2026.11.09

한미사이언스 (008930)

상업화, 기술수출, 자체사업 등으로 성장성 부각

상업화 진척도 상승으로 특허배분수익 증가 및 기술수출 확대 등으로 업무기여수익 증가 ⇒ 수익성 개선 가속화로 프리미엄 가치 부각될 듯

동사는 2010년 지주회사 체제로 전환하며 기존 한미약품의 존속법인으로서 다수의 원천기술 및 특허 등을 확보하였다. 이에 따라 한미약품이 글로벌 기술이전 뿐만 아니라 제품 등을 수출할 경우 관련 로열티 수익이 동사와 자동으로 연동되는 구조이다.

이와 같이 특허배분수익 모델이 적용된 대표적 사례는 독자 플랫폼 기술 '랩스커버리'가 적용된 에페글레나타이드, 에피노페그듀타이드, 소네페글루타이드 등이며, 이외에도 플랫폼 기술 '오라스커버리'가 도입된 '엔서퀴다'와 더불어 호중구감소증 치료제 '롤론티스' 등이다. 이들 파이프라인에서 창출되는 수익은 기술 및 특허 기여도에 따라 동사와 한미약품에게 분배된다.

먼저 독자 플랫폼 기술 '랩스커버리'가 적용된 장기지속형 GLP-1 계열 비만·대사질환 치료제인 에페글레나타이드의 경우 한미약품이 지난해 12월 식약처에 품목허가를 신청한 데 이어 글로벌 혁신제품 신속심사(GIFT) 대상으로 지정되었다. 이후 지난 10월 7일 품목허가를 획득함에 따라 10월 29일부터 일부 의료기관에서 처방이 시작되었다. 무엇보다 한국인 대상 임상 근거와 더불어 상대적으로 낮은 공급가격, 국내 자체 생산 기반을 갖췄다는 점 등이 경쟁력을 높일 수 있는 요인이 될 것이다. 이러한 경쟁력을 기반으로 에페 매출이 확대된다면 동사 특허배분수익도 증가되면서 수혜가 예상된다.

또한 에피노페그듀타이드는 GLP-1과 글루카곤 수용체에 동시에 작용하는 주 1회 피하주사형 신약 후보물질로, 한미약품은 지난 2020년 MSD에 한국을 제외한 글로벌 개발 및 상업화 권리 등을 최대 8억7000만달러 규모로 기술수출 하였다.

이러한 환경하에서 지난 6일 미국간학회(AASLD)에서 MSD는 MASH 환자 381명을 대상으로 에피노페그듀타이드의 유효성과 안전성을 평가한 임상 2b상 결과를 공개하였다. 위약 대비 MASH 해소율을 유의하게 높였을 뿐만 아니라 특히 7mg 용량은 간 섬유화 개선에서도 통계적 유의성을 확보하였다. 이에 따라 향후 3상 진입 가능성이 높아지면서 동사 특허배분수익 증가 가능성도 높아질 것이다.

한편, 한미약품 주도 R&D 이후 글로벌 기술 수출계약 및 신약출시 등 상업화 단계에서 동사 이노베이션본부에서 중점적으로 지원하고 있다. 특히 지난 8월 한미약품은 미국 로슈그룹 자회사인 제넨텍과 비만치료제 후보물질 'HM17321'에 대한 기술이전 계약을 체결하였는데, 동사가 주도하였기 때문에 업무기여수익 증가가 예상된다.

향후 IP 기반 수익 창출 플랫폼 역할 수행으로 특허배분수익이 증가할 뿐만 아니라 한미약품 기술수출 계약 확대 등으로 업무기여수익 또한 증가가 예상된다. 이와 같이 동사 신약 컨트롤타워 위치 견고화로 매출 증가되면서 수익성 개선이 가속화 될 것이다.

화장품·케어푸드·건기식 등을 기반으로 자체사업 매출성장 가시화 될 듯

동사 헬스케어사업의 경우 제약에서 축적된 R&D·제조 역량 및 영업조직 등을 기반으로 화장품·케어푸드·건기식 등의 분야에서 B2C 시장 진출 확대가 본격화 되면서 매출 성장이 가시화 될 것이다. 먼저 화장품 부문의 경우 약국 전용 브랜드 '프로-캄(PRO-CALM)' 기반하에서 지난 5월 더마 코스메틱 브랜드 '아데시(ADESII)' 등을 출시함에 따라 향후 유통채널 확대 등이 가시화 되면서 매출성장이 가속화 될 것이다.

