일동제약 249420

Analyst 이달미 | 제약/바이오
02-3779-3553, tm.lee@sangsanginib.com

외형보다는 수익성에 집중된 2026 년

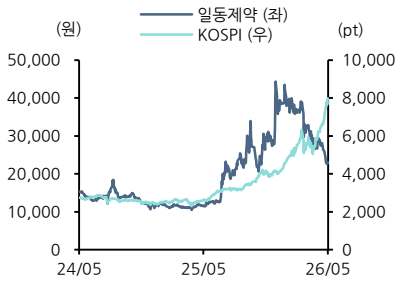
BUY 유지

목표주가 하향	36,000원
종가(26.05.14)	23,100원
상승여력	55.8%

Stock Data

KOSPI(05/14)	7,981.4pt
시가총액	7,308억원
액면가	1,000원
52주 최고가	44,300원
52주 최저가	11,430원
외국인지분율	6.1%
90일 일평균거래대금	77억원
주요주주지분율	
일동홀딩스 (외 11인)	34.5%
유동주식비율	65.1%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2026년 1분기 실적 Review

동사의 2026년 1분기 실적은 매출액 1,378억원(+2.8%YoY), 영업이익 92억원(+51.2%YoY, OPM 6.7%)을 기록하며 큰 폭의 이익개선세를 시현하였다. 2026년 1분기 이익개선의 원인은 1) 2025년 수익성 낮은 건기식과 바이엘 비판텐 구조조정으로 인해 고수익 위주의 제품 포트폴리오 재편, 2) 이에 따라 원가율이 3.2%p 개선이 되었고 3) 1분기 구정 명절로 인해 아로나민 판매가 호조세를 기록하였다.

수익성 개선세는 하반기에도 지속될 전망

동사는 2025년 건기식은 계열사로 이전, 코프로모션 상품이었던 바이엘의 비판텐(연고)은 계약종료로 인해 연간 500억원의 매출액이 감소하였다. 2026년에는 외형성장세 보다는 2025년에 단행한 적자 품목 구조조정으로 인해 고마진 제품군 위주의 포트폴리오 재편으로 연간 원가율 개선세가 전망된다. 이에 따라 2026년 영업이익은 전년대비 43.4% 증가한 407억원 시현 전망, 이익개선세가 예상된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 36,000원 하향조정

동사에 대한 투자의견 BUY를 유지한다. 최근의 주가하락으로 인해 동사의 경구용 비만치료제 가치를 소폭 하향조정하고 이에 따라 목표주가를 36,000원으로 하향하였다. 동사는 R&D 계열사인 유노비아를 흡수합병하였다. 유노비아는 현재 경구용 비만치료제에 대한 연구를 집중하고 있는데 최근 16주 데이터에 대한 전임상을 쥐와 원숭이에게 진행 중이다. 긍정적 데이터 도출시 기술수출이 가능하다는 판단, 여전히 경구용 비만치료제에 대한 기대감은 존재한다는 판단이다. 중장기적 성장세로는 2028년 대원제약과 공동개발 중인 P-CAB 출시가 기대된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	611	50	19	677	17.4	6.5	1.8	11.0	0.0
2025	560	28	40	1,260	30.5	26.5	4.4	17.5	0.5
2026E	586	41	35	1,107	20.9	12.6	2.4	12.1	0.9
2027E	626	51	49	1,543	15.0	10.1	2.1	15.0	0.9
2028E	675	57	55	1,735	13.3	8.7	1.9	14.8	0.9

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. 일동제약의 2026년 1분기 실적 Review

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P		증감율		컨센서스
					확정치	시장 컨센서스	YoY	QoQ	차이
매출액	134.0	136.4	143.9	145.3	137.8	-	2.8	(5.2)	-
영업이익	6.1	3.1	9.6	9.7	9.2	-	51.2	(5.4)	-
세전이익	3.4	0.6	36.5	7.3	9.0	-	169.3	23.8	-
순이익	2.8	0.5	29.7	6.8	7.2	-	155.9	6.0	-
영업이익률	4.5	2.2	6.7	6.7	6.7	-			
세전이익률	2.5	0.5	25.3	5.0	6.6	-			
순이익률	2.1	0.4	20.6	4.7	5.2	-			

자료: 일동제약, 상상인증권 추정치

표 2. 일동제약의 분기 및 연간실적 전망 Table

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**134.0**	**136.4**	**143.9**	**145.3**	**137.8**	**143.7**	**152.0**	**152.7**	**611.1**	**559.6**	**586.1**	**626.0**
ETC	73.2	71.0	79.8	83.3	77.3	75.1	84.5	88.2	333.3	330.7	307.3	325.0
OTC	50.3	52.3	52.9	52.3	50.0	54.2	55.2	53.9	234.2	240.0	207.8	213.2
기타	10.5	13.1	11.2	9.7	10.5	14.4	12.3	10.7	31.6	40.3	44.5	47.9
영업이익	**6.1**	**3.1**	**9.6**	**9.7**	**9.2**	**11.2**	**10.1**	**10.3**	**49.8**	**28.4**	**40.7**	**51.3**
세전이익	**3.4**	**0.6**	**36.5**	**7.3**	**9.0**	**10.7**	**12.1**	**11.8**	**20.6**	**47.8**	**43.7**	**60.9**
순이익	**2.8**	**0.5**	**29.7**	**6.8**	**7.2**	**8.6**	**9.6**	**9.5**	**19.0**	**39.9**	**34.9**	**48.6**
성장률 YoY(%)												
매출액	(11.1)	(10.1)	(6.9)	(5.7)	2.8	5.3	5.6	5.1	2.0	(8.4)	4.7	6.8
영업이익	(59.7)	(67.4)	(8.1)	(35.0)	51.2	264.7	4.9	6.3	흑전	(42.9)	43.3	26.0
세전이익	(81.3)	(90.4)	438.7	(167.5)	169.3	1,562.6	(66.9)	62.0	흑전	131.7	(8.6)	39.3
순이익	(79.3)	(88.5)	511.6	(269.1)	155.9	1,532.5	(67.6)	38.7	흑전	109.8	(12.5)	39.3
수익률(%)												
영업이익	4.5	2.2	6.7	6.7	6.7	7.8	6.6	6.8	8.2	5.1	7.0	8.2
세전이익	2.5	0.5	25.3	5.0	6.6	7.5	7.9	7.8	3.4	8.5	7.5	9.7
순이익	2.1	0.4	20.6	4.7	5.2	6.0	6.3	6.2	3.1	7.1	6.0	7.8

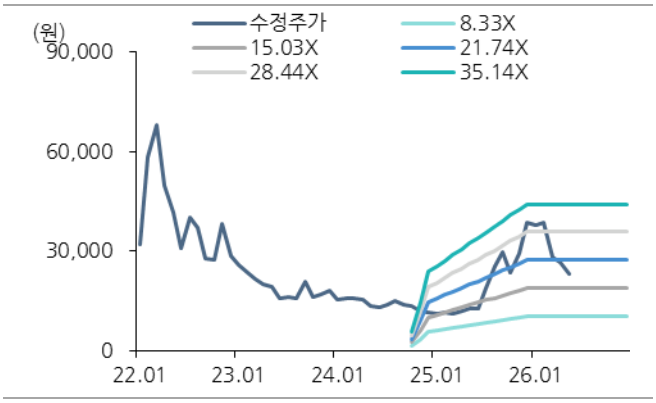
자료: 상상인증권

표 3. 일동제약의 Valuation Table

구분(십억원, %, 주)	내용	비고
12M Forward 예상 영업이익(십억원)	46.0	
Target PER	15.0	중소형제약사 평균 PER
A. 영업가치	690.6	
B. 신약가치	540.0	
비만치료제 가치	540.0	오르포클리프론 최대 매출액 200억 달러의 2%에서 40% 할인
C. 순차입금	63.6	2026년말 예상 기준
기업가치(A+B+C)	1,167.0	
발행주식수	31,638,300	
주당가치(원)	36,887	
목표주가(원)	**36,000**	
현재주가(원)	23,100	
상승여력(%)	**55.8**	

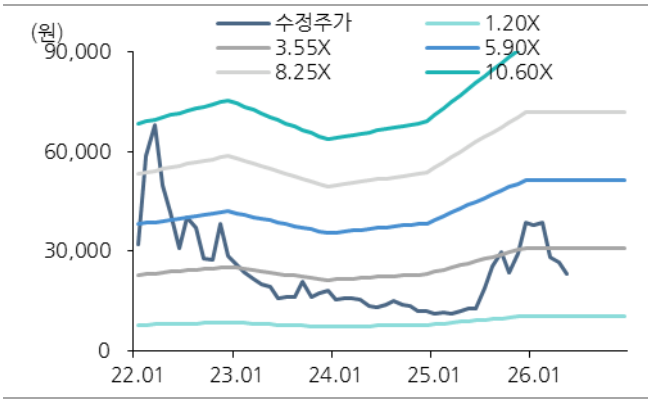
자료: 상상인증권

그림 1. 일동제약의 PER 밴드차트



자료: 상상인증권

그림 2. 일동제약의 PBR 밴드차트



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**231.8**	**221.1**	**217.2**	**236.8**	**264.6**
현금 및 현금성자산	61.3	63.1	49.8	58.4	72.9
매출채권	56.9	53.8	58.7	62.6	67.4
재고자산	86.7	99.6	103.8	110.7	119.1
비유동자산	**339.6**	**358.0**	**375.3**	**391.2**	**406.3**
관계기업투자등	47.8	69.8	69.8	69.8	69.8
유형자산	187.8	188.5	185.9	184.5	184.3
무형자산	24.9	21.7	38.3	52.3	64.1
자산총계	**571.3**	**579.1**	**592.5**	**628.0**	**670.9**
유동부채	**251.5**	**210.2**	**192.0**	**182.0**	**173.2**
매입채무	81.3	79.2	80.2	85.5	92.0
단기금융부채	152.4	114.1	94.1	78.1	62.1
비유동부채	**139.3**	**95.0**	**98.0**	**101.2**	**104.5**
장기금융부채	68.3	20.6	20.6	20.6	20.6
부채총계	390.8	305.2	290.0	283.2	277.7
지배주주지분	**180.6**	**273.9**	**302.5**	**344.8**	**393.2**
자본금	28.1	31.6	31.6	31.6	31.6
자본잉여금	172.7	95.4	95.4	95.4	95.4
이익잉여금	-30.0	133.3	161.8	204.2	252.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**180.6**	**273.9**	**302.5**	**344.8**	**393.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**611.1**	**559.6**	**586.1**	**626.0**	**674.8**
매출원가	379.4	343.7	348.9	369.4	391.4
매출총이익	231.6	216.0	237.2	256.7	283.4
판매비와 관리비	181.8	187.5	196.5	205.3	226.1
영업이익	**49.8**	**28.4**	**40.7**	**51.3**	**57.3**
EBITDA	71.8	48.7	63.3	76.4	84.5
금융손익	-14.5	-10.7	-5.4	-4.4	-3.6
관계기업등 투자손익	-22.6	12.3	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	7.9	17.8	8.4	13.9	14.8
세전계속사업이익	**20.6**	**47.8**	**43.7**	**60.9**	**68.5**
계속사업법인세비용	1.6	7.9	8.8	12.3	13.8
당기순이익	19.0	39.9	34.9	48.6	54.7
지배주주순이익	**19.0**	**39.9**	**34.9**	**48.6**	**54.7**
매출총이익률 (%)	37.9	38.6	40.5	41.0	42.0
영업이익률 (%)	8.2	5.1	7.0	8.2	8.5
EBITDA 마진률 (%)	11.7	8.7	10.8	12.2	12.5
세전이익률 (%)	3.4	8.5	7.5	9.7	10.1
지배주주순이익률 (%)	3.1	7.1	6.0	7.8	8.1
ROA (%)	3.3	6.9	6.0	8.0	8.4
ROE (%)	11.0	17.5	12.1	15.0	14.8
ROIC (%)	16.8	8.7	11.4	13.4	14.2

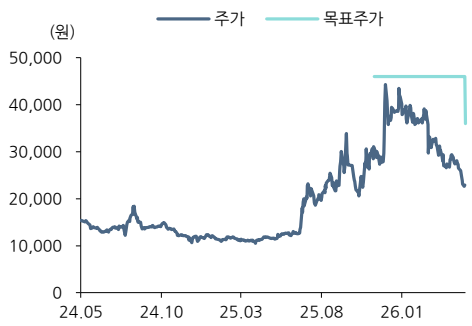
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**55.8**	**28.3**	**52.9**	**71.9**	**79.1**
당기순이익(손실)	19.0	39.9	34.9	48.6	54.7
현금수익비용가감	62.5	21.5	25.6	28.2	30.5
유형자산감가상각비	17.6	16.6	16.8	16.7	16.6
무형자산상각비	4.3	3.7	5.7	8.4	10.6
기타현금수익비용	40.5	1.2	3.0	3.1	3.3
운전자본 증감	-13.5	-25.1	-7.6	-4.9	-6.1
매출채권의 감소(증가)	4.5	-2.6	-5.0	-3.9	-4.7
재고자산의 감소(증가)	-2.7	-13.9	-4.3	-6.9	-8.4
매입채무의 증가(감소)	-3.0	0.2	1.1	5.3	6.5
기타영업현금흐름	-12.3	-8.8	0.6	0.6	0.6
투자활동 현금흐름	**-22.6**	**-1.0**	**-39.9**	**-41.0**	**-42.3**
유형자산 처분(취득)	-12.4	-13.6	-14.3	-15.3	-16.4
무형자산 감소(증가)	-0.9	-8.7	-22.4	-22.4	-22.4
투자자산 감소(증가)	-9.3	21.5	-0.1	-0.1	-0.1
기타투자활동	0.0	-0.2	-3.2	-3.3	-3.4
재무활동 현금흐름	**-14.8**	**-25.5**	**-26.3**	**-22.3**	**-22.3**
차입금의 증가(감소)	-14.8	-35.1	-20.0	-16.0	-16.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	-6.3	-6.3	-6.3
배당금 지급	0.0	0.0	6.3	6.3	6.3
기타재무활동	0.0	9.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**18.6**	**1.7**	**-13.3**	**8.6**	**14.5**
기초현금	42.8	61.3	63.1	49.8	58.4
기말현금	61.3	63.1	49.8	58.4	72.9

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	17.4	30.5	20.7	14.8	13.2
P/B	1.8	4.4	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	6.5	26.5	12.5	10.0	8.7
P/S	0.5	2.2	1.2	1.2	1.1
배당수익률 (%)	0.0	0.5	0.9	0.9	0.9
성장성 (%)					
매출액 증가율	2.0	-8.4	4.7	6.8	7.8
영업이익 증가율	흑전	-42.9	43.3	26.0	11.6
세전이익 증가율	흑전	131.7	-8.6	39.3	12.5
지배주주순이익 증가율	흑전	109.8	-12.5	39.3	12.5
EPS 증가율	흑전	86.1	-12.2	39.3	12.5
안정성 (%)					
부채비율	216.4	111.4	95.9	82.1	70.6
유동비율	92.1	105.2	113.2	130.1	152.8
순차입금/자기자본	75.5	25.7	21.0	11.3	2.1
영업이익/금융비용	3.3	2.4	6.3	9.3	12.0
총차입금 (십억원)	220.7	134.8	114.8	98.8	82.8
순차입금 (십억원)	136.4	70.3	63.6	38.9	8.4
주당지표 (원)					
EPS	677	1,260	1,107	1,543	1,735
BPS	6,434	8,658	9,562	10,899	12,428
SPS	21,776	17,689	18,525	19,787	21,328
DPS	0	200	200	200	200

일동제약 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-21	Buy	46,000	1년	-28.0	-3.7
2026-05-15	Buy	36,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이달미)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	