

한미약품 (128940)

신약 성과 대비 아쉬운 실적

2026년 7월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	510,000 원 (하향)
✓ 상승여력	58.4%	✓ 현재주가 (7월 29일)	322,000 원

[제약/바이오]

이호철 수석연구원

✉ hcleee1129@shinhan.com

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	4,125.1 십억원
발행주식수(유동비율)	12.8 백만주 (49.0%)
52주 최고가/최저가	626,000 원/270,000 원
일평균 거래액 (60 일)	64,695 백만원
외국인 지분율	14.4%

주요주주 (%)

한미사이언스 외 5 인	50.1
국민연금공단	10.3

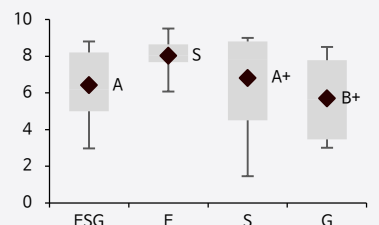
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(24.8)	(33.3)	14.6	(27.3)
상대	11.5	(21.2)	(34.6)	(44.7)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 대형 적응증에서 확인되는 R&D 성과

비만 • MASH 성과 가시화. 비만 신약 에페글레타이드(GLP-1 효능제, 자체 개발) 국내 허가, MASH 신약 에피노페그듀타이드(GLP-1/GCG 이중작용제, MSD 개발) 및 에포시페그트루타이드(G/G/G 삼중작용제, 자체 개발) 2b상 결과 공개 모두 연내 가능. 다만 본업 실적은 부진한 상황

2Q26 Review: 북경한미 수익성 회복이 관건

26년 2분기 연결 매출 4,672억원(YoY +29.3%), 영업이익 1,311억원(YoY +116.9%, OPM 28.1%)으로 영업이익 컨센서스 상회. 올해 6월 1일 릴리에 기술이전한 소네페글루타이드(단장중후군 신약, 월 1회 GLP-2 효능제) 계약금 7,500만달러가 기술료 수익 1,128억원으로 일시 인식된 영향

북경한미는 중국 정부의 집중구매제도(VBP) 및 계절적 비수기 영향으로 매출 607억원(YoY -29.9%), 영업이익 6억원(YoY -96.6%, OPM 1.0%) 기록. 낙찰 품목 점유율 확대 및 비집중구매 품목 육성 추진 중이며, 단기간 내 과거 수준 수익성 회복 가능할지 불확실성 존재. 한미정밀화학이 CDMO 신규 수주 및 한미약품 신약 물량 확대 효과로 매출 240억원(YoY +4.4%), 영업이익 35억원(YoY +76.7%) 호실적 달성한 점은 긍정적

Valuation & Risk: 릴리의 적응증 확장에 따른 신약 가치 상승 가능성

투자의견 매수 유지 및 목표주가 510,000원으로 기존 대비 9.1% 하향.

① EBITDA 추정치(기술료 제외): 3,652억원 → 2,978억원 조정. 중국 실적 부진 반영. ② 신약가치: 3.1조원 → 3.2조원 변경. 에피노페그듀타이드 3상 개시 예상 시점 27년으로 지연됐으나, 소네페글루타이드 신규 반영. 릴리가 소네페글루타이드의 글로벌 임상을 단장중후군 이외 질환으로 확장 시, 해당 적응증의 시장규모 및 경쟁 강도 반영해 신약 가치 상향 예정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	1,495.5	216.2	121.3	29.6	11.9	3.3	12.9	0.4
2025	1,547.5	257.8	169.6	34.2	14.5	4.6	17.4	0.4
2026F	1,638.4	298.6	243.0	17.0	18.0	2.9	10.7	0.6
2027F	1,543.7	233.7	195.6	21.1	13.1	2.7	12.6	0.6
2028F	1,552.8	229.2	196.7	21.0	12.1	2.4	12.3	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

I. Valuation

한미약품 Valuation 추정 항목

항목	단위	비고
EBITDA	362.8 (십억원)	12MF EBITDA (2026년 EBITDA*2/4 + 2027년 EBITDA*2/4)
기술료	64.9 (십억원)	2H26~1H27
기술료 제외 EBITDA	297.8 (십억원)	2H26~1H27
EV/EBITDA(Fwd.12M)	11.1	종근당/녹십자/동아에스티 1년 평균
발행주식수	12,811 (천주)	
자사주	131 (천주)	
자사주 제외 주식수	12,680 (천주)	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한미약품 목표주가 Valuation

항목	단위	비고
① 영업가치	3,291 (십억원)	국내 제약사 EV/EBITDA (Fwd.12M)
② 신약가치	3,154 (십억원)	
에피노페그듀타이드(MASH_이중)	1,249 (십억원)	L/O to MSD
에포시페그트루타이드(MASH_삼중)	916 (십억원)	L/O 목표
에페글레타이드(비만_GLP-1)	720 (십억원)	차체 개발 및 상업화
소네페글루타이드(단장중후군_GLP-2)	268 (십억원)	L/O to 릴리
③ 순차입금(Net Debt)	(71) (십억원)	3Q26 예상액
④ 주주가치 = ①+②-③	6,516 (십억원)	
⑤ 주식수	12,680 (천주)	자사주 제외
⑥ 목표주가 = ④÷⑤	510,000 (원)	
현재주가(2026년 7월 29일)	322,000 (원)	상승여력: 58.4%

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한미약품 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
연결 매출	390.9	361.3	362.3	433.0	392.9	467.2	357.9	420.4	1,547.5	1,638.4
YoY	(3.2%)	(4.5%)	0.1%	23.1%	0.5%	29.3%	(1.2%)	(2.9%)	3.5%	5.9%
한미약품(별도)	295.0	276.4	269.1	306.1	285.2	407.0	270.3	309.4	1,146.6	1,271.9
YoY	7.3%	(1.9%)	(2.8%)	9.1%	(3.3%)	47.3%	0.4%	1.1%	2.9%	10.9%
북경한미	96.5	86.7	94.1	125.1	106.4	60.7	87.6	111.0	402.4	365.7
YoY	(24.4%)	(12.2%)	11.6%	67.0%	10.3%	(30.0%)	(6.9%)	(11.3%)	4.4%	(9.1%)
한미정밀화학	22.8	23.0	17.2	28.3	21.7	24.0	16.1	26.6	91.3	88.4
YoY	(8.1%)	(32.9%)	(40.9%)	36.7%	(4.8%)	4.3%	(6.2%)	(6.2%)	(16.2%)	(3.2%)
매출총이익	213.6	204.7	205.6	260.5	217.3	303.2	199.0	234.1	884.4	953.6
YoY	(5.7%)	(0.9%)	3.5%	40.6%	1.7%	48.1%	(3.2%)	(10.1%)	8.2%	7.8%
GPM	54.6%	56.7%	56.7%	60.2%	55.3%	53.7%	55.6%	55.7%	57.1%	58.2%
영업이익	59.0	60.4	55.1	83.3	53.6	131.1	52.2	61.7	257.8	298.6
YoY	(23.0%)	4.0%	8.0%	173.4%	(9.1%)	116.9%	(5.2%)	(25.9%)	19.2%	15.8%
OPM	15.1%	16.7%	15.2%	19.2%	13.7%	28.1%	14.6%	14.7%	16.7%	18.2%

자료: 회사 자료, 신한투자증권

소네페글루타이드(단장증후군_GLP-2) 가치 추정 개요

가정 항목	가정값 근거
글로벌 단장증후군 시장규모	~2034 Fortune Business Insights
환율	1,500
Peak M/S	50.0% 출시 5년차에 Peak Sales 도달 (0.05/0.25/0.5/0.75/1)
계약규모 (M\$)	1260
선급금 (M\$)	75 회사 IR 자료
3상 개시 마일스톤 (M\$)	88 계약규모의 7%
미국 출시 마일스톤 (M\$)	126 계약규모의 10%
그외 출시 마일스톤 (M\$)	126 계약규모의 10%
로열티	11.9% Net Sales의 14%
2상 성공확률	28% IQVIA: Phase success rate (2020-2024)
세율	21.0% US TAX SERVICE : 미국법인세율
WACC	8.72% Drugs (Pharmaceutical)
영구성장률	(2.0%)
귀속가치	70.0% 한미약품:한미사이언스 = 7:3 배분

자료: Fortune Business Insights, IQVIA, US tax service, 신한투자증권

한미약품 소네페글루타이드(단장증후군_GLP-2) 가치 추정: 일라이 릴리 L/O

(십억원)	산출값	가정	2026F	2027F	2028F	2029F	...	2032F	...	2040F
개발 및 출시					2상 완료	3상 개시	...	미국 출시	...	
글로벌 단장증후군 시장			2,835	2,965	3,100	3,242	...	3,707	...	4,420
소네페글루타이드 점유율		Peak M/S: 50.0%					...	2.5%	...	50.0%
소네페글루타이드 매출액							...	93	...	2,210
판매 로열티		Net Sales의 14%					...	11	...	263
개발 마일스톤						132		189		
라이선스 수익						132		200		263
위험보정 세전이익		임상 성공률: 28%				37	...	56	...	74
위험보정 세후이익		세율: 21%				29	...	44	...	58
미래현금흐름 PV(~40년)	215	WACC: 8.7%					...			
영구현금흐름 PV(41년~)	168	영구성장률: (2.0%)								
한미약품 귀속가치	268	70% 귀속								

자료: Fortune Business Insights, 신한투자증권

한미약품 신약 에페글레나타이드(비만_GLP-1) 가치 추정: 자체 개발 및 상업화

(십억원)	산출값	가정	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	...	2040F
개발 및 출시			3상 완료	국내 출시					
국내 비만 시장		(십억원)	570	1,801	2,190	2,237	2,271	...	2,678
에페글레나타이드 점유율		Peak M/S: 20.0%		1.0%	8.0%	16.0%	20.0%	...	20.0%
에페글레나타이드 매출액				18	175	358	454	...	536
에페글레나타이드 영업이익		OPM: 22.6%		4	40	81	103	...	121
위험보정 세전이익		임상 성공률: 100%		4	40	81	103	...	121
위험보정 세후이익		세율: 9.3%		4	36	73	93	...	110
미래현금흐름 PV(~40년)	712	WACC: 8.7%							
영구현금흐름 PV(41년~)	318	영구성장률: (2.0%)							
한미약품 귀속가치	720	70% 귀속							

자료: IQVIA, 한국보건산업진흥원, 신한투자증권

에피노페그듀타이드(MASH_GLP-1/GIP) 가치 추정 개요

가정 항목	가정값 근거
글로벌 MASH 시장규모	~2034 Evaluate Pharma, 한국보건산업진흥원
환율	1,500
Peak M/S	33.3% 출시 5년차에 Peak Sales 도달 (0.05/0.25/0.5/0.75/1)
계약규모 (M\$)	1260
선금금 (M\$)	75 회사 IR 자료
3상 개시 마일스톤 (M\$)	88 계약규모의 7%
미국 출시 마일스톤 (M\$)	126 계약규모의 10%
그외 출시 마일스톤 (M\$)	126 계약규모의 10%
로열티	11.9% Net Sales의 14%
2상 성공확률	28% IQVIA: Phase success rate (2020-2024)
세율	21.0% US TAX SERVICE: 미국법인세율
WACC	8.72% Drugs (Pharmaceutical)
영구성장률	(2.0%)
귀속가치	70.0% 한미약품:한미사이언스 = 7:3 배분

자료: Evaluate Pharma, IQVIA, US tax service, 신한투자증권

에피노페그듀타이드(MASH_GLP-1/GIP) 가치 추정: 머크 L/O

(십억원)	산출값	가정	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	...	2040F
개발 및 출시				3상 개시			미국 출시	...	
글로벌 MASH 시장			1,884	3,893	6,672	10,109	13,883	...	33,547
에피노페그듀타이드 점유율		Peak M/S: 33.3%					1.7%	...	33.3%
소네페글루타이드 매출액							231	...	11,182
판매 로열티		Net Sales의 14%					28	...	1,331
개발 마일스톤							131		
라이선스 수익							158		1,331
위험보정 세전이익		임상 성공률: 28%					44	...	373
위험보정 세후이익		세율: 21%					35	...	294
미래현금흐름 PV(~40년)	932	WACC: 8.7%							...
영구현금흐름 PV(41년~)	852	영구성장률: (2.0%)							...
한미약품 귀속가치	1,249	70% 귀속							

자료: Evaluate Pharma, 한국보건산업진흥원, 신한투자증권

한미약품 신약 에포시페그트루타이드(MASH_G/G/G) 가치 추정: L/O 가정

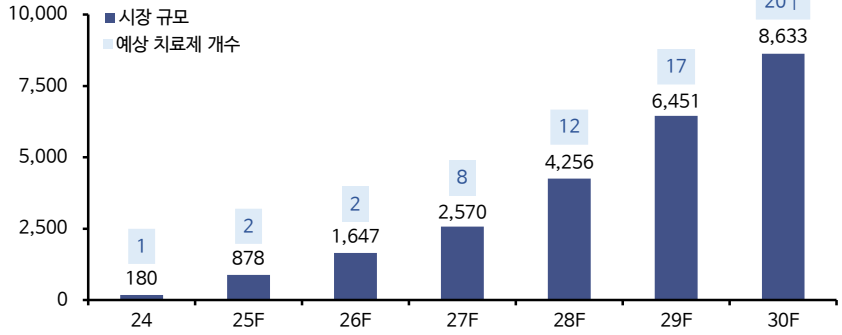
(십억원)	산출값	가정	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	...	2040F
개발 및 출시				3상 개시			미국 출시	...	
글로벌 MASH 시장			1,884	3,893	6,672	10,109	13,883	...	33,547
에포시페그트루타이드 점유율		Peak M/S: 25.0%					1.3%	...	25.0%
에포시페그트루타이드 매출액							174	...	8,387
판매 로열티		Net Sales의 14%					21	...	998
라이선스 수익							21		998
위험보정 세전이익		임상 성공률: 28%					6	...	279
위험보정 세후이익		세율: 21%					5	...	221
미래현금흐름 PV(~40년)	670	WACC: 8.7%							...
영구현금흐름 PV(41년~)	639	영구성장률: (2.0%)							...
한미약품 귀속가치	916	70% 귀속							

자료: Evaluate Pharma, 한국보건산업진흥원, 신한투자증권

II. Key Charts

MASH 치료제 시장 규모 및 전망

(백만달러)



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

MASH 신약 개발 현황 - 2상 및 3상 단계

약물명	회사명	단계	모달리티	작용 기전
서보두타이드	베링거 인겔하임	3상	펩타이드	GCGR & GLP-1 dual agonist
터제파타이드	릴리	3상	펩타이드	GLP-1 & GIP dual agonist
페고자퍼민	로슈 (89바이오)	3상	펩타이드	FGF-21 analogue
라니피브라노르	인벤티바	3상	저분자 화합물	PPAR-α agonist
에프룩시퍼민	노보 노디스크 (아케로)	3상	저분자 화합물	FGF-21 analogue
바이롤로직스	애브비	3상	단일클론 항체	CCR5 MAb
에피노페그듀타이드	한미약품 (L/O to MSD)	2상	펩타이드	GCGR & GLP-1 dual agonist
팜비두타이드	알티문	2상	펩타이드	GCGR & GLP-1 dual agonist
DD01	디앤디파마텍	2상	펩타이드	GCGR & GLP-1 dual agonist
VK2809	바이킹 테라퓨틱스	2상	저분자 화합물	THR-β agonist
에르보가스타트	화이자 (L/O to 마드리갈)	2상	저분자 화합물	DGAT2 inhibitor
GSK4532990	GSK	2상	RNA 치료제	HSD13 RNAi therapeutic

자료: 각 사, Evaluate Pharma, 신한투자증권

노보 노디스크의 아케로(MASH 신약 개발사) 인수

구분	내용
인수 기업	노보 노디스크 (Novo Nordisk)
피인수 기업	아케로 (Aker)
발표 시점	2025년 10월
거래 규모	최대 52억달러 (약 7.3조원)
핵심 파이프라인	Efruxifermin (에프룩시퍼민)
작용 기전	FGF21 유사체 (인간 IgG1 Fc 융합)
현재 개발 단계	임상 3상 진행 (F2-F3 섬유화, F4 보상성 간경변)

자료: 노보 노디스크, 신한투자증권

로슈의 89bio(MASH 신약 개발사) 인수

구분	내용
인수 기업	로슈 (Roche)
피인수 기업	89바이오 (89bio)
발표 시점	2025년 9월
거래 규모	최대 35억달러 (약 4.8조원)
핵심 파이프라인	Pegozafermin (페고자퍼민)
작용 기전	FGF21 유사체 (페길화)
현재 개발 단계	임상 3상 진행 (F2-F3 섬유화, F4 보상성 간경변)

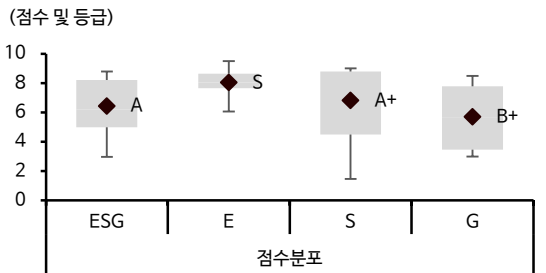
자료: 로슈, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

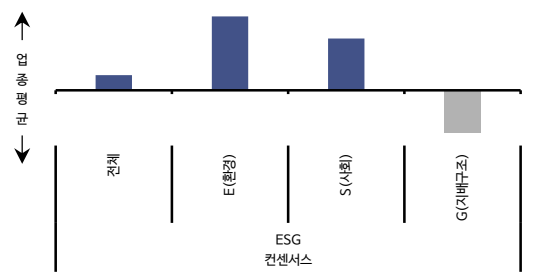
- ◆ ESG 거버넌스: 대표이사 산하 CSR위원회 및 hEHS 위원회 구성을 통해 전사 ESG 전략 및 추진 과업 성과 모니터링
- ◆ E: (탄소중립) 2030 NDC, 2040 Net-Zero 달성 / (환경영향 최소화) 용수 취수량 및 재이용률, 폐기물 저감 관리
- ◆ S: (인권경영) 인권영향평가를 통한 인권 리스크 선제적 대응 / (사회공헌) 2024년 기준 기부금+사회공헌비 142.3억원
- ◆ G: (지배구조) 2027년 주주환원을 평균 25% 달성 / (리스크 관리) 글로벌 표준경영시스템 인증을 통한 리스크 관리

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

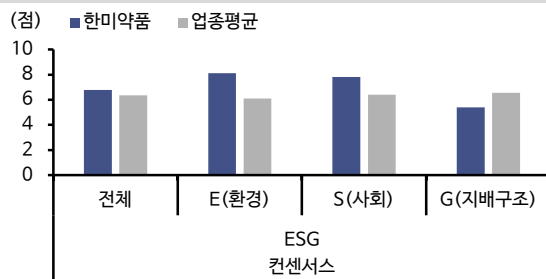
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

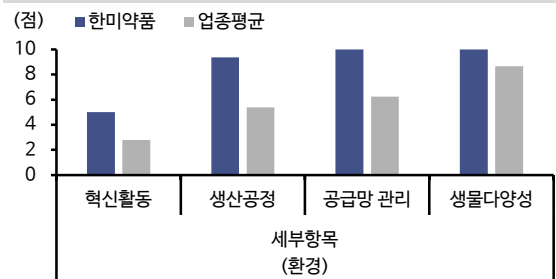
Key Chart

ESG 필라



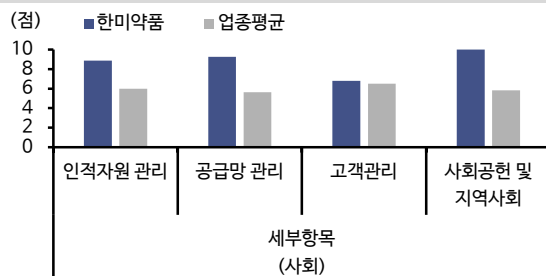
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

E(환경) 세부항목별 업종대비 점수 차이



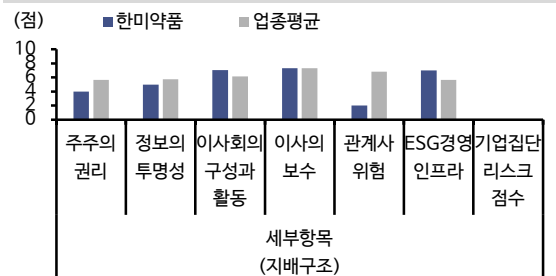
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 업종대비 점수 차이