또한 완전두유를 만들어온 식품부문에서 뉴트리션 케어 브랜드 '케어미'를 출시하며 고령화로 커지는 케어푸드·시니어 영양 시장으로 매출을 확대할 수 있는 기반을 마련하였다. 다른 한편으로 건강기능식품 브랜드 '엔플(NPLE)' 등을 런칭하여 라인업 및 소비층 확대 등을 통하여 매출성장이 가시화 될 것이다.

iM증권

Company Brief

NR

액면가	**500원**
종가(2026.11.06)	**54,300원**

Stock Indicator	
자본금	35십억원
발행주식수	6,839만주
시가총액	3,597십억원
외국인지분율	1.1%
52주 주가	26,100~58,100원
60일평균거래량	377,086주
60일평균거래대금	18.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	20.1	43.1	33.5
상대수익률	13.8	34.6	70.2	-0.2

Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	1,086	1,319	1,344	1,439
영업이익(십억원)	68	124	99	139
순이익(십억원)	69	115	59	118
EPS(원)	989	1,646	863	1,731
BPS(원)	10,561	11,257	12,296	14,064
PER(배)	32.8	23.8	34.1	20.9
PBR(배)	3.1	3.5	2.4	2.6
ROE(%)	9.8	15.2	7.3	13.1
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.5	1.0
EV/EBITDA(배)	73.0	44.6	45.2	38.6

주:K-IFRS 연결 요약재무제표

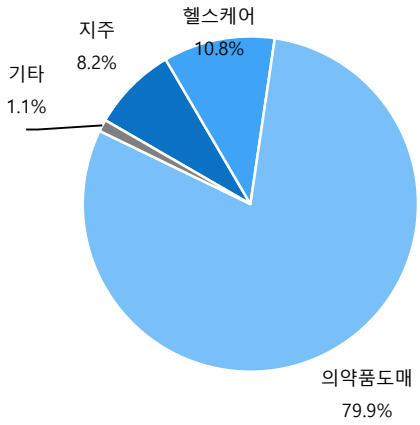
[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1. 한미사이언스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2022	10,461	676	732	690	692	989	32.8
2023	12,479	1,245	1,305	1,151	1,151	1,646	23.8
2024	12,834	989	631	567	594	863	34.1
2025	13,570	1,387	1,330	1,177	1,184	1,731	20.9
2026E	14,522	1,533	1,545	1,396	1,402	2,050	26.5

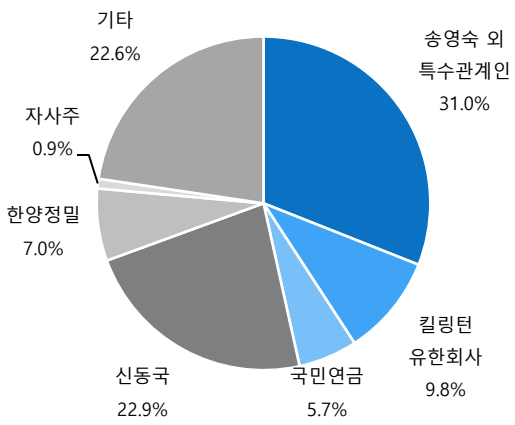
자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

그림1.한미사이언스 매출 구성(2026년 상반기 기준)



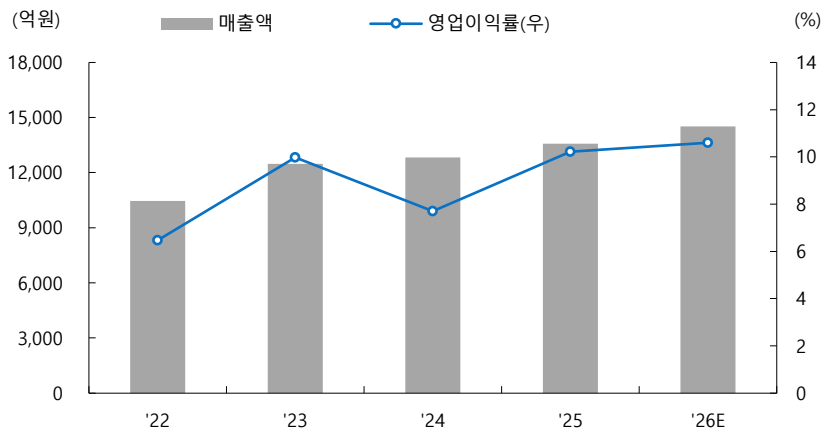
자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

그림2. 한미사이언스 주주 분포(2026년 6월 30일 기준)



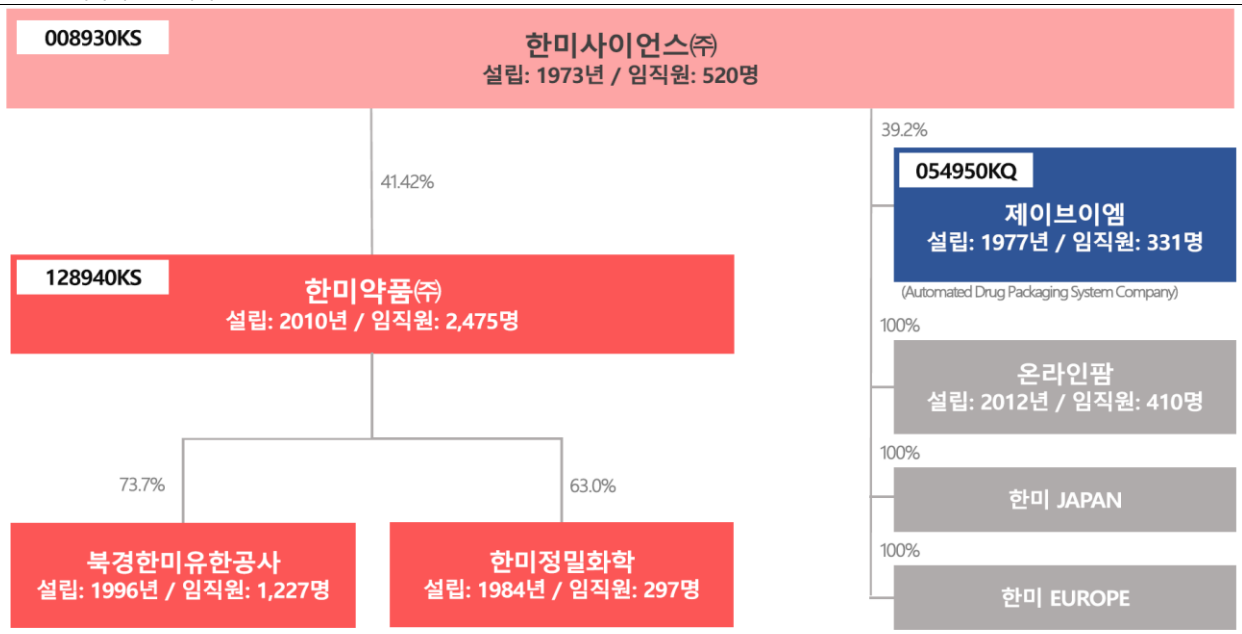
자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

