COMPANY UPDATE

2026. 5. 18

Innovation팀

정동희 Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

대웅제약 (069620)

아직은 조금 더 버텨야 할 때

- 1Q26 Review: 국내 유통망 조정 및 판관비 집중으로 컨센서스 하회.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 21만원으로 하향: 연간 이익 추정치 하향 불가피하나, OTC 성장과 씽크 가동률 상승에 따른 마진 개선 방향성 유효.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 Review: 연결 기준 매출액 3,778억원(+6.0% y-y, -4.9% q-q), 영업이익 222억원(-42.6% y-y, -48.8% q-q)으로 영업이익 컨센서스 하회했으며, 이는 의약품 유통망 개편으로 인한 주요 신약 매출 감소, 고혈압 치료제 올메텍 원료 혼입 이슈 및 상반기 판관비 집행 집중이 반영된 결과. ETC 매출은 2,161억원(-1.4% y-y, -5.8% q-q)으로 펙수클루 192억원(-29.0% y-y), 올메텍 47억원(-42.1% y-y) 부진 반영되었으나, 씽크를 포함한 디지털헬스케어(170억원, +52.4% y-y) 성장으로 일부 상쇄하였으며, 나보타는 519억원(+13.8% y-y, -10.3% q-q) 중 수출 424억원(+13.6% y-y, -11.5% q-q)으로 지역 확장에 따른 성장 지속. OTC는 우루사와 건기식에서 높은 성장성 보여주며 438억원(+32.8% y-y, -1.6% q-q) 기록. 유통망 조정 영향은 2분기부터 점진적 정상화 예상되나 연간 마진 영향 불가피.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 21만원으로 하향: 유통망 조정 영향 반영하여 2026E 영업이익 추정치 기존 대비 9% 하향 및 시가총액 상관관계(최근 6개월 상관관계 0.28) 낮은 자회사(한올바이오파마) 밸류에이션에서 제외하며 12MF EBITDA 기반 목표주가 21만원으로 재산출. 향후 주가 주요 카탈리스트는 1) 처방약 유통 정상화 및 적응증 확대(총 5개 확보 및 임상 중 3개)에 따른 펙수클루 매출 성장과 유통 채널 확대에 따른 OTC 성장, 2) 나보타 3공장 6월말 cGMP 인증 후 미국·중동·중남미 출하 확대, 3) 현재 1.7만 병상 설치 완료된 씽크 설치 병상 가동률 상승(연내 5만 병상 달성 목표, 설치 후 최초 매출 인식 시점 6개월 이상 추정), 4) 베르시포로신(IPF 치료제) 4Q26 글로벌 2a 탑라인 및 GLP-1 마이크로니들 패치 연내 탑라인 결과. 단기적으로는 분기 실적 부진과 디지털헬스케어 가동률 상승 지연, 톡신 민사 2심 결과 등 리스크가 주가 변동성을 높일 수 있으나, 하반기로 갈수록 ETC 회복, 톡신 수출, R&D 이벤트가 동시에 부각될 수 있을 것으로 판단되는 만큼 투자의견 BUY 유지.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	377.8	6.0	(4.9)	(4.8)	(2.7)
영업이익	22.2	(42.6)	(48.8)	(58.8)	(49.7)
세전이익	34.0	37.3	(50.7)	(33.9)	(25.8)
순이익	25.5	29.0	(70.2)	(36.4)	(21.5)
이익률 (%)					
영업이익	5.9				
세전이익	9.0				
순이익	6.8				

자료: 대웅제약, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	10.2	11.6	8.5
P/B	2.0	1.4	1.2
EV/EBITDA	11.2	9.6	6.2
Div yield (%)	0.3	0.4	0.4
EPS 증가율 (%)	691.8	-27.7	36.3
ROE (%)	21.8	13.2	15.6
주당지표 (원)			
EPS	16,904	12,222	16,663
BVPS	87,439	99,146	115,325
DPS	600	600	600

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	210,000원 47.8%
현재주가	142,000원
시가총액	1.6조원
주식수 (유동주식 비중)	11,586,575주 (38.0%)
52주 최저/최고	129,300원/194,000원
60일-평균거래대금	53.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
대웅제약 (%)	-8.4	-18.3	-0.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	-25.6	-56.3	-65.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	210,000	250,000	-16.0%
2026E EPS	12,222	13,388	-8.7%
2027E EPS	16,663	15,555	7.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	8
목표주가	222,500
추천 점수	4.0

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

삼성증권

대웅제약 밸류에이션

(십억원)	내용	비고
12MF EBITDA (A)	264.2	2Q26E~1Q27E
Target EV/EBTIDA (배, B)	11.0	*peer 평균
영업가치 (C = AxB)	2,906.3	
순부채 (D)	483.2	
자본 가치 (C-D)	2,423.1	
주식 수 (천 주)	11,587	
주당 가치 (원)	209,126	
목표주가 (원)	210,000	

참고: 국내 주요 제약사(HK이노엔, 녹십자, 한미약품, 동아에스티, 종근당, 유한양행) 멀티플 중 최대/최소값 제외
자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

대웅제약 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	1,571	1,636	1,780	356	405	412	397	377.8	415.6	417.3	425.3	403.4	459.4	456.7	460.9
ETC	894	887	938	219	220	225	229	216.1	225.8	222.2	223.2	214.0	251.0	237.3	236.2
제품	352	346	372	89	86	89	88	77.4	88.1	91.3	89.2	84.2	95.4	98.6	94.2
펙수클루	94	83	93	27	21	22	24	19.2	20.2	21.2	22.2	22.7	23.1	23.6	24.1
엔블로	12	11	11	3	3	3	3	2.7	2.7	2.9	3.0	2.7	2.7	2.9	3.0
상품	258	268	279	62	65	65	66	65.3	68.4	67.2	67.3	68.0	71.9	69.6	69.1
디지털헬스케어	51	86	113	11	12	13	15	17.0	20.2	23.7	25.2	26.9	27.1	29.1	29.9
나보타	229	261	291	46	70	55	58	51.9	66.6	65.9	76.9	65.5	69.3	72.7	83.2
국내	36	40	44	8	9	9	10	9.5	9.6	9.6	11.0	10.5	10.6	10.6	12.1
수출	193	222	247	37	61	47	48	42.4	57.0	56.3	65.9	55.1	58.7	62.2	71.1
OTC	163	194	226	33	41	44	45	43.8	47.6	50.9	51.4	50.8	55.4	59.7	59.7
우루사	92	106	114	19	27	24	23	27.1	28.8	25.8	24.2	29.0	30.9	27.7	26.0
건기식	54	75	98	9	14	15	16	16.8	18.8	19.3	20.2	21.8	24.5	25.1	26.2
글로벌	35	37	43	5	12	12	7	5.8	9.1	12.5	9.5	6.8	10.7	14.6	11.1
수탁 외	66	73	81	14	19	17	15	18.1	19.3	19.1	16.9	19.9	21.3	21.0	18.6
연결 및 기타	184	183	202	40	43	58	43	42.1	47.0	46.7	47.4	46.3	51.7	51.4	52.1
매출총이익	823	830	964	183	215	214	210	181.2	206.6	213.4	228.8	217.2	245.9	248.2	253.0
영업이익	197	180	249	39	58	57	43	22.2	46.1	53.2	58.6	44.6	68.9	71.6	64.3
세전이익	192	178	238	25	43	55	69	34.0	46.3	51.4	46.7	45.3	68.3	66.3	58.5
지배주주순이익	193	138	186	20	40	47	86	25.5	36.1	40.1	36.4	35.4	53.3	51.7	45.7
전년대비 (%)															
매출액	*10.4*	*4.1*	*8.8*	*6.2*	*12.5*	*14.9*	*7.9*	*6.0*	*2.5*	*1.3*	*7.1*	*6.8*	*10.6*	*9.4*	*8.4*
ETC	*3.9*	*-0.8*	*5.8*	*4.6*	*1.1*	*5.1*	*4.9*	*-1.4*	*2.4*	*-1.4*	*-2.7*	*-1.0*	*11.2*	*6.8*	*5.8*
제품	*1.8*	*-1.7*	*7.6*	*12.7*	*-8.9*	*4.5*	*1.0*	*-13.4*	*2.4*	*2.9*	*1.7*	*8.8*	*8.3*	*7.9*	*5.6*
펙수클루	*-3.1*	*-12.2*	*12.9*	*49.2*	*-35.3*	*-2.6*	*1.6*	*-29.0*	*-6.2*	*-4.0*	*-5.9*	*18.1*	*14.7*	*11.4*	*8.2*
엔블로	*8.0*	*-8.7*	*-0.9*	*18.3*	*13.9*	*6.9*	*-5.3*	*-15.9*	*-15.9*	*-5.9*	*4.1*	*-0.9*	*-0.9*	*-0.9*	*-0.9*
상품	*-0.2*	*4.0*	*3.9*	*-9.3*	*4.2*	*3.1*	*1.9*	*5.9*	*5.2*	*3.0*	*1.9*	*4.1*	*5.0*	*3.6*	*2.7*
디지털헬스케어	*82.5*	*69.1*	*31.2*	*132.8*	*102.8*	*58.6*	*63.3*	*52.4*	*62.6*	*85.4*	*73.1*	*58.2*	*34.5*	*22.8*	*18.3*
나보타	*22.6*	*14.4*	*11.3*	*22.7*	*31.5*	*16.3*	*19.0*	*13.8*	*-4.5*	*19.1*	*32.9*	*26.3*	*4.0*	*10.4*	*8.2*
국내	*17.5*	*11.1*	*10.0*	*20.5*	*10.7*	*20.0*	*19.4*	*14.5*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*
수출	*23.8*	*14.8*	*11.5*	*23.2*	*35.1*	*16.4*	*18.9*	*13.6*	*-6.5*	*20.0*	*37.7*	*30.0*	*3.0*	*10.5*	*7.9*
OTC	*21.3*	*19.2*	*16.5*	*4.2*	*22.4*	*27.1*	*30.1*	*32.8*	*15.3*	*16.4*	*15.4*	*16.0*	*16.3*	*17.2*	*16.2*
우루사	*3.9*	*14.5*	*7.4*	*-11.8*	*16.3*	*6.8*	*3.5*	*42.1*	*7.4*	*7.4*	*7.4*	*7.4*	*7.4*	*7.4*	*7.4*
건기식	*122.9*	*39.6*	*30.0*	*72.4*	*157.1*	*112.3*	*145.6*	*87.7*	*30.0*	*30.0*	*30.0*	*30.0*	*30.0*	*30.0*	*30.0*
글로벌	*8.6*	*5.1*	*16.9*	*-15.9*	*37.6*	*74.6*	*-39.9*	*25.5*	*-23.1*	*6.9*	*36.9*	*16.9*	*16.9*	*16.9*	*16.9*
수탁 외	*29.0*	*11.4*	*10.0*	*8.5*	*56.3*	*37.1*	*15.5*	*30.5*	*0.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*
연결 및 기타	*16.6*	*-0.7*	*10.0*	*2.8*	*23.2*	*36.6*	*3.6*	*4.6*	*10.0*	*-20.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*	*10.0*
매출총이익	*12.0*	*0.9*	*16.2*	*7.1*	*12.5*	*33.4*	*24.7*	*-1.0*	*-3.9*	*-0.3*	*8.7*	*19.9*	*19.0*	*16.3*	*10.6*
영업이익	*33.0*	*-8.5*	*38.5*	*30.5*	*36.7*	*52.6*	*12.0*	*-42.6*	*-20.3*	*-6.5*	*35.1*	*100.8*	*49.4*	*34.7*	*9.9*
세전이익	*239.2*	*-7.0*	*33.7*	*118.3*	*57.2*	*99.7*	*흑전*	*37.3*	*6.7*	*-6.0*	*-32.3*	*33.5*	*47.4*	*28.9*	*25.5*
지배주주순이익	*726.3*	*-28.4*	*34.6*	*149.8*	*흑전*	*67.4*	*흑전*	*29.0*	*-9.9*	*-15.2*	*-57.5*	*38.6*	*47.4*	*28.9*	*25.5*
마진 (%)															
매출총이익률	52.4	50.7	54.2	51.4	53.0	52.0	53.0	48.0	49.7	51.1	53.8	53.8	53.5	54.4	54.9
영업이익률	12.5	11.0	14.0	10.9	14.3	13.8	10.9	5.9	11.1	12.7	13.8	11.1	15.0	15.7	14.0
세전이익률	12.2	10.9	13.4	6.9	10.7	13.3	17.4	9.0	11.1	12.3	11.0	11.2	14.9	14.5	12.7
지배순이익률	12.3	8.4	10.4	5.5	9.9	11.5	21.6	6.8	8.7	9.6	8.6	8.8	11.6	11.3	9.9

