

COMPANY
UPDATE

2026. 8. 4.

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	80,000원	20.7%
현재주가	66,300원	
시가총액	9,151.2억원	
주식수 (유동주식 비중)	13,802,780주 (55.3%)	
52주 최저/최고	64,100원/97,700원	
60일-평균거래대금	22.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
종근당 (%)	-3.9	-22.2	-19.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	24.2	-34.2	-59.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	80,000	110,000	-27.3%
2026E EPS	4,821	5,146	-6.3%
2027E EPS	4,972	5,899	-15.7%

컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	100,000
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	

삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

종근당 (185750)

트레이딩 성장의 딜레마

- 2Q26 review: 저마진 도입 품목 확대로 영업이익은 역성장. 외형과 수익성의 괴리 심화.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 8만원으로 하향: 이익률 방어와 중기적으로는 대형 품목 부재에 따른 성장 정체. R&D 데이터 발표 전까지 밸류에이션 트리거 부재.

WHAT'S THE STORY?

2Q26 review: 별도 기준 매출액 4,754억원(+10.7% y-y, +6.2% q-q), 영업이익 199억원(-10.1% y-y, +13.4% q-q) 기록. 지난해 말 도입된 위고비(2Q 447억원)를 중심으로 기존 품목 성장과 신규 품목 도입이 외형 성장 견인. 위고비 도입에 따른 원가율 상승(+2.2%p)과 연구개발비 및 광고선전비 중심 판관비 증가로 수익성 개선 둔화. 프롤리아주(-19.9% y-y)는 특허 만료 및 바이오시밀러 진입 영향, 글리아티린(-29% y-y)은 선별 급여 전환으로 인한 본인부담금 증가로 처방 감소, 자누비아(-6.7%)는 DPP-4 억제제 시장 축소로 매출 감소.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 8만원으로 하향: 12M Fwd(3Q26~2Q27) EBITDA 1,233억원에 제약사 평균 EV/EBITDA 11배(기존 14배, FnGuide) 적용하고, 낮은 영업이익률과 제한적인 실적 성장 모멘텀 할인 30%를 반영해 산출한 영업 가치와 신약 가치 2,499억원 더해 SOTP 방식으로 목표주가 산출. 2026년 매출액 1조 8,970억원(+12.8% y-y), 영업이익 815억원(+1.7% y-y)으로 위고비 등 대형 품목 덕분에 매출 외형은 성장하지만, 저마진 품목 비중 확대로 영업이익률은 4.3% 수준. 2027년에는 대형 품목 도입 부재로 외형 성장 모멘텀마저 약화될 전망. R&D 모멘텀은 CKD-510(노바티스에 L/O, 심방세동 P2), CKD-703(c-Met-ADC, P1/2a)가 각각 진행되고 있으나 데이터 기반 성과는 2027년 도출될 것으로 예상. R&D 모멘텀 전까지 밸류에이션 리레이팅 트리거가 부족한 점이 주가가 부진한 이유.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	475.4	10.7	6.2	-3.1	-0.2
영업이익	19.9	-10.1	13.4	-13.6	-0.2
세전이익	14.9	-33.0	-6.6	-33.0	-22.3
지배주주순이익	18.0	-7.6	20.8	3.6	-2.6
이익률 (%)					
영업이익	4.2				
세전이익	3.1				
지배주주순이익	3.8				

자료: 종근당, FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	13.2	13.8	13.3
P/B	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	9.6	7.6	6.9
Divyield (%)	0.6	0.8	0.8
EPS 증가율 (%)	-19.4	-23.3	3.1
ROE (%)	9.2	6.4	6.2
주당지표 (원)			
EPS	6,289	4,821	4,972
BVPS	76,180	81,968	86,677
DPS	500	500	500

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,559	1,681	1,897	1,976	2,057
매출원가	1,045	1,161	1,368	1,431	1,495
매출총이익	515	520	529	545	563
(매출총이익률, %)	33.0	31.0	27.9	27.6	27.3
판매 및 일반관리비	427	440	448	456	469
영업이익	88	80	81	89	94
(영업이익률, %)	5.7	4.8	4.3	4.5	4.6
영업외손익	8	10	-4	-1	1
금융수익	18	9	9	10	12
금융비용	11	7	9	9	9
지분법손익	5	-0	-1	0	0
기타	-4	9	-3	-3	-3
세전이익	96	90	77	88	95
법인세	-12	4	8	19	19
(법인세율, %)	-12.3	4.0	9.7	22.0	20.0
계속사업이익	108	87	67	69	76
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	108	87	67	69	76
(순이익률, %)	6.9	5.2	3.5	3.5	3.7
지배주주순이익	108	87	67	69	76
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	127	124	124	125	124
(EBITDA 이익률, %)	8.2	7.4	6.5	6.3	6.0
EPS (지배주주)	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485
EPS (연결기준)	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485
수정 EPS (원)*	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	54	70	92	92	93
당기순이익	108	87	67	69	76
현금유출입이없는 비용 및 수익	50	69	60	53	45
유형자산 감가상각비	35	37	33	27	22
무형자산 상각비	5	7	10	9	8
기타	11	25	17	17	15
영업활동 자산부채 변동	-75	-67	-22	-10	-11
투자활동에서의 현금흐름	3	-249	35	1	1
유형자산 증감	-38	-140	-57	0	0
장단기금융자산의 증감	72	-43	107	-0	-1
기타	-30	-65	-15	2	2
재무활동에서의 현금흐름	-59	169	-8	-6	-6
차입금의 증가(감소)	-29	182	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	8	-0	0	0
배당금	-13	-14	-7	-7	-7
기타	-17	-7	-1	0	0
현금증감	2	-10	125	87	88
기초현금	213	215	205	330	417
기말현금	215	205	330	417	505
Gross cash flow	158	156	126	122	121
Free cash flow	16	-70	34	92	93

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 증권당, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	939	1,073	1,114	1,224	1,336
현금 및 현금등가물	215	205	330	417	504
매출채권	264	264	272	280	289
재고자산	350	424	437	450	463
기타	111	180	75	77	79
비유동자산	491	714	762	727	698
투자자산	48	117	139	140	141
유형자산	306	419	439	412	390
무형자산	76	107	113	104	96
기타	62	70	71	71	71
자산총계	1,430	1,787	1,876	1,951	2,034
유동부채	358	510	520	531	542
매입채무	199	213	219	226	232
단기차입금	62	88	88	88	88
기타 유동부채	98	209	213	217	222
비유동부채	187	273	276	278	281
사채 및 장기차입금	110	191	192	192	192
기타 비유동부채	77	82	84	86	89
부채총계	546	783	796	809	823
지배주주지분	885	1,004	1,080	1,142	1,211
자본금	33	35	35	35	35
자본잉여금	262	268	268	268	268
이익잉여금	662	740	801	863	932
기타	-72	-39	-23	-23	-23
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	885	1,004	1,080	1,142	1,211
순부채	-110	46	29	-58	-145

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-5.5	7.8	12.8	4.2	4.1
영업이익	-63.4	-9.1	1.7	9.5	5.1
순이익	-48.4	-19.4	-23.3	3.1	10.3
수정 EPS**	-48.4	-19.4	-23.3	3.1	10.3
주당지표					
EPS (지배주주)	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485
EPS (연결기준)	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485
수정 EPS**	7,803	6,289	4,821	4,972	5,485
BPS	67,190	76,180	81,968	86,677	91,922
DPS (보통주)	1,050	500	500	500	500
Valuations (배)					
P/E***	11.4	13.2	13.8	13.3	12.1
P/B***	1.3	1.1	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.3	9.6	7.6	6.9	6.2
비율					
ROE (%)	12.7	9.2	6.4	6.2	6.4
ROA (%)	7.7	5.4	3.6	3.6	3.8
ROIC (%)	14.5	9.2	7.7	7.2	8.0
배당성향 (%)	12.8	7.6	9.9	9.6	8.7
배당수익률 (보통주, %)	1.2	0.6	0.8	0.8	0.8
순부채비율 (%)	-12.5	4.6	2.7	-5.0	-12.0
이자보상배율 (배)	12.0	13.4	9.5	10.4	11.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 3일 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 당사에 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	2024/1/9	2025/1/9	2025/2/4	2026/8/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	143,291	143,291	110,000	80,000
과리율 (평균)	-29.08	-37.24	-25.49	
과리율 (최대or최소)	-15.47	-33.77	-11.18	

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. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

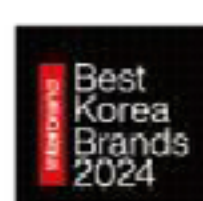
삼성증권

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