



# BUY (유지)

# 한미약품 (128940)

목표주가(12M) 710,000원(상향)  
현재주가(6.05) 494,000원

## L/O 가이던스 달성, 그러나 아직 몇 발 더 남았다

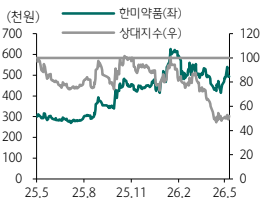
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,160.59
52주 최고/최저(원)	626,000/270,000
시가총액(십억원)	6,328.6
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	12,811.0
60일 평균 거래량(천주)	128.8
60일 평균 거래대금(십억원)	64.0
외국인지분율(%)	12.56
주요주주 지분율(%)	
한미사이언스 외 4인	50.09
국민연금공단	10.01

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,657.5	1,793.0
영업이익(십억원)	274.9	310.4
순이익(십억원)	209.3	243.7
EPS(원)	14,528	17,286
BPS(원)	112,058	128,061

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,698.1	2,043.2
영업이익	216.2	257.8	259.6	382.6
세전이익	171.3	213.5	273.0	407.9
순이익	121.3	169.6	224.2	335.0
EPS	9,470	13,235	17,502	26,152
증감율	(17.04)	39.76	32.24	49.42
PER	29.62	34.15	28.23	18.89
PBR	3.19	4.48	4.17	3.46
EV/EBITDA	12.93	17.38	20.02	14.53
ROE	11.89	14.53	16.44	20.51
BPS	88,067	100,935	118,574	142,744
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000

### 소네펜글루타이드가 기술이전 될 줄은, Lilly일 줄은

6월1일 오전 공시로 Lilly향 기술이전 소식을 알렸다. 대상은 소네펜글루타이드 HM15912 (Sonepeglutide, 과제명: LAPSGLP-2 analog)이고, 최대 \$1.26B (약 1.9조원) 규모이고, 선급금으로 \$75M (약 1,130억원)을 수령한다 (로열티 별도). 총 규모 대비 선급금 비율은 약 6%인데, 최근 글로벌 기술이전 규모 및 계약금 동향에 부합하는 수준이고 희귀의약품으로 개발 중인 것을 고려하면 협상이 잘 된 계약이라 판단한다. 한편, 주요 적응증인 단장중후군의 대표적인 치료제로는 Teduglutide(Gattex/ Revestive)가 있는데 '25년 글로벌 매출 \$936M(약 1.4조원)에 불과하고 '24년 대비 성장은 정체되어 있다. 따라서 이번 계약 내에 단장중후군과 같이 소장 기능 약화와 관련된 질환이나 증상(ex. T2D, 크론병, 화학항암제독성 등)으로 확장하는 것과 관련된 옵션이 포함되어 있을 것이라 추정된다. 한편 소네펜글루타이드는 FDA, EMA, MFDS 희귀의약품 (2019), FDA 희귀 소아질병 의약품 (RPDD, 2020), 파스트트랙 (2021) 지정 받았다. 단장중후군 환자 대상 글로벌 P2 상 진행 중이고 '27년 2Q에 종료할 예정이다. 특히 월1회 SC투여하는 점에서 매일 투여하는 Teduglutide 대비 상당한 강점을 갖는다. 시장이 작은 희귀의약품을 탐내는 자가 있을 거라 예상하기 어려웠기에 이번 Lilly향 기술이전은 매우 서프라이즈이다. 비만 관련 주요 타겟 펩타이드는 거의 다 가진 Lilly라서 물질 자체의 반감기로 월1회가 가능함을 임상2상까지 확인한 것이 상당히 매력적으로 보인 듯하다.

