한화투자증권

2026년 1월 23일
해외기업분석

Johnson & Johnson (JNJ)

특허 절벽 이후, 성장 엔진 교체

▶Analyst 임해인 haein.lim@hanwha.com 3772-7799

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 226.12

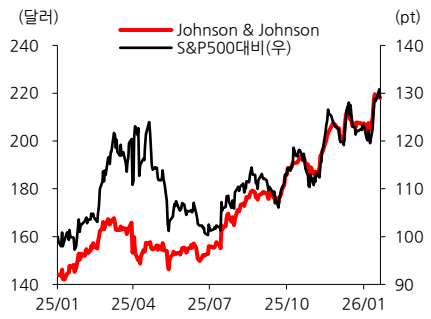
현재 주가(1/22, USD)	218.49
상승여력	▲ 3.5%
시가총액(백만 USD)	526,407
발행주식수(천주)	2,409,295
52 주 최고가 / 최저가(USD)	222.17 / 141.5
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	1,750.5
거래소	New York
국가명	UNITED STATES
티커	JNJ US EQUITY
산업	헬스케어

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.4	13.2	41.7	50.4
상대수익률(S&P500)	4.9	10.0	17.4	36.8

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	88,821	94,193	99,099	104,305
영업이익	26,466	30,358	33,020	35,377
EBITDA	29,279	34,660	37,578	39,921
지배주주순이익	24,242	26,215	23,640	25,440
EPS	9.98	10.79	11.49	12.43
순차입금	13,312	14,789	-653	-10,847
PER	14.5	19.2	19.0	17.5
PBR	5.0	6.2	6.0	5.2
EV/EBITDA	12.7	15.3	14.7	13.8
배당수익률	3.4	2.5	2.5	2.6
ROE	34.8	32.5	31.5	30.4

주가 추이



존슨앤존슨의 FY 4Q25 실적이 발표됐습니다. 실적과 2026년 가이던스가 컨센서스 대비 양호했으나 이틀간 주가 변동은 제한적이었습니다. 의료기기 관세 및 약가 인하 합의에 따른 5억 달러 규모의 손실 영향 입니다. 존슨앤존슨은 2026년, 매출액이 헬스케어 기업 중 최초로 1,000억 달러를 돌파할 것이라고 예상했습니다. 존슨앤존슨 매출의 큰 축을 담당하던 스텔라라(STELARA)는 2023년 특허 만료 이후 매출이 빠르게 둔화되고 있지만, 그 외 의약품 성과가 이를 충분히 상쇄하는 것으로 판단됩니다. 매출 비중 1위 다잘렉스는 적응증 확대에 기반해 전사 매출 성장을 주도하고 있습니다. 향후 견고한 성장을 예상합니다.

FY 4Q25 & 2025 실적

존슨앤존슨의 FY 4Q25 매출액은 246억 달러(YoY +9.1%), 조정 EPS 2.46 달러(YoY +2.5%)로 각각 컨센서스를 1.7% 상회, 0.4% 하회했다. 연간으로는 매출액 942억 달러(YoY +6%)를 기록해 헬스케어 기업 중 최초로 연간 매출 1,000억 달러를 바라보는 기업이 됐다. EPS는 10.79 달러(YoY +8.1%)였고, 조정 영업이익률은 28.7%로 전년(24.1%) 대비 개선됐다. 연간 197억 달러의 잉여 현금흐름을 창출했다. 2025년에 연구개발 및 인수합병에 320억 달러 이상을 투자했으며, 여기에는 표적 암 치료제 전문 개발 기업 할다(Halda) 테라퓨틱스 및 신경질환 치료제 전문기업 인트라-셀룰러 인수가 포함된다. 연간 10억 달러 이상의 매출을 기록하는 블록버스터 제품은 28개에 달했다.