그림3. 한미사이언스 실적 추이



자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

그림4. 한미사이언스 지배구조



자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

그림5. 한미약품 R&D 신약 파이프라인

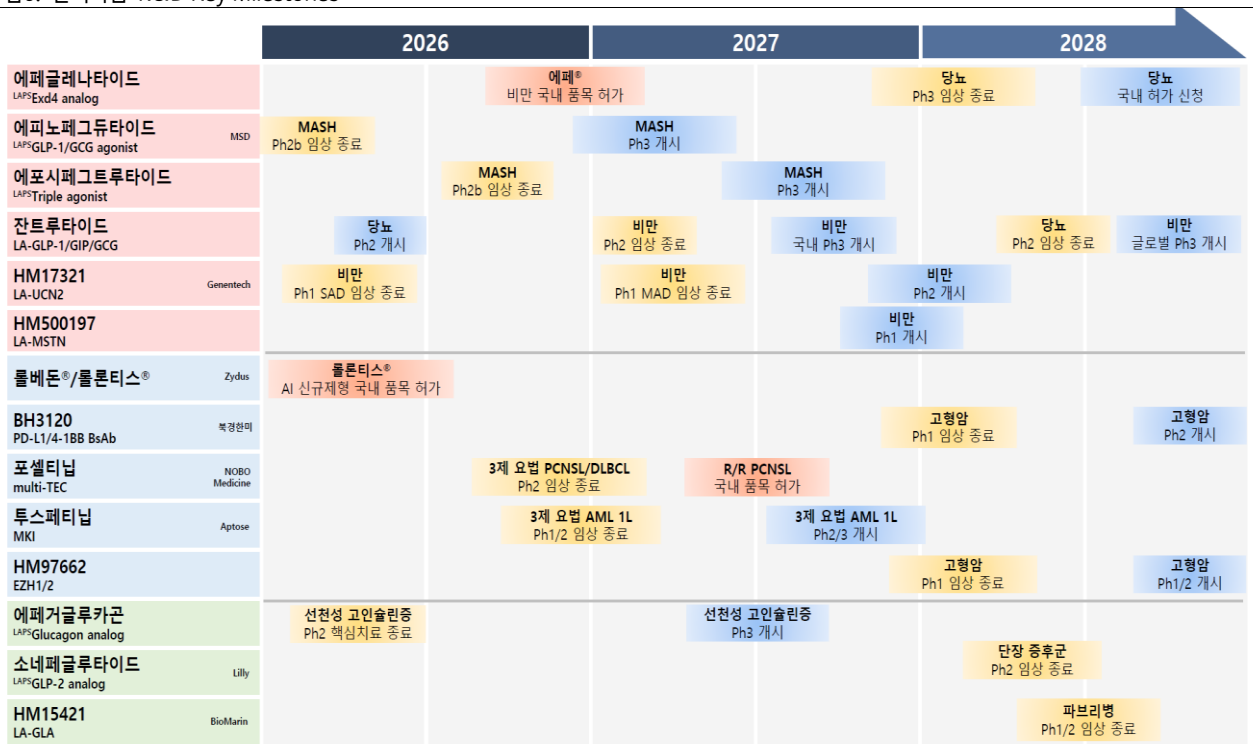
	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인
비만/대사	에페거글루카곤+에페글레나타이드 [APGGlucagon Combo] 비만/대사성질환	HM17321 [LA-UCN2] 비만 Genentech	잔트루타이드 [LA-GLP-1/GIP/GCG] 비만, 제2형 당뇨병	에페글레나타이드 제2형 당뇨병	예펜 (eppé)® [에페글레나타이드] 비만
	HM500197 [LA-MSTN] 비만		에피노페그듀타이드 [APEGLP-1/GCG agonist] 대사이상 지방간염(비알콜성 지방간염) MSD		
			에포시페그트루타이드 [APETriple agonist] 대사이상 지방간염(비알콜성 지방간염)		
항암	HM100714 [pHER2] 비소세포폐암	롤론티스(Rolontis)® [에플라페그라스팀] 호중구 감소증 (당일투여요법) Zydus	벨바라페닙 [pan-RAF 저해제] NRAS 변이 흑색종	포지오티닙 [pan-HER] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법 Zydus	롤론티스 (Rolontis)® [에플라페그라스팀] 호중구 감소증 Zydus
		루스페티닙 [MKI] 급성골수성 백혈병 Aptose	티부메시르논 [CCR4] 위암 RAPT	오락솔 (Oraxol)® [엔서퀴다+파클리탁셀] 유방암 등 고형암 Health Hope Pharma	
		HM97662 [EZH1/2 저해제] 고형암 및 혈액암	포셀티닙 [multi-TEC] 원발성 중추신경계 림프종 NOBO Medicine		
		HM16390 [APEIL-2 analog] 고형암, '키트루다®' 병용 임상			
		BH3120 B [PD-L1/4-1BB BsAb] 고형암, '키트루다®' 병용 임상			
		BH2950 B [PD-1/HER2 BsAb] 고형암 Innovent			
희귀질환/기타	에포시페그트루타이드 [APETriple agonist] 특발성 폐섬유증	HM15421 [LA-GLA] 파브리병 BioMarin	에페거글루카곤 [APEGlucagon analog] 선천성 고인슐린증		히알루마 (Synojoynt)® [히알루론산나트륨] 슬관절의 골관절염 Arthrex
			소네페글루타이드 [APEGLP-2 analog] 단장 증후군 Lilly		
			에페소마트로핀 [APEhGH] 성장호르몬 결핍증		
			루미네이트(Luminate)® 건성 노인성황반병성 Allegro Heifei AffaMed		

B 북경한미 , : 업데이트

에페(eppé)®: 국내 품목 허가 획득, **잔트루타이드**: WHO 국제일반명(rINN) 등재 **HM17321**: Genentech 기술이전 계약 체결, **에피노페그듀타이드**: 글로벌 보상성 간경변 임상 2a상 종료, **에포시페그트루타이드**: 글로벌 MASH 임상 2b상 종료
벨바라페닙: Genentech으로부터 권리 반환, **에페거글루카곤**: 글로벌 임상 2상 Core treatment 종료, **HM15421**: BioMarin 기술이전 계약 체결

자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림6. 한미약품 R&D Key Milestones



LAPS: LAPSCOVERY™, LA: long-acting, MASH: metabolic dysfunction-associated steatohepatitis, PCNSL: primary central nervous system lymphoma, R/R: relapsed/refractory, AML: acute myeloid leukemia

