

녹십자웰빙 (234690)



IPO주관사 업데이트: 견고한 시장 지위와 R&D 모멘텀까지

건강기능식품 부문의 지속적 성장세 기대

녹십자웰빙 건강기능식품 부문의 매출액은 중장년 인구 비율이 증가할 것으로 전망됨에 따라 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 건강기능식품 부문은 매출액 기준 2016~2020년 CAGR 46.3% 성장하였으며, 고성장세에 2020년 매출 비중은 2019년 27.2%에서 35.7%까지 전년 대비 +8.5%p 증가하였다. 1Q21 매출액 또한 68억원(+168.2%, YoY)을 시현하며 전년동기대비 고성장을 하였다. 녹십자웰빙의 건강기능식품 부문은 병의원에 납품되는 건강기능식품(Dr. PNT)과 일반 건강기능식품(Ur. PNT 등)으로 구성되어 있다. Dr. PNT는 전문의의 소견에 따라 맞춤형으로 제품이 제공되기 때문에 일반적인 B2C 건강기능식품 사업구조와는 차별화되어 있다.

영양주사제 시장의 견고한 지위 유지 기대

진입장벽이 높은 태반주사제(라이넥주) 시장 특성 상, 시장 내 녹십자웰빙의 견고한 지위는 앞으로도 유지될 전망이다. 녹십자웰빙의 라이넥주는 식약처로부터 허가된 국내 유일의 태반주사제이다. 태반주사제는 태반관리, 동의서 획득, 바이러스 검사 등 철저한 관리시스템이 필요하기 때문에 시장의 진입 난이도가 상당히 높다. 이 같은 진입장벽으로 인해 녹십자웰빙은 태반주사제 M/S 78.6%로 시장 1위를 차지하고 있다. GDP 대비 경상의료비 지출 비용의 비중이 지속적으로 증가할 것임에 따라(2013년 6.2% → 2019년 8.0%), 미용 및 치료목적 헬스케어 산업의 꾸준한 성장이 기대된다. 따라서 시장의 성장과 녹십자웰빙 영양주사제 부문의 본격적인 매출 성장이 예상된다. 2020년 영양주사제(태반+비타민) 매출액은 485억으로 +0.6% 성장한 반면, 올해 6월 시장 내 독보적 지위를 기반으로 태반주사제의 ASP를 30~40% 상승시킬 것임에 따라 영양주사제 부문 2021년 매출액 531억원(+9.6%, YoY)을 시현할 것으로 전망된다.

‘GCWB204’의 성공적 연구결과, 기술이전 기대감 상승

작년 10월에 암약액질 천연물 의약품인 ‘GCWB204’의 유럽 임상 2상 투약을 완료하였으며 올해 하반기 통계분석 결과를 확보할 예정이다. 올해 초 암환자의 근육감소 억제효과를 규명함에 따라, 파이프라인을 보유하고 있는 제약사로의 기술이전 가능성이 가시화되고 있다. ‘GCWB204’ 관련 R&D 모멘텀은 중장기적으로 매출 및 실적 증대에 기인할 것으로 기대된다.

하나금융투자 주관 IPO기업 Update

Not Rated

CP(6월09일): 11,800원

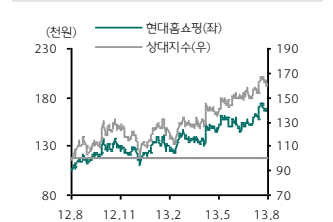
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	978.79
52주 최고/최저(원)	17,100/10,550
시가총액(십억원)	209.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	17,752.3
60일 평균 거래량(천주)	85.1
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.04
주요주주 지분율(%)	
녹십자 외 29 인	42.82
제이비피코리아	11.52
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(5.6) (11.9) 4.9
상대	(5.6) (17.8) (19.2)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	36.7	45.1	53.9	66.9	73.7
영업이익	십억원	4.6	5.2	8.4	7.6	8.3
세전이익	십억원	4.6	5.2	7.3	7.3	8.0
순이익	십억원	3.6	4.1	5.7	5.7	6.3
EPS	원	273	312	431	400	353
증감율	%	232.93	14.29	38.14	(7.19)	(11.75)
PER	배	0.00	0.00	0.00	26.38	39.66
PBR	배	0.00	0.00	0.00	2.25	2.82
EV/EBITDA	배	(0.10)	0.05	(0.38)	15.22	15.99
ROE	%	18.16	17.84	21.15	10.18	7.31
BPS	원	1,609	1,887	2,191	4,685	4,958
DPS	원	50	75	0	80	80



기업분석팀 중소형주파트
Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

기업분석팀 중소형주파트
연구원 김한진
02-3771-3865
hanjin.kim@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	36.7	45.1	53.9	66.9	73.7
매출원가	15.9	20.1	23.6	30.9	32.9
매출총이익	20.8	25.0	30.3	36.0	40.8
판매비	16.1	19.7	21.9	28.4	32.5
영업이익	4.6	5.2	8.4	7.6	8.3
금융손익	0.0	0.0	(0.5)	(0.3)	(0.2)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	(0.6)	0.0	(0.1)
세전이익	4.6	5.2	7.3	7.3	8.0
법인세	1.0	1.1	1.6	1.6	1.8
계속사업이익	3.6	4.1	5.7	5.7	6.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.6	4.1	5.7	5.7	6.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	3.6	4.1	5.7	5.7	6.3
지배주주지분포괄이익	3.1	4.7	5.1	4.9	6.3
NOPAT	3.6	4.1	6.5	5.9	6.5
EBITDA	5.0	6.0	9.3	9.3	9.7
성장성(%)					
매출액증가율	364.56	22.89	19.51	24.12	10.16
NOPAT증가율	1,700.00	13.89	58.54	(9.23)	10.17
EBITDA증가율	900.00	20.00	55.00	0.00	4.30
영업이익증가율	1,433.33	13.04	61.54	(9.52)	9.21
(지배주주)순이익증가율	620.00	13.89	39.02	0.00	10.53
EPS증가율	232.93	14.29	38.14	(7.19)	(11.75)
수익성(%)					
매출총이익률	56.68	55.43	56.22	53.81	55.36
EBITDA이익률	13.62	13.30	17.25	13.90	13.16
영업이익률	12.53	11.53	15.58	11.36	11.26
계속사업이익률	9.81	9.09	10.58	8.52	8.55

투자지표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	273	312	431	400	353
BPS	1,609	1,887	2,191	4,685	4,958
CFPS	431	534	790	738	528
EBITDAPS	377	460	707	650	544
SPS	2,784	3,424	4,093	4,699	4,153
DPS	50	75	0	80	80
주가지표(배)					
PER	0.00	0.00	0.00	26.38	39.66
PBR	0.00	0.00	0.00	2.25	2.82
PCR	0.00	0.00	0.00	14.30	26.52
EV/EBITDA	(0.10)	0.05	(0.38)	15.22	15.99
PSR	0.00	0.00	0.00	2.25	3.37
재무비율(%)					
ROE	18.16	17.84	21.15	10.18	7.31
ROA	13.76	13.40	15.81	7.82	5.69
ROIC	19.71	17.67	26.06	18.13	16.56
부채비율	34.20	32.32	35.11	28.31	28.57
순부채비율	(2.32)	1.29	(12.11)	(55.75)	(58.49)
이자보상배율(배)	1,649.82	632.77	1,677.01	116.86	63.63

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	14.1	15.3	23.2	80.3	88.2
금융자산	0.5	0.2	3.5	54.3	59.5
현금성자산	0.5	0.2	3.5	12.2	17.4
매출채권	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재고자산	4.2	6.3	9.6	11.2	12.3
기타유동자산	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
비유동자산	14.3	17.5	15.8	26.4	25.1
투자자산	0.7	3.8	2.8	2.2	2.2
금융자산	0.7	3.8	0.0	0.0	0.0
유형자산	5.0	5.5	5.5	6.6	5.6
무형자산	8.1	7.7	7.0	7.4	7.1
기타비유동자산	0.5	0.5	0.5	10.2	10.2
자산총계	28.4	32.9	39.0	106.7	113.2
유동부채	5.5	7.2	8.9	14.8	16.3
금융부채	0.0	0.5	0.0	0.8	0.9
매입채무	4.7	4.9	6.2	10.8	11.9
기타유동부채	0.8	1.8	2.7	3.2	3.5
비유동부채	1.7	0.8	1.3	8.7	8.9
금융부채	0.0	0.0	0.0	7.1	7.1
기타비유동부채	1.7	0.8	1.3	1.6	1.8
부채총계	7.2	8.0	10.1	23.5	25.1
지배주주지분	21.2	24.8	28.8	83.2	88.0
자본금	6.6	6.6	6.6	8.9	8.9
자본잉여금	7.0	7.0	7.0	55.2	55.2
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.1)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	7.7	11.3	15.6	19.5	24.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.2	24.8	28.8	83.2	88.0
순금융부채	(0.5)	0.3	(3.5)	(46.4)	(51.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	(1.6)	4.1	5.4	5.4	6.5
당기순이익	3.6	4.1	5.7	5.7	6.3
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0.4	0.8	0.9	1.6	1.3
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.4)	(0.8)	(0.9)	(1.6)	(1.3)
영업활동 자산부채 변동	(7.2)	(2.2)	(3.4)	(3.3)	(1.1)
투자활동 현금흐름	0.3	(4.1)	(0.6)	(45.4)	(0.0)
투자자산감소(증가)	(0.4)	(3.0)	1.0	0.5	(0.0)
자본증가(감소)	(2.7)	(1.1)	(0.5)	(1.1)	0.0
기타	3.4	0.0	(1.1)	(44.8)	0.0
재무활동 현금흐름	(0.3)	(0.3)	(1.5)	48.7	(1.3)
금융부채증가(감소)	0.0	0.5	(0.5)	7.9	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	50.4	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	(8.6)	(0.0)
배당지급	(0.3)	(0.8)	(1.0)	(1.0)	(1.4)
현금의 증감	(1.6)	(0.3)	3.3	8.7	5.1
Unlevered CFO	5.7	7.0	10.4	10.5	9.4
Free Cash Flow	(4.3)	3.0	4.9	4.3	6.5

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

녹십자웰빙



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.12.24	Not Rated	-		

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	93.33%	6.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2021년 6월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 주권(주권관련사채권을 포함한다)의 인수 관련법인(인수 후 3개월간 적용)
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법인
- 기타 거래주의 목록에 준하는 이해관계를 보유한 법인
- 모집 또는 매출 관련 계약 체결 법인(신규상장후 40일간 적용)
- 최초 상장 주관업무 법인 중 1년 미경과 법인(대표주관)
- 모집주선 또는 인수 관련 계약 체결 법인(신규상장후 40일간 적용)

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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.