### 여전히 추가 기술이전을 기대할 만 하다

L/O를 연간 가이던스로 내세운 자신감을 보아, 다수의 잠재 파트너와 기본적인 term sheet은 확정된 수준의 파이프라인이 여러 개인 상황으로 짐작된다. 비만 치료제 라인에서 L/O가 나올 것이라 기대했던 건, 시장 경쟁이 심화되는 중에 동사가 잠재력을 지닌 물질을 다수 보유하고 있기 때문이다. 따라서 우리는 여전히 HM15275(삼중작용제), HM17321(근육작용제), 선천성 고인슐린혈증 치료제와 같은 후보물질이 연내 추가 L/O될 가능성이 열려있다는 판단이다. 참고로 HM17321은 SAD를 마쳤고, 이르면 7-8월 경 데이터 공개를 하는 행사가 있을 것으로 기대된다. 따라서 여전히 올해 하반기 Top pick 의견을 유지하며 이벤트를 기다려 본다.

### 목표주가 71만원 상향, 전체적인 파이프라인 가치 조정

sonepeglutide의 가치는 6,527억원으로 산정하였다. RPDD까지 받았기에 P2상에서 가속승인 가능성도 있지만, P2 환자 수가 18명으로 소수인 것을 고려해 P3상을 진행하는 것으로 가정했다. 또한 LAPSCOVERY 기술을 적용했기에 한미사이언스(30%로 추정)에 주는 비중도 고려했다. Target EV/EBITDA는 15배로 Peer 대비 높지만, 향후 시료 생산에 따른 이익과 마일스톤을 수령함에 따라 영업가치가 증가할 것임을 반영하여 할증하였다. 한편, 에피노페그듀타이드는 최근 경쟁사의 긍정적인 P2상 결과를 고려하여 할인 조정하고, HM17321은 sonepeglutide를 통한 동사의 L/O 협상력(병용임상 옵션 가능성 추가)을 고려하여 상향 조정하였다.



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com

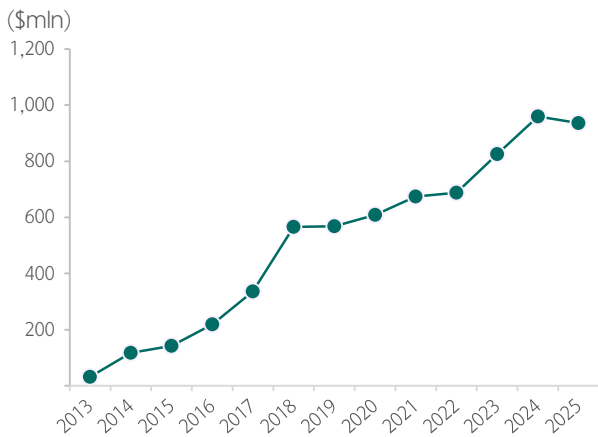
도표1. 한미약품 개발 중인 파이프라인

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인
비만/대사	에페글루카곤+에페글레나타이드 [AGL/Glucagon Combo] 비만/대사성질환	HM17321 [LA-UCN2] 비만	HM15275 [LA-GLP-1/GIP/GCG] 비만, 제2형 당뇨병 에페노페그루타이드 [AGL-GLP-1/GIP agonist] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염) MSD	에페글레나타이드 [AGL/Evd4 analog] 비만, 제2형 당뇨병	
			에포시페그루타이드 [AGL/Triples agonist] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염)		
항암	HM101207 [SOS1] 고형암	롤론티스(Rolontis) <sup>®</sup> [에롤라레그라스틴] 호중구 감소증 (양립투여요법) Assertio	벨바라페닙 [pan-RAF 억제제] BRAC종양 및 흉종, NTRAS 변이 흑색종* Roche	포지오티닙 [pan-HER] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법 Assertio	롤론티스(Rolontis) <sup>®</sup> [에롤라레그라스틴] 호중구 감소증 Assertio
	HM100714 [HER2] 비스페로페암	벨바라페닙 [pan-RAF 억제제] 흑색종 등 고형암 Genentech	타부메시르논 [CCR4] 위암 RAFT	오락솔 (Oraxol) <sup>®</sup> [연사쿠다+파클리탁셀] 유방암 등 고형암 Health Hope Pharma	
		BH2950 [PD-1/HER2 BxAb] 고형암 Inovvent	B 포셀티닙 [multi-TEC] 중발성 중추신경계 림프종 NOBO Medicine		
		투스페티닙 [MUC] 갑상선암 등 고형암 Aptose			
		HM97662 [CDK1/2 억제제] 고형암 및 혈액암			
		BH3120 [PD-1/14-333 BxAb] 고형암, 키트루다 병용 임상 B			
		HM16390 [AGL-2 analog] 고형암, 키트루다 병용 임상			
희귀질환/기타	에포시페그루타이드 [AGL/Triples agonist] 특발성 폐성유종	HM15421 [LA-GSI] 파브리병 GC	에페글루카곤 [AGL/Glucagon analog] 선형성 고인슐린혈증		히알루마주 [단클루산나트륨] 술관절염의 관절염염 Artrex
			소네페글루타이드 [AGL-GIP-2 analog] 단장 중추근		
			에페소마트로핀 [AGL/PhGH] 성장호르몬 결핍증		
			루미네이트(Luminate) <sup>®</sup> 전성 노인성황반변성 Allegro Heifei AffaMed		

