

## 2023.12.07(목) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-12-07 오전 8:15

수정한 날짜: 2023-12-07 오전 8:32

### 2023.12.07(목) 증권사리포트

바이오플러스

HA 필러에 스킨 부스터 달기

[\[출처\] 키움증권 신민수 애널리스트](#)

스킨 부스터 매출 성장하며 '23년 매출액 YoY +18% 전망

'23년 4분기 매출액 227억 원(YoY +38%, QoQ +2%), 영업이익 91억 원(YoY +36%, QoQ +21%, 영업이익률 40%)를 기록할 것으로 전망한다. 전사 매출액의 약 70%를 책임지는 HA 필러는 매출액 YoY +20% 수준의 성장세를 기록할 것으로 예측된다. 그 다음으로 주목해야 할 부분은 코스메틱 사업부로, 해외로 스킨 부스터 'Kiara Reju' 제품을 판매하는 매출액이 반영된다. 'Kiara Reju'는 동사가 기존에도 판매를 진행해왔던 제품인데, 피부 미용 산업 시장에서 새로운 대세로 떠오르고 있는 스킨 부스터 제품의 매출액이 늘어나며 연결 매출액에서 차지하는 비중을 늘려나갈 것으로 전망한다(2Q23 4.7% → 4Q23E 20.9%).

'23년 매출액 716억 원(YoY +26%), 영업이익 308억 원(YoY +22%, 영업이익률 43%)를 기록할 것으로 전망한다.

'24년 매출액 성장세 완만해지지만, 영업이익률 방어 가능

'24년 매출액 845억 원(YoY +18%), 영업이익 368억 원(YoY +20%, 영업이익률 44%)를 기록할 것으로 전망한다.

HA 필러의 견조한 매출 증가세와 '23년부터 급부상하는 스킨 부스터의 수출성장이 이어질 예정이다. 이에 더해 프리미엄 라인업 화장품 브랜드인 'Bonyx'의 vial 제형이 '24년 1분기에 2등급 의료기기로서 중국 현지 허가를 획득할 전망이다. 이에 맞춰 중국 현지 공장도 준공이 예정되어 있고, GMP 인증 등을 통해 '24년 하반기부터 본격적인 물량을 생산할 수 있는 계획을 진행 중이다.

'23년 5월부터 증설에 돌입한 충북 음성 신규 공장은 '24년 10월에 완공될 예정으로, '24년 내로 감가상각비를 크게 반영하지 않아 영업이익률 방어에 큰 무리가 없다. 이후로는 영업이익률을 감소시킬 만한 비용이 발생하겠으나, 중국진출 등 감가상각비를 매출 매출액을 만들며 비용 부담을 완화할 전망이다.

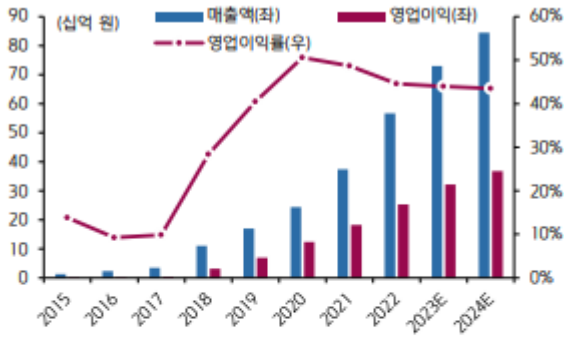
현재는 상장 이후 평균 PER 15배 하회 중

상장 이후 컨센서스가 형성되어 12개월 선행 PER이 산출되던 구간의 평균 PER 배수는 15.4배이다. 현재 전망한 EPS 기준으로는 2024E PER 13배로 밸류에이션 지표상으로 큰 부담 없이 바라볼 수 있는 상황이다

## 투자지표

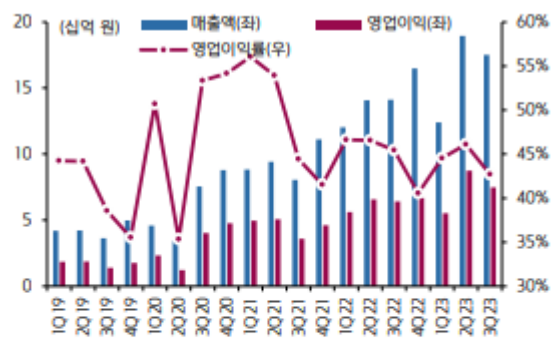
(십억 원)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	37.4	56.7	71.6	84.5
영업이익	18.2	25.3	30.8	36.8
EBITDA	19.5	27.2	33.2	47.3
세전이익	14.2	27.5	32.2	38.0
순이익	10.7	20.7	24.3	28.6
지배주주지분순이익	10.7	21.1	24.8	29.2
EPS(원)	206	363	408	482
증감률(% YoY)	6.1	75.8	12.6	18.0
PER(배)	33.4	19.1	15.6	13.2
PBR(배)	5.02	3.72	2.88	2.43
EV/EBITDA(배)	18.3	12.2	9.1	6.6
영업이익률(%)	48.7	44.6	43.0	43.6
ROE(%)	20.0	22.0	20.0	20.0
순차입금비율(%)	-48.2	-63.9	-49.6	-35.7

