

Innovation팀

정동희 Analyst
donghee1009.jeong@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	450,000원	27.7%
현재주가	352,500원	
시가총액	4.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	12,604,033주 (42.6%)	
52주 최저/최고	191,000원/358,000원	
60일-평균거래대금	223.8억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
휴젤 (%)	6.4	24.1	75.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	7.0	31.8	106.6

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	450,000	400,000	12.5%
2025E EPS	14,190	13,885	2.2%
2026E EPS	17,877	17,580	1.7%

컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	431,818
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

휴젤 (145020)

지속 가능한 성장에 힘입어 컨센서스 부합 전망

- 1Q25 Preview: 중국, 유럽, 호주 등 주요 수출 지역 선적 및 내수 성장 지속, 법무 비용 미발생으로 컨센서스 부합 전망.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 45만원으로 상향: 지속 성장 실현 중인 국내 의료 미용 업종 리레이팅 반영, 미국 특신 출시 및 유럽 바디 필러 출시 모멘텀 보유.

WHAT'S THE STORY?

1Q25 Preview: 매출액 914억원(+23.0% y-y, -7.0% q-q), 영업이익 392억원(+63.7% y-y, -15.6% q-q)으로 컨센서스(매출액 911억원, 영업이익 402억원, FnGuide) 부합 전망. 중국(1,2월), 유럽(1월), 호주(2월) 등 주요 수출 지역 특신 선적 확인 및 의료 관광 활성화 영향을 포함한 내수 성장 지속에 힘입어 특신 매출 454억원(+23.0% y-y, -7.0% q-q), 필러 10%대의 안정적 성장 지속하며 333억원(+13.5% y-y, +4.1% q-q) 전망. ITC 소송 관련 비용(약 40억원) 존재했던 전년 동기 에 비해 법무 비용 미발생으로 영업이익률 42.9%(+10.7%p y-y) 전망. 현재 미국 특신 소프트 론칭 단계로 2분기 중 정식 출시와 함께 추가 선적을 통한 매출 발생 예정.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 45만원으로 상향: 고금리, 관세 등 매크로 변수의 등장에도 불구하고 관리 목적의 시술 수요 증가 및 한국 제품들이 해외에서의 새로운 가격 선택지로 부상하며 지속적인 성장을 실현함에 따라, 연초부터 국내 의료 미용 업체 밸류에이션 리레이팅 진행 중. 이에 peer 멀티플 13% 상승 반영하여 12MF EBITDA 기반 목표주가 45만원으로 상향. 특신/필러 시장은 신규 시술(스킨부스터, EBD 등)의 등장에도 불구하고 가장 접근성 높은 시술로서 전체 에스테틱 환자층 증가에 따른 수혜 가능. 2Q25 미국 특신 선적 진행 및 4월 유럽 바디 필러 허가에 따른 신규 매출 발생 등 실적 모멘텀 보유한 만큼 투자의견 BUY 유지.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025E	2026E
매출액 (십억원)	320	373	453	541
영업이익 (십억원)	118	166	228	285
순이익 (십억원)	98	143	185	233
EPS (adj) (원)	7,517	10,985	14,190	17,877
EPS (adj) growth (%)	62.4	46.1	29.2	26.0
EBITDA margin (%)	41.2	48.6	52.3	54.3
ROE (%)	12.1	17.5	20.0	20.6
P/E (adj) (배)	19.9	25.5	25.1	19.9
P/B (배)	2.1	3.7	3.9	3.2
EV/EBITDA (배)	11.4	17.6	16.7	12.7
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 휴젤, 삼성증권 추정

1Q25 실적 전망

(십억원)	1Q25E	4Q24	1Q24	Consensus	증감 (%)		
					QoQ	YoY	Consensus
매출액	91.4	98.2	74.3	91.1	(7.0)	23.0	0.3
영업이익	39.2	46.5	24.0	40.2	(15.6)	63.7	(2.5)
세전이익	40.7	35.3	29.4	43.0	15.3	38.4	(5.4)
지배주주순이익	32.2	41.4	22.7	34.0	(22.3)	41.5	(5.4)
이익률 (%)							
영업이익	42.9	47.3	32.2	44.1			
세전이익	44.5	35.9	39.6	47.2			
지배주주순이익	35.2	42.2	30.6	37.3			

