

EARNINGS REVIEW

27 May, 2025

이지수 제약 · 바이오 | jislee@daolfn.com

임도영 연구원 | dy.lim@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	19,000	21,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (5/26)	13,930원
예상 주가상승률	36.4%
시가총액	3,124억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	22,428천주
52주 최저가 / 최고가	12,540 - 18,630원
3개월 일평균거래대금	9억원
외국인 지분율	14.6%
주요주주지분율(%)	
백승열 (외 12인)	37.7
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC (외 4인)	10.0
자사주 (외 1인)	4.4

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	22.5	24.0	24.9
PBR(배)	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA(배)	9.6	7.4	6.6
배당수익률(%)	2.1	2.2	2.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	1.2	(6.1)	(5.6)	(2.2)
KOSPI 대비 상대수익률	(2.6)	(11.0)	(4.0)	(12.5)

DAOL 다올투자증권

대원제약 (003220)

아쉬운 실적, 전진하는 신약 파이프라인

Issue

기업 현황 업데이트

Pitch

심비코트와 풀미코트(천식) 등 신규 도입 품목 매출 발생, 코대원/콜대원 성장세도 견조할 전망. 메리골릭스(자궁근종) 임상에서 긍정적인 결과 확보. 하반기 P-CAB 신약 DW4421의 임상3상 개시 예정으로 R&D 모멘텀 유효. 투자의견 BUY 유지하나 펠루비 매출 둔화와 자회사 실적 개선 지연을 반영해 적정주가 19,000원으로 하향

Rationale

- 1Q25 연결 매출액 1,578억원(-0.3% YoY, +8.8% QoQ), 영업이익 94억원(-37.2% YoY, +192.5% QOQ; OPM 6.0%) 기록. 계절적 성수기임에도 불구하고 펠루비(소염진통제) 경쟁 심화에 따른 매출 감소, 원가율 상승, 연구개발비 증가, 자회사 사업 재편 등으로 시장 기대치 하회
- 2025년부터 천식 치료제 심비코트와 풀미코트 레스폴 국내 판매 개시, 펠루비에스정 출시로 기존 매출 감소 보완 예정. 만성질환치료제 매출 확대와 코대원/콜대원 등 핵심 제품의 안정적 매출로 외형 성장 기대. 마케팅 강화, 비용 효율화, 자회사 실적 성장으로 수익성 개선 전망. 자회사는 연내 BEP 달성 목표. 다만 펠루비 매출 둔화, 연구개발비 증가 등을 반영해 2025년 실적 추정치 보수적으로 조정. 이에 따라 연간 매출액 6,390억원(+6.8% YoY), 영업이익 418억원(+48.1% YoY; OPM 6.5%)으로 추정
- 최근 메리골릭스(DW-4902)의 자궁근종 국내 임상2상 데이터 발표. 주평가지표인 과다 월경 개선뿐만 아니라 근종 크기 감소, 빈혈 개선, 통증 완화 등 부평가지표에서도 긍정적인 결과 확보. 신약 후보물질로서의 가능성 입증. P-CAB 계열 신약 DW4421은 임상3상 IND 신청 완료, 하반기 개시 예정. GLP-1 계열 성분 기반의 비만 패치제 DW1022는 임상1상에서 대조군과 유사한 동등성과 안전성 확인. 후속 임상 진행 방향 검토 중. 향후 임상 성과에 따라 기업가치 재평가 가능할 전망

1Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.03(P)	2025.03(E)	vs Chg	2025.03(E)	vs Con	2024.03(A)	YoY	2024.12(A)	QoQ
매출액	157.8	165.6	(4.7)	166.6	(5.2)	158.3	(0.3)	145.1	8.8
영업이익	9.4	16.2	(41.8)	12.9	(27.1)	15.0	(37.2)	3.2	192.5
지배주주순이익	5.4	12.9	(58.0)	11.0	(50.7)	9.2	(41.4)	(1.1)	흑전
OPM	6.0%	9.8%	-3.8%p	7.7%	-1.8%p	9.5%	-3.5%p	2.2%	3.7%p
NIM	3.4%	7.8%	-4.4%p	6.6%	-3.2%p	5.8%	-2.4%p	-0.7%	4.2%p

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 1: 대원제약 실적 Revision

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12	2025.03	2025.06	2025.09	2025.12
매출액	165.6	163.1	167.3	171.3	157.8	150.8	164.0	166.3	(4.7)	(7.5)	(1.9)	(2.9)
영업이익	16.2	10.0	15.6	13.2	9.4	7.8	13.2	11.4	(41.8)	(22.0)	(15.7)	(13.7)
영업이익률	9.8	6.2	9.3	7.7	6.0	5.2	8.0	6.8	(3.8)	(1.0)	(1.3)	(0.9)
EBITDA	22.0	16.0	21.7	19.3	14.5	13.6	19.0	17.2	(34.1)	(14.7)	(12.3)	(10.9)
EBITDA이익률	13.3	9.8	13.0	11.3	9.2	9.0	11.6	10.3	(4.1)	(0.8)	(1.4)	(0.9)
지배주주순이익	12.9	7.5	12.7	10.4	5.4	1.6	3.2	2.8	(58.0)	(78.8)	(74.5)	(73.3)

Note: K-IFRS 연결 기준

Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 2: 대원제약 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E
연결매출	158.3	138.0	156.8	145.1	157.8	150.8	164.0	166.3	478.9	527.0	598.2	639.0
YoY	27.6	3.7	21.6	3.0	(0.3)	9.3	4.6	14.6	35.2	10.0	13.5	6.8
별도매출	141.5	120.8	141.2	132.7	141.5	132.8	147.7	152.9	452.8	500.7	536.1	574.9
펠루비, 펠루비CR	15.9	14.8	15.1	16.4	14.7	15.2	15.7	17.2	39.4	46.7	62.2	62.8
코대원F/S	23.9	19.6	21.6	28.2	29.1	20.2	22.5	34.4	55.0	80.4	93.2	106.2
알포콜린	5.0	4.7	4.9	4.9	4.7	4.6	4.7	4.9	21.0	22.1	19.6	18.9
오티렌/오티렌F	2.0	3.0	3.1	2.3	2.1	3.2	3.3	2.2	13.4	10.1	10.5	10.8
레나메진	4.0	4.1	4.5	4.7	4.4	4.5	4.6	4.9	14.6	15.4	17.3	18.4
티지페논	3.8	3.9	4.2	4.5	4.2	4.5	4.8	5.1	12.7	14.7	16.5	18.6
에스원엠프	4.7	4.6	4.9	5.0	4.8	4.8	5.0	5.2	18.6	18.8	19.1	19.9
리파원	2.5	2.4	2.5	2.6	2.4	2.4	2.5	2.5	11.6	10.4	10.0	9.8
기타	79.7	63.6	80.4	64.1	75.1	73.3	84.5	76.6	266.5	282.2	287.8	309.5
연결대상매출	16.9	17.6	15.8	12.8	16.5	18.2	16.6	13.6	27.2	26.8	63.0	64.9
매출총이익	81.0	63.4	75.2	67.8	74.7	72.5	78.8	80.8	237.9	257.2	287.3	306.8
YoY	32.4	(3.2)	25.3	(4.0)	(7.7)	14.4	4.8	19.2	34.8	8.1	11.7	6.8
GPM	51.2	45.9	47.9	46.7	47.3	48.0	48.0	48.6	49.7	48.8	48.0	48.0
영업이익	15.0	(1.4)	11.4	3.2	9.4	7.8	13.2	11.4	43.0	32.2	28.2	41.8
YoY	66.8	(113.5)	68.8	(50.2)	(37.2)	흑전	15.9	253.8	121.4	(25.1)	(12.4)	48.1
OPM	9.5	(1.0)	7.3	2.2	6.0	5.2	8.0	6.8	9.0	6.1	4.7	6.5
당기순이익	9.0	(2.3)	5.6	(3.3)	4.9	5.0	10.1	8.7	30.7	23.5	9.0	28.6
YoY	(5.6)	(128.4)	5.8	(649.4)	(45.5)	(318.2)	79.4	(361.4)	363.8	(23.5)	(61.5)	216.6
NPM	5.7	(1.6)	3.6	(2.3)	3.1	3.3	6.2	5.2	6.4	4.5	1.5	4.5

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 대원제약 밸류에이션

구분	변경 전	변경 후	비고
12M Fwd EPS(원)	1,743	1,498	
Target PER	12.2	12.4	제약사 평균 12MF PER
적정주가(원)	21,184	18,558	
적정주가(원)	21,000	19,000	
현재주가(원)	14,000	13,930	5/26 기준
상승여력	50.0%	36.4%	

Source: 다올투자증권

Fig. 4: 아스트라제네카와 국내 유통 계약 체결. 2025년부터 해당 제품 매출 발생 시작



Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 5: R&D 파이프라인 현황

Stage	Candidate	Pre-clinical	Phase1	Phase2	Phase3
소화기 질환					DW4421 P-CAB
당뇨/비만	DW4321 Triple agonist			DW4222 미토콘드리아 기능개선	
심혈관 질환	DW4422 Undisclosed			DW4301 지질합성억제	
자궁근종				DW4902 GnRH antagonist	
항암	DW4423 NSCLC	DW4121 CAGE활성억제			
	DW4XXX TPD/ Breast Cancer				

Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 6: R&D 현황: 차세대 제형 및 전달 기술

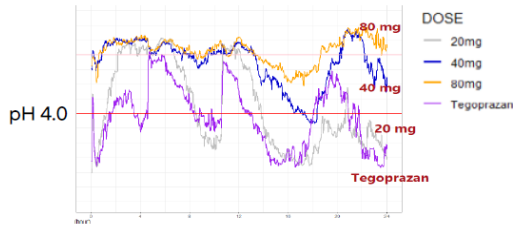
Stage	Candidate	Pre-clinical	Phase1	Phase2	Phase3
당뇨/비만	DW5324 Oral formulation		DW1022 Microneedle patch		
안과 질환		DW1023 Contact Lens			
호흡기 질환	DW1121 Inhalation				

Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 7: DW4421(P-CAB 제제) 임상 결과

임상1상 결과

투약 7일차 24시간 동안의 위내 pH DW4421정 40mg 이상 투약시, 케이캡정(tegoprazan) 보다 pH 4 이상을 안정적으로 유지함

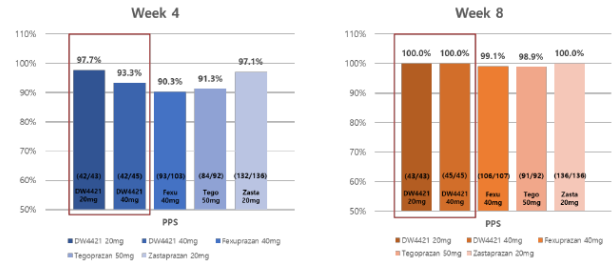


- 참고: 위내 pH4 이상으로 유지시, 산도가 낮아져 위 점막이 손상될 위험이 줄고, 위염, 위궤양 같은 질환이 회복을 도모함.
- GERD 치료 목표 중 하나가 pH4 이상 유지임

Source: 대원제약, 다올투자증권

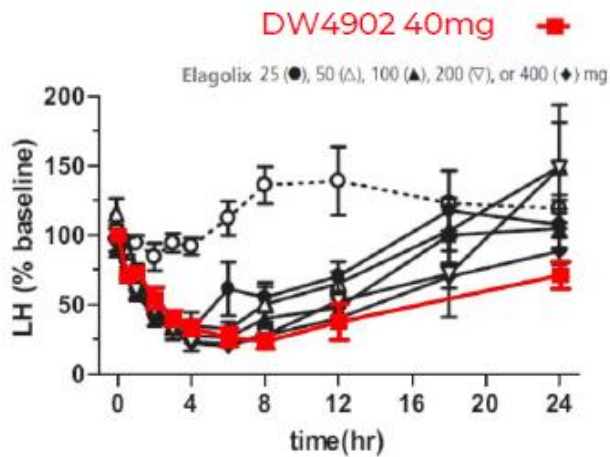
임상2상 결과

GERD 환자 대상 투약 4주, 8주치의 치료율 DW4421정이 케이캡정, 펙스클루정, 자큐보정 대비 치료율이 동등이상임



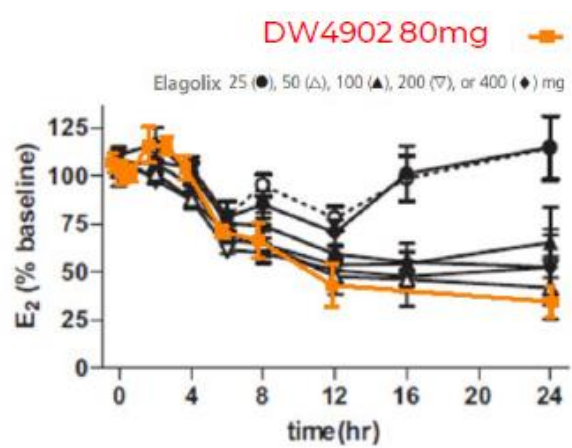
- 타 P-CAB 제제의 경우, 허가 3상 임상시험 결과와 비교함

Fig. 8: DW4902(메리골릭스; 자궁근종) 임상1상 결과: 황체형성호르몬 억제 효과



Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 9: DW4902(메리골릭스; 자궁근종) 임상1상 결과: 에스트라디올 억제 효과



Source: 대원제약, 다올투자증권

Fig. 10: 2028년 신비전

VISION | 세계를 향한 건강한 혁신
2028년 1조 달성으로 글로벌 헬스케어 그룹으로 도약

경영환경

보유역량

- 강력한 ETC 영업 역량
- 비만, P-CAB 파이프라인 투자
- 헬스케어사업(OTC, CHC, 화장품 등) 진출

기회요인

- 비만/만성질환자 증가
- AI, 디지털 헬스케어 성장
- 글로벌 바이오 시장 성장

사업성장전략

1. R&D투자확대

- 대원 핵심 역량 성분 발굴
- 차별화된 플랫폼 기술 확보
- Bio-Chemical 융합연구
- 헬스케어 연구개발 확대

2. 사업경쟁력 다변화

- 만성질환 투자 및 육성
- 차세대 핵심품목 개발
- 통합 SCM 및 품질역량 고도화
- 글로벌 헬스케어 플랫폼 구축

3. 토탈 헬스케어 전환

- 온라인 영업전환
- B2C 사업확대 및 육성
- 품목확대, 개별인정형 출시
- 비의약품 글로벌 공급

Source: 대원제약, 다올투자증권

SUSTINVEST

대원제약

등급	자산규모	평가시기	섹터
A	5천억이상	2024 하반기	제약, 생명공학 및 생명과학
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	79.2	413/1287	28/99

연도별 성과

2022	A
2023	A
2024	A

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	유한양행	삼성바이오로직스
5천억이상	HK이노엔	엑세스바이오
5천억미만	영진약품	CG인바이츠

ESG 성과

부문	평가항목
E(환경)	혁신 활동
	생산 공정
	공급망 관리
	생물다양성
S(사회)	인적자원 관리
	공급망 관리
	고객 관리
	사회공헌 및 지역사회
G(지배구조)	주주의 권리
	정보의 투명성
	이사회의 구성과 활동
	이사의 보수
	관계사 위험
	ESG경영 인프라

점수	섹터평균	가중치	섹터대비
50.4	23.0	15%	▲
8.4	15.3	중	▼
78.5	27.9	상	▲
평가제외	평가제외	평가제외	-
평가제외	평가제외	평가제외	-
59.9	44.1	35%	▲
69.4	45.2	상	▲
53.2	42.2	하	▲
33.5	46.1	하	▼
44.7	37.8	하	▲
60.6	57.8	50%	▲
38.8	50.3	중	▼
67.0	60.2	하	▲
61.1	55.8	중	▲
74.0	68.6	하	▲
87.5	76.6	하	▲
61.4	34.8	하	▲

컨트론티 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트론티 및 심각성 평가 방법론

- 컨트론티 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2021	59.0%	18.5%	-9.0%
2022	23.0%	21.0%	17.8%
2023	26.6%	17.5%	-14.8%

대원제약 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	209.3	257.6	300.1	356.8	361.1
현금성자산	30.2	46.3	77.4	126.4	126.6
매출채권	73.2	77.7	81.3	84.7	87.1
재고자산	105.1	113.2	120.8	124.9	126.3
비유동자산	298.7	325.8	336.5	345.8	358.3
투자자산	99.2	67.6	70.3	73.2	76.1
유형자산	158.1	203.5	209.3	213.3	220.3
무형자산	41.5	54.8	56.9	59.3	61.8
자산총계	508.0	583.4	636.6	702.6	719.4
유동부채	182.7	200.8	211.3	220.1	227.7
매입채무	54.3	54.8	62.8	70.2	76.4
유동성이자부채	110.6	120.8	120.8	120.8	120.8
비유동부채	61.0	98.0	149.2	200.3	201.6
비유동이자부채	35.5	70.1	120.1	170.1	170.1
부채총계	243.7	298.8	360.5	420.4	429.3
자본금	11.1	11.2	11.2	11.2	11.2
자본잉여금	13.5	17.2	17.2	17.2	17.2
이익잉여금	255.8	262.1	268.7	274.8	282.6
자본조정	(14.2)	(15.2)	(30.2)	(30.2)	(30.2)
자기주식	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
자본총계	264.3	284.6	276.1	282.2	290.1
투하자본	298.0	383.8	392.4	397.6	403.3
순차입금	115.8	144.6	163.5	164.5	164.3
ROA	4.9	1.7	4.7	5.9	6.3
ROE	9.1	3.3	10.6	14.5	16.2
ROIC	10.1	5.2	8.7	10.0	11.2

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	527.0	598.2	639.0	704.4	764.7
증가율 (Y-Y,%)	10.0	13.5	6.8	10.2	8.6
영업이익	32.2	28.2	41.8	49.0	55.6
증가율 (Y-Y,%)	(25.1)	(12.4)	48.1	17.2	13.5
EBITDA	49.8	48.3	64.3	72.6	80.0
영업외손익	(6.4)	(12.1)	(6.3)	(0.5)	(0.3)
순이자수익	(3.2)	(7.6)	(5.4)	(5.3)	(5.3)
외화관련손익	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5
지분법손익	0.5	1.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	25.8	16.2	35.5	48.5	55.3
당기순이익	23.5	9.0	28.6	39.2	44.7
지배기업당기순이익	23.9	14.2	13.0	12.5	14.3
증가율 (Y-Y,%)	(23.5)	(61.5)	216.6	36.8	14.2
NOPLAT	29.3	17.6	33.8	39.6	45.0
(+) Dep	17.6	20.1	22.5	23.6	24.3
(-) 운전자본투자	11.8	24.3	0.8	(0.9)	(3.6)
(-) Capex	12.3	34.9	23.9	23.2	26.8
OpFCF	22.7	(21.4)	31.5	40.9	46.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	19.5	19.1	10.1	10.2	8.5
영업이익증가율(3Yr)	10.2	13.3	(0.9)	15.0	25.4
EBITDA증가율(3Yr)	7.8	9.1	1.0	13.4	18.3
순이익증가율(3Yr)	10.9	11.0	(2.2)	18.6	70.4
영업이익률(%)	6.1	4.7	6.5	7.0	7.3
EBITDA마진(%)	9.4	8.1	10.1	10.3	10.5
순이익률(%)	4.5	1.5	4.5	5.6	5.8

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	51.7	30.0	21.0	38.4	43.6
당기순이익	23.5	9.0	28.6	39.2	44.7
자산상각비	17.6	20.1	22.5	23.6	24.3
운전자본증감	(4.6)	(27.0)	(0.8)	0.9	3.6
매출채권감소(증가)	(6.6)	(3.3)	(3.6)	(3.5)	(2.4)
재고자산감소(증가)	(15.8)	(6.6)	(7.6)	(4.1)	(1.4)
매입채무증가(감소)	(1.4)	1.9	8.0	7.3	6.2
투자현금	(68.3)	(43.0)	(60.8)	(35.3)	(39.3)
단기투자자산감소	0.4	(14.3)	(27.6)	(2.4)	(2.6)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(1.8)	(1.9)	(2.0)
설비투자	(12.3)	(34.9)	(23.9)	(23.2)	(26.8)
유무형자산감소	(8.1)	(17.4)	(6.5)	(6.8)	(7.1)
재무현금	19.5	(0.3)	43.6	43.6	(6.4)
차입금증가	31.2	14.5	50.0	50.0	0.0
자본증가	(7.2)	(6.4)	(6.4)	(6.4)	(6.4)
배당금지급	7.3	6.4	6.4	6.4	6.4
현금 증감	3.0	(12.9)	3.7	46.6	(2.1)
총현금흐름(Gross CF)	61.6	61.9	21.8	37.4	40.0
(-) 운전자본증가(감소)	11.8	24.3	0.8	(0.9)	(3.6)
(-) 설비투자	12.3	34.9	23.9	23.2	26.8
(+) 자산매각	(8.1)	(17.4)	(6.5)	(6.8)	(7.1)
Free Cash Flow	(11.3)	(8.1)	(39.8)	3.1	4.3
(-) 기타투자	(0.0)	(0.0)	1.8	1.9	2.0
잉여현금	(11.3)	(8.1)	(41.7)	1.1	2.3

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	1,078	634	580	559	638
BPS	10,127	9,831	9,359	9,523	9,763
DPS	300	300	300	300	300
Multiples(x,%)					
PER	14.5	22.5	24.0	24.9	21.8
PBR	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4
EV/ EBITDA	9.3	9.6	7.4	6.6	6.0
배당수익률	1.9	2.1	2.2	2.2	2.2
PCR	5.6	5.2	14.3	8.3	7.8
PSR	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	92.2	105.0	130.6	149.0	148.0
Net debt/Equity	43.8	50.8	59.2	58.3	56.6
Net debt/EBITDA	232.6	299.3	254.2	226.6	205.4
유동비율	114.6	128.3	142.0	162.1	158.6
이자보상배율	10.1	3.7	7.7	9.2	10.5
이자비용/매출액	0.9	1.6	1.1	1.0	0.9
자산구조					
투하자본(%)	69.7	77.1	72.6	66.6	66.5
현금+투자자산(%)	30.3	22.9	27.4	33.4	33.5
자본구조					
차입금(%)	35.6	40.1	46.6	50.8	50.1
자기자본(%)	64.4	59.9	53.4	49.2	49.9

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 87.8% HOLD : 12.2% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

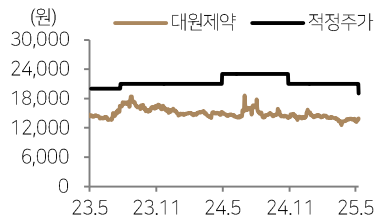
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

대원제약 (003220)



일자	커버리지	2023.05.23	2023.08.14	2024.05.17	2024.11.15	2025.05.27
투자자의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		20,000원	21,000원	23,000원	23,000원	19,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2023.08.14	21,000원	15,643원	18,400원	-25.51	-12.38
	2024.05.17	23,000원	14,970원	18,630원	-34.91	-19
	2024.11.15	21,000원	14,096원	15,730원	-32.88	-25.1
	2025.05.27	19,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 5월 26일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.