



BUY (유지)

목표주가(12M) 400,000원
현재주가(7.08) 280,000원

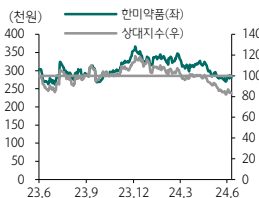
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,857.76
52주 최고/최저(원)	366,500/261,472
시가총액(십억원)	3,587.1
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	12,811.0
60일 평균 거래량(천주)	35.6
60일 평균 거래대금(십억원)	10.5
외국인지분율(%)	18.62
주요주주 지분율(%)	
한미사이언스 외 3인	49.14
국민연금공단	9.95

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,626.2	1,753.2
영업이익(십억원)	247.8	275.4
순이익(십억원)	188.5	209.5
EPS(원)	13,205	14,889
BPS(원)	87,295	100,620

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,331.5	1,490.9	1,618.8	1,723.8
영업이익	158.1	220.7	264.6	307.5
세전이익	121.0	194.0	234.1	278.2
순이익	82.8	146.2	171.7	204.1
EPS	6,463	11,415	13,404	15,928
종감율	23.53	76.62	17.42	18.83
PER	45.24	30.88	20.89	17.58
PBR	4.12	4.54	3.00	2.58
EV/EBITDA	16.67	15.32	10.70	9.15
ROE	9.89	16.01	16.30	16.32
BPS	70,942	77,706	93,239	108,681
DPS	481	490	490	490



Analyst 박재경, CFA jaegyong2@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 9일 | 기업분석_Earnings Preview

한미약품 (128940)

2Q24 Pre: 거버넌스 우려에도 호실적은 이어진다

2Q24 Pre: 계절적 비수기에도 이어지는 호실적

한미약품은 연결 기준 2Q24 매출액 3,871억원(+11.8%YoY, -4.1%QoQ), 영업이익 543억원(+63.9%YoY, -29.1%QoQ, OPM 14.0%)으로 컨센서스 매출액 3,869억원, 영업이익 469억원에 매출액은 부합, 영업이익은 상회하는 호실적을 기록할 전망이다. 별도 기준 2Q24 매출액은 2,827억원(+11.6%YoY, +2.8%QoQ), 영업이익은 300억원(+140.1%YoY, -24.0%QoQ), 북경한미의 매출액은 995억원(+10.4%YoY, -22.1%QoQ), 영업이익 279억원(+20.7%YoY, -26.2%QoQ)으로 추정한다. 북경한미는 계절적 비수기에도 불구하고, 주요 품목의 고른 성장과 우호적인 환율 효과(2Q23 187.3원/위안 → 2Q24 189.0원/위안)로 높은 영업이익률(OPM 28.0%)을 기록할 전망이다. 한미정밀화학은 두자릿수의 매출액 성장으로 흑자전환을 시현할 것으로 예상된다.

견조한 실적과 순항하는 신약 연구 개발

한미약품의 연결 기준 24년 매출액은 1조 6,188억원(+8.6%YoY), 영업이익은 2,646억원(+19.9%YoY, OPM 16.3%)으로 전망한다. 한미약품 별도 매출액은 1조 1,169.2억원(+6.6%YoY), 영업이익은 1,511억원(+16.6%YoY)으로, 북경한미약품의 매출액은 4,429억원(+11.4%YoY), 영업이익은 1,238억원(+25.0%YoY, OPM 27.9%)으로 추정한다. 한미약품의 핵심 품목 로수젯의 24년 매출액은 2,071억원(+17.9%YoY)으로 견조한 성장을 이어나갈 전망이다. Aptose에 기술이전된 tuspetinib의 마일스톤 수령이 하반기에 이뤄지며 하반기에 작년에 이어 올해도 호실적을 기록할 것으로 전망이다. R&D 부문에서는 주요 파이프라인들의 임상 진행되고 있다는 점에 주목하자. 한미약품은 올해 6월 미국 당뇨학회에서 비만 GLP-1/GIP/Glucacon agonist의 전임상 결과를 공개했다. 마우스 비만 모델에서 최대 40%에 가까운 체중 감소를 확인했다는 점이 인상적이다. MSD에 기술 이전한 MASH Dual Agonist(GLP-1/GCG)의 임상 2b상은 25년에 종료될 예정이다. 최근 GLP-1/Glucacon Dual agonist인 베링거인겔하임의 Survodutide가 긍정적인 섬유화 개선 결과를 발표하며 관련 기전에 대한 기대감이 높아지고 있다. 경쟁 파이프라인 대비 높은 내약성을 확인할 수 있을지 임상 결과에 주목하자.

거버넌스 우려는 분명. 하지만 견조한 본업으로 목표주가 투자 의견 유지

한미약품에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 400,000원을 유지한다. 한미약품은 최근 오너가의 경영권 분쟁 이슈와 그 과정에서 드러난 일감 몰아주기 논란과 관련한 내부감사 등의 거버넌스 이슈로 부진한 주가 흐름을 보이고 있다. 우려는 분명하며, 주가 반전을 위해선 이러한 부분이 해결되어야 할 것이다. 다만 본업은 여전히 견조하고 R&D와 관련한 기대감도 높아지고 있어, 목표주가를 유지한다.

도표 1. 1Q24 Preview

(단위: 십억원, %)

	2Q24F	2Q23	1Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이(%)
매출액	387.1	342.7	403.7	12.9	(4.1)	386.9	0.1
영업이익	54.3	33.2	76.6	63.9	(29.1)	49.6	9.6
당기순이익	39.9	18.7	63.2	112.8	(36.9)	36.4	9.5
영업이익률(%)	14.0	9.7	19.0			12.8	
당기순이익률(%)	10.3	5.5	15.7			9.4	

자료: Quantiwise, 하나증권

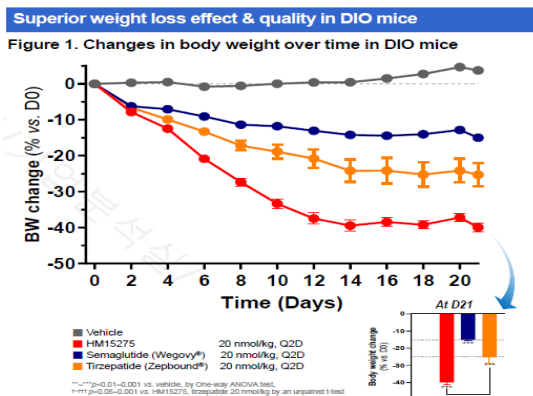
도표 2. 한미약품 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	361.2	342.7	364.6	422.4	403.7	387.1	392.0	436.0	1,490.9	1,618.8
YoY(%)	12.5	8.1	6.6	20.3	11.8	12.9	7.5	3.2	12.0	8.6
한미약품(별도)	250.7	253.3	272.1	320.9	275.1	282.7	293.9	317.6	1,097.0	1,169.2
YoY(%)	10.7	6.4	8.5	20.3	9.7	11.6	8.0	(1.0)	11.7	6.6
제품	212.1	197.8	228.4	247.9	230.7	224.3	241.0	254.1	886.3	950.1
상품	32.8	49.8	37.1	46.7	40.6	52.3	39.0	49.1	166.5	181.0
기타	5.8	5.6	6.5	26.3	3.8	6.1	13.9	14.4	44.2	38.2
북경한미	111.0	90.1	93.3	103.3	127.7	99.5	103.3	112.4	397.7	442.9
YoY(%)	17.1	14.8	0.3	22.5	15.0	10.4	10.7	8.8	13.4	11.4
한미정밀화학	25.9	30.0	21.6	33.6	24.8	33.0	22.2	34.7	111.1	114.8
YoY(%)	9.3	25.5	(7.3)	13.5	(4.2)	10.0	3.0	3.3	10.5	3.3
연결조정	(26.4)	(30.6)	(22.4)	(35.5)	(23.9)	(28.1)	(27.4)	(28.7)	(114.9)	(108.1)
영업이익	59.9	33.2	57.5	70.1	76.6	54.3	59.8	73.8	220.7	264.6
YoY(%)	46.6	5.0	22.9	80.5	27.9	63.9	4.0	5.2	39.6	19.9
영업이익률(%)	16.6	9.7	15.8	16.6	19.0	14.0	15.3	16.9	14.8	16.3
세전이익	55.3	25.5	56.3	56.9	75.0	47.3	54.2	57.5	194.0	234.1
YoY(%)	51.9	(2.2)	48.5	175.4	35.6	85.9	(3.6)	1.1	60.3	20.7
세전이익률(%)	15.3	7.4	15.4	13.5	18.6	12.2	13.8	13.2	13.0	14.5
당기순이익	49.7	18.7	60.5	36.4	63.2	39.9	45.7	48.5	165.4	197.3
YoY(%)	98.3	(17.3)	93.5	61.3	27.2	112.8	(24.5)	33.2	62.8	19.3
순이익률(%)	13.8	5.5	16.6	8.6	15.7	10.3	11.7	11.1	11.1	12.2

자료: Quantiwise, 하나증권

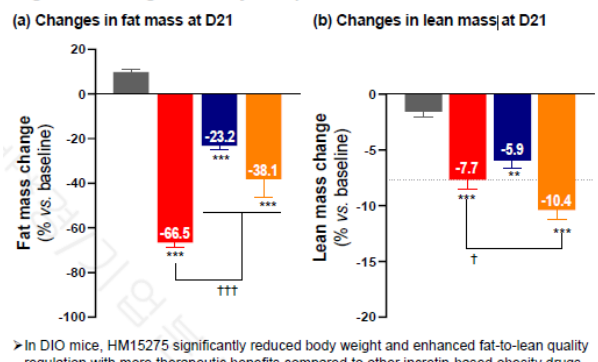
도표 3. HM15275(비만 Triple Agonist) 동물실험 결과



자료: ADA, 하나증권

도표 4. HM15275(비만 Triple Agonist) 동물실험 결과

Figure 2. Changes in body composition at the end of treatment



자료: ADA, 하나증권

도표 5. 주요 GLP-1 기반 비만-MASH 주요 파이프라인 현황

성분	업체명	기전	용법(제형)	적용증	비고
Tirzepatide	Eli Lilly	GIP/GLP-1 agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만, MASH	(T2D) 22.05.13 FDA 승인 (제품명: Mounjaro) (비만) 23.11.08 FDA 승인 (제품명: Zepbound) (MASH) 24.02 SYNERGY-NASH 임상 2상 중간 결과 발표
Semaglutide	Novo Nordisk	GLP-1 agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만	(T2D) 17.12.05 FDA 승인 (제품명: Ozempic) (비만) 21.06.04 FDA 승인 (제품명: Wegovy)
Retatrutide	Eli Lilly	GIP/GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	비만, T2D, CV, OSA, OA	(비만) 23.06 임상 2상 중간 결과 발표. 23.05 임상 3상 시작 (비만, OSA, OA) TRIUMPH-1 임상 3상 23.07 시작, 26.05 종료 예상 (비만, T2D, OSA) TRIUMPH-2 임상 3상 23.07 시작, 26.05 종료 예상 (비만, CV) TRIUMPH-3 임상 3상 23.05 시작, 26.05 종료 예상 (비만, OA) TRIUMPH-4 임상 3상 23.08 시작, 26.05 종료 예상
VK2735 (SC)	Viking Therapeutics	GIP/GLP-1 agonist	1주 1회(SC)	비만	(비만) 24.03 VENTURE 임상 2상 중간 결과 발표
VK2735 (PO)	Viking Therapeutics	GIP/GLP-1 agonist	1일 1회(PO)	비만	(비만) 24.03 임상 1상 결과 발표, 24년 하반기 임상 2상 예정
Efpeglenatide	한미약품	GLP-1 agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만	(T2D) 21.06 임상 3상 결과 발표 (비만) 24.01 국내 임상 3상 시작, 1H26년 종료 예정
Mazdutide	Innovent/Eli Lilly	GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만	(비만) 24.01 중국 임상 3상 결과 발표
Survodutide	베링거인겔하임 / Zealand Pharma	GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	MASH, T2D, 비만	(MASH) 24.02 임상 2상 중간 결과 발표. EASL에서 상세 결과 발표 진행 (비만) 23.11 임상 3상 시작 (T2D) 21.11 임상 2상 종료
Pemvidutide	Altimune	GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만, MASH	(T2D) 23.03 임상 1b상 중간 결과 발표 (비만) 23.11 임상 2상 결과 발표 (MASH) 23.07 IMPACT 임상 2상 시작
CT-388	Carmot Therapeutics (Roche 인수)	GIP/GLP-1 agonist	1주 1회(SC)	T2D, 비만	(T2D, 비만) 23.10 임상 1/2상 결과 발표
HM1525A	한미약품	GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	MASH, 비만	(MASH) 23.07 임상 2b상 시작 (비만) 개발 예정
DD01	디앤디파마텍	GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	MASH, T2D	23.05 임상 1상 결과 발표 24.06 MASH 임상 2상 FDA IND 승인
Cotadutide	Astrazeneca	GLP-1/GCG agonist	1일 1회(PO)	MASH, T2D, 비만	23.04 개발 중단
OPK88003	Opko Health /Eli Lilly	GLP-1/GCG-agonist(oxytomodulin-analogue)	1주 1회(SC)	T2D, 비만	19.06 임상 2상 종료. 추가 연구 없음
HM15211	한미약품	GIP/GLP-1/GCG agonist	1주 1회(SC)	MASH	(MASH) 20.02 임상 2b상 시작. 2H24-25년 종료 예상
CT-996	Carmot Therapeutics (Roche 인수)	GLP-1 agonist	1일 1회(PO)	T2D, 비만	(비만, T2D) 23.05 임상 1상 시작, 24.11 종료 예상
AMG133	Amgen	GIP/GLP-1 antagonist	4주 1회(SC)	비만	(비만) 23.01. 임상 2상 시작, 26.01 종료 예상
Orforglipron	Eli Lilly	GLP-1 Receptor agonist (small molecule)	1일 1회(PO)	T2D, 비만	(비만, T2D) 23.04 임상 3상 시작, 25.04 종료 예상
Danuglipron	Pfizer	GLP-1 Receptor agonist (small molecule)	1일 1회(PO)	T2D, 비만	(비만, T2D) 1일 2회 복용 임상 2상 종료/중단, 1일 1회 복용 1H24년 임상 2상 결과 발표
ECC5004	Astrazeneca /Eccogene	GLP-1 Receptor agonist (small molecule)	1일 1회(PO)	비만 등	(비만) 22년 11월 임상 1상 IND 신청. 24년 내 임상 2상 진입 목표
HM15136	한미약품	GCG agonist	1주 1회(SC)	CHI, PBH, 비만	(비만) 20.09 임상 1상 결과 발표 (CHI) 21.10 임상 2a상 시작, 25.03 종료 예상

주: T2D(Type 2 Diabetes, 2형 당뇨병), MASH(Metabolic dysfunction-associated steatohepatitis), CV(Cardiovascular, 심혈관질환), OSA(Obstructive Sleep Apnea, 폐쇄성 수면 무호흡증), OA(Osteoarthritis, 골관절염), CHI(Congenital hyperinsulinism, 선천성 고인슐린혈증), PBH(post-bariatric hypoglycemia, 비만 수술 후 저혈당증)

자료: 각 사, clinicaltrials.gov, 하나증권

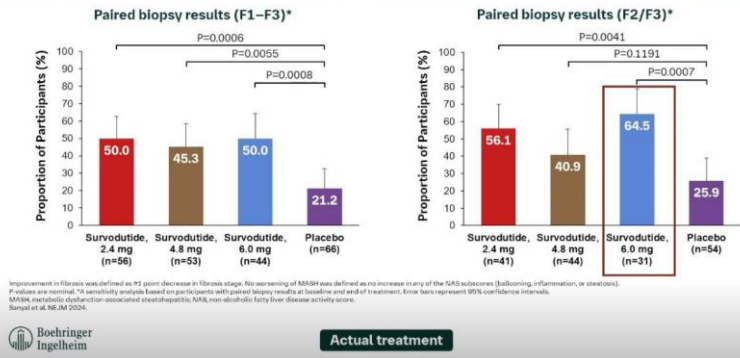
도표 6. MASH 주요 파이프라인 임상 결과 비교

업체명	Madrigal	Eli Lilly	베링거인겔하임	Akero	89Bio	Viking	Sagimet	
기전	THR-β agonist	GLP-1/GIP agonist	GLP-1/GCG agonist	FGF21 analogue	FGF21 analogue	THR-β agonist	FASN inhibitor	
성분명	Resmetirom	Tirzepatide	Survodutide	Efruxifermin	pegozafermin	VK2809	TVB-2640	
현재 단계	승인	임상 2상(당뇨, 비만 승인)	2상	3상	3상(Enlighten 임상)	2상	2상	
결과 확인 임상명	MAESTRO-NASH(3상)	SYNERGY-NASH(2상)	2상	HARMONY(2b상)	ENLIVEN(2b상)	VOYAGE(2b상)	FASCINATE-1(2b상)	
시점	52주	52주		96주	24주	52주	52주	
MASH 해소	투약군	(80mg) 26% (100mg) 30%	(5mg) 44% (10mg) 56% (15mg) 62%	(2.4mg) 36% (4.8mg) 50% (6.0mg) 59%	(28mg) 40% (50mg) 37%	(15mg) 37% (30mg) 23% (44mg) 26%	(1mg) 71.4% (2.5mg) 65.4% (5mg) 63.0% (10mg) 75.0%	(50mg) 38%
	위약군	10%	10%	11%	19%	2%	29%	16%
섬유화 개선	투약군	(80mg) 24% (100mg) 26%	(5mg) 55% (10mg) 51% (15mg) 51%	(2.4mg) 32% (4.8mg) 33% (6.0mg) 59%	(28mg) 30% (50mg) 49%	(15mg) 22% (30mg) 26% (44mg) 27%	(1mg) 57.1% (2.5mg) 44.2% (5mg) 51.9% (10mg) 56.8%	(50mg) 42%
	위약군	14%	30%	22%	19%	7%	34%	18%

주: 금번에 발표된 결과 회색 음영
자료: 각 사, NEJM, 하나증권

도표 7. Survodutide MASH 임상 2상 결과(섬유화 개선)

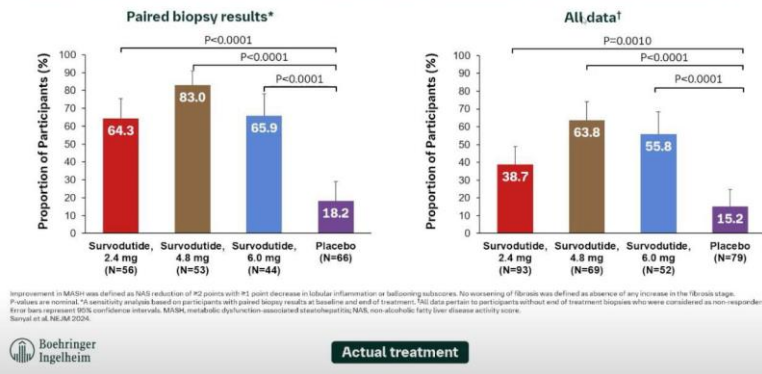
Improvement in liver fibrosis with no worsening in MASH was observed in up to 64.5* of participants that received survodutide (F2/F3 population)



자료: EASL, 하나증권

도표 8. Survodutide MASH 임상 2상 결과(MASH 해소)

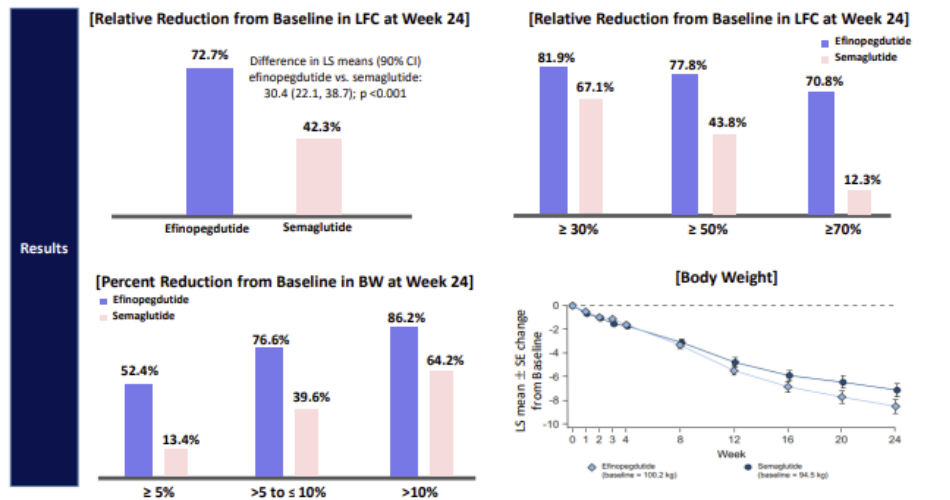
Improvement in MASH with no worsening in fibrosis was observed in up to 83.0* of participants that received survodutide (F1-F3 population)