B: 복경한미 \* 코비메티닙 병용, 국내 임상 승인 □: 1분기 업데이트 에페글레나타이드: 국내 당초 임상 3상 IND 승인 및 엑시코 산페르사와 독점 유통 계약 체결, 벨바라페닙: 국내 임상 2상 개시, 환자 투약 시작, 에페글루카곤: FDA Breakthrough Therapy Designation(BTD) 지정, 롤론티스: 오로인젝터 식약처 허가

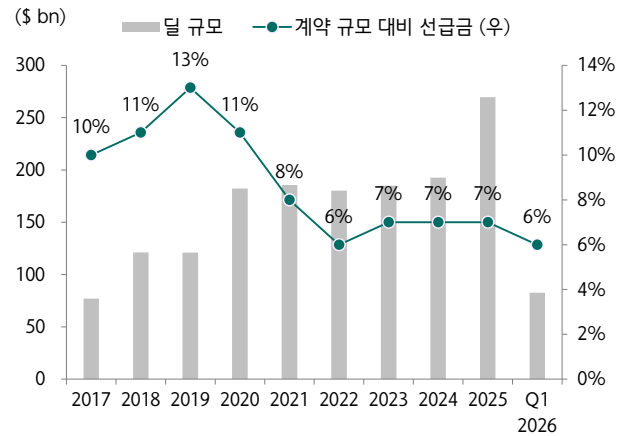
자료: 한미약품 IR (2026.05.01), 하나증권

도표2. Teduglutide의 매출 추이



자료: Global Data, 하나증권

도표3. 글로벌 기술이전 규모 및 계약금 동향



자료: JPM Biopharma Report 1Q26

도표4. GLP-2 표적 약물의 확장 가능 적응증

약물명	개발사	개발단계	적응증	비고
sonefpeglutide	한미약품	임상1상 종료	신부전	-
PG-102 (GLP1/2)	프로젠	임상2상 진행 중	T2D	T2D는 글로벌 P2b 진입 (2026.05.)
Dapigliptide (GLP1/2)	Zealand Pharma	임상2상 중단	비만	2025년 11월 보류 결정 (차별성 없음)
glepaglutide	Zealand Pharma	임상1상 종료	염증성장질환, 크론병	SBS로는 P3 진행 중
Elsigliptide	Zealand Pharma	임상2상 종료	화학항암제로 인한 설사	경구제로 개발 중
apraglutide	VectivBio Holding	임상1상 종료	만성신장병	간부전(P1), 이식편대숙주병(P2)에도 임상 진행

