

유한양행 (000100)

유럽 진출로 브랜드 뉴 데이



2026년 7월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	120,000 원 (유지)
✓ 상승여력	62.2%	✓ 현재주가 (7월 30일)	74,000 원

[제약/바이오]

이호철 수석연구원

✉ hcleee1129@shinhan.com

임재현 연구원

✉ jh.lim@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

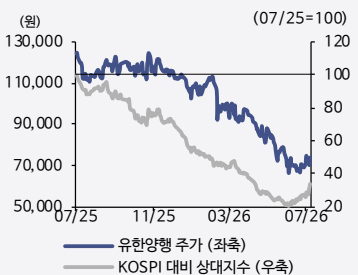
시가총액	5,893.9십억원
발행주식수(유동비율)	73.6백만주(68.9%)
52주 최고가/최저가	125,000 원/66,400 원
일평균 거래액 (60일)	24,921 백만원
외국인 지분율	19.8%

주요주주 (%)

유한재단 외 2인	16.0
유한학원	7.5

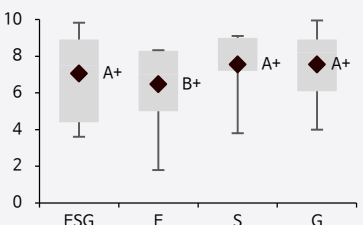
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.4	(19.2)	(38.2)	(34.4)
상대	59.7	(4.7)	(64.1)	(49.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 친근한 이웃에서 글로벌 히어로로

고마진 라이선스 수익의 매출 비중 증가에 따라 영업이익률 상승. ① 레이저티닙(비소세포폐암 치료제, 얀센 L/O) 올해 5월 유럽 신규 출시로 주요국 모두 진출, ② 자회사 애드파마 개량신약 관련 로열티 본격 유입 시작

2Q26 Review: 라이선스 수익으로 이익률 점프

26년 2분기 연결 매출 6,395억원(YoY +10.4%), 영업이익 669억원(YoY +34.1%, OPM 10.5%)으로 컨센서스 부합. 라이선스 수익 589억원(YoY +130.6%)이 이익 성장 견인. 신약(레이저티닙)과 자회사(애드파마) 두 축을 기반으로 올해 1,000억원 달성 목표. 추가 L/O 체결 시 수령할 수 있는 라이선스 수익은 미포함된 수치로, 향후 가이던스 상향 가능성 존재

① 레이저티닙: 유럽 출시 마일스톤 3,000만달러(약 450억원) 수령 및 판매 로열티 증가(1분기 54억원 → 2분기 70억원, QoQ +29.6%). 병용 약물 아미반타말의 SC제형이 올해 7월 J-code(미국 보험 코드) 발급 받아 투약 편의성 향상. 선진국 신규 출시 효과까지 더해져 로열티 지속 성장 전망

② 자회사: 유한크로락스와 애드파마 합산 라이선스 수익 대폭 증가(기존 약 10억원 → 2분기 약 60억원). 성장 동인은 애드파마의 개량신약 매출 증가(1+3 공동 생동 → 3개사 판권 공유 → 매출 연동 로열티 지속 수령)

Valuation & Risk: 레시게르셉트 중간 데이터로 추가 L/O 기대

투자의견 매수 및 목표주가 120,000원 유지. 하반기 R&D 모멘텀 주목. 레시게르셉트(지아이 L/I)의 CSU(만성 특발성 두드러기) 글로벌 2상 계획 대비 빠르게 진행 중. 목표 환자 150명 중 42명 등록 완료. 68명(45%) 이상 등록 시 중간 데이터 열람 가능. 현재 등록 속도 감안 시, 9월 말~10월 중 분석 착수할 전망. 해당 데이터로 긍정적 약효 확인 시 L/O 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	2,067.8	54.9	70.7	138.7	3.4	4.6	82.7	0.4
2025	2,186.6	104.4	194.1	47.2	8.8	4.0	52.7	0.5
2026F	2,390.1	152.0	154.2	37.7	6.6	2.4	26.1	0.8
2027F	2,517.8	205.1	184.1	30.2	7.8	2.3	21.1	0.8
2028F	2,680.5	269.0	246.3	22.5	9.9	2.1	16.7	0.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Valuation