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 업종대비 점수 차이



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	2,020.8	2,137.6	2,265.1	2,282.8	2,378.2
유동자산	746.3	893.9	1,068.4	1,077.9	1,180.0
현금및현금성자산	192.3	108.3	261.6	272.6	374.6
매출채권	238.3	337.3	288.3	287.7	287.7
재고자산	300.9	338.5	328.7	328.0	328.0
비유동자산	1,274.5	1,243.6	1,196.7	1,204.8	1,198.3
유형자산	795.6	760.2	700.7	667.4	642.5
무형자산	94.1	113.3	123.6	165.3	183.6
투자자산	172.5	123.6	127.6	127.3	127.4
기타금융유형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	780.1	714.7	615.4	514.8	414.8
유동부채	682.8	605.2	521.8	441.3	361.3
단기차입금	370.6	319.5	244.5	164.5	84.5
매입채무	38.6	54.2	52.7	52.6	52.6
유동성장기부채	31.2	13.6	13.1	13.1	13.1
비유동부채	97.3	109.5	93.5	73.5	53.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	91.9	96.7	81.1	61.1	41.1
기타금융유형부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,240.8	1,422.9	1,649.8	1,767.9	1,963.4
자본금	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	411.3	411.3	412.6	412.6	412.6
기타자본	(43.3)	(43.3)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	4.0	13.2	39.1	39.1	39.1
이익잉여금	680.9	836.5	1,003.3	1,097.4	1,268.7
지배주주지분	1,084.9	1,249.8	1,446.7	1,540.7	1,712.1
비지배주주지분	155.9	173.1	203.1	227.2	251.3
*충차입금	496.7	434.2	343.0	243.0	143.0
*순차입금(순현금)	303.5	232.9	(92.1)	(203.0)	(405.0)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	193.5	173.1	375.3	316.1	315.4
당기순이익	140.4	187.1	272.8	219.7	220.9
유형자산상각비	85.5	86.2	83.0	77.3	73.0
무형자산상각비	11.8	12.6	14.6	18.3	21.6
외화환산손실(이익)	(6.1)	(1.2)	(6.9)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(90.3)	(150.1)	11.9	0.8	(0.1)
(법인세납부)	(22.1)	(46.3)	(36.7)	(22.6)	(22.7)
기타	74.3	84.9	36.6	22.6	22.7
투자활동으로인한현금흐름	24.9	(159.5)	(109.6)	(103.6)	(88.0)
유형자산증가(CAPEX)	(39.3)	(43.0)	(14.7)	(44.0)	(48.0)
유형자산감소	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(22.8)	(33.0)	(18.9)	(60.0)	(40.0)
투자자산감소(증가)	205.6	55.7	(27.7)	0.2	(0.0)
기타	(118.7)	(139.7)	(48.3)	0.2	0.0
FCF	214.7	129.5	404.9	264.4	254.4
재무활동으로인한현금흐름	(93.8)	(97.2)	(92.6)	(125.4)	(125.4)
차입금증가(감소)	(75.8)	(62.8)	(91.3)	(100.0)	(100.0)
자기주식처분(취득)	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(12.6)	(30.9)	0.0	(25.4)	(25.4)
기타	(8.7)	(3.5)	(1.3)	(0.0)	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(25.4)	(76.1)	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	12.7	(0.4)	5.6	0.0	0.0
현금증가(감소)	137.3	(84.0)	153.3	11.0	102.0
기초현금	55.0	192.3	108.3	261.6	272.6
기말현금	192.3	108.3	261.6	272.6	374.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,638.4	1,543.7	1,552.8
증감률 (%)	0.3	3.5	5.9	(5.8)	0.6
매출원가	678.5	663.1	684.8	676.9	686.7
매출총이익	817.0	884.4	953.6	866.9	866.1
매출총이익률 (%)	54.6	57.1	58.2	56.2	55.8
판매관리비	600.9	626.6	655.0	633.2	636.9
영업이익	216.2	257.8	298.6	233.7	229.2
증감률 (%)	(2.0)	19.2	15.8	(21.7)	(1.9)
영업이익률 (%)	14.5	16.7	18.2	15.1	14.8
영업외손익	(44.9)	(44.3)	2.8	8.6	14.4
금융손익	(18.9)	(5.0)	0.5	8.6	14.4
기타영업외손익	(26.0)	(39.3)	2.3	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
세전계속사업이익	171.3	213.5	301.4	242.3	243.6
법인세비용	30.8	26.3	28.6	22.6	22.7
계속사업이익	140.4	187.1	272.8	219.7	220.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	140.4	187.1	272.8	219.7	220.9
증감률 (%)	(15.1)	33.3	45.8	(19.5)	0.5
순이익률 (%)	9.4	12.1	16.7	14.2	14.2
(지배주주)당기순이익	121.3	169.6	243.0	195.6	196.7
(비지배주주)당기순이익	19.1	17.6	29.9	24.1	24.2
총포괄이익	175.2	193.8	312.8	219.7	220.9
(지배주주)총포괄이익	142.1	173.4	259.5	182.3	183.3
(비지배주주)총포괄이익	33.1	20.4	53.3	37.4	37.6
EBITDA	313.5	356.6	396.2	329.3	323.8
증감률 (%)	(1.8)	13.7	11.1	(16.9)	(1.7)
EBITDA 이익률 (%)	21.0	23.0	24.2	21.3	20.9

