대웅제약 (069620)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

1Q26 Review: 하반기가 기대된다

BUY **TP 200,000원**

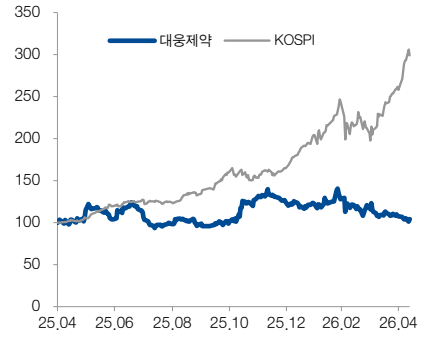
현재주가 (5/12)	143,700원
상승여력	39.2%
시가총액	1,665십억원
발행주식수	11,587천주
자본금/액면가	29십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	194,000원/129,300원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인 지분율	15.58%
주요주주 지분율	
대웅외3인	61.16%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-4.5	-17.1	-11.5
상대주가(%p)	-26.8	-40.1	-52.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	17,196	20,037	210,000
After	15,063	15,609	200,000
Consensus	13,688	17,474	220,000
Cons. 차이	10.0%	-10.7%	-9.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 연결 매출액 3,778억원(YoY +6.0%), 영업이익 222억원(YoY -42.6%, OPM 5.9%)으로 컨센서스를 하회하는 실적 발표
- 영업이익 부진은 일회성 요인에 기인. 유통 채널 효율화 작업으로 인한 고마진 ETC 제품의 비중이 하락하면서 원가율 상승했으며, 성과급과 R&D 비용 증가 등으로 인해 판관비 상승
- 2분기부터 유통 채널 효율화 이후 확정된 유통 채널 위주의 재고 확보 수요로 인해 1분기 판매하지 못했던 부분을 만회할 수 있을 것으로 판단. 또한 하반기 디지털 헬스케어의 본격적인 매출증가와 R&D 모멘텀까지 더해질 것으로 기대

실적전망 및 주요이슈

- 디지털 헬스케어 부문은 병상 설치 이후 매출 발생까지 시간이 소요되는 것으로 파악. 설치된 병상의 사용률이 점진적으로 올라오기 때문에 하반기부터 본격적으로 매출 증가할 전망. 현재 1분기 기준 누적 2만 병상 계약이 완료된 상태이며, 도입가능 병상이 약 70만 병상으로 추산되어 확장 여력 충분한 것으로 판단
- 특발성폐섬유증(IPF) 치료제 베르시포로신 글로벌 임상 2a 상의 환자 모집이 1분기에 완료. 6개월 투약기간 고려 시 연내 탑라인 결과 확보 가능할 것으로 예상되어 연말 또는 내년 초에 데이터 발표 기대
- 6월 톡신 3공장 GMP 인증 이후 4분기부터 본격적으로 상업화 물량 생산 개시할 예정. 현재 멕시코 신규 진입 및 중동향 지연 물량이 출하 대기 중이며, 국내에서도 꾸준하게 매출 증가하고 있는 상황

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY 및 목표주가 200,000원을 하향(기존 210,000원). 목표주가는 SOTP Valuation을 사용했으며 영업가치 2026년 예상 EBITDA 2,391억원(기존 2,506억원, 1분기 실적 부진 반영)에 Target EV/EBITDA 10배 적용하여 산출. 비영업가치는 자회사 한올바이오파마의 3개월 평균 시가총액에 30% 할인 적용

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,423	148	25	197	2,135	-79.7	59.2	1.8	11.0	3.2	0.5
2025	1,571	197	196	248	16,904	691.8	10.2	2.0	11.2	21.8	0.3
2026F	1,693	208	175	239	15,063	-10.9	9.5	1.4	10.4	16.0	0.4
2027F	1,846	225	181	257	15,609	3.6	9.2	1.2	9.1	14.3	0.4
2028F	1,980	656	537	688	46,305	196.7	3.1	0.9	2.7	33.3	0.4

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 대웅제약 Valuation Table (십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
영업가치	**2,391**	
2026F EBITDA	239	
Target EV/EBITDA	10	
비영업가치	**594**	
한올바이오파마 지분가치	594	한올바이오파마 3 개월 평균 시가총액 * 지분율(30.8%) *지주사할인(30%) 적용
기업가치	**2,985**	
순차입금	656	2025 년 기준
주주가치	2,330	
발행주식수	11,586,575	
적정주가	201,072	
목표주가	**200,000**	
현재주가	143,700	
상승여력	39.2%	