유한양행 Valuation 추정 항목		
항목	단위	비고
EBITDA 예상치	346 (십억원)	2028년 추정치
WACC	8.72 (%)	Drugs (Pharmaceutical)
EBITDA 현재가치	293 (십억원)	2026년 기준
EV/EBITDA(Fwd.12M)	22.8	삼성바이오로직스/셀트리온/SK바이오팜 1년 평균
상장 지분가치	37 (십억원)	
비상장 지분가치	397 (십억원)	
발행주식수	73,616 (천주)	
자사주	6,178 (천주)	
자사주 제외 주식수	67,438 (천주)	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유한양행 목표주가 Valuation		
항목	단위	비고
① 영업가치	6,710 (십억원)	미국 진출 제약사 EV/EBITDA(Fwd.12M)
② 비영업가치	1,787 (십억원)	
상장기업 지분가치	37 (십억원)	비연결 상장기업: 시가총액 * 지분율
비상장기업 지분가치	397 (십억원)	비연결 비상장기업: 장부금액
신약 레시게르셉트(CSU 적응증)	1,353 (십억원)	지아이이노베이션 L/I: 1H31 정식승인 가정
③ 순차입금(Net Debt)	43 (십억원)	3Q26 예상액
④ 주주가치 = ①+②-③	8,427 (십억원)	
⑤ 주식수	73,470 (천주)	자사주 제외
⑥ 목표주가 = ④ ÷ ⑤	120,000 (원)	124,956원 반올림
현재주가(2026년 7월 30일)	74,000 (원)	상승여력: 62.2%

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유한양행/J&J MARIPOSA(레이저티닙/아미반타맙) 가치 추정 시 주요 근거

항목	값	근거
폐암 환자수 (미국, 연간, 명)	226,650	NIH: Estimated New Cases in 2025
폐암 환자 증가율 (미국, 연간, %)	1.8	NIH: 발병률 2.4% 감소 / 사망률 4.2% 감소
폐암 중 비소세포암 (%)	85.0	ACS: Non-small cell lung cancer (NSCLC)
비소세포암 중 EGFR변이 (%)	15.0	ALA: EGFR-positive lung cancer
최대 환자점유율 (%)	16.7	출시 6년차에 최대 환자점유율 도달
MARIPOSA 1년 약가 (달러)	666,974	아미반타맙+레이저티닙
아미반타맙 1년 약가 (달러)	445,419	\$3,807 (WAC) x 4.5(바이알) x 26회(1회/2주)
레이저티닙 1년 약가 (달러)	221,555	\$607 (WAC) x 365회(1회/1일)
미국 매출 비중 (%)	42.0	타그리소와 동일 가정
매출 대비 순매출 비중 (%)	85.0	
환율 (원/달러)	1,500	
일본 출시 마일스톤 (십억원)	23	병용요법 기준
중국 출시 마일스톤 (십억원)	68	병용요법 기준
유럽 출시 마일스톤 (십억원)	45	병용요법 기준
유한양행 귀속 로열티 비율 (%)	60.0	유한양행 : 오스코텍 = 6 : 4 배분

자료: Bloomberg, NIH, 신한투자증권 / 주: NIH-미국국립보건원, ACS-미국암학회, ALA-미국폐협회

MARIPOSA(레이저티닙/아미반타맙) 라이선스 수익 추정: 파트너사 J&J

(명, 백만달러, 십억원)	가정	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	...	2040F
개발 및 출시		미국/중국	유럽				...	
미국 폐암 신규 환자		226,650	230,730	234,883	239,111	243,415	...	296,191
비소세포암 신규 환자	폐암 중 85.0%	192,653	196,120	199,650	203,244	206,903	...	251,763
EGFR 변이 신규 환자	NSCLC 중 15.0%	28,898	29,418	29,948	30,487	31,035	...	37,764
MARIPOSA_1L 미국 점유율 (%)	최대 점유율: 16.7%	1.3	3.3	5.0	6.7	10.0	...	12.2
MARIPOSA_1L 미국 환자수		385	981	1,497	2,032	3,104	...	6,042
MARIPOSA_1L 미국 매출액	(이하 단위: 백만달러)	257	654	999	1,356	2,070	...	4,030
MARIPOSA_1L 글로벌 매출액	미국 매출 비중: 42.0%	321	1,090	2,355	3,197	4,881	...	9,503
레이저티닙_1L 글로벌 매출액		107	362	782	1,062	1,621	...	3,157
레이저티닙_1L 글로벌 순매출액		91	308	665	903	1,378	...	2,683
판매 로열티	단계별 10~15%	9	31	70	98	163	...	352
판매 로열티	(이하 단위: 십억원)	14	46	105	147	244	...	507
출시 마일스톤		90	45				...	
총 라이선스 수익		104	91	105	147	244	...	507
유한양행 귀속가치	60% 귀속	62	55	63	88	147	...	304

