. 3분기부터 시작된 국내향 150유닛 가격 프로모션 및 300유닛 볼륨 디스카운트로 전분기 대비 회복세 보일 것으로 추정. 경쟁사들의 150유닛 판매 중단에 대한 결정에 따른 전략적 마케팅 시작. 의사 대상 학회 다수 진행으로 B2B 마케팅 또한 3분기부터 활성화. 7,8월 월간 판매치 대비 9,10월은 약 50% 회복 이후 11,12월도 유사한 흐름 보이고 있는 것으로 전망

수출 특신 매출은 465억원으로 전년동기대비 48.7% 증가 추정. 중국 시장에 대한 선적은 3분기 누적 기준 이미 2025년 가이드선 초과 달성. 4분기에도 추가 선적 이뤄진 것으로 파악. 미국 또한 4분기 선적 진행되었으며, 3분기 대비 QoQ 증가된 것으로 추정. 브라질은 8월 선적 후 10월부터 인마켓 세일즈 시작

영업이익: 매출총이익률 78.1% 추정. 주요 시장 제조 허가를 위한 테스트 배치로 GPM 감소했던 3분기, 해당 내용 4분기에도 이어질 계획이었으나 테스트 배치 1Q26으로 이연됨에 따라 QoQ 마진 개선될 것으로 전망. 영업이익률 44.5% 추정. 신규 대표 선임에 따른 주식보상비 분기당 40억원은 2026년 매분기 집행될 것으로 파악

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 350,000원으로 하향

휴젤의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 350,000원으로 하향. 국내 회복은 200, 300 유닛의 성장에 기인. 150 유닛 가격 프로모션의 효과는 아직 미발생한 것으로 파악되어, 가격 경쟁이 심화되고 있는 내수 시장 내에서 해당 프로모션에 대한 효과가 2026년 의미 있게 발생할 경우 턴어라운드 가능하다고 판단. 26F 기준 P/E 14배로 밸류에이션 밴드 최하단 진입. 밸류에이션 매력도 부각되는 구간은 맞으나, 중국 단일 국가의 가이드선 상회로는 동남아 및 국내 등 주요 판매국 내 경쟁 심화 중인 시장 상황을 커버하기에는 부족하다고 판단. 단기 반등은 1) 국내 시장 경쟁 심화 상황에도 일부 SKU 가격 프로모션으로 시장 내 M/S 지위 유지하는 모습, 2) 미국 진출 2년차로 의미 있는 M/S 확대 시작되는 모습 확인 필요



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	320	373	420	496	581
YoY(%)	13.5	16.7	12.6	18.1	17.1
영업이익(십억원)	118	166	193	238	296
OP 마진(%)	36.9	44.5	46.0	48.0	50.9
순이익(십억원)	98	143	154	193	236
EPS(원)	7,517	10,985	11,878	14,914	18,208
YoY(%)	62.4	46.1	8.1	25.6	22.1
PER(배)	19.9	25.5	19.4	15.4	12.6
PCR(배)	13.6	18.8	19.0	15.9	13.3
PBR(배)	2.4	4.4	3.0	2.5	2.1
EV/EBITDA(배)	11.3	17.6	11.3	8.6	6.6
ROE(%)	12.1	17.5	16.7	17.6	18.0

[휴젤 145020]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	320	373	420	496	581
매출원가	74	86	94	109	127
매출총이익	246	287	326	387	455
매출총이익률 (%)	77.0	77.0	77.6	78.0	78.2
판매비와관리비	128	121	133	149	159
영업이익	118	166	193	238	296
영업이익률 (%)	36.8	44.6	45.8	48.0	50.8
EBITDA	132	181	206	251	307
EBITDA Margin (%)	41.2	48.6	49.0	50.5	52.7
영업외손익	15	-1	5	10	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	42	25	18	21	19
금융비용	-15	-5	-9	-10	-9
기타	-12	-21	-4	-2	-3
법인세비용차감전순이익	133	165	197	248	303
법인세비용	36	22	43	55	67
계속사업순이익	98	143	154	193	236
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	143	154	193	236
당기순이익률 (%)	30.5	38.4	36.7	39.0	40.6
비지배자분순이익	5	7	8	10	12
지배자분순이익	93	136	146	183	224
지배순이익률 (%)	29.1	36.4	34.8	37.0	38.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	18	16	16	16
포괄순이익	98	161	170	210	252
비지배자분포괄이익	6	7	8	10	11
지배자분포괄이익	92	153	163	200	241

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	118	149	176	205	167
당기순이익	98	143	154	193	236
비현금항목의 가감	43	48	75	80	94
감가상각비	9	10	9	8	7
외환손익	1	-3	-1	-3	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	32	41	67	76	89
자산부채의 증감	-2	-19	-19	-26	-106
기타현금흐름	-21	-23	-35	-44	-57
투자활동 현금흐름	43	42	-38	-41	-42
투자자산	18	-4	-5	-5	-5
유형자산	-24	-12	0	0	0
기타	49	59	-34	-37	-37
재무활동 현금흐름	-187	-172	0	0	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	-25
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-187	-172	0	0	0
현금의 증감	-26	24	152	182	119
기초 현금	132	106	130	282	464
기말 현금	106	130	282	464	582
NOPLAT	86	144	150	186	231
FCF	75	127	145	173	135

