

제약/바이오

휴젤 145020

3Q26 Preview: 쉬어가는 한 분기

Oct 13, 2026

BUY

유지

3Q26 매출액 1,016억원, 영업이익 233억원 추정**TP 310,000 원**

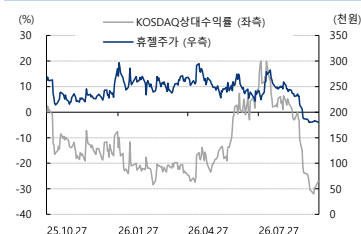
하향

3Q26 매출액 1,016억원 (YoY -26.3%), 영업이익 233억원 (YoY -50.9%, OPM 22.9%)으로 컨센서스 하회 추정

Company Data

현재가(10/12)	180,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	296,500 원
52 주 최저가(보통주)	179,700 원
KOSPI (10/12)	6,384.24p
KOSDAQ (10/12)	849.19p
자본금	66 억원
시가총액	22,527 억원
발행주식수(보통주)	1,252 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	6.1 만주
평균거래대금(60 일)	121 억원
외국인지분(보통주)	56.77%
주요주주	
Aphrodite Acquisition Holdings LLC	44.48%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.1	-29.4	-34.5
상대주가	-24.7	-9.1	-33.8

동사는 현재 미국 판매 체제 개편에 따른 과도기. 기존 파트너사 베네브향 판매 중심에서 해당 파트너사 CSO 전환 및 직판으로의 완전 전환 진행 중. 따라서 CSO 전환으로 재고 Buy back 반영에 따라 3Q는 미국향 마이너스 매출이 예상. 해당 전환은 9월 중순 시작되어 2H26~27Y까지의 미국 직판 전환으로 인한 판관비 지출은 증가할 것으로 예상. 2026년 연간 미국 매출 가이던스는 YoY +40% 성장으로, 4분기 직판 및 CSO의 풀 임팩트가 반영될 것으로 전망

3분기 영업이익은 233억원으로 추정. 휴젤 아메리카 내 인력 2Q26부터 채용됨에 따라 인건비 온기 반영은 3Q26. 또한 CSO 전환으로 인한 상각비 약 15억원 증가 추정. 미국 직판 비용 증가로 인해 하반기는 기존의 마진율을 기대하기는 어려운 상황. 다만 여전히 국내 회복 그림 유지, 브라질/중국 인마켓 성장, 화장품 사업부의 채널 확장 그림은 유지 중

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 310,000원으로 하향

휴젤의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 310,000원으로 하향. Benev향 재고 Buyback 및 미국 직판으로 인한 판관비 증가로 3분기는 실적 부진이 예상. 다만 이는 체제 재편으로 인한 과도기로, 미국 직판 ASP는 국내 대비 약 10배 수준으로 추정되며 기존 Benev향 단가보다도 높아짐에 따라 4분기부터 미국 매출은 회복세 전환할 것으로 판단

현재 주가 반등의 핵심은 4분기 미국 매출을 기준으로 2027년 하반기 이후 미국향 볼륨 확대 속도 확인이 될 것으로 추정. 본격적인 미국 내 성장은 2H27부터 확인 가능할 것으로 전망. 동사는 28년 전체 매출 9,000억원의 가이던스는 유지 중으로, 향후 미국 직판 효과로 인한 가이던스 달성 가능 여부 확인이 필요하다고 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	373	425	510	648	887
YoY(%)	16.7	14.0	20.0	26.9	36.9
영업이익(십억원)	166	201	178	249	424
OP 마진(%)	44.5	47.3	34.9	38.4	47.8
순이익(십억원)	143	147	148	197	337
EPS(원)	10,985	11,348	11,535	15,385	26,291
YoY(%)	46.1	3.3	1.7	33.4	70.9
PER(배)	25.5	20.3	15.6	11.7	6.8
PCR(배)	18.8	12.7	14.0	10.6	6.7
PBR(배)	4.4	3.0	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	17.6	10.7	8.4	5.6	2.8
ROE(%)	17.5	16.1	13.9	15.9	22.4

