

녹십자 (006280)

녹십자 3분기 사상 최대 실적 달성

국내 독감 백신 고성장으로 사상 최대 실적 달성

녹십자의 3분기 매출액은 연결기준으로 전년 대비 약 16% 증가한 4,286억원, 영업이익은 약 51% 증가한 553억원(OPM, 12.9%)으로 사상 최대 실적을 달성할 수 있을 것으로 추정된다. 코로나19 바이러스와 독감 바이러스가 동시에 유행하는 트윈데믹에 대한 우려로 3분기 국내 독감 백신은 전년 대비 약 47% 증가한 775억원 매출을 달성한 것으로 추정된다. 마진율이 높은 독감 백신 매출이 크게 증가하면서 영업이익률도 전년 3분기 9.9%보다 3%p나 증가한 12.9%를 기록할 것으로 예상된다. 종합비타민제인 비맥스 메타의 매출도 매 분기 고성장이면서 이번 분기도 올해 다른 분기와 비슷한 60% 정도의 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 보유하고 있던 유바이오로지스 주식 145만주를 매각하면서 매각대금 약 300억원이 반영, 3분기 당기순이익은 약 570억원으로 전년 대비 154% 증가할 것으로 추정된다.

올해는 4분기도 좋다. 흑자전환 기대

3분기 북반구형 독감 백신은 전년대비 70% 증가하면서 약 120억원 매출을 달성할 것으로 보인다. WHO 입찰 북반구형 독감 백신 주문량은 올해 320억원 규모로 4분기에는 잔여 물량인 약 200억원의 독감 백신 수출이 있을 것으로 예상된다. 이것은 전년 111억원 대비 약 80% 증가한 수치로 향후 북반구 형 독감 백신 물량이 꾸준히 증가한다면, 매년 4분기 백신 폐기물량으로 인해 적자를 면치 못했던 녹십자의 4분기 영업이익은 앞으로 흑자 실현이 가능할 것으로 보인다. 올해 4분기에는 트윈데믹에 대한 우려로 독감 백신 접종률이 크게 증가하였고, 무료접종 백신이 작년과는 달리 4가 백신으로 전환되면서 올해 독감 백신 폐기물량은 거의 발생하지 않을 것으로 추정, 흑자시현이 가능할 것으로 예상된다.

소리없이 강한 녹십자 R&D

9월 9일 녹십자가 개발한 헨터중후군 치료제인 헨터라제가 중국 국가약품감독관리국(NMPA)으로부터 시판허가를 획득하였다. 중국에 초도물량은 2021년 초 발생할 것으로 예상되며, 녹십자는 시판 첫해 약 200억원 가량 매출을 기록할 수 있을 것으로 추정하고 있다. 10% IVIG의 BLA 신청서는 예정대로 4분기 내에 미 FDA에 제출할 것으로 예상, 2021년 최종 시판여부가 결정될 수 있을 것으로 기대된다. 코로나19 바이러스 감염자의 혈장을 이용한 COVID19 혈장치료제는 현재 국내에서 약 60명 대상 임상 2상이 진행 중이다. 아직 COVID19 중환자들에 있어서는 항바이러스제 이외에 대안이 부족하므로 국내에서 효능이 입증된다면, 국내에서 긴급승인으로 중환자 대상으로 사용될 수 있을 것으로 예상된다.

2021년에도 코로나19 바이러스 확산세 유지로 독감 백신에 대한 수요가 증가, 목표주가 276,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지한다.

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 276,000원(상향) | CP(10월 8일): 234,000원

Key Data

| | |
|------------------|-------------------|
| KOSPI 지수 (pt) | 2,391.96 |
| 52주 최고/최저(원) | 301,500/108,000 |
| 시가총액(십억원) | 2,734.6 |
| 시가총액비중(%) | 0.17 |
| 발행주식수(천주) | 11,686.5 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 424,568.4 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 105.1 |
| 20년 배당금(예상, 원) | 1,000 |
| 20년 배당수익률(예상, %) | 0.43 |
| 외국인지분율(%) | 17.79 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 녹십자홀딩스 외 17인 | 52.24 |
| 국민연금공단 | 8.77 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | (18.5) 47.6 104.4 |
| 상대 | (18.1) 11.5 74.8 |

Consensus Data

| | 2020 | 2021 |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원) | 1,385.8 | 1,480.5 |
| 영업이익(십억원) | 70.8 | 66.4 |
| 순이익(십억원) | 58.6 | 49.6 |
| EPS(원) | 4,954 | 4,204 |
| BPS(원) | 95,910 | 99,149 |

Stock Price



Financial Data

| 투자지표 | 단위 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 십억원 | 1,334.9 | 1,369.7 | 1,474.2 | 1,591.5 | 1,731.2 |
| 영업이익 | 십억원 | 50.2 | 40.3 | 87.2 | 91.2 | 107.3 |
| 세전이익 | 십억원 | 50.2 | (6.1) | 164.5 | 65.9 | 85.1 |
| 순이익 | 십억원 | 34.4 | (3.6) | 122.5 | 48.7 | 61.9 |
| EPS | 원 | 2,946 | (311) | 10,486 | 4,168 | 5,296 |
| 증감률 | % | (35.3) | 적전 | 흑전 | (60,25) | 27.06 |
| PER | 배 | 46.16 | N/A | 22.32 | 56.14 | 44.18 |
| PBR | 배 | 1.45 | 1.43 | 2.30 | 2.22 | 2.14 |
| EV/EBITDA | 배 | 20.87 | 23.35 | 23.43 | 23.70 | 21.02 |
| ROE | % | 3.28 | (0.35) | 11.12 | 4.15 | 5.07 |
| BPS | 원 | 93,724 | 92,793 | 101,895 | 105,248 | 109,594 |
| DPS | 원 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

표 1. 녹십자 3Q20 실적 프리뷰(연결기준)

(단위: 십억원, %)

| | 3Q20F | 3Q19 | YoY | Consen | %Diff |
|-------|-------|-------|---------|--------|-------|
| 매출액 | 428.6 | 369.7 | 15.9 | 442.6 | (3.2) |
| 영업이익 | 55.3 | 36.6 | 51.2 | 46.1 | 20.1 |
| 세전이익 | 76.7 | 31.1 | (246.7) | 44.1 | 74.0 |
| 당기순이익 | 55.8 | 23.3 | (239.2) | 33.2 | 68.0 |
| OPM % | 12.9 | 9.9 | | 10.4 | |
| NPM % | 13.0 | 6.3 | | 7.5 | |

자료: 하나금융투자

표 2. 녹십자 연간 실적추정(연결기준)

(단위: 십억원)

| | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20F | 4Q20F | 19 | 20F | 21F |
|----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 286.8 | 359.6 | 369.7 | 353.6 | 307.8 | 360.0 | 428.6 | 377.8 | 1,369.7 | 1,474.2 | 1,591.5 |
| YoY(%) | -2.5% | 5.2% | 4.9% | 2.0% | 7.3% | 0.1% | 15.9% | 6.9% | 2.6% | 7.6% | 8.0% |
| 국내 | 200.2 | 214.8 | 274.8 | 243.6 | 211.3 | 222.1 | 302.8 | 239.4 | 933.4 | 975.5 | 1,054.0 |
| YoY(%) | -5.1% | 0.0% | 10.0% | 5.5% | 5.5% | 3.4% | 10.2% | -1.7% | 3.0% | 4.5% | 8.0% |
| 혈액제제 | 78.6 | 79.1 | 79.4 | 77.1 | 76.8 | 74.9 | 79.4 | 78.2 | 314.2 | 309.3 | 329.4 |
| 백신제제 | 33.5 | 41.4 | 94.5 | 56.5 | 33.1 | 46.9 | 114.0 | 50.0 | 225.9 | 244.0 | 241.7 |
| 일반제제 | 63.9 | 66.8 | 70.5 | 74.3 | 61.6 | 56.9 | 60.8 | 59.2 | 275.5 | 238.5 | 252.3 |
| OTC류 | 24.2 | 27.5 | 30.4 | 35.8 | 39.8 | 43.4 | 48.6 | 51.9 | 117.9 | 183.8 | 230.6 |
| 해외 | 35.2 | 87.8 | 41.3 | 48.6 | 43.1 | 71.1 | 64.2 | 75.3 | 212.9 | 253.6 | 271.7 |
| YoY(%) | -8.3% | 15.8% | -23.7% | -27.0% | 22.4% | -19.0% | 55.4% | 54.8% | -9.4% | 19.1% | 7.1% |
| 혈액제제 | 26.6 | 35.4 | 27.6 | 25.8 | 15.3 | 27.9 | 31.1 | 30.9 | 115.4 | 105.3 | 117.6 |
| 백신제제 | 2.7 | 45.7 | 10.1 | 15.9 | 25.5 | 38.1 | 25.9 | 36.2 | 74.4 | 125.6 | 126.3 |
| 일반제제 | 5.9 | 6.7 | 3.6 | 6.9 | 2.3 | 5.1 | 7.2 | 8.1 | 23.1 | 22.7 | 27.7 |
| 연결자회사 | 51.4 | 57.0 | 53.6 | 61.4 | 53.4 | 66.8 | 61.6 | 63.2 | 223.4 | 245.1 | 265.8 |
| YoY(%) | 14.8% | 11.6% | 11.0% | 24.5% | 3.8% | 17.2% | 15.0% | 3.0% | 15.5% | 9.7% | 8.5% |
| 매출총이익 | 73.2 | 98.6 | 117.4 | 83.1 | 88.7 | 104.0 | 145.7 | 102.0 | 372.3 | 440.4 | 468.0 |
| YoY(%) | -10.0% | 12.5% | 14.0% | 12.6% | 21.1% | 5.5% | 24.1% | 22.8% | 7.7% | 18.3% | 6.3% |
| GPM(%) | 25.5% | 27.4% | 31.8% | 23.5% | 28.8% | 28.9% | 34.0% | 27.0% | 27.2% | 29.9% | 29.4% |
| 판매관리비 | 71.8 | 78.9 | 80.9 | 100.4 | 82.6 | 88.4 | 90.4 | 91.8 | 332.0 | 353.2 | 376.9 |
| YoY(%) | 7.4% | 6.2% | 7.8% | 26.3% | 14.9% | 12.0% | 11.8% | -8.5% | 12.3% | 6.4% | 6.7% |
| 경상연구개발비 | 29.3 | 32.6 | 29.8 | 35.0 | 28.0 | 30.4 | 32.1 | 32.5 | 126.7 | 123.0 | 132.9 |
| YoY(%) | 7.7% | 2.7% | -5.4% | 11.0% | -4.3% | -7.0% | 7.9% | -7.2% | 3.9% | -2.9% | 8.0% |
| 기타판매관리비 | 42.5 | 46.3 | 51.1 | 65.4 | 54.5 | 58.0 | 58.3 | 59.3 | 205.3 | 230.2 | 244.0 |
| YoY(%) | 7.2% | 8.9% | 17.4% | 36.3% | 28.2% | 25.4% | 14.1% | -9.3% | 18.2% | 12.1% | 6.0% |
| 영업이익 | 1.4 | 19.6 | 36.6 | (17.3) | 6.1 | 15.6 | 55.3 | 10.2 | 40.3 | 87.2 | 91.2 |
| YoY(%) | -90.5% | 47.7% | 30.6% | CR | 344.3% | -20.6% | 51.2% | TB | -19.7% | 116.5% | 4.5% |
| OPM(%) | 0.5% | 5.5% | 9.9% | -4.9% | 2.0% | 4.3% | 12.9% | 2.7% | 2.9% | 5.9% | 5.7% |
| 당기순이익 | 5.3 | (14.4) | 22.4 | (24.6) | (4.0) | 13.9 | 56.9 | 58.3 | (11.3) | 125.0 | 50.0 |
| YoY(%) | -71.4% | TR | 41.7% | CR | TR | TB | 153.8% | TB | TR | TB | -60.1% |
| NPM(%) | 1.9% | -4.0% | 6.1% | -7.0% | -1.3% | 3.9% | 13.3% | 15.4% | -0.8% | 8.5% | 3.1% |

