

EARNINGS
REVIEW

대웅제약 (069620/KS)

2Q26 Re: 나보타 수출증가, 컨센 상회

제약 / 바이오 이선경 / seonkyoung.lee@sks.co.kr / 3773-9089

Signal: 2분기 컨센 상회

Key: 3분기 에볼루스향 매출, 4분기 기타 국가 매출 인식

Step: 하반기에도 지속될 호실적 주목

매수(유지)

목표주가: 210,000 원(유지)

현재주가: 125,400 원

상승여력: 67.5%

STOCK DATA

주가(26/07/30)	125,400 원
KOSPI	5,593.56 pt
52주 최고가	194,000 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,159 만주
시가총액	1,453 십억원
주요주주	
대웅(외 3)	61.16%
국민연금공단	10.10%
외국인 지분율	14.24%

주가 및 상대수익률



2Q26 Re: 에볼루스향 수출 증가로 영익 컨센 8% 상회

26년 2분기 연결 기준 매출액은 4,485억원(+10.6%YoY, +18.7%QoQ), 영업이익은 681억원(+17.7%YoY, +206.5%QoQ, OPM 15.2%)으로 컨센서스 매출액 4,224억원 대비 5.7%, 컨센서스 영업이익 631억원 대비 7.9% 상회하는 호실적을 발표했다. 이번 분기 호실적의 주요요인은 1) 9월부터 시행되는 관세에 대비한 선제적 선적으로 에볼루스향 매출의 증가, 2) 판매채널 다변화를 통해 고성장을 지속하고 있는 건기식 사업부다.

ETC 사업부 매출은 파트너사의 재고 조정에 따른 펙수클루(140억원, -34.9%YoY, -27.1%QoQ), CGM 리브레 유통의 일시적 감소로 인한 디지털헬스케어(157억원, +26%YoY, -27.1%QoQ)사업부의 영향으로 2,206(+0.1%YoY, +2.1%QoQ)을 기록했으나 나보타(1,034억원, +48.3%YoY, +99.3%QoQ), OTC(505억원, +22.1%YoY, +15.2%QoQ) 사업부의 고성장으로 GPM(55.5%, +2%pYoY, +7.6%pQoQ)과 OPM(15.2%, +0.9%pYoY, +9.3%pQoQ)이 큰 폭으로 개선되었다.

하반기에도 지속될 호실적 주목

26년 대웅제약 연결기준 매출액은 1조 7,033억원(+8.4%YoY), 영업이익은 2,210억원(+12.3%YoY, OPM 13%)을 전망한다. 관세 대비를 위한 에볼루스향 나보타 선적 물량은 3분기까지 집중될 예정이며 펙수클루의 매출 정상화 및 수주 병상 수 확대 등을 통한 디지털헬스케어 사업부 등 ETC 사업부의 본격적인 성장, 다이소 전국 매장 확장을 통한 건기식 사업부의 성장이 더해질 것으로 판단된다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	448	421	6.4	424	5.7	1,703	1,703	0.0	1,686	1.0
영업이익(십억원)	68	56	21.4	63	7.9	221	221	0.0	234	-5.6
지배주주순이익(십억원)	55	44	25.0	38	44.7	182	166	9.6	188	-3.2
영업이익률(%)	15.2	13.3	-	14.9	-	13.0	13.0	-	13.9	-
지배주주순이익률(%)	12.3	10.5	-	9.0	-	10.7	9.7	-	11.2	-

자료: SK 증권

실적 추정 변경 내용 (단위: 억원, %)						
구분	26년 2분기			26년 연간 실적		
	실적	이전 추정치	차이	실적	이전 추정치	차이
매출액	4,485	4,205	+6.7%	17,033	17,027	-
ETC 매출	2,206	2,424	-9.0%	9,364	9,861	-5.0%
OTC 매출	505	418	+20.7%	1,880	1,679	+12.0%
나보타 매출	1,034	618	+67.3%	2,850	2,617	+8.9%
글로벌 (수출)	97	89	+9.6%	370	394	-6.0%
수탁 외	161	225	-28.3%	680	703	-3.4%
연결 및 기타	481	431	+11.6%	1,889	1,773	+6.6%
영업이익	681	564	+20.7%	2,210	2,206	+0.2%
영업이익률 (%)	15.2	13.4	+1.8%p	13.0%	13.0%	-

자료: SK 증권

대웅제약 분기별 실적추정 (단위: 억원, %)											
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	3,565	4,054	4,121	3,971	3,778	4,485	4,774	3,997	14,227	15,712	17,033
YoY (%)	6.2	12.5	15.0	7.9	6.0	10.6	15.8	0.6	3.4	10.4	8.4
ETC 매출	2,191	2,204	2,253	2,294	2,161	2,206	2,479	2,518	8,605	8,942	9,364
YoY (%)	4.6	1.1	5.1	4.9	-1.4	0.1	10.0	9.8	-1.4	3.9	4.7
OTC 매출	330	413	437	445	438	505	452	485	1,340	1,626	1,880
YoY (%)	4.2	22.4	27.1	30.1	32.8	22.1	3.4	8.9	16.3	21.3	15.6
나보타 매출	456	698	556	579	519	1,034	1,077	220	1,864	2,289	2,850
YoY (%)	22.7	31.5	17.0	19.1	13.8	48.3	93.6	-62.0	28.2	22.8	24.5
글로벌 (수출)	46	119	117	69	58	97	85	130	324	352	370
YoY (%)	-15.9	37.6	74.6	-39.7	25.5	-18.4	-27.7	87.4	26.7	8.7	5.2
수탁 외	138	193	174	154	181	161	179	159	511	659	680
연결 및 기타	354	427	584	431	421	481	502	485	1,590	1,796	1,889
영업이익	387	579	569	434	222	681	900	407	1,480	1,968	2,210
YoY (%)	30.5	36.7	52.6	11.9	-42.6	17.7	58.2	-6.1	20.7	33.0	12.3
영업이익률 (%)	10.9	14.3	13.8	10.9	5.9	15.2	18.8	10.2	10.4	12.5	13.0

자료: 대웅제약, SK 증권

나보타 분기별 매출 추이 및 성장 전략

대용제약 나보타 분기별 매출 추이



Evolus 연간 매출 성장 추이



글로벌 성장 전략 & 투자포인트

Evolus 북미 시장 입지 강화

누적회원 ~1.5M명의 로열티 플랫폼 기반 고객 라인
1Q26 분기 보상시술 255,000+건 (분기 최고)

Evolus 유럽 필러 출시 — 번들링 시너지

2026년 영국·독일 등 5개국 필러 출시 완료
독신-필러 교차 시술(시장 85%) 구조 활용 매출 레버리지

Evolus 1분기 실적 및 가이드런스

1분기 독신 단독 US \$66.4M 달성, 2026년 연간 흑자 목표
2028년 \$450~500M 예측, 미국 내 Toxin MS mid-teen 유지 가정

당사 2026년 2분기 수출매출 941억, 국내외 합산 1,034억

수출매출 YoY +54.2%, 견조한 수요와 선적 시점 효과 가세
나보타 신공장 cGMP 인증 완료 시 상업화 생산 물량 확대 기반 확보

자료: 대용제약, SK 증권

대용제약 파이프라인 현황

	Research	Preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3
Auto immune	A22 (PPI) 전신성홍반성루푸스	DWP817S004 (미공개) 근감소증	DWP212525 (JAK3/TFK) 천포창		Tanfanercept (TNFα) 안구건조증 [US]
	A24 (TPD) 전신성홍반성루푸스	DWP714 (TGF-β3) 연골재생			
Fibrosis	DWP220 (미공개) MASH / 간 섬유증	Bersiporocin (PRS 저해제) 전신경화증	Bersiporocin (PRS 저해제) 켈로이드, 비후성상흔, SC 제형	Bersiporocin (PRS 저해제) 특발성 폐섬유증 [US/KR]	
Metabolism	DWP222 (GLP-1/GIP) 비만/ 당뇨 - 경구형	TION-002 (GLP-1) 비만; 1개월 장기지속형	DWRX5003 (GLP-1) 비만; 마이크로니들 패치형		
Oncology	DWP221 (표적단백질분해제) 고형암	DWP216262 (TEAD1·2) NF2 변이; EGFR/KRAS 내성 암			
	DWP217 (면역항암제) 면역항암제 불응성 암	DWP223384 (Pol θ) 난소암; 유방암			
Other	DWP219 (Kv7.4) 난청	DWP218358 (ITK/BTK) 다발성경화증	DWP307399 (Nurr1) 파킨슨병 [US]		
		나보타 마이크로니들 패치 보툴리눔 독신 Type A	DWRX5001 (Somatropin) 성장호르몬; 마이크로니들 패치형		

Pipeline with 2026 Updates

자료: 대용제약, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	613	732	866	1,127	1,412
현금및현금성자산	103	169	275	491	676
매출채권 및 기타채권	215	219	221	237	252
재고자산	256	311	313	336	357
비유동자산	1,364	1,630	1,655	1,600	1,548
장기금융자산	151	182	173	173	173
유형자산	656	825	847	801	757
무형자산	347	368	374	360	347
자산총계	1,977	2,363	2,521	2,727	2,961
유동부채	629	589	573	616	653
단기금융부채	359	278	280	301	320
매입채무 및 기타채무	195	233	259	279	296
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	421	639	640	646	641
장기금융부채	326	551	552	552	552
장기매입채무 및 기타채무	8	10	10	10	10
장기충당부채	51	56	56	60	64
부채총계	1,050	1,228	1,213	1,262	1,295
지배주주지분	795	1,006	1,182	1,342	1,546
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
이익잉여금	636	834	1,008	1,169	1,372
비지배주주지분	132	129	126	123	120
자본총계	927	1,135	1,308	1,465	1,666
부채와자본총계	1,977	2,363	2,521	2,727	2,961

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	51	149	204	206	237
당기순이익(손실)	23	193	179	165	207
비현금성항목등	171	66	113	106	91
유형자산감가상각비	36	38	49	47	44
무형자산상각비	13	13	14	14	13
기타	122	14	50	46	34
운전자본감소(증가)	-83	-74	-33	-13	-15
매출채권및기타채권의감소(증가)	-33	-6	-6	-17	-15
재고자산의감소(증가)	0	0	2	-24	-21
매입채무및기타채무의증가(감소)	-24	26	11	20	17
기타	-99	-49	-103	-100	-83
법인세납부	-39	-15	-48	-48	-36
투자활동현금흐름	-265	-247	-77	0	7
금융자산의감소(증가)	-34	0	4	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-155	-191	-74	0	0
무형자산의감소(증가)	-74	-49	-21	0	0
기타	-2	-7	14	0	8
재무활동현금흐름	201	164	-3	14	12
단기금융부채의증가(감소)	-26	-135	-29	21	19
장기금융부채의증가(감소)	230	308	28	0	0
자본의증가(감소)	1	-0	-0	0	0
배당금지급	-8	-8	-1	-7	-7
기타	4	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-9	66	106	216	185
기초현금	112	103	169	275	491
기말현금	103	169	275	491	676
FCF	-104	-42	130	206	237

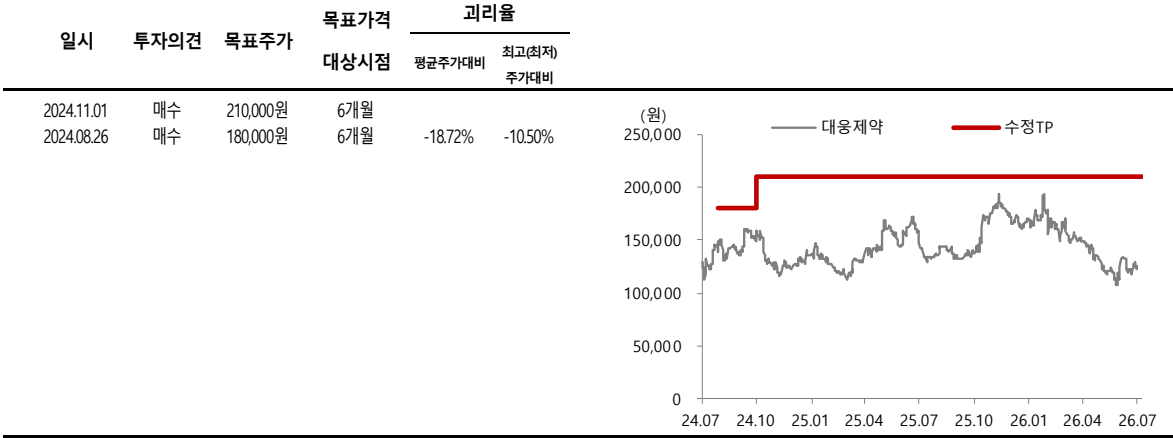
자료 : 대웅제약, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,423	1,571	1,703	1,738	1,846
매출원가	689	748	786	836	888
매출총이익	734	823	917	902	958
매출총이익률(%)	51.6	52.4	53.8	51.9	51.9
판매비와 관리비	586	626	696	686	717
영업이익	148	197	221	216	241
영업이익률(%)	10.4	12.5	13.0	12.4	13.1
비영업손익	-91	-5	11	-4	2
순금융손익	-2	-10	-8	-5	-11
외환관련손익	6	-10	7	6	10
관계기업등 투자손익	13	-4	-7	-2	3
세전계속사업이익	57	192	232	212	244
세전계속사업이익률(%)	4.0	12.2	13.6	12.2	13.2
계속사업법인세	33	-1	53	48	36
계속사업이익	23	193	179	165	207
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	23	193	179	165	207
순이익률(%)	1.6	12.3	10.5	9.5	11.2
지배주주	25	196	182	167	211
지배주주귀속 순이익률(%)	1.7	12.5	10.7	9.6	11.4
비지배주주	-1	-3	-3	-3	-3
총포괄이익	20	206	181	165	207
지배주주	33	209	176	160	201
비지배주주	-13	-3	5	5	6
EBITDA	197	248	284	276	299

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.4	10.4	8.4	2.0	6.2
영업이익	20.7	33.0	12.3	-2.1	11.7
세전계속사업이익	-53.6	239.2	20.8	-8.4	14.8
EBITDA	18.3	25.9	14.7	-2.8	8.0
EPS	-79.7	691.8	-7.2	-8.0	25.9
수익성 (%)					
ROA	1.2	8.9	7.3	6.3	7.3
ROE	3.2	21.8	16.6	13.3	14.6
EBITDA마진	13.8	15.8	16.7	15.9	16.2
안정성 (%)					
유동비율	97.4	124.4	151.1	183.0	216.2
부채비율	113.3	108.2	92.8	86.1	77.7
순차입금/자기자본	61.3	57.9	42.2	24.3	11.4
EBITDA/이자비용(배)	28.2	19.9	25.0	24.2	15.4
배당성향	27.9	3.5	3.8	4.1	3.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,135	16,904	15,682	14,432	18,172
BPS	68,829	87,079	102,243	116,079	133,655
CFPS	6,362	21,312	21,158	19,629	23,106
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	59.2	10.2	8.0	8.7	6.9
PBR	1.8	2.0	1.2	1.1	0.9
PCR	19.9	8.1	5.9	6.4	5.4
EV/EBITDA	11.0	11.2	7.5	7.0	5.9
배당수익률	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이선경)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 31 일 기준)	매수	94.04%	중립	5.96%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------