대한약품 (023910)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.3.20

안정적인 수액제 생산 & Valuation 저평가

Valuation 저평가

동사는 기초수액제(퇴장 방지 의약품: 약가 인하 없음)의 안정성에도 불구하고 2026년 P/E 5.1배(EPS growth 10.7%, 2025년 ~ 2028년 CAGR), P/B 0.5배(ROE 10.5%) 수준으로 실적 대비 저평가 상태이다. 참고로 동사의 순현금 895억원 + 장기금융상품 353억원을 합산하면 1,249억원(2025년 기말 기준) 규모로, 해당 금액만 시가총액의 72.5% 수준에 해당하기 때문에 재무적인 안정성이 높다.

안정적인 배당 성장

동사의 DPS는 2021년 400원 → 2022년 650원 → 2023년 750원 → 2024년 900원 → 2025년 1,000원으로 확대되고 있다. 그리고 Payout Ratio 역시 2023년~2024년 평균 15.6%에서 2025년 21.3% 수준으로 확대되고 있다. 향후에도 대규모 순현금 기반 이익성장 & 배당성향 확대가 나타날 것을 고려하면 중장기적인 관점에서 동사를 배당성장주로 판단할 수 있다.

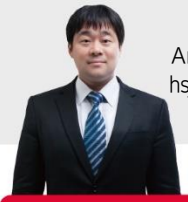
2026년 대규모 Capex 효과 나타날 듯

동사는 대규모 Capex(2024년 158억원, 2025년 251억원)를 투입하여 창고 & 생산라인 자동화, 생산 Capa 확대(+18.2%, 사업보고서 생산 및 설비에 관한 사항 참고)를 준비하였다. 이는 감가상각비(2024년 73억원 → 2025년 92억원) & 인건비(직원수 2024년 716명 → 2025년 737명, 2025년 인건비 +74억원 yoy) 증가 요인으로 반영되어 2025년 영업이익이 다소 부진하였으나, 중·장기적인 관점에서 Capa 확대로 인한 매출 증가와 비용의 점진적 감소로 인한 수익성 개선이 나타날 것으로 보이며, 2026년 실적 회복이 가능할 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	204.2	208.6	215.7	222.5	229.1
영업이익	38.1	31.2	34.7	36.1	39.5
순이익	33.8	27.7	32.9	34.3	37.6
EPS (원)	5,721	4,696	5,575	5,814	6,371
증감률 (%)	18.8	-17.9	18.7	4.3	9.6
PER (x)	4.6	6.4	5.1	4.9	4.5
PBR (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
영업이익률 (%)	18.6	14.9	16.1	16.2	17.3
EBITDA 마진 (%)	22.2	19.4	20.6	20.7	21.7
ROE (%)	12.9	9.6	10.5	10.1	10.2

주: IFRS 연결 기준
자료: 대한약품, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	28,700 원
상승여력	39.4 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/19)		1,143.48 pt
시가총액		1,722 억원
발행주식수		6,000 천주
52 주 최고가/최저가		33,700 / 24,950 원
90 일 일평균거래대금		5.44 억원
외국인 지분율		19.2%
배당수익률(26.12E)		3.5%
BPS(26.12E)		49,736 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-4.0%
	6 개월	-36.3%
	12 개월	-25.4%
주주구성	이윤우 (외 10 인)	39.7%
	FIDELITY (외 10 인)	8.2%
	자사주 (외 1 인)	2.0%

