

대한약품 (023910)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026. 8. 18

자산가치 대비 저평가

2Q26 Review

동사의 2Q26 실적은 매출액 566억원(+9.9% yoy), 영업이익 81억원(+4.3% yoy), 순이익(지배주주) 68억원(+8.9% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 531억원, OP 83억원)대비 매출액 +6.5%, 영업이익 -3.1% 수준이다. 동사의 수액제 내의 영양수액제 비중은 2025년 17.9%, 1Q26 17.1% → 2Q26 17.3% 수준이다.

Capex 확대: 자동화 공정 전환(생산 효율성 ↑) + 고정비 절감 효과

동사의 평균 Capex는 2020년 ~ 2022년 평균 86억원, 2023년 ~ 2025년 평균 207억원(2023년 213억원, 2024년 157억원, 2025년 251억원) 규모이다. 과거 경험을 고려했을 때 이러한 대규모 투자는 물류창고의 자동화 공정 전환 + 생산공정 자동화 라인 증설(Capa 확대)로 파악된다.

동사의 생산 자동화는 지난 2016년 ~ 2019년 대규모로 진행된 바 있으며, 생산 자동화로 인력 증가 영향이 없어(직원수 2019년 699명 → 2025년 737명, +5.4% 증가 ⇔ 동기간 Sales +21.0% 증가) 고정비 절감 및 수익성 개선이 기대된다.

DPS 성장 + 대규모 순현금

동사의 DPS는 2021년 400원 → 2022년 650원 → 2023년 750원 → 2024년 900원 → 2025년 1,000원으로 확대되고 있다. 그리고 Payout Ratio 역시 2024년 15.7% → 2025년 21.3% 수준으로 증가하였다. 또한 동사는 순현금 1,147억원 + 장기금융상품 239억원의 합산 1,386억원(2Q26 기준)을 보유하고 있어 재무적인 안정성이 높다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	204.2	208.6	222.0	232.5	243.0
영업이익	38.1	31.2	32.6	34.5	36.4
순이익	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
EPS (원)	5,721	4,684	4,611	4,885	5,163
증감률 (%)	18.8	-18.1	-1.6	5.9	5.7
PER (x)	4.6	6.2	5.8	5.5	5.2
PBR (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	18.6	14.9	14.7	14.8	15.0
EBITDA 마진 (%)	22.2	19.4	19.1	19.3	19.4
ROE (%)	12.9	9.6	8.8	8.7	8.6

주: IFRS 연결 기준

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	26,700 원
상승여력	49.80 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (8/14)	864.65pt
시가총액	1,602 억원
발행주식수	6,000 천주
52 주 최고가/최저가	31,300 / 24,350 원
90 일 일평균거래대금	3.2 억원
외국인 지분율	20.1%
배당수익률(26.12E)	4.1%
BPS(26.12E)	53,591 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -4.8%
	6개월 11.3%
	12개월 -2.1%
주주구성	이윤우 (외 10인) 39.4%
	FIDELITY 8.1%
	자사주 (외 1인) 2.0%

Stock Price

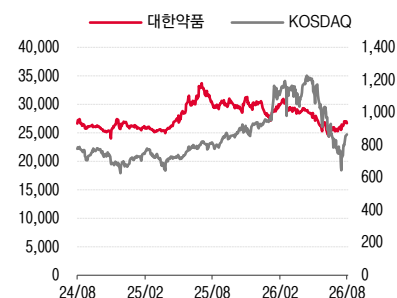


표1 2Q26 Review

(억원)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	기존추정치	오차
매출액	566	515	9.9%	527	7.4%	531	6.5%
영업이익	81	77	4.3%	79	2.8%	83	-3.1%
순이익	68	62	8.9%	70	-3.3%	79	-14.4%
OPM	14.3%	15.0%		14.9%		15.7%	
NPM	11.9%	12.0%		13.2%		14.8%	

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

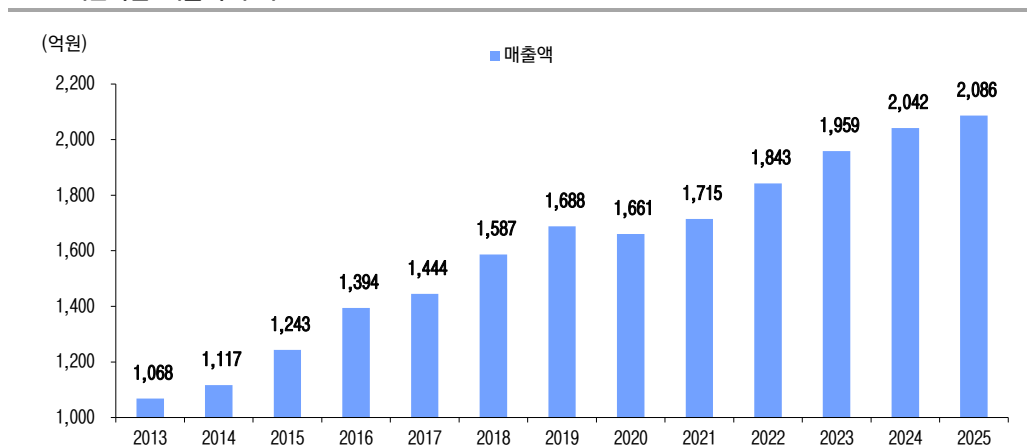
표2 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,157	2,225	2,220	2,325	2.9%	4.5%
영업이익	347	361	326	345	-5.9%	-4.4%
순이익	329	344	272	288	-17.3%	-16.1%