[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hriuna_@irovest.com

[도표 1] 휴젤 분기 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	89.9	110.3	105.9	119.2	116.6	137.9	101.6	154.2	419.9	510.3	647.6
YoY	20.9	15.6	0.8	21.3	29.8	25.0	-4.1	29.4	12.5	21.5	26.9
통신	40.8	61.2	60.2	71.6	65.3	84.0	46.7	96.2	228.4	292.3	384.9
YoY	19.0	19.9	-7.0	34.6	60.0	37.3	-22.3	34.4	12.4	28.0	31.7
필러	34.4	34.1	30.2	30.9	32.1	34.1	33.2	35.3	129.6	134.7	152.7
YoY	17.4	-6.6	1.0	-3.3	-6.7	-0.1	10.0	14.1	1.5	3.9	13.4
화장품	13.2	13.6	14.9	15.1	19.2	19.8	21.6	22.7	56.8	83.3	109.9
YoY	38.9	106.1	65.6	29.1	45.0	55.0	45.0	50.0	54.3	46.6	32.0
매출총이익	69.1	86.7	81.7	96.2	90.1	105.8	77.4	126.0	328.3	399.2	519.8
YoY	21.0	21.2	-1.4	26.7	30.4	21.9	-5.3	30.9	14.2	21.6	30.2
GPM	76.9	78.6	77.1	80.7	77.2	76.7	76.2	81.7	78.2	78.2	80.3
영업이익	39.0	56.8	47.4	57.9	47.6	56.1	23.3	50.6	195.7	177.5	249.0
YoY	62.7	33.7	-11.1	24.3	22.1	-1.3	-50.9	-12.6	17.6	-9.3	40.3
OPM	43.4	51.5	44.8	48.6	40.8	40.7	22.9	32.8	46.6	34.8	38.5
당기순이익	30.9	38.2	38.0	39.8	40.6	43.3	19.0	40.3	149.5	151.2	197.5
YoY	48.4	3.3	-11.4	7.5	31.5	13.3	-49.9	1.2	6.5	1.1	30.6
NPM	34.4	34.6	35.9	33.4	34.8	31.4	18.8	26.1	35.6	29.6	30.5

자료: 교보증권 리서치센터

[휴젤 145020]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	425	510	648	887
매출원가	86	92	111	128	147
매출총이익	287	333	399	520	740
매출총이익률 (%)	77.0	78.4	78.2	80.3	83.4
판매비와관리비	121	133	222	271	315
영업이익	166	201	178	249	424
영업이익률 (%)	44.6	47.2	34.8	38.5	47.9
EBITDA	181	221	195	265	439
EBITDA Margin (%)	48.6	51.9	38.3	41.0	49.5
영업외손익	-1	-4	12	4	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	18	27	22	25
금융비용	-5	-10	-9	-9	-9
기타	-21	-12	-6	-9	-8
법인세비용차감전순손익	165	197	190	253	433
법인세비용	22	50	42	56	95
계속사업순손익	143	147	148	197	337
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	143	147	148	197	337
당기순이익률 (%)	38.4	34.6	29.0	30.5	38.1
비지배지분순이익	7	6	6	8	14
지배지분순이익	136	141	142	189	323
지배순이익률 (%)	36.4	33.1	27.8	29.2	36.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	18	3	-3	-3	-3
포괄순이익	161	150	145	194	334
비지배지분포괄이익	7	6	6	8	14
지배지분포괄이익	153	144	139	186	321

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	149	150	168	203	311
당기순이익	143	147	148	197	337
비현금항목의 가감	48	84	74	95	129
감가상각비	10	14	12	11	10
외환손익	-3	-1	6	9	8
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	41	71	56	75	111
자산부채의 증감	-19	-44	-31	-47	-77
기타현금흐름	-23	-38	-23	-42	-79
투자활동 현금흐름	42	-49	-69	-74	-80
투자자산	-4	15	0	0	0
유형자산	-12	-13	0	0	0
기타	59	-50	-69	-74	-80
재무활동 현금흐름	-172	-22	-20	-20	-20
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-172	-22	-20	-20	-20
현금의 증감	24	80	95	122	222
기초 현금	106	130	210	304	426
기말 현금	130	210	304	426	648
NOPLAT	144	150	138	194	331
FCF	127	113	125	164	269

자료: 휴젤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	523	679	843	1,055	1,407
현금및현금성자산	130	210	304	426	648
매출채권 및 기타채권	52	80	97	125	172
재고자산	43	56	67	85	116
기타유동자산	298	334	374	420	471
비유동자산	417	397	380	363	349
유형자산	151	147	134	123	113
관계기업투자금	5	6	6	6	6
기타금융자산	24	12	12	12	12
기타비유동자산	236	233	228	223	218
자산총계	939	1,077	1,222	1,419	1,755
유동부채	61	93	93	94	97
매입채무 및 기타채무	24	25	26	28	31
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	37	68	67	66	66
비유동부채	38	4	3	3	3
차입금	0	0	0	0	0
사채	25	0	0	0	0
기타비유동부채	13	4	3	3	3
부채총계	99	97	96	97	100
지배지분	804	950	1,092	1,281	1,605
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	394	437	437	437	437
이익잉여금	1,071	1,160	1,302	1,491	1,815
기타자본변동	-698	-684	-684	-684	-684
비지배지분	37	30	34	40	51
자본총계	841	980	1,127	1,322	1,655
총차입금	35	26	26	26	26

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

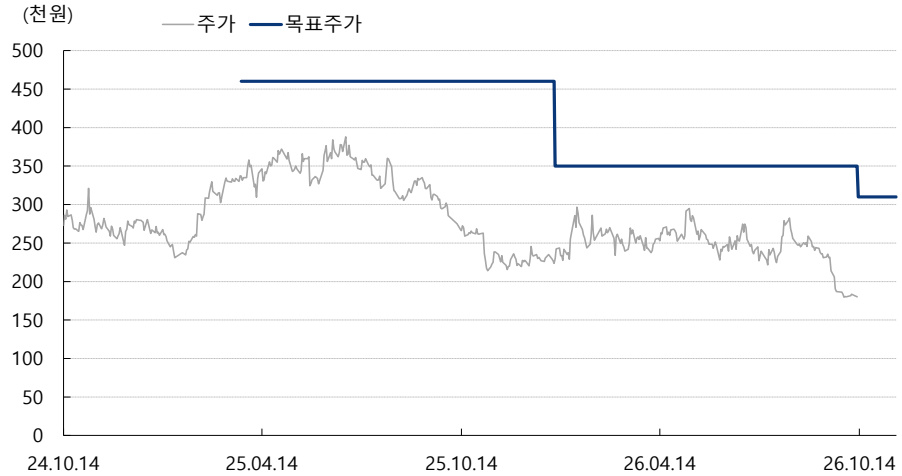
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	10,985	11,348	11,535	15,385	26,291
PER	25.5	20.3	15.6	11.7	6.8
BPS	63,772	77,232	88,767	104,152	130,443
PBR	4.4	3.0	2.0	1.7	1.4
EBITDAPS	14,662	17,770	15,879	21,567	35,711
EV/EBITDA	17.6	10.7	8.4	5.6	2.8
SPS	30,174	34,244	41,470	52,630	72,071
PSR	9.3	6.7	4.3	3.4	2.5
CFPS	10,310	9,091	10,151	13,316	21,891
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	16.7	14.0	20.0	26.9	36.9
영업이익 증가율	41.1	20.8	-11.6	40.3	70.4
순이익 증가율	46.6	2.7	0.7	33.4	70.9
수익성					
ROIC	39.0	37.3	33.0	44.4	68.8
ROA	14.5	14.0	12.3	14.3	20.4
ROE	17.5	16.1	13.9	15.9	22.4
안정성					
부채비율	11.7	9.9	8.5	7.3	6.0
순차입금비율	3.7	2.5	2.1	1.8	1.5
이자보상배율	141.1	177.7	20.4	27.3	47.6

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
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)					
2026.02.12	매수	350,000	(27.25)	(15.29)					
2026.04.09	매수	350,000	(29.03)	(15.29)					
2026.10.13	매수	310,000							

자료: 교보증권 리서치센터

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 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	3.6	0.0	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