COMPANY UPDATE

2026. 4. 29

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

HK이노엔 (195940)

케이캡, 국내는 완성형. 이제 해외에서 기대된다

- 1Q26 review: 국내 ETC 사업부 고른 성장과 중국 케이캡 로열티 증가가 수익성 개선 견인. 회계처리 변경 효과로 국내 이익률 개선도 구조적으로 지속.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 6.4만원으로 상향: DDW 임상 데이터 공개 및 유럽 L/O 협상 진행으로 케이캡 신약 가치 재평가 가능성이 높아졌다고 판단.

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	64,000원	17.4%
현재주가	54,500원	
시가총액	1.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	28,329,891주 (52.5%)	
52주 최저/최고	39,950원/57,600원	
60일-평균거래대금	99.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
HK이노엔 (%)	2.6	6.2	32.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-3.6	-21.1	-21.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	64,000	61,000	4.9%
2026E EPS	3,349	3,084	8.6%
2027E EPS	3,625	3,512	3.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	67,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 매출액 2,587억원(+4.6% y-y, -11.4% q-q), 영업이익 332억원(+30.8% y-y, -17.2% q-q) 기록. ETC 부문이 실적 주도. 케이캡 회계처리 기준 변경(약가 환급금 기준 판관비 -> 매출 차감으로 변경)으로 매출보다 수익성 개선 효과가 더 크게 나타남. 케이캡 처방 실적은 585억원(+13.9% y-y, +2.5% q-q), 중국 로열티는 전년 대비 2배 성장한 40억원 기록. 수액 +10.7%, 순환기 +9.7%, 항암제 +34.4%로 고른 성장. H&B 부문은 신제품 출시에 따른 광고선전비 증가로 영업이익 성장 제한적.

2026년 outlook: 2026년 매출액 1조 909억원(+2.6% y-y), 영업이익 1,276억원(+15.1% y-y)으로 견조한 성장세 전망. ETC 부문 수익성 중심 성장 지속될 것으로 전망. 국내 케이캡 매출액 1,982억원(+1.3% y-y)으로 안정적 성장과 더불어 중국 로열티 증가(200억원 이상), 수액제, 코프로모션 품목 확대, 순환기의 성장이 이익 개선 견인할 것으로 전망.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 6.4만원으로 상향: ETC 및 H&B 사업부의 12M Fwd EBITDA(2Q26~1Q27)에 평균 EV/EBITDA 14배, 5.5배 각각 반영한 영업 가치(1조 6,468억원)과 케이캡의 신약 가치(3,946억원) 합산하여 목표주가 산정. 케이캡은 5월 4~5일 미국 시카고 DDW(Digestive Disease Week)에서 케이캡 P3(미란성식도염) 풀데이터 공개 예정, 추가 임상 가치 확인 기대. 유럽 파트너사 협상도 진행 중으로, 연내 계약 체결도 기대. 미국 파트너사 Sebela가 지난 1월 FDA에 NDA 제출, 2027년 1월 FDA 승인 목표.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	258.7	4.6	(11.4)	(1.3)	(1.9)
영업이익	33.2	30.8	(17.2)	15.6	12.4
세전이익	31.1	49.1	(7.4)	27.3	17.0
순이익	25.9	48.9	(6.3)	36.3	28.3
이익률 (%)					
영업이익	12.8				
세전이익	12.0				
순이익	10.0				

자료: HK이노엔, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	18.5	16.3	15.0
P/B	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.2	8.7	8.2
Div yield (%)	0.8	0.8	0.8
EPS 증가율 (%)	22.9	25.3	8.2
ROE (%)	5.9	6.9	7.0
주당지표 (원)			
EPS	2,672	3,349	3,625
BVPS	46,890	49,829	53,044
DPS	410	410	410

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**897**	**1,063**	**1,091**	**1,154**	**1,215**
매출원가	462	576	591	619	647
매출총이익	**435**	**488**	**500**	**535**	**568**
(매출총이익률, %)	48.5	45.9	45.9	46.4	46.7
판매 및 일반관리비	347	377	373	396	413
영업이익	**88**	**111**	**128**	**139**	**155**
(영업이익률, %)	9.8	10.4	11.7	12.0	12.8
영업외손익	**-16**	**-20**	**-10**	**-7**	**-4**
금융수익	6	8	7	10	13
금융비용	17	20	12	12	12
지분법손익	-0	0	0	0	0
기타	-5	-8	-5	-5	-4
세전이익	**72**	**91**	**117**	**132**	**151**
법인세	10	16	25	29	33
(법인세율, %)	14.2	17.1	21.0	22.0	22.0
계속사업이익	62	76	95	103	118
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**62**	**76**	**95**	**103**	**118**
(순이익률, %)	6.9	7.1	8.7	8.9	9.7
지배주주순이익	62	76	95	103	118
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	128	157	205	200	203
(EBITDA 이익률, %)	14.3	14.7	18.7	17.3	16.7
EPS (지배주주)	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153
EPS (연결기준)	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153
수정 EPS (원)*	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**385**	**486**	**657**	**842**	**1,034**
현금 및 현금등가물	45	91	212	342	471
매출채권	118	139	157	177	199
재고자산	177	168	189	213	240
기타	45	87	98	111	125
비유동자산	**1,504**	**1,611**	**1,554**	**1,495**	**1,448**
투자자산	24	100	101	102	104
유형자산	378	404	381	344	312
무형자산	1,071	1,069	1,036	1,012	995
기타	31	37	36	36	36
자산총계	**1,890**	**2,097**	**2,211**	**2,337**	**2,482**
유동부채	**464**	**593**	**621**	**654**	**690**
매입채무	67	87	98	111	125
단기차입금	250	310	310	310	310
기타 유동부채	147	195	213	233	256
비유동부채	**174**	**176**	**178**	**180**	**183**
사채 및 장기차입금	150	144	144	144	144
기타 비유동부채	25	32	34	36	39
부채총계	**638**	**769**	**799**	**834**	**873**
지배주주지분	**1,251**	**1,328**	**1,412**	**1,503**	**1,609**
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	466	466	466	466	466
이익잉여금	208	275	358	449	555
기타	563	573	573	573	573
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**1,251**	**1,328**	**1,412**	**1,503**	**1,609**
순부채	357	363	233	94	-46

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**106**	**162**	**167**	**155**	**153**
당기순이익	62	76	95	103	118
현금유출이없는 비용 및 수익	73	90	107	92	81
유형자산 감가상각비	29	35	43	37	32
무형자산 상각비	10	10	34	24	17
기타	34	45	30	32	33
영업활동 자산부채 변동	-19	6	-10	-11	-13
투자활동에서의 현금흐름	**-130**	**-171**	**-24**	**-2**	**-1**
유형자산 증감	-117	-74	-20	0	0
장단기금융자산의 증감	-1	-32	-9	-10	-11
기타	-13	-65	5	8	11
재무활동에서의 현금흐름	**-38**	**55**	**-22**	**-22**	**-22**
차입금의 증가(감소)	-12	83	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-50	0	0	0	0
배당금	-6	-10	-12	-12	-12
기타	30	-18	-10	-10	-10
현금증감	-62	46	121	129	129
기초현금	108	45	91	212	342
기말현금	45	91	212	342	471
Gross cash flow	**135**	**166**	**202**	**195**	**199**
Free cash flow	**-11**	**87**	**147**	**155**	**153**

재무비율 및 주당지표

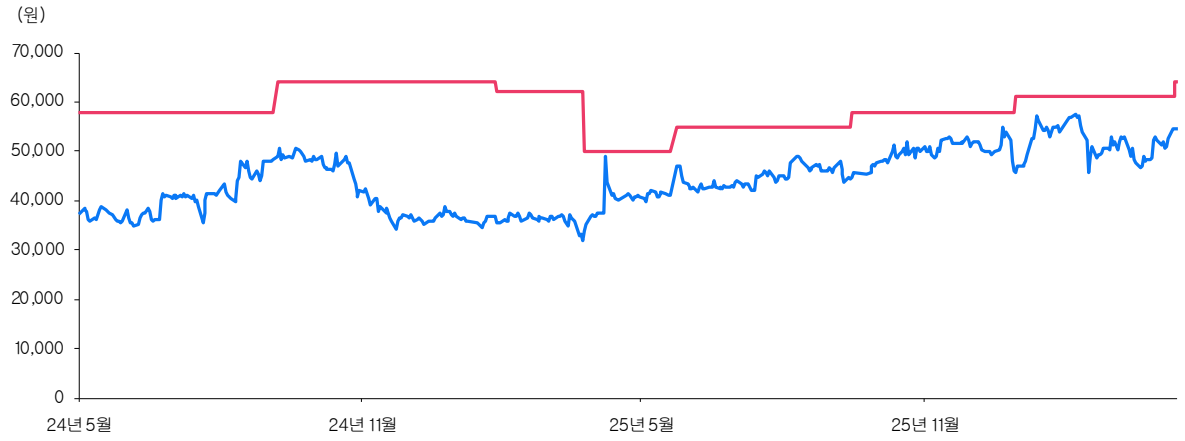
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	8.2	18.5	2.6	5.8	5.3
영업이익	33.8	25.7	15.1	8.9	11.6
순이익	30.5	22.9	25.3	8.2	14.6
수정 EPS**	30.8	22.9	25.3	8.2	14.6
주당지표					
EPS (지배주주)	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153
EPS (연결기준)	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153
수정 EPS**	2,174	2,672	3,349	3,625	4,153
BPS	44,172	46,890	49,829	53,044	56,787
DPS (보통주)	350	410	410	410	410
Valuations (배)					
P/E***	16.5	18.5	16.3	15.0	13.1
P/B***	0.8	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.7	11.2	8.7	8.2	7.4
비율					
ROE (%)	5.0	5.9	6.9	7.0	7.6
ROA (%)	3.3	3.8	4.4	4.5	4.9
ROIC (%)	4.9	5.8	6.4	7.1	8.1
배당성향 (%)	16.1	15.3	12.2	11.3	9.9
배당수익률 (보통주, %)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8
순부채비율 (%)	28.5	27.3	16.5	6.3	-2.9
이자보상배율 (배)	6.0	7.1	12.2	13.3	14.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: HK이노엔, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/4/11	9/23	2025/2/12	4/10	4/24	6/9	10/1	2026/1/15	2026/4/29
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	58,000	64,000	62,000	50,000	50,000	55,000	58,000	61,000	64,000
괴리율 (평균)	-31.86	-35.49	-41.66	-25.89	-17.69	-18.63	-13.53	-15.24	
괴리율 (최대or최소)	-16.55	-21.09	-39.35	-24.70	-12.70	-10.73	-5.52	-5.57	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA