

BUY 유지

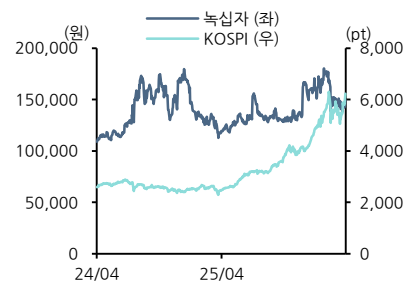
목표주가 유지 220,000원

종가(26.04.17) 151,200원
상승여력 45.5%

Stock Data

KOSPI(04/16)	6,226.1pt
시가총액	17,483억원
액면가	5,000원
52주 최고가	180,300원
52주 최저가	118,100원
외국인지분율	23.6%
90일 일평균거래대금	96억원
주요주주지분율	
녹십자홀딩스 (외 13인)	51.4%
유동주식비율	46.2%

Stock Price



자회사가 견인하는 1 분기 실적

2026년 1분기 실적 Preview

동사의 2026년 1분기 실적은 매출액 4,324억원(+12.7%YoY), 영업이익 124억원(+55.6%YoY, OPM 2.9%) 전망으로 시장 컨센서스와 유사한 실적이 예상된다. 1분기 실적은 자회사에서 성장세(+60.0%YoY)를 견인할 전망인데 우선 알리글로 미국 판매법인인 GC바이오파마가 작년 1분기 매출액 600만불에서 올해 1분기 2,000만불 이상의 매출 시현이 전망되며 미국 혈장업체인 ABO 홀딩스 역시 매출이 증가세가 전망된다. 비만치료제 마운자로를 유통하고 있는 녹십자 웰빙이 마운자로 판매호조로 작년 1분기 대비 100억원 이상의 매출증가세가 예상되며 2026년 1분기 전체 실적개선세를 견인할 전망이다.

녹십자 웰빙 2분기부터 분할 예정

마운자로 판매호조로 실적개선세가 나타나고 있는 자회사 녹십자 웰빙이 2분기부터 녹십자 홀딩스로 매각되면서 올해 2분기부터 실적반영에서 제외된다. 녹십자 웰빙의 주요 사업은 미용, 에스테틱 관련 사업이라 동사와 맞지 않고 동사는 공장증설 등 cash가 필요한 상황에서 녹십자 홀딩스에 매각을 하게 된 것이다. 이에 따라 2026년 연간 1,500억원~2,000억원의 매출이 제거될 예정이다. 동사가 보유하고 있는 녹십자 웰빙 지분 22.1%를 녹십자 홀딩스에 매각하고 동사는 500억원의 현금이 유입, 이는 재무구조 개선 측면에서는 긍정적이다.

투자의견 BUY 및 목표주가 220,000원 유지

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 220,000원을 유지한다. 2026년 주목해야 할 부분은 자회사의 실적개선이다. 2026년 알리글로 미국 판매는 1.5억불을 목표로 하고 있고 영업이익률은 20% 초중반으로 보고 있다. 또한 미국 혈장업체 ABO 홀딩스 역시 올해는 적자폭 축소가 전망되며 자회사 실적개선세를 견인할 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,680	32	-26	-2,249	n/a	25.7	1.7	-2.1	0.8
2025	1,991	69	-5	-400	n/a	17.9	1.5	-0.4	0.9
2026E	2,058	78	10	875	171.0	16.2	1.4	0.8	1.0
2027E	2,241	95	57	4,904	30.5	14.8	1.4	4.7	1.0
2028E	2,450	126	81	6,970	21.5	12.6	1.3	6.4	1.0

자료 : K-IFRS연결기준, 상생인증권



QR코드로 간편하게

상생인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 녹십자의 2026년 1분기 실적 Preview

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E		증감율		컨센서스 차이
					추정치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	383.8	500.3	609.5	497.8	432.4	435.7	12.7	(13.1)	(0.8)
영업이익	8.0	27.4	29.2	4.6	12.4	13.6	55.6	169.1	(8.9)
세전이익	16.7	33.1	24.9	(110.1)	7.2	-	(57.1)	(106.5)	-
순이익	22.3	32.7	18.1	(102.8)	6.0	6.2	(72.9)	(105.9)	(2.7)
영업이익률	2.1	5.5	4.8	0.9	2.9	3.1			
세전이익률	4.4	6.6	4.1	(22.1)	1.7	-			
순이익률	5.8	6.5	3.0	(20.6)	1.4	1.4			

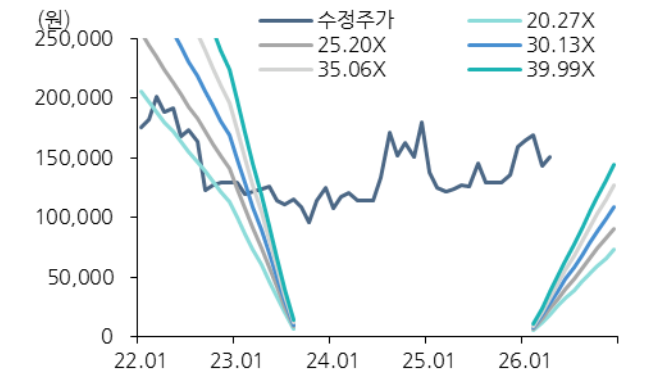
자료: 녹십자, 상상인증권 추정치

표 2. 녹십자의 분기 및 연간실적 전망 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	383.8	500.3	609.5	497.8	432.4	493.1	618.8	514.0	1,679.9	1,991.3	2,058.2	2,241.4
내수	219.2	251.3	355.3	252.2	226.2	263.8	372.1	264.2	962.4	1,078.0	1,126.2	1,173.8
혈액제제	83.8	80.0	89.8	82.9	84.6	84.0	94.3	87.0	309.6	336.5	350.0	367.5
백신	30.6	56.3	74.7	42.1	33.0	60.8	80.7	45.5	160.0	203.7	220.0	231.0
처방의약품	78.8	86.8	159.2	101.2	81.2	89.4	164.0	104.2	376.9	426.0	438.8	451.9
소비자헬스케어 등	26.0	28.2	31.6	26.1	27.3	29.6	33.2	27.4	115.9	111.9	117.5	123.4
해외	76.4	140.4	74.4	91.0	65.2	137.0	93.8	118.4	313.7	382.2	414.5	498.3
혈액제제	43.3	72.0	43.8	64.6	30.3	64.8	61.3	90.4	168.8	223.7	246.9	320.9
백신	18.8	46.6	17.2	14.3	19.7	48.9	18.1	15.0	96.0	96.9	101.7	106.8
처방의약품	13.1	19.2	11.0	10.5	13.8	20.2	11.6	11.0	43.0	53.8	56.5	59.3
소비자헬스케어 등	1.2	2.6	2.4	1.6	1.4	3.1	2.9	1.9	5.9	7.8	9.4	11.2
자회사	88.1	108.5	179.8	154.7	141.0	92.2	152.8	131.5	404.0	531.1	517.5	569.3
영업이익	8.0	27.4	29.2	4.6	12.4	22.8	34.0	9.1	32.1	69.1	78.3	94.9
세전이익	16.7	33.1	24.9	(110.1)	7.2	10.7	39.7	(35.2)	(41.1)	(35.3)	22.3	70.2
순이익	22.3	32.7	18.1	(102.8)	6.0	10.1	28.8	(33.0)	(42.6)	(29.7)	11.9	66.7
성장률 YoY(%)												
매출액	7.6	19.9	31.1	12.9	12.7	(1.4)	1.5	3.3	3.3	18.5	3.4	8.9
영업이익	적지	55.1	(26.2)	(145.6)	55.6	(16.5)	16.3	97.2	(6.8)	115.4	13.2	21.3
세전이익	흑전	적전	(42.0)	적지	(57.1)	(67.8)	59.5	적지	적전	적지	흑전	214.2
순이익	흑전	적전	(49.3)	적지	(72.9)	(69.0)	58.5	적지	적전	적지	흑전	460.6
수익률(%)												
영업이익	2.1	5.5	4.8	0.9	2.9	4.6	5.5	1.8	1.9	3.5	3.8	4.2
세전이익	4.4	6.6	4.1	(22.1)	1.7	2.2	6.4	(6.8)	(2.4)	(1.8)	1.1	3.1
순이익	5.8	6.5	3.0	(20.6)	1.4	2.1	4.7	(6.4)	(2.5)	(1.5)	0.6	3.0

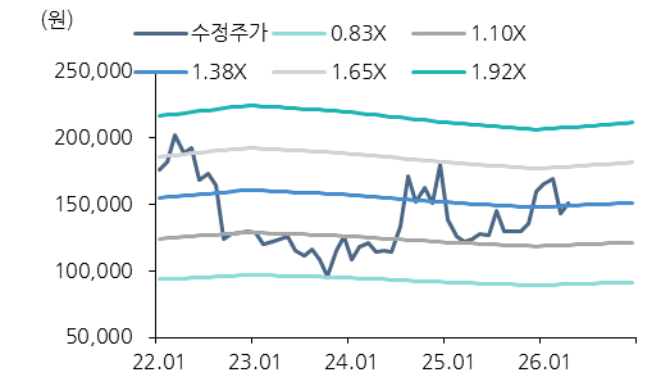
자료: 녹십자, 상상인증권 추정치

그림 1. 녹십자의 P/E Band 차트



자료: 상상인증권

그림 2. 녹십자의 P/B Band 차트



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,201.8	1,370.4	1,407.9	1,486.8	1,584.1
현금 및 현금성자산	22.6	49.4	38.9	76.5	131.2
매출채권	399.2	409.4	429.8	442.7	456.0
재고자산	746.6	891.6	918.3	945.9	974.3
비유동자산	1,542.0	1,600.7	1,629.5	1,664.5	1,706.3
관계기업투자등	225.3	197.9	206.0	214.3	223.0
유형자산	805.0	844.9	848.8	858.7	875.0
무형자산	307.4	337.3	345.2	352.6	359.6
자산총계	2,743.9	2,971.1	3,037.4	3,151.3	3,290.3
유동부채	769.5	1,145.8	1,216.1	1,287.2	1,359.2
매입채무	301.6	439.8	457.4	475.7	494.7
단기금융부채	404.1	639.4	689.4	739.4	789.4
비유동부채	493.4	431.0	433.9	436.9	440.1
장기금융부채	435.9	358.6	358.6	358.6	358.6
부채총계	1,262.9	1,576.8	1,650.0	1,724.1	1,799.2
지배주주지분	1,252.6	1,217.5	1,210.6	1,250.4	1,314.3
자본금	58.4	58.4	58.4	58.4	58.4
자본잉여금	396.2	396.2	396.2	396.2	396.2
이익잉여금	815.3	796.5	789.6	829.4	893.3
비지배주주지분	228.4	176.8	176.8	176.8	176.8
자본총계	1,481.0	1,394.3	1,387.4	1,427.2	1,491.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,679.9	1,991.3	2,058.2	2,241.4	2,450.1
매출원가	1,198.0	1,437.2	1,479.9	1,602.4	1,744.5
매출총이익	481.9	554.1	578.3	638.9	705.6
판매비와 관리비	449.8	485.0	500.0	544.0	580.0
영업이익	32.1	69.1	78.3	94.9	125.6
EBITDA	113.1	156.8	169.7	187.4	219.7
금융손익	-29.6	-49.0	-3.9	6.3	8.6
관계기업등 투자손익	-26.2	56.6	-9.0	-16.0	-6.0
기타영업외손익	-17.4	-112.1	-43.1	-15.0	-22.9
세전계속사업이익	-41.1	-35.3	22.3	70.2	105.4
계속사업법인세비용	1.5	-5.6	10.4	3.5	10.5
당기순이익	-42.6	-29.7	11.9	66.7	94.8
지배주주순이익	-26.3	-4.7	10.2	57.3	81.5
매출총이익률 (%)	28.7	27.8	28.1	28.5	28.8
영업이익률 (%)	1.9	3.5	3.8	4.2	5.1
EBITDA 마진률 (%)	6.7	7.9	8.2	8.4	9.0
세전이익률 (%)	-2.4	-1.8	1.1	3.1	4.3
지배주주순이익률 (%)	-1.6	-0.2	0.5	2.6	3.3
ROA (%)	-1.0	-0.2	0.3	1.9	2.5
ROE (%)	-2.1	-0.4	0.8	4.7	6.4
ROIC (%)	1.1	2.4	1.9	4.1	5.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	-53.5	99.5	85.9	148.7	164.2
당기순이익(손실)	-42.6	-29.7	11.9	66.7	94.8
현금수익비용가감	172.2	201.9	101.6	102.1	89.8
유형자산감가상각비	66.4	67.8	70.9	71.5	72.7
무형자산상각비	14.7	19.9	20.5	20.9	21.4
기타현금수익비용	91.2	114.3	-33.8	-20.4	-40.2
운전자본 증감	-144.1	-25.3	-27.6	-20.1	-20.5
매출채권의 감소(증가)	54.7	-20.8	-20.5	-12.9	-13.3
재고자산의 감소(증가)	-229.6	-124.7	-26.7	-27.5	-28.4
매입채무의 증가(감소)	26.4	111.1	17.6	18.3	19.0
기타영업현금흐름	4.5	9.1	2.0	2.1	2.2
투자활동 현금흐름	-67.9	-186.8	-129.3	-143.6	-141.9
유형자산 취득(취득)	-31.2	-70.3	-74.8	-81.4	-89.0
무형자산 감소(증가)	-9.6	-31.8	-28.4	-28.4	-28.4
투자자산 감소(증가)	-24.2	-26.8	-17.1	-24.5	-14.8
기타투자활동	-2.9	-57.9	-9.0	-9.3	-9.7
재무활동 현금흐름	93.8	111.6	32.9	32.5	32.5
차입금의 증가(감소)	113.5	130.3	50.0	50.0	50.0
자본의 증가(감소)	-19.5	-18.8	-17.1	-17.5	-17.5
배당금 지급	19.5	18.8	17.1	17.5	17.5
기타재무활동	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-27.1	26.8	-10.5	37.6	54.7
기초현금	49.7	22.6	49.4	38.9	76.5
기말현금	22.6	49.4	38.9	76.5	131.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	n/a	n/a	171.0	30.5	21.5
P/B	1.7	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	25.7	17.9	16.2	14.8	12.6
P/S	1.2	0.9	0.8	0.8	0.7
배당수익률 (%)	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	3.3	18.5	3.4	8.9	9.3
영업이익 증가율	-6.8	115.4	13.2	21.3	32.3
세전이익 증가율	적지	적지	흑전	214.2	50.0
지배주주순이익 증가율	적지	적지	흑전	460.6	42.1
EPS 증가율	적지	적지	흑전	460.6	42.1
안정성 (%)					
부채비율	85.3	113.1	118.9	120.8	120.7
유동비율	156.2	119.6	115.8	115.5	116.5
순차입금/자기자본	54.5	67.8	72.5	71.4	68.0
영업이익/금융비용	0.8	1.4	5.2	5.9	7.5
총차입금 (십억원)	840.0	998.0	1,048.0	1,098.0	1,148.0
순차입금 (십억원)	807.1	945.9	1,006.3	1,018.6	1,013.8
주당지표 (원)					
EPS	-2,249	-400	875	4,904	6,970
BPS	107,187	104,178	103,588	106,992	112,462
SPS	143,746	170,391	176,119	191,789	209,651
DPS	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500

● 녹십자 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역



● Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이달미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

● 투자등급

구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		