

유한양행 (000100)

임상 결과로 증명하고 있는 경쟁력

고위험 환자에서 위험 감소 더 커

ASCO 2024에서는 MARIPOSA 임상 시험의 하위 분석 결과가 발표되었으며, 지난해 ESMO에서 공개된 결과와 마찬가지로 Osimertinib 단독 요법에 비해 Lazertinib/amivantamb 병용 요법에서 종양 진행 및 사망 위험을 낮추는 결과 확인.

특히 전이 및 추가적인 변이가 있는 고위험 환자군에서 위험도 감소가 더 크게 나타나면서 고위험 환자들에서 Osimertinib 단독 요법보다 Lazertinib/amivantamab 병용 요법이 중심이 될 것으로 전망.

Amivantamab SC, 치료 효과도 개선 기대

Amivantamab은 IV 제형으로 개발되었으나 4~5시간의 긴 투약 시간과 60%이상의 높은 IRR 부작용을 보였으며 J&J는 병용 요법에서 SC 제형과 IV 제형을 비교하는 PALOMA-3 임상 결과를 공개. 투약 시간을 5분 정도로 낮췄으며, IRR 부작용도 13%(vs 66%)로 크게 감소했으며, PK, ORR 등에서 비열등성 확인.

추가적으로 DoR, PFS, OS는 SC 제형을 투약한 환자에서 개선되는 경향을 확인하면서 SC 제형에서 치료 효과 개선도 가능할 것으로 기대. 특히 PFS 연장은 향후 약물 사용량을 증가시키는 효과가 있어 매출 증가를 가져올 것으로 예상.

투자 의견 Buy, 목표 주가 8.8만원으로 상향

매수 의견을 유지하며, 목표 주가를 기존 7만원에서 8.8만원으로 상향. NSCLC 환자는 진단 당시 다수의 환자가 전이성을 보이고 있는 등 고위험환자군의 비중이 높은 암종으로 MARIPOSA 하위 분석 결과는 고위험 환자군에서의 Lazertinib/amivantamab 병용 요법의 경쟁력을 강화. 또한 SC 제형으로 투약 시간 개선 및 IRR 부작용 감소는 환자 편의성 증가 외에도 osimertinib 단독 요법과의 투여 비용 차이를 좁혀줄 것으로 예상.



하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 88,000원 (U)

현재주가 (6/4) 78,500원

상승여력 12%

시가총액	63,736억원
총발행주식수	81,390,004주
60일 평균 거래대금	447억원
60일 평균 거래량	597,742주
52주 고/저	79,200원 / 53,788원
외인지분율	19.93%
배당수익률	0.62%
주요주주	유한재단 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.2	19.7	34.2
상대	9.8	20.2	31.2
절대 (달러환산)	8.1	15.8	27.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	509	2.8	14.6	526	-3.2
영업이익	22	-17.9	3,783.7	26	-13.0
세전계속사업이익	33	136.8	117.8	18	82.9
지배순이익	31	251.9	140.2	36	-14.8
영업이익률 (%)	4.4	-1.1 %pt	+4.3 %pt	4.9	-0.5 %pt
지배순이익률 (%)	6.0	+4.2 %pt	+3.1 %pt	6.8	-0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	1,776	1,859	2,024	2,208
영업이익	36	57	104	166
지배순이익	95	136	139	202
PER	44.9	34.7	45.4	31.2
PBR	2.0	2.1	2.7	2.5
EV/EBITDA	51.4	46.8	35.2	23.6
ROE	4.9	6.7	6.6	9.0

