

한미약품 128940

4Q25 Pre: 3Q부터 예고되었던 북경한미의 도약

4Q25 Preview: 3Q부터 예고되었던 북경한미의 도약으로 서프라이즈 달성

한미약품은 4Q25 연결기준 매출액 약 4,124억원(+17.3% YoY) 및 영업이익 약 688억원(+125.8% YoY, OPM 16.7%)로 컨센서스 매출액 약 4,009억원 및 영업이익 약 613억원을 큰 폭으로 상회하는 어닝 서프라이즈를 달성할 것으로 전망한다. 이는 고수익 자회사 북경한미 실적 서프라이즈에 기인한다.

3Q24부터 역성장을 겪었던 북경한미는 4Q25 매출액 약 1,179억원(+15.3% YoY), 영업이익 약 320억원(+661.9% YoY, OPM 27.2%)를 기록하며 역대 최고 4분기 실적을 달성할 것으로 예상된다. 경영권 분쟁 이슈로 인하여 2024년 하반기부터 일시적 실적 둔화를 겪었으나 3Q25부터 예고되었던 실적 회복 흐름이 4Q25 실적으로 본격적으로 입증될 전망이다. 중국 내 이른 독감 및 호흡기 질환의 조기 유행으로 인하여 이탄징 계절적 수요가 빠르게 도래한 점도 실적 개선에 기여하였다. 북경한미는 과거 20% 중후반대의 높은 이익률을 기록해온 고수익 자회사로 북경한미의 정상화는 한미약품 연결 실적의 구조적 성장 모델임이 한층 강화할 것으로 판단한다.

2H26 출시될 국내 비만치료제 에페글레나타이드 실적 성장에 주목

2026년은 한미약품의 실적이 고성장하는 국면에 진입하는 해가 될 것으로 전망한다. 북경한미 정상화 진입과 더불어 고수익 품목 비만치료제 에페글레나타이드 매출이 2H26부터 반영 될 것으로 예상됨에 따라 2026년 한미약품은 연결기준 OPM 약 16.3%를 기록하며 역대 최고 수준을 달성할 것으로 전망한다.

특히 에페글레나타이드 '26년 연 매출 약 249억원을 기대한다. 현재 국내 비만치료제 시장은 DUR 기준 월 처방량 약 16.8만건을 돌파하며 가파른 성장세를 잇는다. 3Q25 위고비 약 1,371억원 및 마운자로 약 284억원으로 총 1,655억원 분기매출을 달성한 가운데, 최근 처방량 증가 추이를 감안할 경우 4Q25 기준 마운자로 약 2,075억원 및 위고비 약 1,152억원을 달성할 것으로 추정한다(런칭 초기 처방량-매출액 불일치로 4Q25 실매출액은 추정치보다 낮게 반영될 수 있음). 최소 연간 약 1조 2천억원 시장이 조성된 점을 감안하였을 때 보수적으로 4분기 출시, 초기 런칭 비용을 감안하더라도 4Q26 약 249억원 달성할 것으로 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,332	1,491	1,496	1,527	1,617
영업이익	158	221	216	243	263
영업이익률(%)	11.9	14.8	14.5	15.9	16.3
세전이익	121	194	171	212	230
지배주주지분순이익	83	146	121	190	202
EPS(원)	6,463	11,512	9,551	14,947	15,928
증감률(%)	23.5	78.1	-17.0	56.5	6.6
ROE(%)	9.9	16.0	11.9	16.1	14.7
PER(배)	45.2	30.6	29.4	29.7	27.9
PBR(배)	4.1	4.6	3.3	4.5	3.9
EV/EBITDA(배)	16.1	15.2	12.4	17.6	16.2

자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

김민정 제약·바이오
02-709-2656
kim.min_jeong@ds-sec.co.kr

2026.01.20

매수(유지)

목표주가(유지)	530,000원
현재주가(01/19)	444,500원
상승여력	19.2%

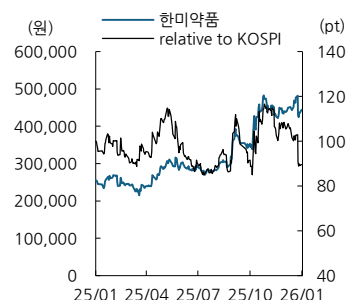
Stock Data

KOSPI	4,904.7pt
시가총액(보통주)	5,694십억원
발행주식수	12,811천주
액면가	2,500원
자본금	32십억원
60일 평균거래량	153천주
60일 평균거래대금	66,985백만원
외국인 지분율	10.6%
52주 최고가	497,000원
52주 최저가	214,500원
주요주주	
한미사이언스(외 5인)	50.4%
국민연금공단(외 1인)	11.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	0.8	-21.2
3M	28.5	-2.4
6M	52.0	-1.9

주가차트



4Q25 Preview. 북경한미의 도약으로 서프라이즈 달성

북경한미 정상화로 서프라이즈 달성 전망
→ 향후에도 구조적 성장

4Q25 연결기준 매출액 약 4,124억원(+17.3% YoY) 및 영업이익 약 688억원(+125.8% YoY, OPM 16.7%)로 컨센서스 매출액 약 4,009억원 및 영업이익 약 613억원을 큰 폭으로 상회하는 어닝 서프라이즈를 달성할 것으로 전망한다. 이는 고수익 자회사 북경한미 실적 서프라이즈에 기인한다. 북경한미는 4Q25 매출액 약 1,179억원(+15.3% YoY), 영업이익 약 320억원(+661.9% YoY, OPM 27.2%)를 기록하며 역대 최고 4분기 실적을 달성할 것으로 예상된다. 3Q25부터 예고되었던 실적 회복 흐름이 4Q25 실적으로 본격적으로 입증될 전망이다. 중국 내 이른 독감 및 호흡기 질환의 조기 유행으로 인하여 이탄징 계절적 수요가 빠르게 도래한 점도 실적 개선에 기여하였다. 북경한미는 과거 20% 중후반대의 높은 이익률을 기록해온 고수익 자회사로 북경한미 정상화는 연결 실적의 구조적 성장 모멘텀이 한층 강화할 것으로 판단한다.

목표주가 51만원에서 53만원으로 소폭 상향

목표주가를 기존 51만원에서 53만원으로 소폭 상향한다. 당초 기대되었던 북경한미 실적 정상화 실현 가능성이 높을 것으로 예상됨에 따라 기존 '26년 EBITDA 약 3,444억원에서 약 3,516억원으로 추정치 상향함에 따른다. 더불어 당사 예상 대비 위고비 및 마운자로 GLP-1 비만치료제 시장 침투가 매우 빠르게 일어나는 점을 감안하여 Efglenatide 가치를 기존 9,588억원에서 1조 647억원으로 상향 조정하였다.

최근 JPM 헬스케어에서 기대하였던 MASH Phase 2b 데이터 공개가 되지 않음에 따라 한미약품의 시가총액은 약 6천억원 증발하였다. 이는 당사가 추정한 한미약품의 Dual/Triple MASH 치료제의 현재 가치와 유사한 수준으로 현재 시가총액에 MASH 치료제 에피노페그듀타이드 가치는 반영되어있지 않은 것으로 판단한다. 따라서 MASH 임상 2b상 성공 여부와 무관하게 한미약품에 대한 매수 의견을 유지한다.

표1 4Q25 한미약품 실적 Preview

(십억원)	4Q25	기존 추정치	차이	컨센서스	차이	4Q24	YoY	3Q25	QoQ
매출액	412.4	384.5	7.3%	400.9	2.9%	351.6	17.3%	362.3	13.8%
영업이익	68.8	49.7	38.4%	61.3	12.2%	30.5	125.8%	55.1	24.8%
당기순이익	50.0	33.2	50.6%	42.9	16.5%	-4.8	흑자전환	45.4	10.1%
OPM (%)	16.7%	12.9%		15.3%		8.7%		15.2%	
NPM (%)	12.1%	8.6%		10.7%		-1.4%		12.5%	

자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 한미약품 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
연결매출	391.0	361.3	362.3	412.4	403.6	383.0	381.1	448.1	1,495.5	1,527.0	1,615.8
YoY	-3.2%	-4.5%	0.1%	17.3%	3.2%	6.0%	5.2%	8.6%	0.3%	2.1%	5.8%
별도한미	295.0	276.4	269.1	295.2	292.9	293.1	292.5	328.1	1,114.1	1,135.7	1,206.6
YoY	7.3%	-1.9%	-2.8%	5.3%	-0.7%	6.0%	8.7%	11.1%	1.6%	1.9%	6.2%
북경한미	96.5	86.7	94.1	117.9	111.1	89.4	95.5	118.7	385.6	395.2	414.7
YoY	-24.4%	-12.2%	11.6%	15.3%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	-3.0%	2.5%	4.9%
한미정밀	22.8	23.0	17.2	23.8	24.0	25.3	17.8	25.8	108.9	86.8	93.0
YoY	-8.1%	-32.9%	-16.8%	15.0%	5.3%	10.2%	3.4%	8.5%	-2.0%	-20.3%	7.1%
연결조정	-23.4	-24.8	-25.2	-24.5	-24.5	-24.7	-24.7	-24.6	-113.1	-97.8	-98.5
매출총이익	213.6	204.7	213.3	233.7	227.4	215.0	213.8	251.6	817.0	865.4	907.8
GPM	54.6%	56.7%	58.9%	56.7%	56.3%	56.1%	56.1%	56.1%	54.6%	56.7%	56.2%
YoY	-5.7%	-0.9%	7.4%	26.2%	6.4%	5.0%	0.2%	7.6%	-1.5%	5.9%	4.9%
영업이익	59.0	60.4	55.1	68.8	64.9	65.4	49.8	82.4	216.2	243.3	262.5
OPM	15.1%	16.7%	15.2%	16.7%	16.1%	17.1%	13.1%	18.4%	14.5%	15.9%	16.2%
YoY	-23.0%	4.0%	8.1%	125.8%	9.9%	8.2%	-9.6%	19.7%	-2.0%	12.6%	7.9%
별도한미	47.0	43.5	31.8	38.5	38.1	40.2	30.5	42.1	132.6	160.8	150.9
OPM	15.9%	15.7%	11.8%	13.0%	13.0%	13.7%	10.4%	12.8%	11.9%	14.2%	12.5%
YoY	19.0%	35.5%	1.6%	29.6%	-18.9%	-7.6%	-4.1%	9.4%	2.3%	21.3%	-6.2%
북경한미	11.3	16.7	23.6	32.0	29.5	23.0	20.2	35.2	82.2	83.6	107.9
OPM	11.7%	19.3%	25.1%	27.2%	26.5%	25.7%	21.2%	29.7%	21.3%	21.2%	26.0%
YoY	-70.1%	-33.7%	57.3%	661.9%	161.1%	37.7%	-14.4%	10.0%	-16.0%	1.7%	29.1%
한미정밀	-1.9	0.3	-1.0	-3.5	-1.2	0.1	1.0	-0.5	0.9	-6.1	-0.6
OPM	-8.3%	1.3%	-5.8%	-14.7%	-5.0%	0.4%	5.6%	-1.9%	0.8%	-7.0%	-0.6%
YoY	11.8%	-83.3%	-131.3%	45.8%	-36.8%	-66.7%	-200.0%	-85.7%	-123.7%	-777.8%	-90.2%
연결조정	2.6	-0.1	0.7	1.8	-1.5	2.1	-1.9	5.6	0.5	5.0	4.3
당기순이익	44.7	43.0	45.4	50.0	49.4	49.8	36.8	58.7	140.4	183.1	194.7
NPM	11.4%	11.9%	12.5%	12.1%	12.2%	13.0%	9.7%	13.1%	9.4%	12.0%	12.1%
YoY	-29.4%	-8.6%	29.9%	흑전	10.6%	15.8%	-18.9%	17.4%	-15.1%	30.3%	6.4%

자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터 추정

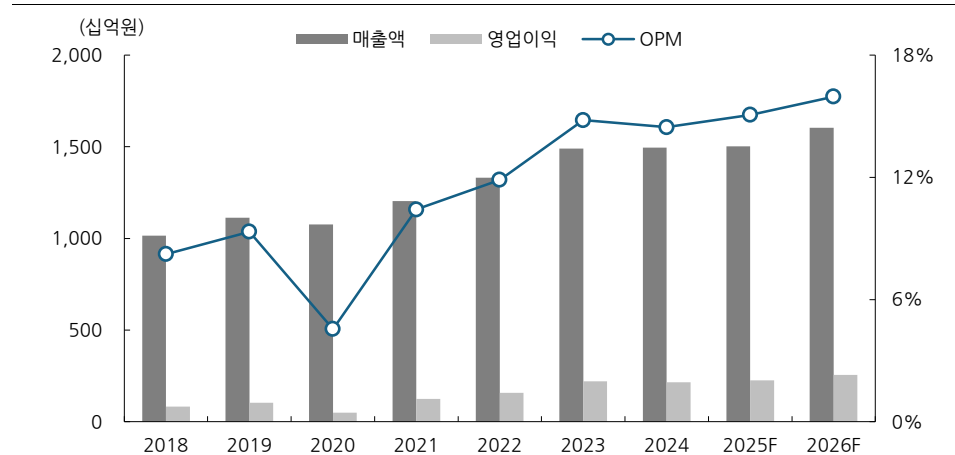
표3 Valuation Table

단위: 십억원, 배, 천주, 원

항목	비고
① 영업가치	4,852
'26F EBITDA	351.6 연결기준
Target EV/EBITDA	13.8
② 파이프라인 가치	1,733.8
Efeglenatide	1,064.7 WACC 9.9%
Dual/Triple MASH 치료제	669.1 Success rate 25.0%, WACC 9.9%
③ 순차입금	9
④ 기업가치 (=①+②-③)	6,576
⑤ 주식수	12,442 자사주 120,463주 제외
적정 주가 (=④/⑤)	528,553 =530,000원

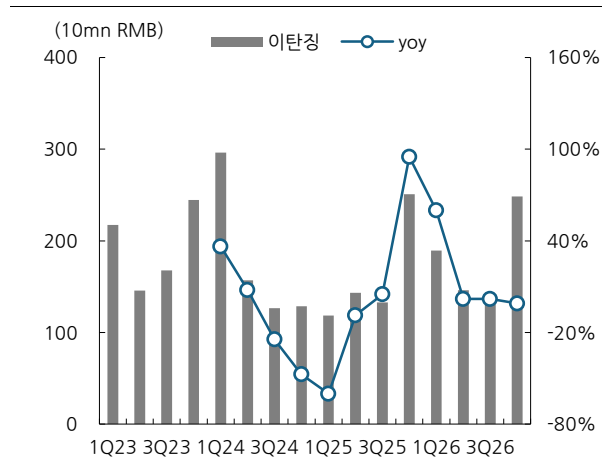
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 한미약품 연결 실적 추이 및 전망



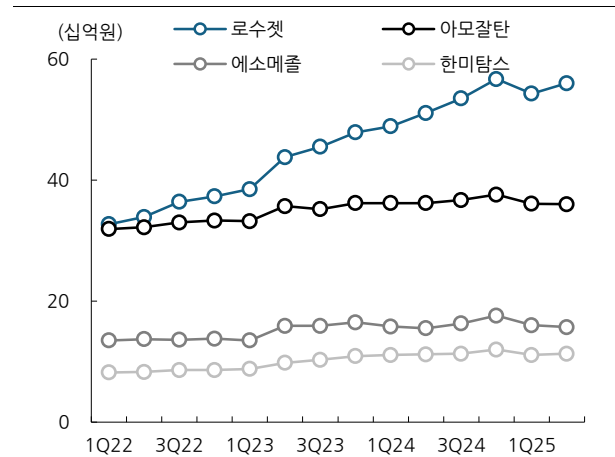
자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 이탄징 매출 추이 및 전망



자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터

그림3 별도 한미약품 주요품목 매출 추이



자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터

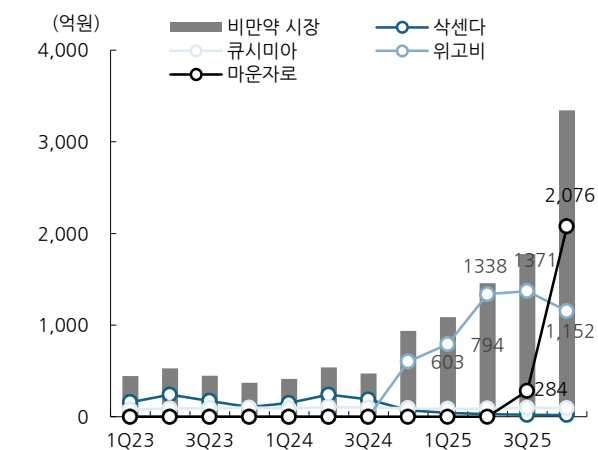
국내 비만치료제 시장 성장 국면

국내 비만치료제 시장 성장 추이가 놀랍다. 출시 첫 월 11,368건 처방되었던 위고비는 '25년 5월부터 월 평균 약 8만건 처방을 안정적으로 유지하고 있다. 이에 4Q24 위고비 첫 출시 분기 약 603억원 달성 이후 1Q25 약 794억원, 2Q25 약 1,338억원 및 3Q25 1,371억원을 달성하며 국내 비만치료제 시장은 가파르게 확대되었다.

2025년 4분기는 비만치료제 성장의 J-curve가 본격화되는 시점이 될 것으로 판단한다. 마운자로는 8월 출시 이후 가파른 처방 증가세를 보이며 2025년 11월 기준 출시 3개월만에 약 97,344건 처방을 달성하였다. 마운자로의 약가가 위고비 대비 더 높다는 점을 감안할 경우 이론상 4Q25 매출액은 위고비 약 1,152억원 및 마운자로 약 2,076억원을 달성할 것으로 전망한다. 이에 국내 GLP-1 계열 비만치료제 총 분기 매출액은 3천억원을 상회하는 구간에 진입할 것으로 전망한다.

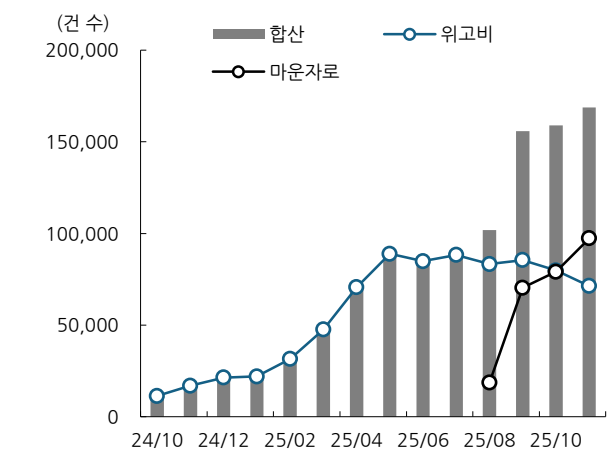
단, 마운자로는 출시 초기단계로, 마케팅 및 유통 관련 런칭 비용이 net sales에 단기적으로 영향을 미칠 수 있다. 이를 감안할 경우 마운자로는 처방량 기반 DS투자증권 이론 추정치 약 2,076억원 보다 대폭 하향 조정된 약 600~700억원에 그칠 달성할 가능성이 있다. 그러나 이러한 런칭 비용 부담은 출시 후 약 3개 분기 내 점진적으로 정상화 될 것으로 예상하며, 이에 따라 1Q26부터 마운자로 매출액은 분기 기준 최소 2천억원 이상을 달성할 것으로 전망한다.

그림4 국내 비만치료제 시장 추이 및 전망(4Q25 DS 추정치)



자료: 아이큐비아, DS투자증권 리서치센터

그림5 국내 GLP-1 처방 건 수

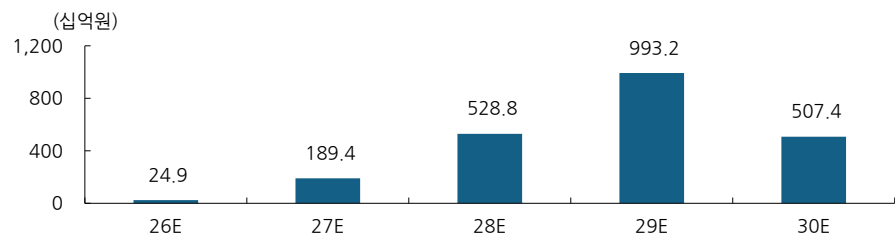


자료: 건강보험심사평가원, DS투자증권 리서치센터

이에 한미약품 에페글레나타이드 매출액을 올해 약 249억원, peak sales 약 9,932억 원으로 총 가치 약 1조 647억원으로 전망한다. 이미 연 매출액 1조원 시장이 조성되었으며 한미약품 저가형 GLP-1 출시로 비만치료제 MASS화가 진행될 것으로 예상되는 만큼 대상 환자 수를 상향 조정하였다. 단, 위고비 및 마운자로의 가격이 연간 high-single digit 인하될 것으로 예상되는 점을 토대로 가격은 하향 조정하였다.

시장에서 경구용 비만치료제 Wegovy pill 혹은 Orforglipron 출시에 대해 우려가 있는 것으로 확인된다. 그러나 두 약제 모두 국내 비만치료제 시장 출시 시점 혹은 가격정책은 전부 불투명하며, 이에 해당 약물들에 대한 영향은 적용하지 않았다. 당사는 Wegovy pill 국내 출시 시점은 2027년 이후가 될 것으로 전망한다.

그림6 에페글레나타이드 매출 전망



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 에페글레나타이드 매출 및 이익 추정

Efglenatide	22	23	24	25E	26E	27E	28E	29E	30E
경쟁사 event								Wegovy 특허 만료	Wegovy 제네릭 출시
Q (MS %)									
GLP-1	10.0%	21.9%	46.1%	73.6%	84.7%	92.1%	94.1%	94.3%	94.6%
에페글레나타이드					3.6%	18.1%	35.6%	47.9%	49.3%
삭센다	10.0%	21.9%	37.4%	3.7%	0.9%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%
위고비			8.6%	49.2%	36.1%	28.1%	20.1%	15.1%	14.9%
마운자로				20.8%	44.1%	45.4%	38.2%	31.1%	30.2%
P (백만원, 연간)									
에페글레나타이드	2.4	2.4	2.4	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1	0.4
삭센다	2.4	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7
위고비	4.8	4.8	4.8	3.4	3.0	2.7	2.4	2.2	0.9
마운자로	5.8	5.8	5.8	4.0	3.6	3.2	2.9	2.6	1.0
예상 매출액(Q*P, 십억원)									
에페글레나타이드	-	-	-	-	24.9	189.4	528.8	993.2	507.4
삭센다	58.9	67.9	65.5	11.1	4.0	3.4	1.9	2.7	3.3
위고비	-	-	60.3	465.5	589.4	638.5	635.6	664.5	324.4
마운자로	-	-	-	236.0	864.0	1,237.8	1,449.5	1,642.2	789.1
이익					9.7	109.3	306.3	557.5	105.6
WACC	9.9%								
영구성장률	-20.0%								
NPV of FCF	1,064.7	십억원							

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 한미약품 파이프라인 개요

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
비만/대사	에페가글루카곤+에페글레나타이드 [PYY/Glucagon Combo] 비만/대사성질환	HM15275 [LA-GIP/IGF1/IGF1] 비만, 임상 1상 완료*	에피노제그루타이드 [PYY/GIP/IGF1 agonist] 대사성질환(당뇨병/비만/지질이상)	에페글레나타이드 [PYY/mGluR4 agonist] 제2형 당뇨병, 비만
	HM17321 [LA-IGF1] 비만		에포시제그루타이드 [PYY/Tigle agonist] 대사성질환(당뇨병/비만/지질이상)	
	HM101207 [SOS1] 고혈압	롤론티스(Rolontis) [®] [메토락세그로스타틴] 고혈압, 임상 1상 완료	엘바라제닌 [pan-RAR 지체제] BRAF 억제제 및 종양 고혈압	포지오리닝 [pan-RAR] HER2 exon-20 변이 NSCLC 2차 치료제
항암	HM100714 [pRKR2] 비소세포폐암	엘바라제닌 [pan-RAR 지체제] 종양 및 고혈압	티부메시르논 [OCRA] 위암	오락솔(Oraxol) [®] [PDK1/2 억제제] 종양 및 고혈압
		BH2950 [PD-1/HER2/EGFR] 고혈압	포셀타닙 [MET] 위암 및 종양성 질환	
		루스메타닙 [MET] 뇌종양 및 고혈압		
		HM97662 [EGFR/HER2 지체제] 고혈압 및 암		
		BH3120 [PD-1/HER2/EGFR] 고혈압, 위암/폐암/암		
		HM16390 [PYY-2 analog] 고혈압		
희귀질환/기타	에포시제그루타이드 [PYY/Tigle agonist] 대사성 질환	HM15421 [LA-GLA] 희귀질환	에페가글루카곤 [PYY/Glucagon analog] 신장성 고혈압/당뇨	
			소네제그루타이드 [PYY/GIP-2 analog] 당뇨/당뇨	
			에페스마르코핀 [PYY/GIP] 당뇨/당뇨	
			루미네이트(Luminate) [®] 신장 질환/당뇨	

