

제약/바이오

유한양행 000100

침투 가속화를 위한 모든 조건은 갖춰졌다

Dec 19, 2025

BUY

유지

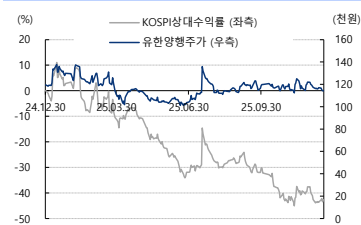
아미반타맵 SC 제형 FDA 승인 허가
TP 150,000 원

유지

Company Data

현재가(12/18)	114,100 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	137,700 원
52 주 최저가(보통주)	101,100 원
KOSPI (12/18)	3,994.51p
KOSDAQ (12/18)	901.33p
자본금	814 억원
시가총액	92,460 억원
발행주식수(보통주)	7,997 만주
발행주식수(우선주)	118 만주
평균거래량(60 일)	32.7 만주
평균거래대금(60 일)	383 억원
외국인지분(보통주)	17.18%
주요주주	
유한재단 외 2 인	15.96%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.8	10.0	-2.5
상대주가	-5.8	-18.1	-39.3

12월 18일 아미반타맵 피하제형(SC)의 FDA 승인허가 완료. 제조 시설 이슈로 CRL 수령 후 1년만의 승인 허가. 라즈클루즈 침투 가속화를 위한 마지막 조건으로 여겨졌던 만큼 2026년 본격적인 로열티 매출 성장을 기대

J&J는 3Q25 기준 리브리반트/라즈클루즈의 매출 1.98억 달러를 기록했으며, 2028년 매출 40억 달러를 기대 (킨센서스는 2028년 기준 20억 달러에 형성). J&J가 진행한 시장 조사에 의하면 OS 우위가 실질적인 차별화 요소. 기존 표준치료제 타그리스 대비 최소 12개월의 OS(전체생존율) 우위가 예상됨에 따라 2026년 처방 데이터의 점진적인 증가를 전망. (타그리스 OS 36.7개월) mOS(장기생존 중앙값) 여전히 미도달 상태이나 생존 곡선 진행 중으로 최종 데이터 또한 중요한 포인트

생물보안법 NDAA 상하원 타협안에 포함되어 통과. 상원 통과 및 대통령 서명이 발효 전 남은 절차로 다시 속도 붙은 상황. 해당 내용 실현 시 유한 화학 사업부 수혜 가능성. 지난 1년간 길리어드형 2,000억원 수준의 HIV 수주 물량 공급 계약 체결. 최근 증설한 HB동의 풀가동 및 글로벌 파트너사의 3상 완료 단계 약물 API 수주 문의 증가로 증설을 결정. 기존 약 29만 리터의 HC동 증설 계획으로 완공 후 약 128만 6천 리터의 Capa 보유 예정. 해당 부분에 대한 가동은 2027년 하반기부터 진행될 것으로 추정

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 150,000원 유지

유한양행의 투자의견 Buy 및 목표주가 150,000원 유지. 라즈클루즈 (레이저터널)의 미국명) 침투 가속화를 위해 여겨지던 조건은 1) NCCN 가이드라인 내 선호 요법 승격, 2) 아미반타맵 SC 제형의 FDA 승인 허가. 두 가지 조건 다 달성하며 1H26 본격적인 침투를 성장 기대. 출시 초반 시장 기대 대비 더뷔던 침투를 가속화 입증에 현재 주가의 핵심

알레르기 치료제 레시게르셉트 (YH35324)는 단회/다회 투약 시 기존 표준 치료제 졸레어 대비 우등성을 1상 통해 입증 후 2상 개시. 동사는 임상 진행 및 기술이전 동시 타진 전략 유지 중



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,859	2,068	2,241	2,436	2,796
YoY(%)	4.7	11.2	8.4	8.7	14.8
영업이익(십억원)	57	55	129	177	341
OP 마진(%)	3.1	2.7	5.8	7.3	12.2
순이익(십억원)	134	55	121	161	278
EPS(원)	1,770	874	1,930	2,572	4,445
YoY(%)	36.9	-50.6	120.8	33.3	72.8
PER(배)	38.9	136.7	59.1	44.4	25.7
PCR(배)	43.7	55.8	28.6	24.3	15.7
PBR(배)	2.6	4.6	4.2	3.9	3.4
EV/EBITDA(배)	52.3	82.6	50.0	40.4	23.1
ROE(%)	6.7	3.4	7.2	9.0	14.0

[유한양행 000100]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,859	2,068	2,241	2,436	2,796
매출원가	1,293	1,378	1,498	1,602	1,699
매출총이익	566	689	743	834	1,097
매출총이익률 (%)	30.4	33.3	33.2	34.2	39.2
판매비와관리비	509	635	614	657	756
영업이익	57	55	129	177	341
영업이익률 (%)	3.1	2.7	5.8	7.2	12.2
EBITDA	101	118	184	226	385
EBITDA Margin (%)	5.5	5.7	8.2	9.3	13.8
영업외손익	78	7	-3	27	10
관계기업손익	56	47	27	43	39
금융수익	27	24	23	25	24
금융비용	-16	-19	-23	-19	-21
기타	11	-45	-30	-21	-32
법인세비용차감전순이익	135	61	126	204	352
법인세비용	1	6	5	43	74
계속사업순손익	134	55	121	161	278
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	134	55	121	161	278
당기순이익률 (%)	7.2	2.7	5.4	6.6	9.9
비지배자분순이익	-2	-16	-34	-45	-78
지배자분순이익	136	71	155	206	356
지배순이익률 (%)	7.3	3.4	6.9	8.5	12.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-16	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	118	54	120	160	276
비지배자분포괄이익	-2	-16	-35	-47	-82
지배자분포괄이익	120	70	155	207	358

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	144	55	180	181	245
당기순이익	134	55	121	161	278
비현금항목의 가감	-10	101	142	144	186
감가상각비	38	45	40	35	31
외환손익	2	-3	30	21	32
자본법평가손익	-56	-47	-27	-43	-39
기타	6	106	100	131	163
자산부채의 증감	-8	-124	-78	-86	-148
기타현금흐름	28	23	-6	-38	-71
투자활동 현금흐름	-199	-117	-31	-31	-31
투자자산	-94	11	11	11	11
유형자산	-161	-117	0	0	0
기타	57	-11	-42	-42	-42
재무활동 현금흐름	63	66	58	69	69
단기차입금	57	40	40	40	40
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	58	56	56	56	56
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-27	-32	-37	-37	-37
기타	-24	2	0	10	10
현금의 증감	6	7	173	235	320
기초 현금	293	299	306	479	714
기말 현금	299	306	479	714	1,034
NOPLAT	57	49	124	139	270
FCF	-69	-129	101	102	165

자료: 유한양행, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,256	1,360	1,574	1,886	2,352
현금및현금성자산	299	306	437	656	953
매출채권 및 기타채권	574	626	679	740	848
재고자산	285	343	372	404	464
기타유동자산	98	85	85	86	88
비유동자산	1,556	1,582	1,521	1,467	1,421
유형자산	528	598	558	523	492
관계기업투자금	489	457	446	435	424
기타금융자산	82	65	65	65	65
기타비유동자산	456	462	452	444	440
자산총계	2,812	2,942	3,094	3,353	3,773
유동부채	583	619	658	713	783
매입채무 및 기타채무	287	300	315	331	362
차입금	128	168	208	248	287
유동성채무	4	11	1	1	1
기타유동부채	163	140	134	133	133
비유동부채	128	172	218	270	324
차입금	60	105	161	217	274
사채	0	16	16	16	16
기타비유동부채	68	51	41	36	34
부채총계	712	791	876	983	1,107
지배자분	2,051	2,101	2,218	2,387	2,706
자본금	78	81	81	81	81
자본잉여금	114	123	123	123	123
이익잉여금	1,976	2,010	2,128	2,297	2,615
기타자본변동	-217	-219	-219	-219	-219
비지배자분	49	50	53	57	65
자본총계	2,101	2,151	2,271	2,444	2,770
총차입금	232	319	395	486	580

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,770	874	1,930	2,572	4,445
PER	38.9	136.7	59.1	44.4	25.7
BPS	26,359	25,808	27,332	29,414	33,340
PBR	2.6	4.6	4.2	3.9	3.4
EBITDAPS	1,304	1,449	2,269	2,781	4,746
EV/EBITDA	52.3	82.6	50.0	40.4	23.1
SPS	23,177	25,780	27,974	30,463	34,958
PSR	3.0	4.6	4.1	3.7	3.3
CFPS	-883	-1,586	1,241	1,260	2,038
DPS	450	500	500	500	500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	4.7	11.2	8.4	8.7	14.8
영업이익 증가율	58.3	-3.8	135.5	36.6	93.3
순이익 증가율	48.2	-58.9	119.5	32.9	72.6
수익성					
ROIC	4.9	3.5	8.3	9.3	17.2
ROA	5.2	2.5	5.1	6.4	10.0
ROE	6.7	3.4	7.2	9.0	14.0
안정성					
부채비율	33.9	36.8	38.6	40.2	40.0
순차입금비율	8.3	10.8	12.8	14.5	15.4
이자보상배율	9.1	3.7	5.6	9.1	16.6

유한양행 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.02.07	매수	80,000	31.52	104.63					
*2025.05.23	매수	150,000	(26.54)	(9.47)					
2025.07.31	매수	150,000	(23.68)	(9.47)					
2025.12.19	매수	150,000							

자료: 교보증권 리서치센터/ 주:*시점부터 담당자 변경

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하