

Company Update

Analyst 정이수 CFA

02) 6915-5677

매수 (유지)

목표주가 (하향) 190,000원

현재가 (7/21) 118,600원

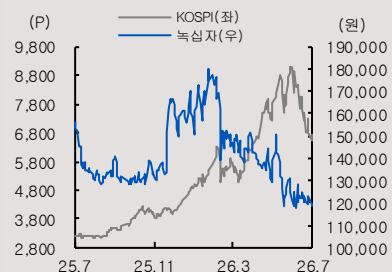
KOSPI (7/21)	6,747.95pt
시가총액	1,386십억원
발행주식수	11,687천주
액면가	5,000원
52주 최고가	180,300원
최저가	117,900원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	23.2%
배당수익률 (2026F)	1.2%

주주구성	
녹십자홀딩스 외 11 인	51.41%
국민연금공단	6.68%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	28%	-43%	-63%
절대기준	-5%	-21%	-23%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	190,000	220,000	▼
EPS(26)	19,100	2,845	▲
EPS(27)	4,451	4,472	▼

녹십자 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

녹십자 (006280)

2분기 공백, 하반기에 집중

2분기 영업이익의 시장 기대치 하회 예상

녹십자의 2026년 2분기 연결 매출액은 4,368억 원(-12.7% YoY), 영업이익은 29억 원(-89.4% YoY)으로 추정한다. 영업이익은 시장 기대치 163억 원을 큰 폭으로 하회할 전망이다. 매출 감소는 올해 변경된 독감백신주의 표준품 확보가 예상보다 늦어지면서, 통상 2분기에 발생하던 독감백신 원액 매출이 3분기로 이연됐기 때문이다. 또한 고수익성 제품인 선천성 면역결핍증 치료제 알리글로(IVIG 10%)와 희귀질환 치료제 헌터라제의 일부 매출도 하반기에 집중될 것으로 예상된다. 여기에 자체 개발 중인 mRNA 코로나19 백신 후보물질, 베리셀라주 임상 진행으로 연구개발비가 증가하면서 영업이익 감소 폭이 확대될 전망이다.

하반기 회복이 지키는 연간 실적

2026년 연간 매출액은 2조 35억 원(+0.6% YoY), 영업이익은 753억 원(+9.0% YoY)으로 추정한다. 자회사 녹십자웰빙이 녹십자홀딩스로 매각되며 올해 2분기부터 연결 실적에서 제외돼 분기당 약 500억 원의 매출 감소가 발생한다. 그럼에도 하반기에 알리글로의 미국 매출과 희귀질환 치료제 헌터라제 매출 성장으로 녹십자웰빙 매출 제외분을 채울 수 있을 것으로 기대한다. 수익성 측면에서도 자회사 ABO홀딩스와 지씨셀의 적자 폭이 전년 대비 절반 이상 축소되며 이익 개선에 기여할 전망이다.

투자의견 매수 및 목표주가 190,000원으로 하향

동사에 대한 투자의견 매수 유지하며, 최근 동사에 적용되는 멀티플 하락을 반영해 목표주가는 220,000원에서 190,000원으로 하향한다. 올해 7월 일라이 릴리로부터 관계사 큐레보백신 지분 매각대금 약 2,868억 원을 수령해 3분기 당기순이익에 반영될 것으로 예상된다. 향후 일라이 릴리의 대상포진 백신 임상 진전에 따라 상업화 이후 CMO 매출과 로열티 수익 기대감 높아질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,680	1,991	2,003	2,130	2,300
영업이익	32	69	75	112	186
세전이익	-41	-35	320	70	133
지배주주순이익	-26	-5	223	52	106
EPS(원)	-2,249	-400	19,100	4,451	9,082
증가율(%)	-1.3	-82.2	-4,875.8	-76.7	104.0
영업이익률(%)	1.9	3.5	3.7	5.3	8.1
순이익률(%)	-2.6	-1.5	12.6	2.6	4.6
ROE(%)	-2.1	-0.4	16.9	3.6	7.0
PER	-79.8	-397.6	6.3	26.9	13.2
PBR	1.7	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	27.6	18.8	12.4	10.4	7.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

