

대웅제약

나보타 조기 선적이 앞당긴 이익

투자 의견 매수, 목표주가 20만원 유지

목표주가는 영업가치 2.3조원, 순차입금 5,690억원, 한올바이오파마 지분가치 5,927억원을 고려했다. 영업가치는 국내 상위 제약사 평균 12MF EV/EBITDA 11.0x 대비 -20% 할인한 8.9x를 적용했으며, 할인 이유는 메디톡스 소송 리스크다. 메디톡스 민사 2심 결과는 1Q27에 확인할 수 있을 것으로 예상되며, 결과에 따라 할인을 조정 여지가 있다. 미국 관세에 선제적으로 대응하는 과정에서 에볼루스향 나보타 수출이 26년에 집중된 점을 반영해 26년 추정치를 상향, 반대급부로 27년 추정치는 하향했다. 27년 관건은 디지털헬스케어 부문 ThynC 매출 기여 시점이다. 국내 상위 제약사 중 밸류에이션 매력력이 가장 높다고 판단, 매수 의견을 유지한다.

2Q26P Review 및 연간 실적 전망

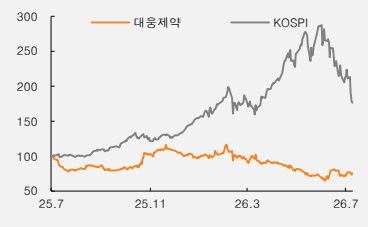
별도 기준, 2Q26P 매출액 4,002억원(+10% YoY), 영업이익 771억원(+23% YoY), 영업이익률 19.3%(+2.1%p YoY)로 매출액과 영업이익이 컨센서스를 각각 +3%, +28% 상회했다. ETC 2,206억원(+0% YoY, +2% QoQ)으로 유통채널 효율화 작업에 따른 1Q26 역성장에서 정상화되고 있다. 펙수클루(위식도역류)는 140억원(-35% YoY)에 그쳤으나, 종근당향 재고조정에 따른 일시적 요인이다. 1H26 처방액은 550~600억원 수준으로 견조해 실제 수요와 구분해서 볼 필요가 있으며, 8월부터 출하가 정상화될 전망이다. 나보타는 1,034억원(+48% YoY), 이 중 수출이 941억원(+54% YoY)을 기록했다. 미국 관세 대응을 위한 에볼루스향 조기 선적(약 400억원)이 전사 외형 성장과 마진 개선을 이끌었다. 조기 선적 효과는 3Q26F까지 이어지나, 4Q26F에는 에볼루스향 출하가 없을 것으로 예상된다. 디지털헬스케어는 157억원(+27% YoY, -8% QoQ)으로 QoQ 역성장했는데, CGM(프리스타일 리브레) 매출 감소 때문이다. ThynC 매출액은 60억원 수준으로 추정한다.

26년 매출액 1조 4,871억원(+7% YoY), 영업이익 2,244억원(+10% YoY)을 전망한다. 기존 추정 대비 매출액과 영업이익을 각각 +0%, +16% 상향 조정한다. ThynC의 설치 이후 매출 발생까지 예상보다 시간이 더 소요되는 것으로 파악돼 디지털헬스케어도 소폭 하향, ETC 부문 매출액을 소폭 하향했다. 반면 2Q·3Q에 집중된 고마진 나보타 조기 선적을 반영해 나보타 수출을 상향하면서 전체 영업이익은 상향 조정했다. 27년은 조기 선적분만큼 기저가 높아진 데다 에볼루스의 재고 소진 속도가 변수로 남아, 영업이익 추정치를 -7% 하향했다. 27년 실적의 핵심 변수 및 성장 동력은 ThynC가 될 전망이다.

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	200,000원
현재주가(26/7/30)	125,400원
상승여력	59.5%

영업이익(26F,십억원)	224
Consensus 영업이익(26F,십억원)	230
EPS 성장률(26F,%)	-1.2
MKT EPS 성장률(26F,%)	261.0
P/E(26F,x)	8.8
MKT P/E(26F,x)	5.8
KOSPI	5,593.56
시가총액(십억원)	1,453
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	38.0
외국인 보유비중(%)	14.2
베타(12M) 일간수익률	0.07
52주 최저가(원)	107,300
52주 최고가(원)	194,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.3	-25.8	-19.3
상대주가	68.6	-30.7	-53.0



[제약/바이오]

