

노바렉스 194700

K-웰니스 트렌드 유효. 장기적 시각이 필요한 때

2Q26Re: 국내 실적 호조에도 수출 실적 이연으로 기대치 하회

노바렉스의 26년 2분기 실적은 매출액 1,018억원(+3% YoY), 영업이익 110억원(-0.5% YoY, OPM 10.8%)으로 당사 추정치(OP 131억원)를 하회했다. 1)내수 매출액은 754억원(+42% YoY)으로 전분기에 이어 고성장이며 3개 분기 연속 700억원 이상의 매출을 기록했다. 웰니스에 대한 국내 소비자 관심 증가와 신유통 채널의 건기식 SKU 확대로 Top 고객사 중심 실적 성장이 나타났다. 올리브오일과 같은 건강관련 식품 성장도 두드러졌다. 다만 2)수출 매출액은 264억원(-43% YoY)으로 부진했는데 중국향 주요 고객사 매출은 170억원(-56% YoY)으로 고객사의 판촉비 효율화와 일부 수출 물량의 실적 인식이 다음 분기로 이연되며 더욱 부진했던 것으로 파악된다. 지난해 4분기와 유사한 상황이다. 한편 주요 고객사 외 수출은 94억원(+24% YoY)으로 고객사 다변화 및 실적 성장이 나타나고 있다. 당분기 동사의 해외 매출 비중은 26%를 기록했다.

K-웰니스에 대한 국내외 관심 증가 속 고객사 확보 준비

노바렉스는 최근 경쟁사 대비 아쉬운 실적 흐름을 보이고 있다. 다만 이는 기저 부담 차이도 존재하는데 동사는 전년도 주요 고객사 중심으로 수출이 1,518억원으로 전년비 +66% 증가했고 내수 매출액은 2,525억원(+22% YoY)으로 분기 평균 매출액 630억원을 기록하며 견조했다. 한편 올해 내수 매출액은 분기 평균 760억원으로 성장하며 국내 소비자의 건강에 대한 관심 증가와 신유통 채널의 건기식 SKU 확대로 동사의 Top 고객사 매출 성장이 이어지고 있다. 다만 수출은 특정 고객사 매출의존도가 높아 해당 고객사의 마케팅 전략 및 제품 성과에 따라 실적 변동성이 큰 상황이다. 그러나 해당 고객사 이외 수출은 1H26 208억원(+40% YoY)으로 성장 중이며 국내외 견조한 수요로 동사의 공장 가동률은 100%를 상회하고 있다. 동사는 기존 고객사와 협력을 강화하면서도 글로벌 고객 접점을 확대하기 위해 제품 개발 및 생산 인프라 확충 투자도 지속하고 있다.

투자 의견 매수, 목표주가 2.5만원으로 하향

목표주가 하향은 최근 수출 부진을 고려해 26년 추정치를 소폭 하향한데 기인하며 목표배수는 건기식 ODM 목표배수 10배를 그대로 적용했다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	302	298	404	456	501
영업이익	25	23	43	51	58
영업이익률(%)	8.4	7.8	10.6	11.2	11.7
세전이익	26	29	45	60	64
지배주주지분순이익	22	23	35	44	48
EPS(원)	1,175	1,300	1,995	2,351	2,639
증감률(%)	10.3	10.7	53.4	17.9	12.2
ROE(%)	11.6	11.0	15.0	16.2	15.6
PER(배)	10.3	5.8	7.0	6.2	5.5
PBR(배)	1.1	0.6	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	6.5	4.1	4.7	4.0	3.3

자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 음식료·미디어·엔터

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.08.18

매수

목표주가(하향)	25,000원
현재주가(08/14)	14,560원
상승여력	71.7%

Stock Data

KOSDAQ	864.7pt
시가총액(보통주)	266십억원
발행주식수	18,255천주
액면가	500원
자본금	9십억원
60일 평균거래량	168천주
60일 평균거래대금	2,562백만원
외국인 지분율	10.6%
52주 최고가	21,500원
52주 최저가	10,990원
주요주주	
권석형(외 10인)	32.0%
브이아이피자산운용(외 1인)	5.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	6.2	-4.1
3M	-3.6	23.8
6M	-2.9	18.9