자료: 유안타증권

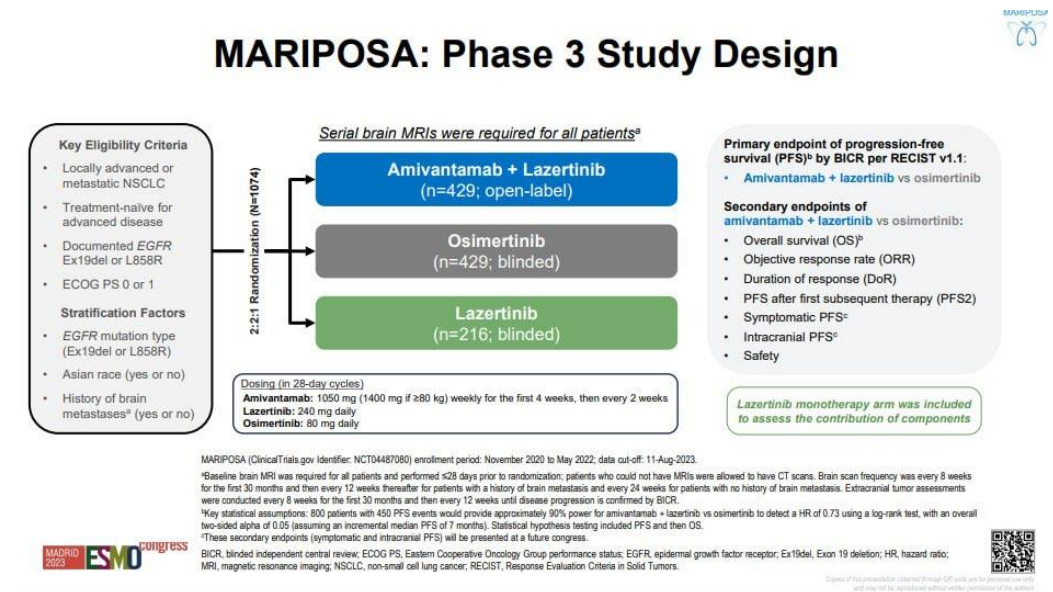
고위험 환자일수록 MARIPOSA 더 필요

MARIPOSA 하위 분석 결과 공개

Lazertinib(EGFR TKI, 이하 LAZ)과 amivantamab(EGFRxc-MET bsAb, 이하 AMI)의 병용 요법의 1차 치료제 임상인 MARIPOSA 임상 결과가 지난해 ESMO에서 발표되었다. MARIPOSA는 현재 EGFR 양성 NSCLC 환자 1차 치료에서 표준 요법인 osimertinib(EGFR TKI, 이하 OSI)에 비해 암의 진행 및 사망 위험을 30% 낮췄으며, 뇌전이 발생에 상관없이 일관된 결과를 보이면서 현재 FDA 허가를 진행 중에 있다. LAZ/AMI 병용 요법에 대한 FDA 허가는 PDUFA에 따라 8/22까지 허가 여부가 결정될 예정으로 병용 약물 중 하나인 AMI가 이미 허가된 의약품이며, 표준 요법인 OSI 대비 통계적으로 PFS 개선을 확인했으며 OS 개선 경향도 보이고 있어 허가가 유력해 보인다.

이번 ASCO에서는 MARIPOSA 임상에서 간 전이 환자를 포함한 고위험군 환자군에서의 하위 분석 결과가 공개되었으며, 하위 분석에서도 일관되게 LAZ/AMI 병용 투약군에서 OSI 단독 투약군 대비 생존 위험을 낮추는 결과를 보였다.

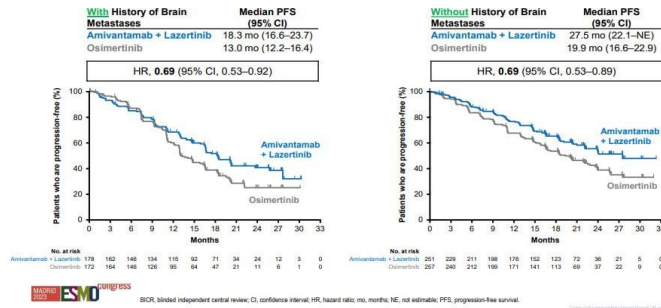
MARIPOSA 임상 디자인



자료: ESMO, 유안타증권 리서치센터

MARIPOSA 임상 결과(뇌전이 유무에 따른 분석)

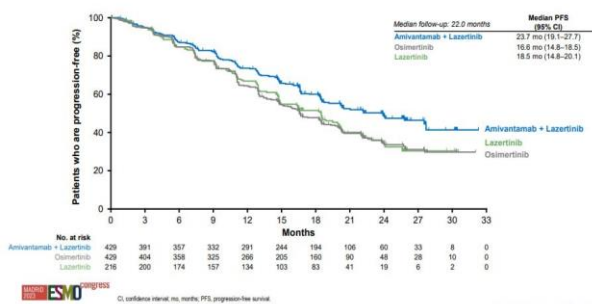
Consistent PFS (BICR) Benefit With or Without Brain Metastases



자료: ESMO, 유안타증권 리서치센터

MARIPOSA 임상 결과(PFS)

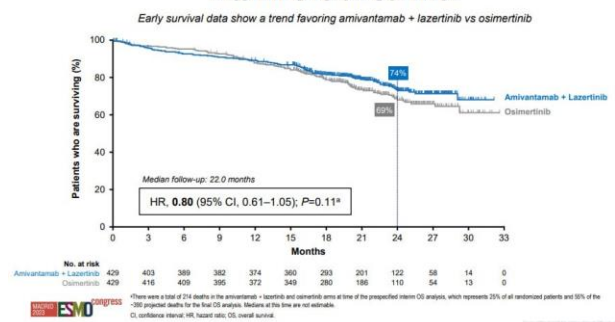
Lazertinib Monotherapy Demonstrates Meaningful Clinical Activity



자료: ESMO, 유안타증권 리서치센터

MARIPOSA 임상 결과(OS)

Interim Overall Survival



자료: ESMO, 유안타증권 리서치센터

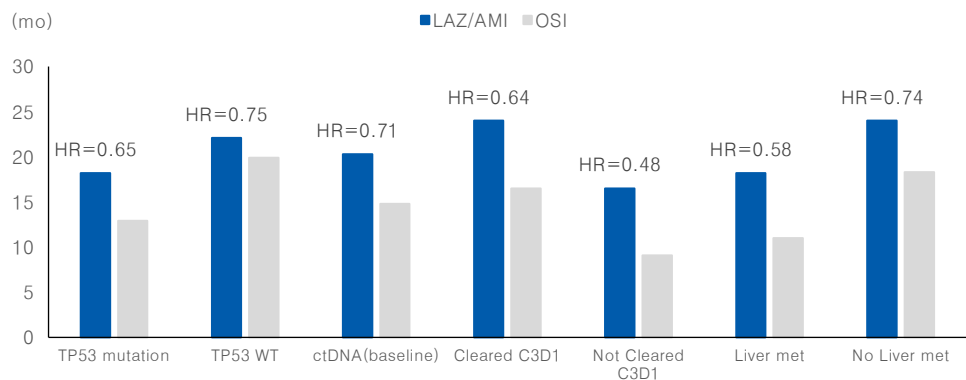
고위험 환자군일수록 병용 요법 이점 커

MARIPOSA 하위 분석 결과 기저 시점에 ctDNA(circular tumor DNA)가 검출되는 환자에서 LAZ/AMI의 PFS는 20.3개월로 OSI 단독 14.8개월 보다 길었으며, 위험도도 29% 낮추는 결과를 보였다. ctDNA는 종양 세포가 파괴되면서 혈액 내에서 찾아지는 DNA 조각으로 다수의 연구 결과들에서 기저 시점에 ctDNA가 검출되는 환자들이 검출되지 않는 환자들에 비해 예후가 좋지 않은 경향을 보였다. 투약 3사이클 후에 ctDNA 검출 여부로 나눠 분석한 결과에서도 일관되게 LAZ/AMI에서 위험을 낮추는 결과를 보였다. 특히 3사이클을 투약한 후에도 여전히 ctDNA가 검출되는 고위험 환자들에서 위험도를 52% 낮추면서 ctDNA 미검출 환자군(26% 위험 감소)에서보다 병용 요법의 이점이 큰 모습을 보였다.

ctDNA 외에도 TP53 변이 유무에 따른 하위 분석에서도 TP53 변이를 보유한 환자들에서의 위험 감소가 더 컸다. TP53은 p53 단백질을 만드는 유전자로 TP53 유전자에 변이가 발생할 경우 정상적인 p53이 만들어지지 않게 된다. P53은 세포 분열 과정에서 DNA 손상이 발생할 경우 세포 분열을 멈추고 DNA를 수선하거나 세포 자살을 유도하는 역할로 종양 억제 단백질로 알려져 있으며, 종양 세포에서 tp53변이 빈도가 높다. EGFR 양성 NSCLC 환자에서도 분석법에 따라 다르나 26~41%의 환자들이 EGFR 변이 외에도 tp53 변이를 동반하고 있는 것으로 알려져 있다. 이번 하위 분석에서 LAZ/AMI는 tp53 변이를 동반한 환자들에서 35%의 위험을 낮췄다.

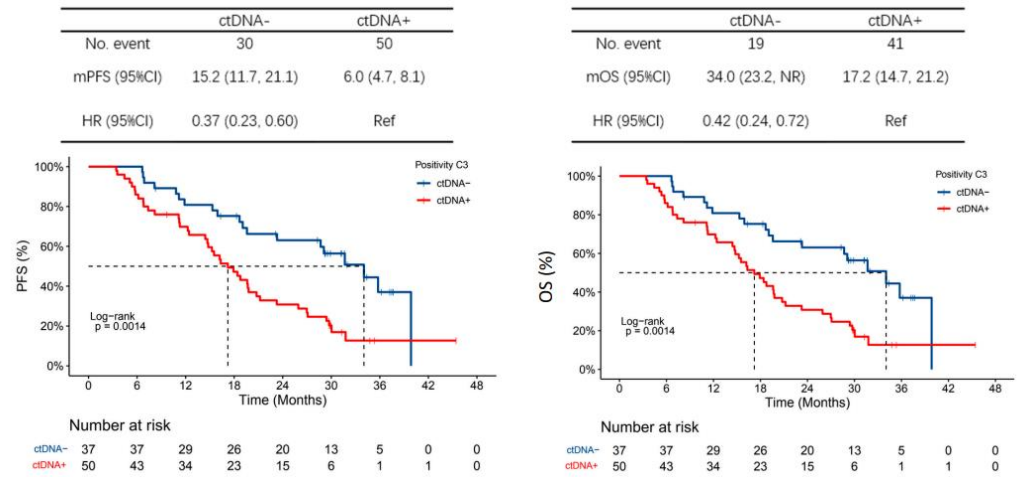
MARIPOSA는 지난해 뇌전이 유무와 관계없이 OSI 대비 이점을 제시한데 이어 이번 하위 분석에서 tp53 변이 동반이나 간전이, ctDNA 검출 환자 등의 고위험 환자군에서 더 큰 임상적 이점을 나타내면서 고위험 환자들에서 LAZ/AMI가 표준 요법이 될 것으로 판단한다.

MARIPOSA 하위 분석 결과



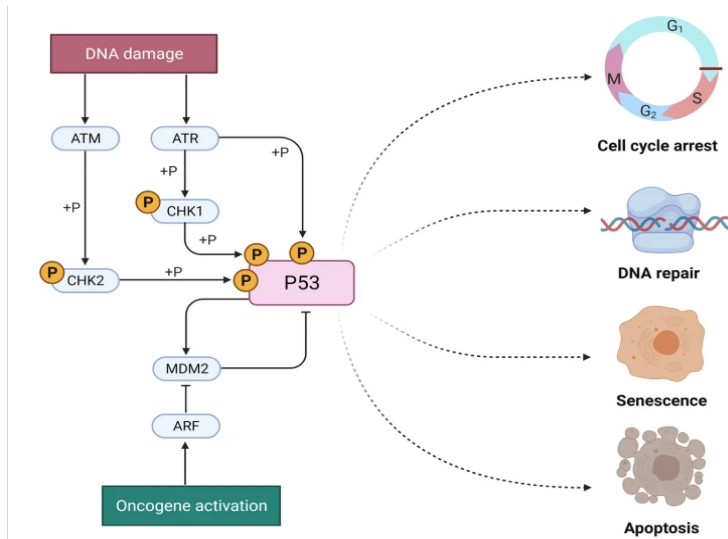
자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

ctDNA 잔존 여부에 따른 치료 예후 비교(Osimertinib)



자료: Cancer, 유안타증권 리서치센터

P53 단백질 역할



ATM (ataxia telangiectasia mutated) and ataxia-telangiectasia-mutated-and-Rad3-related kinase (ATR) protein kinases phosphorylate p53 at serine 15 to activate and enhance the p53 stability. The phosphorylation of a variety of substrates, including casein kinase (CK1), checkpoint kinase 1 (Chk2), and p53, regulates cancer cell viability by modulating many critical biochemical pathways that lead to cell cycle arrest, DNA repair, senescence, and death

자료: Cancer cell international, 유안타증권 리서치센터

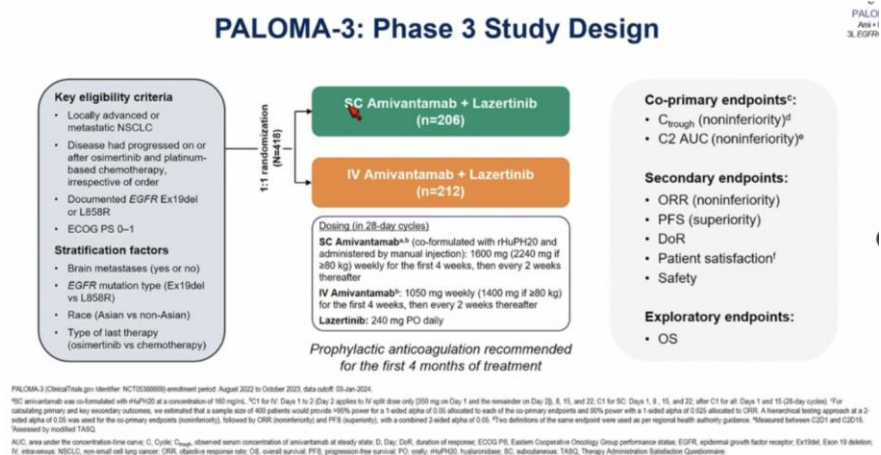
Amivantamab SC로 경쟁력 강화

짧아진 투약 시간과 낮아진 IRR 부작용

LAZ/AMI는 경구제와 주사제형의 병용으로 OSI 단독 요법에 비해 낮은 편의성과 주사제 투약으로 인한 IRR(Infusion Related Reaction) 부작용은 경쟁력을 약화시키는 요인이었다. 이번에 공개된 PALOMA-3 임상상은 AMI SC와 AMI IV를 LAZ와 병용 요법에서 비교하는 임상으로 PK data, ORR, DCR 등에서 AMI SC는 AMI IV 대비 비열등성이 확인되었다.

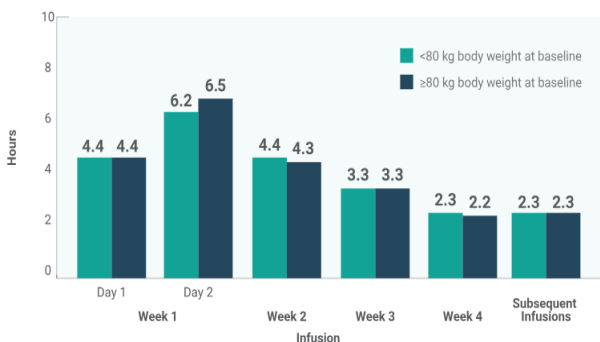
기존 4~5.5시간의 투약 시간은 SC 제형으로 변경을 통해 5분으로 짧아지면서 편의성을 높일 것으로 보인다. 또한 IV 제형에서 높은 빈도로 발생하던 IRR 부작용도 SC 제형을 투약한 환자군에서는 13%(3등급 이상 0.5%)가 발생하면서 IV 제형 투약군(66%, 3등급 이상 4%)과 큰 차이를 나타냈다.

PALOMA-3 임상 디자인



자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

Amivantamab IV 투약 시간



자료: J&J, 유안타증권 리서치센터

PALOMA-3 부작용 데이터

Safety Profile

Most common AEs were EGFR- and MET-related, majority grade 1-2, which is consistent with previous studies¹

Most common AEs of any cause by preferred term (≥20%, n (%))	SC Amivantamab Arm (n=206)		IV Amivantamab Arm (n=210)	
	All grades	Grade ≥3	All grades	Grade ≥3
Associated with EGFR inhibition				
Paronychia	111 (54)	8 (4)	108 (51)	3 (1)
Rash	95 (46)	9 (4)	91 (43)	8 (4)
Dermatitis acneiform	64 (31)	18 (9)	69 (33)	12 (6)
Stomatitis	57 (28)	1 (0.5)	69 (33)	5 (2)
Diarrhea	43 (21)	3 (1)	39 (19)	2 (1)
Associated with MET inhibition				
Hypobunemia	96 (47)	9 (4)	77 (37)	8 (4)
Peripheral edema	52 (25)	6 (3)	58 (28)	1 (0.5)
Other				
Nausea	60 (29)	1 (0.5)	52 (25)	3 (1)
Increased ALT	46 (22)	6 (3)	56 (27)	8 (4)
Decreased appetite	45 (22)	1 (0.5)	52 (25)	3 (1)
Fatigue	44 (21)	3 (2)	43 (20)	5 (2)
Vomiting	44 (21)	2 (1)	41 (20)	1 (0.5)
Constipation	42 (20)	0	42 (20)	1 (0.5)
Headache	42 (20)	1 (0.5)	36 (17)	1 (0.5)
Increased AST	42 (20)	2 (1)	45 (21)	3 (1)
IRR²	27 (13)	1 (0.5)	158 (76)	8 (4)

Note: The safety population included all of the patients who had undergone randomization and received at least one dose of any treatment.

1. Cho BC, et al. Presented at the European Society for Medical Oncology Annual Meeting, October 20-24, 2022, Lisbon, Portugal.

2. Amivantamab, ALC, kinase inhibitor/antibody; ALT, aspartate aminotransferase; AST, aspartate aminotransferase; EGFR, epidermal growth factor receptor; MET, mesenchymal-epithelial transition factor receptor; IRR, infusion-related reaction; SC, subcutaneous.

자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

예상치 못했던 치료 효과 개선

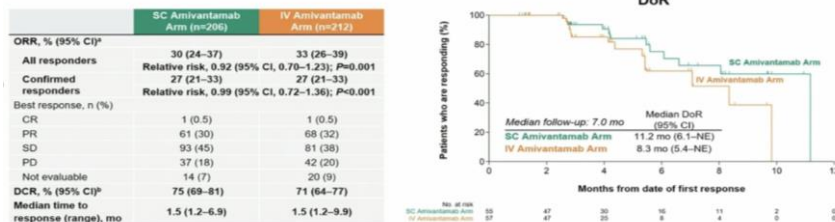
SC 제형에서 투약 시간 감소 및 IRR 발생 빈도를 낮출 수 있는 것은 다수의 halozyme 개발 약물 사례에서 확인되었으며, 연초 ELCC에서 발표한 PALOMA 임상을 통해서도 추정 가능한 부분이었다. 그러나 이번 발표에서 SC 제형 투약 환자군의 mDoR과 mPFS는 각각 11.2개월과 6.1개월로 IV 제형 투약군의 8.3개월과 4.3개월 보다 연장된 결과를 보이면서 치료 효과 측면에서도 개선이 가능할 것으로 예상된다. OS 분석에서도 7개월로 추적 기간이 짧음에도 SC 제형을 투약한 환자군에서 사망 위험을 38% 낮추면서 mDoR과 mPFS에의 트렌드와 유사한 결과를 나타냈다.

항암 치료는 암이 진행(PD)이나 심한 부작용이 발생하기 전까지는 투여 약물을 변경하지 않기 때문에 mPFS는 약물의 투여 기간과 밀접한 관계가 있다. 따라서 SC 제형에서 mPFS의 연장은 항암 환자 당 사용량을 늘리는 효과를 가져오며, 매출을 증가시키는 효과를 가져올 것으로 기대한다.

PALOMA-3 임상 결과(ORR, DoR)

ORR and DoR

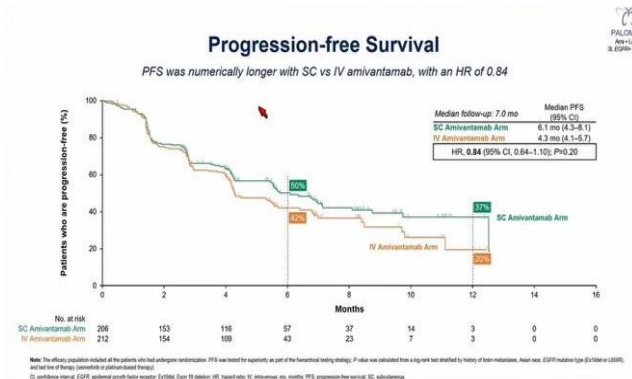
- ORR was noninferior between the SC and IV amivantamab arms
- DoR was 11.2 months in the SC arm vs 8.3 months in the IV arm, with twice as many patients, 29% in the SC arm vs 14% in the IV arm, having a response ≥ 6 months



^aThe objective response (CR or PR) was assessed using RECIST v1.1 and analyzed using logistic regression. The lower bound of the 95% CI indicated a 30% reduction of ORR exceeding the predefined 50% intention assumed for determining noninferiority. ^bNot protocol specified.

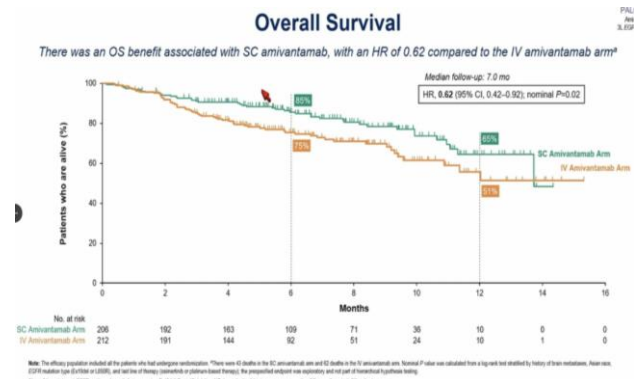
자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

PALOMA-3 임상 결과(PFS)



자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

PALOMA-3 임상 결과(OS)



자료: ASCO, 유안타증권 리서치센터

Valuation

매수 의견과 목표 주가 88,000원(기존 70,000원)을 제시한다. 목표 주가 상향은 MARIPOSA 임상 하위 분석결과와 PALOMA-3 임상 결과에서 긍정적인 결과를 발표함에 따라 Lazertinib 가치 상향에 기인한다. Lazertinib 매출액은 미국 시장 매출액을 추정 후 현재 EGFR 양성 NSCLC 치료제 시장 매출의 대부분을 차지하는 Osimertinib(타그리소)의 지역별 매출 비중을 반영한 글로벌 매출을 추정했다. 현재 lazertinib은 amivantamab 병용 요법에 대해 FDA, EMA 등에 허가를 신청했으며 FDA 허가 여부는 8/22에 결정될 예정이다. 허가 신청된 병용 요법에 대한 매출만 추정했으며, 단독 요법의 매출은 반영하지 않았다.

MARIPOSA 하위 분석 결과, 고위험 환자군에서 병용 요법의 임상적 이익이 더욱 커지는 경향을 보였다. 전이 환자나 추가적인 돌연변이 등이 있는 고위험 환자군일수록 병용 요법이 선호될 것으로 보이며, 이를 반영해 전체 EGFR TKI 치료에서 병용 요법 환자 비중은 40%까지 늘어날 것으로 예상된다. 또한 FLAURA2가 백금화학요법과 병용으로 내성 발생 이후 치료법이 부재해, 1차 병용 요법에서 MARIPOSA의 peak M/S는 85%까지 높아질 것으로 예상된다. PALOMA-3에서 SC 제형을 투약 받은 환자에서 IV 제형에 비해 PFS, OS가 연장되는 경향성을 보였으며, PFS가 연장될 경우 환자 치료기간은 기존 MARIPOSA 임상보다 길어질 것으로 예상된다. 환자 치료 기간이 연장될 경우 더 오랜 기간 항암 치료가 가능해지면서 lazertinib의 매출 증가로 이어질 것으로 판단한다.

유한양행 목표 주가 산정

(단위: 십억원, 천주, 원)

부문	가치	비고
1. 영업 가치	3,212	12개월 선행 EBITDA 1,815억원 EV/EBITDA 17.7x 적용 (상위 제약사 평균에서 30% 프리미엄)
2. Lazertinib 가치	2,803	a+b
a. 마일스톤 가치	504	24년 예상 마일스톤 제외
b. 로열티 가치	2,299	로열티율 13% 추정
3. 지분 가치	810	1Q24 기준, 장부가액
4. 순차입금	(27)	24년말 예상
5. 총 기업 가치	6,848	1+2+3-4
6. 총 주식수	77,820	
7. 주당 가치	88,056	5/6
8. 목표 주가	88,000	

자료: 유안타증권 리서치센터

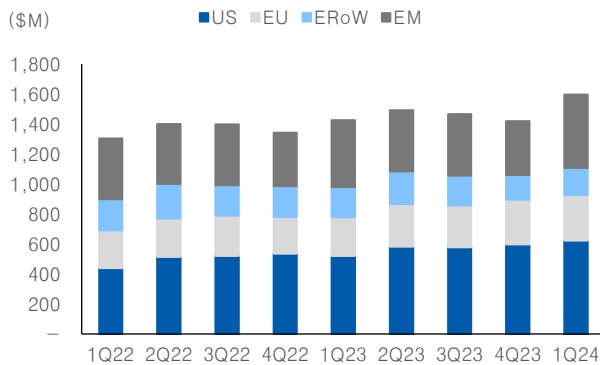
Lazertinib 매출 추정(US)

(단위: 천명, 백만달러, 십억원)

	적용 비율	24F	25F	26F	27F	28F	29F	...	34F
폐암 환자	연 1% 성장	227	228	230	231	232	234	...	238
비소세포폐암	85%	193	194	195	196	197	198		203
비편평 NSCLC	70%	135	136	136	137	138	138		142
진단 병기									
Localized	26.2%	35	36	36	36	36	36		37
Regional	22.7%	31	31	31	31	31	31		32
Distant	46.4%	63	63	63	64	64	64		66
Unknown	4.7%	6	6	6	6	6	6		7
항암 치료		78	78	79	79	79	80		82
Distant		63	63	63	64	64	64		66
Reccurrence		15	15	15	16	16	16		16
EGFR 변이	25%	19	20	20	20	20	20		20
단독 점유율		92%	79%	70%	66%	63%	60%		60%
병용 점유율		8%	21%	30%	34%	37%	40%		40%
레이저티닙									
단독		0%	0%	0%	0%	0%	0%		0%
병용		15%	60%	70%	80%	85%	85%		50%
레이저티닙 매		23	246	653	940	1148	1287		1370
단독		0	0	0	0	0	0		0
병용		23	246	653	940	1148	1287		1370

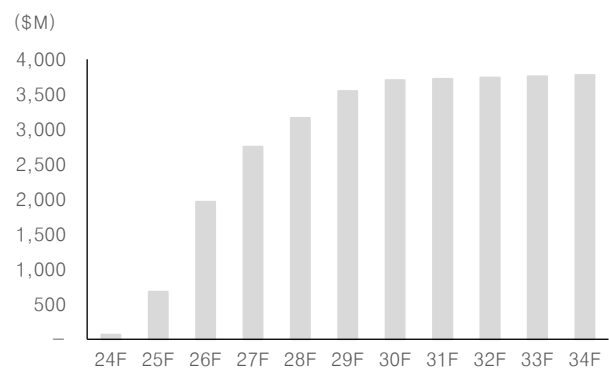
자료: CDC, 유안타증권 리서치센터

Osimertinib 지역별 매출 추이



자료: AstraZeneca, 유안타증권 리서치센터

Lazertinib 매출 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

유한양행 (000100) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	1,859	2,024	2,208	2,294
매출원가	1,258	1,293	1,354	1,462	1,480
매출총이익	518	566	670	746	814
판매비	482	509	566	580	603
영업이익	36	57	104	166	211
EBITDA	79	101	181	258	280
영업외손익	59	78	46	50	55
외환관련손익	19	2	2	0	0
이자손익	6	5	-2	2	8
관계기업관련손익	57	56	59	62	62
기타	-23	15	-14	-14	-14
법인세비용차감전순이익	95	135	150	215	267
법인세비용	4	1	31	44	54
계속사업순이익	91	134	118	172	213
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	91	134	118	172	213
지배지분순이익	95	136	139	202	250
포괄순이익	92	118	121	175	216
지배지분포괄이익	96	120	141	204	252

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	100	144	161	323	305
당기순이익	91	134	118	172	213
감가상각비	39	38	45	40	35
외환손익	10	2	-1	0	0
중속, 관계기업관련손익	-57	-56	-59	-62	-62
자산부채의 증감	-110	-8	-84	19	-23
기타현금흐름	127	34	142	155	141
투자활동 현금흐름	16	-199	-159	27	-30
투자자산	0	-94	-120	25	-30
유형자산 증가 (CAPEX)	-58	-161	-23	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	73	56	-15	2	0
재무활동 현금흐름	-66	63	7	-34	-30
단기차입금	-2	96	13	-2	2
사채 및 장기차입금	-23	74	18	0	0
자본	7	1	-4	0	0
현금배당	-26	-27	-32	-32	-32
기타현금흐름	-21	-81	11	0	0
연결범위변동 등 기타	-10	-2	-12	-49	-41
현금의 증감	39	6	-3	267	203
기초 현금	254	293	299	296	563
기말 현금	293	299	296	563	766
NOPLAT	36	57	104	166	211
FCF	41	-17	138	323	305

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

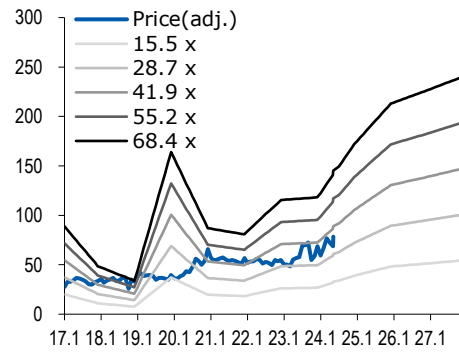
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,189	1,256	1,417	1,649	1,900
현금및현금성자산	293	299	296	563	766
매출채권 및 기타채권	509	574	708	672	707
재고자산	275	285	285	292	299
비유동자산	1,284	1,558	1,614	1,497	1,459
유형자산	355	523	497	458	423
관계기업 등 지분관련자산	532	489	602	577	607
기타투자자산	90	82	79	79	79
자산총계	2,473	2,814	3,031	3,147	3,359
유동부채	434	583	677	652	679
매입채무 및 기타채무	208	287	334	318	334
단기차입금	64	128	131	131	131
유동성장기부채	26	4	4	4	4
비유동부채	31	129	156	154	156
장기차입금	1	60	79	79	79
사채	0	0	0	0	0
부채총계	465	712	833	806	835
지배지분	1,986	2,051	2,155	2,328	2,549
자본금	74	78	81	81	81
자본잉여금	116	114	107	107	107
이익잉여금	1,902	1,975	2,082	2,252	2,470
비지배지분	22	51	43	13	-25
자본총계	2,008	2,102	2,198	2,341	2,524
순차입금	-249	-53	-27	-295	-497
총차입금	99	269	301	299	301

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,180	1,690	1,728	2,513	3,114
BPS	26,760	27,580	28,747	31,049	33,994
EBITDAPS	971	1,246	2,230	3,167	3,443
SPS	21,819	22,840	24,862	27,128	28,188
DPS	365	430	430	430	430
PER	44.9	34.7	45.4	31.2	25.2
PBR	2.0	2.1	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	51.4	46.8	35.2	23.6	20.9
PSR	2.4	2.6	3.2	2.9	2.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	5.2	4.7	8.9	9.1	3.9
영업이익 증가율 (%)	-25.9	57.5	83.3	59.4	27.5
지배순이익 증가율 (%)	-7.3	43.0	2.2	45.3	23.8
매출총이익률 (%)	29.2	30.4	33.1	33.8	35.5
영업이익률 (%)	2.0	3.1	5.1	7.5	9.2
지배순이익률 (%)	5.4	7.3	6.9	9.2	10.9
EBITDA 마진 (%)	4.5	5.5	9.0	11.7	12.2
ROIC	3.7	4.8	6.0	10.1	13.7
ROA	3.9	5.1	4.8	6.5	7.7
ROE	4.9	6.7	6.6	9.0	10.3
부채비율 (%)	23.2	33.9	37.9	34.4	33.1
순차입금/자기자본 (%)	-12.5	-2.6	-1.3	-12.7	-19.5
영업이익/금융비용 (배)	10.4	9.0	9.7	15.1	19.2

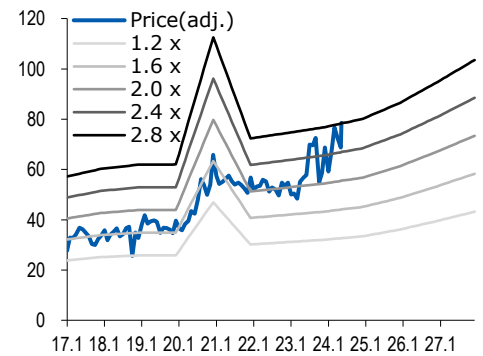
P/E band chart

(천원)

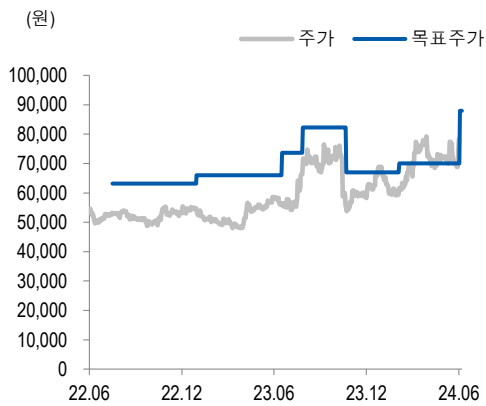


P/B band chart

(천원)



유한양행 (000100) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-06-05	BUY	88,000	1년		
2024-02-07	BUY	70,000	1년	2.12	13.14
2023-10-25	BUY	66,996	1년	-9.04	2.69
2023-07-31	BUY	82,309	1년	-14.60	-7.09
2023-06-20	BUY	73,695	1년	-21.68	-10.00
2023-01-02	BUY	66,039	1년	-20.35	-11.30
2022-07-20	BUY	63,172	1년	-16.86	-12.32
담당자변경					
2022-01-03	BUY	69,581	1년	-19.82	-18.16

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.4
Hold(중립)	15.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-06-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.