

노바렉스 194700

CAPA 확대에서 드러나는 자신감

3Q25Pre: 국내외 실적 호조로 역대 분기 최대 실적 전망

노바렉스의 3분기 실적은 연결 매출액 1,109억원(+43% YoY), 영업이익 125억원(+125% YoY, OPM 11.2%)으로 전망한다. 내수 실적 반등과 수출 실적 호조로 상반기의 견조한 성장 흐름을 이어갈 전망이다. 1)수출 매출액은 550억원(+129% YoY)으로 중국향 주요 고객사 매출을 비롯해 아시아 등 기타 지역 수출도 견조한 것으로 파악된다. 노바렉스 공장이 소재한 국내 충청북도 청주시의 기타조제식품 수출 금액은 3분기 3,934만달러(+105% YoY)로 분기 최대 수출을 기록했다. 2)내수 매출액은 559억원(+5% YoY)으로 소폭 반등할 것으로 전망한다. 국내는 소비쿠폰 영향 및 주요 오프라인 유통채널의 건강기능식품 라인업 확대 등이 맞물리며 성장한 것으로 추정한다. 이에 따라 동사의 해외 매출 비중은 3Q24 31%→3Q25 50%로 상승할 것으로 전망한다.

CAPA 증설 공시. 27년까지 현재 CAPA 대비 2배 이상 늘어날 전망

노바렉스는 지난 10/29 신규 시설 투자 계획을 발표했다. 27년 12월까지 오송에 2공장을 신축하는데 618억원을 투자할 계획이다. 또한 이와 별개로 오창 1공장의 신제품 생산 및 생산 효율성 제고를 위해 114억원을 투자하고 있다. 이에 따라 동사의 CAPA는 현재 연간 4,000억원 규모에서 27년말 8,000억원~1조원으로 확대될 전망이다. 늘어난 CAPA를 기반으로 동사는 보다 효율적으로 기존 고객사의 물량에 대응하고 적극적으로 해외 확장 및 신규 고객사 수주가 가능해질 것으로 기대된다. 단기적으로 투자 금액 증가에 따른 재무부담은 발생하겠으나 마진이 높은 수출 실적 비중에 확대에 따른 영업 레버리지 효과가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 2.3만원 유지

동사의 주가는 최근 차익 실현 물량 출회 및 신공장 투자 관련 자금 조달 우려로 하락했다. 3분기 실적은 호실적을 기록할 것이나 4분기는 계절적 비수기 영향으로 QoQ 부진한 것도 영향을 미쳤다. 그러나 동사는 K-건기식 ODM의 대표 주자로 해외 고객사 성공 레퍼런스와 CAPA확대로 추가 성장의 발판을 만들어가고 있어 장기적 관점에서 매수를 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	282	302	298	399	449
영업이익	25	25	23	41	48
영업이익률(%)	8.9	8.4	7.8	10.3	10.7
세전이익	24	26	29	39	46
지배주주지분순이익	20	22	23	32	37
EPS(원)	1,066	1,175	1,300	1,814	2,118
증감률(%)	-29.9	10.3	10.7	39.5	16.8
ROE(%)	12.5	11.6	11.0	13.7	14.2
PER(배)	9.5	10.3	5.8	9.4	8.1
PBR(배)	1.1	1.1	0.6	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	6.4	6.5	4.1	6.2	5.3

자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.11.03

매수(유지)

목표주가(유지)	23,000원
현재주가(10/31)	17,060원
상승여력	34.8%

Stock Data

KOSDAQ	900.4pt
시가총액(보통주)	320십억원
발행주식수	18,755천주
액면가	500원
자본금	9십억원
60일 평균거래량	215천주
60일 평균거래대금	4,132백만원
외국인 지분율	9.7%
52주 최고가	22,100원
52주 최저가	6,650원
주요주주	
권석형(외 9인)	31.0%
브이아이피자산운용(외 1인)	7.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-17.6	-24.5
3M	-9.9	-21.7
6M	67.3	41.7

주가차트

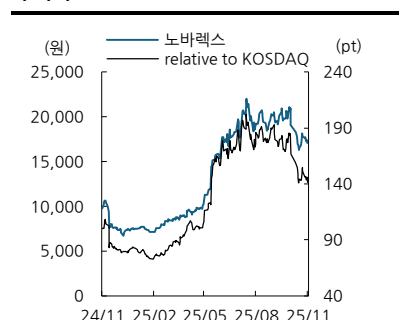
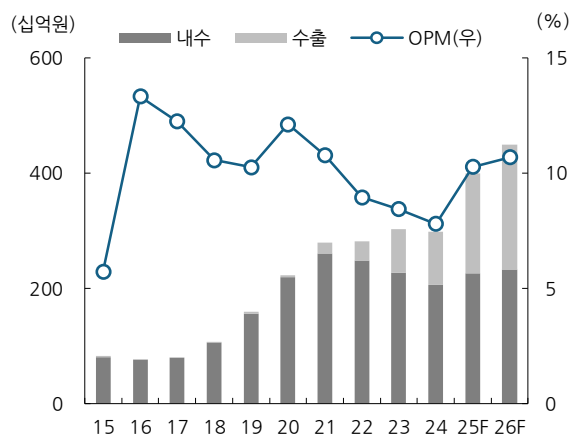