주가차트

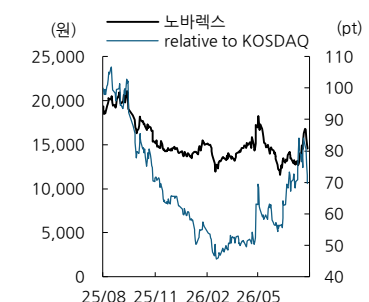
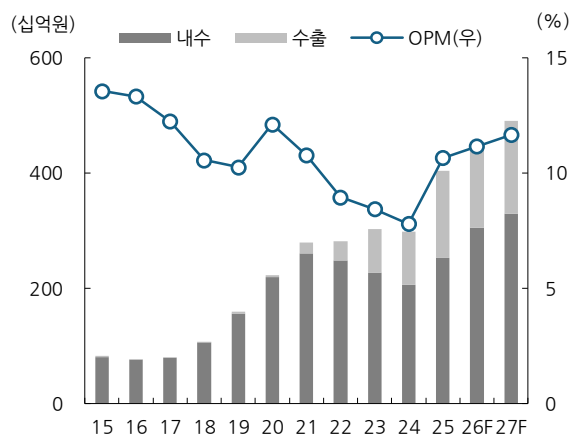


표1 노바렉스 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	90.7	99.1	113.8	100.7	120.8	101.8	124.1	109.3	297.7	404.3	456.0	500.8
YoY	60.4%	21.2%	47.3%	22.5%	33.2%	2.7%	9.0%	8.6%	-1.5%	35.8%	12.8%	9.8%
1. 내수	59.3	53.1	68.5	71.6	77.3	75.4	75.3	77.3	206.5	252.5	305.3	335.9
YoY	49.7%	-5.7%	28.7%	24.8%	30.4%	42.0%	10.0%	8.0%	-9.1%	22.3%	20.9%	10.0%
2. 수출	31.4	46.0	45.3	29.1	43.5	26.4	48.7	32.0	91.2	151.8	150.6	164.9
YoY	85.5%	80.5%	88.4%	17.3%	38.5%	-42.6%	7.5%	10.0%	21.8%	66.3%	-0.8%	9.5%
영업이익	8.4	11.0	12.9	10.7	14.1	11.0	13.9	11.9	23.2	43.1	50.9	58.4
YoY	136.3%	50.0%	133.0%	58.8%	68.0%	-0.5%	7.4%	11.1%	-9.1%	85.6%	18.2%	14.8%
영업이익률	9.3%	11.1%	11.3%	10.6%	11.7%	10.8%	11.2%	10.9%	7.8%	10.6%	11.2%	11.7%
순이익	7.2	7.8	12.4	8.5	14.9	7.7	11.5	10.0	23.8	36.0	44.1	48.2
YoY	86.6%	9.9%	257.2%	-9.1%	106.4%	-2.0%	-7.1%	17.4%	8.5%	50.9%	22.6%	9.2%
순이익률	8.0%	7.9%	10.9%	8.5%	12.3%	7.5%	9.3%	9.2%	8.0%	8.9%	9.7%	9.6%

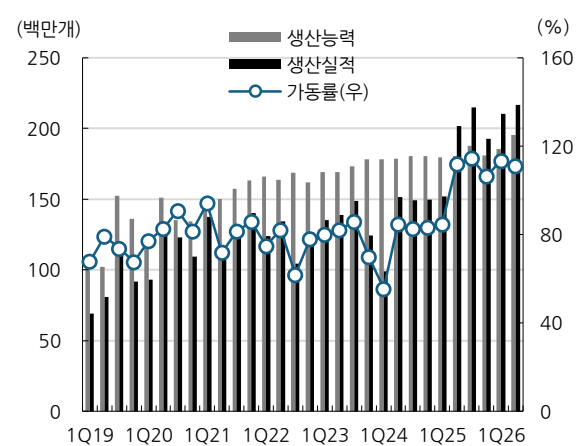
자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 노바렉스 연결 실적 추이 및 전망



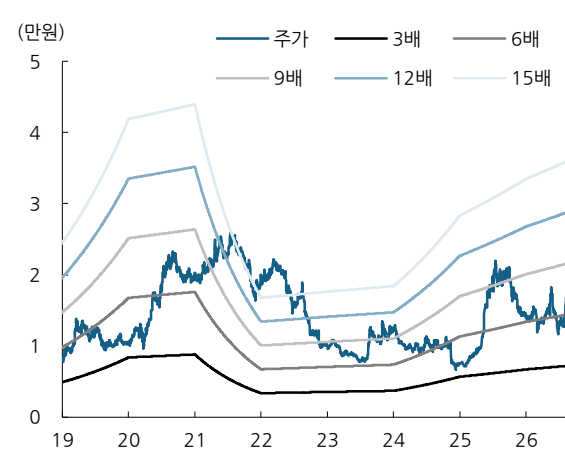
자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터

그림2 노바렉스 생산실적과 가동률 추이



자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터

그림3 노바렉스 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 노바렉스 PER 밴드차트

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	2,543
2026F EPS	2,351
2027F EPS	2,639
Target PER (배)	10
Historical PER(23~25)	7
건기식 Target PER	10
목표주가 (원)	25,000
현재주가 (원) (2026.05.15)	14,560
상승여력	71.7%

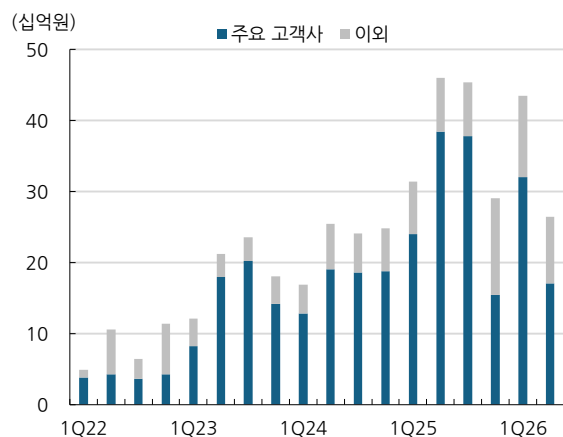
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 핫도그/기타조제식품 수출 실적 추이

품목	기타 베이커리 수출						기타조제식품 수출					
	금액(천 달러)			YoY(%)			금액(천 달러)			YoY(%)		
	전체	미국	우양	전체	미국	우양	전체	중국	청주시	전체	중국	청주시
2021	139,720	36,654	459	19.4	19.3	15.0	529,377	109,415	14,622	25.7	33.8	-4.0
2022	127,977	34,177	478	-8.4	-6.8	4.1	525,546	127,632	23,747	-0.7	16.6	62.4
2023	158,918	52,684	6,225	24.2	54.2	1,202.3	631,717	179,353	56,516	20.2	40.5	138.0
2024	173,355	59,916	1,544	9.1	13.7	-75.2	671,770	183,900	70,299	6.3	2.5	24.4
2025	189,074	59,908	2,304	9.1	0.0	49.2	744,859	226,457	125,860	10.9	23.1	79.0
1Q24	35,939	13,009	329	0.3	31.6	-10.1	160,794	39,437	13,177	12.1	-4.3	42.5
2Q24	39,753	13,356	325	-2.6	10.0	-83.2	174,464	48,210	18,292	4.9	-2.1	18.2
3Q24	45,096	14,782	409	9.4	13.2	-87.3	155,912	38,161	19,182	-0.5	-12.4	4.1
4Q24	52,567	18,769	481	21.0	6.6	-32.4	180,600	58,092	19,648	9.3	28.2	47.0
1Q25	40,846	14,618	436	13.7	12.4	32.5	163,201	41,502	20,079	1.5	5.2	52.4
2Q25	49,436	15,588	519	24.4	16.7	59.7	196,425	69,653	35,103	12.6	44.5	91.9
3Q25	52,035	14,679	827	15.4	-0.7	102.2	190,276	60,199	39,344	22.0	57.8	105.1
4Q25	46,749	15,024	563	-11.1	-20.0	17.0	191,300	54,833	31,334	5.9	-5.6	59.5
1Q26	46,588	16,225	605	14.1	11.0	38.8	192,184	46,246	20,376	17.8	11.4	1.5
2Q26	45,359	15,406	858	-8.2	-1.2	65.3	211,204	58,779	20,581	7.5	-15.6	-41.4
25/01	12,381	4,856	119	-2.1	11.5	260.6	55,169	14,644	6,387	8.7	28.3	51.6
25/02	12,748	4,136	157	22.4	1.5	-1.3	47,866	10,243	5,571	-8.7	-20.8	85.3
25/03	15,717	5,626	119	22.0	22.8	-13.1	60,166	16,615	8,121	4.4	10.1	36.3
25/04	16,192	4,824	104	39.5	27.8	50.7	60,619	21,262	10,677	7.9	54.3	90.0
25/05	16,899	5,706	168	28.2	22.5	68.0	66,577	21,504	11,139	7.8	13.1	53.8
25/06	16,345	5,058	247	9.2	2.7	58.3	69,229	26,887	13,287	22.5	74.5	144.7
25/07	17,042	4,886	323	3.7	-12.4	188.4	64,632	19,619	12,219	7.9	40.8	71.3
25/08	17,223	4,707	230	12.1	-12.0	62.0	60,951	19,792	15,149	25.3	85.5	156.9
25/09	17,770	5,086	274	33.6	32.0	76.8	64,693	20,788	11,976	36.6	53.3	94.6
25/10	15,402	4,837	200	-18.3	-28.8	22.0	54,652	14,898	7,841	-14.3	-41.9	16.7
25/11	15,724	5,093	242	-11.5	-25.2	48.5	66,974	19,665	10,182	30.1	38.3	77.4
25/12	15,623	5,094	121	-2.0	-1.5	-21.4	69,674	20,270	13,311	6.5	11.1	85.1
26/01	16,650	4,946	114	34.5	1.9	-4.2	69,067	16,369	4,234	25.2	11.8	-33.7
26/02	12,962	4,523	273	1.7	9.4	73.9	54,724	13,712	8,340	14.3	33.9	49.7
26/03	16,976	6,756	218	8.0	20.1	83.2	68,393	16,165	7,802	13.7	-2.7	-3.9
26/04	13,326	4,846	266	-17.7	0.5	155.8	73,310	21,795	7,929	20.9	2.5	-25.7
26/05	14,415	4,707	310	-14.7	-17.5	84.5	67,582	17,248	5,032	1.5	-19.8	-54.8
26/06	17,618	5,853	282	7.8	15.7	14.2	70,312	19,736	7,620	1.6	-26.6	-42.7
26/07	15,201	4,950	309	-10.8	1.3	-4.3	76,145	19,970	6,931	17.8	1.8	-43.3

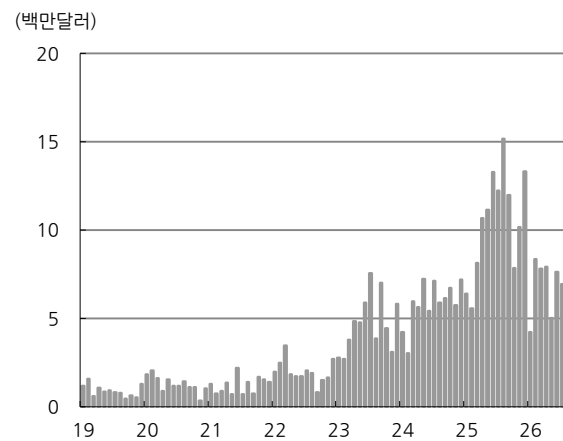
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 노바렉스의 수출 실적 추이