Stock Price

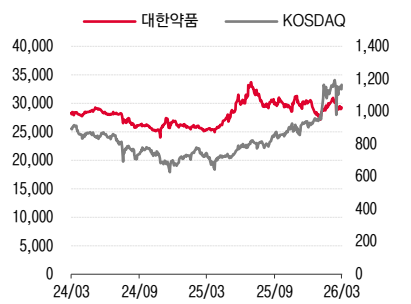


표1 연간실적 전망

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	1,843	1,959	2,042	2,086	2,157	2,225	2,291	2,355
YoY	*7.5%*	*6.3%*	*4.2%*	*2.2%*	*3.4%*	*3.2%*	*3.0%*	*2.8%*
수액제	1,412	1,522	1,565	1,427	1,447	1,466	1,485	1,504
앰플제	401	418	458	652	702	751	798	843
기타	30	19	19	7	8	8	8	8
YoY								
수액제	*7.4%*	*7.8%*	*2.8%*	*-8.8%*	*1.4%*	*1.3%*	*1.3%*	*1.2%*
앰플제	*6.5%*	*4.3%*	*9.5%*	*42.3%*	*7.7%*	*6.9%*	*6.3%*	*5.6%*
기타	*29.4%*	*-37.6%*	*2.2%*	*-63.7%*	*9.0%*	*4.5%*	*2.2%*	*1.1%*
<매출비중>								
수액제	76.6%	77.7%	76.6%	68.4%	67.1%	65.9%	64.8%	63.9%
앰플제	21.8%	21.4%	22.4%	31.2%	32.6%	33.7%	34.8%	35.8%
기타	1.6%	1.0%	0.9%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%
영업이익	330	358	381	312	347	361	395	429
% of sales	17.9%	18.3%	18.6%	14.9%	16.1%	16.2%	17.3%	18.2%
% YoY	*13.4%*	*8.6%*	*6.4%*	*-18.1%*	*11.1%*	*4.2%*	*9.5%*	*8.6%*

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	499	515	562	511	515	531	585	525
YoY	*1.8%*	*5.3%*	*2.4%*	*-0.8%*	*3.2%*	*3.2%*	*4.1%*	*2.9%*
수액제	381	377	320	350	387	382	325	353
앰플제	116	136	240	159	126	148	258	170
기타	2	2	2	2	2	2	2	2
YoY								
수액제	*1.3%*	*0.4%*	*-24.8%*	*-9.9%*	*1.7%*	*1.3%*	*1.4%*	*1.1%*
앰플제	*5.4%*	*25.6%*	*103.1%*	*31.4%*	*8.3%*	*8.4%*	*7.6%*	*7.0%*
기타	*-58.4%*	*-62.4%*	*-66.4%*	*-66.4%*	*11.9%*	*8.9%*	*15.8%*	*0.7%*
<매출비중>								
수액제	76.4%	73.2%	57.0%	68.5%	75.2%	71.8%	55.5%	67.3%
앰플제	23.3%	26.4%	42.8%	31.2%	24.4%	27.8%	44.2%	32.4%
기타	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%
영업이익	92	77	106	36	99	83	112	52
% of sales	18.5%	15.0%	18.9%	7.0%	19.1%	15.7%	19.2%	10.0%
% YoY	*-8.7%*	*-7.8%*	*-1.8%*	*-59.1%*	*6.8%*	*7.6%*	*5.4%*	*47.0%*

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

대한약품 (023910)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	137.4	153.0	174.0	195.9	220.8
현금 및 현금성자산	61.3	77.9	96.8	116.6	139.4
매출채권 및 기타채권	32.6	32.1	32.9	33.6	34.2
재고자산	26.7	25.7	26.6	27.4	28.2
기타유동자산	16.8	17.3	17.8	18.3	18.9
비유동자산	187.0	193.8	200.9	207.8	214.5
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	134.4	140.1	145.4	150.5	155.5
무형자산	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
자산총계	**324.4**	**346.8**	**374.9**	**403.7**	**435.3**
유동부채	42.6	42.5	43.6	44.6	45.5
매입채무 및 기타재무	35.1	34.7	35.6	36.3	37.0
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	7.5	7.8	8.0	8.2	8.5
비유동부채	5.8	5.8	5.9	5.9	6.0
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	5.8	5.8	5.9	5.9	6.0
부채총계	**48.4**	**48.4**	**49.5**	**50.5**	**51.5**
지배주주지분	276.0	298.4	325.4	353.2	383.7
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	298.7	325.7	353.5	384.0
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**276.0**	**298.4**	**325.4**	**353.2**	**383.7**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**204.2**	**208.6**	**215.7**	**222.5**	**229.1**
매출원가	134.4	143.8	146.2	150.7	153.1
매출총이익	**69.8**	**64.8**	**69.4**	**71.8**	**76.0**
판매비 및 관리비	31.7	33.6	34.8	35.6	36.5
영업이익	**38.1**	**31.2**	**34.7**	**36.1**	**39.5**
(EBITDA)	45.4	40.4	44.3	46.1	49.8
금융손익	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8
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	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1
세전계속사업이익	**42.3**	**33.2**	**37.0**	**38.6**	**42.3**
계속사업법인세비용	8.6	5.5	4.1	4.3	4.7
계속사업이익	33.8	27.7	32.9	34.3	37.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**33.8**	**27.7**	**32.9**	**34.3**	**37.6**
지배주주	33.8	27.7	32.9	34.3	37.6
총포괄이익	33.8	27.7	32.9	34.3	37.6
매출총이익률 (%)	34.2	31.1	32.2	32.2	33.2
영업이익률 (%)	18.6	14.9	16.1	16.2	17.3
EBITDA 마진률 (%)	22.2	19.4	20.6	20.7	21.7
당기순이익률 (%)	16.5	13.3	15.3	15.4	16.4
ROA (%)	10.9	8.3	9.1	8.8	9.0
ROE (%)	12.9	9.6	10.5	10.1	10.2
ROIC (%)	17.4	12.5	14.3	14.4	15.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**35.6**	**37.0**	**40.0**	**41.8**	**45.5**
당기순이익(손실)	33.8	27.7	32.9	34.3	37.6
비현금수익비용가감	16.9	8.1	7.9	8.3	8.6
유형자산감가상각비	7.3	9.2	9.7	10.0	10.3
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	9.6	-1.1	-1.8	-1.7	-1.6
영업활동 자산부채변동	-7.2	1.1	-0.8	-0.8	-0.8
매출채권 감소(증가)	-0.4	0.5	-0.8	-0.7	-0.7
재고자산 감소(증가)	-3.2	1.0	-0.9	-0.8	-0.8
매입채무 증가(감소)	1.1	-0.3	0.8	0.8	0.7
기타자산, 부채변동	-4.7	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**-72.6**	**-15.1**	**-15.3**	**-15.4**	**-15.6**
유형자산처분(취득)	-15.7	-14.8	-15.0	-15.1	-15.3
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-8.9	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
기타투자활동	-48.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-4.4**	**-5.3**	**-5.9**	**-6.5**	**-7.1**
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-4.3	-5.3	-5.9	-6.5	-7.1
배당금의 지급	4.3	5.3	-5.9	-6.5	-7.1
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-40.2**	**16.6**	**18.9**	**19.9**	**22.8**
기초현금	101.5	61.3	77.9	96.8	116.6
기말현금	61.3	77.9	96.8	116.6	139.4

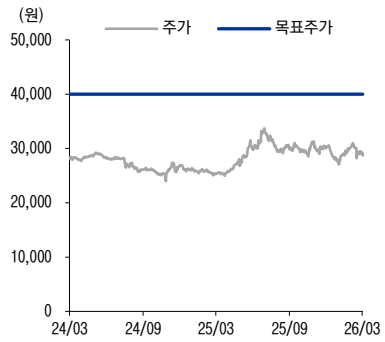
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.6	6.4	5.2	5.0	4.6
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	1.9	2.3	1.6	1.1	0.5
P/CF	3.1	5.0	4.3	4.1	3.8
배당수익률 (%)	3.4	3.3	3.8	4.1	4.4
성장성 (%)					
매출액	4.2	2.2	3.4	3.2	3.0
영업이익	6.4	-18.1	11.1	4.2	9.5
세전이익	15.2	-21.5	11.3	4.3	9.6
당기순이익	18.8	-17.9	18.7	4.3	9.6
EPS	18.8	-17.9	18.7	4.3	9.6
안정성 (%)					
부채비율	17.5	16.2	15.2	14.3	13.4
유동비율	322.1	359.7	399.2	439.5	484.9
순차입금/자기자본(x)	-25.4	-29.2	-32.6	-35.8	-39.0
영업이익/금융비용(x)	21,093	19,193	23,701	27,439	33,373
총차입금 (십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 (십억원)	-70.2	-87.1	-106.2	-126.4	-149.5
주당지표(원)					
EPS	5,721	4,696	5,575	5,814	6,371
BPS	45,999	49,736	54,236	58,872	63,957
CFPS	8,440	5,976	6,805	7,097	7,705
DPS	900	1,000	1,100	1,200	1,300

자료: 대한약품, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

대한약품 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2015.04.20	신규	정홍식									
2024.05.17	Buy	40,000	-26.9		-33.6						
2025.05.16	Buy	40,000									

LS증권 리서치센터

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 당사에게 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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (대한약품)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)