표1 노바렉스 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	56.6	81.8	77.3	82.2	90.7	99.1	110.9	98.7	302.2	297.7	399.3	449.4
YoY	-18.3%	7.5%	-4.0%	7.5%	60.4%	21.2%	43.5%	20.1%	7.3%	-1.5%	34.1%	12.5%
1. 내수	39.6	56.3	53.2	57.4	59.3	53.1	55.9	57.9	227.2	206.5	226.2	233.0
YoY	-30.7%	2.6%	-6.5%	-1.6%	49.7%	-5.7%	5.0%	1.0%	-8.5%	-9.1%	9.6%	3.0%
2. 수출	16.9	25.5	24.1	24.8	31.4	46.0	55.0	40.7	74.9	91.2	173.1	216.4
YoY	39.7%	20.2%	2.1%	37.1%	85.5%	80.5%	128.6%	64.3%	125.2%	21.8%	89.7%	25.0%
영업이익	3.6	7.3	5.5	6.7	8.4	11.0	12.5	9.1	25.5	23.2	41.0	48.0
YoY	-28.3%	1.4%	-27.5%	19.5%	136.3%	50.0%	124.8%	35.2%	1.2%	-9.1%	76.8%	17.1%
영업이익률	6.3%	9.0%	7.2%	8.2%	9.3%	11.1%	11.2%	9.2%	8.4%	7.8%	10.3%	10.7%
순이익	3.9	7.1	3.5	9.4	7.2	7.8	10.6	7.7	22.0	23.8	33.4	39.1
YoY	-8.9%	14.2%	-48.1%	95.2%	86.6%	9.9%	205.4%	-17.4%	10.2%	8.5%	40.1%	17.1%
순이익률	6.8%	8.7%	4.5%	11.4%	8.0%	7.9%	9.6%	7.9%	7.3%	8.0%	8.4%	8.7%

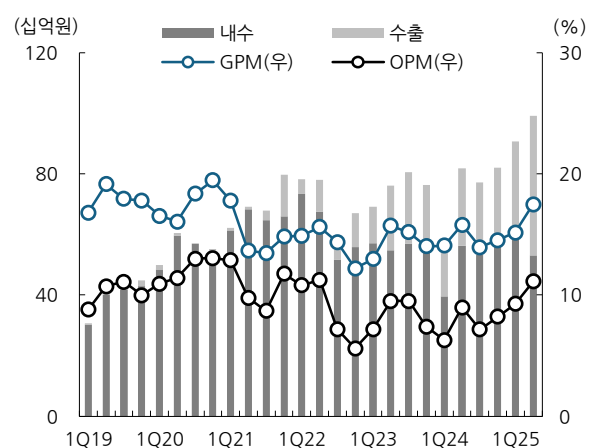
자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 연결 실적 추이 및 전망



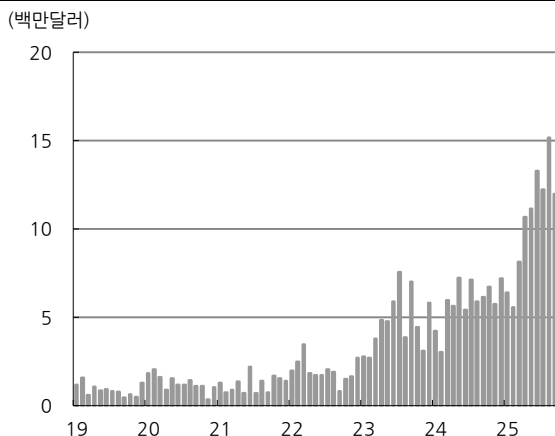
자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터

그림2 노바렉스 국내의 매출 추이



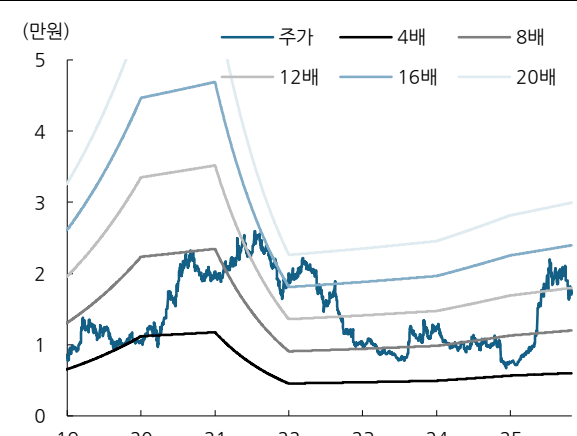
자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터

그림3 노바렉스 공장 소재 충북 청주시 기타 조제식품 수출



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림4 노바렉스 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[노바렉스 194700]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	129	122	142	180	198	매출액	282	302	298	399	449
현금 및 현금성자산	27	30	31	42	44	매출원가	241	258	254	332	373
매출채권 및 기타채권	39	55	52	61	68	매출총이익	40	44	44	67	76
재고자산	50	34	56	67	76	판매비 및 관리비	15	18	20	26	28
기타	13	2	3	10	10	영업이익	25	25	23	41	48
비유동자산	141	143	147	152	173	(EBITDA)	33	34	32	51	59
관계기업투자등	3	6	9	10	11	금융손익	0	-1	3	0	0
유형자산	127	128	126	131	152	이자비용	1	1	1	0	0
무형자산	3	3	2	2	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	271	265	290	331	370	기타영업외손익	0	2	2	-2	-3
유동부채	73	60	66	79	85	세전계속사업이익	24	26	29	39	46
매입채무 및 기타채무	37	36	39	40	45	계속사업법인세비용	4	4	5	6	7
단기금융부채	31	21	23	34	34	계속사업이익	20	22	24	33	39
기타유동부채	4	3	4	5	5	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	17	4	3	3	3	당기순이익	20	22	24	33	39
장기금융부채	15	2	2	3	3	지배주주	20	22	23	32	37
기타비유동부채	2	2	1	0	0	총포괄이익	20	22	24	33	39
부채총계	89	64	69	82	87	매출총이익률 (%)	14.3	14.5	14.6	16.8	17.0
지배주주지분	181	200	219	248	282	영업이익률 (%)	8.9	8.4	7.8	10.3	10.7
자본금	9	9	9	9	9	EBITDA마진률 (%)	11.7	11.2	10.9	12.7	13.1
자본잉여금	49	49	49	49	49	당기순이익률 (%)	7.1	7.3	8.0	8.2	8.6
이익잉여금	122	141	160	189	223	ROA (%)	7.6	8.2	8.3	10.3	10.7
비지배주주지분(연결)	0	0	1	1	1	ROE (%)	12.5	11.6	11.0	13.7	14.2
자본총계	181	200	220	249	283	ROIC (%)	11.4	11.1	9.8	15.7	16.1

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	20	25	13	26	37	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	20	22	24	33	39	P/E	9.5	10.3	5.8	9.4	8.1
비현금수익비용가감	12	10	9	-16	10	P/B	1.1	1.1	0.6	1.3	1.1
유형자산감가상각비	8	8	9	10	11	P/S	0.7	0.8	0.5	0.8	0.7
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	6.4	6.5	4.1	6.2	5.3
기타현금수익비용	4	2	-3	-26	-1	P/CF	6.0	7.1	4.3	19.5	6.6
영업활동 자산부채변동	-10	-5	-20	10	-11	배당수익률 (%)	1.5	1.6	2.7	1.2	1.2
매출채권 감소(증가)	5	-18	4	-11	-7	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-4	15	-22	-14	-8	매출액	1.0	7.3	-1.5	34.1	12.5
매입채무 증가(감소)	-10	-3	3	10	5	영업이익	-16.1	1.2	-9.1	76.8	17.1
기타자산 부채변동	-2	0	-5	24	0	세전이익	-20.9	7.8	9.7	36.4	17.7
투자활동 현금	-23	3	-7	-13	-32	당기순이익	-24.2	10.2	8.5	38.1	17.4
유형자산처분(취득)	-16	-8	-7	-15	-31	EPS	-29.9	10.3	10.7	39.5	16.8
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-7	12	-1	0	0	부채비율	49.2	32.1	31.5	33.0	30.9
기타투자활동	0	0	0	2	0	유동비율	178.5	202.9	215.4	226.2	233.6
재무활동 현금	11	-25	-5	-3	-4	순차입금/자기자본(x)	10.6	-3.4	-3.0	-1.8	-2.2
차입금의 증가(감소)	-9	-23	-2	1	0	영업이익/금융비용(x)	20.3	18.7	26.3	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	20	-3	-4	-4	-4	총차입금 (십억원)	46	24	25	37	37
배당금의 지급	2	3	4	4	4	순차입금 (십억원)	19	-7	-7	-4	-6
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	8	3	1	11	2	EPS	1,066	1,175	1,300	1,814	2,118
기초현금	19	27	30	31	42	BPS	9,657	10,676	11,691	13,214	15,024
기말현금	27	30	31	42	44	SPS	15,019	16,111	15,875	21,290	23,959
NOPLAT	21	21	19	35	40	CFPS	1,684	1,722	1,731	877	2,574
FCF	-2	30	5	13	5	DPS	150	200	200	200	200

자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

노바렉스 (194700) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2023-11-20	매수	18,000	-41.7	-28.3		
2024-01-23	매수	18,000	-44.9	-37.6		
2024-02-26	매수	18,000	-46.0	-42.3		
2024-06-21	매수	16,000	-42.3	-10.0		
2024-06-21	매수	16,000	-42.3	-10.0		
2025-03-31	매수	16,000	-36.6	-10.0		
2025-05-07	매수	16,000	-24.0	-10.0		
2025-05-15	매수	20,000	-14.5	-1.4		
2025-07-04	매수	22,000	-9.4			
2025-08-18	매수	23,000	-17.3	-8.5		
2025-11-03	매수	23,000				

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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 당사에게 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 현재 당사에서 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.