COMPANY UPDATE

2026. 5. 4

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

한미약품 (128940)

숫자 너머로 R&D 이벤트를 봐야 할 때

- 1Q26 review: 수출 감소했으나, 내수 및 북경한미 실적이 하방 지지하며 본업 체력 확인.
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 68만원으로 하향 조정: 2분기부터 R&D 이벤트가 대기 중인 만큼 현 주가는 파이프라인 가치 대비 저평가 구간으로 판단.

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	680,000원	47.8%
현재주가	**460,000원**	
시가총액	5.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	12,810,991주 (49.0%)	
52주 최저/최고	257,500원/626,000원	
60일-평균거래대금	568.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
한미약품 (%)	-12.2	17.8	71.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-29.8	-27.0	-33.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	680,000	720,000	-5.6%
2026E EPS	12,649	13,619	-7.1%
2027E EPS	14,435	15,410	-6.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	657,857
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review: 연결 기준 매출액 3,929억원(+0.5% y-y, -9.2% q-q), 영업이익 536억원(-9.1% y-y, -35.6% q-q) 기록. 내수는 로수젯, 다파론패밀리 등 주요 제품 고르게 성장하며 2,485억원(+10.2% y-y, +1.7% q-q)로 견조. 정밀화학은 경쟁 심화에도 고수익성 CDMO 전략으로 y-y 흑자 전환에 성공. 전년동기 머크 앤 코(MRK US)향 임상시료 공급 및 롤베돈 로열티 기저효과로 수출 366억원(-46.2% y-y, -34.5% q-q)으로 부진]. 다만 북경한미는 환율 효과와 집중 구매제도 회피 전략이 맞물리면서 영업이익 236억원(+107.7% y-y, -9.5% q-q)으로 하방 지지.

주요 파이프라인 업데이트: 에페글레나타이드(GLP, 비만) 식약처 품목허가 심사 중으로 하반기 출시 목표. 위고비 대비 위장관 부작용 낮고, 고용량 도달 가속화 설계가 차별점. HM15275(GLP/GIP/GCG, 비만)은 4월 환자모집 완료, 1Q27 미국 P2 완료 예정. 일라이 릴리(LLY US)의 Retatrutide 대비 전임상에서 체중감소 효과 더 크고 근육량 보존 유사. HM17321(LA-UCN2), 미국 P1 Part A(SAD) 완료, DB락 이후 결과 발표 예정. 5월부터 Part B(MAD) 진입 예정. ADA(미국당뇨병학회, 6/5-8)에서 다양한 적응증에 대한 전임상 결과 및 병용 요법 데이터 발표 예정. 에피노페그듀타이드(GLP/GCG, 파트너사 머크 앤 코) MASH P2b 결과 EASL(유럽간학회, 5/27-30) 또는 ADA에서 발표 기대. EHA(유럽혈액학회, 6/11-14)에서는 앱토즈의 Tuspetinib AML 임상 1/2상 중간 결과 공개 예정.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 68만원으로 하향 조정: 12M Fwd EBITDA(2Q26-1Q27) 3,410억원(기존 3,707억원)에 EV/EBITDA 16배, 신약 가치 3조 3,357억원(기존 3조 2,653억원) 등 반영하여 목표주가 소폭 하향.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	392.9	0.5	(9.2)	0.4	(1.2)
영업이익	53.6	(9.1)	(35.6)	(7.5)	(10.9)
세전이익	55.4	4.1	(5.3)	(2.6)	0.8
지배주주순이익	45.5	6.8	(5.5)	15.2	15.0
이익률 (%)					
영업이익	13.7				
세전이익	14.1				
지배주주순이익	11.6				

자료: 한미약품, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	34.2	36.4	31.9
P/B	4.6	4.2	3.8
EV/EBITDA	17.4	18.0	16.4
Div yield (%)	0.4	0.4	0.4
EPS 증가율 (%)	39.8	-4.4	14.1
ROE (%)	14.5	12.3	12.6
주당지표 (원)			
EPS	13,235	12,649	14,435
BVPS	98,560	109,261	121,835
DPS	2,000	2,000	2,000

Samsung Securities

삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,496**	**1,548**	**1,630**	**1,716**	**1,811**
매출원가	678	663	698	730	772
매출총이익	**817**	**884**	**932**	**986**	**1,039**
(매출총이익률, %)	54.6	57.1	57.2	57.5	57.4
판매 및 일반관리비	601	627	684	703	724
영업이익	**216**	**258**	**248**	**283**	**315**
(영업이익률, %)	14.5	16.7	15.2	16.5	17.4
영업외손익	**-45**	**-44**	**-28**	**-16**	**-5**
금융수익	12	12	9	15	21
금융비용	31	17	15	15	15
지분법손익	-0	-0	0	0	0
기타	-26	-39	-22	-17	-12
세전이익	**171**	**213**	**220**	**266**	**310**
법인세	31	26	41	59	68
(법인세율, %)	18.0	12.3	18.7	22.0	22.0
계속사업이익	140	187	182	208	242
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**140**	**187**	**182**	**208**	**242**
(순이익률, %)	9.4	12.1	11.2	12.1	13.3
지배주주순이익	121	170	162	185	215
비지배주주순이익	19	18	20	23	27
EBITDA	314	357	341	363	385
(EBITDA 이익률, %)	21.0	23.0	20.9	21.2	21.3
EPS (지배주주)	9,470	13,235	12,649	14,435	16,794
EPS (연결기준)	10,962	14,607	14,210	16,220	18,870
수정 EPS (원)*	9,470	13,235	12,649	14,435	16,794

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**746**	**894**	**1,166**	**1,453**	**1,760**
현금 및 현금등가물	192	108	281	458	639
매출채권	238	337	380	427	481
재고자산	301	339	381	429	483
기타	15	110	124	139	157
비유동자산	**1,275**	**1,244**	**1,165**	**1,099**	**1,047**
투자자산	172	124	137	152	170
유형자산	796	760	681	612	552
무형자산	94	113	100	88	78
기타	212	247	247	247	247
자산총계	**2,021**	**2,138**	**2,330**	**2,553**	**2,806**
유동부채	**683**	**605**	**639**	**678**	**713**
매입채무	39	54	61	69	77
단기차입금	371	320	320	320	320
기타 유동부채	274	231	259	290	316
비유동부채	**97**	**110**	**111**	**113**	**115**
사채 및 장기차입금	86	92	92	92	92
기타 비유동부채	11	18	19	21	23
부채총계	**780**	**715**	**751**	**791**	**828**
지배주주지분	**1,085**	**1,250**	**1,386**	**1,546**	**1,736**
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	411	411	411	411	411
이익잉여금	681	836	973	1,133	1,322
기타	-39	-30	-30	-30	-30
비지배주주지분	**156**	**173**	**193**	**216**	**243**
자본총계	**1,241**	**1,423**	**1,580**	**1,762**	**1,978**
순부채	303	233	49	-141	-336

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**193**	**173**	**222**	**229**	**237**
당기순이익	140	187	182	208	242
현금유출입이없는 비용 및 수익	179	198	138	137	130
유형자산 감가상각비	86	86	79	69	60
무형자산 상각비	12	13	13	12	10
기타	82	99	45	57	61
영업활동 자산부채 변동	-90	-150	-52	-58	-74
투자활동에서의 현금흐름	**25**	**-159**	**-24**	**-27**	**-30**
유형자산 증감	-39	-43	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-10	-47	-25	-28	-32
기타	74	-70	1	1	1
재무활동에서의 현금흐름	**-94**	**-97**	**-25**	**-25**	**-25**
차입금의 증가(감소)	-76	-62	1	1	1
자본금의 증가(감소)	-0	0	0	0	0
배당금	-13	-31	-25	-25	-25
기타	-5	-4	0	0	0
현금증감	137	-84	173	177	181
기초현금	55	192	108	281	458
기말현금	192	108	281	458	639
Gross cash flow	**320**	**385**	**320**	**345**	**372**
Free cash flow	**154**	**130**	**222**	**229**	**237**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	0.3	3.5	5.3	5.3	5.5
영업이익	-2.0	19.2	-3.8	14.0	11.5
순이익	-15.1	33.3	-2.7	14.1	16.3
수정 EPS**	-17.0	39.8	-4.4	14.1	16.3
주당지표					
EPS (지배주주)	9,470	13,235	12,649	14,435	16,794
EPS (연결기준)	10,962	14,607	14,210	16,220	18,870
수정 EPS**	9,470	13,235	12,649	14,435	16,794
BPS	85,558	98,560	109,261	121,835	136,791
DPS (보통주)	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
Valuations (배)					
P/E***	29.6	34.2	36.4	31.9	27.4
P/B***	3.3	4.6	4.2	3.8	3.4
EV/EBITDA	12.9	17.4	18.0	16.4	15.1
비율					
ROE (%)	11.9	14.5	12.3	12.6	13.1
ROA (%)	7.2	9.0	8.1	8.5	9.0
ROIC (%)	14.3	17.3	14.8	16.6	18.6
배당성향 (%)	13.1	15.0	15.7	13.7	11.8
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
순부채비율 (%)	24.5	16.4	3.1	-8.0	-17.0
이자보상배율 (배)	8.9	15.2	17.0	19.3	21.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한미약품, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 30일 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	2024/1/11	2025/12/1	2026/1/21	2/9	5/4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	400,000	550,000	560,000	720,000	680,000
괴리율 (평균)	-21.89	-19.38	-11.26	-26.37	
괴리율 (최대or최소)	-11.75	-12.45	-1.43	-13.06	

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 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / 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