자료: 노바렉스, DS투자증권 리서치센터

그림6 노바렉스 공장 소재 충북 청주시 기타 조제식품 수출



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

[노바렉스 194700]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	122	142	213	240	273	매출액	302	298	404	456	501
현금 및 현금성자산	30	31	50	57	71	매출원가	258	254	334	378	416
매출채권 및 기타채권	55	52	85	95	105	매출총이익	44	44	70	78	85
재고자산	34	56	76	85	94	판매비 및 관리비	18	20	27	27	27
기타	2	3	3	3	3	영업이익	25	23	43	51	58
비유동자산	143	147	147	157	169	(EBITDA)	34	32	53	61	70
관계기업투자등	6	9	8	8	8	금융손익	-1	3	1	-3	-2
유형자산	128	126	129	138	150	이자비용	1	1	1	3	3
무형자산	3	2	2	2	2	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	265	290	360	397	443	기타영업외손익	2	2	1	12	8
유동부채	60	66	94	95	101	세전계속사업이익	26	29	45	60	64
매입채무 및 기타채무	36	39	57	57	63	계속사업법인세비용	4	5	9	16	16
단기금융부채	21	23	28	28	28	계속사업이익	22	24	36	44	48
기타유동부채	3	4	9	9	10	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	4	3	11	11	11	당기순이익	22	24	36	44	48
장기금융부채	2	2	8	8	8	지배주주	22	23	35	44	48
기타비유동부채	2	1	3	3	3	총포괄이익	22	24	36	44	48
부채총계	64	69	105	105	112	매출총이익률 (%)	14.5	14.6	17.3	17.0	17.0
지배주주지분	200	219	253	290	329	영업이익률 (%)	8.4	7.8	10.6	11.2	11.7
자본금	9	9	9	9	9	EBITDA마진률 (%)	11.2	10.9	13.0	13.5	14.0
자본잉여금	49	49	24	24	24	당기순이익률 (%)	7.3	8.0	8.9	9.7	9.6
이익잉여금	141	160	217	254	293	ROA (%)	8.2	8.3	10.9	11.7	11.5
비지배주주지분(연결)	0	1	2	2	2	ROE (%)	11.6	11.0	15.0	16.2	15.6
자본총계	200	220	255	292	331	ROIC (%)	11.1	9.8	15.9	15.1	15.9

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	25	13	37	36	47	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	22	24	36	44	48	P/E	10.3	5.8	7.0	6.2	5.5
비현금수익비용가감	10	9	1	11	12	P/B	1.1	0.6	1.0	0.9	0.8
유형자산감가상각비	8	9	9	10	11	P/S	0.8	0.5	0.6	0.6	0.5
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	6.5	4.1	4.7	4.0	3.3
기타현금수익비용	2	-3	-13	0	0	P/CF	7.1	4.3	7.0	5.0	4.4
영업활동 자산부채변동	-5	-20	0	-19	-13	배당수익률 (%)	1.6	2.7	2.9	3.4	4.1
매출채권 감소(증가)	-18	4	-32	-10	-10	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	15	-22	-19	-10	-9	매출액	7.3	-1.5	35.8	12.8	9.8
매입채무 증가(감소)	-3	3	13	0	6	영업이익	1.2	-9.1	85.6	18.2	14.8
기타자산 부채변동	0	-5	39	0	0	세전이익	7.8	9.7	55.7	34.3	7.1
투자활동 현금	3	-7	-7	-21	-24	당기순이익	10.2	8.5	50.9	22.6	9.2
유형자산처분(취득)	-8	-7	-10	-20	-23	EPS	10.3	10.7	53.4	17.9	12.2
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	12	-1	2	0	0	부채비율	32.1	31.5	41.2	36.1	33.8
기타투자활동	0	0	1	0	0	유동비율	202.9	215.4	226.1	253.3	270.1
재무활동 현금	-25	-5	-12	-7	-9	순차입금/자기자본(x)	-3.4	-3.0	-5.4	-7.2	-10.6
차입금의 증가(감소)	-23	-2	14	0	0	영업이익/금융비용(x)	18.7	26.3	51.4	16.8	19.3
자본의 증가(감소)	-3	-4	-26	-7	-9	총차입금 (십억원)	24	25	36	36	36
배당금의 지급	3	4	4	7	9	순차입금 (십억원)	-7	-7	-14	-21	-35
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	3	1	19	7	14	EPS	1,175	1,300	1,995	2,351	2,639
기초현금	27	30	31	50	57	BPS	10,676	11,691	13,496	15,893	18,032
기말현금	30	31	50	57	71	SPS	16,111	15,875	21,555	24,312	27,431
NOPLAT	21	19	35	37	44	CFPS	1,722	1,731	1,994	2,926	3,276
FCF	30	5	31	14	23	DPS	200	200	400	500	600

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

노바렉스 (194700) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-03-31	매수	16,000	-36.6	-10.0	
2025-05-07		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	-31.8	-8.5	
2025-11-03	매수	23,000	-37.3	-24.7	
2025-11-24	매수	23,000	-38.3	-25.0	
2026-05-18	매수	26,000	-45.3	-29.9	
2026-07-21	매수	28,000	-49.0	-40.0	
2026-08-18	매수	25,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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.