

녹십자

1Q26 Review: 알리글로 실적은 기대 이상

1Q26 매출액 4,355억원(+13.5% YoY), 영업이익 117억원(+47% YoY)

녹십자 1Q26 실적은 매출액 4,355억원(+13.5% YoY), 영업이익 117억원(+47% YoY)으로 시장 기대치에 부합했다. 녹십자웰빙 지분 전량을 녹십자홀딩스에 매각함에 따라 매각차익 약 300억원이 영업외수익으로 반영되었다.

혈액제제류 매출액은 1,149억원(-9.6% YoY)으로, 국내 899억원(+7.3% YoY), 해외 250억원(-42.3% YoY)이다. 미국향 선적이 감소함에 따라 해외 혈액제제류 매출(별도)은 감소했다. 하지만, 연결 실적에는 전년 동기(86억원) 대비 약 4배 증가한 GC바이오파마USA(100% 자회사)의 알리글로 매출(349억원)이 반영되었다. 국내의 경우, 의정갈등 소강으로 알부민 매출이 증가하며 전년 동기 대비 7.3% 성장했다.

백신 매출액은 569억원(+15.2% YoY)으로, 국내 336억원(+9.8% YoY), 해외 233억원(+23.9% YoY)이다. 처방의약품 매출액은 816억원(-11.2% YoY)으로, 국내 708억원(-10.2% YoY), 해외 108억원(-17.6% YoY)이다.

이란전쟁으로 고마진 제품(베리셀라, 헌터라제) 일부 물량이 하반기로 이연되며 해외 매출에서 전년 동기 대비 헌터라제 16억원, 베리셀라 98억원이 감소했다. 하지만 하반기 매출이 다시 발생할 것으로 예상되어, 연간 실적에 대한 우려는 낮다.

투자 의견 매수 및 목표주가 22만원 유지

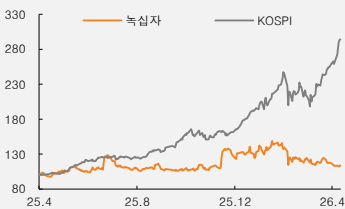
목표주가 220,000원, 투자 의견 매수를 유지한다. 26년 매출액은 2조 915억원(+5% YoY), 영업이익 759억원(+9.8% YoY)을 전망한다. 1분기는 미국 보험사들의 헬스케어 플랜 업데이트로 인해 IVIG 매출의 비수기임도 불구하고 알리글로의 매출은 2,400만 달러를 기록했다. 26년에도 알리글로 매출은 분기별 성장이 기대된다.

무역 안보 협정을 맺은 국가에서 생산된 혈장 분액 제제는 관세를 면제한다는 미국 백악관의 발표에 따라 미국향 알리글로에 대한 관세 이슈도 해결되었다. 녹십자의 기업 가치에 알리글로에 대한 가치가 가장 높은 만큼 알리글로 처방이 확대될 수 있는 환경 개선이 중요하다. 연말 알리글로 소아임상 3상 결과도 예정되어 있으며, 긍정적 데이터 확인 시 2H27 소아 환자 대상 처방 확대도 기대된다. 26년 말, 자회사 큐레보의 싱그릭스 head-to-head 임상결과 발표도 예상된다. 동등한 결과 및 싱그릭스 대비 좋은 안전성을 확보한다면 LO에 대한 가능성도 높아질 것으로 판단된다.

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	220,000원
현재주가(26/5/8)	138,100원
상승여력	59.3%

영업이익(26F,십억원)	76
Consensus 영업이익(26F,십억원)	76
EPS 성장률(26F,%)	흑진
MKT EPS 성장률(26F,%)	224.0
P/E(26F,x)	37.6
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	7,498.00
시가총액(십억원)	1,614
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	46.2
외국인 보유비중(%)	22.2
벤투(12M) 일간수익률	0.28
52주 최저가(원)	118,100
52주 최고가(원)	180,300

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.2	7.6	16.0
상대주가	-24.2	-43.3	-60.1



[글로벌 바이오텍]

서미화

mihwa.seo@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,680	1,991	2,092	2,211	2,424
영업이익 (십억원)	32	69	76	93	109
영업이익률 (%)	1.9	3.5	3.6	4.2	4.5
순이익 (십억원)	-26	-5	43	32	46
EPS (원)	-2,249	-400	3,677	2,733	3,936
ROE (%)	-2.1	-0.4	3.5	2.6	3.6
P/E (배)	-	-	37.6	50.5	35.1
P/B (배)	1.6	1.5	1.3	1.2	1.2
배당수익률 (%)	0.8	0.9	1.1	1.1	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

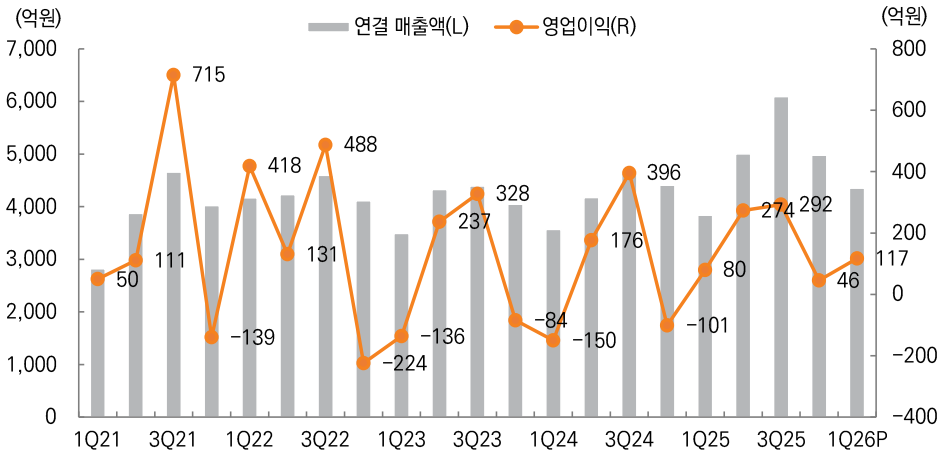
표 1. 녹십자 실적 추정치

(억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
연결 매출액	3,838	5,003	6,095	4,978	4,355	5,201	6,213	5,146	19,913	20,915	22,113
별도 매출액	2,957	3,918	4,297	3,431	2,857	4,094	4,380	3,569	14,603	14,899	15,976
혈액제제류	1,271	1,520	1,336	1,475	1,149	1,688	1,451	1,629	5,602	5,917	6,625
백신	494	1,029	919	564	569	1,066	954	585	3,006	3,174	3,290
처방의약품	919	1,060	1,702	1,117	816	1,026	1,628	1,072	4,798	4,542	4,758
소비자헬스케어 등	272	308	340	277	324	314	347	283	1,197	1,268	1,302
자회사	881	1,085	1,798	1,547	1,498	1,107	1,834	1,578	5,311	6,017	6,137
매출원가	2,710	3,451	4,636	2,952	3,127	3,537	4,225	3,551	13,748	14,440	14,769
매출총이익	1,127	1,552	1,459	1,403	1,228	1,664	1,988	1,595	5,541	6,476	7,343
판매비와 관리비	1,048	1,278	1,167	1,357	1,110	1,456	1,709	1,441	4,850	5,716	6,413
영업이익	80	274	292	46	117	208	280	154	691	759	931
YoY(%)											
연결 매출액	7.6%	19.9%	31.1%	12.9%	13.5%	4.0%	1.9%	3.4%	18.5%	5.0%	5.7%
별도 매출액	15.9%	26.1%	15.7%	1.3%	-3.4%	4.5%	1.9%	4.0%	14.5%	2.0%	7.2%
혈액제제류	42.2%	67.6%	-2.2%	-8.8%	-9.6%	11.1%	8.6%	10.4%	17.1%	5.6%	12.0%
백신	56.3%	19.0%	-2.6%	29.7%	15.2%	3.5%	3.8%	3.7%	17.4%	5.6%	3.7%
처방의약품	-13.9%	4.0%	57.6%	8.1%	-11.2%	-3.2%	-4.4%	-4.1%	14.3%	-5.3%	4.8%
소비자헬스케어 등	-1.8%	-2.5%	4.6%	-7.7%	19.1%	2.1%	2.1%	2.1%	-1.7%	5.9%	2.7%
자회사	-13.3%	1.6%	92.5%	51.4%	70.0%	2.0%	2.0%	2.0%	31.5%	13.3%	2.0%
매출원가	0.2%	19.5%	45.2%	-7.6%	15.4%	2.5%	-8.9%	20.3%	14.8%	5.0%	2.3%
매출총이익	30.5%	20.8%	0.3%	15.4%	8.9%	7.2%	36.3%	13.7%	15.0%	16.9%	13.4%
판매비와 관리비	3.3%	15.3%	10.2%	3.1%	5.9%	13.9%	46.4%	6.2%	7.8%	17.9%	12.2%
영업이익	-153.0%	55.1%	-26.2%	흑전	47.1%	-24.0%	-4.3%	235.6%	115.4%	9.8%	22.6%