### 바이오플러스 연간 실적 추이 및 전망



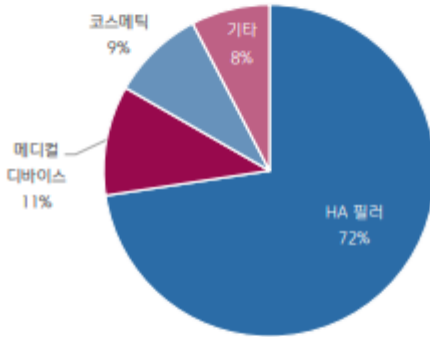
자료: FnGuide, 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

### 바이오플러스 분기별 실적 추이 및 전망



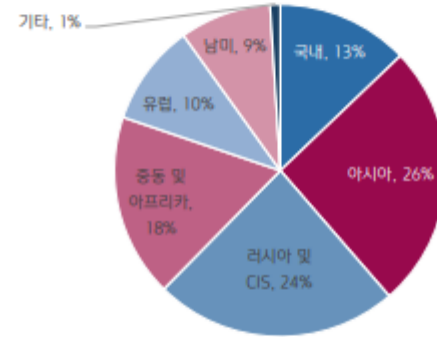
자료: FnGuide, 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

### 제품별 3Q23 매출 비중



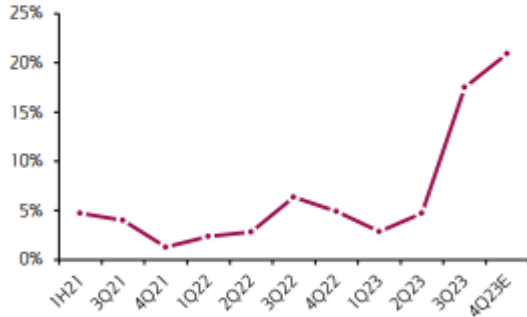
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 지역별 3Q23 매출 비중



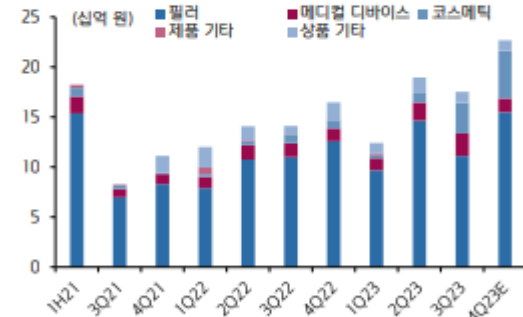
자료: 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

### 코스메틱 사업부 분기 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 제품별 분기 매출액 추이 및 전망



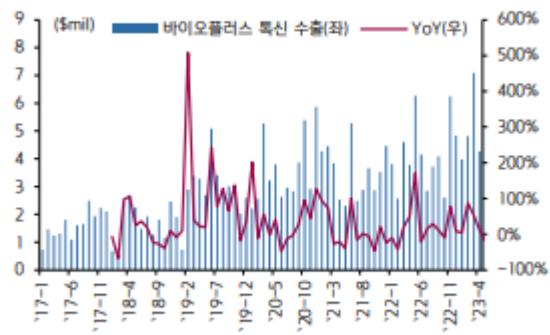
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 바이오플러스 시가총액 추이 분석



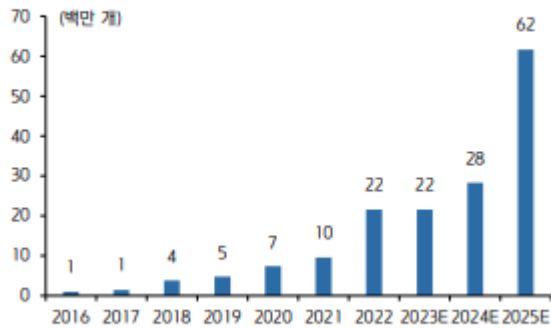
자료: FnGuide, 바이오플러스, 언론보도, 키움증권 리서치센터

### 바이오플러스 필터 월간 수출 데이터



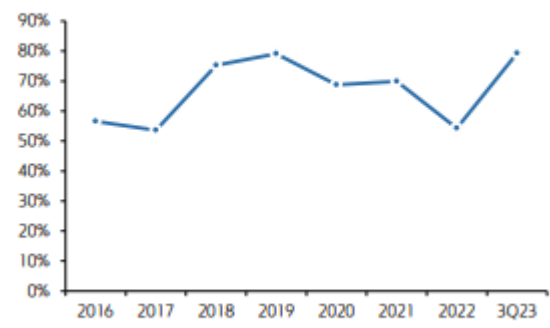
주) HS Code: 3304.99.9000, 지역: 경기도 성남시  
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

### 바이오플러스 필터 연간 CAPA 추이 및 전망



자료: 바이오플러스, 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 바이오플러스 HA 필터 공장 가동률 추이



자료: 바이오플러스, 전자공시, 키움증권 리서치센터





인터로조

Not cancel but delay : FDA

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

### 3분기 실적 Review

3분기 매출액은 306.4억원, 영업이익 74.7억원으로 전년대비 6.1%, 9.0%, 전분기대비 -7.0%, 16.0% 역성장했다. 최근 주가 하락의 요인이다. 하지만 4분기에는 계절적 성수기이며, 지연되고 있는 사항들은 24년에 실적에 반영된다는 점에서 지속적인 관심이 필요하다.

### Delay1. 美 FDA

실리콘소재 클리어 렌즈 美 FDA 승인을 통해 1) 글로벌 No.1 Market 진출, 2) ASP 및 마진 개선 등이 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 것으로 전망했다. 23.2분기 임상시험 통과로 연내 美 FDA 승인 취득을 기대했지만, 아직 승인 발표가 확인되지 않고 있다. FDA로부터 추가적인 자료 요청인 것으로 파악된다. 동등성 평가로 진행된다는 점에서 지연일 뿐 취소의 가능성은 낮다고 판단된다.

### Delay2. 일본 매출처 확대

일본 수출내 P사의 매출 비중이 높아 매출처 다변화가 추진하고 있다. 23년 하반기 T사로의 매출처 확대를 추진하고 있었다. 24년에는 성과가 나올 것으로 기대된다. 유럽에서도 국가 확대 및 매출처 내 비중 확대를 추진 중으로 24년에 가시적인 성과가 기대된다.

중국 진출은 성공적

23년은 중국 진출 성과가 확인된 시기이다. 중국 콘택트렌즈 브랜드 기업 중 2곳과 계약을 체결했다. 초도 매출 이후 본격적인 성장으로 이어지는데 시간(6개월~1년)이 소요된다는 점에서 24년 중국 수출 성장폭이 확대될 것으로 기대된다. 중국 현지기업들의 1) 벤더 다변화 필요성 증가, 2) 프리미엄 제품에 대한 수요 확대 등의 요인들로 24년에도 매출처 추가될 수 있다고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	882	1,168	1,269	1,307
영업이익	151	282	311	333
지배순이익	115	190	242	223
PER	23.5	16.8	15.5	17.5
PBR	1.9	1.8	1.9	1.8
EV/EBITDA	12.2	8.6	9.8	9.5
ROE	8.7	12.2	13.2	11.3

자료: 유안타증권





## 메가스터디교육

Not cancell but delay : M&A

[\[출처\] 유안타증권 권명준 애널리스트](#)

### 3분기 실적 Review

3분기 실적은 매출액 2,610억원, 영업이익 590.0억원으로 전년대비 각각 12.1%, 0.3% 성장했다. 학령인구 감소로 인한 교육시장 축소 우려에도 매출 성장이 이어지고 있다.

### Delay1. M&A

동사의 사업부 중 적자사업부인 공무원교육의 변화를 위해 업계 1위인 에스티유니타스(공단기) 인수를 추진 중이다. 1년 내 인수와 관련된 결정이 나올 것으로 예상했다. 공정거래위원회에서 공무원 교육시장내 독과점 관련 사항을 심사 중이며 결과를 기다리고 있다. 인수가 진행될 경우 24년 매출액 및 영업이익 개선이 기대된다.

### Delay2. 오프라인

리오프닝 시대에 대응하기 위해 동사는 오프라인 교육과 관련하여 투자를 진행하고 있다. 러셀Core는 지방 학생들이 대치동 Live강의를 들을 수 있다는 점에서 주목받고 있다. 23년 상반기 총 7개였으며, 연내 15개로 확대할 계획이었지만, 현재 8개 지점이다. 위치선정에 어려움을 겪으면서 확장 속도가 늦어지고 있지만, 지방학생들의 러셀Core 인기가 확대되고 있다는 점에서 지속적으로 확대될 것으로 기대된다.

### 수능 비중 확대 전망

서울 주요 대학에서 정시 비중이 상향되고 있다. 2028 수능제도 개편, 의대정원 확대 추진 기대감 등 역시 수능의 중요성이 높이는 요인으로 작용할 전망이다. 동사는 고교 온라인 교육내 높은 점유율이 유지되고 있으며, 월 평균 10만원 내외의 비용을 통해 다수과목을 수강할 수 있다. 수능비중 확대에 따른 수혜를 기대하는 요인이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	4,747	7,039	8,360	9,613
영업이익	328	990	1,354	1,488
지배순이익	215	812	1,036	1,108
PER	20.8	9.7	9.5	6.5
PBR	1.7	2.3	2.3	1.4
EV/EBITDA	5.2	4.2	5.2	3.5
ROE	8.4	26.8	27.3	23.9

자료: 유안타증권







DL

N형 태양광 모듈 공급 급증에 따른 반사 수혜

[\[출처\] IBK투자증권 이동욱 애널리스트](#)

PE 제품, 고도화 진행 중.....

부진한 PE 스프레드 지속에도 DL의 올해 4분기 PE부문은 전 분기 대비 실적 개선이 예상된다. 범용화가 빠르게 진행되고 있는 mLLPE 일부 라인을 mPOE 라인으로 전환하며 수익성이 개선되고 있기 때문이다. 동사는 세계 최초로 개발한 Gas Phase POE 공법을 활용하여 세계 Top-Tier 태양광 필름 업체에 공급을 시작하였고, 올해 4분기/내년 판매 비중을 추가적으로 확대할 계획이다. 한편 올해 상반기 40GW 미만이었던 세계 TOPCon 모듈 생산량이 올해 하반기에는 100GW로 증가할 전망이다. 이런 N타입 태양광 모듈의 침투율 확대로 POE 수요 또한 급증할 전망이다. 참고로 작년 81GW 수준의 세계 TOPCon 생산능력은 2025년 725GW로 8배 가량 증가할 전망이며, 올해 평균 국내 POE 가격은 LLDPE 대비 60% 이상의 프리미엄이 형성되고 있다. 또한 동사는 PE부문 수익성 개선을 위하여 독자 개발한 mLLDPE의 라이선스 수출을 통하여 추가적인 수익성을 확보할 계획이다.

PB, 세계 1위 시장 점유율 지속 전망

약 260억원이 투입된 동사 PB 증설 프로젝트가 완료되고, 본격적인 상업화에 들어갔다. 이에 동사의 PB 생산능력은 22만톤으로 기존 대비 10% 증가하였다. 특히 동사는 고반응성 폴리부텐(HRPB) 및 범용 PB 제품을 모두 생산할 수 있는 강점을 바탕으로 세계 1위 시장 점유율(오픈 마켓 기준)을 지속할 전망이다. 참고로 올해 평균 국내 PB 가격은 HDPE 대비 50% 이상 높게 형성되어있다.

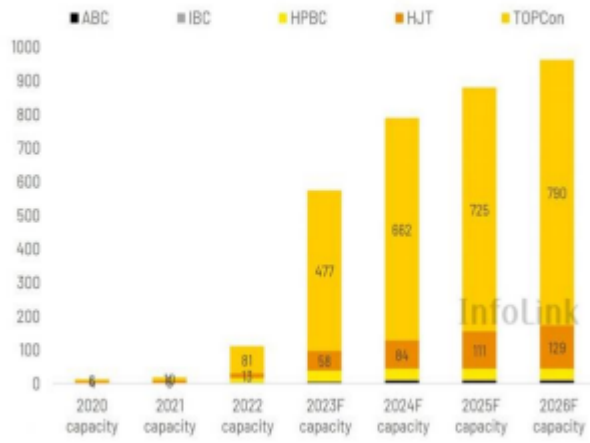
### 스페셜티 화학 제품 비중 확대

동사는 전기차 확산으로 인한 타이어 내마모 소재 수요 확대 및 자율주행용 안테나 센서 시장 성장에 대응하고자 약 1천억원을 투자하여, SLBR/HTPB 등 기능성 특수 고무 플랜트(1만톤 규모)를 내년 상반기까지 완공할 계획이다. 또한 규모는 작지만 EPO(7천톤)는 높은 수익성을 지속하고 있고, 올해 상업 가동한 APAO 합작사(4만톤, 친환경 접착제)도 내년 온기 가동 효과가 발생할 전망이다.

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,359	5,175	5,070	5,445	5,711
영업이익	193	287	120	338	496
세전이익	718	125	-152	251	480
지배주주순이익	720	72	-129	180	359
EPS(원)	34,568	3,193	-5,698	7,932	15,852
증가율(%)	164.2	-90.8	-278.5	-239.2	99.8
영업이익률(%)	8.2	5.5	2.4	6.2	8.7
순이익률(%)	30.9	2.0	-2.2	3.6	6.5
ROE(%)	22.6	1.9	-3.3	4.5	8.4
PER	1.8	18.5	-8.4	6.0	3.0
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA	9.0	9.8	9.9	7.2	5.5

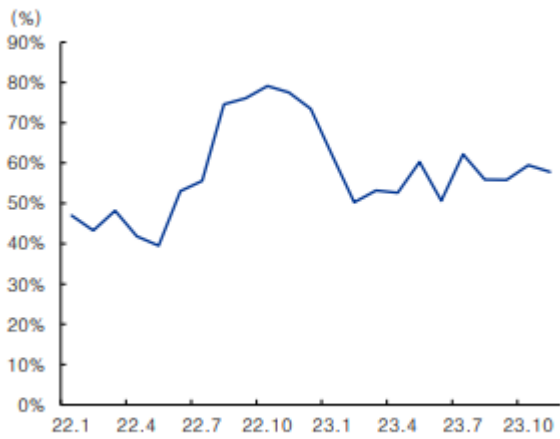
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 세계 고효율 PV 셀 생산능력 추이/전망(GW)



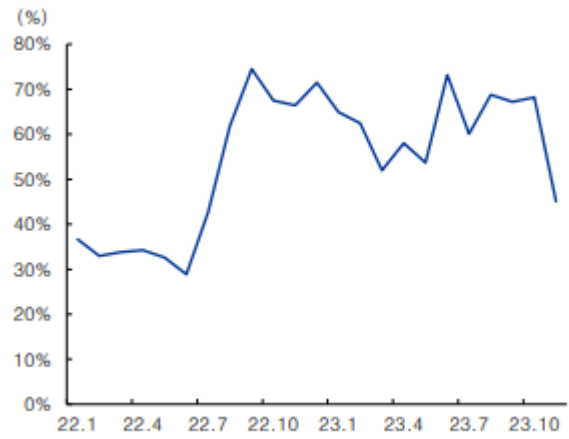
자료: PVIL, IBK투자증권

그림 3. 국내 PB 가격 프리미엄(HDPE 대비) 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 POE 가격 프리미엄(LLDPE 대비) 추이

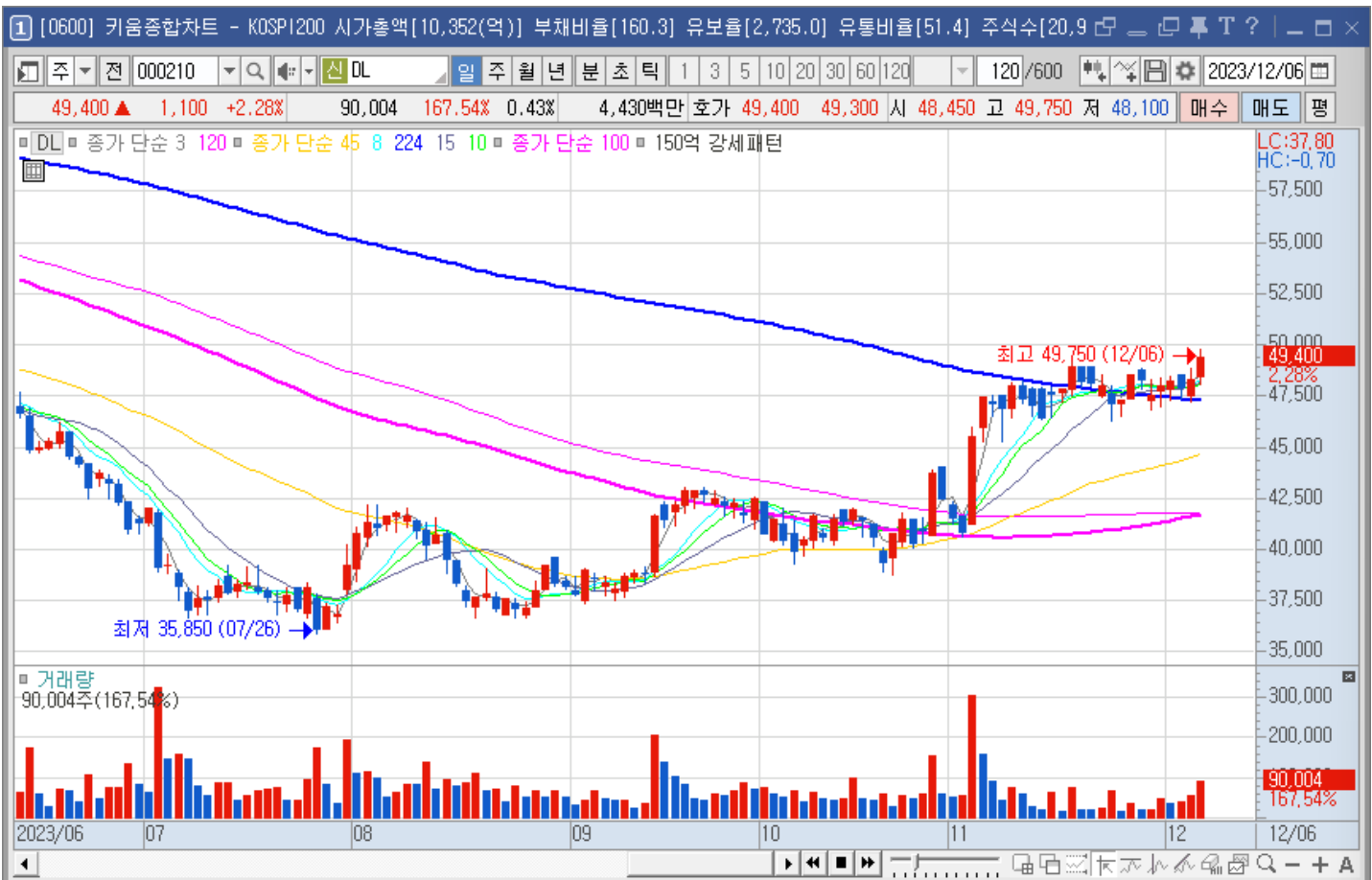


자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 4. 디렉스폴리머 플랜트(APAO) 전경



자료: DL케미칼, IBK투자증권



---

## 제일전기공업

아크차단기 자체 개발 및 전기차 충전기 사업 순항 중

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

### 스마트 배선 기구 전문 기업 제일전기공업

제일전기공업은 글로벌 전력 관리 회사 'EATON'과 함께 포스코디엑스, 현대엔지니어링, GS건설, 대우건설 등을 고객사로 두고 있는 스마트 배선 기구 제조 기업이다. 주요 제품은 AFCI(아크차단기)/ GFCI(누전차단기) PCB Assy로 EATON과 공동 개발을 통해 독점 공급 계약을 체결하였고, 차단기 수요 확장에 따라 태양열, 에너지 저장소, 전기차 등에 적용되는 PCBA도 공동 연구 개발을 진행 중이다. PCBA는 여러 센서를 통해 전력 사용량을 측정, 제어가 가능하며 전력 이상 변화 검출 시 전력을 차단하는 역할을 한다. 2025년 하반기부터 양산을 시작할 것으로 예상되며, 해외 시장에서 태양광, ESS 등으로 시장 확장이 가능해질 것으로 보인다. 3Q23 기준 주요 제품 매출 비중은 PCB Assy 46.4%, 배선 기구 13.6%, 분전반 9.8%, 차단기 6.2%, 상품 22.6%, 기타 1.4%다.

### AFCI(아크차단기) 자체 개발, 전기차 충전기 사업 순항 중

제일전기공업은 EATON과 공동 개발한 AFCI 외에 자체 기술로 개발한 AFCI를 국내 시장에 공급할 예정이다. 해외에서는 AFCI를 주거 공간 외에 물류센터, 공장, 산업 단지 등에서 의무적으로 사용 중이다. 생산 자동화 적용이 높아짐에 따라 전력 사용량이 많아지고, 누전으로 인한 화재 발생 시 즉각적으로 대응할 수 있는 인원도 적어지고 있기 때문이다. 국내의 경우 스마트홈으로 주거 환경이 변화하면서 AFCI 활용도가 높아지고 있으나, 주거 이외의 산업에서는 아직 활용도가 높지 않다. 당사는 자체 기술 개발 AFCI를 통해 국내에서 초기 시장을 선점하여 향후 시장 개화 시 선발 주자로 자리매김할 목표로 완제품 개발 및 사업을 진행 중이다. EATON에게 AFCI PCB Assy 부품을 공급하는 것과 달리 완제품 제조이기 때문에 향후 매출 성장의 한 축을 담당할 것으로 기대된다. 전기차 충전기 사업도 순항 중이다. 전기차 충전 인프라 전문 기업 '스타코프(STARKOFF)'와 기술 협력, 고객사인 건설사와 사업협력을 통해 주거 공간 내 과금형 콘센트 충전기 공급을 진행할 예정으로 내년 상반기부터 매출에 반영될 것으로 예상된다.

### 2023년 매출액 1,408억원, 영업이익 93억원 전망

제일전기공업의 2023년 예상 실적은 매출액 1,408억원(+6.5% YoY), 영업이익 93억원(+25.8% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 수주 잔고는 2021년 744억원 à 2022년 998억원 à 3Q23 1,129억원으로 꾸준히 늘어나고 있다. 아직 건설 경기가 회복되고 있지 않지만 스마트홈 수요 증가에 따라 AFCI의 적용이 확대되고 있으며, 전기차 충전기 신사업을 통해 향후 새로운 성장 동력을 확보할 것으로 전망된다.

### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	146	151	147	132
영업이익	17	19	13	7
세전이익	17	17	16	9
순이익	14	14	13	7
EPS	1,472	1,473	1,162	665
증감률	15.4	0.1	(21.1)	(42.8)
PER	0.0	18.1	15.7	14.2
PBR	0.0	2.9	1.7	0.9
EV/EBITDA	0.0	13.0	11.9	9.4
ROE	22.2	14.0	11.1	6.2
BPS	6,617	9,284	10,446	10,811
DPS	125	0	300	200





효성티앤씨  
 내년 중국 스판덱스 수급 개선 전망  
[\[출처\] IBK투자증권 이동욱 애널리스트](#)

원재료 가격 하향 안정화 효과 지속

효성티앤씨 원재료 비용의 약 30%를 차지하는 BDO의 가격이 약세를 지속하고 있다. 올해 11월 중국의 신규 BDO 플랜트들(29만톤, 3개사)이 가동에 들어갔고, 12월에도 추가적으로 Hengli Petrochemical의 30만톤(1단계) 플랜트의 상업화로 공급 과잉이 지속되고 있고, 다운스트림 PTMEG의 경우 견고한 수급이 유지되고 있으나, 전방 수요 둔화 및 배터리향 재활용 NMP 사용 확대로 PBT/NMP 수요가 약세를 지속하고 있기 때문이다. 한편 동사는 올해 3분기 베트남 PTMEG 플랜트 상업 가동(Capex \$5,300만)으로 스판덱스의 주요 원재료인 PTMEG의 자급률 개선이 전망된다. 올해 4분기부터 PTMEG 스프레드 개선 효과가 실적에 추가될 전망이다.

내년 중국 유효 스판덱스 공급 증가율, 2~3% 수준에 불과할 전망

작년/올해 약 7만톤의 소규모/노후화 플랜트들의 합리화에도 불구하고, 중국의 스판덱스 생산능력(추정치)은 지난 3년 동안 연평균 약 14%씩 증가할 것으로 보인다. 2020년 하반기~2021년 코로나 관련 수요 급증으로 높은 수익성을 기록한 업체

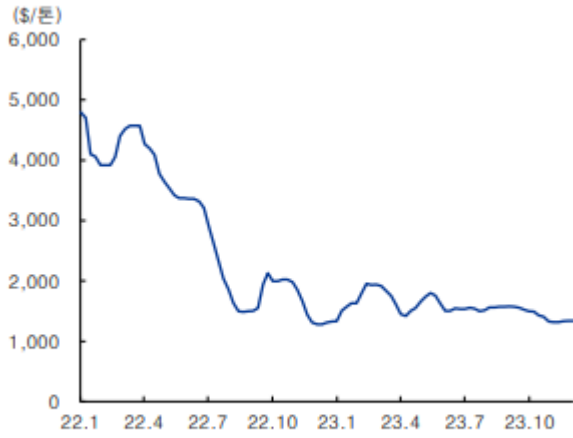
들의 증설이 올해 하반기까지 이어지고 있기 때문이다. 다만 패션 업체들의 재고 축적 움직임 등으로 스판덱스 수요는 9~10만톤 가량이 증가할 것으로 예상되는 가운데, 동사/업계 등에 따르면 내년 가동을 시작하는 화평/화화이의 신증설분은 3~4만톤에 불과할 전망이다. 또한 국내 경쟁 소규모 업체의 설비 섀다운을 고려하면, 동사/화평/화화이/바일루/안타이를 제외한 역내/외 소규모 업체들의 공장 가동/스크랩이 추가적으로 진행될 가능성도 존재한다. 한편 동사는 현재 공식적으로 추가 스판덱스 증설에 대한 발표는 없지만, 중국 Ningxia 지역에 기존 부지 보유 및 작년 터키 내 신규 부지 매입으로 경영 환경/시장 상황에 따라 추가 증설 등을 고려할 것으로 보인다. 참고로 올해 2~3분기 실적에 부정적으로 작용하였던 동사 중국 광동 스판덱스 플랜트의 가동 차질은 올해 11월부터 정상화에 들어갔다. 이에 향후 영업단에서 일회성 비용이 제거되는 가운데, 올해/내년 중에 화재에 따른 보험 수익이 영업외단에 반영될 것으로 판단된다.