김승민

sm.kim.a@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,265	1,391	1,487	1,563	1,643
영업이익 (십억원)	164	204	224	208	225
영업이익률 (%)	13.0	14.7	15.1	13.3	13.7
순이익 (십억원)	43	166	164	82	197
EPS (원)	3,725	14,349	14,173	7,086	16,970
ROE (%)	5.2	17.8	14.9	6.7	14.6
P/E (배)	33.9	12.0	8.8	17.7	7.4
P/B (배)	1.7	1.9	1.2	1.2	1.0
배당수익률 (%)	0.5	0.3	0.5	0.5	0.5

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	2,622	
Target EV/EBITDA	8.9	- 국내 상위 제약사 평균(11.1x) 대비 -20% 할인 (메디톡스와 소송 관련 불확실성)
EV	23,282	
순차입금	5,960	- 26F
한올바이오파마 지분가치	5,927	- 3개월 시가총액 평균. 지분율 30.8%에 -30% 할인
적정기업가치	23,249	
주식 수 (천주)	11,506	
목표주가 (원)	202,052	- 200,000원
현재주가 (원)	125,400	
상승여력	59.5%	

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	5.3	2,342	2,584	122	210	5.2	8.1	137	203	5.8	8.0	39.5	26.8	2.3	2.1	28.4	19.4	2.4	2.2
한미약품	4.8	1,687	1,810	297	311	17.6	17.2	232	247	15.1	14.2	21.6	20.2	3.3	2.9	12.4	11.4	2.8	2.7
대웅제약	1.4	1,574	1,643	221	237	14.1	14.4	172	178	13.9	12.7	9.1	8.7	1.3	1.1	7.4	6.8	0.9	0.9
녹십자	1.4	1,993	2,119	74	96	3.7	4.5	279	68	18.3	4.3	5.6	23.2	1.0	1.0	12.8	11.0	0.7	0.7
HK이노엔	1.1	1,105	1,173	126	146	11.4	12.5	94	108	6.7	7.1	11.5	10.0	0.8	0.7	8.0	6.9	1.0	0.9
종근당	0.9	1,887	1,989	79	90	4.2	4.5	67	76	5.9	6.4	14.3	12.2	0.8	0.8	7.0	6.6	0.5	0.5
동아에스티	0.3	837	900	38	42	4.5	4.7	30	39	4.4	5.5	11.6	10.0	0.5	0.5	9.2	8.5	0.4	0.4
평균						8.7	9.4			10.0	8.3	16.1	15.9	1.4	1.3	12.2	10.1	1.3	1.2

주: 26년 7월 29일 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	4.1	671	810	269	331	40.0	40.9	214	264	25.7	25.2	20.2	16.5	5.2	4.2	12.8	9.9	6.1	5.0
휴젤	2.5	519	622	212	270	40.9	43.4	170	215	13.8	15.1	16.0	12.5	2.2	1.9	9.7	7.2	5.5	4.6
대웅제약	1.4	1,574	1,643	220	237	14.0	14.4	167	178	13.6	12.8	9.0	8.5	1.2	1.1	7.3	6.6	0.9	0.9
메디톡스	0.4	256	277	34	51	13.3	18.5	28	47	6.0	9.2	17.0	10.2	1.0	0.9	10.8	7.5	1.9	1.8
평균						27.0	29.3			14.8	15.6	15.6	11.9	2.4	2.0	10.1	7.8	3.6	3.1

주: 26년 7월 29일 기준, 자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 대웅제약 2Q26P Review

(억원, %, %p)

	2Q25	1Q26	2Q26P			성장률	
			잠정치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,639	3,357	4,002	3,899	2.6	10.0	19.2
매출총이익	1,929	1,603	2,234	1,968	13.5	15.8	39.4
매출총이익률	53.0	47.8	55.8	50.5	5.3	2.8	8.1
영업이익	625	274	771	604	27.6	23.3	180.9
영업이익률	17.2	8.2	19.3	15.5	3.8	2.1	11.1
순이익	489	351	694	417	66.4	41.9	97.5

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	14,814	15,992	14,871	15,766	0.4	-1.4
영업이익	1,943	2,223	2,244	2,079	15.5	-6.5
EBITDA	2,343	2,640	2,695	2,548	15.0	-3.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 대웅제약 분기 및 연간 실적 추정