자료: EASL, 하나증권

도표 9. Efinopegdutide 임상 2a상 결과

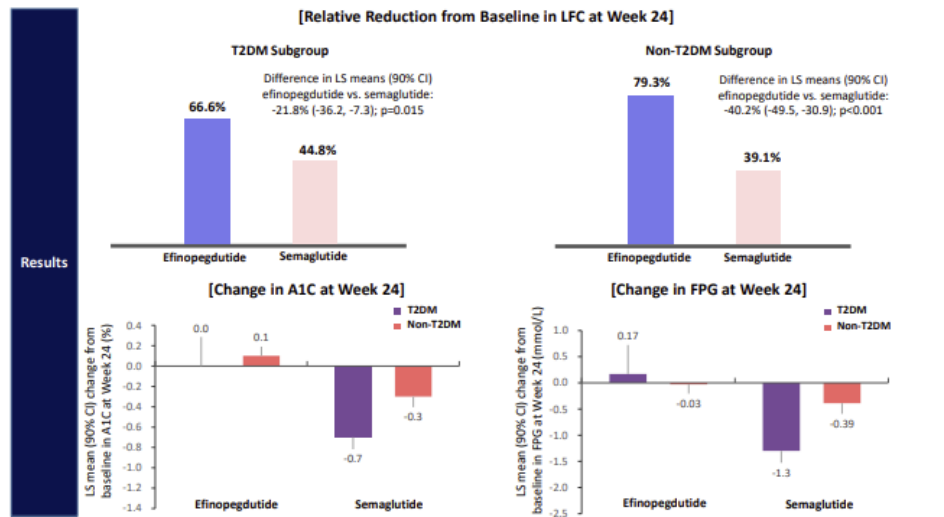
70% 이상의 간지방 감소 확인한 Efinopegdutide(Dual agonist)



자료: EASL, 하나증권

도표 10. Efinopegdutide 임상 2a상 결과

혈당 상승 정도는 높지 않았음



자료: EASL, 하나증권

도표 11. 주요 GLP-1 제제 프로파일 비교

Survodutide 대비 GLP-1 작용 비율이 낮은 DA-1726

	Pemvidutide	DA-1726	Mazdutide	Survodutide	Semaglutide	Tirzepatide
Developer	Altimmune	NeuroBo	Innovent Biologics Lilly	Boehringer Ingelheim	Novo Nordisk	Lilly
Status	Phase 3 ready	Phase 1	Phase 3 (China, 9mg) Phase 2 (USA) NDA in China for 6mg	Phase 3	Marketed (Obesity/Wegovy*) Marketed (T2D/Ozempic*)	Marketed (Obesity/Zepbound*) Marketed (T2D/Mounjaro*)
Action	GLP-1R/GCGR (Glucagon receptor) (1:1) * dual agonist	GLP-1R/GCGR (3:1) * dual agonist	GLP-1R/GCGR (Undisclosed) * dual agonist	GLP-1R/GCGR (8:1) * dual agonist	GLP-1R agonist (NA)	GLP-1R/GIPR (Unknown) dual agonist
Dosage	once weekly, injection	Exploratory dosing in Phase 1	once weekly, injection	once weekly, injection	once weekly, injection	once weekly, injection
Efficacy in Human	Body weight loss, 15.6% @ 48-week (high dose 2.4mg)	Exploratory efficacy in Phase 1	Body weight loss, 18.6% @ 48-week (placebo adjusted, 9mg)	Body weight loss, 18.7% @ 46-week	Body weight loss, 14.8% @ 68-week	Body weight loss, 20.9% @ 72-week
Safety in Human	Nausea, vomiting, diarrhea, etc. Discontinuations due to adverse events 19.6% (high dose 2.4mg)	Exploratory safety in Phase 1	Nausea, diarrhea, vomiting, abdominal distension. No discontinued treatment due to adverse events during 9mg Phase 2	Nausea, vomiting, diarrhea, constipation. Treatment discontinuations due to AEs: 24.6% (BI: due to rapid dose escalation)	Nausea, diarrhea, vomiting, constipation, abdominal pain. Treatment discontinuations due to AEs: 7% for 2.4mg	Nausea, diarrhea, decreased appetite, vomiting, constipation. Treatment discontinuations due to AEs: 6.2% for 15mg
Differentiation		* Weight loss similar or better as compared to semaglutide * Better tolerability due to balance approach as compared to semaglutide				

