COMPANY UPDATE

2026. 4. 30

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

종근당 (185750)

위고비가 벌고, 기업 가치는 CKD-510으로

- 1Q26 review: 위고비 등 도입 품목이 외형 성장 견인했으나, 실질 수익성은 낮은 수준. 기존 대형 품목의 매출 감소도 수익성에 부담으로 작용.
- R&D 부분에서 CKD-510의 임상 2상 진입 등 성과는 있으나, 구체적인 임상 데이터 발표나 후속 기술 수출 소식이 아직 부재인 점이 아쉬운 상황.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	110,000원	26.6%
현재주가	86,900원	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	13,802,780주 (55.3%)	
52주 최저/최고	78,700원/97,700원	
60일-평균거래대금	31.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
종근당 (%)	-5.2	4.7	8.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	-23.0	-36.1	-58.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	110,000	110,000	0.0%
2026E EPS	5,146	4,787	7.5%
2027E EPS	5,899	5,454	8.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	121,667
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 별도 기준 매출액 4,477억원(+12.2% y-y, +5.3% q-q), 영업이익 176억원(+36.9% y-y, -28.5% q-q) 기록. 프롤리아주 특허 만료와 글리아티린 선별급여 적용으로 인한 매출 감소세에도 불구하고, 비만 치료제 위고비가 1분기에만 488억원 매출 기록하며 외형 성장 강력하게 견인. 위고비 도입으로 매출 원가율은 72.4%(+3.1%p y-y) 기록했으나, 연구 개발비 자산화 등 비용 감소로 수익성은 개선.

투자의견 BUY, 목표주가 11만원 유지: 12M Fwd(2Q26~1Q27) EBITDA 1,274억원에 제약사 평균 EV/EBITDA 14배에 30% 할인 적용한 영업 가치와 신약 가치 2,499억원 더해 SOTP 방식으로 목표주가 산출. 노바티스(NOVN SW/NVS US)와 공동 개발 중인 CKD-510(HDAC6 저해제)는 심방세동 환자 대상 임상 2상 진행 중. 파트너사에서 공식적인 발표 후 개발 전략에 대해 공유될 예정. CKD-703(c-Met ADC)은 미국 임상 1/2a상 진행 중이며, 주요 바이오시밀러 파이프라인은 유럽에서 임상을 진행하며 성장 동력 확보.

밸류에이션: 밸류에이션은 매력적이며, 안정적 현금 창출이 하방 지지. 다만 도입 품목 비중이 전체 매출의 40% 이상으로 추정되어 원가율 상승 불가피. R&D 측면에서는 CKD-510 임상 2상 종료가 2027년으로 예정되어 올해 뚜렷한 모멘텀이 없음.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	447.7	12.2	5.3	7.9	3.1
영업이익	17.6	36.9	(28.5)	(10.2)	13.4
세전이익	16.0	1.8	(50.1)	(13.2)	n/a
순이익	14.9	6.3	(55.2)	3.8	11.4
이익률 (%)					
영업이익	3.9				
세전이익	3.6				
순이익	3.3				

자료: 종근당, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	13.2	16.9	14.7
P/B	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.6	8.9	7.9
Div yield (%)	0.6	0.6	0.6
EPS 증가율 (%)	-19.4	-18.2	14.6
ROE (%)	9.2	6.9	7.4
주당지표 (원)			
EPS	6,289	5,146	5,899
BVPS	76,180	81,070	86,749
DPS	500	500	500

삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,559**	**1,681**	**1,928**	**2,076**	**2,191**
매출원가	1,045	1,161	1,396	1,503	1,591
매출총이익	**515**	**520**	**532**	**573**	**599**
(매출총이익률, %)	33.0	31.0	27.6	27.6	27.3
판매 및 일반관리비	427	440	443	472	482
영업이익	**88**	**80**	**89**	**101**	**117**
(영업이익률, %)	5.7	4.8	4.6	4.8	5.3
영업외손익	**8**	**10**	**1**	**4**	**8**
금융수익	18	9	12	15	18
금융비용	11	7	9	9	9
지분법손익	5	-0	0	0	0
기타	-4	9	-2	-2	-1
세전이익	**96**	**90**	**90**	**104**	**125**
법인세	-12	4	17	23	25
(법인세율, %)	-12.3	4.0	18.8	22.0	20.0
계속사업이익	108	87	71	81	100
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**108**	**87**	**71**	**81**	**100**
(순이익률, %)	6.9	5.2	3.7	3.9	4.6
지배주주순이익	108	87	71	81	100
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	127	124	129	134	145
(EBITDA 이익률, %)	8.2	7.4	6.7	6.5	6.6
EPS (지배주주)	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232
EPS (연결기준)	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232
수정 EPS (원)*	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**939**	**1,073**	**1,187**	**1,306**	**1,440**
현금 및 현금등가물	215	205	403	498	609
매출채권	264	264	272	280	289
재고자산	350	424	437	450	463
기타	111	180	75	78	80
비유동자산	**491**	**714**	**677**	**646**	**619**
투자자산	48	117	121	123	124
유형자산	306	419	387	361	339
무형자산	76	107	99	92	85
기타	62	70	70	70	70
자산총계	**1,430**	**1,787**	**1,864**	**1,952**	**2,059**
유동부채	**358**	**510**	**520**	**531**	**542**
매입채무	199	213	219	226	232
단기차입금	62	88	88	88	88
기타 유동부채	98	209	213	217	222
비유동부채	**187**	**273**	**276**	**278**	**280**
사채 및 장기차입금	110	191	191	191	191
기타 비유동부채	77	82	84	87	89
부채총계	**546**	**783**	**796**	**809**	**823**
지배주주지분	**885**	**1,004**	**1,068**	**1,143**	**1,236**
자본금	33	35	35	35	35
자본잉여금	262	268	268	268	268
이익잉여금	662	740	804	879	972
기타	-72	-39	-39	-39	-39
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**885**	**1,004**	**1,068**	**1,143**	**1,236**
순부채	-110	46	-44	-138	-249