주: SBS, short bowel syndrome  
 자료: Global Data, 각 사, 하나증권

도표5. Sonefpeglutide의 비영업 가치

	2026(F)	2027(F)	2028(F)	2029(F)	2030(F)	2031(F)	2032(F)	...	2043(F)
<b>Sonefpeglutide</b> 기술료 수익									
판매년차	-	-	-	-	-	-	1년차	...	12년차
Peer(teduglutide) 매출 (mln\$)							38.8	...	1,610.4
시장CAGR	3% (시장 성장률)								
개발 단계	선급금 수령	P2 종료	P3	적응증A 추가 (P2)	적응증B 추가 (P2)	BLA 신청	FDA 승인	...	
기술이전 총액(mln\$)	1,260.0							...	
<b>기술이전 마일스톤(mln\$) (A)</b>	<b>75.0</b>	<b>0.0</b>	<b>88.2</b>	<b>63.0</b>	<b>63.0</b>	<b>63.0</b>	<b>126.0</b>	...	<b>0.0</b>
판매 단계							Royalty 1년차	...	Royalty 12년차
로열티율	12%							...	
<b>Sonefp. 로열티 매출(mln\$) (B)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>4.7</b>	...	<b>193.2</b>
<b>기술료 합계(mln\$) (A+B)</b>	<b>75.0</b>	<b>0.0</b>	<b>88.2</b>	<b>63.0</b>	<b>63.0</b>	<b>63.0</b>	<b>130.7</b>	...	<b>193.2</b>
<i>원/달러 환율</i>	<i>1,505.8</i>	<i>1,450.0</i>	<i>1,400.0</i>	<i>1,400.0</i>	<i>1,400.0</i>	<i>1,400.0</i>	<i>1,400.0</i>	...	<i>1,400.0</i>
<b>Sonefp. 기술료 수익(십억원)</b>	<b>112.9</b>	<b>0.0</b>	<b>123.5</b>	<b>88.2</b>	<b>88.2</b>	<b>88.2</b>	<b>182.9</b>	...	<b>270.5</b>
NOPLAT	80%	90.3	0.0	98.8	70.6	70.6	70.6	146.3	216.4
WACC	8.7%								
연구성장률	3.7%								
<b>PV of FCFF</b>		12.9	0.0	7.4	13.7	22.6	23.8	...	50.2
<b>Sum of PV of FCFF</b>	1,003.0								
Terminal Value	1,036.2								
<b>PV of Terminal Value</b>	240.3								
<b>파이프라인 가치(십억원)</b>	<b>1,243.2</b>								
할인요소	75% (기술이전 했으므로 FDA 승인 확률 수준으로 할증)								
한미약품 비중 70%	70%								
<b>할인된 가치(십억원)</b>	<b>652.7</b>								

주: 2상 종료 후 적응증 2개 추가 하는 것으로 가정함; 특허존속기간 2038년인 것으로 추정(+연장 5년)  
 자료: Global Data, 하나증권

도표6. HM17321 비영업 가치

	2026(F)	2027(F)	2028(F)	2029(F)	2030(F)	2031(F)	2032(F)	...	2045(F)
<b>근육중가제 HM17321 매출 추정</b>									
젠포드 글로벌 매출(mln\$)	-	-	-	-	-	-	71,477.0	...	
Makret Share	2% (젠포드 매출에서 가져오는 비율)						1,429.5	...	2,979.4
시장CAGR	10.1% (2025~2032F Global Data 추정치; 35F년 부터 50% 할인)								
개발 단계	-	선급금 수령	P2 진입	병용임상추가 (P1)	P3 진입	병용임상P2 진입	-	BLA신청+병용 임상P3진입	Royalty 12년차
기술이전 총액(mln\$)	1,500.0							...	
기술이전 마일스톤(mln\$)	45.0	75.0	30.0	105.0	75.0	0.0	180.0	...	0.0
로열티율	12%								
HM17321 로열티 매출(mln\$) (B)								...	357.5
기술료 합계(mln\$) (A+B)	45.0	75.0	30.0	105.0	75.0	0.0	180.0	...	357.5
원/달러 환율	1,475.8	1,450.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	...	1,400.0
HM17321 기술료 수익(십억원)	66.4	108.8	42.0	147.0	105.0	0.0	252.0	...	500.5
NOPLAT	80%	53.1	87.0	33.6	117.6	84.0	0.0	201.6	400.4
WACC	8.7%								
영구성장률	3.7%								
PV of FCFF	51.0	76.8	27.3	87.8	57.7	0.0	117.1	...	78.6
Sum of PV of FCFF	1,814.8								
Terminal Value	1,622.2								
PV of Terminal Value	318.3								
<b>파이프라인 가치(십억원)</b>	<b>2,133.1</b>								
할인요소	20% (2상 성공률 41%*기술이전할 확률 50%)								
<b>할인된 가치(십억원)</b>	<b>426.6</b>								

주: 관련 물질 특허출원은 KR20250158924A 추정(2025.04 PCT출원 > 2045년+5년)  
 자료: Global Data, 마나증권

도표7. 에피노페그듀타이드 비영업 가치

	2026(F)	2027(F)	2028(F)	2029(F)	2030(F)	2031(F)	2032(F)	...	2040(F)	
<b>MASH 에피노페그듀타이드 기술료 수익</b>										
MASH 치료제 글로벌 시장(mln\$)	1,150.1	1,380.1	1,656.1	1,987.3	2,384.8	2,861.8	3,434.1	...	14,766.1	
시장CAGR	20% ('25년 매출은 resmetirom의 연 매출, CAGR은 유한양행 26.05.28 R&D데이 17~23% 추정 참조)									
Makret Share	15% (젠포드 매출에서 가져오는 비율)						429.3	515.1	...	2,214.9
개발 단계		P2 종료	P3 진입		BLA 신청	FDA 승인	Royalty 1년차	Royalty 2년차 +s/m	Royalty 10년차 +s/m	
기술이전 총액(mln\$)	860.0							...		
기술이전 마일스톤(mln\$) (A)	0.0	60.2	0.0	43.0	86.0	0.0	43.0	...	43.0	
로열티율	12%									
에피노 로열티 매출(mln\$) (B)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	51.5	61.8	...	265.8	
기술료 합계(mln\$) (A+B)	0.0	60.2	0.0	43.0	86.0	51.5	104.8	...	308.8	
원/달러 환율	1,475.8	1,450.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	1,400.0	...	1,400.0	
에피 기술료 수익(십억원)	0.0	87.3	0.0	60.2	120.4	72.1	146.7	...	432.3	
NOPLAT	80%	0.0	69.8	0.0	48.2	96.3	57.7	117.4	345.8	
WACC	8.7%									
영구성장률	3.7%									
PV of FCFF	0.0	61.6	0.0	36.0	66.1	36.4	68.2	...	103.0	
Sum of PV of FCFF	848.9									
Terminal Value	2,127.3									
PV of Terminal Value	633.7									
<b>파이프라인 가치(십억원)</b>	<b>1,482.6</b>									
할인요소	20% (임상 2상 성공확률 41%, MSD 발표 지연으로 추가 할인)									
<b>할인된 가치(십억원)</b>	<b>296.5</b>									

주: '26년 MASH 시장은 '25년 Resmetirom 매출 \$958.4M에서 CAGR 적용함; 특허존속기간 US10435459B2 추정(2035.09.16+5년)  
 자료: Global Data, 마나증권

도표8. 한미약품 밸류에이션

(십억원, 배)

구분	내용	비고
28년 EBITDA	575.6	
WACC	8.7%	
현재 EBITDA	467.1	현재화 28F EBITDA
Target EV/EBITDA	15.0	국내제약사 Peer EV/EBITDA 평균과 한미약품의 EV/EBITDA 중간값 (FY1)
<b>영업가치</b>	<b>7,007.0</b>	
순현금	-232.9	25년 기말 순현금
<b>비영업가치(PV)</b>	<b>2,303.2</b>	(sonefp.로 추가로 1조6,690억원에서 증가됨)
<b>Sonepeglutide</b>	<b>652.7</b>	<b>(신규)</b>
HM15275(삼중비만)	927.4	-
HM17321(근육증가)	426.6	(2,431억원에서 상향 조정; 병용 가능성 추가)
에피노페그듀타이드	296.5	(4,171억원에서 할인 조정; 경쟁사 성과 고려)
<b>적정 기업가치</b>	<b>9,077.3</b>	
주식 수(주)	12,810,991	
적정주가(원)	710,000	(만원 단위 미만 절상)
현재주가(원)	494,000	
상승여력	43.7%	

\*Peer EV/EBITDA (FY1) 평균은 한미약품 제외한 유한양행, 녹십자, 대웅제약, HK이노엔, 종근당, 동아에스티 평균/ 최근 주가 변동성이 큰 것을 고려해 2026.05.06의 평균인 14.4배 그대로 적용  
 자료: 하나증권

도표9. 국내 Peer 제약사 지표 (2026.06.05 증가 기준)

(단위: 조원, 십억원, 배)

사명	시총	매출액	영업이익	영업 이익률	ROE	P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		Fwd.12M	Fwd.12M		Fwd.12M	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
한미약품	6.3	1,725.2	292.7	17.0%	14.0%	34.0	28.6	4.4	3.9	17.3	15.4	3.8	3.5
유한양행	6.2	2,466.0	176.1	7.1%	7.0%	41.8	29.3	2.4	2.2	29.8	20.9	2.7	2.4
녹십자	1.5	2,107.6	86.0	4.1%	7.0%	18.6	28.8	1.1	1.1	14.1	12.0	0.7	0.7
대웅제약	1.4	1,735.2	225.1	13.0%	14.4%	8.1	6.7	1.2	1.0	7.9	5.9	0.9	0.8
HK이노엔	1.2	1,145.1	139.8	12.2%	7.1%	12.5	10.7	0.8	0.8	8.0	6.7	1.1	1.0
종근당	1.0	1,900.2	86.9	4.6%	6.9%	14.2	13.1	0.9	0.8	7.4	6.9	0.6	0.5
동아에스티	0.4	870.3	40.4	4.6%	3.9%	16.4	11.6	0.5	0.5	10.1	9.3	0.5	0.4
Peer 평균	2.3	1,870.8	142.8	8.2%	847.4%	19.0	17.7	1.3	1.2	12.9	10.5	1.2	1.1

주: [Peer 선정 기준] 연간 매출액 1조원 이상/ 유사한 사업구조 (OTC, ETC, 건기식 등 기타 매출) 보유한 기업 중 시총 1조원 이상인 기업으로 선정  
 자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>1,495.5</b>	<b>1,547.5</b>	<b>1,698.1</b>	<b>2,043.2</b>	<b>2,387.7</b>
매출원가	678.5	663.1	722.8	827.4	918.5
매출총이익	817.0	884.4	975.3	1,215.8	1,469.2
판매비	600.9	626.6	715.7	833.3	986.6
<b>영업이익</b>	<b>216.2</b>	<b>257.8</b>	<b>259.6</b>	<b>382.6</b>	<b>482.6</b>
금융손익	(18.9)	(5.0)	(0.2)	7.7	20.4
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(26.0)	(39.3)	13.6	17.6	19.5
<b>세전이익</b>	<b>171.3</b>	<b>213.5</b>	<b>273.0</b>	<b>407.9</b>	<b>522.5</b>
법인세	30.8	26.3	21.2	31.6	40.5
계속사업이익	140.4	187.1	251.8	376.2	482.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>140.4</b>	<b>187.1</b>	<b>251.8</b>	<b>376.2</b>	<b>482.0</b>
비배주주지분 손이익	19.1	17.6	27.6	41.2	52.8
<b>지배주주순이익</b>	<b>121.3</b>	<b>169.6</b>	<b>224.2</b>	<b>335.0</b>	<b>429.2</b>
지배주주지분포괄이익	142.1	173.4	242.0	312.2	399.9
NOPAT	177.3	226.0	239.4	352.9	445.2
EBITDA	313.5	356.6	357.3	477.8	575.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	0.31	3.48	9.73	20.32	16.86
NOPAT증가율	(5.74)	27.47	5.93	47.41	26.15
EBITDA증가율	(1.75)	13.75	0.20	33.73	20.47
영업이익증가율	(2.04)	19.24	0.70	47.38	26.14
(지배주주)순이익증가율	(17.03)	39.82	32.19	49.42	28.12
EPS증가율	(17.04)	39.76	32.24	49.42	28.10
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	54.63	57.15	57.43	59.50	61.53
EBITDA이익률	20.96	23.04	21.04	23.38	24.11
영업이익률	14.46	16.66	15.29	18.73	20.21
계속사업이익률	9.39	12.09	14.83	18.41	20.19