Note : Above GLP-1R/GCGR relative ratio are based on publicly available data and internal research data. These results may vary depending on methodologies used for calculation.



자료: 동아에스티, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,331.5	1,490.9	1,618.8	1,723.8	1,806.9
매출원가	613.0	661.6	708.8	736.5	766.7
매출총이익	718.5	829.3	910.0	987.3	1,040.2
판매비	560.5	608.6	645.5	679.9	699.3
영업이익	158.1	220.7	264.6	307.5	340.9
금융손익	(15.5)	(22.2)	(18.0)	(13.9)	(8.5)
종속/관계기업손익	(8.5)	(1.3)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(13.0)	(3.2)	(12.5)	(15.5)	(18.8)
세전이익	121.0	194.0	234.1	278.2	313.7
법인세	19.5	28.6	36.8	43.7	49.3
계속사업이익	101.6	165.4	197.3	234.5	264.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	101.6	165.4	197.3	234.5	264.4
비배주주지분 순이익	18.8	19.1	25.6	30.4	34.3
지배주주순이익	82.8	146.2	171.7	204.1	230.1
지배주주지분포괄이익	78.8	92.8	176.2	198.3	223.6
NOPAT	132.7	188.1	223.0	259.2	287.4
EBITDA	254.9	319.1	357.1	389.2	413.2
성장성(%)					
매출액증가율	10.66	11.97	8.58	6.49	4.82
NOPAT증가율	34.72	41.75	18.55	16.23	10.88
EBITDA증가율	18.83	25.19	11.91	8.99	6.17
영업이익증가율	26.08	39.60	19.89	16.21	10.86
(지배주주)순이익증가율	23.58	76.57	17.44	18.87	12.74
EPS증가율	23.53	76.62	17.42	18.83	12.78
수익성(%)					
매출총이익률	53.96	55.62	56.21	57.27	57.57
EBITDA이익률	19.14	21.40	22.06	22.58	22.87
영업이익률	11.87	14.80	16.35	17.84	18.87
계속사업이익률	7.63	11.09	12.19	13.60	14.63

투자지표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	6,463	11,415	13,404	15,928	17,964
BPS	70,942	77,706	93,239	108,681	126,159
CFPS	21,438	25,861	26,575	29,176	30,788
EBITDAPS	19,900	24,912	27,874	30,383	32,252
SPS	103,938	116,376	126,360	134,558	141,044
DPS	481	490	490	490	490
주기지표(배)					
PER	45.24	30.88	20.89	17.58	15.59
PBR	4.12	4.54	3.00	2.58	2.22
PCFR	13.64	13.63	10.54	9.60	9.09
EV/EBITDA	16.67	15.32	10.70	9.15	7.94
PSR	2.81	3.03	2.22	2.08	1.99
재무비율(%)					
ROE	9.89	16.01	16.30	16.32	15.75
ROA	4.29	7.65	8.53	9.07	9.18
ROIC	11.05	16.33	20.26	25.06	29.75
부채비율	90.70	72.57	60.75	52.70	45.78
순부채비율	43.75	28.87	4.55	(14.80)	(30.07)
이자보상배율(배)	6.98	7.74	10.15	11.80	13.08