(억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,162	3,639	3,551	3,558	3,357	4,002	4,169	3,343	12,653	13,910	14,871	15,629
YoY 성장률	6.6	11.8	12.4	8.7	6.2	10.0	17.4	-6.0	3.5	9.9	6.9	5.1
ETC	2,191	2,204	2,253	2,294	2,161	2,206	2,341	2,428	8,605	8,942	9,136	9,456
YoY 성장률	4.6	1.1	5.1	4.9	-1.4	0.1	3.9	5.8	-1.4	3.9	2.2	3.5
펙수클루	271	215	220	236	192	140	250	270	971	942	852	1,001
YoY 성장률	49.7	-35.2	-2.7	1.7	-29.2	-34.9	13.6	14.4	76.9	-3.0	-9.6	17.5
우루사	183	186	196	195	189	205	210	208	700	760	812	877
YoY 성장률	5.8	9.4	11.4	7.7	3.3	10.2	7.1	6.9	6.5	8.6	6.9	8.0
디지털헬스케어	112	124	128	146	170	157	192	248	279	510	767	1,105
YoY 성장률	132.8	102.8	58.7	63.4	52.4	26.6	50.0	70.0	81.2	82.6	50.6	44.0
나보타	456	698	553	579	519	1,034	1,034	158	1,864	2,286	2,744	2,881
YoY 성장률	22.6	31.5	16.4	19.1	13.8	48.1	86.9	-72.8	26.8	22.6	20.0	5.0
OTC	330	413	437	445	438	505	489	508	1,333	1,625	1,940	2,173
YoY 성장률	4.1	22.6	27.0	32.8	32.7	22.3	12.0	14.1	15.6	21.9	19.4	12.0
글로벌(수출)	46	119	117	69	58	97	105	72	324	351	333	349
YoY 성장률	-16.4	36.8	74.6	-40.0	26.1	-18.5	-10.0	5.0	26.6	8.3	-5.2	5.0
수탁(CMO) 외	138	206	174	154	181	161	200	177	522	672	719	770
YoY 성장률	7.8	70.2	33.8	7.7	31.2	-21.8	15.0	15.0	1.8	28.7	7.0	7.0
매출총이익	1,624	1,929	1,825	1,861	1,603	2,234	2,314	1,672	6,516	7,239	7,823	7,814
YoY 성장률	9.4	10.9	13.7	10.4	-1.3	15.8	26.8	-10.2	7.1	11.1	8.1	-0.1
매출총이익률	51.4	53.0	51.4	52.3	47.8	55.8	55.5	50.0	51.5	52.0	52.6	50.0
영업이익	420	625	535	455	274	771	784	415	1,638	2,036	2,244	2,079
YoY 성장률	34.5	26.0	30.1	9.0	-34.7	23.3	46.4	-8.9	22.7	24.3	10.2	-7.4
영업이익률	13.3	17.2	15.1	12.8	8.2	19.3	18.8	12.4	12.9	14.6	15.1	13.3
EBITDA	521	726	640	573	415	878	895	507	2,037	2,459	2,695	2,548
YoY 성장률	27.0	22.0	24.9	10.2	-20.3	21.0	39.9	-11.4	20.5	20.7	9.6	-5.5
EBITDA 마진율	16.5	19.9	18.0	16.1	12.4	21.9	21.5	15.2	16.1	17.7	18.1	16.3
순이익	292	489	431	451	351	694	630	-33	432	1,663	1,642	1,642
YoY 성장률	169.8	643.4	34.9	-827.5	20.3	41.9	46.2	-107.3	-61.3	285.2	-1.2	0.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

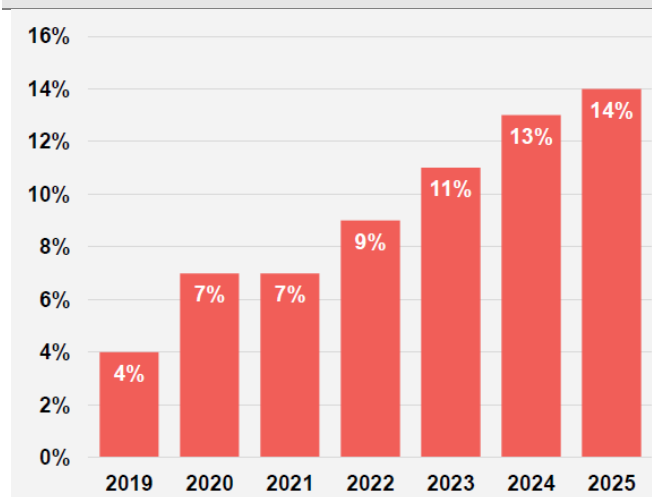
그림 1. 한울바이오파마 파트너 이뮤노반트의 주요 적응증 Data Readout

Indication	Study	Data Catalyst	2H 2026	2027	2028
ACPA+ D2T RA	Potentially Registrational	Further Updates			
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			

Rheumatology Dermatology Endocrinology Neurology

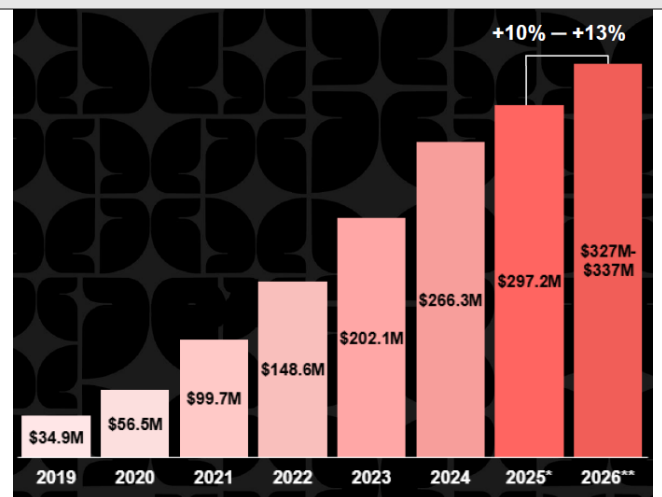
자료: Immunovant(26.02)래에셋증권 리서치센터

그림 2. 에볼루스: 주보(나보타) 미국 지역 점유율 추이



자료: Evolus(26.05), 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 에볼루스: 25년 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	DWP817S004 (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 (Pol 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

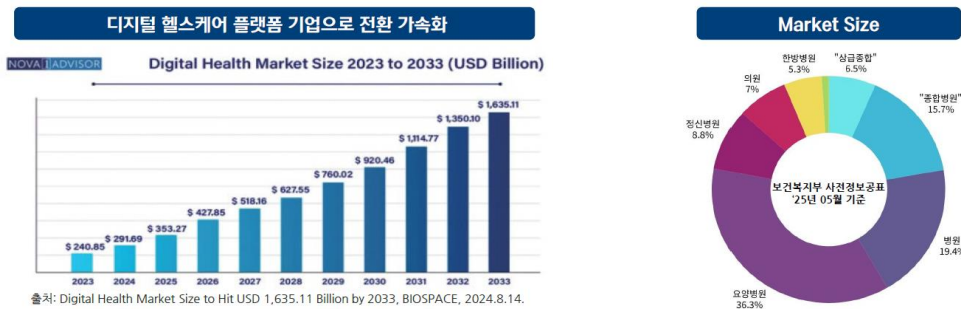
자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

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 종양감소 효과 입증 ('26 AACR 발표) → 2026년 IND 신청 예정

자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 신규 성장축: 디지털 헬스케어



자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

대웅제약 (069620)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,391	1,487	1,563	1,643
매출원가	667	705	781	821
매출총이익	724	782	782	822
판매비와관리비	520	558	574	597
조정영업이익	204	224	208	225
영업이익	204	224	208	225
비영업손익	-38	-32	-107	-4
금융손익	-10	-9	-6	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	166	192	101	221
계속사업법인세비용	0	27	19	25
계속사업이익	166	164	82	197
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	166	164	82	197
지배주주	166	164	82	197
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	185	164	82	197
지배주주	185	164	82	197
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	246	270	255	272
FCF	31	179	97	236
EBITDA 마진율 (%)	17.7	18.2	16.3	16.6
영업이익률 (%)	14.7	15.1	13.3	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	11.9	11.0	5.2	12.0

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	189	199	122	236
당기순이익	166	164	82	197
비현금수익비용가감	86	81	73	75
유형자산감가상각비	30	32	34	34
무형자산상각비	12	13	13	13
기타	44	36	26	28
영업활동으로인한자산및부채의변동	-30	-10	-7	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	-10	-8	-8
재고자산 감소(증가)	-70	-18	-15	-15
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	28	7	5	6
법인세납부	-13	-27	-19	-25
투자활동으로 인한 현금흐름	-248	-38	-39	0
유형자산처분(취득)	-158	-20	-25	0
무형자산감소(증가)	-36	-17	-13	0
장단기금융자산의 감소(증가)	9	-1	0	0
기타투자활동	-63	0	-1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	120	-77	-13	-157
장단기금융부채의 증가(감소)	128	-70	-6	-150
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-7	-7	-7	-7
기타재무활동	-1	0	0	0
현금의 증가	62	61	51	59
기초현금	30	92	152	204
기말현금	92	152	204	263

자료: 대웅제약, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

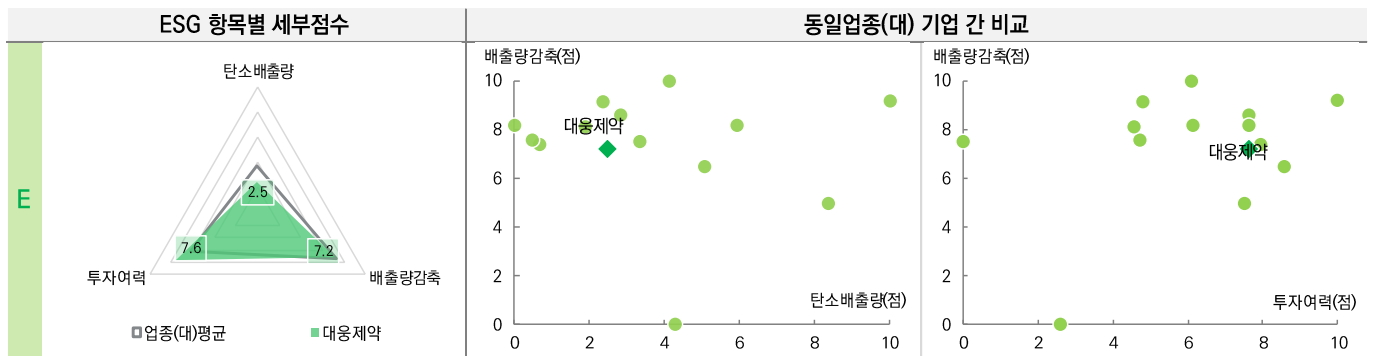
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	571	667	744	831
현금 및 현금성자산	92	152	204	263
매출채권 및 기타채권	196	211	222	233
재고자산	267	286	300	316
기타유동자산	16	18	18	19
비유동자산	1,530	1,546	1,557	1,530
관계기업투자등	347	371	390	410
유형자산	632	620	611	577
무형자산	246	251	251	237
자산총계	2,101	2,213	2,301	2,361
유동부채	539	488	497	363
매입채무 및 기타채무	214	229	241	253
단기금융부채	262	193	186	36
기타유동부채	63	66	70	74
비유동부채	539	545	549	553
장기금융부채	462	462	462	462
기타비유동부채	77	83	87	91
부채총계	1,078	1,033	1,046	916
지배주주지분	1,023	1,180	1,255	1,445
자본금	29	29	29	29
자본잉여금	158	158	158	158
이익잉여금	843	1,001	1,076	1,266
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	1,023	1,180	1,255	1,445

예상 주당가치 및 valuation (요약)

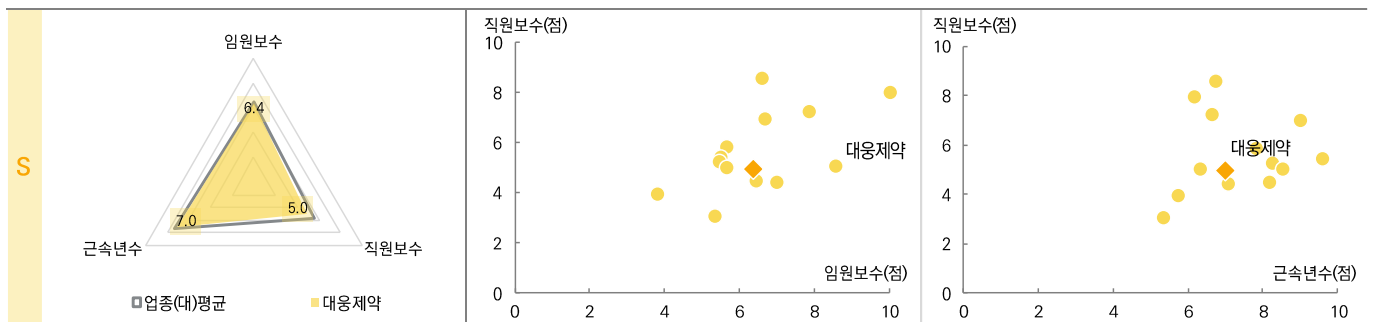
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	12.0	8.8	17.7	7.4
P/CF (x)	7.9	5.9	9.4	5.3
P/B (x)	1.9	1.2	1.2	1.0
EV/EBITDA (x)	10.7	7.2	7.4	6.2
EPS (원)	14,349	14,173	7,086	16,970
CFPS (원)	21,797	21,190	13,362	23,449
BPS (원)	88,509	102,086	108,576	124,950
DPS (원)	600	600	600	600
배당성향 (%)	4.2	4.2	8.4	3.5
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	9.9	6.9	5.1	5.1
EBITDA증가율 (%)	20.7	9.6	-5.5	6.6
조정영업이익증가율 (%)	24.3	10.2	-7.4	8.1
EPS증가율 (%)	285.2	-1.2	-50.0	139.5
매출채권 회전율 (회)	9.5	9.7	9.6	9.6
재고자산 회전율 (회)	5.8	5.4	5.3	5.3
매입채무 회전율 (회)	7.9	6.9	7.2	7.2
ROA (%)	8.7	7.6	3.6	8.4
ROE (%)	17.8	14.9	6.7	14.6
ROIC (%)	19.8	17.3	15.0	18.1
부채비율 (%)	105.4	87.5	83.3	63.4
유동비율 (%)	106.0	136.5	149.7	228.9
순차입금/자기자본 (%)	61.8	42.5	35.3	16.2
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	18.4	18.0	22.1

ESG 레이팅 : 대웅제약 (069620)

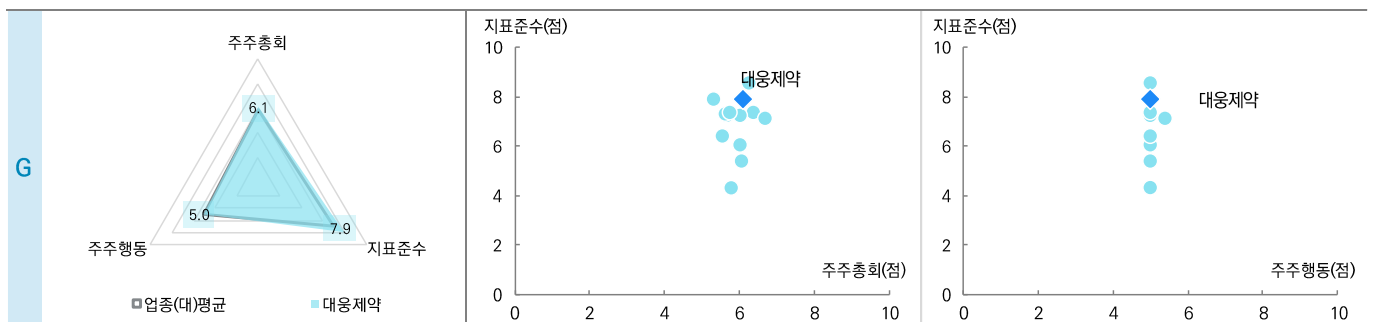
종합		세부항목						
E S G	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■대웅제약	ESG 점수	4.9	▼	직전점수	5.9	업종(대)	건강관리
		ESG 등급	BB	▼	직전등급	A	업종(중)	제약과생물공학
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김승민
		카본(E)	4.1	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	6.2	BBB	10	=		
		거버넌스(G)	5.2	A	50	=		
가중치 변경 없음								



(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



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



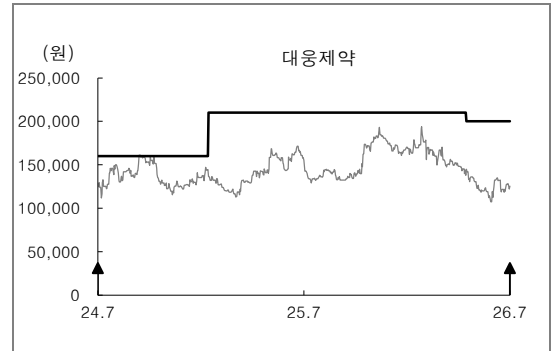
(1) 주주총회 = 주주 인권 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
웅제약 (069620)				
2026.05.14	매수	200,000	-	-
2026.02.11	1년 경과 이후	210,000	-24.17	-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 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.