

대웅제약 (069620)

Analyst 김현석 heunseok0419@hmsec.com

2Q26 Review: 에볼루스 향 추가 선적 반영

BUY

TP 180,000원

현재주가 (7/29)	122,100원
상승여력	47.4%
시가총액	1,415십억원
발행주식수	11,587천주
자본금/액면가	29십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	194,000원/107,300원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인 지분율	14.24%
주요주주 지분율	
대웅외3인	61.16%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.5	-18.4	-28.3
상대주가(%p)	52.0	-3.6	-33.9

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	15,063	15,609	200,000
After	12,979	14,962	180,000
Consensus	15,957	17,303	207,273
Cons. 차이	-18.7%	-13.5%	-13.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2Q26 연결 매출액 4,485억원(YoY +10.6%), 영업이익 681억원(YoY +17.7%, OPM 15.2%)으로 컨센서스를 상회하는 실적 발표
- 컨센서스 상회의 원인은 특신 부문 미국 파트너사 에볼루스에서 관세 적용 전 선제적인 물량 확보를 위한 나보타 추가 선적이 이번 분기에 반영. 3분기에도 추가 선적이 발생할 것으로 파악. 다만, 선제적 물량 확보로 인해 4분기 에볼루스 향 수출 물량은 없을 것으로 파악되며 이러한 영향은 내년 1분기까지 이어질 수 있을 것으로 판단

실적전망 및 주요이슈

- ETC 부문의 경우 2분기 유통 채널 재편에도 불구하고 매출에 미치는 영향 제한적이었으나, 펙스클루의 경우 판매사 종근당의 재고 조정 영향으로 매출이 감소한 것으로 파악. 다만, 향후 추가 적응증 확보를 통한 매출 확대 기대
- 디지털 헬스케어 부문의 핵심인 ThynC는 전분기 대비 매출이 증가한 것으로 파악되나, 병상 가동률이 올라오는 데에 예상보다 시간이 더 소요되는 것으로 파악. 2분기 디지털헬스케어 부문의 전분기 대비 매출 감소는 CGM 프리스타일 리브레의 매출이 일시적 감소한 것에서 기인
- OTC 및 건강기능식품 부문은 견조한 성장 지속. 특히 다이소 채널을 중심으로 한 건강기능식품 매출이 전년동기 대비 49.1% 증가하며 성장을 견인
- 베르시포로신 글로벌 임상 2상과 GLP-1 비만치료제 마이크로니들 패치 제형 국내 임상 1상 모두 연내 임상 종료 및 2027년 1분기 데이터 발표 예정

주가전망 및 Valuation

- 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 180,000원으로 소폭 하향(기존 200,000원). 목표주가는 SOTP Valuation을 사용했으며 영업가치는 12MF EBITDA 2,650억원(기존 2026년 예상 EBITDA 2,391억원)에 최근 3년 EV/EBITDA의 평균값인 8.5배(기존 9배)를 Target Multiple로 적용하여 산출
- 2027년 에볼루스 향 나보타 수출의 일부가 2026년에 선반영되는 부분을 고려하여 영업가치 산정 기준을 기존 2026년 예상 EBITDA에서 12개월 선행 EBITDA로 변경

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	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	1,687	215	150	291	12,979	-23.2	9.4	1.2	7.3	14.0	0.5
2027F	1,755	206	173	284	14,962	15.3	8.2	1.1	6.9	14.1	0.5
2028F	1,940	226	193	301	16,685	11.5	7.3	0.9	5.8	13.8	0.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 대웅제약 Valuation Table

(십억원, 배, 주, 원)

구분	내용	비고
영업가치	2,252	
12MF EBITDA	265.0	
Target EV/EBITDA	8.5	최근 3년 EV/EBITDA의 평균
비영업가치	591.9	
한올바이오파마 지분가치	591.9	한올바이오파마 3개월 평균 시가총액 * 지분율(30.8%) * 지주사할인(70%)
기업가치	2,844	
순차입금	732	1Q26 기준
주주가치	2,112	
발행주식수	11,586,575	
적정주가	182,289	
목표주가	180,000	
현재주가	122,100	
상승여력	47.4%	

자료: 현대차증권

〈표2〉 대웅제약 실적 전망(연결)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	356.4	405.4	411.8	397.2	377.8	448.5	474.5	386.3	1,570.8	1,687.0
YoY	6.2%	12.4%	14.9%	7.9%	6.0%	10.6%	15.2%	-2.7%	10.4%	7.4%
ETC	219.1	220.4	225.3	229.4	216.1	220.6	233.3	238.3	505.2	505.8
YoY	4.6%	1.1%	5.1%	4.9%	-1.4%	0.1%	3.5%	3.9%	3.9%	1.6%
펙스쿨루	27.1	21.5	22.0	23.6	19.2	14.0	20.9	24.3	94.2	78.4
엔블로	3.2	3.2	3.1	2.9	2.7	2.9	3.3	3.1	12.4	12.1
디지털헬스케어	11.2	12.4	12.8	14.6	17.0	15.7	21.4	22.3	50.9	76.5
나보타	45.6	69.8	55.6	57.9	51.9	103.4	104.4	32.8	228.9	292.5
YoY	22.7%	31.5%	17.0%	19.1%	13.8%	48.3%	87.6%	-43.3%	22.8%	27.8%
내수	8.3	8.7	8.7	10.0	9.5	9.3	9.4	9.4	35.8	37.6
수출	37.3	61.0	46.9	47.9	42.4	94.1	95.0	23.5	193.1	255.0
OTC	33.0	41.3	43.7	44.5	43.8	50.5	45.7	46.6	162.6	186.6
글로벌 외 기타	58.7	74.0	87.1	65.4	66.0	73.9	91.2	68.5	285.2	299.7
매출총이익	183.1	215.1	214.0	210.4	192.2	249.9	263.7	188.6	822.5	882.5
YoY	7.1%	12.5%	17.4%	6.4%	-1.0%	16.2%	23.2%	-6.6%	12.0%	7.3%
GPM	51.4%	53.1%	52.0%	50.8%	50.9%	55.7%	55.6%	48.8%	52.4%	52.3%
영업이익	38.7	57.9	56.9	43.3	22.2	68.1	83.3	40.9	196.8	214.5
YoY	30.5%	36.7%	52.6%	12.0%	-42.6%	17.7%	46.4%	-25.1%	33.0%	3.1%
OPM	10.9%	14.3%	13.8%	10.9%	5.9%	15.2%	17.6%	10.6%	12.5%	12.7%

자료: 현대차증권

〈표3〉 대웅제약 2Q26 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		Consensus	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	405.4	377.8	448.5	10.6%	18.7%	424.1	5.7%	424.4	5.7%
영업이익	57.9	22.2	68.1	17.7%	206.5%	60.3	12.8%	63.1	7.9%
세전순이익	43.4	34.0	21.9	-49.6%	-35.6%	58.3	-62.5%	55.9	-60.8%
지배주주순이익	37.8	25.9	20.2	-46.5%	-22.0%	47.7	-57.7%	37.9	-46.7%

자료: 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,423	1,571	1,687	1,755	1,940
증가율 (%)	3.5	10.4	7.4	4.0	10.5
매출원가	689	748	804	868	959
매출원가율 (%)	48.4	47.6	47.7	49.5	49.4
매출총이익	734	823	883	887	981
매출이익률 (%)	51.6	52.4	52.3	50.5	50.6
증가율 (%)	6.7	12.1	7.3	0.5	10.6
판매관리비	586	626	668	681	755
판매관리율 (%)	41.2	39.8	39.6	38.8	38.9
EBITDA	197	248	291	284	301
EBITDA 이익률 (%)	13.8	15.8	17.2	16.2	15.5
증가율 (%)	18.7	25.9	17.3	-2.4	6.0
영업이익	148	197	215	206	226
영업이익률 (%)	10.4	12.5	12.7	11.7	11.6
증가율 (%)	20.3	33.1	9.1	-4.2	9.7
영업외손익	-104	-1	-22	-5	-3
금융수익	18	13	35	7	9
금융비용	42	38	22	12	12
기타영업외손익	-80	24	-35	0	0
종속관계기업관련손익	13	-4	-16	0	0
세전계속사업이익	57	192	177	201	224
세전계속사업이익률	4.0	12.2	10.5	11.5	11.5
증가율 (%)	-53.3	236.8	-7.8	13.6	11.4
법인세비용	33	-1	29	30	34
계속사업이익	23	193	148	171	190
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	193	148	171	190
당기순이익률 (%)	1.6	12.3	8.8	9.7	9.8
증가율 (%)	-80.8	739.1	-23.3	15.5	11.1
지배주주지분 순이익	25	196	150	173	193
비지배주주지분 순이익	-1	-3	-2	-3	-3
기타포괄이익	-3	13	2	0	0
총포괄이익	20	206	151	171	190

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	51	149	228	223	247
당기순이익	23	193	148	171	190
유형자산 상각비	36	38	60	61	59
무형자산 상각비	13	13	17	17	16
외환손익	-5	9	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	-83	-74	-5	-26	-19
기타	67	-30	11	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-265	-247	-117	-43	-40
투자자산의 감소(증가)	27	-45	2	-13	-9
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-155	-192	-104	-30	-30
기타	-137	-10	-15	0	-1
재무활동으로인한현금흐름	201	164	60	-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	67	0	0
기타현금흐름	5	-1	3	0	0
현금의증가(감소)	-9	66	174	173	200
기초현금	112	103	169	343	516
기말현금	103	169	343	516	716

* K-IFRS 연결 기준

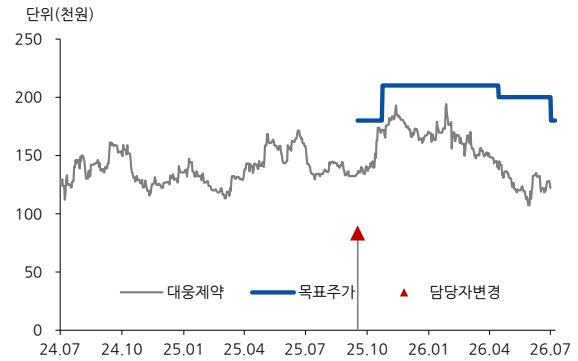
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	613	732	891	1,156	1,422
현금성자산	103	169	343	516	716
단기투자자산	5	4	4	4	5
매출채권	161	167	162	189	209
재고자산	256	311	302	353	389
기타유동자산	79	82	80	93	103
비유동자산	1,364	1,630	1,668	1,632	1,596
유형자산	656	825	867	836	806
무형자산	347	368	371	354	338
투자자산	184	254	244	256	266
기타비유동자산	177	183	186	186	186
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,977	2,363	2,559	2,788	3,018
유동부채	629	589	651	702	738
단기차입금	206	71	176	176	176
매입채무	83	106	103	121	133
유동성장기부채	117	207	173	173	173
기타유동부채	223	205	199	232	256
비유동부채	421	639	637	652	662
사채	194	243	244	244	244
장기차입금	130	307	307	307	307
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	97	89	86	101	111
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,050	1,228	1,288	1,353	1,400
지배주주지분	795	1,006	1,145	1,311	1,497
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
자본조정 등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	-18	-4	-3	-3	-3
이익잉여금	636	834	971	1,137	1,324
비지배주주지분	132	129	126	124	121
자본총계	927	1,135	1,271	1,435	1,618

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,015	16,649	12,784	14,738	16,435
EPS(지배순이익 기준)	2,135	16,904	12,979	14,962	16,685
BPS(자본총계 기준)	80,005	97,928	109,688	123,830	139,669
BPS(지배지분 기준)	68,583	86,833	98,783	113,149	129,238
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	62.7	10.3	9.6	8.3	7.4
P/E(지배순이익 기준)	59.2	10.2	9.4	8.2	7.3
P/B(자본총계 기준)	1.6	1.8	1.1	1.0	0.9
P/B(지배지분 기준)	1.8	2.0	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA(Reported)	11.0	11.2	7.3	6.9	5.8
배당수익률	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-80.5	726.3	-23.2	15.3	11.5
EPS(지배순이익 기준)	-79.7	691.8	-23.2	15.3	11.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.5	18.7	12.3	12.6	12.5
ROE(지배순이익 기준)	3.2	21.8	14.0	14.1	13.8
ROA	1.2	8.9	6.0	6.4	6.6
안정성 (%)					
부채비율	113.3	108.2	101.4	94.3	86.5
순차입금비율	61.1	57.8	43.5	26.4	11.0
이자보상배율	21.2	15.8	18.7	17.8	19.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			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	-37.43	-27.55
2026.07.30	BUY	180,000		

▶ 최근 2년간 대웅제약 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

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

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 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.