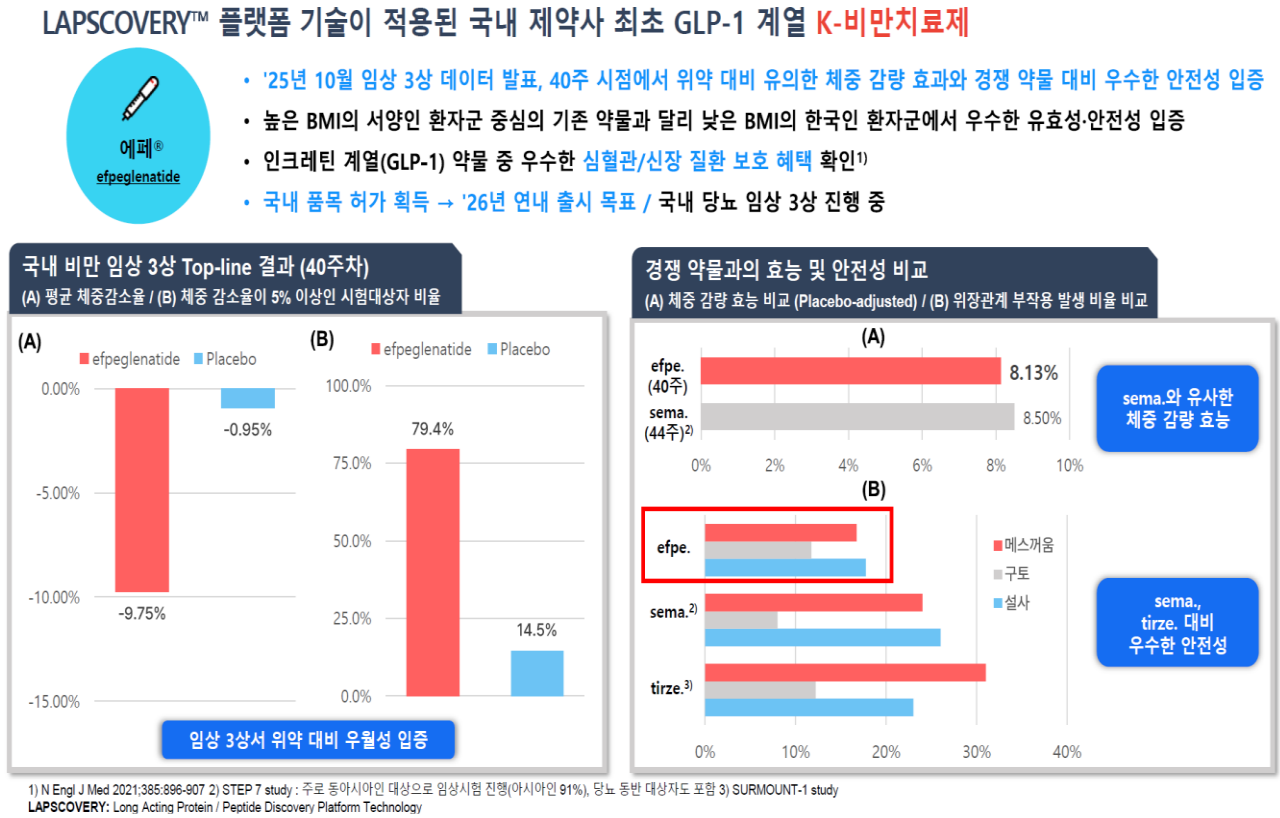
자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림7.한미약품 R&D 파트너십



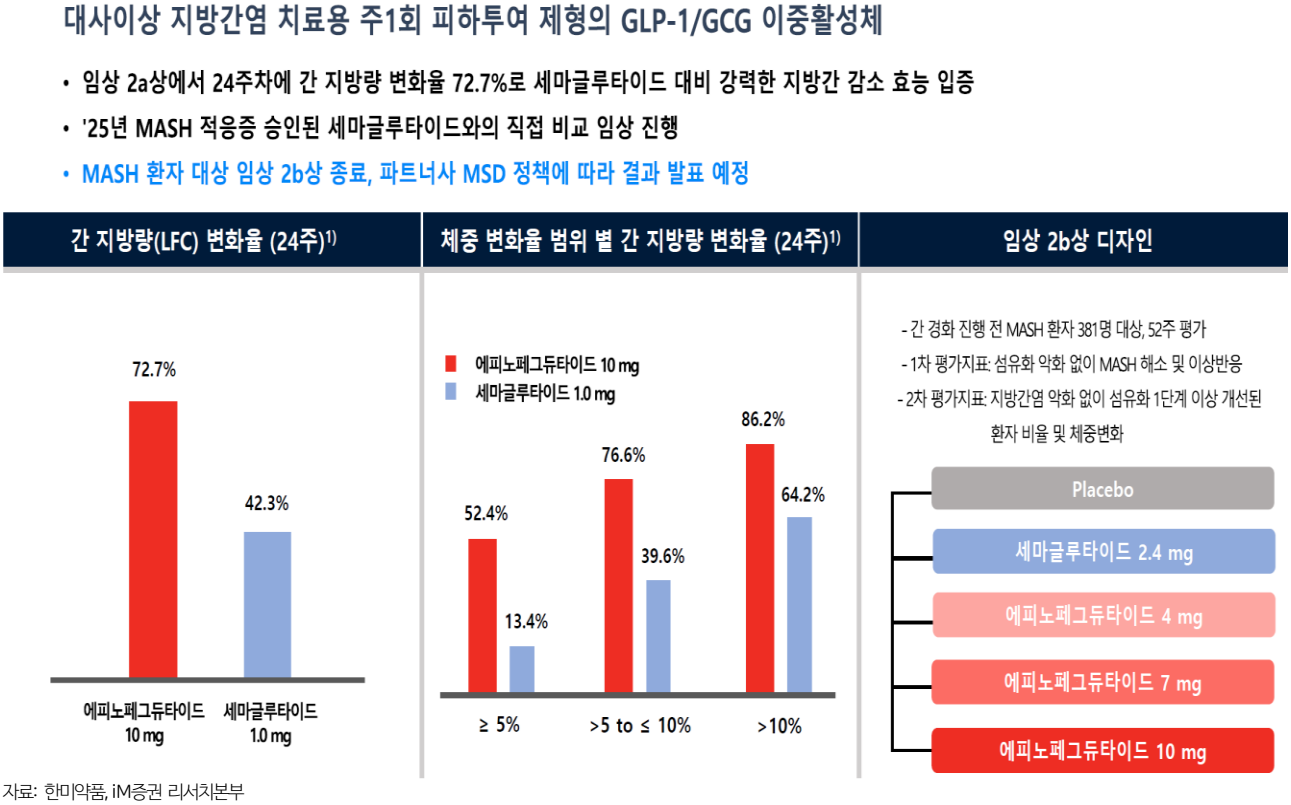
자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림8. 에페® (에페글레나타이드) 품목허가



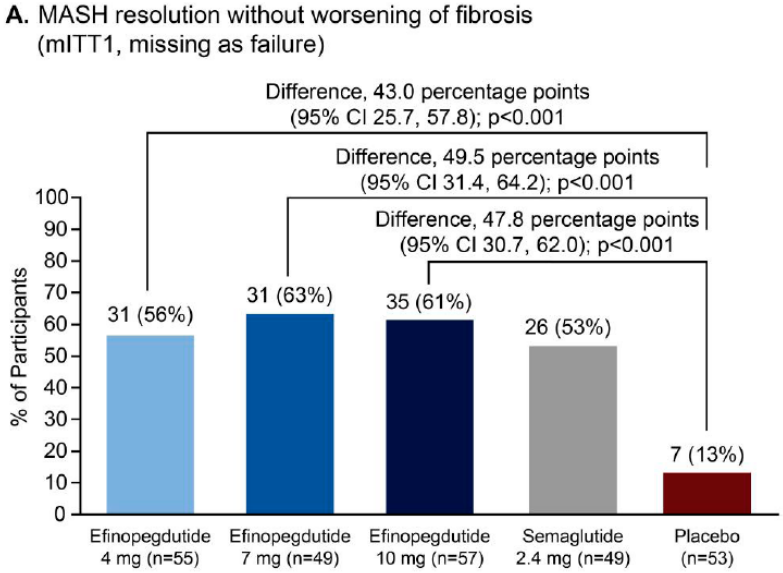
자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림9. MASH : 에피노페그듀타이드(LAPSGLP-1/GCG agonist) 임상 2상



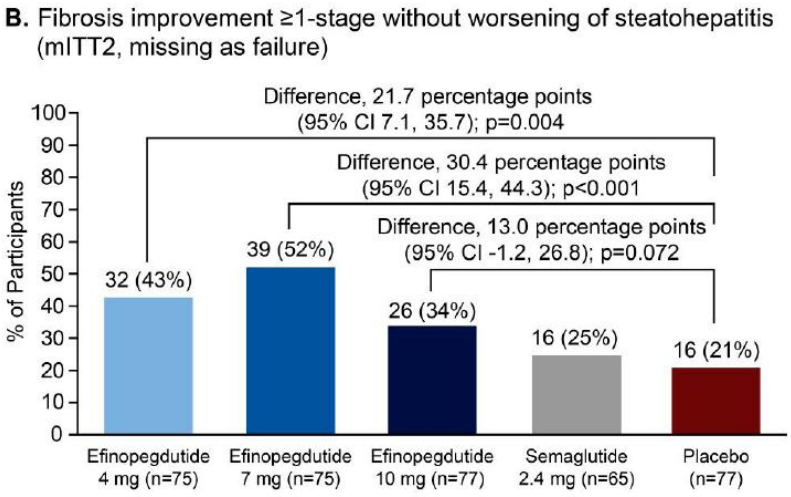
자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림10. 에피노페그듀타이드 2b 상 AASLD 발표 MASH 해소율



