

대웅제약 (069620)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 제약/바이오 | 2025.8.1

2Q25 Review: 컨센서스 상회

2Q25 Review

동사의 2Q25 실적은 연결 기준 매출액 4,054억원 (+12.5% YoY) 으로 컨센서스 대비 4.4% 상회, 영업이익 579억원 (+36.7% YoY, OPM 14.3%)으로 컨센서스 대비 12.8% 상회하는 호실적을 기록했다. 별도 기준 실적은 매출액 3,639억원 (+11.8% YoY), 영업이익 625억원 (+26.0% YoY, OPM 17.2%)를 기록했다. ETC 부문은 2,204억원 (+1.1% YoY), 펙수클루는 경쟁 심화 및 높은 기저로 인해 215억원 (-35.3% YoY, -20.6% QoQ)으로 부진했다. 나보타는 698억원 (+31.5% YoY)을 기록 동사의 실적을 견인 중이며, 하반기 또한 수출 고성장세가 이어질 것으로 전망된다. OTC 부문은 신규 채널의 확대에 힘입어 413억원 (+22.4% YoY)을 기록했다.

디지털 헬스케어 포트폴리오 확대

동사는 연속 심전도 검사기 mobiCARE, 스마트 병상 모니터링 플랫폼 thynC, 연속 혈압 측정기 CART BP Pro 등을 포함한 디지털 헬스케어 솔루션을 공급하며, 포트폴리오를 다각화하고 있다. 디지털 헬스케어 부문은 매출액 124억원을 기록, 전년 동기 대비 103% 성장했으며 추후 동사의 외형 확대에 기여할 것으로 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

나보타를 비롯한 핵심 품목들의 성장세는 이어질 것으로 전망하며 이에 긍정적인 투자 의견을 유지한다. 파트너사 Evolus의 실적 발표는 8월 5일로 예정되어 있으며, 이를 통해 나보타의 수출 성장세를 재차 확인할 수 있을 것으로 예상된다. 최근 동사는 중국에서 나보타 품목허가 신청을 자진 취하한 바 있으며, 연내 재신청을 목표로 진행 중이다. 한편, Bersiporocin의 IPF 임상은 환자 등록이 약 80% 진행된 상태이며, 당초 계획 대비 6개월 가량 지연되어 2H26 내 데이터 확인이 가능할 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,280	1,375	1,423	1,529	1,608
영업이익	96	123	148	186	200
순이익	39	120	23	118	130
EPS (원)	3,816	10,580	2,150	10,442	11,280
증감률 (%)	72.4	177.3	-79.7	385.7	8.0
PER (x)	41.5	11.0	68.5	14.1	13.0
PBR (x)	3.0	1.8	2.1	1.9	1.7
영업이익률 (%)	7.5	8.9	10.4	12.1	12.4
EBITDA 마진 (%)	10.6	12.1	13.8	15.8	16.6
ROE (%)	7.2	17.7	3.2	14.1	13.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 대웅제약, LS증권 리서치센터



Analyst 신지훈

jay.jihoonshin@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	200,000 원
현재주가	147,200 원
상승여력	35.9%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (07/31)	3,245.44 pt
시가총액	17,055 억원
발행주식수	11,587 천주
52 주 최고가/최저가	171,400 / 112,000 원
90 일 일평균거래대금	69.5 억원
외국인 지분율	9.3%
배당수익률(25.12E)	0.4%
BPS(25.12E)	78,355 원
KOSPI대비 상대수익률	1개월 -3.4%
	6개월 -20.3%
	12개월 -22.0%
주주구성	대웅 (외 4인) 61.2%
	국민연금공단 (외 1인) 11.7%
	자사주 (외 1인) 0.7%

Stock Price

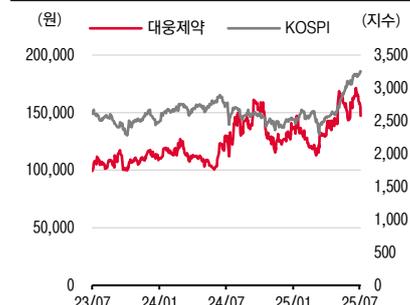


표1 2Q25 실적, 전망치 비교

	2Q25 잠정	컨센서스	컨센서스 대비
매출액 (억원)	4,054	3,885	+4.4%
영업이익 (억원)	579	513	+12.8%
영업이익률	14.3%	13.2%	+1.1%p

자료: 대웅제약, LS증권 리서치센터

표2 분기 실적 추정

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	3,358	3,605	3,584	3,680	3,565	4,054	3,802	3,873	14,227	15,294	16,083
YoY	4.1%	3.0%	5.1%	1.7%	6.2%	12.5%	6.1%	5.2%	3.4%	7.5%	5.2%
ETC	2,095	2,180	2,143	2,187	2,191	2,204	2,224	2,248	8,605	8,867	9,335
YoY	1.3%	-1.2%	-1.0%	-4.2%	4.6%	1.1%	3.8%	2.8%	-1.4%	3.0%	5.3%
제품	1,225	1,356	1,274	1,268	1,307	1,223	1,314	1,324	5,123	5,169	5,464
YoY	13.8%	14.0%	9.5%	5.3%	6.7%	-9.8%	3.2%	4.5%	10.6%	0.9%	5.7%
펙수클루	181	332	226	232	271	215	265	274	972	1,025	1,221
YoY	54.4%	164.8%	57.4%	42.3%	49.2%	-35.3%	17.0%	18.1%	76.8%	5.4%	19.1%
엔블로	27	28	29	31	32	32	39	42	116	145	183
YoY	-	147.1%	118.6%	43.8%	18.3%	13.9%	32.5%	36.8%	149.5%	25.8%	26.1%
상품	869	824	869	920	884	981	910	924	3,482	3,699	3,871
YoY	-12.5%	-19.0%	-13.2%	-14.8%	1.7%	19.1%	4.7%	0.4%	-14.9%	6.2%	4.7%
나보타	372	531	475	486	456	698	545	561	1,864	2,260	2,542
YoY	-12.8%	62.4%	25.2%	44.3%	22.7%	31.5%	14.7%	15.3%	26.8%	21.2%	12.5%
국내	69	79	73	84	83	87	78	87	305	336	343
YoY	10.0%	29.1%	-1.0%	-15.5%	20.5%	10.7%	7.1%	3.8%	2.7%	10.2%	2.2%
수출	303	452	403	402	373	610	467	474	1,560	1,924	2,199
YoY	-16.7%	70.1%	31.6%	69.2%	23.2%	35.1%	16.1%	17.7%	33.0%	23.4%	14.3%
OTC	317	337	344	342	330	413	401	388	1,340	1,532	1,553
YoY	22.0%	22.3%	17.8%	5.4%	4.2%	22.4%	16.6%	13.4%	16.3%	14.3%	1.4%
글로벌	55	87	67	115	46	119	73	121	324	359	396
수탁 외	128	124	127	133	138	193	136	140	511	608	597
연결 기타	392	347	428	416	403	427	423	414	1,582	1,667	1,659
영업이익	297	423	373	388	387	579	427	462	1,480	1,855	2,002
YoY	21.2%	5.6%	26.9%	35.2%	30.5%	36.7%	14.7%	19.2%	20.7%	25.3%	7.9%
OPM	8.8%	11.7%	10.4%	10.5%	10.9%	14.3%	11.2%	11.9%	10.4%	12.1%	12.4%

자료: 대웅제약, LS증권 리서치센터

그림1 대응제약, 씨어스테크놀로지 파트너십

대응제약 **seers**

매출 1.4조 원 Big 5 제약사
고혈압, 당뇨, 심질환 전문 치료제와
전국 병원 영업망 보유

웨어블 의료기기, AI 및
진단&모니터링 솔루션 보유

2020.06 mobiCARE™ 국내 유통 판매 계약 체결
 • 대응제약의 '릭시어나(항응고제)'와 mobiCARE™ 동시 판매 영업 진행
 *릭시어나는 심방세동과 심계항진 예방을 지원하거나 예방하기 위해 사용하는 대응제약의 항응고제

2021.12 전략적 투자 유치 (50억 원)

2024.01 thynC™ 국내 유통 판매 계약 체결
 • 대응제약 영업망 및 mobiCARE™ 도입 병원 네트워크 활용 영업 진행
 • 전국 76만 개 병상 수도 공동 발굴 추진
 (대량병원 25만 개 + 중소병원 25만 개 + 전국 요양병원 26만 개 병상)

대응제약과의 사업 시너지 통해 안정적인 국내 공급망 확보

향응고제와 웨어러블 진단기기 공동 사업화를 통한 시너지 발생
 • 릭시어나 분기당 매출액
 • mobiCARE™ 분기당 검사건수

고혈압, 당뇨 관리 헬스케어 및 3rd Party 의료기기와
mobiCARE™를 연계한 시너지 확대
 연속혈당 모니터링, 웨어러블, 고혈압, 당뇨 관리 모바일 서비스

중소 대량병원은 100병상 이상 의료기관, 중소병원은 100병상 이하의 의료기관을 칭함.
 주요 병상 수의 출처는 건강보험심사평가원

자료: 씨어스테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림2 디지털 헬스케어 품목 현황



자료: 대응제약, LS증권 리서치센터

그림3 Bersiporocin IPF 임상 2상 진행 현황

글로벌 임상 2상 디자인 (NCT05389215)

Random 2:1 N=102

Bersiporocin Tablet (BID)
+ [SoC] Pirfenidone or Nintedanib

Placebo Tablet (BID)
+ [SoC] Pirfenidone or Nintedanib

8 weeks Screening | 24 weeks Treatment Period | 4 weeks F/U

- 무작위 배정, 이중눈가림, 위약대조 임상 2상 시험
- 총 102명 모집 목표 → 약효군 : 위약군 (2 : 1) 비율
- 투여요법 : 경구, 1일 2회 (1회150mg)
- 투여기간 : 24주 (약 6개월)

개발 타임라인 (목표)

1H 23 첫 환자 투약 | 1H 25 환자모집 80% 완료 | 2026 임상 2a 완료/결과 | 2027 임상2b 개시

자료: 대응제약, LS증권 리서치센터

그림4 R&D 파이프라인 현황

	연구	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
자가면역 & 염증 (7)	A22 (PPI) 전신성홍반성투루스	DWP8175004 (미공개) 근감소증	DWP212525 (IAK3/TFK) 천포창	Aneratrigine (Nav 1.7) ²⁾ 골관절염 통증 [EU/KR]	Tanfanecept (TNFα) ¹⁾ 연구건조증 [US]
	A24 (TPD) 전신성홍반성투루스	DWP714 (TGF-β3) 연골재생			
대사 & 섬유증 (7)	DWP220 (미공개) MASH / 간 섬유증	Bersiporocin (PRS 억제제) 전신경화증	Bersiporocin (PRS 억제제) 클로이드, 비후성상종; SC 계열	Bersiporocin (PRS 억제제) ⁴⁾ 특발성 폐섬유증 [US/KR]	
	DWP222 (GLP-1/GIP) 비만/ 당뇨 - 경구형	TION-002 (GLP-1) ⁵⁾ 비만; 1개월 장기지속형 (개량)	DWRX5003 (GLP-1) 비만; 마이크로니들 패치형 (개량)		
항암 (3)	DWP221 (표적단백질분해제) ⁶⁾ 고형암	DWP216262 (TEAD1) NF2 변이; EGFR/KRAS 내성 암			
	DWP217 (면역항암제) 면역항암제 불응성 암	DWP223384 (합성시사, Pol α) 난소암; 유방암			
뇌 & 기타 (6)	DWP219 (Kv7.4) 년형	DWP218358 (8BB투과 ITK/BTK) 다발성경화증	DWP307399 (Nurr1) ^{1,3)} 파킨슨병 [US]	Aneratrigine (Nav1.7) ²⁾ 대상포진 통증 [EU/KR]	
		나보타 마이크로니들 패치 보물리눔 특신 Type A	DWRX5001 (Somatropin) 성장호르몬; 마이크로니들 패치형		

자료: 대응제약, LS증권 리서치센터

대응제약 (069620)

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	549	575	613	640	621
현금 및 현금성자산	103	112	103	107	64
매출채권 및 기타채권	183	180	215	221	235
재고자산	209	242	256	280	289
기타유동자산	54	42	39	32	33
비유동자산	1,014	1,195	1,364	1,499	1,663
관계기업투자등	146	204	181	183	190
유형자산	433	518	656	759	882
무형자산	266	297	347	374	400
자산총계	1,563	1,770	1,977	2,139	2,284
유동부채	473	696	629	635	653
매입채무 및 기타채무	195	243	225	255	271
단기금융부채	235	403	359	326	326
기타유동부채	43	50	46	54	56
비유동부채	349	162	421	472	475
장기금융부채	262	67	326	375	375
기타비유동부채	88	96	95	96	100
부채총계	822	858	1,050	1,106	1,128
지배주주지분	608	767	795	908	1,031
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	122	149	150	150	150
이익잉여금	504	619	636	749	872
비지배주주지분(연결)	133	145	132	125	125
자본총계	741	912	927	1,033	1,156

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	118	136	51	190	196
당기순이익(손실)	39	120	23	118	130
비현금수익비용가감	65	59	171	83	72
유형자산감가상각비	31	33	36	43	52
무형자산상각비	9	11	13	13	14
기타현금수익비용	26	15	122	24	5
영업활동 자산부채변동	32	-21	-83	-4	-6
매출채권 감소(증가)	-24	-4	-33	-4	-14
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-6	-9
매입채무 증가(감소)	46	33	-24	35	16
기타자산, 부채변동	10	-50	-26	-29	1
투자활동 현금흐름	-107	-166	-265	-200	-232
유형자산처분(취득)	-65	-108	-155	-148	-175
무형자산 감소(증가)	-47	-46	-74	-40	-40
투자자산 감소(증가)	8	-9	-36	-6	-9
기타투자활동	-3	-3	-1	-5	-7
재무활동 현금흐름	16	39	201	14	-7
차입금의 증가(감소)	-1	-3	204	13	0
자본의 증가(감소)	-8	43	-8	-7	-7
배당금의 지급	8	7	-8	-7	-7
기타재무활동	25	0	5	7	0
현금의 증가	27	9	-9	4	-43
기초현금	76	103	112	103	107
기말현금	103	112	103	107	64

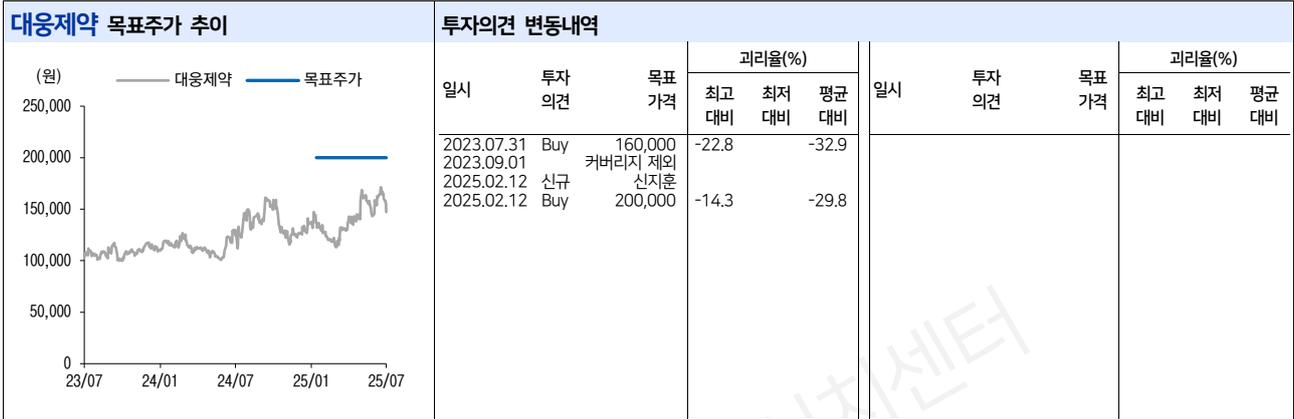
자료: 대응제약, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,280	1,375	1,423	1,529	1,608
매출원가	641	687	689	736	770
매출총이익	639	688	734	793	839
판매비 및 관리비	543	566	586	608	639
영업이익	96	123	148	186	200
(EBITDA)	135	166	197	242	267
금융손익	-4	-12	4	-12	-7
이자비용	8	14	7	12	12
관계기업등 투자손익	0	30	-23	-1	-1
기타영업외손익	-53	-18	-73	-35	-34
세전계속사업이익	38	122	57	137	158
계속사업법인세비용	-1	2	33	19	28
계속사업이익	39	120	23	118	130
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	120	23	118	130
지배주주	42	122	25	120	130
총포괄이익	43	122	33	118	130
매출총이익률 (%)	49.9	50.0	51.6	51.9	52.2
영업이익률 (%)	7.5	8.9	10.4	12.1	12.4
EBITDA 마진률 (%)	10.6	12.1	13.8	15.8	16.6
당기순이익률 (%)	3.1	8.7	1.6	7.7	8.1
ROA (%)	2.8	7.3	1.3	5.8	5.9
ROE (%)	7.2	17.7	3.2	14.1	13.4
ROIC (%)	7.5	11.8	5.1	11.5	10.8

주요 투자지표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
투자지표 (x)					
P/E	41.5	11.0	68.5	14.1	13.0
P/B	3.0	1.8	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	16.4	10.3	11.6	9.5	8.8
P/CF	17.6	7.6	8.8	8.5	8.5
배당수익률 (%)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)					
매출액	11.0	7.4	3.4	7.5	5.2
영업이익	8.0	28.0	20.7	25.4	7.9
세전이익	94.0	218.3	-53.6	142.8	15.3
당기순이익	30.2	206.4	-80.5	405.5	10.0
EPS	72.4	177.3	-79.7	385.7	8.0
안정성 (%)					
부채비율	110.9	94.1	113.3	107.1	97.6
유동비율	116.1	82.6	97.4	100.8	95.1
순차입금/자기자본(x)	51.6	38.9	62.2	57.0	54.7
영업이익/금융비용(x)	11.4	9.0	21.2	15.5	16.7
총차입금 (십억원)	497	470	684	701	701
순차입금 (십억원)	382	355	576	589	632
주당지표(원)					
EPS	3,816	10,580	2,150	10,442	11,280
BPS	52,476	66,223	68,583	78,355	88,961
CFPS	9,025	15,462	16,741	17,380	17,380
DPS	600	600	600	600	600



Compliance Notice

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

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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2024.7.1 ~ 2025.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)