자료: 하나금융투자

녹십자 목표주가 상향

목표주가 27.6만원 상향
투자의견 BUY 유지

녹십자에 대해 목표주가 276,000원으로 상향, 투자의견 BUY 유지한다. 목표주가 276,000원은 SOTP 방식으로 기존 녹십자의 영업가치, 보유 자회사의 가치, 그리고 녹십자 파이프라인인 중국에서의 헨터라제와 캐나다와 오창 IVIG 생산에 의한 실적 등을 고려하여 산정하였다.

EV/EBITDA는 코스피에 상장된 제약사들(삼성바이오로직스와 셀트리온 외 4개사 제외)의 평균인 16.3배를 15% 할인 적용하였다.

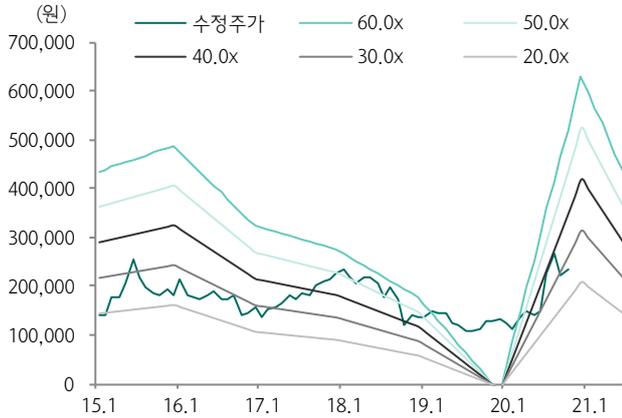
표 3. 목표주가 산정

(단위: 십억원)

| | 비고 |
|------------------|---|
| 영업가치 | 1,827.9 |
| 12개월 예상 EBITDA | 132.3 |
| EV/EBITDA 배수 | 13.8 12MF KOSPI 의약품 평균 EV/EBITDA 15% 할인 |
| 상장 자회사 가치 | 529.8 |
| 녹십자셀 | 132.5 |
| 3개월 평균 시총 | 547.7 녹십자 지분율 24.2% |
| 녹십자엠에스 | 123.4 |
| 3개월 평균 시총 | 297.2 녹십자 지분율 41.5% |
| 녹십자웰빙 | 52.1 |
| 3개월 평균 시총 | 235.8 녹십자 지분율 22.1% |
| 녹십자랩셀 | 221.8 |
| 3개월 평균 시총 | 573.7 녹십자 지분율 38.7% |
| 파이프라인 가치 | 1,073.7 |
| IMG | 332.0 |
| 헨터라제 | 741.7 |
| 자사주 | 70.8 3개월 평균 주가 |
| 순부채 | 277.6 |
| 적정자본가치 | 3,224.5 |
| 주식 수(1,000주) | 11,686 |
| 적정주가 | 275,929 |

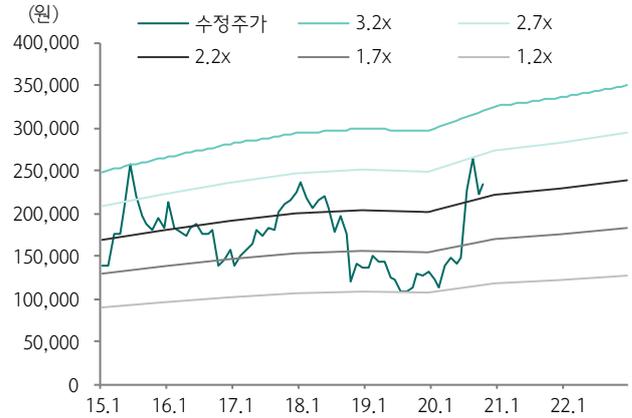
주: EV/EBITDA는 셀트리온, 삼성바이오로직스, 한울바이오파마, 부광약품, 한미약품, 대웅제약 제외
자료: 하나금융투자

그림 1. 녹십자 PER 밴드



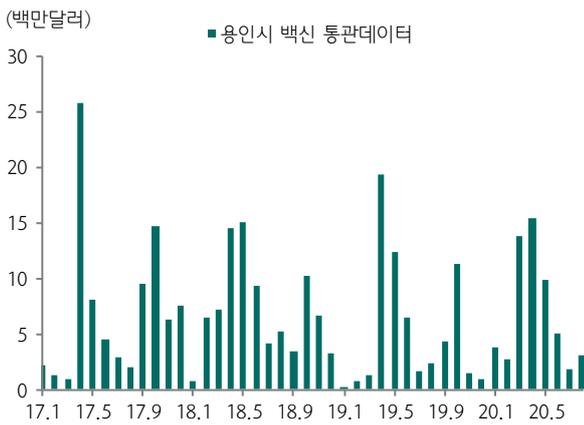
자료: 하나금융투자

그림 2. 녹십자 PBR 밴드



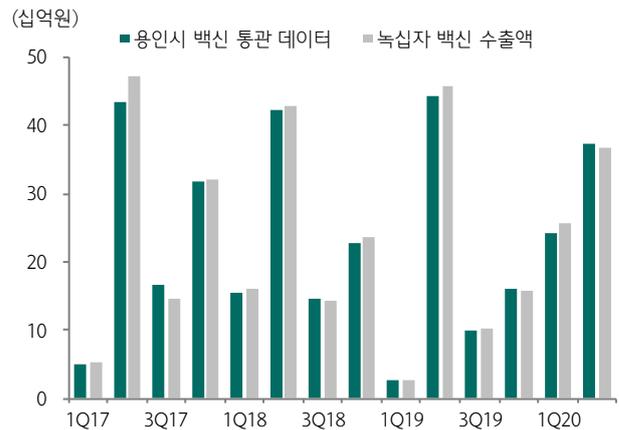
자료: 하나금융투자

그림 3. 용인시 백신 통관데이터



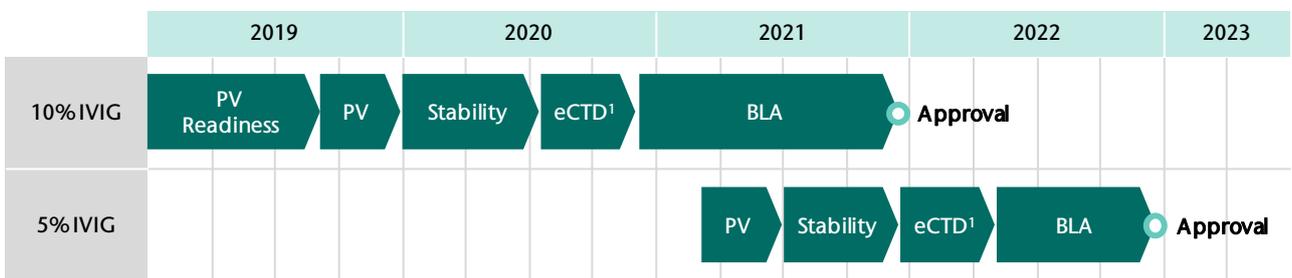
자료: 관세청, 하나금융투자

그림 4. 분기별 녹십자 백신 수출금액과 비교(상관계수 99%)



자료: 하나금융투자

그림 5. IVIG 복미 진출 Project Timeline



주석1: CTD(Common Technical Document)

자료: 녹십자, 하나금융투자

그림 6. 녹십자 주요 파이프라인

| 임상 1상 | 임상 2상 | 임상 3상 | 승인 신청 | 프로젝트 |
|------------------------------------|--|--|--|---------------------|
| CRV-101 대상포진, 미국 임상 결과보고서 완료 | GC3114A 4가 독감백신+HD, 한국 | GC5107D IVIG SN 10% 아동, 미국 3분기 첫 환자 투여 | GC5101B IGIV 5%, 미국 | GC5131A 고면역글로블린 |
| | GC3111A Tdap, 한국 3분기 최종환자 투여 | GC1109 탄저병, 한국 2분기 IND 제출 | GC5107B IGIV 10%, 미국 4분기 BLA 제출 | MG1133A 모노클론항체치료 |
| | GC1102B 에파빅-진(만성B형 간염) 한국 3분기 최종환자 퇴원 | GC3107A BCG, 전세계 4분기 첫 환자 투여 | GC5107D 수두 II, 한국 1분기 승인 | MG3105A 이단위백신 |
| | MG1113A 조직 인자 경로억제제, 한국 4분기 IND 제출 | GC1102 에파빅-진(간 이식), 한국 진행중 | GC1101D 그린진 F, 중국 4분기 규제 결정 중 | |
| | GC1118A EGFR, 한국 2분기 최종 환자 투여 | | GC1111F 헌터라제, 중국 3분기 규제 결정 중 | |
| | | | GC1123A 헌터라제 ICV, 일본 4분기 규제 결정 중 | |

자료: 녹십자, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위:십억원) | | | | |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 매출액 | 1,334.9 | 1,369.7 | 1,474.2 | 1,591.5 | 1,731.2 |
| 매출원가 | 989.0 | 997.4 | 1,033.8 | 1,123.5 | 1,220.5 |
| 매출총이익 | 345.9 | 372.3 | 440.4 | 468.0 | 510.7 |
| 판매비 | 295.7 | 332.1 | 353.2 | 376.9 | 403.4 |
| 영업이익 | 50.2 | 40.3 | 87.2 | 91.2 | 107.3 |
| 금융손익 | 16.8 | (18.0) | 22.1 | (11.1) | (7.8) |
| 중속/관계기업손익 | (7.0) | (2.8) | (6.0) | (5.1) | (4.0) |
| 기타영업외손익 | (9.8) | (25.6) | 61.3 | (9.0) | (10.5) |
| 세전이익 | 50.2 | (6.1) | 164.5 | 65.9 | 85.1 |
| 법인세 | 15.9 | 5.1 | 39.5 | 15.9 | 21.3 |
| 계속사업이익 | 34.2 | (11.3) | 125.0 | 50.0 | 63.8 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 34.2 | (11.3) | 125.0 | 50.0 | 63.8 |
| 비배주주지분 손익 | (0.2) | (7.6) | 2.5 | 1.2 | 1.9 |
| 지배주주순이익 | 34.4 | (3.6) | 122.5 | 48.7 | 61.9 |
| 지배주주지분포괄이익 | 30.8 | (5.6) | 47.4 | 18.9 | 24.2 |
| NOPAT | 34.2 | 74.0 | 66.3 | 69.1 | 80.5 |
| EBITDA | 90.3 | 86.9 | 133.4 | 131.2 | 146.5 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | 3.65 | 2.61 | 7.63 | 7.96 | 8.78 |
| NOPAT증가율 | (51.83) | 116.37 | (10.41) | 4.22 | 16.50 |
| EBITDA증가율 | (28.90) | (3.77) | 53.51 | (1.65) | 11.66 |
| 영업이익증가율 | (44.41) | (19.72) | 116.38 | 4.59 | 17.65 |
| (지배주주)순이익증가율 | (35.34) | 적전 | 흑전 | (60.24) | 27.10 |
| EPS증가율 | (35.34) | 적전 | 흑전 | (60.25) | 27.06 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 25.91 | 27.18 | 29.87 | 29.41 | 29.50 |
| EBITDA이익률 | 6.76 | 6.34 | 9.05 | 8.24 | 8.46 |
| 영업이익률 | 3.76 | 2.94 | 5.92 | 5.73 | 6.20 |
| 계속사업이익률 | 2.56 | (0.82) | 8.48 | 3.14 | 3.69 |

| 대차대조표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 유동자산 | 893.4 | 961.8 | 1,253.3 | 1,402.4 | 1,563.1 |
| 금융자산 | 106.9 | 141.6 | 367.5 | 459.5 | 550.3 |
| 현금성자산 | 96.6 | 98.5 | 324.3 | 416.4 | 507.2 |
| 매출채권 | 379.7 | 388.3 | 409.8 | 430.7 | 451.1 |
| 재고자산 | 386.9 | 406.6 | 441.0 | 463.1 | 491.7 |
| 기타유동자산 | 19.9 | 25.3 | 35.0 | 49.1 | 70.0 |
| 비유동자산 | 830.0 | 997.5 | 969.2 | 959.2 | 939.6 |
| 투자자산 | 127.7 | 121.5 | 124.6 | 130.6 | 135.2 |
| 금융자산 | 55.9 | 46.4 | 46.4 | 46.4 | 46.4 |
| 유형자산 | 559.7 | 641.7 | 630.8 | 636.1 | 622.3 |
| 무형자산 | 100.8 | 103.0 | 105.8 | 106.5 | 108.1 |
| 기타비유동자산 | 41.8 | 131.3 | 108.0 | 86.0 | 74.0 |
| 자산총계 | 1,723.4 | 1,959.3 | 2,222.5 | 2,361.6 | 2,502.8 |
| 유동부채 | 303.5 | 401.4 | 501.6 | 578.8 | 635.4 |
| 금융부채 | 66.6 | 141.3 | 221.8 | 277.4 | 308.1 |
| 매입채무 | 144.9 | 139.3 | 151.2 | 157.6 | 168.1 |
| 기타유동부채 | 92.0 | 120.8 | 128.6 | 143.8 | 159.2 |
| 비유동부채 | 293.7 | 373.8 | 428.9 | 451.3 | 484.2 |
| 금융부채 | 268.4 | 345.8 | 398.8 | 418.8 | 448.8 |
| 기타비유동부채 | 25.3 | 28.0 | 30.1 | 32.5 | 35.4 |
| 부채총계 | 597.2 | 775.2 | 930.5 | 1,030.1 | 1,119.6 |
| 지배주주지분 | 1,059.6 | 1,048.8 | 1,155.1 | 1,194.3 | 1,245.1 |
| 자본금 | 58.4 | 58.4 | 58.4 | 58.4 | 58.4 |
| 자본잉여금 | 327.2 | 336.0 | 336.0 | 336.0 | 336.0 |
| 자본조정 | (35.7) | (35.7) | (35.7) | (35.7) | (35.7) |
| 기타포괄이익누계액 | 7.9 | 10.5 | 5.8 | 7.7 | 8.0 |
| 이익잉여금 | 701.8 | 679.5 | 790.7 | 827.9 | 878.4 |
| 비배주주지분 | 66.6 | 135.3 | 136.9 | 137.2 | 138.1 |
| 자본총계 | 1,126.2 | 1,184.1 | 1,292.0 | 1,331.5 | 1,383.2 |
| 순금융부채 | 228.0 | 345.5 | 253.2 | 236.7 | 206.6 |

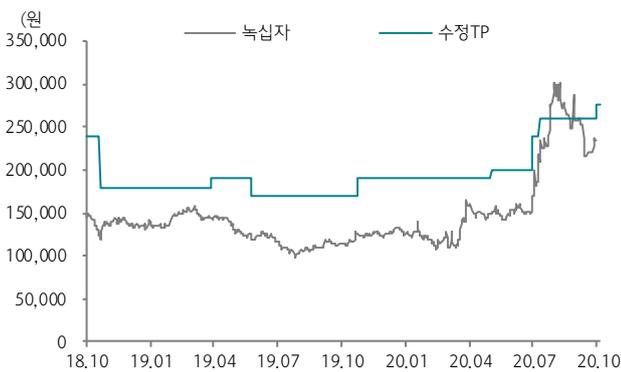
| 투자지표 | (단위:십억원) | | | | |
|-----------|----------|----------|---------|---------|---------|
| | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 2,946 | (311) | 10,486 | 4,168 | 5,296 |
| BPS | 93,724 | 92,793 | 101,895 | 105,248 | 109,594 |
| CFPS | 9,260 | 8,472 | 9,868 | 9,637 | 11,163 |
| EBITDAPS | 7,725 | 7,438 | 11,411 | 11,223 | 12,536 |
| SPS | 114,224 | 117,204 | 126,149 | 136,184 | 148,132 |
| DPS | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | 46.16 | (426.05) | 22.32 | 56.14 | 44.18 |
| PBR | 1.45 | 1.43 | 2.30 | 2.22 | 2.14 |
| PCFR | 14.69 | 15.64 | 23.71 | 24.28 | 20.96 |
| EV/EBITDA | 20.87 | 23.35 | 23.43 | 23.70 | 21.02 |
| PSR | 1.19 | 1.13 | 1.85 | 1.72 | 1.58 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | 3.28 | (0.35) | 11.12 | 4.15 | 5.07 |
| ROA | 2.01 | (0.20) | 5.86 | 2.12 | 2.54 |
| ROIC | 2.80 | 5.50 | 4.60 | 4.73 | 5.42 |
| 부채비율 | 53.03 | 65.47 | 72.02 | 77.37 | 80.94 |
| 순부채비율 | 20.25 | 29.18 | 19.59 | 17.78 | 14.94 |
| 이자보상배율(배) | 6.59 | 4.19 | 6.85 | 7.60 | 8.26 |