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

그림1 대한약품 매출액 추이



자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표3 연간실적 전망

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	1,843	1,959	2,042	2,086	2,220	2,325	2,430	2,534
YoY	7.5%	6.3%	4.2%	2.2%	6.4%	4.8%	4.5%	4.3%
수액제	1,412	1,522	1,565	1,427	1,415	1,432	1,448	1,464
앰플제	401	418	458	652	797	886	974	1,062
기타	30	19	19	7	7	8	8	8
YoY								
수액제	7.4%	7.8%	2.8%	-8.8%	-0.9%	1.2%	1.1%	1.1%
앰플제	6.5%	4.3%	9.5%	42.3%	22.3%	11.1%	10.0%	9.0%
기타	29.4%	-37.6%	2.2%	-63.7%	8.1%	4.1%	2.0%	1.0%
<매출비중>								
수액제	76.6%	77.7%	76.6%	68.4%	63.8%	61.6%	59.6%	57.8%
앰플제	21.8%	21.4%	22.4%	31.2%	35.9%	38.1%	40.1%	41.9%
기타	1.6%	1.0%	0.9%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
영업이익	330	358	381	312	326	345	364	384
% of sales	17.9%	18.3%	18.6%	14.9%	14.7%	14.8%	15.0%	15.1%
% YoY	13.4%	8.6%	6.4%	-18.1%	4.6%	5.8%	5.6%	5.3%

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

표4 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	499	515	562	511	527	566	591	536
YoY	1.8%	5.3%	2.4%	-0.8%	5.7%	9.9%	5.1%	5.0%
수액제	381	377	320	350	354	387	323	352
앰플제	116	136	240	159	171	177	266	183
기타	2	2	2	2	2	2	2	2
YoY								
수액제	1.3%	0.4%	-24.8%	-9.9%	-7.1%	2.6%	1.0%	0.6%
앰플제	5.4%	25.6%	103.1%	31.4%	47.5%	29.9%	10.6%	14.9%
기타	-58.4%	-62.4%	-66.4%	-66.4%	10.1%	8.5%	15.2%	0.0%
<매출비중>								
수액제	76.4%	73.2%	57.0%	68.5%	67.1%	68.3%	54.7%	65.6%
앰플제	23.3%	26.4%	42.8%	31.2%	32.5%	31.2%	45.0%	34.1%
기타	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%
영업이익	92	77	106	36	79	81	113	54
% of sales	18.5%	15.0%	18.9%	7.0%	14.9%	14.3%	19.2%	10.0%
% YoY	-8.7%	-7.8%	-1.8%	-59.1%	-14.9%	4.3%	6.5%	50.1%

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 별도기준

대한약품 (023910)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	137.4	158.5	170.5	185.2	201.2
현금 및 현금성자산	61.3	44.0	55.2	65.6	77.3
매출채권 및 기타채권	32.6	34.0	35.1	36.4	37.6
재고자산	26.7	33.9	32.3	33.8	35.3
기타유동자산	16.8	46.6	48.0	49.4	50.9
비유동자산	187.0	189.2	199.2	208.5	217.5
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	134.4	153.4	161.2	168.7	175.9
무형자산	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
자산총계	324.4	347.7	369.8	393.7	418.7
유동부채	42.6	43.5	44.2	45.8	47.4
매입채무 및 기타채무	35.1	37.9	38.4	39.8	41.2
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	7.5	5.6	5.8	6.0	6.2
비유동부채	5.8	3.9	4.0	4.0	4.0
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	5.8	3.9	4.0	4.0	4.0
부채총계	48.4	47.4	48.2	49.8	51.4
자배주주지분	276.0	300.2	321.5	343.9	367.3
자본금	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
자본잉여금	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	276.2	300.5	321.8	344.1	367.5
비자배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	276.0	300.2	321.5	343.9	367.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	35.6	25.6	34.8	34.8	36.9
당기순이익(손실)	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
비현금수익비용가감	16.9	19.0	7.6	8.5	9.0
유형자산감가상각비	7.3	9.2	9.8	10.3	10.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	9.6	9.8	-2.2	-1.8	-1.8
영업활동 자산부채변동	-7.2	-13.4	0.0	-2.6	-2.6
매출채권 감소(증가)	-0.4	0.2	-1.1	-1.3	-1.3
재고자산 감소(증가)	-3.2	-8.1	1.7	-1.5	-1.5
매입채무 증가(감소)	1.1	0.9	0.6	1.4	1.4
기타자산, 부채변동	-4.7	-6.3	-1.1	-1.1	-1.2
투자활동 현금흐름	-72.6	-37.6	-17.7	-17.9	-18.1
유형자산처분(취득)	-15.7	-25.1	-17.6	-17.8	-17.9
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-8.9	5.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타투자활동	-48.0	-17.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-4.4	-5.2	-5.9	-6.5	-7.1
차입금의 증가(감소)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-4.3	-5.2	-5.9	-6.5	-7.1
배당금의 지급	4.3	5.2	-5.9	-6.5	-7.1
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-40.2	-17.3	11.2	10.4	11.7
기초현금	101.5	61.3	44.0	55.2	65.6
기말현금	61	44	55	66	77

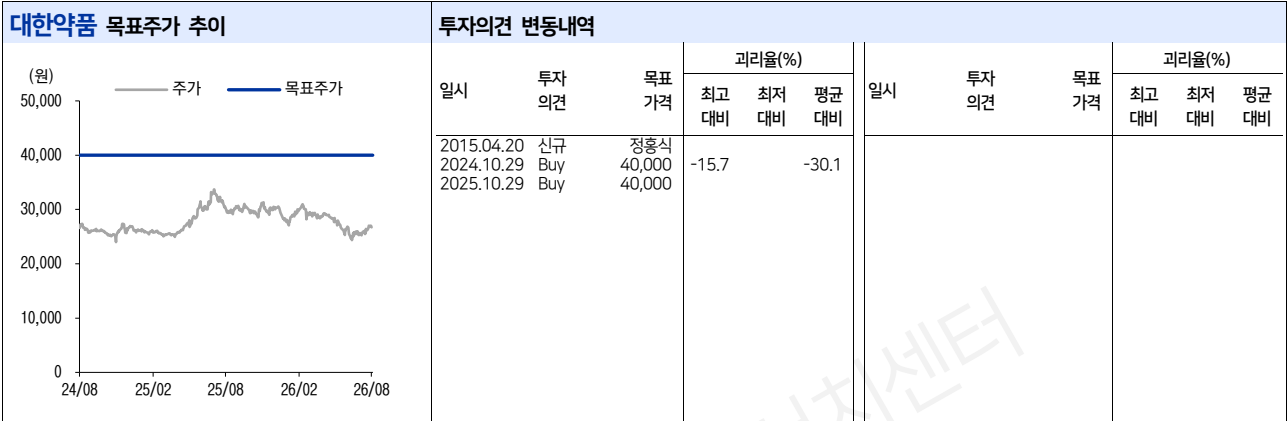
자료: 대한약품, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	204.2	208.6	222.0	232.5	243.0
매출원가	134.4	143.8	154.4	161.8	169.1
매출총이익	69.8	64.8	67.5	70.8	74.0
판매비 및 관리비	31.7	33.6	34.9	36.2	37.5
영업이익	38.1	31.2	32.6	34.5	36.4
(EBITDA)	45.4	40.4	42.4	44.8	47.2
금융손익	2.7	1.6	1.5	1.6	1.7
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.5	0.3	0.7	0.8	1.0
세전계속사업이익	42.3	33.2	34.9	37.0	39.1
계속사업법인세비용	8.6	5.5	7.7	8.1	8.6
계속사업이익	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
지배주주	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
총포괄이익	33.8	27.6	27.2	28.8	30.5
매출총이익률 (%)	34.2	31.1	30.4	30.4	30.4
영업이익률 (%)	18.6	14.9	14.7	14.8	15.0
EBITDA 마진률 (%)	22.2	19.4	19.1	19.3	19.4
당기순이익률 (%)	16.5	13.3	12.3	12.4	12.5
ROA (%)	10.9	8.2	7.6	7.6	7.5
ROE (%)	12.9	9.6	8.8	8.7	8.6
ROIC (%)	17.4	11.4	9.9	10.0	10.2

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.6	6.2	5.8	5.5	5.2
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	1.9	3.2	2.4	2.0	1.7
P/CF	3.1	3.8	4.6	4.3	4.1
배당수익률 (%)	3.4	3.4	4.1	4.5	4.9
성장성 (%)					
매출액	4.2	2.2	6.4	4.8	4.5
영업이익	6.4	-18.1	4.6	5.8	5.6
세전이익	15.2	-21.7	5.2	5.9	5.7
당기순이익	18.8	-18.1	-1.6	5.9	5.7
EPS	18.8	-18.1	-1.6	5.9	5.7
안정성 (%)					
부채비율	17.5	15.8	15.0	14.5	14.0
유동비율	322.1	364.3	385.5	404.1	424.5
순차입금/자기자본(x)	-25.4	-16.0	-18.4	-20.3	-22.2
영업이익/금융비용(x)	21,093	11,601	13,484	15,852	18,595
총차입금 (십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-70.2	-47.9	-59.3	-69.8	-81.6
주당지표(원)					
EPS	5,721	4,684	4,611	4,885	5,163
BPS	45,999	50,036	53,591	57,313	61,211
CFPS	8,440	7,775	5,798	6,224	6,576
DPS	900	1,000	1,100	1,200	1,300



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (대한약품)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)