

제약/바이오

휴젤 145020

4Q25 Review; 미국향 폴락셀

Feb 12, 2026

BUY

유지

4Q25 매출액 1,191억원, 영업이익 568억원 기록**TP 350,000 원**

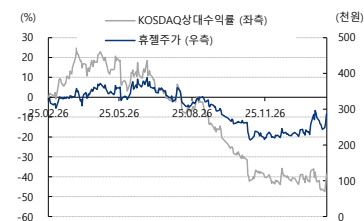
유지

4Q25 매출액 1,191억원 (YoY +21.3%), 영업이익 568억원 (YoY +26.2%, OPM 41.9%)으로 컨센서스 상회하는 호실적 기록

Company Data

현재가(02/11)	286,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	388,000 원
52 주 최저가(보통주)	214,000 원
KOSPI (02/11)	5,354.49p
KOSDAQ (02/11)	1,114.87p
자본금	66 억원
시가총액	35,190 억원
발행주식수(보통주)	1,230 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	13.3 만주
평균거래대금(60 일)	353 억원
외국인지분(보통주)	53.47%
주요주주	
Aphrodite Acquisition Holdings LLC 외 1 인 43.56%	

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.9	-18.1	11.1
상대주가	0.3	-40.3	-25.3

4분기 특신 매출액은 전년동기대비 34.5% 성장한 716억원 기록. 수출 특신은 521억원으로 전년동기대비 66.6% 성장. Big 4 (중국, 미국, 브라질, 유럽)향 수출 실적 확대가 고성장을 견인. 2025년 연간 중국향 매출 가이드선 약 350억원, 미국 매출 가이드선 약 300억원 초과 달성한 것으로 파악. 중국 파트너사 사환제약은 2H25 실적 발표에서 중국 내 레티보 M/S 20% 달성했음을 발표. 1H25 15% 수준이었던 점 감안 시 인마켓 세일즈 지속적으로 확대되는 모습 확인. 화장품 사업부 매출액은 전년동기대비 29.1% 성장한 151억원 기록하며 홈쇼핑 및 H&B 채널향 실적 성장세 흐름 지속

4Q25 매출총이익은 962억원 기록하며 전년동기대비 27.1% 성장. 매출총이익률 80.8% 기록하며 전분기대비 3.8% 개선. 비상업 배치 생산 이연 및 고마진 국가인 미국 매출 성장에 따른 마진 개선으로 파악. 비상업 배치는 1H26에 거쳐 생산될 것으로 추정. 4Q25 영업이익은 587억원을 기록하며 전년동기대비 26.0% 성장. 영업이익률은 49.2% 기록하며 전분기대비 4.4% 개선. GPM 개선으로 인한 영업 레버리지 효과 확인

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 350,000원으로 유지

휴젤의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 350,000원 유지. 2026년 연간 가이드선은 영업이익 기준 전년동기대비 유사한 수준으로 제시. 이는 미국 직판 채널 시작으로 인한 비용 증가에 기인. OPM 최소 40% 이상 달성을 목표로 하는 것으로 파악. 상반기 직판을 위한 인력 채용 등 세팅 및 하반기 영업 시작 전략에 따라 2026년 영업이익은 상저하고 전망. Big 4 마켓향 특신 수출 성장으로 타입인 가이드선은 전년동기대비 20% 성장을 제시. 지역 및 시술 분야 세그먼트 구체화를 통해 기존 파트너사와 시너지 발생하는 영업 진행할 것으로 추정. 다만 연간 판관비 대폭 증가함에 따라 하반기 직판 채널 판매로 매출 확대되는 모습의 확인이 필요하다고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	320	373	420	506	589
YoY(%)	13.5	16.7	12.5	20.5	16.3
영업이익(십억원)	118	166	196	205	247
OP 마진(%)	36.9	44.5	46.7	40.5	41.9
순이익(십억원)	98	143	157	167	198
EPS(원)	7,517	10,985	12,108	12,907	15,292
YoY(%)	62.4	46.1	10.2	6.6	18.5
PER(배)	19.9	25.5	19.0	22.2	18.7
PCR(배)	13.6	18.8	18.7	18.1	15.5
PBR(배)	2.4	4.4	3.0	3.2	2.7
EV/EBITDA(배)	11.3	17.6	11.1	13.2	10.7
ROE(%)	12.1	17.5	17.0	15.4	15.6



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[휴젤 145020]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	320	373	420	506	589
매출원가	74	86	92	117	135
매출총이익	246	287	328	389	453
매출총이익률 (%)	77.0	77.0	78.2	76.8	77.0
판매비와관리비	128	121	132	184	206
영업이익	118	166	196	205	247
영업이익률 (%)	36.8	44.6	46.8	40.5	42.0
EBITDA	132	181	210	217	258
EBITDA Margin (%)	41.2	48.6	50.0	42.9	43.8
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	201	215	254
법인세비용	36	22	44	47	56
계속사업순이익	98	143	157	167	198
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	143	157	167	198
당기순이익률 (%)	30.5	38.4	37.4	33.1	33.7
비지배자분순이익	5	7	8	9	10
지배자분순이익	93	136	149	159	188
지배순이익률 (%)	29.1	36.4	35.5	31.4	32.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	18	16	16	16
포괄순이익	98	161	173	184	215
비지배자분포괄이익	6	7	8	8	10
지배자분포괄이익	92	153	166	175	205

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	179	176	128
당기순이익	98	143	157	167	198
비현금항목의 가감	43	48	76	73	83
감가상각비	9	10	9	8	7
외환손익	1	-3	-1	-3	-2
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	32	41	68	68	78
자산부채의 증감	-2	-19	-19	-28	-107
기타현금흐름	-21	-23	-36	-36	-46
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	155	153	81
기초 현금	132	106	130	285	439
기말 현금	106	130	285	439	519
NOPLAT	86	144	153	160	193
FCF	75	127	148	144	97

자료: 휴젤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	568	523	692	871	1,057
현금및현금성자산	106	130	285	439	519
매출채권 및 기타채권	49	53	58	69	79
재고자산	34	43	48	58	147
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	1,100	1,272	1,452
유동부채	57	61	64	69	75
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	953	1,111	1,300
자본금	6	7	6	6	6
자본잉여금	327	394	394	394	394
이익잉여금	936	1,071	1,220	1,378	1,566
기타자본변동	-533	-698	-698	-698	-698
비지배자분	32	37	44	51	60
자본총계	780	841	996	1,163	1,359
총차입금	90	35	36	38	15

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

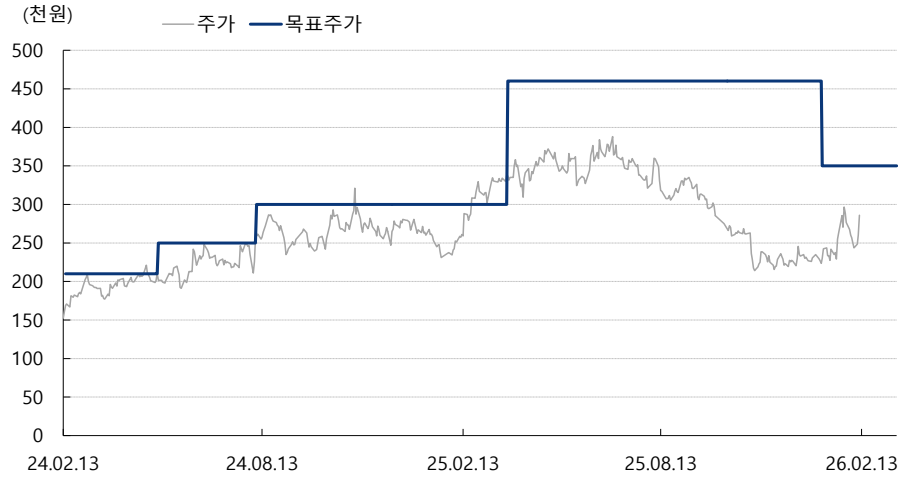
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,517	10,985	12,108	12,907	15,292
PER	19.9	25.5	19.0	22.2	18.7
BPS	62,204	63,772	77,422	90,330	105,622
PBR	2.4	4.4	3.0	3.2	2.7
EBITDAPS	10,631	14,662	17,060	17,653	20,974
EV/EBITDA	11.3	17.6	11.1	13.2	10.7
SPS	25,819	30,174	34,123	41,134	47,847
PSR	5.8	9.3	6.8	7.0	6.0
CFPS	6,017	10,310	12,027	11,722	7,869
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	12.5	20.5	16.3
영업이익 증가율	16.2	41.1	18.2	4.4	20.5
순이익 증가율	60.9	46.6	9.7	6.6	18.5
수익성					
ROIC	25.5	38.9	39.4	40.9	43.9
ROA	9.4	14.5	14.6	13.4	13.8
ROE	12.1	17.5	17.0	15.4	15.6
안정성					
부채비율	19.2	11.7	10.3	9.4	6.8
순차입금비율	9.7	3.7	3.3	3.0	1.0
이자보상배율	40.1	141.1	22.2	21.1	26.6

휴젤 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 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	2026.02.12	매수	350,000		
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	(26.99)	(15.29)					

자료: 교보증권 리서치센터/주: *시점부터 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 기관투자자 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 투자기간 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 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하