 복경전어
  임상 1상 Part 1 완료 → 임상 1상 완료

자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터

[한미약품 128940]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	694	731	746	952	1,170	매출액	1,332	1,491	1,496	1,527	1,617
현금 및 현금성자산	147	55	192	323	486	매출원가	613	662	678	662	708
매출채권 및 기타채권	180	177	239	266	289	매출총이익	719	829	817	865	908
재고자산	266	289	301	348	379	판매비 및 관리비	560	609	601	622	645
기타	101	210	14	15	16	영업이익	158	221	216	243	263
비유동자산	1,230	1,168	1,275	1,272	1,273	(EBITDA)	255	319	314	332	352
관계기업투자등	57	12	21	22	23	금융손익	-17	-23	-9	-14	-14
유형자산	888	833	796	757	723	이자비용	23	29	24	23	25
무형자산	85	81	94	115	133	관계기업등 투자손익	-9	1	0	0	0
자산총계	1,925	1,899	2,021	2,224	2,442	기타영업외손익	-11	-5	-36	-18	-19
유동부채	677	705	683	693	715	세전계속사업이익	121	194	171	212	230
매입채무 및 기타채무	197	189	213	220	240	계속사업법인세비용	19	29	31	29	35
단기금융부채	453	484	405	405	405	계속사업이익	102	165	140	183	195
기타유동부채	27	32	65	68	71	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	239	94	97	97	97	당기순이익	102	165	140	183	195
장기금융부채	226	89	92	92	92	지배주주	83	146	121	190	202
기타비유동부채	13	5	5	5	6	총포괄이익	119	165	140	183	195
부채총계	915	798	780	790	812	매출총이익률 (%)	54.0	55.6	54.6	56.7	56.2
지배주주지분	872	955	1,085	1,278	1,474	영업이익률 (%)	11.9	14.8	14.5	15.9	16.3
자본금	31	31	32	32	32	EBITDAMA진률 (%)	19.1	21.4	21.0	21.8	21.7
자본잉여금	413	412	411	411	411	당기순이익률 (%)	7.6	11.1	9.4	12.0	12.1
이익잉여금	452	582	681	865	1,061	ROA (%)	4.3	7.6	6.2	8.9	8.7
비지배주주지분(연결)	137	145	156	156	156	ROE (%)	9.9	16.0	11.9	16.1	14.7
자본총계	1,009	1,100	1,241	1,434	1,630	ROIC (%)	9.4	13.0	11.7	13.5	13.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	162	217	317	223	259	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	102	165	140	183	195	P/E	45.2	30.6	29.4	29.7	27.9
비현금수익비용가감	173	166	176	105	96	P/B	4.1	4.6	3.3	4.5	3.9
유형자산감가상각비	84	86	86	73	69	P/S	2.8	3.0	2.4	3.7	3.5
무형자산상각비	12	12	12	16	19	EV/EBITDA	16.1	15.2	12.4	17.6	16.2
기타현금수익비용	76	57	59	16	7	P/CF	13.6	13.6	11.3	19.8	19.6
영업활동 자산부채변동	-74	-57	0	-65	-32	배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	37	-3	-61	-27	-23	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-14	-17	2	-47	-31	매출액	10.7	12.0	0.3	2.1	5.9
매입채무 증가(감소)	-3	6	-10	7	19	영업이익	26.1	39.6	-2.0	12.6	8.0
기타자산, 부채변동	-94	-43	70	2	2	세전이익	16.7	60.3	-11.7	23.8	8.5
투자활동 현금	-181	-183	-89	-87	-89	당기순이익	24.6	62.8	-15.1	30.4	6.6
유형자산처분(취득)	-28	-25	-35	-34	-36	EPS	23.5	78.1	-17.0	56.5	6.6
무형자산 감소(증가)	-20	-16	-23	-37	-37	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-118	-4	90	-1	-1	부채비율	90.7	72.6	62.9	55.1	49.8
기타투자활동	-15	-138	-121	-15	-15	유동비율	102.6	103.7	109.3	137.4	163.6
재무활동 현금	-37	-127	-90	-6	-6	순차입금/자기자본(x)	43.8	37.1	24.5	12.0	0.6
차입금의 증가(감소)	-27	-106	-78	0	0	영업이익/금융비용(x)	7.0	7.7	8.9	10.4	10.6
자본의 증가(감소)	-10	-9	-13	-6	-6	총차입금 (십억원)	678	573	497	497	497
배당금의 지급	6	6	6	6	6	순차입금 (십억원)	442	408	303	173	9
기타재무활동	0	-12	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-62	-92	137	131	163	EPS	6,463	11,512	9,551	14,947	15,928
기초현금	209	147	55	192	323	BPS	70,780	76,057	84,685	99,748	115,065
기말현금	147	55	192	323	486	SPS	103,938	116,376	116,736	119,193	126,194
NOPLAT	133	188	177	210	223	CFPS	21,438	25,861	24,739	22,502	22,721
FCF	20	90	228	137	170	DPS	481	480	480	480	480

자료: 한미약품, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한미약품 (128940) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-01-22	매수	400,000	-22.0	-12.4		
2024-03-11	매수	400,000	-22.9	-12.4		
2024-04-11	매수	400,000	-23.7	-12.4		
2024-07-11	매수	400,000	-22.3	-12.4		
2024-07-31	매수	400,000	-21.8	-12.4		
2024-10-10	매수	400,000	-17.8	-12.4		
2024-11-07	매수	440,000	-36.2	-23.0		
2025-01-10	매수	380,000	-30.6	-16.7		
2025-07-08	매수	400,000	-23.6	-1.8		
2025-07-28	매수	400,000	-22.3	-1.8		
2025-08-25	매수	400,000	-17.6	-1.8		
2025-09-30	매수	400,000	-11.4	-8.3		
2025-10-15	매수	470,000	-24.4	-8.9		
2025-10-28	매수	510,000	-12.8	-5.3		
2025-11-04	매수	510,000	-12.1	-5.3		
2026-01-20	매수	530,000				

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.