

# 대웅제약

## ETC 유통 채널 효율화 진행 중

### 투자 의견 매수, 목표주가 20만원으로 하향(기존 21만원)

실적 추정치 및 타겟 멀티플 하향 조정을 반영해 목표주가를 20만원으로 하향한다. 영업가치 2.3조원(기존 2.5조원), 순차입금 5,690억원(기존 4,555억원), 한올바이오 파마 지분가치 5,941억원(기존 3,699억원)을 고려했다. 영업가치는 (유한양행 제외) 국내 상위 제약사 평균 12MF EV/EBITDA 11.5x 대비 -20% 할인한 9.2x를 적용했으며, 할인 이유는 메디톡스 소송 리스크다. 상대적인 섹터 매력도 하락과 국내 제네릭 약가 인하 등 리스크로 인해 국내 제약사 평균 밸류에이션이 전반적으로 하락한 점도 영업가치 조정에 반영됐다. 당사는 약가 인하에 선제적으로 대응하기 위해 ETC 유통 채널 효율화를 진행 중인 것으로 파악되며, 동 영향은 하반기부터 정상화될 전망이다. 나보타 수출 호조와 ThynC의 본격적인 매출 기여로 2H26부터 2027년까지 이어지는 구조적 실적 개선세를 기대할 수 있다. 국내 상위 제약사 중 밸류에이션 매력이 가장 높다고 판단하며, 매수 의견을 유지한다.

### 1Q26P Review 및 연간 실적 전망

별도 기준, 1Q26P 매출액 3,357억원(YoY +6%), 영업이익 274억원(YoY -35%), 영업이익률 8.2%(YoY -5.1%p)로 매출액은 컨센서스에 부합했으나 영업이익은 -24% 하회했다. 영업이익 하회는 ETC 유통채널 효율화(블록형 거점 도매 전환)에 따른 재고 반품 및 수수료 정산 영향으로 원가율과 판매비 동반 상승한 데 기인한다. ETC 2,161억원(YoY -1%)으로 역성장을 기록했다. 유통채널 효율화 작업 영향이며, 영향은 2Q26까지 지속될 전망이다. 펙수클루(위식도역류)는 192억원(YoY -29%)을 기록했으나, 처방 기준으로는 265억원이다. 실제 수요와 구분해서 볼 필요가 있다. 나보타 519억원(YoY +14%)을 기록했으며, 수출이 424억원(YoY +14%)으로 고성장세를 이어갔다. 디지털헬스케어는 170억원(YoY +52%) 기록했고, 이 중 ThynC 매출액은 50억원 수준으로 추정하며, 침투율은 2.8%(약 2만 병상) 수준이다.

26년 매출액 1조 4,814억원(YoY +7%), 영업이익 1,943억원(YoY -5%)을 전망한다. 기존 추정 대비 매출액과 영업이익을 각각 -1%, -14% 하향 조정한다. 유통채널 효율화 영향은 2H26부터 정상화될 전망이다. ThynC의 경우 기존에는 설치 이후 매출 발생까지 6개월 시차를 가정했으나, 실제로는 예상보다 +3~6개월의 추가 시간이 소요되는 것으로 파악된다. 이에 따라 ThynC의 본격적인 매출 증가 시점은 27년으로 예상된다.

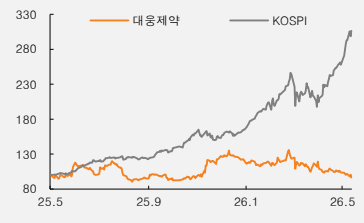
투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 200,000원
현재주가(26/5/13)	138,000원
상승여력	44.9%

영업이익(26F,십억원)	194
Consensus 영업이익(26F,십억원)	209

EPS 성장률(26F,%)	-6.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	228.0
P/E(26F,x)	10.3
MKT P/E(26F,x)	8.8
KOSPI	7,844.01

시가총액(십억원)	1,599
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	38.0
외국인 보유비중(%)	15.4
베타(12M) 일간수익률	0.14
52주 최저가(원)	129,300
52주 최고가(원)	194,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.7	-15.2	0.8
상대주가	-32.4	-54.9	-66.5



[제약/바이오]

김승민  
sm.kim.a@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,265	1,391	1,481	1,600	1,728
영업이익 (십억원)	164	204	194	222	240
영업이익률 (%)	13.0	14.7	13.1	13.9	13.9
순이익 (십억원)	43	166	156	163	211
EPS (원)	3,725	14,349	13,422	14,072	18,213
ROE (%)	5.2	17.8	14.2	13.1	14.8
P/E (배)	33.9	12.0	10.3	9.8	7.6
P/B (배)	1.7	1.9	1.4	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 대웅제약 밸류에이션

(억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
12개월 선행 EBITDA	2,491	
Target EV/EBITDA	9.2	- (유한양행 제외) 6개 제약사 평균(11.5x) 대비 -20% 할인 (메디톡스와 소송 관련 불확실성)
EV	22,922	
순차입금	5,690	- 25년 기준
한올바이오파마 지분가치	5,941	- 3개월 시가총액 평균. 지분을 30.8%에 -30% 할인
적정기업가치	22,903	
주식 수 (천주)	11,506	
목표주가 (원)	199,741	- 200,000원
현재주가 (원)	138,000	
상승여력	44.9%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 상위 제약사 Valuation Table

(십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
유한양행	6.3	2,350	2,605	133	218	5.6	8.4	150	220	6.4	8.5	43.4	30.4	2.8	2.6	31.9	22.0	2.9	2.6
한미약품	5.6	1,652	1,824	268	316	16.2	17.4	201	245	13.3	14.2	30.3	24.8	4.0	3.5	15.8	13.7	3.5	3.1
대웅제약	1.6	1,617	1,753	212	254	13.1	14.5	146	172	13.6	14.2	11.0	9.1	1.5	1.3	8.1	6.7	1.0	0.9
녹십자	1.6	2,063	2,175	79	101	3.8	4.7	45	58	3.9	4.7	34.7	28.0	1.4	1.3	15.6	13.9	0.8	0.7
HK이노엔	1.4	1,117	1,188	130	148	11.6	12.5	93	108	6.6	7.2	15.4	13.1	1.0	0.9	9.5	8.0	1.3	1.2
종근당	1.1	1,870	1,977	85	93	4.5	4.7	76	87	7.0	7.5	14.5	12.6	1.0	0.9	8.2	7.4	0.6	0.6
동아에스티	0.4	834	907	35	43	4.2	4.8	19	32	-	-	20.4	13.6	-	-	11.1	9.5	0.5	0.5
평균						8.4	9.5			8.5	9.4	24.3	18.8	1.9	1.8	14.3	11.6	1.5	1.4

주: 26년 5월 13일 종가 기준

자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 국내 주요 미용 업체 Valuation Table

(십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
파마리서치	3.3	663	799	266	325	40.2	40.7	212	258	25.5	24.9	16.2	13.4	4.1	3.3	10.0	7.8	4.9	4.1
휴젤	3.0	512	617	211	271	41.3	43.9	165	212	13.8	15.1	20.2	15.7	2.8	2.4	12.1	9.0	6.7	5.5
대웅제약	1.6	1,617	1,753	212	254	13.1	14.5	146	172	13.6	14.2	11.0	9.1	1.5	1.3	8.1	6.7	1.0	0.9
메디톡스	0.7	270	285	36	56	13.5	19.7	27	42	5.5	8.0	26.6	17.0	1.5	1.4	15.4	10.6	2.8	2.6
평균						27.0	29.7			14.6	15.6	18.5	13.8	2.5	2.1	11.4	8.5	3.8	3.3

주: 26년 5월 13일 종가 기준

자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 대응계약 1Q26P Review

(억원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			성장률	
			잠정치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,162	3,558	3,357	3,375	-0.5	6.2	-5.7
매출총이익	1,624	1,861	1,603			-1.3	-13.9
매출총이익률	51.4	52.3	47.8			-3.6	-4.6
영업이익	420	455	274	359	-23.6	-34.7	-39.7
영업이익률	13.3	12.8	8.2	10.6	-2.5	-5.1	-4.6
순이익	292	451	351	258	36.0	20.2	-22.1

주: 별도 기준

자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 연간 실적 추정 변경

(억원, %)

	변경전		변경후		조정 비율	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F
매출액	15,000	16,200	14,814	15,992	-1.2	-1.3
영업이익	2,264	2,529	1,943	2,223	-14.2	-12.1
EBITDA	2,664	2,929	2,343	2,640	-12.1	-9.9

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 대응계약 분기 및 연간 실적 추정

(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,162	3,639	3,551	3,558	3,357	3,844	3,804	3,809	12,653	13,910	14,814	15,992
YoY 성장률	6.6	11.8	12.4	8.7	6.2	5.6	7.1	7.1	3.5	9.9	6.5	8.0
ETC	2,191	2,204	2,253	2,294	2,161	2,281	2,381	2,438	8,605	8,942	9,261	9,789
YoY 성장률	4.6	1.1	5.1	4.9	-1.4	3.5	5.7	6.3	-1.4	3.9	3.6	5.7
팩수클루	271	215	220	236	192	230	270	280	971	942	972	1,001
YoY 성장률	49.7	-35.2	-2.7	1.7	-29.2	7.0	22.7	18.6	76.9	-3.0	3.2	3.0
엔블로	32	32	31	29	27	31	36	41	115	124	135	155
YoY 성장률	18.5	14.3	6.9	-6.5	-15.6	-3.0	15.2	41.6	150.0	7.8	8.7	15.0
디지털헬스케어	112	124	128	146	170	198	218	248	279	510	834	1,251
YoY 성장률	132.8	102.8	58.7	63.4	52.4	60.0	70.0	70.0	81.2	82.6	63.7	50.0
나보타	456	698	553	579	519	785	626	637	1,864	2,286	2,567	2,888
YoY 성장률	22.6	31.5	16.4	19.1	13.8	12.5	13.1	10.0	26.8	22.6	12.3	12.5
OTC	330	413	437	445	438	458	488	497	1,333	1,625	1,881	2,132
YoY 성장률	4.1	22.6	27.0	32.8	32.7	10.8	11.8	11.6	15.6	21.9	15.7	13.4
글로벌(수출)	46	119	117	69	58	125	123	72	324	351	378	405
YoY 성장률	-16.4	36.8	74.6	-40.0	26.1	5.0	5.0	5.0	26.6	8.3	7.8	7.0
수탁(CMO) 외	138	206	174	154	181	196	186	165	522	672	728	779
YoY 성장률	7.8	70.2	33.8	7.7	31.2	-5.0	7.0	7.0	1.8	28.7	8.3	7.0
매출총이익	1,624	1,929	1,825	1,861	1,603	1,884	1,940	1,981	6,516	7,239	7,407	8,160
YoY 성장률	9.4	10.9	13.7	10.4	-1.3	-2.4	6.3	6.4	7.1	11.1	2.3	10.2
매출총이익률	51.4	53.0	51.4	52.3	47.8	49.0	51.0	52.0	51.5	52.0	50.0	51.0
영업이익	420	625	535	455	274	538	544	587	1,638	2,036	1,943	2,223
YoY 성장률	34.5	26.0	30.1	9.0	-34.7	-13.9	1.6	28.9	22.7	24.3	-4.5	14.4
영업이익률	13.3	17.2	15.1	12.8	8.2	14.0	14.3	15.4	12.9	14.6	13.1	13.9
EBITDA	521	726	640	573	369	633	643	698	2,037	2,459	2,343	2,640
YoY 성장률	27.0	22.0	24.9	10.2	-29.0	-12.7	0.5	21.8	20.5	20.7	-4.7	12.6
EBITDA 마진율	16.5	19.9	18.0	16.1	11.0	16.5	16.9	18.3	16.1	17.7	15.8	16.5
순이익	292	489	431	451	352	390	393	420	432	1,663	1,555	1,631
YoY 성장률	169.8	643.4	34.9	-827.5	20.5	-20.3	-8.7	-6.7	-61.3	285.2	-6.5	4.8

주: 미래에셋증권 리서치센터

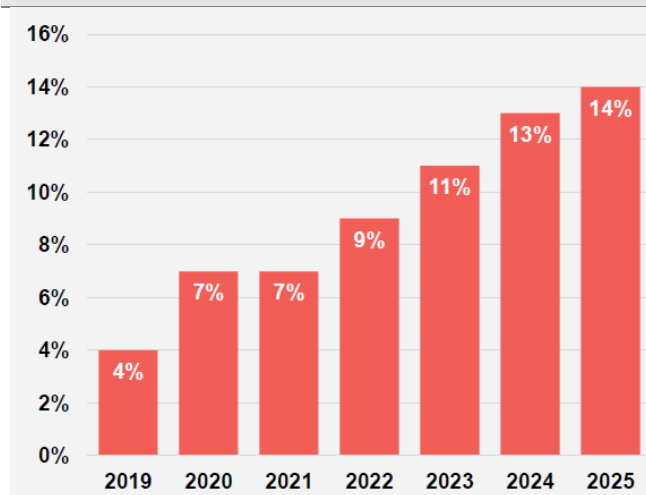
그림 1. 한올바이오파마 파트너 이뮤노반트의 주요 적응증 Data Readout

Indication	Study	Data Catalyst	2026		2027	2028
			1H	2H		
TED	Potentially Registrational	Top Line Results*	■			
ACPA+ D2T RA	Potentially Registrational	Top Line Results		■		
CLE	POC	Top Line Results		■		
GD	Potentially Registrational	Top Line Results			■	
MG	Potentially Registrational	Top Line Results			■	
SjD	Potentially Registrational	Top Line Results				■
CIDP	Potentially Registrational	Top Line Results				■

IMVT-1402
Batoclimab

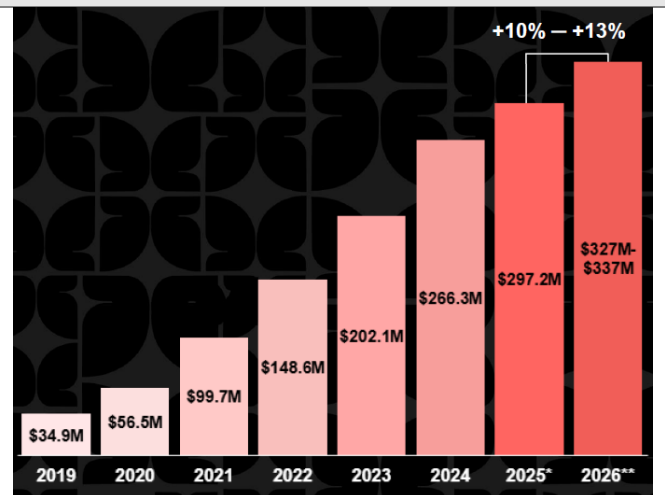
자료: Immunovant(26.02)래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에볼루스: 주보(나보타) 미국 지역 점유율 추이



자료: Evolus(26.05), 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 에볼루스: 26년 가이던스 \$327~\$337mn 목표



자료: Evolus(26.05), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 대웅제약 파이프라인 R&D 업데이트 현황(1Q26)

	Research	Preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3
Auto immune	A22 (PPI) 전신성홍반성루푸스	DWP8175004 (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 억제제) 전신경화증	Bersiporocin (PRS 억제제) 켈로이드, 비후성상흔, SC 제형	Bersiporocin (PRS 억제제) 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 (PoI 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

13

자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 임상 파이프라인 진행현황

**베르시포로신 (Bersiporocin · DWN12088)**

특발성폐섬유증 (IPF) · PRS 억제제 · First-in-Class

FDA 패스트트랙 · EMA 회귀의약품

전임상

임상 1상

임상 2상 (US · KR)

임상 2b

허가

**Next Catalyst**

글로벌 임상 환자모집 완료 (102명, LPI 4/26)

→ 2026년 연내 타라인 결과 확보 목표

---

**GLP-1 마이크로니들 패치 (DWRX5003)**

비만 · 세마글루타이드 경피 패치형

세계 최초 세마글루타이드 경피제형 임상

전임상

임상 1상 (KR)

임상 2/3상

허가

**Next Catalyst**

유지요법 등 적응증 확대 전략

→ 2026년 연내 타라인 결과 확보 목표

---

**DWP212525 (JAK3/TFK 억제제)**

천포창, 류마티스 관절염 등 · 자가면역 표적 치료제

기존 치료제 대비 낮은 용량서 효능 확인

전임상

임상 1상 (KR)

임상 2상

임상 3상

**Next Catalyst**

국내 임상 1상 진행중 ('24년 개시)

→ 염증성 질환군으로 적응증 확장 가능

---

**DWP216 (TEAD1·2 억제제)**

NF2 변이 암 · EGFR/KRAS 내성암 · 표적항암 신약

Pan-TEAD 대비 안전성 · BBB 통과 차별화

전임상

IND 준비

임상 1상

임상 2상

**Next Catalyst**

전임상 모델서 중앙감소 효과 입증 ('26 AACR 발표)

→ 2026년 IND 신청 예정

자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 신규 성장축: 디지털 헬스케어

디지털 헬스케어 플랫폼 기업으로 전환 가속화

NOVA | ADVISOR

Digital Health Market Size 2023 to 2033 (USD Billion)

출처: Digital Health Market Size to Hit USD 1,635.11 Billion by 2033, BIOSPACE, 2024.8.14.

Market Size

보건복지부 사전정보공표 '25년 05월 기준'

자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

Mirae Asset Securities Research 5

ESG 레이팅 : 대웅제약 (069620)

종합		세부항목					
ESG		ESG 점수	5.9	▼	직전점수	업종(대)	건강관리
		ESG 등급	A		직전등급	업종(중)	제약과생물공학
		세부항목	점수	등급	가중치(%)	담당자	김승민
		카본(E)	6.0	A	40 =	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.9	A	10 =	가중치 변경 없음	
		거버넌스(G)	5.6	A	50 =		

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE  
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를  
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

대웅제약 (069620)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>1,391</b>	<b>1,481</b>	<b>1,600</b>	<b>1,728</b>
매출원가	667	741	784	847
매출총이익	724	740	816	881
판매비와관리비	520	546	594	641
조정영업이익	204	194	222	240
영업이익	204	194	222	240
비영업손익	-38	-12	-21	-2
금융손익	-10	-9	-6	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	166	182	201	238
계속사업법인세비용	0	26	38	26
계속사업이익	166	156	163	211
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>166</b>	<b>156</b>	<b>163</b>	<b>211</b>
지배주주	166	156	163	211
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>185</b>	<b>156</b>	<b>163</b>	<b>211</b>
지배주주	185	156	163	211
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	246	234	264	282
FCF	31	166	169	241
EBITDA 마진율 (%)	17.7	15.8	16.5	16.3
영업이익률 (%)	14.7	13.1	13.9	13.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	11.9	10.5	10.2	12.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>571</b>	<b>687</b>	<b>838</b>	<b>878</b>
현금 및 현금성자산	92	175	284	280
매출채권 및 기타채권	196	210	227	245
재고자산	267	285	307	332
기타유동자산	16	17	20	21
<b>비유동자산</b>	<b>1,530</b>	<b>1,559</b>	<b>1,601</b>	<b>1,592</b>
관계기업투자등	347	370	400	432
유형자산	632	624	619	590
무형자산	246	261	277	264
<b>자산총계</b>	<b>2,101</b>	<b>2,246</b>	<b>2,439</b>	<b>2,470</b>
<b>유동부채</b>	<b>539</b>	<b>531</b>	<b>560</b>	<b>380</b>
매입채무 및 기타채무	214	228	246	266
단기금융부채	262	236	242	37
기타유동부채	63	67	72	77
<b>비유동부채</b>	<b>539</b>	<b>544</b>	<b>551</b>	<b>558</b>
장기금융부채	462	462	462	462
기타비유동부채	77	82	89	96
<b>부채총계</b>	<b>1,078</b>	<b>1,075</b>	<b>1,111</b>	<b>938</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,023</b>	<b>1,171</b>	<b>1,327</b>	<b>1,532</b>
자본금	29	29	29	29
자본잉여금	158	158	158	158
이익잉여금	843	992	1,148	1,352
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,023</b>	<b>1,171</b>	<b>1,327</b>	<b>1,532</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>189</b>	<b>186</b>	<b>194</b>	<b>241</b>
당기순이익	166	156	163	211
비현금수익비용가감	86	75	86	71
유형자산감가상각비	30	28	29	29
무형자산상각비	12	12	12	12
기타	44	35	45	30
영업활동으로인한자산및부채의변동	-30	-10	-11	-12
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	-10	-13	-14
재고자산 감소(증가)	-70	-17	-23	-25
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	6	8	9
법인세납부	-13	-26	-38	-26
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-248</b>	<b>-47</b>	<b>-54</b>	<b>-1</b>
유형자산처분(취득)	-158	-20	-25	0
무형자산감소(증가)	-36	-26	-29	0
장단기금융자산의 감소(증가)	9	-1	-1	-1
기타투자활동	-63	0	1	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>120</b>	<b>-33</b>	<b>-1</b>	<b>-213</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	128	-26	6	-206
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-7	-7	-7	-7
기타재무활동	-1	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>62</b>	<b>83</b>	<b>109</b>	<b>-4</b>
기초현금	30	92	175	284
기말현금	92	175	284	280

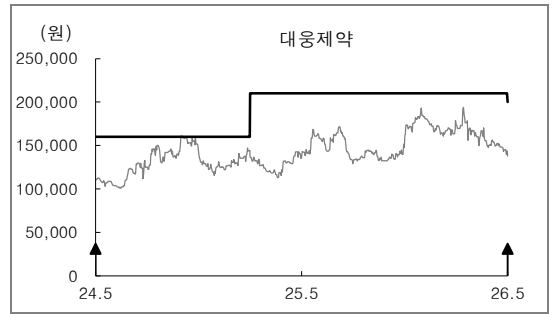
자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	12.0	10.3	9.8	7.6
P/CF (x)	7.9	6.9	6.4	5.7
P/B (x)	1.9	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	10.7	9.1	7.6	6.4
EPS (원)	14,349	13,422	14,072	18,213
CFPS (원)	21,797	19,878	21,487	24,314
BPS (원)	88,509	101,335	114,812	132,429
DPS (원)	600	600	600	600
배당성향 (%)	4.2	4.4	4.2	3.3
배당수익률 (%)	0.3	0.4	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	9.9	6.5	8.0	8.0
EBITDA증가율 (%)	20.7	-4.7	12.6	6.7
조정영업이익증가율 (%)	24.3	-4.5	14.4	8.0
EPS증가율 (%)	285.2	-6.5	4.8	29.4
매출채권 회전율 (회)	9.5	9.7	9.7	9.7
재고자산 회전율 (회)	5.8	5.4	5.4	5.4
매입채무 회전율 (회)	7.9	7.2	7.1	7.1
ROA (%)	8.7	7.2	7.0	8.6
ROE (%)	17.8	14.2	13.1	14.8
ROIC (%)	19.8	14.9	15.7	18.6
부채비율 (%)	105.4	91.8	83.7	61.3
유동비율 (%)	106.0	129.5	149.5	230.8
순차입금/자기자본 (%)	61.8	44.6	31.5	14.2
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	15.4	17.9	22.5

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
대웅제약 (069620)				
2026.05.14	매수	200,000	-	-
2026.02.11	1년 경과 이후	210,000	-23.99	-7.62
2025.02.11	매수	210,000	-29.49	-8.10
2024.04.26	1년 경과 이후		-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

**투자의견 분류 및 적용기준**

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.