

IBKS Spot Comment

제약/바이오

정이수 CFA

02-6915-5677

[녹십자]

Investor Day 후기

녹십자는 2026년 3월 10일 Investor Day에서 핵심 품목인 선천성 면역결핍증 치료제 알리글로(IVIG 10%)의 미국 사업 전략과 R&D 및 경영 현황에 대한 중장기 전략을 공유했다. 시장의 관심이 높은 알리글로에 대해 동사는 미국 시장 점유율 확대, 원가 경쟁력 강화, 신규 제형 개발을 통한 포트폴리오 다변화를 기반으로 중장기 성장 방향성을 제시했다.

알리글로 미국 상업화 안착 확인, 중장기 점유율 10% 제시

알리글로는 2025년 연간 매출액 1억 600만 달러를 기록하며 상업화 초기 단계에서 의미 있는 성과를 확인했다. 처방 환자 수는 누적 2024년 약 200명에서 2025년에는 1,000명 이상으로 빠르게 증가했다. 미국 면역글로불린 시장은 2024년 기준 약 132억 달러 규모이며, 고령화와 진단 기술의 발전에 따른 환자 수 증가를 기반으로 연평균 9% 성장해 2030년 205억 달러 규모에 이를 전망이다. 이 가운데 IVIG(면역글로불린 정맥주사제형)는 82%를 차지한다. 알리글로는 미국 IVIG 시장에서 약 1.6% 수준의 점유율을 확보했으며, 중장기 10% 이상 점유율 확대를 목표로 제시했다. 목표 달성 시 매출은 약 6억 5천만 달러로 확대되며, 2030년까지 연평균 40% 성장이 가능할 것으로 전망된다. 매출 성장 요인은 제품의 차별화된 안전성으로, 이를 기반으로 맥케슨 등 대형 유통 기업과의 파트너십 확대를 통해 시장 접근성과 처방 확대를 추진할 계획이다.

혈액원 수직 계열화를 통한 원가구조 개선 및 수익성 확대

면역글로불린 사업에서 원료 혈장은 가장 큰 원가 요소로, 혈장 가격 상승 속 안정적인 공급망 확보가 수익성의 중요한 변수로 작용한다. 녹십자는 2025년 인수한 ABO홀딩스의 8개 혈액원을 기반으로 2027년 FDA 승인 이후 2028년 가동률을 100% 수준으로 높일 계획이다. 이를 통해 자체 혈장 조달 비율이 2025년 14%에서 2028년 80% 수준까지 상승할 것으로 예상되어, 영업마진율은 20%에서 30%로 중장기 수익성이 강화될 전망이다.

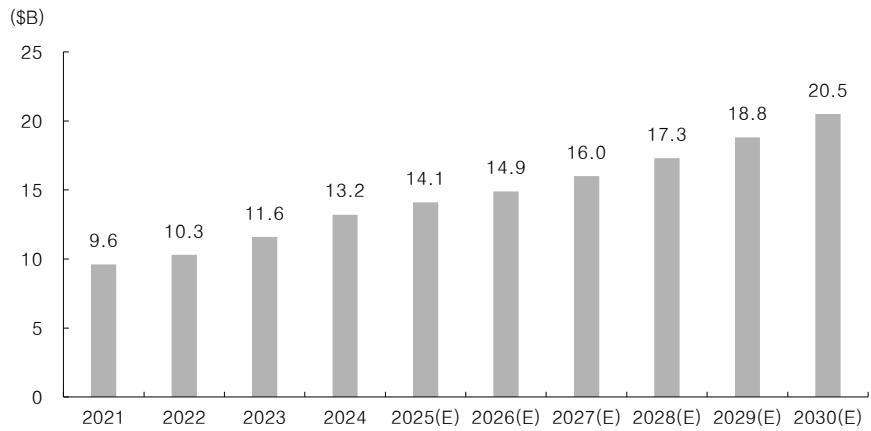
면역글로불린 피하주사제형 개발을 통한 포트폴리오 확장

녹십자는 미국 시장에서 IVIG 중심의 사업구조에서 나아가 SCIG(면역글로불린 피하주사제형) 개발을 통해 포트폴리오를 확장하고자 한다. SCIG는 IVIG 대비 약 30% 높은 가격이 형성되어 있으며, 투약 편의성이 높아 만성 면역질환 환자군 중심으로 처방 확대가 기대된다. 이에 따라 미국 SCIG 시장은 IVIG 성장률 6%를 상회하는 17%로 전망된다. 개발 일정은 2027년 임상 3상 진입, 2031년 허가 신청을 목표로 하고 있으며, 생산 설비는 기존 오창 공장 내 여유 공간을 활용해 구축할 계획이다.

