

제약/바이오

# 대웅제약 069620

## ETC 조정 완료 시 매력적 구간 진입

May 13, 2026

### BUY

유지

1Q26 매출액 3,778억원, 영업이익 222억원 기록

### TP 200,000 원

유지

1Q26 매출액 3,778억원 (YoY +6.0%), 영업이익 222억원 (YoY -42.6%, OPM 5.9%)으로 컨센서스 하회

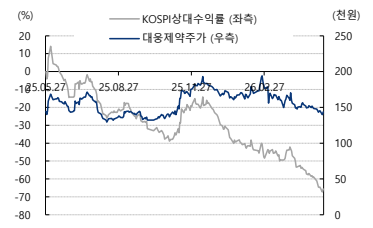
#### Company Data

현재가(05/12)	143,700 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	194,000 원
52 주 최저가(보통주)	129,300 원
KOSPI (05/12)	7,643.15p
KOSDAQ (05/12)	1,179.29p
자본금	290 억원
시가총액	16,650 억원
발행주식수(보통주)	1,159 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.0 만주
평균거래대금(60 일)	45 억원
외국인지분(보통주)	15.58%
주요주주	
대응 외 3 인	61.16%

1분기 ETC 매출액 성장 둔화가 컨센서스 하회의 주요 요인. ETC 매출액은 2,161억원을 기록하며 전년동기대비 1.4% 역성장. 내년부터 진행될 약가 인하에 대한 선제적 대응으로서 유통 채널 간소화 전략 진행 중임에 따라 매출 감소. 3월부터 진행된 내용으로 2분기까지 도매상 감소에 대한 영향은 지속될 전망. 픽수클루의 경우 192억원을 기록하며 전년동기대비 29.2% 역성장 했으나, 처방 기준 265억원 기록하며 볼륨 확대 지속

나보타 및 디지털 헬스케어의 고성장 흐름은 유지. 나보타의 1분기 매출액은 519억원으로 전년동기대비 13.8% 성장. 에볼루스의 유럽형 필터 출시에 따른 번들링 시너지도 향후 기대 가능한 포인트. 나보타 멕시코항 수출 계약 추가 체결, 하반기 신공장 cGMP 승인 예정됨에 따라 성장의 그림 유지. 디지털 헬스케어의 경우 1분기 매출 170억원 기록하며 전년동기대비 51.8% 성장. 사업부 내 ThynC 매출액은 약 45억원 내외 추정. 현재 누적 약 2만 병상 침투 추정되며 단기 목표는 5만 병상. 6개월 매출 인식 레깅으로 27년 이후 본격적 이익 기여 전망

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.5	-11.5	6.5
상대주가	-26.8	-52.0	-63.7

### 투자의견 BUY 유지 및 목표주가 200,000원으로 유지

대웅제약의 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 200,000원 유지. 전사 매출 비중의 절반 이상을 차지하는 ETC 사업부의 매출 시점 조정으로 영업이익 일시 둔화. 다만 전사 이익 기여도 높은 나보타 및 디지털헬스케어 사업부 고성장은 지속되는 그림 확인. 동사는 연간 가이던스 (매출 1.5조원, 영업이익 2,200억원) 유지 의견 제시. ETC 매출 조정이 완료될 경우 이익 턴어라운드 본격화될 것으로 추정. 2분기 회복 가능성 높으나 하반기까지의 영향 지속 여부 확인 필요. 약가 일부 조정에도 주요 품목의 처방 볼륨은 확대되고 있는 모습 확인, ETC 사업부 매출 조정 완료 시 매력적 구간 진입 판단

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,423	1,571	1,589	1,761	1,909
YoY(%)	3.4	10.4	1.2	10.8	8.4
영업이익(십억원)	148	197	218	287	336
OP 마진(%)	10.4	12.5	13.7	16.3	17.6
순이익(십억원)	23	193	251	306	364
EPS(원)	2,135	16,904	21,951	26,783	31,865
YoY(%)	-79.7	691.8	29.9	22.0	19.0
PER(배)	59.2	10.2	6.5	5.4	4.5
PCR(배)	7.5	7.6	6.1	5.0	4.4
PBR(배)	1.8	2.0	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	10.8	11.2	8.2	5.7	4.0
ROE(%)	3.2	21.8	22.5	22.1	21.2



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[대웅제약 069620]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,423	1,571	1,589	1,761	1,909
매출원가	689	748	820	885	947
매출총이익	734	823	770	875	962
매출총이익률 (%)	51.6	52.4	48.4	49.7	50.4
판매비와관리비	586	626	552	588	627
영업이익	148	197	218	287	336
영업이익률 (%)	10.4	12.5	13.7	16.3	17.6
EBITDA	197	248	264	329	374
EBITDA Margin (%)	13.8	15.8	16.6	18.7	19.6
영업외손익	-91	-5	31	17	26
관계기업손익	13	-4	0	0	0
금융수익	18	13	31	27	40
금융비용	-42	-38	-14	-17	-23
기타	-80	24	14	7	9
법인세비용차감전순손익	57	192	249	304	362
법인세비용	33	-1	-1	-2	-2
계속사업순손익	23	193	251	306	364
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	193	251	306	364
당기순이익률 (%)	1.6	12.3	15.8	17.4	19.0
비지배지분순이익	-1	-3	-4	-5	-6
지배지분순이익	25	196	254	310	369
지배순이익률 (%)	1.7	12.5	16.0	17.6	19.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	13	-5	-5	-5
포괄순이익	20	206	245	300	358
비지배지분포괄이익	-13	-3	-4	-5	-6
지배지분포괄이익	33	209	249	305	364

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	51	149	166	192	248
당기순이익	23	193	251	306	364
비현금항목의 가감	171	66	20	22	11
감가상각비	36	38	34	30	27
외환손익	-5	9	-24	-13	-17
자본법평가손익	-13	4	0	0	0
기타	152	14	10	5	1
자산부채의 증감	-83	-74	-99	-135	-129
기타현금흐름	-60	-35	-5	-1	2
투자활동 현금흐름	-265	-247	-37	-37	-37
투자자산	-33	-5	-4	-4	-4
유형자산	-155	-192	0	0	0
기타	-77	-50	-32	-33	-33
재무활동 현금흐름	201	164	-42	166	166
단기차입금	-26	-135	-135	-135	-135
사채	105	139	139	139	139
장기차입금	127	171	171	171	171
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-7	-7	-7
기타	2	-3	-210	-3	-3
현금의 증감	-9	66	287	514	582
기초 현금	112	103	169	456	969
기말 현금	103	169	456	969	1,551
NOPLAT	61	198	219	289	337
FCF	-128	-17	167	196	246

자료: 대웅제약, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	613	732	1,020	1,583	2,208
현금및현금성자산	103	169	456	969	1,551
매출채권 및 기타채권	215	219	220	237	252
재고자산	256	311	315	348	378
기타유동자산	39	33	29	29	28
비유동자산	1,364	1,630	1,592	1,558	1,527
유형자산	656	825	792	761	735
관계기업투자금	34	74	83	92	102
기타금융자산	151	179	179	179	179
기타비유동자산	523	552	538	525	512
자산총계	1,977	2,363	2,612	3,141	3,736
유동부채	629	589	247	124	-2
매입채무 및 기타채무	225	257	259	270	280
차입금	206	71	-65	-200	-336
유동성채무	117	207	0	0	0
기타유동부채	81	53	53	53	53
비유동부채	421	639	950	1,262	1,573
차입금	130	307	478	649	820
사채	194	243	383	522	662
기타비유동부채	96	89	89	90	91
부채총계	1,050	1,228	1,198	1,385	1,571
지배지분	795	1,006	1,254	1,557	1,919
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	150	150	150	150	150
이익잉여금	636	834	1,081	1,384	1,747
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-2
비지배지분	132	129	160	199	245
자본총계	927	1,135	1,414	1,756	2,165
총차입금	649	829	797	972	1,147

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

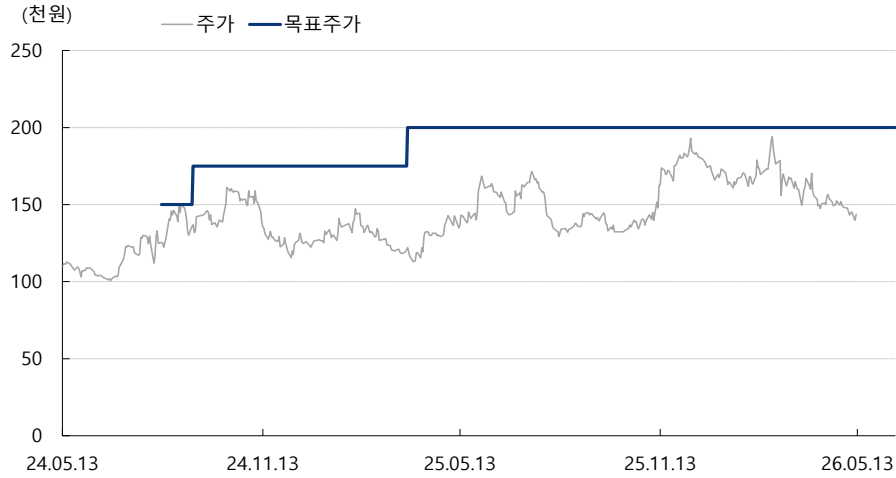
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,135	16,904	21,951	26,783	31,865
PER	59.2	10.2	6.5	5.4	4.5
BPS	68,583	86,833	108,188	134,375	165,645
PBR	1.8	2.0	1.3	1.1	0.9
EBITDAPS	16,996	21,392	22,789	28,404	32,257
EV/EBITDA	10.8	11.2	8.2	5.7	4.0
SPS	122,787	135,579	137,171	151,965	164,799
PSR	1.0	1.3	1.0	0.9	0.9
CFPS	-11,037	-1,471	14,393	16,921	21,260
DPS	600	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	3.4	10.4	1.2	10.8	8.4
영업이익 증가율	20.7	33.0	10.8	31.7	16.8
순이익 증가율	-80.5	726.3	29.9	22.0	19.0
수익성					
ROIC	5.6	14.8	15.5	20.7	24.3
ROA	1.3	9.0	10.2	10.8	10.7
ROE	3.2	21.8	22.5	22.1	21.2
안정성					
부채비율	113.3	108.2	84.7	78.9	72.6
순차입금비율	32.8	35.1	30.5	30.9	30.7
이자보상배율	21.2	15.8	16.0	16.8	14.8

대웅제약 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.08.12	매수	150,000	(7.11)	0.00					
2024.09.10	매수	175,000	(23.00)	(7.94)					
*2025.03.26	매수	200,000	(39.51)	(33.85)					
2025.04.16	매수	200,000	(28.53)	(14.30)					
2026.05.12	매수	200,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주: \*시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하