| 현금흐름표 | (단위:십억원) | | | | |
|----------------|----------|---------|--------|--------|--------|
| | 2018 | 2020F | 2021F | 2022F | |
| 영업활동 현금흐름 | 14.4 | 40.3 | 21.9 | 54.5 | 57.8 |
| 당기순이익 | 34.2 | (11.3) | 125.0 | 50.0 | 63.8 |
| 조정 | 5 | 9 | (6) | 4 | 4 |
| 감가상각비 | 40.1 | 46.7 | 46.1 | 40.0 | 39.2 |
| 외환거래손익 | (2.6) | 1.7 | (0.4) | (0.5) | (0.5) |
| 지분법손익 | 7.0 | 2.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | (39.5) | (42.2) | (51.7) | (35.5) | (34.7) |
| 영업활동 자산부채변동 | (74.3) | (36.3) | (43.9) | (33.0) | (41.2) |
| 투자활동 현금흐름 | (86.1) | (177.9) | 16.6 | (28.5) | (16.6) |
| 투자자산감소(증가) | (24.6) | 6.2 | (4.0) | (7.0) | (5.6) |
| 자본증가(감소) | (41.1) | (125.3) | (30.0) | (40.0) | (20.0) |
| 기타 | (20.4) | (58.8) | 50.6 | 18.5 | 9.0 |
| 재무활동 현금흐름 | (4.5) | 140.8 | 122.1 | 64.2 | 49.3 |
| 금융부채증가(감소) | 8.2 | 152.1 | 133.5 | 75.6 | 60.7 |
| 자본증가(감소) | 2.8 | 8.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타재무활동 | (0.2) | (7.7) | (0.0) | 0.0 | (0.0) |
| 배당지급 | (15.3) | (12.4) | (11.4) | (11.4) | (11.4) |
| 현금의 증감 | (74.3) | 1.8 | 225.9 | 92.1 | 90.8 |
| Unlevered CFO | 108.2 | 99.0 | 115.3 | 112.6 | 130.5 |
| Free Cash Flow | (27.0) | (87.2) | (8.1) | 14.5 | 37.8 |

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

녹십자



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|----------|------|---------|---------|---------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 20.10.11 | BUY | 276,000 | | |
| 20.7.21 | BUY | 260,000 | -1.77% | 15.96% |
| 20.7.10 | BUY | 240,000 | -19.10% | -8.96% |
| 20.5.13 | BUY | 200,000 | -24.72% | -20.00% |
| 19.11.4 | BUY | 190,000 | -32.53% | -12.63% |
| 19.6.4 | BUY | 170,000 | -32.89% | -24.41% |
| 19.4.7 | BUY | 190,000 | -28.87% | -23.16% |
| 18.10.30 | BUY | 180,000 | -21.45% | -11.94% |
| 18.9.27 | BUY | 240,000 | -38.42% | -27.08% |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.19% | 7.81% | 0.00% | 100% |

* 기준일: 2020년 10월 8일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 10월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 10월 12일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.