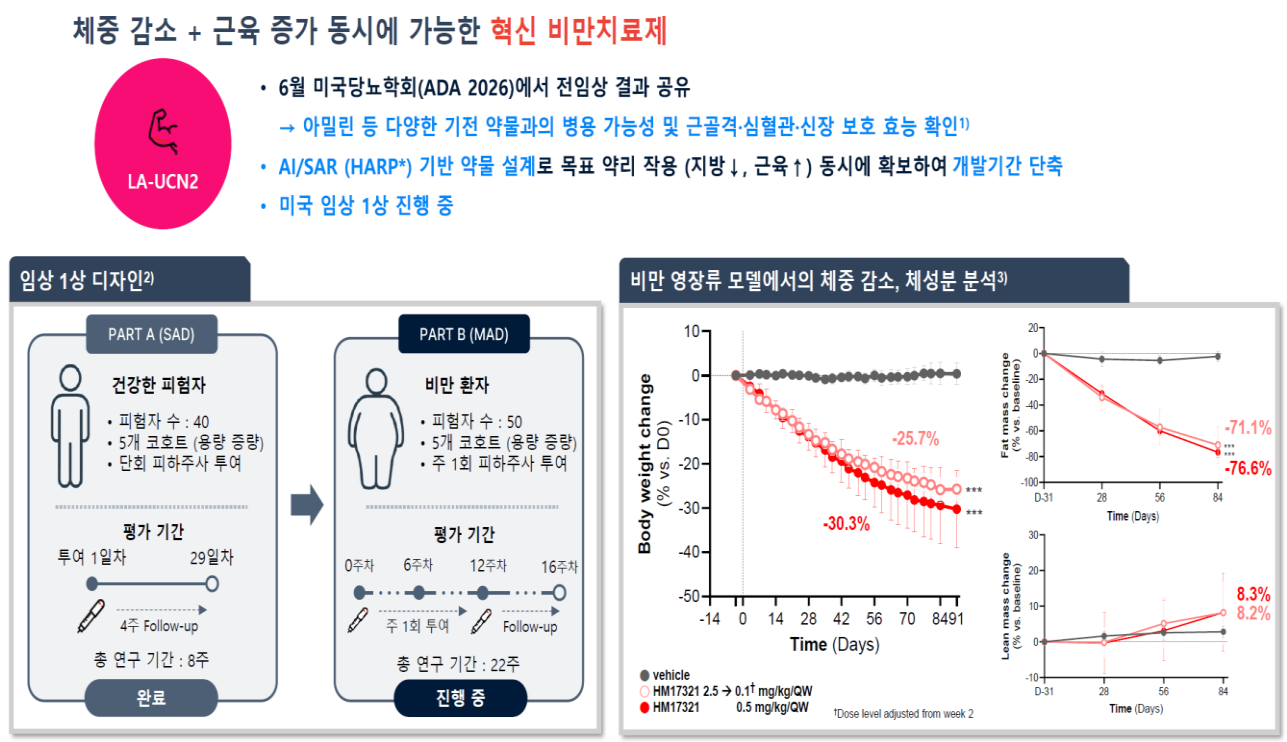
자료: AASLD, iM증권 리서치본부

그림11. 에피노페그듀타이드 2b 상 AASLD 발표 섬유화 개선율



자료: AASLD, iM증권 리서치본부

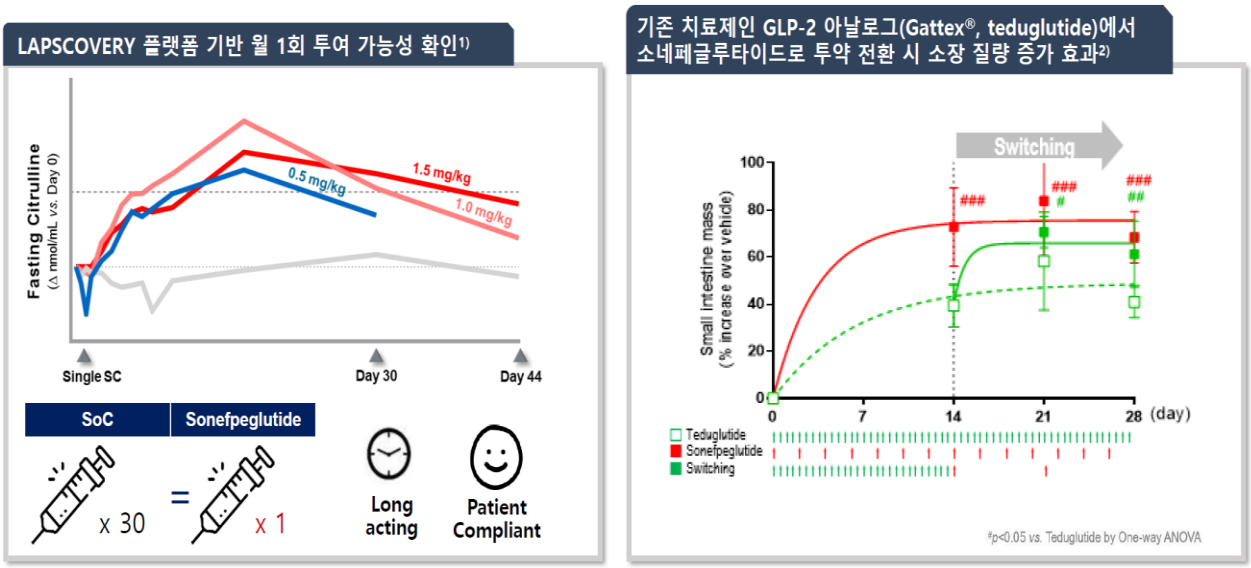
그림12.한미약품 Obesity: HM17321



1) Yohan Kim, et al. ADA 2026, Jun 7, 2026, 2) NCT07219589, 3) Jeong A Kim, et al. EASD 2025, Sep 18, 2025
* HARP: Hanmi AI-driven research platform

자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림13. 한미약품 Rare Disease: 소네페글루타이드



1) PD data from HM-GLP2-101 Study, a FIH, double-blind, randomized, placebo-controlled, SAD study in healthy Korean subjects. NCT04076293. 2) Cho Rong Park. et al. ENDO 2023.
* 릴리는 한국 외 지역에 대한 개발을 담당하며, 한미는 한국 내 권리 보유

자료: 한미약품, iM증권 리서치본부

그림14.한미사이언스 헬스케어사업 포트폴리오



* 유착방지제: 수술 후 장기·조직 간 비정상적 부착을 억제하는 의료용 소재 / 창상피복제: 상처 부위를 보호하고 조직 회복을 촉진하는 의료용 소재

자료: 한미사이언스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	245	274	328	426
현금 및 현금성자산	21	28	85	127
단기금융자산	0	6	2	0
매출채권	99	107	102	104
재고자산	112	105	109	123
비유동자산	864	952	1,021	1,063
유형자산	89	94	100	109
무형자산	19	67	55	16
자산총계	1,110	1,226	1,349	1,489
유동부채	348	395	469	484
매입채무	78	60	112	117
단기차입금	191	201	202	200
유동성장기부채	4	2	14	14
비유동부채	37	43	42	46
사채	-	-	-	-
장기차입금	6	10	0	-
부채총계	385	439	510	530
지배주주지분	725	788	841	962
자본금	34	35	35	35
자본잉여금	222	221	121	121
이익잉여금	461	533	631	758
기타자본항목	-44	-46	-21	-28
비지배주주지분	0	0	-2	-3
자본총계	725	787	839	959

포괄손익계산서

(십억원,%)	2022	2023	2024	2025
매출액	1,086	1,319	1,344	1,439
증가율(%)	10.7	21.5	1.9	7.0
매출원가	889	1,016	1,041	1,075
매출총이익	197	303	304	364
판매비와관리비	129	179	205	225
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	68	124	99	139
증가율(%)	14.9	84.1	-20.6	40.3
영업이익률(%)	6.2	9.4	7.4	9.6
이자수익	0	1	3	2
이자비용	4	10	11	8
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	11	0	-5	0
세전계속사업이익	73	131	63	133
법인세비용	4	15	6	15
세전계속이익률(%)	6.7	9.9	4.7	9.2
당기순이익	-	-	-	-
순이익률(%)	-	-	-	-
지배주주귀속 순이익	69	115	59	118
기타포괄이익	-2	-31	16	15
총포괄이익	67	84	73	132
지배주주귀속총포괄이익	67	84	76	133

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	9	35	83	48
당기순이익	-	-	-	-
유형자산감가상각비	3	6	5	5
무형자산상각비	2	3	4	4
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-2	-19	-7	12
유형자산의 처분(취득)	7	7	10	19
무형자산의 처분(취득)	1	2	2	2
금융상품의 증감	40	67	61	82
재무활동 현금흐름	-1	-10	-20	-17
단기금융부채의증감	38	202	126	8
장기금융부채의증감	15	13	3	-2
자본의증감	-1	-8	-2	-
배당금지급	-13	-13	-20	-14
현금및현금성자산의증감	6	6	56	43
기초현금및현금성자산	17	21	28	85
기말현금및현금성자산	21	28	85	127

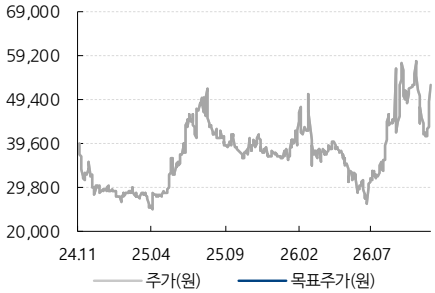
주요투자지표

	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)				
EPS	989	1,646	863	1,731
BPS	10,561	11,257	12,296	14,064
CFPS	1,090	1,823	1,021	1,888
DPS	196	200	300	300
Valuation(배)				
PER	32.8	23.8	34.1	20.9
PBR	3.1	3.5	2.4	2.6
PCR	29.8	21.5	28.8	19.2
EV/EBITDA	32.9	20.0	24.0	17.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	9.8	15.2	7.3	13.1
EBITDA이익률	6.7	10.1	8.1	10.3
부채비율	53.1	55.7	60.9	55.2
순부채비율	24.8	22.8	15.4	9.0
매출채권회전율(x)	11.3	12.8	12.9	13.9
재고자산회전율(x)	10.0	12.2	12.6	12.4

자료 : 한미사이언스, iM증권 리서치본부

한미사이언스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-09-21	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-