자료: 대웅제약, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,423**	**1,571**	**1,636**	**1,780**	**1,940**
매출원가	689	748	806	816	868
매출총이익	**734**	**823**	**830**	**964**	**1,072**
(매출총이익률, %)	51.6	52.4	50.7	54.2	55.2
판매 및 일반관리비	586	626	650	715	775
영업이익	**148**	**197**	**180**	**249**	**296**
(영업이익률, %)	10.4	12.5	11.0	14.0	15.3
영업외손익	**-91**	**-5**	**26**	**-2**	**4**
금융수익	18	13	36	16	23
금융비용	42	38	6	18	18
지분법손익	13	-4	0	0	0
기타	-80	24	-5	0	0
세전이익	**57**	**192**	**206**	**248**	**301**
법인세	33	-1	45	54	66
(법인세율, %)	58.7	-0.6	21.9	22.0	22.0
계속사업이익	23	193	142	193	234
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**23**	**193**	**142**	**193**	**234**
(순이익률, %)	1.6	12.3	8.7	10.8	12.1
지배주주순이익	25	196	142	193	234
비지배주주순이익	-1	-3	0	0	0
EBITDA	197	248	236	326	365
(EBITDA 이익률, %)	13.8	15.8	14.4	18.3	18.8
EPS (지배주주)	2,135	16,904	12,222	16,663	20,234
EPS (연결기준)	2,015	16,649	12,222	16,663	20,234
수정 EPS (원)*	2,135	16,904	12,222	16,663	20,234

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**613**	**732**	**1,099**	**1,481**	**1,807**
현금 및 현금등가물	103	169	496	827	1,101
매출채권	161	167	179	193	209
재고자산	256	311	333	361	390
기타	93	86	92	100	108
비유동자산	**1,364**	**1,630**	**1,580**	**1,511**	**1,449**
투자자산	184	254	259	266	273
유형자산	656	825	783	720	664
무형자산	347	368	354	341	328
기타	177	184	184	184	184
자산총계	**1,977**	**2,363**	**2,680**	**2,992**	**3,256**
유동부채	**629**	**589**	**675**	**639**	**668**
매입채무	83	106	114	123	133
단기차입금	206	71	71	71	71
기타 유동부채	340	412	490	445	464
비유동부채	**421**	**639**	**736**	**897**	**906**
사채 및 장기차입금	324	551	641	795	795
기타 비유동부채	96	89	95	103	111
부채총계	**1,050**	**1,228**	**1,410**	**1,536**	**1,573**
지배주주지분	**795**	**1,006**	**1,141**	**1,327**	**1,555**
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	636	834	968	1,154	1,382
기타	-20	-6	-6	-6	-6
비지배주주지분	**132**	**129**	**129**	**129**	**129**
자본총계	**927**	**1,135**	**1,269**	**1,456**	**1,683**
순부채	576	656	483	242	-32