자료: 휴젤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	568	523	689	894	1,118
현금및현금성자산	106	130	282	464	582
매출채권 및 기타채권	49	53	58	68	78
재고자산	34	43	48	57	145
기타유동자산	378	297	300	306	312
비유동자산	361	417	408	400	394
유형자산	135	151	142	134	127
관계기업투자금	1	5	10	15	20
기타금융자산	22	25	25	25	25
기타비유동자산	203	236	231	227	223
자산총계	929	939	1,097	1,295	1,512
유동부채	57	61	64	68	74
매입채무 및 기타채무	27	24	25	26	27
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	31	37	39	43	48
비유동부채	92	38	39	41	18
차입금	0	0	0	0	0
사채	89	25	25	25	0
기타비유동부채	3	13	14	16	18
부채총계	150	99	103	109	92
지배자분	747	804	950	1,133	1,357
자본금	6	7	6	6	6
자본잉여금	327	394	394	394	394
이익잉여금	936	1,071	1,217	1,400	1,624
기타자본변동	-533	-698	-698	-698	-698
비지배자분	32	37	44	52	63
자본총계	780	841	994	1,185	1,420
총차입금	90	35	36	38	15

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

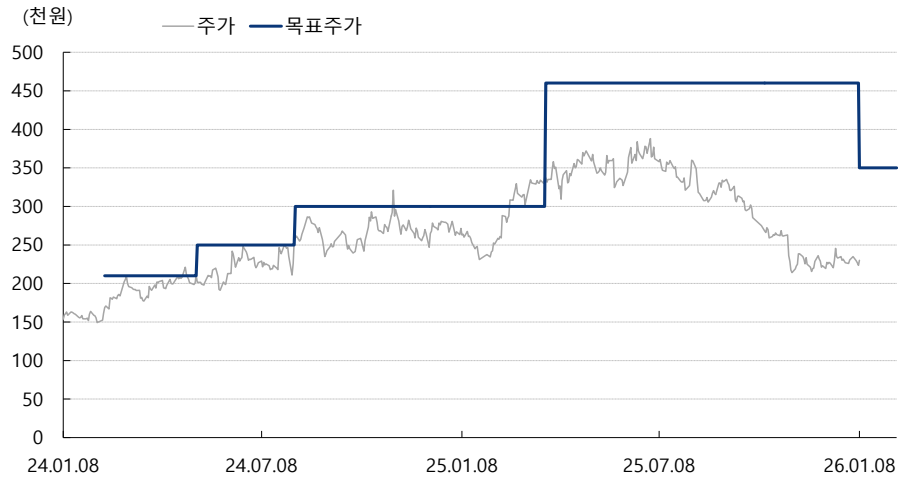
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,517	10,985	11,878	14,914	18,208
PER	19.9	25.5	19.4	15.4	12.6
BPS	62,204	63,772	77,193	92,106	110,314
PBR	2.4	4.4	3.0	2.5	2.1
EBITDAPS	10,631	14,662	16,750	20,364	24,913
EV/EBITDA	11.3	17.6	11.3	8.6	6.6
SPS	25,819	30,174	34,151	40,345	47,238
PSR	5.8	9.3	6.7	5.7	4.9
CFPS	6,017	10,310	11,779	14,026	10,982
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	13.5	16.7	12.6	18.1	17.1
영업이익 증가율	16.2	41.1	15.9	23.7	24.0
순이익 증가율	60.9	46.6	7.6	25.6	22.1
수익성					
ROIC	25.5	38.9	38.6	47.7	52.8
ROA	9.4	14.5	14.4	15.3	16.0
ROE	12.1	17.5	16.7	17.6	18.0
안정성					
부채비율	19.2	11.7	10.4	9.2	6.5
순차입금비율	9.7	3.7	3.3	2.9	1.0
이자보상배율	40.1	141.1	21.8	24.6	31.9

휴젤 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.02.15	매수	210,000	(7.25)	5.24					
2024.05.10	매수	250,000	(10.63)	2.00					
2024.08.08	매수	300,000	(11.81)	(4.50)					
2024.09.10	매수	300,000	(8.58)	12.50					
*2025.03.26	매수	460,000	(26.71)	(22.17)					
2025.04.16	매수	460,000	(24.68)	(19.13)					
2025.05.09	매수	460,000	(23.31)	(15.65)					
2025.07.08	매수	460,000	(23.78)	(15.65)					
2025.08.07	매수	460,000	(25.67)	(15.65)					
2025.11.05	매수	460,000	(50.54)	(46.63)					
2026.01.08	매수	350,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주: *시점 이후 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하