녹십자 (006280)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,680	1,991	2,003	2,130	2,300
증가율(%)	3.3	18.5	0.6	6.3	8.0
매출원가	1,198	1,437	1,436	1,483	1,564
매출총이익	482	554	568	647	736
매출총이익률 (%)	28.7	27.8	28.4	30.4	32.0
판매비	450	485	492	535	550
판매비율(%)	26.8	24.4	24.6	25.1	23.9
영업이익	32	69	75	112	186
증가율(%)	-6.8	115.4	8.7	49.0	66.3
영업이익률(%)	1.9	3.5	3.7	5.3	8.1
순금융손익	-24	-53	-45	-32	-32
이자손익	-37	-47	-45	-32	-32
기타	13	-6	0	0	0
기타영업외손익	-22	-66	11	-10	-20
종속/관계기업손익	-27	15	278	0	-1
세전이익	-41	-35	320	70	133
법인세	2	-6	67	14	27
법인세율	-4.9	17.1	20.9	20.0	20.3
계속사업이익	-43	-30	253	56	106
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-43	-30	253	56	106
증가율(%)	115.2	-30.4	-952.8	-78.0	91.1
당기순이익률 (%)	-2.6	-1.5	12.6	2.6	4.6
지배주주당기순이익	-26	-5	223	52	106
기타포괄이익	-8	-13	8	0	0
총포괄이익	-51	-43	261	56	106
EBITDA	113	157	161	190	259
증가율(%)	2.5	38.6	2.6	18.2	36.0
EBITDA마진율(%)	6.7	7.9	8.0	8.9	11.3

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-2,249	-400	19,100	4,451	9,082
BPS	107,187	104,178	122,485	125,471	133,088
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배)					
PER	-79.8	-397.6	6.3	26.9	13.2
PBR	1.7	1.5	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	27.6	18.8	12.4	10.4	7.5
성장성지표(%)					
매출증가율	3.3	18.5	0.6	6.3	8.0
EPS증가율	-1.3	-82.2	-4,875.8	-76.7	104.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	0.9	1.2	1.2	1.2
ROE	-2.1	-0.4	16.9	3.6	7.0
ROA	-1.6	-1.0	8.2	1.7	3.2
ROIC	-2.3	-1.5	13.8	3.2	6.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	85.3	113.1	107.8	106.5	102.6
순차입금 비율(%)	53.4	65.9	31.1	29.1	25.9
이자보상배율(배)	0.8	1.4	1.5	2.2	3.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.1	5.0	4.6	4.5	4.8
재고자산회전율	2.7	2.4	2.4	2.8	2.9
총자산회전율	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,202	1,370	1,739	1,791	1,865
현금및현금성자산	23	49	473	498	533
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	387	403	466	476	490
재고자산	747	892	765	782	805
비유동자산	1,542	1,601	1,466	1,473	1,518
유형자산	805	845	755	749	777
무형자산	307	337	312	320	330
투자자산	226	199	165	165	165
자산총계	2,744	2,971	3,204	3,264	3,383
유동부채	769	1,146	1,216	1,236	1,262
매입채무및기타채무	157	177	188	192	198
단기차입금	367	352	253	258	266
유동성장기부채	11	257	344	344	344
비유동부채	493	431	446	448	451
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	340	254	261	261	261
부채총계	1,263	1,577	1,662	1,684	1,713
지배주주지분	1,253	1,217	1,431	1,466	1,555
자본금	58	58	58	58	58
자본잉여금	396	396	396	396	396
자본조정등	-36	-36	-36	-36	-36
기타포괄이익누계액	18	2	10	10	10
이익잉여금	815	797	1,003	1,038	1,127
비지배주주지분	228	177	111	114	114
자본총계	1,481	1,394	1,542	1,581	1,670
비이자부채	449	610	710	726	747
총차입금	814	967	952	958	966
순차입금	791	918	479	460	433

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-53	99	62	122	170
당기순이익	-43	-30	253	56	106
비현금성 비용 및 수익	172	202	-156	120	126
유형자산감가상각비	66	68	62	56	52
무형자산상각비	15	20	24	22	21
운전자본변동	-144	-25	12	-22	-29
매출채권등의 감소	53	-27	-92	-10	-14
재고자산의 감소	-230	-125	82	-17	-23
매입채무등의 증가	12	19	14	4	6
기타 영업현금흐름	-38	-48	-47	-32	-33
투자활동 현금흐름	-68	-187	-51	-86	-118
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-72	-53	-50	-80
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-32	-5	-30	-30
투자자산의 감소(증가)	-11	-40	13	0	0
기타	-16	-45	-6	-6	-8
재무활동 현금흐름	94	112	407	-11	-17
차입금의 증가(감소)	279	147	155	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-185	-35	252	-11	-17
기타 및 조정	0	3	6	0	0
현금의 증가	-27	27	424	25	35
기초현금	50	23	49	473	498
기말현금	23	49	473	498	533

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