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

휴젤 밸류에이션

(십억원)	내용	비고
12MF EBITDA (A)	237.2	
Target EV/EBITDA (배, B)	18.2	* 2025E 영업이익 상승률 20% 이상 기업
영업 가치 (C = AxB)	4,315	
순부채 (D)	-552	
자본 가치 (C-D)	4,867	
주식 수 (천 주)	10,720	
주당 가치 (원)	454,050	
목표주가 (원)	450,000	

참고: * 메디톡스/파마리서치/클래스스/Galderma

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

휴젤 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	373.1	453.4	541.3	74.3	95.4	105.1	98.2	91.4	111.5	115.5	134.9	120.4	131.8	138.9	150.2
보틀리눅 특신	203.3	256.2	313.1	34.3	51.0	64.7	53.2	45.4	63.8	66.3	80.6	66.4	76.3	82.5	87.8
국내	82.1	88.7	95.8	17.2	20.3	22.8	21.9	21.2	23.9	20.7	22.9	21.5	24.8	24.0	25.5
수출	121.2	167.5	217.3	17.1	30.8	41.9	31.4	24.1	40.0	45.6	57.8	45.0	51.6	58.5	62.3
필러	127.6	144.8	170.6	29.3	36.5	29.9	31.9	33.3	37.1	35.8	38.7	39.7	43.6	42.1	45.1
국내	29.1	32.0	35.2	6.4	9.5	6.5	6.7	7.8	8.2	7.3	8.6	8.8	9.3	7.7	9.3
수출	98.6	112.8	135.4	22.9	27.0	23.4	25.3	25.5	28.9	28.5	30.1	30.9	34.3	34.4	35.8
화장품	36.8	46.4	51.1	9.5	6.6	9.0	11.7	11.3	9.2	11.8	14.1	12.7	10.3	12.5	15.6
기타	5.4	5.9	6.5	1.3	1.3	1.5	1.3	1.4	1.4	1.7	1.4	1.6	1.6	1.8	1.6
매출총이익	287.2	357.1	428.4	57.1	71.5	82.9	75.7	70.3	88.2	91.3	107.3	94.7	104.4	110.3	119.0
영업이익	166.2	227.5	285.1	24.0	42.4	53.4	46.5	39.2	56.0	59.2	73.1	59.8	68.8	74.8	81.7
세전이익	165.2	234.5	295.4	29.4	47.5	53.0	35.3	40.7	57.6	61.0	75.2	62.0	71.3	77.5	84.7
지배주주순이익	135.8	178.9	225.3	20.8	34.8	40.3	40.0	31.0	43.9	46.6	57.3	47.3	54.4	59.1	64.6
전년 대비 (%)															
매출액	16.7	21.5	19.4	15.4	17.0	23.9	10.5	23.0	16.9	9.9	37.4	31.8	18.2	20.2	11.3
보틀리눅 특신	20.2	26.0	22.2	10.7	17.6	41.0	9.0	32.3	25.1	2.5	51.5	46.4	19.6	24.4	8.9
국내	-0.2	8.0	8.0	7.0	-16.9	5.3	8.3	23.5	17.8	-9.2	4.6	1.2	3.9	15.8	11.6
수출	39.6	38.3	29.7	14.6	62.0	72.9	9.6	41.2	30.0	8.8	84.1	86.2	29.0	28.3	7.8
필러	8.3	13.5	17.8	12.1	20.0	-4.4	6.4	13.5	1.6	19.7	21.1	19.4	17.7	17.5	16.7
국내	-5.6	10.0	10.0	-5.5	12.0	-19.2	-11.2	21.9	-13.3	13.0	28.8	13.4	13.2	4.6	8.5
수출	13.3	14.5	20.0	18.2	23.1	0.7	12.3	11.2	6.9	21.6	19.1	21.3	19.0	20.9	19.1
화장품	37.3	26.1	10.0	50.8	10.0	36.4	48.1	19.0	39.3	30.9	20.8	12.2	11.7	6.1	10.4
기타	-10.8	10.0	10.0	32.9	-26.9	36.4	-40.9	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
매출총이익	16.7	24.3	20.0	14.0	13.7	25.2	13.0	23.2	23.3	10.2	41.6	34.7	18.4	20.8	11.0
영업이익	41.1	36.9	25.3	29.5	51.6	54.5	26.4	63.7	31.9	10.9	57.4	52.5	23.0	26.3	11.7
세전이익	23.9	42.0	26.0	21.1	53.8	-1.2	44.2	38.4	21.3	15.2	112.9	52.4	23.8	26.9	12.6
지배주주순이익	45.9	31.7	26.0	27.1	64.7	2.2	146.7	49.2	26.3	15.6	43.4	52.4	23.8	26.9	12.6
마진 (%)															
매출총이익률	77.0	78.8	79.1	76.8	74.9	78.8	77.1	77.0	79.0	79.0	79.5	78.6	79.2	79.4	79.3
영업이익률	44.6	50.2	52.7	32.2	44.5	50.8	47.3	42.9	50.2	51.2	54.2	49.7	52.2	53.8	54.4
세전이익률	44.3	51.7	54.6	39.6	49.8	50.4	35.9	44.5	51.6	52.8	55.7	51.5	54.1	55.8	56.4
지배순이익률	36.4	39.5	41.6	28.0	36.4	38.3	40.7	34.0	39.4	40.3	42.5	39.3	41.2	42.5	43.0