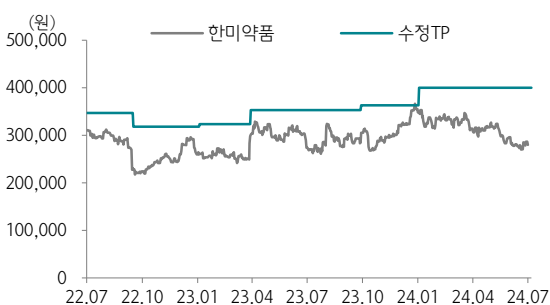
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	694.2	730.6	1,013.0	1,333.1	1,671.4
금융자산	236.7	255.2	506.8	797.0	1,112.0
현금성자산	147.3	55.0	275.6	559.3	869.1
매출채권	178.4	168.1	166.5	176.3	184.1
재고자산	266.2	288.8	323.0	342.1	357.1
기타유동자산	12.9	18.5	16.7	17.7	18.2
비유동자산	1,230.4	1,168.0	1,116.7	1,038.4	968.9
투자자산	71.7	44.6	72.1	75.5	78.3
금융자산	43.2	42.5	69.9	73.2	75.9
유형자산	887.6	833.2	763.8	691.6	627.7
무형자산	84.6	81.0	74.5	64.9	56.5
기타비유동자산	186.5	209.2	206.3	206.4	206.4
자산총계	1,924.6	1,898.7	2,129.6	2,371.5	2,640.3
유동부채	676.7	704.8	718.4	731.7	742.1
금융부채	452.5	483.8	485.9	486.0	486.1
매입채무	39.7	45.2	46.6	49.4	51.6
기타유동부채	184.5	175.8	185.9	196.3	204.4
비유동부채	238.6	93.7	86.4	86.8	87.0
금융부채	225.8	89.1	81.2	81.2	81.2
기타비유동부채	12.8	4.6	5.2	5.6	5.8
부채총계	915.4	798.5	804.9	818.4	829.1
지배주주지분	871.8	955.4	1,151.2	1,349.0	1,572.9
자본금	30.8	31.4	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	412.6	412.0	411.3	411.3	411.3
자본조정	(37.0)	(40.0)	(43.3)	(43.3)	(43.3)
기타포괄이익누계액	13.2	(29.9)	3.6	3.6	3.6
이익잉여금	452.3	582.0	747.5	945.3	1,169.2
비지배주주지분	137.4	144.8	173.6	204.0	238.3
자본총계	1,009.2	1,100.2	1,324.8	1,553.0	1,811.2
순금융부채	441.6	317.7	60.3	(229.8)	(544.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	162.3	216.5	295.2	306.9	329.4
당기순이익	101.6	165.4	197.3	234.5	264.4
조정	134.4	108.5	91.6	81.7	72.3
감가상각비	96.8	98.5	92.5	81.7	72.2
외환거래손익	2.9	1.1	(1.3)	0.0	0.0
지분법손익	8.5	(1.3)	0.0	0.0	0.0
기타	26.2	10.2	0.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(73.7)	(57.4)	6.3	(9.3)	(7.3)
투자활동 현금흐름	(181.4)	(183.5)	(60.6)	(10.0)	(7.8)
투자자산감소(증가)	(10.2)	28.4	(27.5)	(3.4)	(2.7)
자본증가(감소)	(27.9)	(24.8)	(11.5)	0.0	0.0
기타	(143.3)	(187.1)	(21.6)	(6.6)	(5.1)
재무활동 현금흐름	(36.9)	(126.8)	(9.4)	(6.1)	(6.1)
금융부채증가(감소)	(77.9)	(105.5)	(5.8)	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	47.0	(3.3)	2.6	0.0	0.0
배당지급	(6.0)	(18.0)	(6.2)	(6.2)	(6.2)
현금의 증감	(61.9)	(92.3)	228.6	283.7	309.8
Unlevered CFO	274.6	331.3	340.4	373.8	394.4
Free Cash Flow	132.9	189.2	283.6	306.9	329.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.10	BUY	400,000		
24.1.5	BUY	363,019	-4.14%	-4.00%
23.10.6	BUY	363,019	-16.21%	0.96%
23.4.6	BUY	353,207	-16.15%	-6.81%
23.1.11	BUY	323,774	-20.19%	-8.03%
22.9.23	BUY	317,973	-20.97%	-6.97%
22.7.5	BUY	346,880	-15.52%	-10.00%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 06일