(단위:십억원배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	5,162	8,596	8,883	7,840	8,685
영업이익	267	1,424	124	247	378
세전이익	224	1,404	31	158	366
지배주주순이익	137	770	12	103	326
EPS(원)	31,610	178,008	2,723	23,766	75,407
증가율(%)	47.0	463.1	-98.5	772.7	217.3
영업이익률(%)	5.2	16.6	1.4	3.2	4.4
순이익률(%)	3.3	11.7	0.2	1.5	3.3
ROE(%)	25.1	76.2	0.9	8.1	22.6
PER	6.7	2.9	128.5	15.9	5.0
PBR	1.5	1.6	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA	4.8	2.3	9.2	6.3	4.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

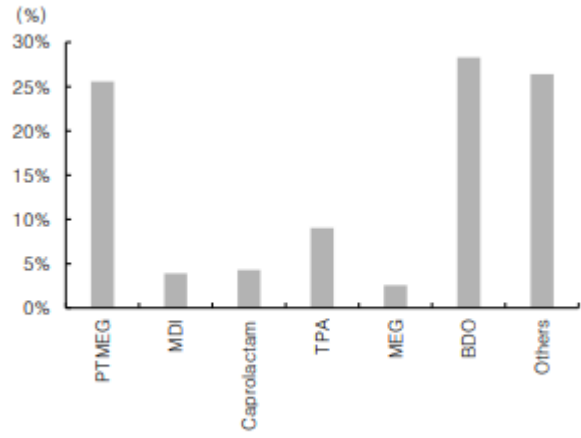


그림 1. 중국 BDO 가격 추이



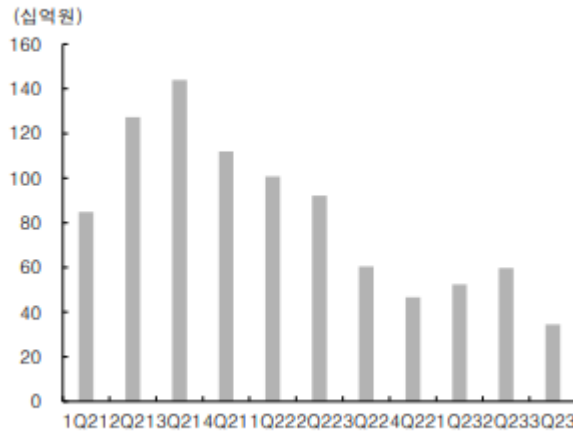
자료: 씨스켈, IBK투자증권

그림 2. 효성티앤씨 원재료 구입액 비중(2022년 기준, 추정치)



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 3. 효성티앤씨 광동 스판덱스 매출액 추이



자료: 효성티앤씨, IBK투자증권

그림 4. 중국 스판덱스 생산능력과 증감율(추정치) 추이/전망



자료: OCPG 등, IBK투자증권



독십자

버틴만큼 좋은 일이 와요

[\[출처\] 신한투자증권 정재원 애널리스트](#)

### IVIG-SN 10%의 최종허가 결과 발표 임박

현지시간 기준 2024년 1월 13일 동사의 혈액제제 IVIG-SN 10%에 대한 미국 최종허가 결과가 발표될 예정이다. 미국 내 혈액제제 공급부족 현상이 자주 발생한다. 혈액제제의 약가는 동사가 발표한 자료에 따르면 국내와 미국이 약 4~5배 가량 차이가 난다. 출시만 문제없이 성공적으로 가능하다면 매출은 동사의 실적에 빠르게 기여할 수 있을 것으로 전망한다. 1월 허가 후 실제 판매는 24년말 가능할 것으로 예상한다. 매출은 2025년부터 본격적으로 반영될 것이 기대된다.

### CMO 사업 진출을 통한 가치 상승 기대

동사는 백신과 혈액제제 분야에서는 오랜 업력을 통한 안정적인 매출이 유지되고 있다. 희귀질환 위주의 다양한 파이프라인을 보유했으나 단기적인 모멘텀이 IVIG와 대상포진백신 임상 외에 부재한 상황이다. 이를 해소하기 위해 CMO 사업을 새로운 성장동력으로 채택해 특히 DP 생산시설이 부족한 기업 대상으로 위탁생산을 고려하고 있다. 동사는 11월 유바이오로직스와 콜레라 백신 CMO 계약을 체결했다. 콜레라백신 유비콜 1,500만 도즈에 대한 위탁생산을 담당한다. 향후 추가적인 계약에 대한 가능성도 열려있다. 현재는 백신 쪽에 포커스 되어있는 상황이나 향후 바이오시밀러, 항체의약품 및 mRNA 등 다양한 모달리티를 대상으로 위탁생산 서비스를 진행할 것이 기대된다.

### 목표주가 14만원으로 소폭 상향. 기대감을 가져도 좋은 시점

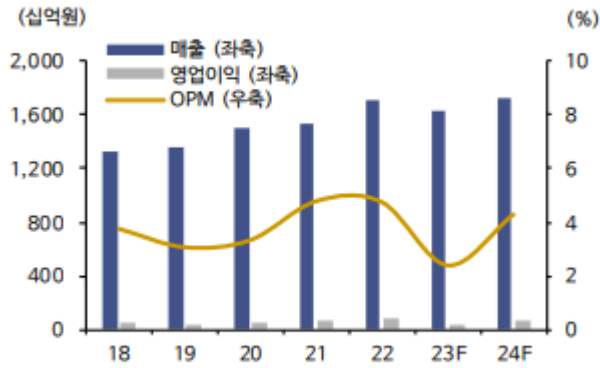
목표주가를 기존 13만원에서 14만원으로 소폭 상향한다. IVIG-SN이 비록 2번의 실패를 겪었지만 올해 실사까지 큰 이슈없이 마무리했던 점에서 큰 이슈없이 허가를 획득할 수 있을 것으로 예상한다. 최근 동사의 주가 흐름도 발표 시점이 임박함에 따른 기대감이 반영된 것으로 판단한다.

올해 실적은 경쟁 심화, 원재료 상승 등의 이슈로 전년 대비 소폭 감소할 것으로 전망한다. 실적은 24년 빠르게 회복될 것으로 예상한다. 2024년은 다양한 이벤트가 예정되어 있다. 1월 IVIG 허가를 시작으로 대상포진백신 및 자회사 지씨셀의 파이프라인 임상 데이터 발표 및 헌터라제 글로벌 진출국 확대 등이 현 시점에서 기대되는 모멘텀이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	1,537.8	73.7	123.2	10,543	109,080	20.7	24.6	2.0	10.3	27.2
2022	1,711.3	81.3	65.5	5,601	113,645	23.1	15.3	1.1	5.0	30.7
2023F	1,624.5	38.9	(12.8)	(1,092)	110,844	(105.2)	20.1	1.0	(1.0)	33.3
2024F	1,723.4	74.0	23.4	2,003	111,138	57.4	14.7	1.0	1.8	28.0
2025F	1,881.1	102.6	42.7	3,652	113,081	31.5	11.8	1.0	3.3	20.8

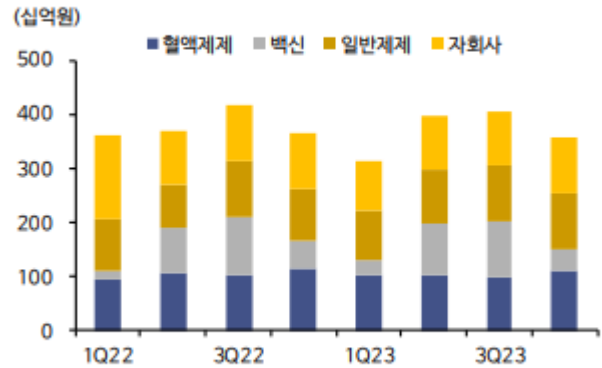
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 녹십자 연간 실적 추이 및 전망



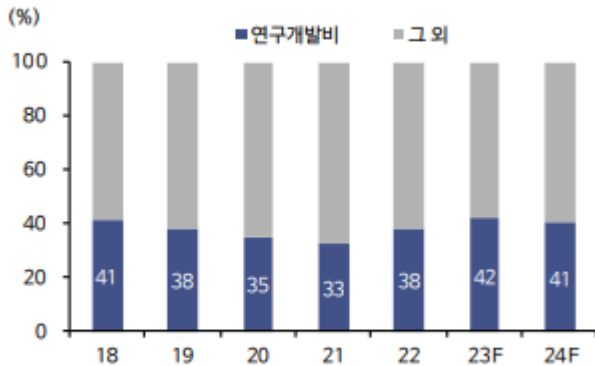
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

### 녹십자 품목별 분기 실적 추이 및 전망



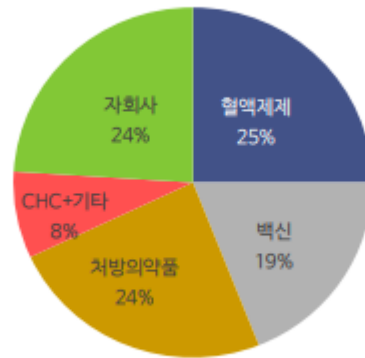
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

### 녹십자 연간 판관비 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준

### 녹십자 사업부 매출 비중 (23년 3분기 누적)



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 연결 기준



119,700 ▼ 1,500 -1.24% 41,180 35.26% 0.35% 4,994백만 호가 119,800 119,700 시 122,900 고 123,700 저 119,100 매수 매도 평

녹십자 증가 단순 3 120 증가 단순 45 8 224 15 10 증가 단순 100 150억 강세패턴 LC:28.71 HC:-3.78



거래량 41,180주(35.26%) 2023/06 07 08 09 10 11 12 12/06