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	9,470	13,235	17,502	26,152	33,502
BPS	88,067	100,935	118,574	142,744	174,266
CFPS	24,961	30,071	28,580	37,588	45,385
EBITDAPS	24,473	27,836	27,894	37,293	44,929
SPS	116,736	120,797	132,553	159,488	186,379
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
<b>주가지표(배)</b>					
PER	29.62	34.15	28.23	18.89	14.75
PBR	3.19	4.48	4.17	3.46	2.83
PCFR	11.24	15.03	17.28	13.14	10.88
EV/EBITDA	12.93	17.38	20.02	14.53	11.56
PSR	2.40	3.74	3.73	3.10	2.65
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	11.89	14.53	16.44	20.51	21.57
ROA	6.19	8.15	9.87	12.85	13.96
ROIC	16.20	20.73	21.15	30.37	36.93
부채비율	62.87	50.23	43.14	38.37	34.27
순부채비율	24.46	16.37	2.83	(10.13)	(21.98)
이자보상배율(배)	8.87	15.18	19.06	26.94	32.45

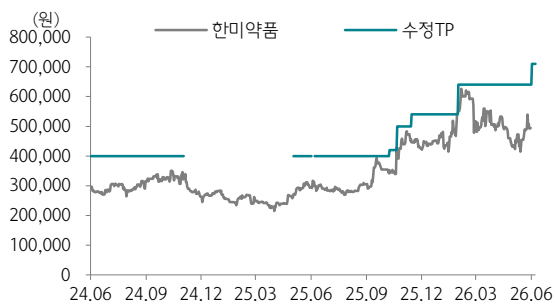
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>746.3</b>	<b>893.9</b>	<b>1,138.6</b>	<b>1,527.3</b>	<b>2,037.0</b>
금융자산	193.2	201.3	385.9	659.9	1,021.9
현금성자산	192.3	108.3	201.6	460.1	802.3
매출채권	238.3	337.3	366.5	422.4	494.3
재고자산	300.9	338.5	367.9	424.0	496.1
기타유동자산	13.9	16.8	18.3	21.0	24.7
<b>비유동자산</b>	<b>1,274.5</b>	<b>1,243.6</b>	<b>1,265.4</b>	<b>1,282.0</b>	<b>1,302.2</b>
투자자산	172.5	123.6	136.4	148.3	161.5
금융자산	170.3	121.5	134.1	145.6	158.3
유형자산	795.6	760.2	759.6	758.8	760.8
무형자산	<b>94.1</b>	<b>113.3</b>	<b>124.5</b>	<b>130.1</b>	<b>135.2</b>
기타비유동자산	<b>212.3</b>	<b>246.5</b>	<b>244.9</b>	<b>244.8</b>	<b>244.7</b>
<b>자산총계</b>	<b>2,020.8</b>	<b>2,137.6</b>	<b>2,404.0</b>	<b>2,809.4</b>	<b>3,339.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>682.8</b>	<b>605.2</b>	<b>599.5</b>	<b>631.9</b>	<b>682.4</b>
금융부채	404.8	337.5	322.4	323.2	324.1
매입채무	38.6	54.2	59.0	67.9	79.5
기타유동부채	239.4	213.5	218.1	240.8	278.8
<b>비유동부채</b>	<b>97.3</b>	<b>109.5</b>	<b>125.0</b>	<b>147.1</b>	<b>169.9</b>
금융부채	<b>91.9</b>	<b>96.7</b>	<b>111.1</b>	<b>131.1</b>	<b>151.1</b>
기타비유동부채	5.4	12.8	13.9	16.0	18.8
<b>부채총계</b>	<b>780.1</b>	<b>714.7</b>	<b>724.5</b>	<b>779.1</b>	<b>852.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,084.9</b>	<b>1,249.8</b>	<b>1,478.7</b>	<b>1,788.3</b>	<b>2,192.1</b>