자료: 휴젤, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	282	320	373	453	541
매출원가	63	74	86	96	113
매출총이익	219	246	287	357	428
(매출총이익률, %)	77.7	77.0	77.0	78.8	79.1
판매 및 일반관리비	117	128	121	130	143
영업이익	101	118	166	228	285
(영업이익률, %)	36.0	36.8	44.6	50.2	52.7
영업외손익	-31	15	-1	7	10
금융수익	23	42	25	8	12
금융비용	45	15	5	1	1
지분법손익	-0	-0	-0	0	0
기타	-9	-12	-21	-0	-0
세전이익	71	133	165	235	295
법인세	9	36	22	49	62
(법인세율, %)	13.0	26.7	13.3	21.0	21.0
계속사업이익	64	98	143	185	233
중단사업이익	-3	0	0	0	0
순이익	61	98	143	185	233
(순이익률, %)	21.5	30.5	38.4	40.9	43.1
지배주주순이익	57	93	136	179	225
비지배주주순이익	3	5	7	6	8
EBITDA	115	132	181	237	294
(EBITDA 이익률, %)	41.0	41.2	48.6	52.3	54.3
EPS (지배주주)	4,629	7,517	10,985	14,190	17,877
EPS (연결기준)	4,899	7,887	11,578	14,699	18,518
수정 EPS (원)*	4,629	7,517	10,985	14,190	17,877

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	618	568	523	737	987
현금 및 현금등가물	132	106	130	594	829
매출채권	53	44	48	66	74
재고자산	27	34	43	59	65
기타	406	383	302	18	19
비유동자산	432	361	417	411	404
투자자산	90	23	30	34	36
유형자산	120	135	151	143	137
무형자산	200	182	196	194	192
기타	21	21	40	40	40
자산총계	1,050	929	939	1,149	1,392
유동부채	177	57	61	84	93
매입채무	5	3	4	6	7
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	173	54	57	78	87
비유동부채	23	92	38	39	39
사채 및 장기차입금	0	89	25	25	25
기타 비유동부채	23	3	13	14	14
부채총계	200	150	99	122	132
지배주주지분	792	747	804	983	1,208
자본금	6	6	7	7	7
자본잉여금	327	327	394	394	394
이익잉여금	899	936	1,071	1,249	1,475
기타	-441	-523	-668	-668	-668
비지배주주지분	57	32	37	43	52
자본총계	849	780	841	1,026	1,259
순부채	-411	-386	-377	-552	-786