자료 : 현대차증권

〈표2〉 대웅제약 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**356.4**	**405.4**	**411.8**	**397.2**	**377.8**	**424.1**	**452.0**	**439.4**	**1,570.8**	**1,693.4**
YoY	6.2%	12.4%	14.9%	7.9%	6.0%	4.6%	9.8%	10.6%	10.4%	7.8%
ETC	**219.1**	**220.4**	**225.3**	**229.4**	**216.1**	**232.7**	**245.9**	**249.9**	**505.2**	**518.4**
YoY	4.6%	1.1%	5.1%	4.9%	-1.4%	5.6%	9.1%	8.9%	3.9%	5.6%
펙수클루	27.1	21.5	22.0	23.6	19.2	23.6	24.3	26.0	94.2	93.0
엔블로	3.2	3.2	3.1	2.9	2.7	3.4	3.3	3.1	12.4	12.6
디지털헬스케어	**11.2**	**12.4**	**12.8**	**14.6**	**17.0**	**20.6**	**27.8**	**29.6**	**50.9**	**95.0**
나보타	**45.6**	**69.8**	**55.6**	**57.9**	**51.9**	**70.1**	**68.6**	**69.5**	**228.9**	**260.1**
YoY	22.7%	31.5%	17.0%	19.1%	13.8%	0.5%	23.3%	20.1%	22.8%	13.6%
내수	8.3	8.7	8.7	10.0	9.5	9.6	9.4	10.9	35.8	39.4
수출	37.3	61.0	46.9	47.9	42.4	60.5	59.2	58.6	193.1	220.7
OTC	33.0	41.3	43.7	44.5	43.8	43.7	46.2	47.1	162.6	180.7
글로벌 외 기타	58.7	74.0	87.1	65.4	66.0	77.7	91.4	73.0	285.2	308.1
매출총이익	183.1	215.1	214.0	210.4	192.2	222.1	235.5	228.4	822.5	867.2
YoY	7.1%	12.5%	17.4%	6.4%	-1.0%	3.3%	10.1%	13.1%	12.0%	5.4%
GPM	51.4%	53.1%	52.0%	50.8%	50.9%	52.4%	52.1%	52.0%	52.4%	51.2%
영업이익	38.7	57.9	56.9	43.3	22.2	60.3	64.9	60.7	196.8	208.2
YoY	30.5%	36.7%	52.6%	12.0%	-42.6%	4.3%	14.1%	11.0%	33.0%	5.8%
OPM	10.9%	14.3%	13.8%	10.9%	5.9%	14.2%	14.4%	13.8%	12.5%	12.3%

자료: 현대차증권

〈표3〉 대웅제약 1Q26 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	차이	1Q26F	차이
매출액	356.5	397.1	377.8	6.0%	-4.9%	384.8	-1.8%	380.9	-0.8%
영업이익	38.7	43.3	22.2	-42.6%	-48.8%	51.0	-56.5%	40.3	-44.9%
세전순이익	24.7	69.0	34.0	37.7%	-51.4%	48.7	-30.1%	45.8	-25.8%
지배주주순이익	19.8	85.7	25.5	28.8%	-69.8%	42.3	-39.8%	34.3	-25.7%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,423	1,571	1,693	1,846	1,980
증가율 (%)	3.5	10.4	7.8	9.0	7.3
매출원가	689	748	826	906	981
매출원가율 (%)	48.4	47.6	48.8	49.1	49.5
매출총이익	734	823	867	941	999
매출이익률 (%)	51.6	52.4	51.2	51.0	50.5
증가율 (%)	6.7	12.1	5.3	8.5	6.2
판매관리비	586	626	659	715	343
판관비율(%)	41.2	39.8	38.9	38.7	17.3
EBITDA	197	248	239	257	688
EBITDA 이익률 (%)	13.8	15.8	14.1	13.9	34.7
증가율 (%)	18.7	25.9	-3.6	7.5	167.7
영업이익	148	197	208	225	656
영업이익률 (%)	10.4	12.5	12.3	12.2	33.1
증가율 (%)	20.3	33.1	5.6	8.2	191.6
영업외손익	-104	-1	13	-4	1
금융수익	18	13	35	10	15
금융비용	42	38	17	14	14
기타영업외손익	-80	24	-5	0	0
종속/관계기업관련손익	13	-4	-7	0	0
세전계속사업이익	57	192	215	221	656
세전계속사업이익률	4.0	12.2	12.7	12.0	33.1
증가율 (%)	-53.3	236.8	12.0	2.8	196.8
법인세비용	33	-1	48	49	144
계속사업이익	23	193	166	173	512
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	193	166	173	512
당기순이익률 (%)	1.6	12.3	9.8	9.4	25.9
증가율 (%)	-80.8	739.1	-14.0	4.2	196.0
지배주주지분 순이익	25	196	175	181	537
비지배주주지분 순이익	-1	-3	-8	-8	-25
기타포괄이익	-3	13	0	0	0
총포괄이익	20	206	166	173	512