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**51**	**149**	**186**	**255**	**288**
당기순이익	23	193	142	193	234
현금유출입이없는 비용 및 수익	171	66	108	133	130
유형자산 감가상각비	36	38	42	64	56
무형자산 상각비	13	13	14	13	12
기타	122	14	53	56	62
영업활동 자산부채 변동	-83	-74	-11	-14	-15
투자활동에서의 현금흐름	**-265**	**-247**	**-1**	**-1**	**-1**
유형자산 증감	-155	-191	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-2	1	-1	-1	-1
기타	-108	-57	0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**201**	**164**	**147**	**83**	**-7**
차입금의 증가(감소)	215	145	154	90	0
자본금의 증가(감소)	1	-0	0	0	0
배당금	-8	-8	-7	-7	-7
기타	-7	27	0	0	0
현금증감	-9	66	327	331	274
기초현금	112	103	169	496	827
기말현금	103	169	496	827	1,101
Gross cash flow	**194**	**258**	**250**	**326**	**365**
Free cash flow	**-104**	**-42**	**186**	**255**	**288**

재무비율 및 주당지표

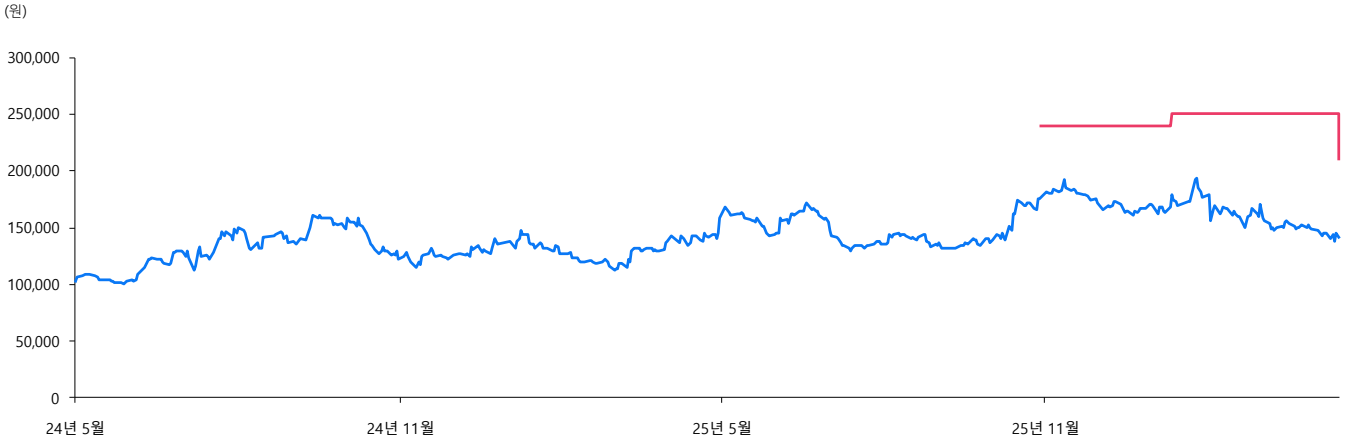
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.4	10.4	4.1	8.8	9.0
영업이익	20.7	33.0	-8.5	38.5	18.8
순이익	-80.5	726.3	-26.6	36.3	21.4
수정 EPS**	-79.7	691.8	-27.7	36.3	21.4
주당지표					
EPS (지배주주)	2,135	16,904	12,222	16,663	20,234
EPS (연결기준)	2,015	16,649	12,222	16,663	20,234
수정 EPS**	2,135	16,904	12,222	16,663	20,234
BPS	69,061	87,439	99,146	115,325	135,101
DPS (보통주)	600	600	600	600	600
Valuations (배)					
P/E***	59.2	10.2	11.6	8.5	7.0
P/B***	1.8	2.0	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.0	11.2	9.6	6.2	4.8
비율					
ROE (%)	3.2	21.8	13.2	15.6	16.3
ROA (%)	1.2	8.9	5.6	6.8	7.5
ROIC (%)	5.4	14.3	9.6	13.7	16.8
배당성향 (%)	27.9	3.5	4.9	3.6	2.9
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
순부채비율 (%)	62.2	57.9	38.1	16.6	-1.9
이자보상배율 (배)	21.2	15.8	11.3	14.0	16.1

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	2025/11/28	2026/2/10	2026/5/18
투자의견	BUY	BUY	BUY
TP (원)	240000	250000	210000
괴리율 (평균)	-27.85	-36.41	
괴리율 (최대or최소)	-19.58	-22.40	

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