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	81	118	149	179	236
당기순이익	61	98	143	185	233
현금유출입이없는 비용 및 수익	63	43	48	52	61
유형자산 감가상각비	9	9	10	8	7
무형자산 상각비	5	4	5	2	2
기타	49	29	33	42	52
영업활동 자산부채 변동	-31	-2	-19	-15	-6
투자활동에서의 현금흐름	-192	43	42	285	-1
유형자산 증감	-33	-24	-12	0	0
장단기금융자산의 증감	-174	47	82	285	-1
기타	15	20	-28	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-51	-187	-172	2	1
차입금의 증가(감소)	-1	-27	-53	2	1
자본금의 증가(감소)	0	-0	67	0	0
배당금	0	-0	0	0	0
기타	-50	-160	-186	0	0
현금증감	-162	-26	24	464	235
기초현금	294	132	106	130	595
기말현금	132	106	130	595	829
Gross cash flow	124	141	191	237	294
Free cash flow	48	94	137	179	236

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 휴젤, 삼성증권 추정

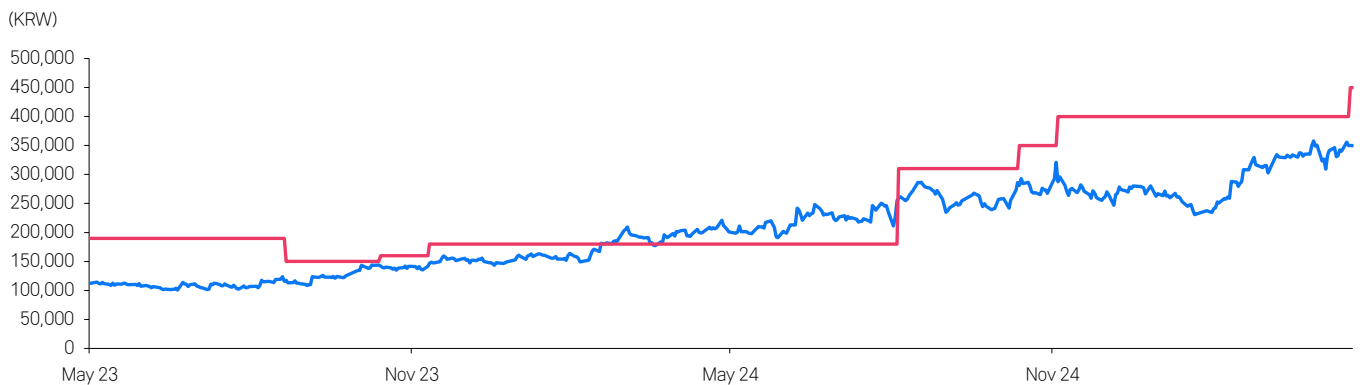
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	21.5	13.5	16.7	21.5	19.4
영업이익	6.0	16.2	41.1	36.9	25.3
순이익	0.5	60.9	46.6	29.4	26.0
수정 EPS**	0.1	62.4	46.1	29.2	26.0
주당지표					
EPS (지배주주)	4,629	7,517	10,985	14,190	17,877
EPS (연결기준)	4,899	7,887	11,578	14,699	18,518
수정 EPS**	4,629	7,517	10,985	14,190	17,877
BPS	67,095	70,885	74,946	91,666	112,685
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	29.1	19.9	25.5	25.1	19.9
P/B***	2.0	2.1	3.7	3.9	3.2
EV/EBITDA	11.4	11.4	17.6	16.7	12.7
비율					
ROE (%)	7.3	12.1	17.5	20.0	20.6
ROA (%)	5.9	9.9	15.3	17.7	18.4
ROIC (%)	27.5	25.1	38.5	45.1	56.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-48.4	-49.5	-44.9	-53.8	-62.4
이자보상배율 (배)	32.6	40.1	141.1	189.0	227.3

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 4월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 4월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/2/10	8/24	10/17	11/14	2024/8/8	10/16	11/7	2025/04/23
투자의견	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	190000	150000	160000	180000	310000	350000	400000	450000
과리율 (평균)	-38.70	-17.40	-13.09	5.96	-16.20	-19.89	-33.28	
과리율 (최대or최소)	-26.11	-4.00	-11.25	41.67	-7.58	-8.29	-19.75	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 3. 31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA