

Innovation팀

서근희, 팀장  
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate  
shn.shin@samsung.com

종목 정보

| BUY           |                     |       |
|---------------|---------------------|-------|
| 목표주가          | 400,000원            | 41.8% |
| 현재주가          | 282,000원            |       |
| 시가총액          | 3.6조원               |       |
| 주식수 (유동주식 비중) | 12,810,991주 (48.4%) |       |
| 52주 최저/최고     | 215,000원/350,500원   |       |
| 60일-평균거래대금    | 215.6억원             |       |

수익률

|                    | 1개월   | 6개월   | 12개월 |
|--------------------|-------|-------|------|
| 한미약품 (%)           | -3.9  | 1.4   | 0.7  |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -13.3 | -17.9 | -7.6 |

주요 전망치 변화

| (원)       | 신규      | 기존      | 증감    |
|-----------|---------|---------|-------|
| 투자의견      | BUY     | BUY     |       |
| 목표주가      | 400,000 | 400,000 | 0.0%  |
| 2025E EPS | 11,179  | 11,233  | -0.5% |
| 2026E EPS | 13,316  | 13,790  | -3.4% |

컨센서스

|          |         |
|----------|---------|
| 커버 증권사 수 | 20      |
| 목표주가     | 368,000 |
| 추천 점수    | 4.0     |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트  
바로가기

한미약품 (128940)

실적 정상화 확인, 하반기 실적과 모멘텀 모두 가시화

- 2Q25 preview: 비수기 영향 감안 시 양호한 실적 예상. 북경한미 재고 소진 마무리되면서 실적 정상화 가시화.
- 10월 ESMO 학회에서 항암제 임상 1상 결과 업데이트, 4Q25 에페글레나타이드 임상 3상 결과 발표, 1Q26 에피노페그듀타이드 글로벌 2b상 결과 발표 예정.

WHAT'S THE STORY?

**2Q25 preview:** 계절적 비수기 속에서도 양호한 실적 수준. 연결 기준 매출액 3,797억원(+0.4% y-y, -2.9% q-q), 영업이익 568억원(-2.3% y-y, -3.8% q-q) 전망(컨센서스 매출액 3,969억원, 영업이익 576억원). 1분기 대비 비수기 영향 불가피, 중국 내 경쟁 심화로 API 수출 부진에도 불구하고 국내 ETC 중심으로 성장 지속. 로수젯 포함 기존 제품 성장 지속과 당뇨 치료제 다파론 패밀리 신제품 출시 효과 확인. 북경한미는 재고 조정 마무리되면서 하반기부터 수익성 회복 기대.

**투자의견 BUY, 목표주가 40만원 유지:** 2025년 연결 기준 매출액 1조 5,517억원(+3.8% y-y), 영업이익 2,397억원(+10.9% y-y) 전망(컨센서스 매출액 1조 6,187억원, 영업이익 2,423억원, FnGuide). 하반기부터 2026년까지 주목해야 하는 R&D 이벤트는 다음과 같음. 1) 에페글레나타이드(LAP<sup>SG</sup>GLP, Obesity): 9월 임상 3상 완료 및 연말 탑라인 결과 발표. 2mg에서 10mg까지 점진적 증량하는 titration 설계로 두 자릿수 체중 감소 기대. 2026년 하반기 국내 시판 허가 목표. 2) 에피노페그듀타이드(LAP<sup>SG</sup>GLP/GCG, MASH, 파트너사 머크 앤 코(MRK US)): 12월 글로벌 임상 2b상 종료 및 1Q26 탑라인(매출) 결과 발표 예상. Glucagon 수용체 활성이 상대적으로 우수한 특성을 보여, 임상적 유효성 확보 가능. 임상 3상 진입 시에 마일스톤 수령. 3) HM15275 (LA-GLP/GIP/GCG, Obesity), 하반기 임상 2상 진입 목표. 4) 10월 ESMO (European Society for Medical Oncology, 유럽종양학회)에서는 HM97662(EZH1/2 이중 저해제) 임상 1상 및 BH3210(PD-L1/4-1BB 이중 항체) 임상 1상 결과 업데이트 예정. 5) 에포시페그트루타이드(LAP<sup>SG</sup>GLP/GIP/GCG, MASH), 2026년 하반기 임상 2b상 종료.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

|                      | 2024  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|----------------------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)            | 1,496 | 1,552  | 1,628  | 1,710  |
| 영업이익 (십억원)           | 216   | 240    | 276    | 306    |
| 순이익 (십억원)            | 140   | 150    | 179    | 207    |
| EPS (adj) (원)        | 9,470 | 11,179 | 13,316 | 15,396 |
| EPS (adj) growth (%) | -17.0 | 18.0   | 19.1   | 15.6   |
| EBITDA margin (%)    | 21.0  | 21.5   | 22.0   | 22.1   |
| ROE (%)              | 11.9  | 12.5   | 13.2   | 13.5   |
| P/E (adj) (배)        | 29.6  | 25.2   | 21.2   | 18.3   |
| P/B (배)              | 3.3   | 3.0    | 2.6    | 2.3    |
| EV/EBITDA (배)        | 12.9  | 12.1   | 10.8   | 9.7    |
| Dividend yield (%)   | 0.4   | 0.4    | 0.4    | 0.4    |

자료: 한미약품, 삼성증권 추정

2Q25 실적 전망

| (십억원)   | 2Q25E | 1Q25  | 2Q24  | Consensus | 증감 (%) |       |           |
|---------|-------|-------|-------|-----------|--------|-------|-----------|
|         |       |       |       |           | QoQ    | YoY   | Consensus |
| 매출액     | 379.7 | 390.9 | 378.1 | 396.9     | (2.9)  | 0.4   | (4.3)     |
| 영업이익    | 56.8  | 59.0  | 58.1  | 57.6      | (3.8)  | (2.3) | (1.4)     |
| 세전이익    | 51.4  | 53.2  | 54.0  | 53.8      | (3.3)  | (4.7) | (4.4)     |
| 지배주주순이익 | 38.3  | 42.6  | 40.3  | 38.4      | (10.2) | (5.0) | (0.3)     |
| 이익률 (%) |       |       |       |           |        |       |           |
| 영업이익    | 15.0  | 15.1  | 15.4  | 14.5      |        |       |           |
| 세전이익    | 13.5  | 13.6  | 14.3  | 13.6      |        |       |           |
| 지배주주순이익 | 10.1  | 10.9  | 10.6  | 9.7       |        |       |           |

자료: 한미약품, FnGuide, 삼성증권 추정

한미약품 목표주가 산출

| (십억원)         | 환산 가치   | 12MFwd EBITDA | EV/EBITDA (배) |
|---------------|---------|---------------|---------------|
| 영업 가치 (A)     | 4,727   | 337.6         | 14.0          |
| 신약 가치 (B)     | 709     |               |               |
| HM12525       | 493     |               |               |
| HM15211       | 107     |               |               |
| HM15275       | 110     |               |               |
| 순차입금 (C)      | 254     |               |               |
| 합산 가치 (A+B-C) | 5,182   |               |               |
| 보통주 수 (D, 천주) | 12,811  |               |               |
| 적정 주가 (원)     | 404,493 |               |               |
| 목표주가 (원)      | 400,000 |               |               |

참고: 커버리지 내 대형 제약사 EV/EBITDA 평균 14배 적용  
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

## 한미약품 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)      | 2024         | 2025E        | 2026E        | 1Q24       | 2Q24       | 3Q24       | 4Q24       | 1Q25       | 2Q25E      | 3Q25E      | 4Q25E      | 1Q26E      | 2Q26E      | 3Q26E      | 4Q26E      |
|----------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>매출액</b>     | <b>1,496</b> | <b>1,552</b> | <b>1,628</b> | <b>404</b> | <b>378</b> | <b>362</b> | <b>352</b> | <b>391</b> | <b>380</b> | <b>394</b> | <b>387</b> | <b>410</b> | <b>399</b> | <b>413</b> | <b>406</b> |
| YoY (%)        | 0.3          | 3.8          | 4.9          | 11.8       | 10.3       | (0.7)      | (16.7)     | (3.2)      | 0.4        | 8.8        | 10.1       | 4.8        | 5.1        | 5.0        | 4.9        |
| 한미약품 (별도)      | 1,114        | 1,185        | 1,246        | 275        | 282        | 277        | 281        | 295        | 290        | 297        | 302        | 311        | 305        | 313        | 317        |
| ETC/OTC 매출액    | 898          | 928          | 999          | 225        | 220        | 228        | 226        | 220        | 227        | 234        | 246        | 255        | 239        | 246        | 258        |
| 아모잘탄           | 147          | 149          | 152          | 36         | 36         | 37         | 38         | 36         | 37         | 37         | 38         | 37         | 38         | 38         | 39         |
| 에소매출           | 65           | 66           | 67           | 16         | 16         | 16         | 18         | 16         | 16         | 16         | 18         | 16         | 16         | 17         | 18         |
| 아모디핀           | 25           | 25           | 26           | 6          | 6          | 6          | 7          | 6          | 6          | 6          | 7          | 6          | 6          | 6          | 7          |
| 로수젯            | 210          | 232          | 255          | 49         | 51         | 54         | 57         | 54         | 56         | 59         | 62         | 60         | 62         | 65         | 69         |
| 로열티 포함 매출액     | 21           | 13           | 8            | 4          | 4          | 5          | 8          | 7          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          |
| 수출             | 195          | 244          | 239          | 46         | 58         | 44         | 47         | 68         | 61         | 61         | 54         | 54         | 64         | 65         | 56         |
| 북경한미           | 386          | 372          | 389          | 128        | 99         | 84         | 75         | 97         | 92         | 95         | 89         | 100        | 96         | 100        | 94         |
| 한미화학           | 109          | 106          | 111          | 25         | 34         | 29         | 21         | 23         | 31         | 31         | 22         | 24         | 32         | 32         | 23         |
| 연결조정           | (113)        | (112)        | (117)        | (24)       | (37)       | (28)       | (24)       | (23)       | (33)       | (29)       | (26)       | (25)       | (35)       | (31)       | (27)       |
| <b>매출원가</b>    | <b>678</b>   | <b>676</b>   | <b>669</b>   | <b>177</b> | <b>171</b> | <b>163</b> | <b>166</b> | <b>177</b> | <b>166</b> | <b>170</b> | <b>162</b> | <b>168</b> | <b>161</b> | <b>176</b> | <b>164</b> |
| YoY (%)        | 2.5          | (0.4)        | (1.0)        | 15.0       | 5.5        | (1.4)      | (7.2)      | 0.1        | (3.3)      | 4.2        | (2.5)      | (5.4)      | (2.7)      | 3.4        | 1.0        |
| 원가율 (%)        | 45.4         | 43.5         | 41.1         | 43.9       | 45.3       | 45.1       | 47.3       | 45.4       | 43.7       | 43.2       | 41.9       | 41.0       | 40.5       | 42.6       | 40.3       |
| <b>판매비</b>     | <b>601</b>   | <b>636</b>   | <b>683</b>   | <b>150</b> | <b>149</b> | <b>148</b> | <b>155</b> | <b>155</b> | <b>157</b> | <b>161</b> | <b>164</b> | <b>175</b> | <b>171</b> | <b>166</b> | <b>171</b> |
| YoY (%)        | (1.3)        | 5.9          | 7.4          | 1.8        | 1.0        | 4.5        | (10.6)     | 3.2        | 5.7        | 8.7        | 6.0        | 13.3       | 9.1        | 3.5        | 4.1        |
| 판매비율 (%)       | 40.2         | 41.0         | 42.0         | 37.1       | 39.3       | 40.8       | 44.0       | 39.5       | 41.4       | 40.8       | 42.4       | 42.8       | 42.9       | 40.2       | 42.0       |
| <b>영업이익</b>    | <b>216</b>   | <b>240</b>   | <b>276</b>   | <b>77</b>  | <b>58</b>  | <b>51</b>  | <b>30</b>  | <b>59</b>  | <b>57</b>  | <b>63</b>  | <b>61</b>  | <b>67</b>  | <b>66</b>  | <b>71</b>  | <b>72</b>  |
| YoY (%)        | (2.0)        | 10.9         | 15.0         | 27.9       | 75.3       | (11.4)     | (56.6)     | (23.0)     | (2.3)      | 23.6       | 100.0      | 12.8       | 16.6       | 12.9       | 17.7       |
| 영업이익률 (%)      | 14.5         | 15.5         | 16.9         | 19.0       | 15.4       | 14.1       | 8.7        | 15.1       | 15.0       | 16.0       | 15.7       | 16.3       | 16.6       | 17.2       | 17.6       |
| <b>세전이익</b>    | <b>171</b>   | <b>188</b>   | <b>229</b>   | <b>75</b>  | <b>54</b>  | <b>40</b>  | <b>2</b>   | <b>53</b>  | <b>51</b>  | <b>57</b>  | <b>27</b>  | <b>63</b>  | <b>63</b>  | <b>66</b>  | <b>37</b>  |
| YoY (%)        | (11.7)       | 10.0         | 21.7         | 35.6       | 111.9      | (28.6)     | (96.3)     | (29.1)     | (4.7)      | 40.8       | 1,187.7    | 18.5       | 21.9       | 17.5       | 36.2       |
| <b>지배주주순이익</b> | <b>121</b>   | <b>143</b>   | <b>171</b>   | <b>55</b>  | <b>40</b>  | <b>31</b>  | <b>(5)</b> | <b>43</b>  | <b>38</b>  | <b>42</b>  | <b>20</b>  | <b>47</b>  | <b>47</b>  | <b>49</b>  | <b>28</b>  |
| YoY (%)        | (17.0)       | 18.0         | 19.1         | 27.5       | 188.1      | (43.3)     | 작전         | (22.5)     | (5.0)      | 35.8       | 흑전         | 10.1       | 21.9       | 17.5       | 36.2       |
| 순이익률 (%)       | 8.1          | 9.2          | 10.5         | 13.6       | 10.6       | 8.6        | (1.4)      | 10.9       | 10.1       | 10.7       | 5.2        | 11.5       | 11.7       | 12.0       | 6.8        |

자료: 한미약품, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>       | <b>1,491</b> | <b>1,496</b> | <b>1,552</b> | <b>1,628</b> | <b>1,710</b> |
| 매출원가             | 662          | 678          | 676          | 669          | 734          |
| <b>매출총이익</b>     | <b>829</b>   | <b>817</b>   | <b>876</b>   | <b>959</b>   | <b>976</b>   |
| (매출총이익률, %)      | 55.6         | 54.6         | 56.5         | 58.9         | 57.1         |
| 판매 및 일반관리비       | 609          | 601          | 636          | 683          | 670          |
| <b>영업이익</b>      | <b>221</b>   | <b>216</b>   | <b>240</b>   | <b>276</b>   | <b>306</b>   |
| (영업이익률, %)       | 14.8         | 14.5         | 15.5         | 16.9         | 17.9         |
| <b>영업외손익</b>     | <b>-27</b>   | <b>-45</b>   | <b>-51</b>   | <b>-46</b>   | <b>-41</b>   |
| 금융수익             | 7            | 12           | 9            | 14           | 20           |
| 금융비용             | 29           | 31           | 20           | 19           | 19           |
| 지분법손익            | -1           | -0           | -0           | 0            | 0            |
| 기타               | -3           | -26          | -41          | -41          | -41          |
| <b>세전이익</b>      | <b>194</b>   | <b>171</b>   | <b>188</b>   | <b>229</b>   | <b>265</b>   |
| 법인세              | 29           | 31           | 38           | 50           | 58           |
| (법인세율, %)        | 14.7         | 18.0         | 20.3         | 22.0         | 22.0         |
| 계속사업이익           | 165          | 140          | 150          | 179          | 207          |
| 중단사업이익           | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>순이익</b>       | <b>165</b>   | <b>140</b>   | <b>150</b>   | <b>179</b>   | <b>207</b>   |
| (순이익률, %)        | 11.1         | 9.4          | 9.7          | 11.0         | 12.1         |
| 지배주주순이익          | 146          | 121          | 143          | 171          | 197          |
| 비지배주주순이익         | 19           | 19           | 7            | 8            | 9            |
| EBITDA           | 319          | 314          | 333          | 358          | 378          |
| (EBITDA 이익률, %)  | 21.4         | 21.0         | 21.5         | 22.0         | 22.1         |
| EPS (지배주주)       | 11,415       | 9,470        | 11,179       | 13,316       | 15,396       |
| EPS (연결기준)       | 12,908       | 10,962       | 11,716       | 13,956       | 16,136       |
| 수정 EPS (원)*      | 11,415       | 9,470        | 11,179       | 13,316       | 15,396       |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023         | 2024         | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>유동자산</b>      | <b>731</b>   | <b>746</b>   | <b>885</b>   | <b>1,143</b> | <b>1,420</b> |
| 현금 및 현금등가물       | 55           | 192          | 203          | 391          | 590          |
| 매출채권             | 168          | 238          | 213          | 240          | 270          |
| 재고자산             | 289          | 301          | 312          | 351          | 395          |
| 기타               | 219          | 15           | 157          | 160          | 164          |
| <b>비유동자산</b>     | <b>1,168</b> | <b>1,275</b> | <b>1,209</b> | <b>1,148</b> | <b>1,099</b> |
| 투자자산             | 45           | 172          | 186          | 207          | 230          |
| 유형자산             | 833          | 796          | 719          | 647          | 585          |
| 무형자산             | 81           | 94           | 92           | 82           | 72           |
| 기타               | 209          | 212          | 212          | 212          | 212          |
| <b>자산총계</b>      | <b>1,899</b> | <b>2,021</b> | <b>2,094</b> | <b>2,291</b> | <b>2,519</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>705</b>   | <b>683</b>   | <b>645</b>   | <b>678</b>   | <b>715</b>   |
| 매입채무             | 45           | 39           | 47           | 53           | 59           |
| 단기차입금            | 336          | 371          | 352          | 352          | 352          |
| 기타 유동부채          | 323          | 274          | 246          | 273          | 303          |
| <b>비유동부채</b>     | <b>94</b>    | <b>97</b>    | <b>77</b>    | <b>78</b>    | <b>79</b>    |
| 사채 및 장기차입금       | 82           | 86           | 65           | 65           | 65           |
| 기타 비유동부채         | 12           | 11           | 12           | 13           | 14           |
| <b>부채총계</b>      | <b>798</b>   | <b>780</b>   | <b>722</b>   | <b>756</b>   | <b>794</b>   |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>955</b>   | <b>1,085</b> | <b>1,212</b> | <b>1,366</b> | <b>1,548</b> |
| 자본금              | 31           | 32           | 32           | 32           | 32           |
| 자본잉여금            | 412          | 411          | 411          | 411          | 411          |
| 이익잉여금            | 582          | 681          | 808          | 963          | 1,144        |
| 기타               | -70          | -39          | -40          | -40          | -40          |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>145</b>   | <b>156</b>   | <b>160</b>   | <b>168</b>   | <b>178</b>   |
| <b>자본총계</b>      | <b>1,100</b> | <b>1,241</b> | <b>1,372</b> | <b>1,535</b> | <b>1,725</b> |
| 순부채              | 408          | 303          | 254          | 66           | -133         |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원)       | 2023        | 2024       | 2025E       | 2026E      | 2027E      |
|------------------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|
| <b>영업활동에서의 현금흐름</b>    | <b>217</b>  | <b>193</b> | <b>230</b>  | <b>225</b> | <b>238</b> |
| 당기순이익                  | 165         | 140        | 150         | 179        | 207        |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익       | 166         | 179        | 148         | 138        | 130        |
| 유형자산 감가상각비             | 86          | 86         | 82          | 72         | 63         |
| 무형자산 상각비               | 12          | 12         | 11          | 10         | 9          |
| 기타                     | 67          | 82         | 54          | 56         | 58         |
| 영업활동 자산부채 변동           | -57         | -90        | -5          | -36        | -40        |
| <b>투자활동에서의 현금흐름</b>    | <b>-183</b> | <b>25</b>  | <b>-159</b> | <b>-21</b> | <b>-23</b> |
| 유형자산 증감                | -25         | -39        | -6          | 0          | 0          |
| 장단기금융자산의 증감            | -39         | -10        | -12         | -21        | -23        |
| 기타                     | -120        | 74         | -141        | -0         | 0          |
| <b>재무활동에서의 현금흐름</b>    | <b>-127</b> | <b>-94</b> | <b>-55</b>  | <b>-15</b> | <b>-16</b> |
| 차입금의 증가(감소)            | -105        | -76        | -39         | 0          | 0          |
| 자본금의 증가(감소)            | 0           | -0         | 0           | 0          | 0          |
| 배당금                    | -18         | -13        | -16         | -16        | -16        |
| 기타                     | -3          | -5         | -0          | 0          | 0          |
| 현금증감                   | -92         | 137        | 10          | 189        | 199        |
| 기초현금                   | 147         | 55         | 192         | 203        | 391        |
| 기말현금                   | 55          | 192        | 203         | 391        | 591        |
| <b>Gross cash flow</b> | <b>331</b>  | <b>320</b> | <b>298</b>  | <b>317</b> | <b>336</b> |
| <b>Free cash flow</b>  | <b>189</b>  | <b>154</b> | <b>223</b>  | <b>225</b> | <b>238</b> |

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 한미약품, 삼성증권 추정

## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준            | 2023   | 2024   | 2025E  | 2026E   | 2027E   |
|-----------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| <b>증감률 (%)</b>        |        |        |        |         |         |
| 매출액                   | 12.0   | 0.3    | 3.8    | 4.9     | 5.0     |
| 영업이익                  | 39.6   | -2.0   | 10.9   | 15.0    | 10.9    |
| 순이익                   | 62.8   | -15.1  | 6.9    | 19.1    | 15.6    |
| 수정 EPS**              | 76.6   | -17.0  | 18.0   | 19.1    | 15.6    |
| <b>주당지표</b>           |        |        |        |         |         |
| EPS (지배주주)            | 11,415 | 9,470  | 11,179 | 13,316  | 15,396  |
| EPS (연결기준)            | 12,908 | 10,962 | 11,716 | 13,956  | 16,136  |
| 수정 EPS**              | 11,415 | 9,470  | 11,179 | 13,316  | 15,396  |
| BPS                   | 75,302 | 85,558 | 95,563 | 107,766 | 122,071 |
| DPS (보통주)             | 490    | 1,250  | 1,250  | 1,250   | 1,250   |
| <b>Valuations (배)</b> |        |        |        |         |         |
| P/E***                | 30.9   | 29.6   | 25.2   | 21.2    | 18.3    |
| P/B***                | 4.7    | 3.3    | 3.0    | 2.6     | 2.3     |
| EV/EBITDA             | 15.6   | 12.9   | 12.1   | 10.8    | 9.7     |
| <b>비율</b>             |        |        |        |         |         |
| ROE (%)               | 16.0   | 11.9   | 12.5   | 13.2    | 13.5    |
| ROA (%)               | 8.7    | 7.2    | 7.3    | 8.2     | 8.6     |
| ROIC (%)              | 14.8   | 14.3   | 16.0   | 18.9    | 21.7    |
| 배당성향 (%)              | 4.3    | 13.1   | 11.1   | 9.3     | 8.0     |
| 배당수익률 (보통주, %)        | 0.1    | 0.4    | 0.4    | 0.4     | 0.4     |
| 순부채비율 (%)             | 37.1   | 24.5   | 18.5   | 4.3     | -7.7    |
| 이자보상배율 (배)            | 7.7    | 8.9    | 12.1   | 14.3    | 15.8    |

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 7월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 7월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자          | 2023/5/15 | 2024/1/3 | 1/11    | 2025/6/19 |
|--------------|-----------|----------|---------|-----------|
| 투자의견         | BUY       | BUY      | BUY     | BUY       |
| TP(원)        | 353,207   | 353,207  | 400,000 | 400,000   |
| 과리율 (평균)     | -16.19    | -0.23    | -21.89  |           |
| 과리율 (최대or최소) | 1.36      | -1.62    | -11.75  |           |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

## 기업

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상  
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준  
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외  
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

## 산업

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상  
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상  
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025. 6. 30 기준

매수(81.8%)·중립(18.2%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA