부광약품 (003000)

CNS 이익 성장은 지금부터

ARIS
더 많은 보고서는 텔레그램 채널로
@ARIS1031

Info

기업탐방 일자	2026.07.21
발간 일자	2026.09.17
투자 의견	N/R

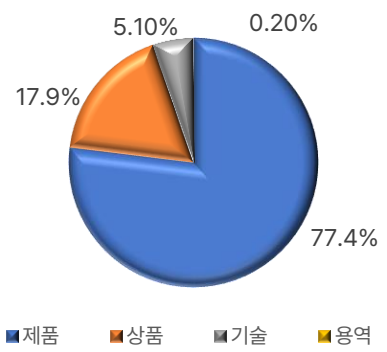
Company Data

시가 총액	3,848억원
상장 주식수	98,664,671주
액면가	500원
외국인 소진율	7.14%

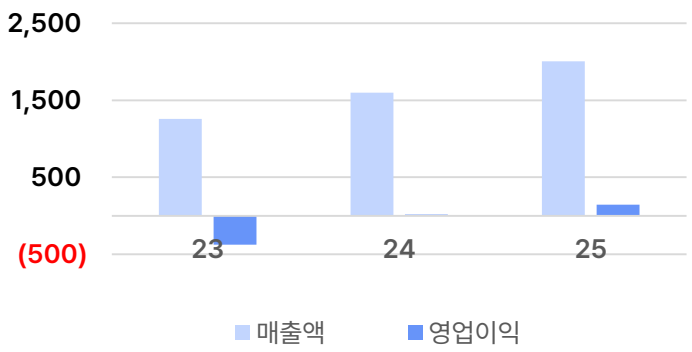
Report Summary

- 1960년 설립. 1988년 코스피 상장
- ETC 의약품과 자회사 통한 OTC·신약개발 사업 영위
- CNS 성장 지속 및 하반기 CAPA 확충으로 이익 개선 기대
- CP-012 임상 2상 진입 가시화로 중장기 성장동력 확보
- 2026년 연결 매출액 2,535억 원, 영업이익 226억원 예상

매출 비중(연결)



최근 3개년 매출 추이(연결)



자료 : 부광약품 **단위** : 억원

Analyst

우채연
claire48115@naver.com
이재모
charisma38@naver.com

기업 탐방 사진



ARIS
INDEPENDENT
Analysis • Research
Investment • Stock

부광약품(003000)

기업 개요

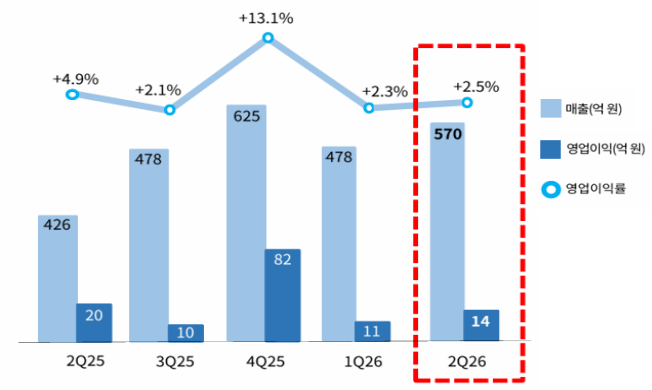
부광약품은 1960년 설립 이후 60년 넘게 전문의약품(ETC)을 중심으로 생산해온 기업으로, 1988년 코스피에 상장됐다. 2026년 2분기 품목별 매출 비중은 제품 76.5%, 상품 21.2%, 기술 1.5%, 용역 0.8%이며, 지역별 매출 비중은 국내 97.7%, 해외 2.3%를 기록했다. 주요 종속회사로는 RNA 기반 신약 후보물질을 연구·개발하는 Contera Pharma A/S와 일반의약품(OTC) 사업을 영위하는 부광메디카㈜ 등을 두고 있으며, 주요 주주는 OCI홀딩스㈜ 17.11%, 김동연 7.15%, 정창수 6.13% 등 5% 이상 주주가 총 30.39%의 지분을 보유하고 있다.

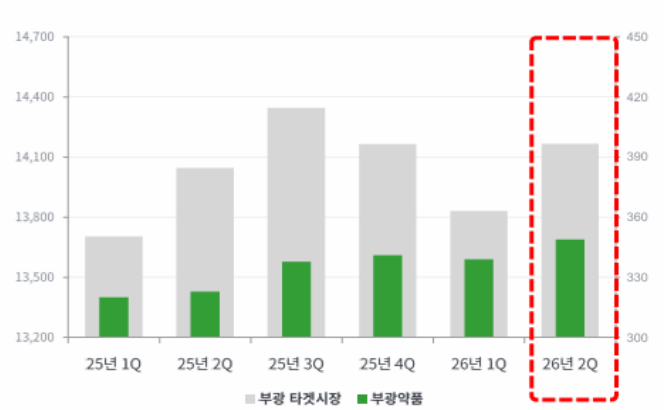
사업의 개요

부광약품은 기존 ETC 사업을 기반으로 중추신경계(CNS) 분야를 차세대 성장축으로 확보하며, 외형 확장을 본격화하고 있다. 2026년 2분기 CNS 품목을 제외한 ETC 처방액은 348.8억원으로 전년 동기 대비 8.0% 성장했으며, 동사의 타깃시장 성장률인 0.9%를 크게 상회했다. 특히 당뇨병성 신경병증 치료제인 '덱시드정'의 성장이 ETC 실적을 견인하고 있다는 점에 주목해야 한다. 덱시드정은 2014년 출시된 제품임에도 불구하고, 주력 품목 중심의 영업 강화 전략에 힘입어 2025년 매출이 전년 대비 80.6% 증가한 193억원을 기록했다. 이에 제품 매출의 12.4%를 차지하는 최대 품목이자 새로운 캐시카우로 자리 잡으며, ETC 사업의 지속적인 성장 여력을 입증했다.

동시에 CNS 사업은 라투다정을 중심으로 시장 입지를 확대하는 한편, 신약개발을 통해 중장기 성장 기반까지 확보하고 있다. CNS 핵심 품목인 라투다정은 2025년 매출 110억원으로 전년 대비 485.9% 성장하며 가파른 성장세를 이어가고 있다. 아울러 자회사 Contera Pharma A/S는 파킨슨병 치료제 JM-010의 임상 실패 이후 빠르게 개발을 중단한 뒤, 파킨슨병 치료제 및 RNA 기반 CNS 신약개발에 집중하고 있다. 그 결과 2025년 Lundbeck과 RNA 신약 공동연구 협력계약을 체결하고, 이후 선급금을 수령하는 등 파이프라인 집중의 성과가 가시화되고 있다는 점이 고무적이다. 따라서 현시점 동사는 ETC 영업 및 CNS 연구개발 효율화가 맞물리며, 새로운 성장 모멘텀이 본격화되는 구간에 진입한 것으로 판단된다.

➢ 부광약품 2Q26 실적(좌), ETC 처방 추이(우)





자료 : 부광약품

부광약품(003000)

강력한 라투다로 구축한 CNS 성장 기반

조현병 치료제인 라투다는 항정신병약물의 최대 단점으로 꼽히는 체중 증가 부작용이 적어, 복약 순응도를 높일 수 있다는 점에서 명확한 경쟁력을 가진다. 또한, 조현병의 흥분 증상뿐 아니라 약물로 조절하기 까다로운 양극성 장애의 우울 증상 개선에도 효과가 있어 적응증 범위가 넓다는 점 역시 처방 확대를 뒷받침한다. 이러한 환자 선호를 바탕으로 라투다는 2025년 매출 110억원(YoY +485.9%), 2026년 상반기 70.4억원(YoY +53.6%)을 기록하며 가파른 성장세를 이어갔다. 특히 작년 연간 매출의 64.3%를 상반기 만에 달성하며 처방 확대가 지속되고 있는 만큼, 올해 추가적인 연간 실적 성장이 기대된다.

또한, 동사의 CNS 영업력에 주목할 필요가 있다. 동사는 라투다 출시 이전 대표이사 직속 CNS 사업본부를 신설하고, 전문 영업인력을 확충하는 등 공격적인 영업망 구축에 나섰다. 특히 주요 종합·정신병원을 넘어 의원까지 영업 범위를 넓히며, 발매 3년차인 올해 국내 조현병·양극성장애 시장에서 점유율 6위를 달성하는 데 성공했다. 이러한 영업망을 바탕으로 CNS 전 품목 처방액 역시 2026년 상반기 전년 대비 32% 증가하며 시장 성장률 7.4%를 크게 상회했다. 세부 품목으로는 잘레딥과 오르필이 각각 34%, 10% 성장하며 라투다에 국한되지 않은 CNS 포트폴리오의 성장을 보였다. 이에 최근 3년간 판관비가 CAGR 8.0% 증가하는 동안 매출액은 CAGR 26.3% 성장하며, 강력한 영업 레버리지 효과를 입증했다.

여기에 동사는 올해 3월 치매 치료제 '아리플러스', 자체 개발 뇌전증 치료제 '브리필정'을 출시하며 CNS의 신규 매출원을 확보했다. 초기 마케팅비 집행에 따른 비용 부담으로 상반기 수익성은 다소 둔화되는 모습을 보였으나, 이는 신규 품목 출시 초기의 일시적인 비용으로 판단된다. 향후에는 기존 CNS 영업망을 통한 신규 품목의 빠른 매출 기여가 기대되는 만큼, 영업이익 역시 점진적으로 회복될 것으로 전망된다. 나아가 올해 상반기 라투다의 주요우울장애(MDD) 적응증 추가 임상 IND 승인까지 확보했기 때문에, 제품 및 적응증 확대를 통한 동사의 CNS 성장 동력은 이전보다 한층 강화될 것으로 보인다.

➢ 라투다 처방 현황 및 시장 순위



국내 시장 (조현병 및 양극성장애)에서 발매 3년 차 국내시장 점유율 1위 달성

- ✓ **전국 158개 종합병원, 134개 정신병원에서 처방 중**
- ✓ **국내 정신과 의원 주요 처방처 확대 → 현재 전국 1,154처 처방 중**
- ✓ **2026 양극성장애 치료 가이드라인에 1차치료제로 권고 (KMAP-BP 2026)**

→ 상반기 현재 조현병 및 양극성장애 시장에서 6위 달성

자료 : 부광약품

부광약품(003000)

생산 병목 해소로 수익성 개선 본격화

동사는 지속적인 외형 성장에도 불구하고 최근까지 수익성 개선이 제한적이었다. 이는 부족한 생산능력(CAPA)으로 작년 안산공장 가동률이 122%까지 상승하면서 증가하는 물량을 자체적으로 소화하기 어려웠고, 공간적 제약으로 대규모 증설 역시 쉽지 않았기 때문이다. 결국 부족한 물량을 외부 업체에 위탁하면서 발생한 제조원가 부담이 이익 성장을 제한하는 요인으로 작용했다. 그러나 라투다를 비롯한 CNS 주요 품목의 가파른 처방 확대가 지속됨에 따라, 향후 성장세를 이어가기 위한 CAPA 확충이 불가피해졌다.

그리고 이러한 CAPA 부족은 2026년 하반기부터 본격적으로 해소될 것으로 전망한다. 최근 회생절차를 종료한 한국유니온제약이 동사의 자회사로 편입되면서 별도 증설 없이 추가 생산 기반을 확보할 수 있었기 때문이다. 특히 한국유니온제약은 GMP 인증을 받은 고형제·주사제·경구제 생산시설을 이미 갖추고 있어, 기타 인증 절차를 거치지 않고 생산능력을 즉시 활용할 수 있다는 점에서 의미가 있다. 이를 통해 확보되는 생산능력은 기존 동사 대비 고형제 30%, 주사제 200% 수준으로, 그동안 외주에 의존했던 물량을 자체 생산으로 전환할 여력이 크게 확대될 것으로 판단된다.

나아가 동사는 안산공장에 240억원을 투자해 자동화창고를 구축하고 있으며, 2027년 11월 완공을 목표로 하고 있다. 이를 통해 보관능력은 기존 1,500셀에서 4,500셀로 약 3배 확대되며, 매출 기준 약 260억원 규모의 추가 생산 여력이 확보될 계획이다. 이는 2026년 2분기 기준 생산능력 906.5억원의 약 28.7%에 해당하는 규모로, 기존 생산능력의 한계를 한층 완화할 수 있을 것으로 기대된다. 또한, 2025년 기준 부채비율 39.7%, 영업활동현금흐름 215억원을 기록하는 등 재무구조도 안정적인 만큼 추가적인 CAPA 투자에 따른 비용 부담 역시 제한적일 것으로 판단된다. 이에 향후 외주가공비 부담이 완화되는 동시에 추가 물량 확보가 가능해짐에 따라, 외형과 수익성의 동반 성장 가능성에 주목할 필요가 있다.

➢ 부광약품 안산공장(좌), 한국유니온제약 GMP공장(우)





자료 : 부광약품, 한국유니온제약

부광약품(003000)

선급금으로 입증한 콘테라파마의 신약개발 경쟁력

신약개발 자회사 콘테라파마는 과거 R&D 중심에서 벗어나 최근 수익 창출 구조로 체질을 개선하고 있다. 특히 2025년 10월 글로벌 CNS 전문 제약사 Lundbeck과 RNA 신약 공동연구 계약을 체결하며 자체 기술력을 입증했다는 점이 고무적이다. 해당 계약은 콘테라파마가 발굴한 2개 후보물질을 Lundbeck이 임상 및 상용화를 담당하는 형태로, 동사는 현재 계약에 따른 선급금을 수령한 상태다. 향후 연구개발 진전에 따른 추가 마일스톤 수령도 가능한 만큼, 해당 계약를 통한 지속적인 수익 창출이 기대된다.

또한, 자체 파이프라인 개발 역시 순조롭게 진행되고 있다. 핵심 파이프라인인 CP-012는 파킨슨병의 아침무동증(Morning Off)을 타깃으로 한다. 해당 증상은 파킨슨병 환자의 최대 60%가 경험할 만큼 흔하지만, 현재까지 허가된 치료제가 없어 미충족 수요가 매우 높은 영역이다. CP-012는 영국 임상 1b상을 통해 우수한 안전성과 내약성을 확인했으며, 지난 7월 미국 FDA로부터 임상 2상 IND 승인을 획득했다. 이에 2028년 1분기 Top-line 결과 확인이 예상되는 가운데, 1b상 결과를 바탕으로 현재 다수의 글로벌 제약사가 해당 파이프라인에 관심을 보이는 것으로 파악된다. 본격적인 L/O는 2상 결과 확인 이후 추진될 예정이나, 이미 글로벌 제약사들과 기술이전에 대한 사전 협의를 진행하고 있는 만큼 임상 2상 결과에 따라 조속한 L/O로 이어질 가능성에 주목할 필요가 있다.

여기에 동사는 GENEVA 등 신규 기술을 활용해 하반기 2~3개의 파이프라인을 추가로 발굴할 계획이다. 동시에 기존 RNA 후보물질 발굴 플랫폼에 전달체 기술까지 더하며 플랫폼 영역을 확대하고 있다는 점도 긍정적이다. 기존 RNA 치료제는 간 이외 조직으로의 전달이 주요 한계로 꼽히는 만큼, CNS 등 비간 조직을 대상 플랫폼 확보는 향후 RNA 신약 개발에서 차별화된 경쟁력으로 작용할 것으로 판단된다. 이에 신규 파이프라인 확대와 플랫폼 고도화가 진전될 경우, 동사의 중장기 성장동력이 한층 강화될 것으로 보인다.

➢ CP-012 임상 시험 일정



자료: 부광약품

실적 전망

① 2026년 상반기 매출액 1,048억 원, 영업이익 25억 원, 당기순이익 26억 원 기록

CNS 처방 확대에 따른 외형 성장 지속, 신규 품목 관련 비용으로 수익성 개선은 제한적

3분기 이후 한국유니온제약 편입에 따른 CAPA 부담 완화 전망, 하반기 이익 성장 기대

② 2026년 매출액 2,535억 원, 영업이익 226억 원 예상

CNS 성장 및 신규 자회사 편입 효과를 반영해 3개년 매출 CAGR 26.3% 적용

한국유니온제약을 통한 생산 내재화 및 외주가공비 절감 효과를 반영해 원가율 1.4%p 개선

매출 성장에 따른 영업 레버리지 존재하나, 신규 CNS 마케팅비를 고려해 판관비율 1.0%p 개선

RNA 파이프라인 임상 및 신규 파이프라인 발굴을 고려해 R&D 비율 10.0% 적용

최근 3개년 매출 추이(연결 기준)

	2024	2025	2026(E)
매출액	1,601	2,007	2,535
영업이익	16	142	226
당기순이익	(35)	124	-

자료 : 독립리서치 ARIS

단위 : 억원

체크포인트 및 리스크요인

➢ 자회사 편입 효과의 가시화 시점

동사는 한국유니온제약 편입을 통해 추가 생산능력을 확보했으나, 실제 생산 전환 및 가동 안정화까지 일정 시간이 소요될 수 있다. 원가율 개선 효과가 즉각적으로 나타나지 않을 가능성이 있어, 하반기 생산 내재화 진행 상황과 수익성 개선 여부를 확인할 필요가 있다.

➢ 신규 파이프라인 성과 확인 필요

동사는 라투다를 중심으로 CNS 사업의 외형을 빠르게 확대하고 있으나, 향후 성장 지속을 위해서는 신규 CNS 품목의 매출 기여 확대와 RNA 파이프라인의 개발 성과가 필요하다. 특히 CP-012는 바이오 특성상 임상 일정 지연도 배제할 수 없어, 향후 타임라인이 차질 없이 진행되는지 모니터링할 필요가 있다.

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공 및 교육용일 뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자 판단은 본인 스스로 하며, 투자 행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 당사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수·매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 아리스(ARIS) 에 있습니다. 당사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.