자료: Bloomberg, NIH, 신한투자증권

타그리소 매출 및 미국 매출 비중 추이

(명, 백만달러)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	타그리소 1년 약가: 214,620달러										
미국 폐암 신규 환자	189,617	193,030	196,505	200,042	203,643	207,308	211,040	214,839	218,706	222,642	226,650
비소세포암 신규 환자	161,175	164,076	167,029	170,036	173,096	176,212	179,384	182,613	185,900	189,246	192,653
EGFR 변이 신규 환자	24,176	24,611	25,054	25,505	25,964	26,432	26,908	27,392	27,885	28,387	28,898
타그리소 미국 매출액	15	254	405	869	1,268	1,566	1,780	2,007	2,276	2,763	3,025
타그리소 미국 환자	70	1,183	1,887	4,049	5,908	7,297	8,294	9,351	10,605	12,874	14,095
타그리소 미국 환자 점유율 (%)	0	5	8	16	23	28	31	34	38	45	49
타그리소 글로벌 매출액	19	423	955	1,860	3,189	4,328	5,015	5,444	5,799	6,580	7,130
타그리소 미국 매출 비율 (%)	79	60	42	47	40	36	35	37	39	42	42

자료: Bloomberg, NIH, 신한투자증권 / 주: 타그리소 1년 약가 = \$588(WAC) x 365회(1회/1일)

유한양행/지아이 알러지 치료제 레시게르셉트 가치 추정 시 주요 근거

항목	값	근거
2024년 인구 (미국, 명)	341,145,670	미국 인구조사국 (U.S. Census Bureau)
성인 비율 (미국, %)	78.5	미국 인구조사국 (U.S. Census Bureau)
인구 증가율 (미국, %)	1.0	미국 인구조사국 (U.S. Census Bureau)
CSU 유병률 (미국, %)	0.78	World Allergy Organ journal (2025.08.)
항히스타민제 불응 비율 (%)	50.0	JAMA Dermatology (2025.04.)
최대 환자점유율 (%)	33.3	출시 5년차에 최대 환자점유율 도달
레시게르셉트 1년 약가 (달러)	19,149	Xolair 약가: \$1,473(WAC) x 13회(1회/4주)
미국 매출 비중 (%)	63.0	Xolair와 동일 가정
환율 (원/달러)	1,438	
귀속가치 (%)	50.0	지아이이노베이션에 50% 배분
임상 성공률 (%)	28.0	IQVIA: Phase success rate (2020-2024)
세율 (%)	21.0	US TAX SERVICE: 미국법인세율
WACC (%)	8.72	Drugs (Pharmaceutical)
영구성장률 (%)	(2.0)	

자료: 미국 인구조사국, World Allergy Organ, JAMA Dermatology, IQVIA, 신한투자증권

유한양행/지아이 알러지 치료제 레시게르셉트 가치 추정

(천명, 명, 백만달러, 십억원)	산출값	가정	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	...	2040F
개발 단계			미국 유럽/중국						...
미국 성인 인구	(천명)	성인 78.5%, 증가율 1.0%	284,274	287,117	289,988	292,888	295,817	...	310,907
미국 CSU 환자	(천명)	CSU 유병률 0.78%	2,217	2,240	2,262	2,285	2,307	...	2,425
항히스타민제 불응 CSU 환자	(천명)	항히스타민제 불응: 50.0%	1,109	1,120	1,131	1,142	1,154	...	1,213
미국 레시게르셉트 점유율 (%)		최대 점유율: 33.3%	1.7	8.3	16.7	25.0	33.3	...	33.3
미국 레시게르셉트 환자수	(명)		18,478	93,313	188,492	285,566	384,562	...	404,179
미국 레시게르셉트 매출액		(이하 단위: 백만달러)	354	1,787	3,609	5,468	7,364	...	7,740
글로벌 레시게르셉트 매출		미국 매출 비중: 63.0%	354	1,985	4,512	7,812	11,738	...	12,337
판매 로열티		Net Sales의 14.0%	42	236	537	930	1,397	...	1,468
판매 로열티		(이하 단위: 십억원)	61	340	772	1,337	2,009	...	2,111
유한양행 귀속가치		지아이와 5:5 배분	30	170	386	668	1,004	...	1,056
위험보정 세전이익		임상 성공률: 28.0%	8	48	108	187	281	...	296
위험보정 세후이익		세율: 21.0%	7	38	85	148	222	...	233
할인율			1.5	1.7	1.8	2.0	2.1	...	3.2
미래현금흐름 PV(~40년)	677	WACC: 8.72%	4.4	22.8	47.6	75.7	104.7	...	72.4
영구현금흐름 PV(41년~)	676	영구성장률: -2.0%							6,760억원
유한양행 귀속가치	1,353	50% 귀속							1조 3,530억원

자료: 미국 인구조사국, World Allergy Organ, JAMA Dermatology, IQVIA, 신한투자증권

유한양행 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
연결 매출	526.8	639.5	625.5	598.4	574.2	630.5	676.4	636.7	2,186.6	2,390.1	2,517.8
YoY	7.2%	10.4%	9.7%	9.6%	9.0%	(1.4%)	8.1%	6.4%	5.7%	9.3%	5.3%
약품사업	348.9	366.8	373.0	374.3	367.2	385.6	391.1	392.8	1,390.5	1,463.0	1,536.8
YoY	5.8%	6.3%	4.3%	4.6%	5.2%	5.1%	4.9%	4.9%	3.2%	5.2%	5.0%
헬스케어사업	48.1	65.0	48.0	47.6	46.2	61.5	45.4	45.3	217.6	208.6	198.3
YoY	2.8%	(5.5%)	(8.1%)	(4.4%)	(3.8%)	(5.5%)	(5.4%)	(4.8%)	(9.6%)	(4.1%)	(4.9%)
해외사업	106.0	121.0	167.2	128.6	117.1	132.0	183.2	138.6	386.6	522.9	571.0
YoY	21.4%	5.4%	23.8%	33.1%	10.5%	9.1%	9.6%	7.8%	36.5%	26.1%	35.3%
라이선스 수익	4.9	58.9	16.1	26.5	22.1	28.4	33.2	38.4	104.1	106.5	122.2
YoY	24.0%	130.6%	273.0%	(62.2%)	349.1%	(51.7%)	106.6%	44.9%	(1.1%)	2.2%	14.8%
기타(임대, 수탁 등)	1.7	2.3	2.3	1.7	1.9	2.6	2.6	1.9	7.0	7.9	8.9
YoY	6.4%	20.2%	13.1%	11.0%	12.7%	14.2%	12.7%	12.7%	(14.6%)	13.1%	13.1%
연결 조정	17.2	25.5	19.0	19.7	19.7	20.3	21.0	19.7	81.0	81.3	80.6
YoY	(22.5%)	11.6%	0.6%	14.8%	14.7%	(20.2%)	10.3%	0.0%	36.3%	0.4%	(0.8%)
매출총이익	149.4	228.0	188.0	191.7	182.7	200.6	215.4	210.8	729.9	757.1	809.6
YoY	21.6%	14.1%	10.2%	13.5%	9.6%	11.2%	10.3%	9.5%	5.9%	3.7%	6.9%
GPM	28.4%	35.7%	30.1%	32.0%	31.8%	31.8%	31.8%	33.1%	33.4%	31.7%	32.2%
영업이익	8.8	66.9	41.5	34.8	38.5	52.5	63.5	50.7	104.4	152.0	205.1
YoY	37.3%	34.1%	88.3%	33.6%	336.5%	(21.5%)	53.2%	45.4%	90.2%	45.7%	34.9%
OPM	1.7%	10.5%	6.6%	5.8%	6.7%	8.3%	9.4%	8.0%	4.8%	6.4%	8.1%

자료: 회사 자료, 신한투자증권

유한양행 신약개발 현황

Section	Drug	Indication	Predclinical	Phase I	Phase II	Phase III	Approval	Originator	Licensee
Oncology	Lazertinib 3 rd gen. EGFR TKI	EGFR+ NSCLC	1L/2L mono (Korea) & combo 1L + Amivantamab (Global) 2L + Amivantamab (Global)					GENOSCO	Johnson & Johnson
	Nesfrotamig (YH32367) HER2/4-1BB bsAb	HER2+ solid cancer						ablbio	
	YH32364 EGFR/4-1BB bsAb	Solid cancer						ablbio	
	YH42946 HER2-TKI	Solid cancer						JINTS BIO	
	YH44529 SOS1	Solid cancer						Cyrus	
CVRM	YH25724 FGF21/GLP-1	MASH							
	YH35995 GCS inhibitor	LSD ¹						GC Biopharma	
Immunology, GI & Others	Lesigercept (YH35324) IgE Trap	Allergic diseases						GTI innovation	
	SB-01 TGFβ	DDD ²						EnsolBio sciences	SpineBioPharma
	PCS12852 5-HT4R agonist	Gastroparesis							Protona Pharmaceuticals

¹Lysosomal storage disease (LSD) ²Degenerative disc disease (DDD)

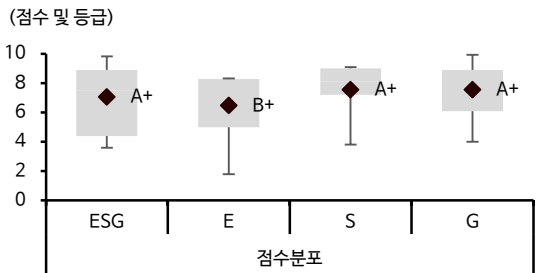
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

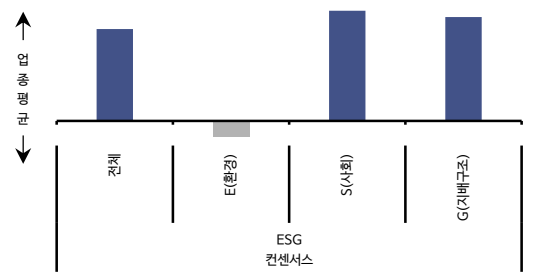
- ◆ E: 기후변화 대응 강화, 자원 순환이용률 51%로 목표 대비 83.7% 초과 달성, 생물다양성 보전을 위한 보호활동 30건
- ◆ S: 업계 최고 평균 근속연수, 2024년 정보보호/개인정보보호 법규 위반건수 및 산업제해 건수 0건 달성
- ◆ G: 국내 제약사 최초 기업가치 제고 계획 공시(주주환원을 30% 이상, 27년까지 자사주 1% 소각 목표)

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

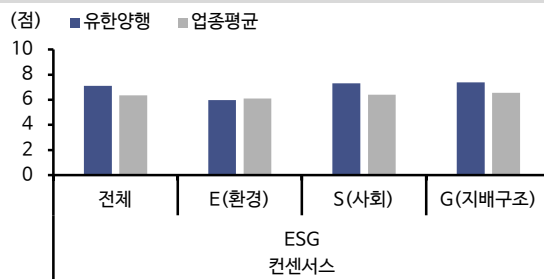
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

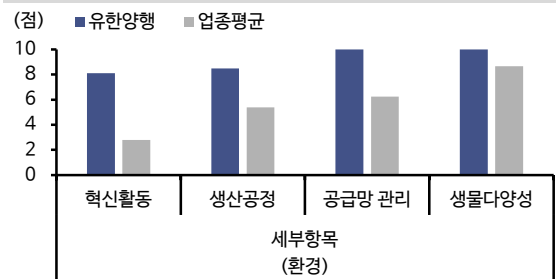
Key Chart

ESG 필라



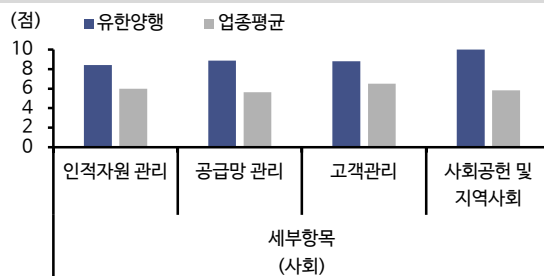
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

E(환경) 세부항목별 업종대비 점수 차이



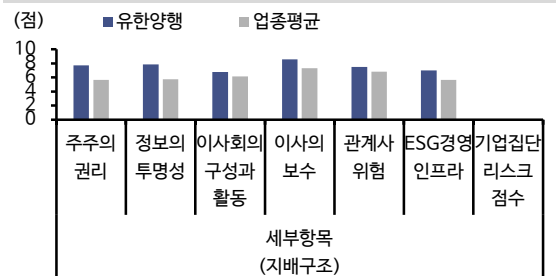
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

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	2,942.0	3,220.9	3,297.7	3,371.3	3,557.8
유동자산	1,360.3	1,511.6	1,613.2	1,684.4	1,868.2
현금및현금성자산	306.5	348.6	344.2	332.7	404.0
매출채권	609.1	694.4	729.6	771.5	823.9
재고자산	343.2	372.8	412.6	439.5	469.5
비유동자산	1,581.8	1,709.3	1,684.5	1,686.9	1,689.5
유형자산	598.1	638.7	645.2	641.0	637.3
무형자산	284.8	299.7	305.9	312.8	319.2
투자자산	521.4	548.7	506.2	506.0	505.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	791.4	858.6	930.1	968.3	983.3
유동부채	619.1	733.6	781.3	816.8	828.7
단기차입금	168.0	199.8	200.8	190.8	150.8
매입채무	176.3	175.5	197.7	222.8	251.1
유동성장기부채	11.2	47.8	43.7	43.7	43.7
비유동부채	172.2	125.1	148.8	151.5	154.6
사채	16.1	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	123.5	86.7	106.7	106.7	106.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,150.7	2,362.3	2,367.6	2,403.0	2,574.5
자본금	81.4	81.4	81.4	81.4	81.4
자본잉여금	122.6	145.3	145.7	145.7	145.7
기타자본	(219.5)	(231.3)	(219.6)	(219.6)	(219.6)
기타포괄이익누계액	106.1	122.9	123.6	123.6	123.6
이익잉여금	2,010.0	2,188.5	2,202.1	2,262.5	2,467.5
지배주주지분	2,100.6	2,306.9	2,333.2	2,393.6	2,598.6
비지배주주지분	50.1	55.4	34.4	9.4	(24.1)
*충차입금	326.1	359.9	378.1	368.5	329.1
*순차입금(순현금)	(5.2)	(18.5)	(4.5)	(20.2)	(158.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	54.6	106.2	116.1	260.4	259.7
당기순이익	55.2	185.3	133.2	159.0	212.8
유형자산상각비	45.0	51.8	62.8	64.2	63.7
무형자산상각비	18.0	17.3	14.5	13.1	13.6
외환환손실(이익)	(2.9)	1.3	(2.8)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(3.6)	(9.7)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(35.5)	(125.0)	(12.6)	0.0	0.0
운전자본변동	(124.4)	(136.4)	(107.2)	24.0	(30.4)
(법인세납부)	(27.3)	(26.5)	(35.7)	(39.0)	(52.0)
기타	130.1	148.1	63.9	39.1	52.0
투자활동으로인한현금흐름	(117.4)	(71.0)	(100.8)	(97.5)	(107.7)
유형자산증가(CAPEX)	(117.1)	(99.6)	(66.3)	(60.0)	(60.0)
유형자산감소	4.3	0.3	0.2	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(16.8)	(32.9)	(18.0)	(20.0)	(20.0)
투자자산감소(증가)	11.0	41.2	(7.0)	0.2	0.1
기타	1.2	20.0	(9.7)	(17.7)	(27.8)
FCF	(77.6)	(14.3)	82.6	160.6	198.1
재무활동으로인한현금흐름	65.8	8.0	(23.1)	(50.7)	(80.7)
차입금증가(감소)	90.5	34.2	17.4	(9.5)	(39.4)
자기주식처분(취득)	2.5	52.9	0.0	0.0	0.0
배당금	(32.1)	(37.5)	(41.2)	(41.2)	(41.2)
기타	4.9	(41.6)	0.7	0.0	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.0)	(123.8)	(0.0)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	4.1	(1.2)	3.5	0.0	0.0
현금증가(감소)	7.2	42.1	(4.4)	(11.6)	71.3
기초현금	299.3	306.5	348.6	344.2	332.6
기말현금	306.5	348.6	344.2	332.6	403.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,067.8	2,186.6	2,390.1	2,517.8	2,680.5
증감률 (%)	11.2	5.7	9.3	5.3	6.5
매출원가	1,378.4	1,456.7	1,633.0	1,708.2	1,795.6
매출총이익	689.4	729.9	757.1	809.6	884.9
매출총이익률 (%)	33.3	33.4	31.7	32.2	33.0
판매관리비	634.5	625.5	605.1	604.4	615.9
영업이익	54.9	104.4	152.0	205.1	269.0
증감률 (%)	(3.8)	90.2	45.7	34.9	31.1
영업이익률 (%)	2.7	4.8	6.4	8.1	10.0
영업외손익	6.6	118.3	14.5	(7.1)	(4.3)
금융손익	4.6	(6.7)	(0.2)	(7.1)	(4.3)
기타영업외손익	(44.9)	83.1	2.0	0.0	0.0
중소 및 관계기업관련손익	46.9	41.9	12.6	0.0	0.0
세전계속사업이익	61.4	222.7	166.5	198.0	264.8
법인세비용	6.3	37.4	33.3	39.0	52.0
계속사업이익	55.2	185.3	133.2	159.0	212.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	55.2	185.3	133.2	159.0	212.8
증감률 (%)	(58.9)	235.9	(28.1)	19.4	33.8
순이익률 (%)	2.7	8.5	5.6	6.3	7.9
(지배주주)당기순이익	70.7	194.1	154.2	184.1	246.3
(비지배주주)당기순이익	(15.5)	(8.8)	(21.0)	(25.0)	(33.5)
총포괄이익	53.8	233.7	132.4	159.0	212.8
(지배주주)총포괄이익	69.8	242.6	154.1	185.1	247.7
(비지배주주)총포괄이익	(15.9)	(8.9)	(21.7)	(26.1)	(34.9)
EBITDA	117.9	173.5	229.3	282.5	346.3
증감률 (%)	16.2	47.2	32.1	23.2	22.6
EBITDA 이익률 (%)	5.7	7.9	9.6	11.2	12.9

