

Innovation팀

정동희 Analyst
donghee1009.jeong@samsung.com

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	180,000원	43.0%
현재주가	125,900원	
시가총액	1.5조원	
주식수 (유통주식 비중)	11,586,575주 (38.0%)	
52주 최저/최고	107,300원/194,000원	
60일-평균거래대금	50.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
대웅제약 (%)	17.3	-26.2	-20.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	63.8	-36.6	-57.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	180,000	210,000	-14.3%
2026E EPS	11,798	14,951	-21.1%
2027E EPS	12,410	12,549	-1.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	210,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

대웅제약 (069620)

조삼모사지만 준수한 실적

- 2Q26 Review: 나보타 대량 조기 선적 및 ETC 회복으로 컨센서스 상회.
- 목표주가 하향하나 투자의견 BUY 유지: 4Q26 이후 조기 선적 기저효과 불가피하
나 중장기 DH 산업 생태계 주도권 확보 및 나보타 수출 지역 확대 모멘텀 유효.

WHAT'S THE STORY?

2Q26 Review: 연결 매출액 4,485억원(+10.6% y-y, +18.7% q-q), 영업이익 681억
원(+17.7% y-y, +206.6% q-q)으로 매출액, 영업이익 컨센서스 대비 각각 5.7%,
8.0% 상회. 기존 추정대로 9월 관세를 대비한 Evolus향 조기 선적 진행되며 나보타 수
출 941억원(+54.2% y-y, +122.0% q-q), 내수 93억원(+6.5% y-y, -2.2% q-q) 기록.
조기 선적 규모는 3Q26 확대 예정이며, 4Q26은 브라질/태국 등 Evolus 외 수출 지역
중심 선적 예상. ETC는 펙수클루의 파트너사 재고 소진 지연으로 인한 매출 감소(140억
원, -34.8% y-y, -27.1% q-q)에도 불구하고 1Q26 유통망 조정 효과 정상화를 통해 우
루사, 올메텍 등 성장하며 2,206억원(+0.1% y-y, +2.1% q-q)으로 기존 체급 유지. ETC
내 디지털헬스케어는 씽크 매출 소폭 성장에도 CGM 유통 일시 감소하며 157억원
(+26.6% y-y, -7.6% q-q) 기록. OTC는 우루사/건기식 주도로 505억원(+22.2% y-y,
+15.3% q-q) 기록하였으며, 특히 건기식은 다이소 전국망 확장을 통한 성장 중. 영업이
익률 15.2% 달성에도 자회사 관련 영업외손실(477억원)반영되며 당기순이익률은 감소.

목표주가 하향하나 투자의견 BUY 유지: 연간 추정치 변동은 미미하나 12MF EBITDA
산출 시점 변동(나보타 조기 선적 기저효과로 인한 2027년 감익) 및 peer 멀티플 하향
(-9%)으로 목표주가 18만원 제시. 그러나 3Q26 나보타 선적 증대를 통한 분기 변동성
거래 기회 및 중장기 관전 포인트는 여전히 유효. 1) 디지털헬스케어: 씽크 주주 병상 수
확대 및 점진적 가동률 상승, 티알, 스카이랩스와의 연동을 통해 입원환자 모니터링에서
전주기 모니터링 확대 중이며, 3Q26 스카이랩스 상장 시 시장 관심 재차 환기 가능, 2)
R&D: 3Q26 마이크로니들패치 국내 1상 결과 발표를 통한 생체이용률(초기 PK 시험 주
사제 대비 80% 이상) 및 3상 진행 여부 확인, 1Q27 베르시포로신 탑라인 결과 발표, 3)
현재 100% 이상 가동 중인 특신 생산 상황에서 1H27 특신 3공장 cGMP 인증 완료 후
capa 확장(500만 바이알 → 1,600만바이알)을 통한 생산 병목 해소 기대.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	448.5	10.6	18.7	1.8	5.7
영업이익	68.1	17.7	206.6	3.0	8.0
세전이익	21.9	-49.5	-35.5	-65.8	-64.3
순이익	19.9	-50.4	-22.0	-59.1	-56.9
이익률 (%)					
영업이익	15.2				
세전이익	4.9				
순이익	4.4				

자료: 대웅제약, Enguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	10.2	10.7	10.1
P/B	2.0	1.3	1.1
EV/EBITDA	11.2	7.8	7.6
Div yield (%)	0.3	0.5	0.5
EPS 증가율 (%)	691.8	-30.2	5.2
ROE (%)	21.8	12.8	11.9
주당지표 (원)			
EPS	16,904	11,798	12,410
BVPS	87,439	98,798	110,694
DPS	600	600	600

대웅제약 실적 추이 및 추정 (연결)

(십억원)	2025	2026E	2027E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,570.9	1,684	1,706	335.8	360.5	358.5	367.9	356.5	405.4	411.8	397.1	377.8	448.5	470.9	387.2
ETC	894.2	874	902	209.5	218.0	214.3	218.7	219.1	220.4	225.3	229.4	216.1	220.6	218.1	218.8
제품	352.0	332	355	79.3	94.4	84.9	86.9	89.4	86.1	88.8	87.8	77.4	82.8	87.2	84.8
팩수클루	94.2	68	74	18.1	33.2	22.6	23.2	27.1	21.5	22.0	23.6	19.2	14.0	16.8	17.6
엔블로	12.5	12	13	2.7	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.7	2.9	3.1	3.2
상품	257.9	263	273	68.0	62.4	63.2	64.7	61.6	65.0	65.2	66.0	65.3	63.5	67.2	67.3
디지털헬스케어	50.9	75	120	4.8	6.1	8.1	8.9	11.2	12.4	12.8	14.6	17.0	15.7	19.9	22.3
나보타	228.6	319	244	37.2	53.1	47.5	48.6	45.6	69.8	55.3	57.9	51.9	103.4	122.1	41.7
국내	35.8	39	43	6.9	7.9	7.3	8.4	8.3	8.7	8.7	10.0	9.5	9.3	9.6	11.0
수출	193.1	280	200	30.3	45.2	40.3	40.2	37.3	61.0	46.9	47.9	42.4	94.1	112.5	30.7
OTC	162.6	200	237	31.7	33.7	34.4	34.2	33.0	41.3	43.7	44.5	43.8	50.5	52.4	52.9
우루사	92.4	99	107	21.6	23.1	22.5	21.8	19.0	26.8	24.0	22.5	27.1	22.5	25.8	24.2
건기식	53.8	81	105	5.2	5.6	7.0	6.3	8.9	14.5	14.8	15.5	16.8	21.6	20.8	21.7
글로벌	35.2	38	44	5.5	8.7	6.7	11.5	4.6	11.9	11.7	6.9	5.8	9.7	12.5	9.5
수탁 외	65.9	70	77	12.8	12.4	12.7	13.3	13.8	19.3	17.4	15.4	18.1	16.1	19.1	16.9
연결 및 기타	184.5	184	203	39.2	34.7	42.8	41.6	40.3	42.7	58.4	43.1	42.1	48.1	46.7	47.4
매출총이익	822.5	890	922	171.0	191.2	160.5	168.7	183.1	215.1	214.0	210.4	181.2	249.1	262.0	197.5
영업이익	196.8	211	187	29.7	42.3	37.3	38.7	38.7	57.9	56.9	43.3	22.2	68.1	94.8	26.2
세전이익	191.8	173	182	11.3	27.6	27.4	-9.8	24.7	43.4	54.7	69.0	34.0	21.9	92.8	24.6
순이익	192.9	135	142	7.9	-1.3	28.3	-11.5	19.8	40.1	47.3	85.7	25.5	19.9	70.5	18.7
전년대비 (%)															
매출액	10.4	7.2	1.3	4.1	3.0	5.2	1.7	6.2	12.5	14.9	7.9	6.0	10.6	14.3	-2.5
ETC	3.9	-2.3	3.3	1.3	-1.2	-1.0	-4.2	4.6	1.1	5.1	4.9	-1.4	0.1	-3.2	-4.6
제품	1.8	-5.6	6.8	13.5	30.0	16.0	13.0	12.7	-8.9	4.5	1.0	-13.4	-3.8	-1.8	-3.3
팩수클루	-3.1	-28.2	9.6	54.4	164.8	57.4	42.3	49.2	-35.3	-2.6	1.6	-29.0	-34.8	-23.8	-25.3
엔블로	8.0	-4.0	5.4	#DIV/0!	147.1	118.6	43.8	18.3	13.9	6.9	-5.3	-15.9	-9.6	0.4	10.4
상품	-0.2	2.1	3.8	-18.9	-27.3	-24.5	-25.1	-9.3	4.2	3.1	1.9	5.9	-2.3	3.0	1.9
디지털헬스케어	82.5	47.1	59.8	41.5	77.6	89.4	109.4	132.8	102.8	58.6	63.3	52.4	26.6	55.4	53.1
나보타	22.6	39.6	-23.6	-12.8	62.4	25.2	44.3	22.7	31.5	16.3	19.0	13.8	48.2	120.8	-27.9
국내	17.5	10.2	10.0	10.0	29.1	-1.0	-15.5	20.5	10.7	20.0	19.4	14.5	6.5	10.0	10.0
수출	23.8	44.9	-28.3	-16.7	70.1	31.6	69.2	23.2	35.1	16.4	18.9	13.6	54.2	140.0	-35.9
OTC	21.3	22.8	18.5	22.0	22.3	17.8	5.4	4.2	22.4	27.1	30.1	32.8	22.2	19.8	18.9
우루사	3.9	7.7	7.4	10.3	12.8	8.7	-2.2	-11.8	16.3	6.8	3.5	42.1	-16.1	7.4	7.4
건기식	122.9	50.3	30.0	201.3	105.2	73.8	25.0	72.4	157.1	112.3	145.6	87.7	49.0	40.0	40.0
글로벌	8.6	6.7	16.9	43.4	31.4	69.1	3.5	-15.9	37.6	74.6	-39.9	25.5	-18.5	6.9	36.9
수탁 외	29.0	6.4	10.0	0.9	4.2	-6.6	1.7	8.5	56.3	37.1	15.5	30.5	-16.8	10.0	10.0
연결 및 기타	16.6	-0.1	10.0	28.7	-31.6	7.6	-3.4	2.8	23.2	36.6	3.6	4.6	12.6	-20.0	10.0
매출총이익	12.0	8.2	3.6	7.6	4.4	-2.7	-6.9	7.1	12.5	33.4	24.7	-1.0	15.8	22.4	-6.1
영업이익	33.0	7.4	-11.7	21.2	5.6	26.9	34.9	30.5	36.7	52.6	12.0	-42.6	17.7	66.6	-39.5
세전이익	239.2	-9.7	4.8	-47.1	-20.0	25.6	적전	118.3	57.2	99.7	흑전	37.3	-49.6	69.6	-64.4
지배주주순이익	726.3	-30.2	5.2	-42.5	적전	85.3	적전	149.8	흑전	67.4	흑전	29.0	-50.4	49.1	-78.2
마진 (%)															
매출총이익률	52.4	52.8	54.0	50.9	53.0	44.8	45.8	51.4	53.0	52.0	53.0	48.0	55.5	55.6	51.0
영업이익률	12.5	12.5	10.9	8.8	11.7	10.4	10.5	10.9	14.3	13.8	10.9	5.9	15.2	20.1	6.8
세전이익률	12.2	10.3	10.6	3.4	7.7	7.6	-2.7	6.9	10.7	13.3	17.4	9.0	4.9	19.7	6.3
순이익률	12.3	8.0	8.3	2.4	-0.4	7.9	-3.1	5.5	9.9	11.5	21.6	6.8	4.4	15.0	4.8

자료: 대웅제약, 삼성증권 추정

대웅제약 목표주가 산정

(원)	
EBITDA (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	267.4
2026E (B)	276.2
2027E (C)	260.9
2026년 가중치 (D)	43%
적용 EV/EBITDA* (12개월 선행, 배) (E)	10.0
영업 가치 (F=A*E)	2,674.3
순부채 (G)	559.9
자본 가치 (H=F-G)	2,114.4
주식수 (I, '000)	11,587
주당 가치 (J=H/I)	182,486
목표주가	180,000

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

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,423	1,571	1,684	1,706	1,914
매출원가	689	748	795	784	842
매출총이익	734	823	890	922	1,072
(매출총이익률, %)	51.6	52.4	52.8	54.0	56.0
판매 및 일반관리비	586	626	678	735	798
영업이익	148	197	211	187	274
(영업이익률, %)	10.4	12.5	12.5	10.9	14.3
영업외손익	-91	-5	2	-5	-2
금융수익	18	13	36	9	13
금융비용	42	38	23	14	15
지분법손익	13	-4	-7	0	0
기타	-80	24	-5	-0	0
세전이익	57	192	213	182	272
법인세	33	-1	39	40	60
(법인세율, %)	58.7	-0.6	18.1	22.0	22.0
계속사업이익	23	193	135	142	212
종단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	23	193	135	142	212
(순이익률, %)	1.6	12.3	8.0	8.3	11.1
지배주주순이익	25	196	137	144	215
비지배주주순이익	-1	-3	-2	-2	-3
EBITDA	197	248	276	261	344
(EBITDA 이익률, %)	13.8	15.8	16.4	15.3	18.0
EPS (지배주주)	2,135	16,904	11,798	12,410	18,583
EPS (연결기준)	2,015	16,649	11,620	12,224	18,304
수정 EPS (원)*	2,135	16,904	11,798	12,410	18,583

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	613	732	1,041	1,389	1,702
현금 및 현금등가물	103	169	491	748	992
매출채권	161	167	163	189	210
재고자산	256	311	303	353	392
기타	93	86	84	98	109
비유동자산	1,364	1,630	1,666	1,607	1,548
투자자산	184	254	260	275	287
유형자산	656	825	846	785	728
무형자산	347	368	374	360	347
기타	177	184	186	186	186
자산총계	1,977	2,363	2,707	2,995	3,250
유동부채	629	589	806	792	830
매입채무	83	106	104	121	134
단기차입금	206	71	176	176	176
기타 유동부채	340	412	526	495	520
비유동부채	421	639	637	805	816
사채 및 장기차입금	324	551	551	705	705
기타 비유동부채	96	89	87	101	112
부채총계	1,050	1,228	1,443	1,597	1,647
지배주주지분	795	1,006	1,137	1,274	1,482
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	636	834	963	1,100	1,309
기타	-20	-6	-5	-5	-5
비지배주주지분	132	129	127	124	121
자본총계	927	1,135	1,263	1,398	1,603
순부채	576	656	560	392	148

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	51	149	192	190	263
당기순이익	23	193	135	142	212
현금유출입이없는 비용 및 수익	171	66	105	119	132
유형자산 감가상각비	36	38	51	61	57
무형자산 상각비	13	13	14	14	13
기타	122	14	40	45	62
영업활동 자산부채 변동	-83	-74	-6	-26	-20
투자활동에서의 현금흐름	-265	-247	-91	-1	-1
유형자산 증감	-155	-191	-74	0	0
장단기금융자산의 증감	-2	1	1	-1	-1
기타	-108	-57	-18	0	0
재무활동에서의 현금흐름	201	164	214	83	-7
차입금의 증가(감소)	215	145	225	90	0
자본금의 증가(감소)	1	-0	-0	0	0
배당금	-8	-8	-7	-7	-7
기타	-7	27	-4	0	0
현금증감	-9	66	322	257	244
기초현금	112	103	169	491	748
기말현금	103	169	491	748	992
Gross cash flow	194	258	239	261	344
Free cash flow	-104	-42	118	190	263

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 대웅제약, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	3.4	10.4	7.2	1.3	12.2
영업이익	20.7	33.0	7.4	-11.7	46.8
순이익	-80.5	726.3	-30.2	5.2	49.7
수정 EPS**	-79.7	691.8	-30.2	5.2	49.7
주당지표					
EPS (지배주주)	2,135	16,904	11,798	12,410	18,583
EPS (연결기준)	2,015	16,649	11,620	12,224	18,304
수정 EPS**	2,135	16,904	11,798	12,410	18,583
BPS	69,061	87,439	98,798	110,694	128,806
DPS (보통주)	600	600	600	600	600
Valuations (배)					
P/E***	59.2	10.2	10.7	10.1	6.8
P/B***	1.8	2.0	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.0	11.2	7.8	7.6	5.0
비율					
ROE (%)	3.2	21.8	12.8	11.9	15.6
ROA (%)	1.2	8.9	5.3	5.0	6.8
ROIC (%)	5.4	14.3	11.5	9.7	14.6
배당성향 (%)	27.9	3.5	5.1	4.8	3.2
배당수익률 (보통주, %)	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
순부채비율 (%)	62.2	57.9	44.3	28.0	9.2
이자보상배율 (배)	21.2	15.8	16.7	13.1	18.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 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

(원)



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/28	2026/2/10	5/18	7/29
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	240000	250000	210000	180000
과리율 (평균)	-27.85	-36.41	-40.82	
과리율 (최대/최소)	-19.58	-22.40	-35.14	

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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·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