



Not Rated

현재주가(9.23) 7,380원

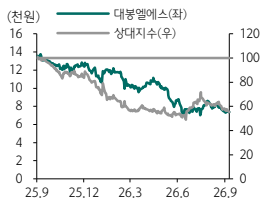
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	844.48
52주 최고/최저(원)	13,550/7,020
시가총액(십억원)	81.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	11,086.6
60일 평균 거래량(천주)	17.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.1
외국인지분율(%)	4.99
주요주주 지분율(%)	
박진오 외 8인	50.93

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	94	88	94	102
영업이익	8	4	9	7
세전이익	11	6	11	15
순이익	9	4	7	10
EPS	778	377	662	907
증감율	48.2	(51.5)	75.6	37.0
PER	10.3	24.3	20.3	12.8
PBR	0.8	0.8	1.1	0.9
EV/EBITDA	4.9	12.4	12.5	14.3
ROE	7.4	3.5	5.6	7.1
BPS	10,567	11,011	12,006	12,858
DPS	50	50	50	50



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 09월 28일 | 기업분석

대봉엘에스 (078140)

K뷰티에 헤어케어까지, 수출 모멘텀 수혜 확대 중

화장품소재: 화장품 수출 증가와 함께 높은 성장세

사업은 화장품소재와 원료의약품(제약)으로 나뉘어 있다. 화장품소재 매출이 전체 매출의 60%를 차지하고 있다. 화장품소재는 단순 유통을 넘어 바스프(BASF)/루브리졸(Lubrizol) 같은 글로벌 소재 업체 또는 코스맥스/한국콜마와 같은 대형 화장품 ODM 업체와도 R&D 분야 협력/공동개발이 늘어나고 있다. 국내 주요 브랜드/ODM 업체에 다양한 화장품 원료를 공급하고 있는데, K뷰티 글로벌 모멘텀으로 2026년 상반기 매출이 YoY 28% 증가하는 호실적을 기록했다. 최근 미주 지역 중심으로 헤어케어 제품 수출이 가파르게 증가하고 있는데, 이에 따라 원료 수요도 크게 늘고 있다. 더마 헤어케어 브랜드를 미국에서 히트시킨 L사향 매출은 약 7배(1H26 YoY 650%) 증가했고, 세티올 얼티메이트 매출 역시 8배 늘었다. 이외 아이크림/PDRN/진생 펩타이드 원료들이 성장을 주도하고 있다. 더마뷰티가 유행하면서 원료의약품 부문과 기술적 시너지가 발생하고 있다.

원료의약품: 2027년 이후 기여도 확대 전망

원료의약품 부문은 새로운 성장 동력으로 회사 내부적으로 큰 기대를 하고 있는 사업 분야다. 에피나코나졸 공결정형, L-엘도스테인, 아질사르탄 신규염, GLP-1(리락글루티드) 등 4개 개량신약에 대한 기술이전과 원료공급 등을 기대하고 있다. 2026년 말에서 2027년 초까지 일정 수준 실적으로 가시화될 전망이다.

하반기 환율 하락에 따른 이익 개선 클 듯

3분기 별도 기준 매출과 영업이익은 전년 동기대비 각각 30%, 672% 증가한 256억원과 24억원 수준이 가능할 전망이다. 상반기에는 매출이 증가해도 원가율 상승과 판관비 증가로 이익 개선폭이 제한적이었다. 매출원가 대비 원료 수입 비중이 55%~60%이므로 환율 상승은 원가율을 높이는 요인이 된다. 송도 사업 완공으로 감가상각비(1H26 YoY +5억원)와 시설 운영비(+1.5억원)를 비롯 판관비가 증가했다. 하반기는 매출이 YoY 27% 견조한 신장세를 이어가는 가운데, i) 전년도 낮은 베이스(4Q25 사옥 이전 비용)와 ii) 고마진 소재 매출 비중 상승, iii) 원화 강세에 따른 원가율 하락 효과가 더해지면서 영업이익 증가폭은 대단히 클 것으로 예상된다. 2026년 별도 기준 매출은 992억원, 영업이익은 79억원(YoY 135%)까지 증가할 것으로 추정한다.

영업외 높은 변동성 유의 필요

환헤지를 위한 통화선물거래로
환율 변동폭 클 시
손익 규모 증가

이 회사는 영업외손익 변동이 큰데, 환율 관련 파생상품손익 때문이다. 원료 수입이 많은 만큼 환헤지를 위해 통화선물거래를 하는데 환율 변동폭이 클 경우 손익이 크게 나탈날 수 있다. 2025년 2분기는 관련 이익이 컸던 반면, 올해 1분기는 관련 손실이 크게 발생하면서 세전이익과 당기순이익이 모두 적자전환했다. 추가적으로 송도 사옥 완공에 따라 이자 자본화가 종료되면서 손익계산서상 비용(약 17억원)으로 인식된 영향도 있었다. 회계상 일회성 손실이다.

피엔케이피부임상연구센터 기업가치도 고려해야 함

더블카운팅 이슈에도 불구하고,
연결 기준 12MF PER 7.3배로
여유있는 밸류에이션 수준

아울러, 기업가치 평가를 위해서는 지분을 55.9%의 계열사 피엔케이피부임상연구센터를 봐야하는데, 이 회사 역시 상장 돼 있기 때문에 더블카운팅 이슈가 될 수 있다. 피엔케이피부임상연구센터 시가총액을 얼마나 할인해서 대봉엘에스 기업가치에 반영하느냐에 따라 적정 주가가 달라질 수 있다. 현재 주가는 연결 기준 12MF PER 7.3배로 더블카운팅 이슈를 감안해도 충분히 여유 있는 수준이다.

도표 1. 대봉엘에스 분기 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	193.9	209.4	197.4	190.3	228.2	269.7	255.9	238.3	791.0	992.1	1,150.9
화장품소재	148.6	158.7	157.9	148.5	179.9	215.7	205.2	190.9	613.7	791.6	910.4
원료의약품	45.3	50.6	39.6	41.9	48.3	54.0	50.7	47.4	177.4	200.4	240.5
매출원가	148.3	161.5	156.8	149.5	179.8	211.7	194.5	178.9	616.0	764.9	880.4
매출원가율(%)	76.5	77.1	79.4	78.5	78.8	78.5	76.0	75.1	77.9	77.1	76.5
매출총이익	45.6	47.9	40.7	40.8	48.4	57.9	61.4	59.4	175.1	227.2	270.5
매출총이익률(%)	23.5	22.9	20.6	21.5	21.2	21.5	24.0	24.9	22.1	22.9	23.5
판매비	28.6	32.7	37.5	42.4	38.1	36.5	37.1	36.1	141.3	147.8	155.4
판매비율(%)	14.8	15.6	19.0	22.3	16.7	13.5	14.5	15.2	17.9	14.9	13.5
영업이익	17.0	15.2	3.2	-1.6	10.3	21.4	24.3	23.3	33.8	79.4	115.1
세전이익	19.6	77.6	-2.5	-3.1	-7.7	1.0	21.7	20.7	91.6	35.7	103.6
지배주주순이익	17.8	62.7	-0.6	-4.8	-2.9	3.0	17.9	16.8	75.1	34.7	80.6
영업이익률(%)	8.8	7.3	1.6	-0.8	4.5	7.9	9.5	9.8	4.3	8.0	10.0
세전이익률(%)	10.1	37.1	-1.3	-1.6	-3.4	0.4	8.5	8.7	11.6	3.6	9.0
순이익률(%)	9.2	29.9	-0.3	-2.5	-1.3	1.1	7.0	7.0	9.5	3.5	7.0
매출(% YoY)	3.5	6.3	1.5	6.1	17.7	28.8	29.6	25.2	4.3	25.4	16.0
화장품소재	16.3	16.6	6.1	4.2	21.0	35.9	30.0	28.6	10.6	29.0	15.0
원료의약품	-17.7	-7.8	-13.5	13.1	6.7	6.7	28.0	13.3	-8.0	13.0	20.0
영업이익(% YoY)	22.1	-17.7	-87.0	-120.0	-39.3	40.9	671.7	흑전	-47.8	134.9	45.0
세전이익(% YoY)	261.4	944.1	적전	적지	적전	-98.7	흑전	흑전	101.9	-61.0	190.0
지배주주순이익(% YoY)	180.9	765.6	적전	적지	적전	-95.2	흑전	흑전	79.9	-53.8	132.0

자료: 대봉엘에스, 하나증권

도표 2. 대봉엘에스 원료의약품 개발 품목

개발 품목	적용 분야	무엇이 다른가요?	현재 어디까지 왔나요?	어떻게 수익이 나나요?
1 에피나코나졸 공결정형 Efinaconazole co-crystal	 먹는 손발톱무좀 치료제	바르는 약은 1년 가까이 써야 하고, 기존 먹는 약은 간 부담이 큼 → 하루 1회 · 4주 복용을 목표로 공결정 기술로 흡수를 개선	비임상(동물시험) 완료 (2025년 3분기) 6개국 특허 21건 · 기술가치평가 100억원	제약사 기술이전 계약금 + 마일스톤 + 러닝 로열티
2 L-엘도스테인 L-Erdosteine	 가래 · 기침 치료제 (진해거담제)	기존 약(DL형)에서 효과 기어가 낮은 절반(D형)을 제거 → 절반 용량으로 같은 효과, 안전성 여유 약 30배	비임상 효능 · 안전성 데이터 확보 글로벌 IP · DMF 기반 사업화 준비	제약사 기술이전 계약금 + 마일스톤 + 러닝 로열티
3 Azilsartan DCHA 아질사르탄 신규 염	 고혈압 치료제 원료	새로운 염(DCHA) 형태로 용해도 66배 · 흡수율 1.7배 개선 → 더 잘 녹고 안정적인 고혈압약 원료	비임상 효능 · PK 확인 특허 등록 1건 · 출원 1건, CMC · Scale-up 단계 진입	원료(API) 공급 원료의약품 등록 후 초도 공급 → 공급 확대
4 GLP-1 (리라글루티드) GLP-1 analogue API	 비만 · 당뇨 치료제 원료	고가의 GLP-1을 인도 Shilpa · 중남미 Salud와 협력해 합리적 가격으로 공급, 이후 세마글루티드로 확장	전략적 파트너십 체결 (2026년 6월) DMF · API 공급 준비 중	파트너 공급 (반복 수익) Binding Fee + 공급량 연동 Running Fee
5 배지용 아미노산	 바이오산업의 세포배양 배지 원료	40년 축적한 아미노산 제조 기술 기반으로 고순도 아미노산 4종의 GMP 생산공정 개발 배지용 아미노산 국산화를 통한 국내외 배지 공급망 진입 추진	CJ제일제당 공동 국책과제 수행 고순도화 공정개발 및 GMP 생산설비 구축 추진	과제 연계 OEM 공급 국내외 배지 시장 대상 반복 공급

자료: 대봉엘에스, 하나증권

도표 3. 피엔케이피부임상연구센터 분기 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	64.6	54.9	50.6	57.8	62.4	66.0	71.4	79.8	227.8	279.6	322.4
화장품 인체적용시험	51.5	46.7	43.8	45.4	51.1	52.0	58.3	65.2	187.3	226.7	260.7
기타 인체적용시험	10.3	3.6	3.1	8.4	6.9	9.0	9.4	10.2	25.4	35.5	42.6
기타	2.8	4.7	3.6	4.0	4.3	4.9	3.8	4.4	15.1	17.4	19.1
매출원가	30.6	30.7	29.3	30.2	32.6	32.9	35.7	38.6	120.7	139.8	158.0
매출원가율(%)	47.3	55.9	57.9	52.2	52.2	49.9	50.0	48.3	53.0	50.0	49.0
매출총이익	34.0	24.2	21.3	27.6	29.8	33.0	35.7	41.2	107.1	139.8	164.4
매출총이익률(%)	52.7	44.1	42.1	47.8	47.8	50.1	50.0	51.7	47.0	50.0	51.0
판관비	14.9	16.0	16.8	20.1	20.2	17.9	19.3	23.6	67.7	81.1	91.9
판관비율(%)	23.1	29.1	33.1	34.8	32.4	27.2	27.0	29.6	29.7	29.0	28.5
영업이익	19.1	8.3	4.5	7.5	9.6	15.1	16.4	17.6	39.4	58.7	72.5
세전이익	28.6	19.1	18.8	-9.0	17.5	19.3	20.7	23.6	57.5	81.1	93.5
지배주주순이익	23.6	16.1	15.9	-8.8	14.9	15.3	16.4	19.1	46.9	65.7	77.4
영업이익률(%)	29.6	15.0	8.9	13.0	15.4	22.9	23.0	22.0	17.3	21.0	22.5
세전이익률(%)	44.2	34.9	37.2	-15.5	28.1	29.2	29.0	29.5	25.2	29.0	29.0
순이익률(%)	36.5	29.4	31.5	-15.2	23.8	23.2	23.0	23.9	20.6	23.5	24.0
매출(% YoY)	54.3	43.8	7.1	12.7	-3.4	20.1	41.3	38.1	27.7	22.7	15.3
화장품 인체적용시험	33.5	29.7	1.6	1.5	-0.8	11.5	33.0	43.9	15.4	21.0	15.0
기타 인체적용시험	485.7	309.2	128.5	137.1	-32.3	152.8	200.0	20.9	236.2	40.0	20.0
기타	87.4	249.3	35.7	31.6	52.3	5.1	5.0	9.2	76.8	15.0	10.0
영업이익(% YoY)	192.2	80.1	-38.2	1.8	-49.8	83.0	263.6	133.9	52.6	49.0	23.6
세전이익(% YoY)	84.7	52.9	-32.9	-174.6	-38.6	0.7	10.3	흑전	-15.4	41.0	15.3
지배주주순이익(% YoY)	79.4	49.2	-31.8	-180.8	-36.9	-5.2	3.1	흑전	-19.4	40.2	17.8

자료: 피엔케이피부임상연구센터, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	83	94	88	94	102
매출원가	59	69	66	67	74
매출총이익	24	25	22	27	28
판매비	14	17	18	18	21
영업이익	10	8	4	9	7
금융손익	2	2	4	3	7
종속/관계기업손익	0	(0)	(0)	0	0
기타영업외손익	1	1	(1)	(1)	0
세전이익	12	11	6	11	15
법인세	2	(1)	0	1	3
계속사업이익	10	12	6	10	12
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	10	12	6	10	12
비배주주지분 순이익	3	3	2	2	2
지배주주순이익	7	9	4	7	10
지배주주지분포괄이익	7	9	4	7	10
NOPAT	8	9	4	8	6
EBITDA	13	11	7	12	12
성장성(%)					
매출액증가율	9.2	13.3	(6.4)	6.8	8.5
NOPAT증가율	14.3	12.5	(55.6)	100.0	(25.0)
EBITDA증가율	18.2	(15.4)	(36.4)	71.4	0.0
영업이익증가율	25.0	(20.0)	(50.0)	125.0	(22.2)
(지배주주)순이익증가율	16.7	28.6	(55.6)	75.0	42.9
EPS증가율	16.6	27.1	(51.5)	75.6	37.0
수익성(%)					
매출총이익률	28.9	26.6	25.0	28.7	27.5
EBITDA이익률	15.7	11.7	8.0	12.8	11.8
영업이익률	12.0	8.5	4.5	9.6	6.9
계속사업이익률	12.0	12.8	6.8	10.6	11.8

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	612	778	377	662	907
BPS	9,868	10,567	11,011	12,006	12,858
CFPS	1,242	1,070	597	1,052	1,098
EBITDAPS	1,139	1,018	649	1,123	1,065
SPS	7,483	8,434	7,903	8,475	9,206
DPS	50	50	50	50	50
주가지표(배)					
PER	13.7	10.3	24.3	20.3	12.8
PBR	0.9	0.8	0.8	1.1	0.9
PCFR	6.8	7.5	15.3	12.8	10.6
EV/EBITDA	5.5	4.9	12.4	12.5	14.3
PSR	1.1	0.9	1.2	1.6	1.3
재무비율(%)					
ROE	6.2	7.4	3.5	5.6	7.1
ROA	4.2	4.6	2.1	3.1	3.8
ROIC	16.1	16.8	6.3	8.9	7.5
부채비율	18.7	25.4	27.2	45.6	51.5
순부채비율	(38.1)	(43.3)	(29.3)	(15.6)	3.5
이자보상배율(배)	244.1	16.4	5.9	222.0	4.0

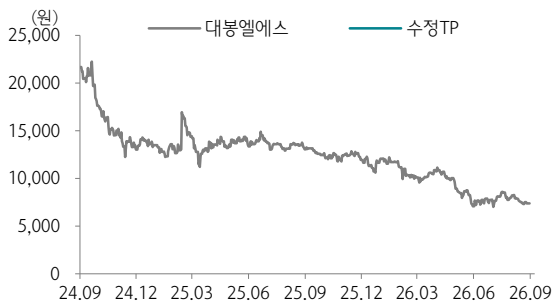
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	100	130	113	115	111
금융자산	63	90	75	75	67
현금성자산	6	7	14	18	8
매출채권	21	23	21	19	22
재고자산	14	15	14	16	18
기타유동자산	2	2	3	5	4
비유동자산	63	56	82	124	154
투자자산	26	16	35	41	42
금융자산	22	12	32	37	37
유형자산	35	38	45	80	60
무형자산	0	0	1	1	1
기타비유동자산	2	2	1	2	51
자산총계	163	186	195	239	265
유동부채	19	35	41	40	20
금융부채	7	24	30	16	5
매입채무	7	7	6	8	7
기타유동부채	5	4	5	16	8
비유동부채	7	3	1	35	70
금융부채	4	2	1	33	68
기타비유동부채	3	1	0	2	2
부채총계	26	38	42	75	90
지배주주지분	110	117	121	132	141
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	25	25	25	29	29
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	80	88	92	98	108
비배주주지분	28	31	32	32	34
자본총계	138	148	153	164	175
순금융부채	(52)	(64)	(45)	(26)	6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	10	9	6	14	9
당기순이익	10	12	6	10	12
조정	0	0	4	6	(1)
감가상각비	3	3	3	3	4
외환거래손익	0	1	0	0	0
지분법손익	(0)	0	0	(0)	(0)
기타	(3)	(4)	1	3	(5)
영업활동 자산부채 변동	(0)	(3)	(4)	(2)	(2)
투자활동 현금흐름	(16)	(22)	(2)	(31)	(38)
투자자산감소(증가)	(14)	10	(19)	(6)	(0)
자본증가(감소)	(6)	(5)	(9)	(26)	(39)
기타	4	(27)	26	1	1
재무활동 현금흐름	2	14	3	20	18
금융부채증가(감소)	4	15	5	19	24
자본증가(감소)	0	(0)	(0)	4	(0)
기타재무활동	(1)	0	(1)	(2)	(5)
배당지급	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
현금의 증감	(4)	1	7	4	(10)
Unlevered CFO	14	12	7	12	12
Free Cash Flow	4	3	(4)	(12)	(31)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대봉엘에스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.28	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박종대)는 2026년 9월 28일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 25일