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**54**	**70**	**100**	**103**	**118**
당기순이익	108	87	71	81	100
현금유출입이없는 비용 및 수익	50	69	54	50	43
유형자산 감가상각비	35	37	32	26	21
무형자산 상각비	5	7	8	7	7
기타	11	25	14	17	15
영업활동 자산부채 변동	-75	-67	-11	-11	-10
투자활동에서의 현금흐름	**3**	**-249**	**107**	**-1**	**-0**
유형자산 증감	-38	-140	0	0	0
장단기금융자산의 증감	72	-43	107	-1	-0
기타	-30	-65	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-59**	**169**	**-6**	**-6**	**-6**
차입금의 증가(감소)	-29	182	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	8	0	0	0
배당금	-13	-14	-7	-7	-7
기타	-17	-7	0	0	0
현금증감	2	-10	199	94	111
기초현금	213	215	205	403	498
기말현금	215	205	403	498	609
Gross cash flow	**158**	**156**	**125**	**132**	**143**
Free cash flow	**16**	**-70**	**100**	**103**	**118**

재무비율 및 주당지표

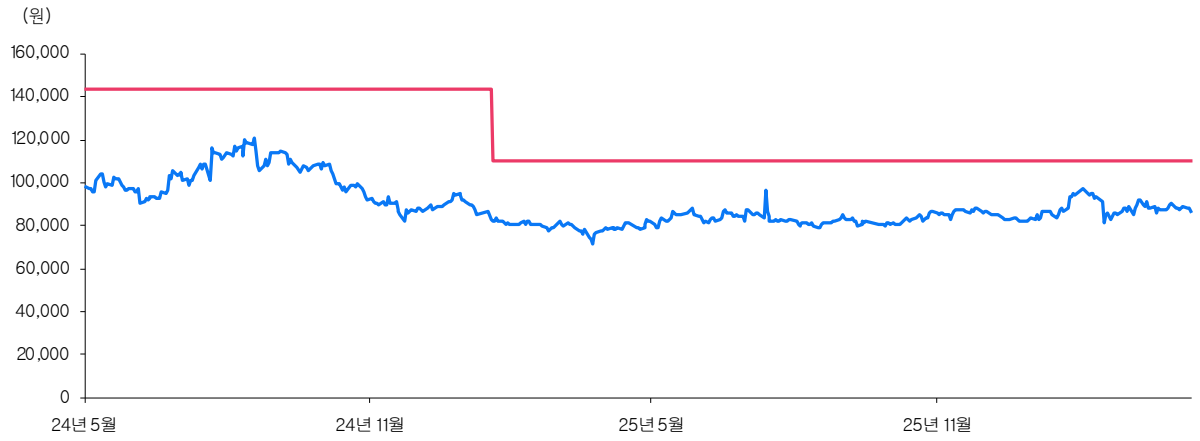
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-5.5	7.8	14.7	7.7	5.5
영업이익	-63.4	-9.1	11.0	13.1	16.4
순이익	-48.4	-19.4	-18.2	14.6	22.6
수정 EPS**	-48.4	-19.4	-18.2	14.6	22.6
주당지표					
EPS (지배주주)	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232
EPS (연결기준)	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232
수정 EPS**	7,803	6,289	5,146	5,899	7,232
BPS	67,190	76,180	81,070	86,749	93,826
DPS (보통주)	1,050	500	500	500	500
Valuations (배)					
P/E***	11.4	13.2	16.9	14.7	12.0
P/B***	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.3	9.6	8.9	7.9	6.5
비율					
ROE (%)	12.7	9.2	6.9	7.4	8.4
ROA (%)	7.7	5.4	3.9	4.3	5.0
ROIC (%)	14.5	9.2	7.9	8.8	10.7
배당성향 (%)	12.8	7.6	9.3	8.1	6.6
배당수익률 (보통주, %)	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
순부채비율 (%)	-12.5	4.6	-4.1	-12.1	-20.2
이자보상배율 (배)	12.0	13.4	10.4	11.8	13.7

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 29일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 29일 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	2024/1/9	2025/1/9	2025/2/4	2026/2/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	143291	143291	110000	110000
괴리율 (평균)	-29.08	-37.24	-24.87	
괴리율 (최대or최소)	-15.47	-33.77	-12.27	

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