FY 2026 가이던스

존슨앤존슨은 FY 2026 가이던스를 매출액 1,000억 ~ 1,010억 달러, EPS 11.43 ~ 11.63 달러로 제시했다. 중간값 기준 각각 전년 대비 6.7%, 6.9%의 성장률을 시사한다. 조정 영업이익률은 최소 50bp 이상 개선할 계획이다. 잉여현금흐름은 약 210억 달러(YoY +6.6%)를 창출할 것으로 예상했다. 가이던스는 약 5억 달러 규모의 의료기기 관세 영향과 미국 정부와의 약가 인하 자발적 합의 영향을 반영해 산정됐다. 2025년 10월 진행된 정형외과 의료기기 사업부 분사 과정에 대해, 2027년 중반 분리를 목표로 순조롭게 진행되고 있다고 언급했다. 미국 내 제조 시설 투자로 2020년대 말까지 두 자릿수 매출 성장률 달성을 기대하며, 2026년에 전년 대비 성장세가 더 가속화될 것으로 예상했다.

분기 주요 의약품 실적

존슨앤존슨의 사업부는 혁신의약품, 의료기기로 구분돼 있다. 혁신의약품의 4분기 매출액은 158억 달러(YoY +10%)로, 스텔라라(STELARA)의 특허 만료(2023년 9월)에 의한 영향(매출 성장률 YoY -11%p)에도 불구하고 전년 동기 대비 성장했다. 의료기기 사업부의 매출액은 88억 달러(YoY +7.5%)였는데, 심혈관 부문의 쇼크웨이브 플랫폼 매출(YoY +22.9%)이 연간 10억 달러를 돌파하며 성장을 주도했다. 각 사업부의 매출 비중은 각각 64.2%, 35.8%였다. 혁신의약품은 크게 6개 부문(종양학, 면역학, 신경과학, 폐고혈압, 감염병, 심혈관·대사질환)으로 구분된다. 주요 치료 분야인 종양학, 면역학, 신경과학의 분기 매출액은 각각 69억 달러(YoY +24.8%), 39억 달러(YoY -8.9%), 21억 달러(YoY +19.2%)였다. 해당 치료 분야 및 기타 분야는 매출액에서 각각 43.5%, 24.5%, 13.4%, 18.6%를 차지했다. 매출 비중 기준, 상위 3개 의약품은 다잘렉스(DARZALEX, 종양학, 다발성 골수종), 트렘피어(TREMFYA, 면역학, 자가면역질환), 스텔라라(STELARA, 면역학, 자가면역질환)이고 각각 25.6%, 9.7%, 6.8%를 차지했다.

1) 다잘렉스: 다잘렉스는 시장에서 다발성 골수종 치료의 기본 약물(Gold standard)로 취급된다. 4분기 모든 치료 단계(4개 라인)에서 시장 점유율이 6.5%p 상승했다. 2020년 11월, 다잘렉스의 피하주사(SC) '다잘렉스 파스프로'가 승인됐는데, 이는 고위험군 무증상 다발골수종(MM)의 유일한 치료제다. 가이던스에 따르면 2026년에는 텍베일리(TECVAYLI)와의 병용 요법 승인이 기대된다. 또한 2030년까지 항암제 부문 매출 500억 달러 달러 달성을 포함, 2020년대 후반까지 두 자릿수 성장을 유지하는 것을 목표로 제시했다.

2) 트렘피어: 스텔라라의 특허 만료 영향을 상쇄하는 데 큰 역할을 하고 있다. IBD(염증성 장질환) 분야에서의 성공적 출시가 성장을 견인했다. 경영진은 과거 스텔라라 매출의 약 75%가 IBD에서 발생했던 점을 고려할 때, 높은 성장 가능성을 시사하며 향후 연간 매출 100억 달러를 초과할 것이라고 자신감을 표명했다.

3) 스텔라라(STELARA): 특허 만료로 바이오시밀러가 출시되면서 매출이 급속도로 둔화되고 있다. 분기 매출 및 연간 매출액은 각각 전년 동기 대비 48.6%, 41.5% 감소했다. 경영진은 해당 매출 감소를 예견된 결과로 보고 있으며, 이제는 사실상 극복을 완료했다고 선언했다. 2025년 상반기부터 매출액 기저가 낮아졌기 때문에, 2026년에는 스텔라라가 전체 실적에 미치는 부정적 영향이 줄어들 것으로 예상했다.

JP모건 컨퍼런스 & 임상 결과 및 승인 업데이트

존슨앤존슨은 2026년 JP모건 컨퍼런스에서 2025년 대비 2026년의 양호한 성과를 예상했다. 항암제(종양학) 분야에서는 2030년 세계 1위 달성, 면역학에서는 트렘피어의 연매출 100억 달러 돌파 목표를 제시했다. 향후 4년 동안 미국 내 550억 달러를 투자해 신규 공장을 건설 중이며, 첨단 의약품의 자국 생산 체계 구축을 추진하고 있다고 언급했다. 4Q25 기준 존슨앤존슨은 종양학 분야 주요 기업 매출 비중 4위를 차지했다.

존슨앤존슨은 2025년 연간 17개의 핵심 연구에서 긍정적 데이터 도출, 11개의 신규 임상3상을 개시했다. 항암제에서 가장 활발한 임상 진전이 있었으며, 주요 의약품의 임상 및 승인 현황은 다음과 같다.

- 임상: 텍베일리(TECVAYLI)와 다잘렉스 파스프로(SC) 병용요법이 2차 치료에서 질병 진행 또는 사망 위험을 83% 감소시켰다. 금번 임상은 기존 4차 이상 치료제로 허가된 텍베일리를 2차 치료(첫 재발)단계까지 앞당길 수 있을지 평가한 것으로 해석된다. 텍베일리는 또한 단독요법으로 기존 치료제에 불응하는 환자의 첫 재발 시점에서 우월한 성과를 입증했다. 트렘피어는 건선성 관절염에서 구조적 관절 손상을 실질적으로 억제한다는 장기 데이터를 확보했다.

- 승인: 4분기에 EGFR 변이 비소세포폐암에 대한 최초 SC 제형 치료제인 라이브바트 파스프로(RYBREVANT FASPRO) 승인, 방광암 치료제 인렉조(INLEXZO) 초기 승인을 받았다.

매수 비율 54.8%, 평균 목표 주가 226.12달러

최근 3개월 동안 존슨앤존슨에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 31곳이다. 매수 비율은 54.8%이고, 평균 목표 주가는 226.12 달러다. 현재 주가 대비 3.5%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 265 달러(상승 여력 +21.3%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	22,520	23,993	24,564	9.1	2.4	24,152	1.7
영업이익	5,029	8,168	6,844	36.1	-16.2	7,216	-5.2
EPS	2.04	2.8	2.46	20.6	-12.1	2.47	-0.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p))

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
매출액	94,193	100,000	6.2	99,099	0.9
FCF	10.79	11.38	5.5	11.49	-1.0

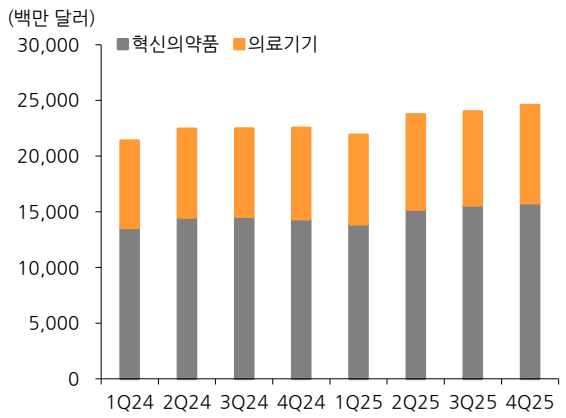
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)
매출액	21,893	23,743	23,993	24,564	23,467	24,807	25,092	25,926
(YoY)	2.4	5.8	6.8	9.1	7.2	4.5	4.6	5.5
영업이익	7,319	7,977	8,168	6,844	7,951	8,335	8,515	8,205
(YoY)	2.3	5.3	25.9	36.1	8.6	4.5	4.2	19.9
EPS	2.77	2.77	2.80	2.46	2.76	2.89	2.94	2.86
(YoY)	2.2	-1.8	15.7	20.6	-0.3	4.2	4.9	16.2
매출총이익	71.8	73.3	74.0	76.5	72.6	73.5	74.1	73.6

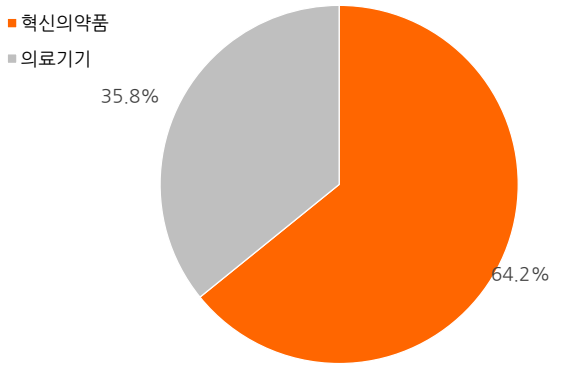
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 매출액 추이



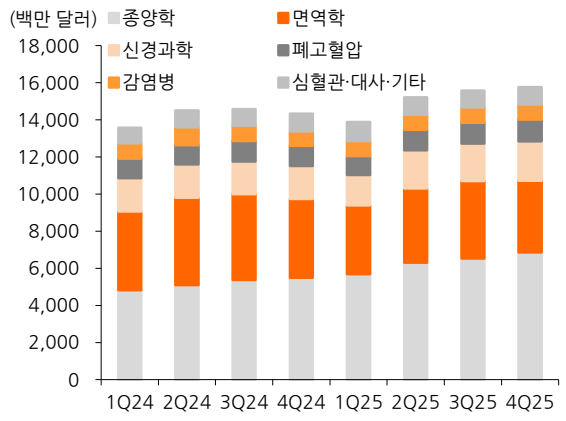
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 사업부별 매출 비중



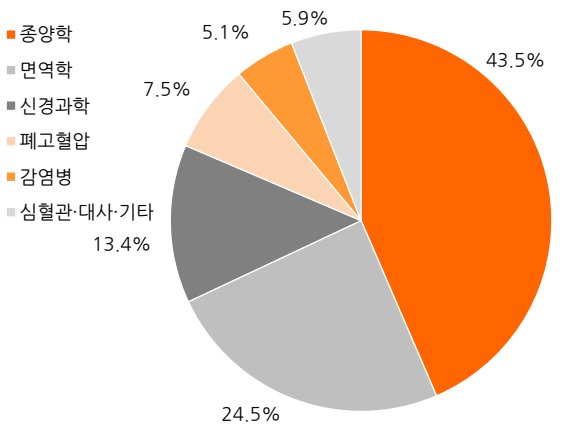
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 치료 분야별 매출액 추이



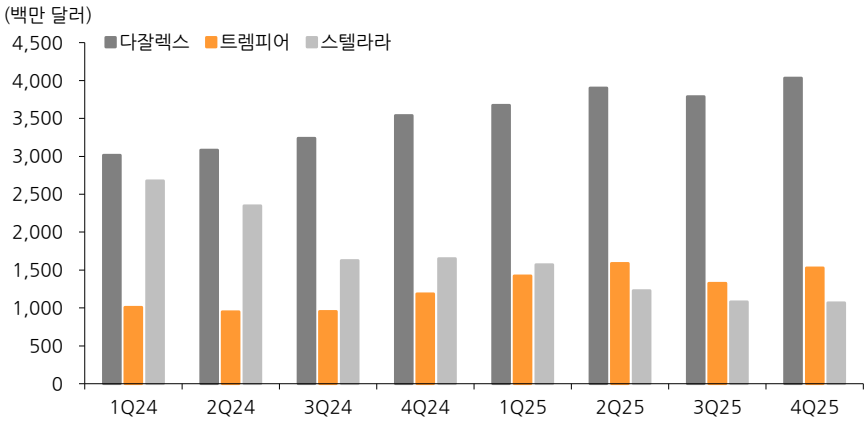
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 치료 분야별 매출 비중



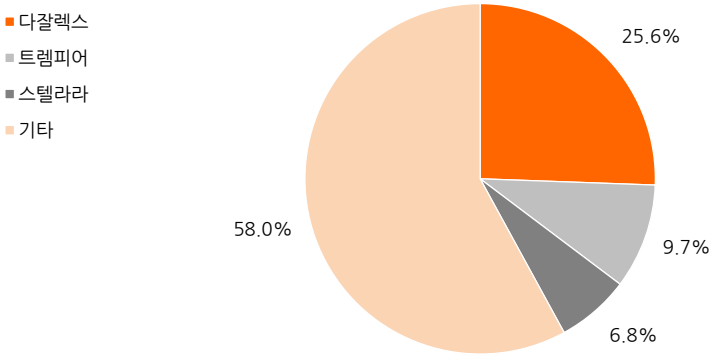
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 매출 비중 상위 의약품 분기별 매출 추이



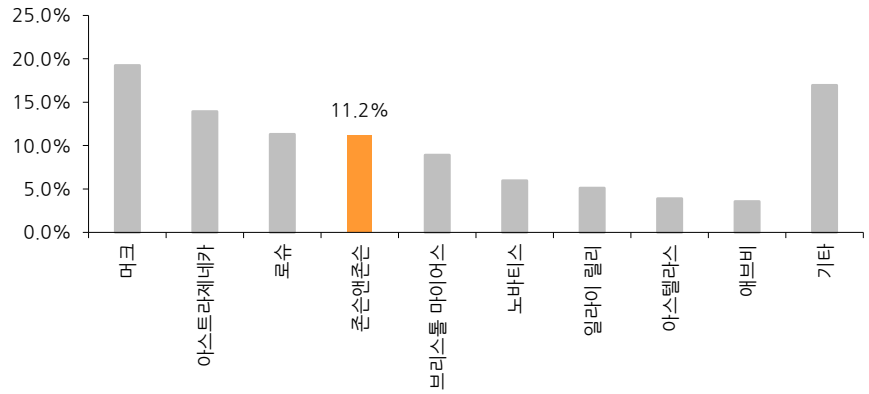
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 상위 의약품 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

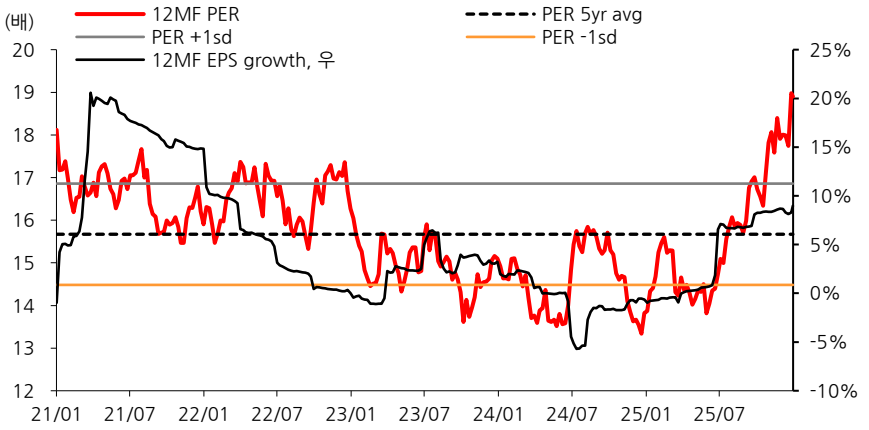
[그림7] 종양학 시장 기업별 매출액 비중



주: 제시된 기업 외 베이진, 인사이트, 길리어드, 에자이 등 총 22개 기업을 기준으로 매출 비중 추산
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 (5 년): 평균과 표준편차

12개월 선행 PER은 19배로
5년 평균(15.7배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 23 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0S%	100.0%