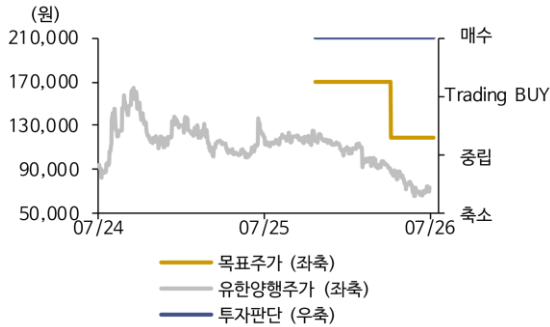
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	671	2,272	1,693	2,118	2,837
EPS (지배순이익, 원)	861	2,380	1,960	2,453	3,285
BPS (자본총계, 원)	26,424	29,110	31,668	32,141	34,435
BPS (지배지분, 원)	25,808	28,427	31,208	32,015	34,758
DPS (원)	500	600	600	600	600
PER (당기순이익, 배)	178.2	49.5	43.7	34.9	26.1
PER (지배순이익, 배)	138.7	47.2	37.7	30.2	22.5
PBR (자본총계, 배)	4.5	3.9	2.3	2.3	2.1
PBR (지배지분, 배)	4.6	4.0	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA (배)	82.7	52.7	26.1	21.1	16.7
배당성향 (%)	53.0	23.1	26.7	22.4	16.7
배당수익률 (%)	0.4	0.5	0.8	0.8	0.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	5.7	7.9	9.6	11.2	12.9
영업이익률 (%)	2.7	4.8	6.4	8.1	10.0
순이익률 (%)	2.7	8.5	5.6	6.3	7.9
ROA (%)	1.9	6.0	4.1	4.8	6.1
ROE (지배순이익, %)	3.4	8.8	6.6	7.8	9.9
ROIC (%)	2.1	6.1	6.9	9.6	12.4
안정성					
부채비율 (%)	36.8	36.3	39.3	40.3	38.2
순차입금비율 (%)	(0.2)	(0.8)	(0.2)	(0.8)	(6.2)
현금비율 (%)	49.5	47.5	44.1	40.7	48.7
이자보상배율 (배)	3.7	6.8	9.7	13.0	18.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.5	3.3	3.3	3.3	3.4
재고자산회수기간 (일)	55.4	59.8	60.0	61.8	61.9
매출채권회수기간 (일)	103.1	108.8	108.7	108.8	108.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

유한양행(000100)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 02월 23일		커버리지제외	-	-
2025년 11월 20일	매수	170,000	(37.7)	(28.2)
2026년 05월 06일	매수	120,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이호철, 임재현)
- ◆ 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 투자자의 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 29일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------