자본금	<b>32.0</b>	<b>32.0</b>	<b>32.0</b>	<b>32.0</b>	<b>32.0</b>
자본잉여금	411.3	411.3	412.6	412.6	412.6
자본조정	(43.3)	(43.3)	(40.4)	(40.4)	(40.4)
기타포괄이익누계액	4.0	13.2	39.1	39.1	39.1
이익잉여금	680.9	836.5	1,035.3	1,345.0	1,748.8
<b>비지배주주지분</b>	<b>155.9</b>	<b>173.1</b>	<b>200.8</b>	<b>242.0</b>	<b>294.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,240.8</b>	<b>1,422.9</b>	<b>1,679.5</b>	<b>2,030.3</b>	<b>2,486.9</b>
순금융부채	303.5	232.9	47.6	(205.6)	(546.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>193.5</b>	<b>173.1</b>	<b>344.0</b>	<b>423.5</b>	<b>526.3</b>
당기순이익	140.4	187.1	251.8	376.2	482.0
조정	143.4	136.1	82.2	81.4	79.3
감가상각비	97.3	98.8	97.8	95.2	93.0
외환거래손익	(6.1)	(1.2)	(15.5)	(13.8)	(13.6)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	52.2	38.5	(0.1)	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(90.3)	(150.1)	10.0	(34.1)	(35.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>24.9</b>	<b>(159.5)</b>	<b>(180.8)</b>	<b>(113.4)</b>	<b>(119.3)</b>
투자자산감소(증가)	(5.1)	48.8	(12.8)	(11.8)	(13.2)
자본증가(감소)	(39.3)	(42.6)	(74.7)	(80.0)	(80.0)
기타	69.3	(165.7)	(93.3)	(21.6)	(26.1)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(88.9)</b>	<b>(97.2)</b>	<b>(2.1)</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(4.4)</b>
금융부채증가(감소)	(76.2)	(62.5)	(0.7)	20.7	20.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	1.2	0.0	0.0
기타재무활동	(3.3)	(3.8)	22.8	0.1	0.1
배당지급	(9.4)	(30.9)	(25.4)	(25.4)	(25.4)
<b>현금의 증감</b>	<b>129.5</b>	<b>(84.0)</b>	<b>113.6</b>	<b>258.5</b>	<b>342.2</b>
Unlevered CFO	319.8	385.2	366.1	481.5	581.4
Free Cash Flow	154.2	130.0	269.3	343.5	446.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.8	BUY	710,000		
26.2.6	BUY	640,000	-20.20%	-2.19%
25.11.21	BUY	540,000	-15.90%	0.19%
25.10.28	BUY	500,000	-10.58%	-3.40%
25.10.15	BUY	420,000	-15.30%	1.90%
25.6.13	BUY	400,000	-24.33%	-1.75%
25.6.9	Not Rated	-	-	-
25.5.9	BUY	400,000	-26.51%	-22.13%
25.4.16	담당자 변경	-	-	-
24.1.10	BUY	400,000	-26.21%	-11.75%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 6월 8일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 05일