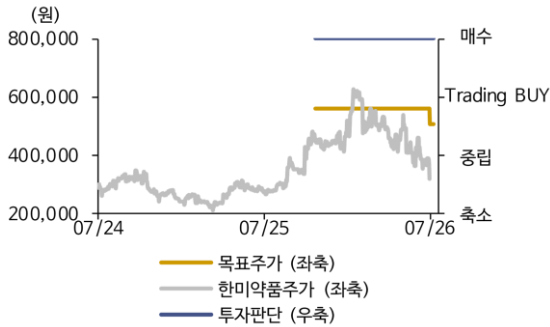
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	10,962	14,607	21,296	17,148	17,241
EPS (지배순이익, 원)	9,470	13,235	18,965	15,270	15,353
BPS (자본총계, 원)	96,851	111,065	128,777	138,001	153,261
BPS (지배지분, 원)	84,685	97,553	112,923	120,269	133,641
DPS (원)	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
PER (당기순이익, 배)	25.6	30.9	15.1	18.8	18.7
PER (지배순이익, 배)	29.6	34.2	17.0	21.1	21.0
PBR (자본총계, 배)	2.9	4.1	2.5	2.3	2.1
PBR (지배지분, 배)	3.3	4.6	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA (배)	12.9	17.4	10.7	12.6	12.3
배당성향 (%)	13.1	15.0	10.4	13.0	12.9
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	21.0	23.0	24.2	21.3	20.9
영업이익률 (%)	14.5	16.7	18.2	15.1	14.8
순이익률 (%)	9.4	12.1	16.7	14.2	14.2
ROA (%)	7.2	9.0	12.4	9.7	9.5
ROE (지배순이익, %)	11.9	14.5	18.0	13.1	12.1
ROIC (%)	13.7	16.5	21.0	17.6	17.3
안정성					
부채비율 (%)	62.9	50.2	37.3	29.1	21.1
순차입금비율 (%)	24.5	16.4	(5.6)	(11.5)	(20.6)
현금비율 (%)	28.2	17.9	50.1	61.8	103.7
이자보상배율 (배)	8.9	15.2	23.8	25.0	37.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.6	4.4	4.1	4.1	4.1
재고자산회수기간 (일)	72.0	75.4	74.3	77.6	77.1
매출채권회수기간 (일)	49.6	67.9	69.7	68.1	67.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

한미약품(128940)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 03월 06일		커버리지제외	-	-
2025년 11월 20일	매수	560,000	(12.8)	11.8
2026년 05월 21일		6개월경과	(25.2)	(3.8)
2026년 07월 30일	매수	510,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이호철, 엄민용)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 28일 기준)

매수 (매수)	91.67%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------