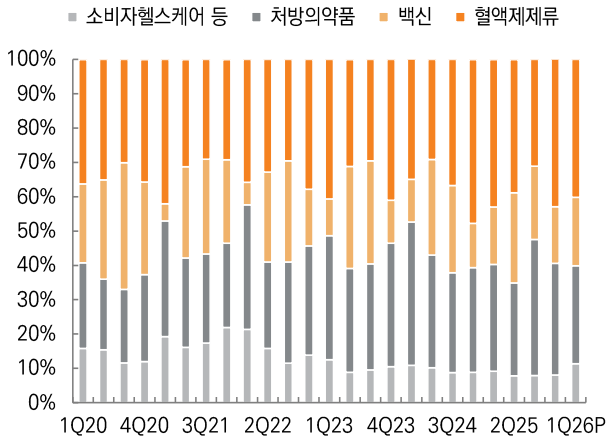
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 녹십자 분기별 매출액 및 영업이익 추이



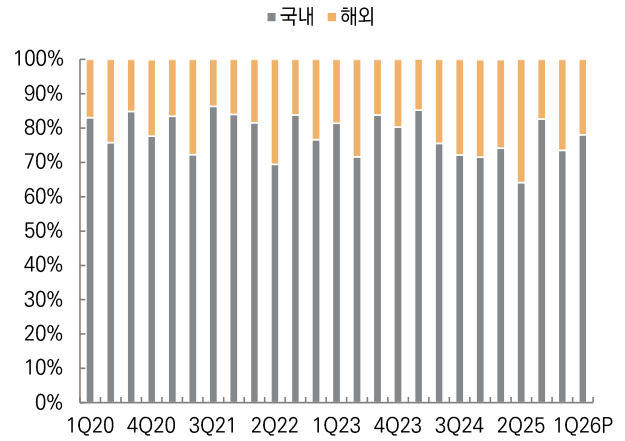
자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 녹십자 분기별 주요 품목 매출 비중 추이



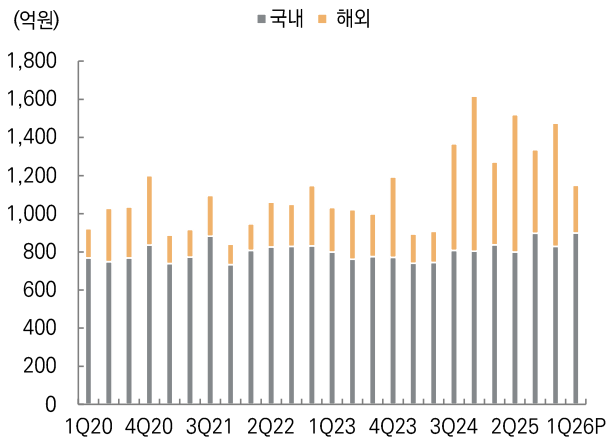
자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 녹십자 분기별 내수 및 수출 비중 추이



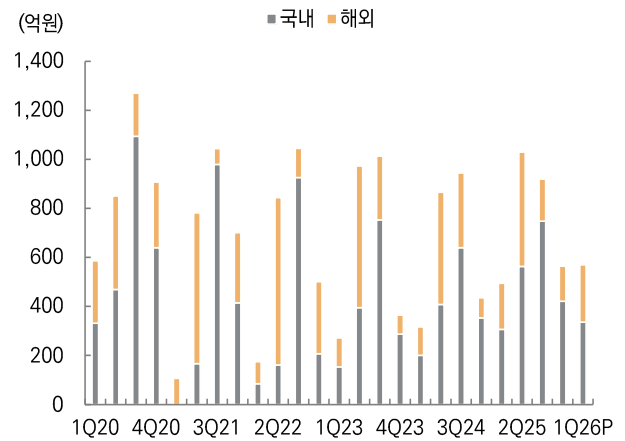
자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 녹십자 분기별 혈액제제류 매출 추이



자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 녹십자 분기별 백신 매출 추이



자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

녹십자 (006280)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,991	2,092	2,211	2,424
매출원가	1,437	1,444	1,477	1,624
매출총이익	554	648	734	800
판매비와관리비	485	572	641	691
조정영업이익	69	76	93	109
영업이익	69	76	93	109
비영업손익	-104	-10	-47	-42
금융손익	-47	-49	-47	-42
관계기업등 투자손익	15	27	0	0
세전계속사업손익	-35	66	46	67
계속사업법인세비용	-6	16	9	13
계속사업이익	-30	50	37	54
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-30	50	37	54
지배주주	-5	43	32	46
비지배주주	-25	7	5	8
총포괄이익	-43	50	37	54
지배주주	-18	43	32	46
비지배주주	-25	7	5	8
EBITDA	157	153	164	174
FCF	27	102	59	74
EBITDA 마진율 (%)	7.9	7.3	7.4	7.2
영업이익률 (%)	3.5	3.6	4.2	4.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	-0.3	2.1	1.4	1.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,370	1,693	1,824	1,720
현금 및 현금성자산	49	330	374	177
매출채권 및 기타채권	405	419	446	474
재고자산	892	922	981	1,043
기타유동자산	24	22	23	26
비유동자산	1,601	1,402	1,332	1,267
관계기업투자등	122	0	0	0
유형자산	845	787	734	685
무형자산	337	318	301	285
자산총계	2,971	3,095	3,156	2,987
유동부채	1,146	1,234	1,270	1,057
매입채무 및 기타채무	372	384	409	435
단기금융부채	639	710	712	459
기타유동부채	135	140	149	163
비유동부채	431	433	438	446
장기금융부채	359	359	359	359
기타비유동부채	72	74	79	87
부채총계	1,577	1,668	1,708	1,503
지배주주지분	1,217	1,244	1,259	1,287
자본금	58	58	58	58
자본잉여금	396	396	396	396
이익잉여금	797	822	837	866
비지배주주지분	177	184	189	197
자본총계	1,394	1,428	1,448	1,484

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	99	102	59	74
당기순이익	-30	50	37	54
비현금수익비용가감	202	142	127	121
유형자산감가상각비	68	58	53	49
무형자산상각비	20	19	18	16
기타	114	65	56	56
영업활동으로인한자산및부채의변동	-25	-25	-49	-44
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-21	-14	-27	-28
재고자산 감소(증가)	-125	-30	-59	-62
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	111	6	12	12
법인세납부	-11	-16	-9	-13
투자활동으로 인한 현금흐름	-187	3	0	0
유형자산처분(취득)	-70	0	0	0
무형자산감소(증가)	-32	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	7	3	0	0
기타투자활동	-92	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	112	54	-15	-270
장단기금융부채의 증가(감소)	158	71	2	-253
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-19	-17	-17	-17
기타재무활동	-27	0	0	0
현금의 증가	27	281	44	-196
기초현금	23	49	330	374
기말현금	49	330	374	177

자료: 녹십자, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	37.6	50.5	35.1
P/CF (x)	10.8	8.4	9.9	9.3
P/B (x)	1.5	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA (x)	19.0	16.6	15.3	14.1
EPS (원)	-400	3,677	2,733	3,936
CFPS (원)	14,739	16,417	14,012	14,905
BPS (원)	107,233	109,512	110,780	113,251
DPS (원)	1,500	1,500	1,500	1,500
배당성향 (%)	-57.7	34.2	46.0	32.0
배당수익률 (%)	0.9	1.1	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	18.5	5.0	5.7	9.6
EBITDA증가율 (%)	38.6	-2.6	7.3	6.4
조정영업이익증가율 (%)	115.4	9.8	22.6	17.2
EPS증가율 (%)	적지	흑전	-25.7	44.0
매출채권 회전율 (회)	5.0	5.1	5.1	5.3
재고자산 회전율 (회)	2.4	2.3	2.3	2.4
매입채무 회전율 (회)	8.6	8.0	7.8	8.1
ROA (%)	-1.0	1.6	1.2	1.7
ROE (%)	-0.4	3.5	2.6	3.6
ROIC (%)	2.8	2.7	3.6	4.3
부채비율 (%)	113.1	116.8	118.0	101.2
유동비율 (%)	119.6	137.2	143.7	162.8
순차입금/자기자본 (%)	67.8	51.7	48.1	43.0
조정영업이익/금융비용 (x)	1.4	1.4	1.6	2.2

ESG 레이팅 : 녹십자 (006280)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.5	=	직전점수	5.5	업종(대)	건강관리
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	제약과생물공학
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	서미화
		카본(E)	4.9	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.8	A	10	=		
		거버넌스(G)	5.5	A	50	=		
							가중치 변경 없음	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

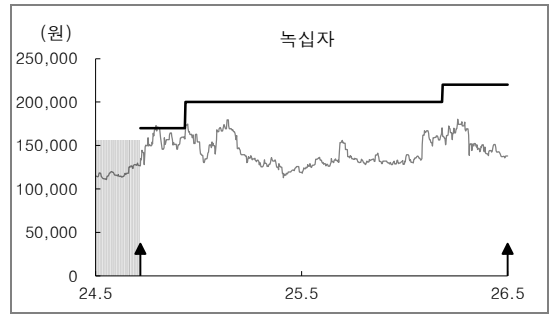
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건수 및 주주행동 수용 건수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
녹십자 (006280)				
2026.01.16	매수	220,000	-	-
2025.10.17	1년 경과 이후	200,000	-28.21	-14.75
2024.10.17	매수	200,000	-31.01	-10.25
2024.07.29	매수	170,000	-9.10	1.76



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.