

녹십자웰빙 234690

이런 기업 또 없습니다

4Q24 Preview: 매출액 387억원과 영업이익 44억원 전망

2024년 4분기 실적은 매출액 387억원(+14.2% YoY)과 영업이익 44억원(+113.4% YoY)으로 추정한다. 3분기 말 기준 주사제에서 29%를 차지하고 있는 라이넥은 전년 동기 대비 12% 증가한 106억원의 매출액을 보이며 꾸준한 성장을 이어갈 전망이다. 나머지 주사제들도 1~3분기에 이어 고성장을 나타낼 것으로 예상된다. 이에 따라 4분기 주사제 매출액은 전년 대비 29.8% 늘어난 327억원으로 추정하며 건기식은 B2C부문 사업 축소 영향으로 매출액 감소가 지속될 것으로 보인다. 이에 따라 2024년 연간 실적은 매출액 1,374억원(+14.0% YoY)과 영업이익 151억원(+44.6% YoY)으로 마무리할 전망이다.

2025년은 라이넥 + 필러/보톡스 + 건기식 흑자전환

2025년 실적은 매출액 1,778억원(+29.4% YoY)과 영업이익 252억원(+67.0% YoY)으로 추정한다. 부문별로는 라이넥 국내 성장 지속과 중국 하이난에서의 신규 매출 발생이 기대된다. 지난해 말부터 선적이 시작된 만큼 정확한 판매 증가 속도는 올해 확인할 수 있을 전망이다. 여기에 필러/보톡스의 매출 확대가 예상된다. 지난해 약 100억원의 매출액을 시현한 것으로 추정되며 올해에는 2배 증가하며 태반주사제인 라이넥에 이어 새로운 성장 축이 될 것으로 보인다. 필러/보톡스는 수익성도 좋은 품목으로 전사 수익성 향상에도 기여할 수 있다. 적자가 지속되었던 B2C 건기식도 올해 흑자전환이 예상되며 2025년은 질적인 성장도 함께 이루어지는 해가 될 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가는 괴리율 고려해 하향

녹십자웰빙에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 괴리율을 고려해 14,000원으로 하향한다. 국내 업체 중 유일하게 태반주사제를 판매하며 독점적인 지위를 유지하고 있고 중국에서의 판매도 기대된다. 또한 필러/보톡스로의 사업 확장은 기업의 성장을 가속화시키며 향후 밸류에이션 리레이팅도 가능해지는 부분인 만큼 다양한 모멘텀을 보유하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	91	110	121	137	178
영업이익	8	8	10	15	25
영업이익률(%)	8.5	7.7	8.7	11.0	14.2
세전이익	8	9	8	12	23
지배주주지분순이익	7	8	7	9	16
EPS(원)	378	451	380	529	888
증감률(%)	338.3	19.4	-15.7	39.1	67.9
ROE(%)	7.8	8.7	6.9	9.0	13.7
PER(배)	26.9	18.3	21.4	16.5	9.8
PBR(배)	2.0	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	20.3	16.0	11.2	8.8	5.7

자료: 녹십자웰빙, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 RA

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.01.16

매수(유지)

목표주가(하향)	14,000원
현재주가(01/15)	8,730원
상승여력	60.4%

Stock Data

KOSDAQ	711.6pt
시가총액(보통주)	155십억원
발행주식수	17,752천주
액면가	500원
자본금	9십억원
60일 평균거래량	149천주
60일 평균거래대금	1,511백만원
외국인 지분율	2.4%
52주 최고가	13,870원
52주 최저가	7,100원
주요주주	
녹십자(외 31인)	42.8%
제이비피코리아(외 1인)	11.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.3	-11.9
3M	-29.8	-21.8
6M	7.1	23.7

주가차트

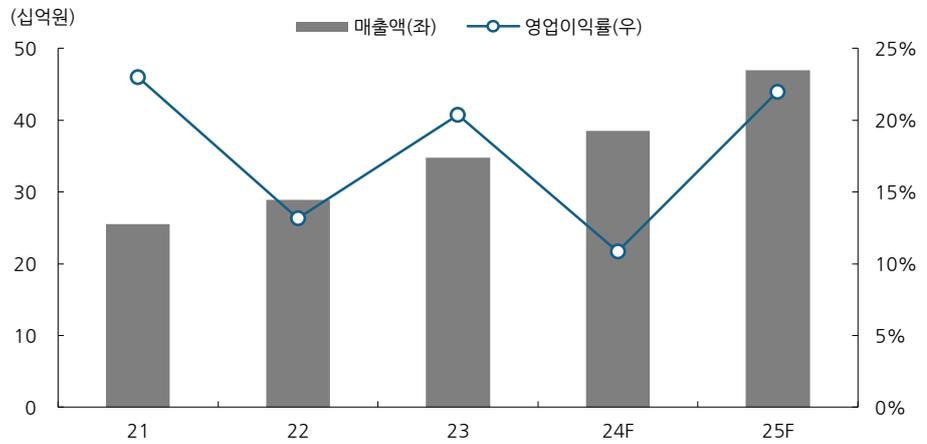


표11 녹십자웰빙 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	33.0	32.6	33.0	38.7	42.1	43.2	43.7	48.7	120.5	137.4	177.8
증가율	21.8%	8.1%	12.6%	14.2%	27.5%	32.4%	32.3%	25.9%	9.8%	14.0%	29.4%
주사제	27.5	27.2	27.4	32.7	35.1	36.1	36.6	40.1	91.8	114.8	148.0
건기식	5.6	5.4	5.6	6.0	6.9	7.1	7.1	8.6	28.7	22.6	29.8
영업이익	2.8	4.0	3.9	4.4	6.4	6.7	7.3	4.8	10.5	15.1	25.2
영업이익률	8.3%	12.3%	11.9%	11.4%	15.2%	15.6%	16.6%	9.9%	8.7%	11.0%	14.2%
당기순이익	1.2	2.9	2.3	2.9	4.4	4.6	4.7	2.1	6.8	9.4	15.8
순이익률	3.8%	8.9%	7.1%	7.6%	10.5%	10.7%	10.7%	4.3%	5.6%	6.9%	8.9%

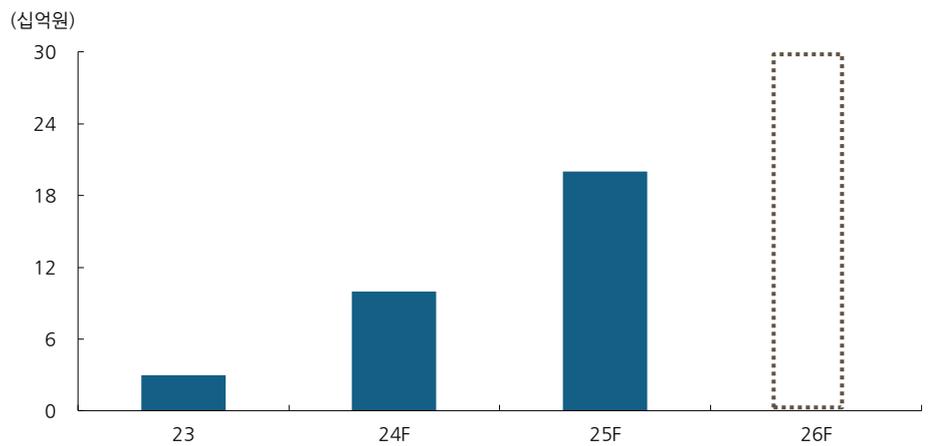
자료: 녹십자웰빙, DS투자증권 리서치센터

그림32 연간 라이넥 매출액 추이 및 전망



자료: 녹십자웰빙, DS투자증권 리서치센터

그림33 연간 에스테틱(필러/보톡스) 매출액 추이 및 전망



자료: 녹십자웰빙, DS투자증권 리서치센터

[녹십자웰빙 234690]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	49	50	61	70	88	매출액	91	110	121	137	178
현금 및 현금성자산	9	3	2	8	17	매출원가	42	49	58	73	94
매출채권 및 기타채권	18	22	24	26	34	매출총이익	49	61	63	65	84
재고자산	20	22	33	34	35	판매비 및 관리비	41	52	52	50	58
기타	2	4	2	2	2	영업이익	8	8	10	15	25
비유동자산	90	101	96	100	103	(EBITDA)	10	11	16	21	31
관계기업투자등	0	3	3	3	3	금융손익	0	0	-1	-2	-2
유형자산	71	76	72	74	74	이자비용	0	0	2	3	3
무형자산	7	7	7	8	10	관계기업등 투자손익	0	0	-1	0	0
자산총계	139	150	157	170	192	기타영업외손익	0	1	0	-1	0
유동부채	41	47	49	55	63	세전계속사업이익	8	9	8	12	23
매입채무 및 기타채무	15	16	14	17	21	계속사업법인세비용	1	1	2	3	7
단기금융부채	22	26	32	35	37	계속사업이익	7	8	7	9	16
기타유동부채	4	5	4	4	4	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	9	8	7	7	7	당기순이익	7	8	7	9	16
장기금융부채	7	6	5	5	5	지배주주	7	8	7	9	16
기타비유동부채	2	2	2	2	2	총포괄이익	7	8	7	9	16
부채총계	51	54	56	62	70	매출총이익률 (%)	53.8	55.2	52.2	47.1	47.1
지배주주지분	88	96	100	108	122	영업이익률 (%)	8.5	7.7	8.7	11.0	14.2
자본금	9	9	9	9	9	EBITDA마진률 (%)	10.8	9.9	13.2	15.3	17.6
자본잉여금	55	55	55	55	55	당기순이익률 (%)	7.4	7.3	5.6	6.8	8.9
이익잉여금	25	33	37	44	58	ROA (%)	5.3	5.5	4.4	5.7	8.7
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	7.8	8.7	6.9	9.0	13.7
자본총계	88	96	100	108	122	ROIC (%)	7.3	6.3	6.8	8.7	12.6

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	9	2	-1	14	16	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	7	8	7	9	16	P/E	26.9	18.3	21.4	16.5	9.8
비현금수익비용가감	6	5	11	4	4	P/B	2.0	1.5	1.4	1.4	1.3
유형자산감가상각비	2	2	5	5	5	P/S	2.0	1.3	1.2	1.1	0.9
무형자산상각비	0	0	1	1	1	EV/EBITDA	20.3	16.0	11.2	8.8	5.7
기타현금수익비용	4	2	5	-2	-2	P/CF	14.0	11.3	8.3	11.5	7.7
영업활동 자산부채변동	-4	-8	-14	0	-4	배당수익률 (%)	0.8	1.2	1.2	1.1	1.1
매출채권 감소(증가)	-3	-5	-3	-2	-8	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-3	-2	-11	-1	-1	매출액	20.3	20.6	9.8	14.0	29.4
매입채무 증가(감소)	0	3	1	3	5	영업이익	235.5	8.0	24.6	44.5	66.8
기타자산 부채변동	2	-5	-2	0	0	세전이익	441.5	15.0	-11.8	47.7	86.0
투자활동 현금	-43	-9	-2	-8	-8	당기순이익	338.3	19.4	-15.7	39.1	67.9
유형자산처분(취득)	-43	-9	-1	-7	-6	EPS	338.3	19.4	-15.7	39.1	67.9
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	-1	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	부채비율	57.4	56.2	56.0	57.5	57.3
기타투자활동	1	1	0	0	0	유동비율	117.3	106.8	123.5	127.0	140.1
재무활동 현금	19	1	2	1	1	순차입금/자기자본(x)	22.7	30.0	34.0	28.1	19.8
차입금의 증가(감소)	20	3	3	3	3	영업이익/금융비용(x)	58.3	22.9	6.3	5.9	9.5
자본의 증가(감소)	-1	-1	-2	-2	-2	총차입금 (십억원)	29	32	37	39	42
배당금의 지급	1	1	2	2	2	순차입금 (십억원)	20	29	34	30	24
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-15	-6	-1	7	9	EPS	378	451	380	529	888
기초현금	24	9	3	2	8	BPS	4,974	5,417	5,655	6,084	6,872
기말현금	9	3	2	8	17	SPS	5,124	6,181	6,790	7,740	10,014
NOPLAT	6	7	9	12	18	CFPS	725	730	979	758	1,132
FCF	-34	-5	1	6	8	DPS	80	100	100	100	100

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