www.ibks.com

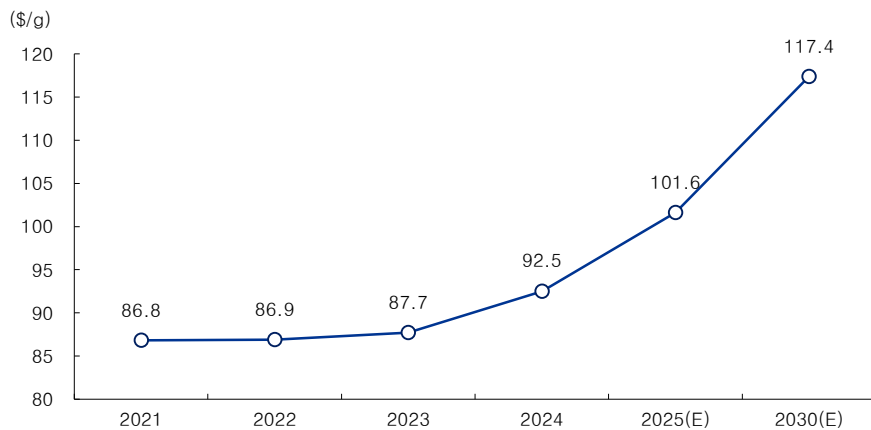
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 면역글로불린 시장 규모 현황 및 전망



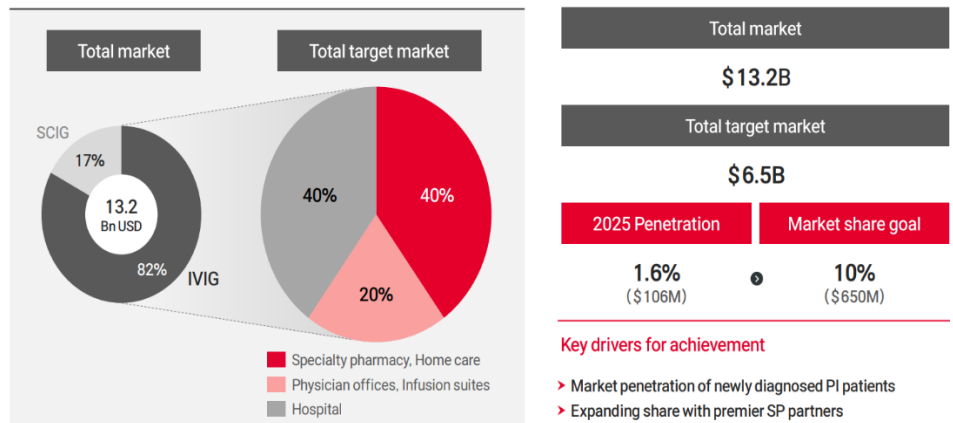
자료: 녹십자, IBK투자증권

그림 2. MG(면역글로불린 정맥주사제형)의 평균 판매 가격



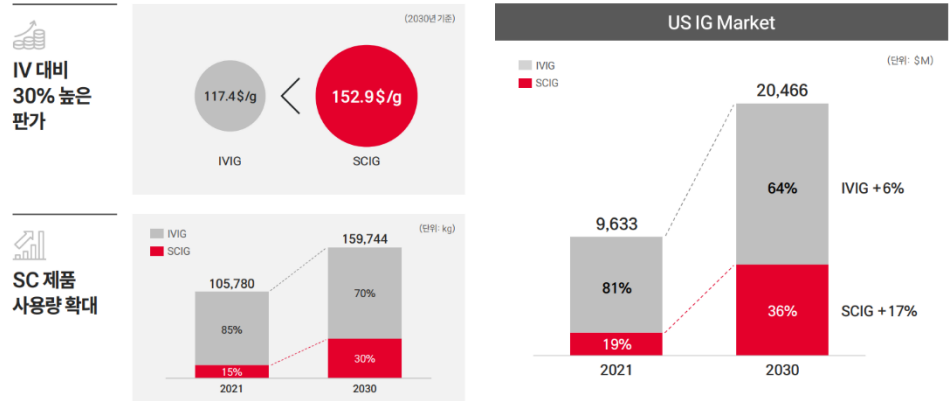
자료: 녹십자, IBK투자증권

그림 3. 알리글로의 2025년 시장 점유율 및 향후 목표



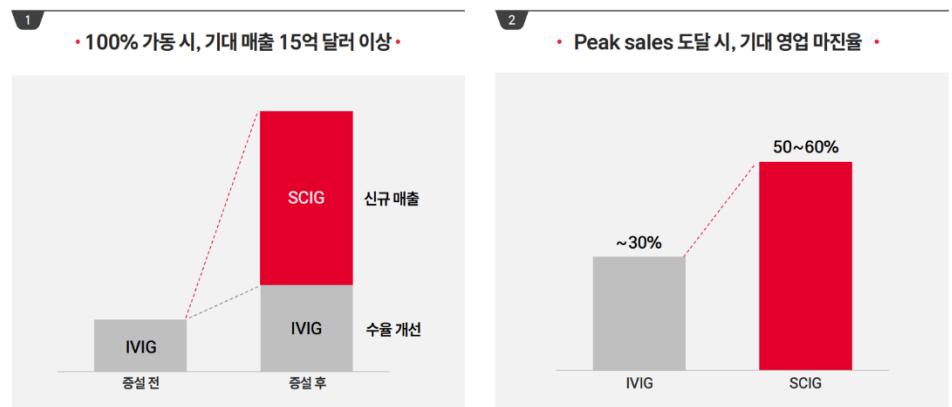
자료: 녹십자, IBK투자증권

그림 4. SCIG 시장 기회 및 향후 전망



자료: 녹십자, IBK투자증권

그림 5. 면역글로불린 제품 기대 매출 및 영업 마진율



자료: 녹십자, IBK투자증권

그림 6. 미국 혈장분획제제 사업 추진 계획



자료: 녹십자, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								

해당 사항 없음

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