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	613	732	927	1,124	1,659
현금성자산	103	169	304	449	935
단기투자자산	5	4	4	5	5
매출채권	161	167	184	200	214
재고자산	256	311	344	372	399
기타유동자산	79	82	91	98	105
비유동자산	1,364	1,630	1,638	1,643	1,648
유형자산	656	825	836	845	854
무형자산	347	368	356	345	335
투자자산	184	254	262	269	276
기타비유동자산	177	183	184	184	183
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,977	2,363	2,565	2,767	3,306
유동부채	629	589	622	650	677
단기차입금	206	71	71	71	71
매입채무	83	106	118	127	136
유동성장기부채	117	207	207	207	207
기타유동부채	223	205	226	245	263
비유동부채	421	639	649	657	665
사채	194	243	243	243	243
장기차입금	130	307	307	307	307
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	97	89	99	107	115
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,050	1,228	1,271	1,307	1,342
지배주주지분	795	1,006	1,173	1,348	1,878
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
자본조정 등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	-18	-4	-4	-4	-4
이익잉여금	636	834	1,001	1,175	1,705
비지배주주지분	132	129	121	112	87
자본총계	927	1,135	1,294	1,460	1,965

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	51	149	187	190	530
당기순이익	23	193	166	173	512
유형자산 상각비	36	38	20	21	21
무형자산 상각비	13	13	11	11	11
외환손익	-5	9	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-83	-74	-17	-14	-14
기타	67	-30	7	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-265	-247	-45	-37	-37
투자자산의 감소(증가)	27	-45	-15	-7	-7
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-155	-192	-30	-30	-30
기타	-137	-10	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	201	164	-7	-7	-7
차입금의 증가(감소)	65	177	0	0	0
사채의증가(감소)	194	49	0	0	0
자본의 증가	1	-0	0	0	0
배당금	-8	-8	-7	-7	-7
기타	-51	-54	0	0	0
기타현금흐름	5	-1	0	0	0
현금의증가(감소)	-9	66	135	146	486
기초현금	112	103	169	304	449
기말현금	103	169	304	449	935

(단위:원, 배, %)

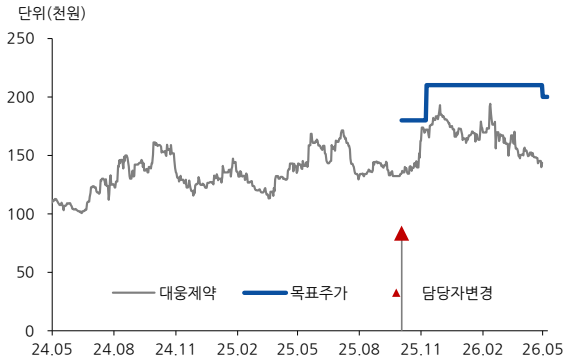
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,015	16,649	14,369	14,890	44,172
EPS(지배순이익 기준)	2,135	16,904	15,063	15,609	46,305
BPS(자본총계 기준)	80,005	97,928	111,702	125,996	169,573
BPS(지배지분 기준)	68,583	86,833	101,300	116,313	162,022
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	62.7	10.3	10.0	9.7	3.3
P/E(지배순이익 기준)	59.2	10.2	9.5	9.2	3.1
P/B(자본총계 기준)	1.6	1.8	1.3	1.1	0.8
P/B(지배지분 기준)	1.8	2.0	1.4	1.2	0.9
EV/EBITDA(Reported)	11.0	11.2	10.4	9.1	2.7
배당수익률	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-80.5	726.3	-13.7	3.6	196.7
EPS(지배순이익 기준)	-79.7	691.8	-10.9	3.6	196.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.5	18.7	13.7	12.5	29.9
ROE(지배순이익 기준)	3.2	21.8	16.0	14.3	33.3
ROA	1.2	8.9	6.8	6.5	16.9
안정성 (%)					
부채비율	113.3	108.2	98.2	89.5	68.3
순차입금비율	61.1	57.8	40.2	25.7	순현금
이자보상배율	21.2	15.8	14.6	15.8	45.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.10.15	BUY	180,000	-17.74	-3.44
2025.11.21	BUY	210,000	-20.85	-7.62
2026.05.13	BUY	200,000		

▶ 최근 2년간 대웅제약 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 김현석의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.