

# 한미약품 128940

## BUY 유지

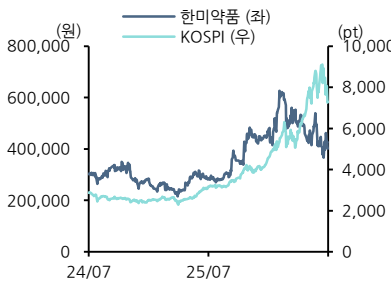
목표주가 유지 **650,000원**

종가(26.07.09) 401,000원  
상승여력 62.1%

### Stock Data

KOSPI(07/09)	7,291.9pt
시가총액	51,372억원
액면가	2,500원
52주 최고가	626,000원
52주 최저가	270,000원
외국인지분율	13.5%
90일 일평균거래대금	650억원
주요주주지분율	
한미사이언스 (외 5인)	50.1%
유동주식비율	49.0%

### Stock Price



## 2분기 선급금 유입으로 호실적 전망

### 2026년 2분기 실적 Preview

동사의 연결기준 2026년 2분기 실적은 매출액 4,808억원(+33.1%YoY), 영업이익 1,173억원(+94.0%YoY) 시현이 전망되면서 영업이익 시장 컨센서스인 632억원을 크게 상회할 전망이다. 이익 상회의 가장 큰 원인은 지난 6월 릴리에게 기술수출한 소네페글루타이드(단장증후군 치료제)의 선급금 1,129억원이 반영되었기 때문이다. 한미약품 별도 기준으로는 로수젯 등 주요 제품이 견조한 성장세가 예상되나 북경한미는 집중구매제도 영향이 심화되면서 실적에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망된다. 정밀화학은 CDMO 매출이 확대되면서 실적 개선이 예상된다.

### 하반기 다양한 파이프라인 모멘텀

동사는 소네페글루타이드를 릴리에게 최대 2조원 규모로 L/O하면서 2분기에 일시로 선급금을 인식하였다. 소네페글루타이드는 현재 글로벌 임상2상 진행중으로 향후 임상 진행에 따른 추가 마일스톤 유입이 예정, 이번 L/O로 동사의 랩스커버리 플랫폼에 대한 가치를 인정받았다는 판단이다. 머크에서 진행중인 에피노페그루타이드(MASH 치료제)는 하반기 임상2상 결과발표가 예정되어 있고 향후 임상3상 진입에 따른 여부도 결정될 전망이다. 가장 기대감이 높은 에페글레나타이드 역시 하반기 중 출시를 순조롭게 진행 중, 판매가와 마케팅 전략은 하반기에 정해질 예정이다.

### 투자이견 BUY 및 목표주가 650,000원 유지

동사에 대한 투자이견 BUY를 유지와 목표주가 650,000원을 유지한다. 하반기 에피노페그루타이드의 임상결과 발표, 에페글레나타이드 출시, 추가 기술수출에 대한 기대감은 여전히 있다는 판단이다.

### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,496	216	121	9,470	29.6	12.4	3.3	11.9	0.4
2025	1,548	258	170	13,235	34.2	16.9	4.6	14.5	0.4
2026E	1,733	303	209	16,504	24.3	12.9	3.7	15.8	0.5
2027E	1,935	322	240	18,913	21.2	11.9	3.2	15.9	0.5
2028E	2,204	397	304	23,970	16.7	9.6	2.7	17.4	0.5

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 한미약품의 2026년 2분기 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E		증감율		컨센서스 차이
					추정치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	361.3	362.3	433.0	392.9	480.8	389.5	33.1	22.4	23.4
영업이익	60.4	55.1	83.3	53.6	117.3	63.2	94.0	118.6	85.6
세전이익	49.6	52.3	58.5	55.4	108.2	56.2	118.4	95.4	92.5
순이익	43.0	45.4	54.1	51.1	93.9	48.6	118.4	83.9	93.3
영업이익률	16.7	15.2	19.2	13.7	24.4	16.2			
세전이익률	13.7	14.4	13.5	14.1	22.5	14.4			
순이익률	11.9	12.5	12.5	13.0	19.5	12.5			

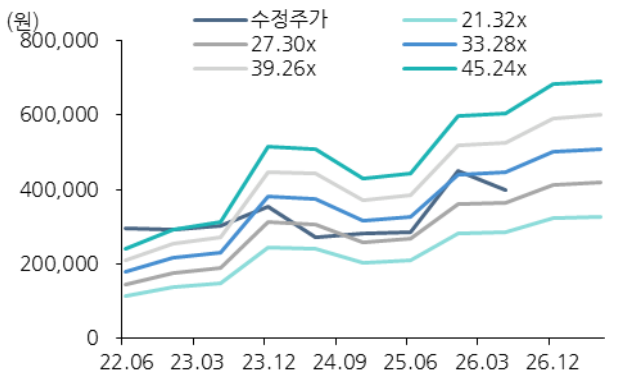
자료: 한미약품, 상상인증권 추정치

표 2. 한미약품의 연간 및 분기별 실적 전망 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>390.9</b>	<b>361.3</b>	<b>362.3</b>	<b>433.0</b>	<b>392.9</b>	<b>480.8</b>	<b>383.1</b>	<b>476.1</b>	<b>1,495.5</b>	<b>1,547.5</b>	<b>1,733.0</b>	<b>1,935.3</b>
한미약품	295.0	276.4	269.1	306.1	285.2	397.6	287.9	342.8	1,114.1	1,146.6	1,313.6	1,496.9
북경한미	96.5	86.7	94.1	125.1	106.4	87.6	98.8	131.4	385.6	402.4	424.1	452.2
한미정밀화학	22.8	23.0	17.2	28.3	21.7	23.5	17.5	28.9	108.9	91.3	91.6	94.3
<b>영업이익</b>	<b>59.0</b>	<b>60.4</b>	<b>55.1</b>	<b>83.3</b>	<b>53.6</b>	<b>117.3</b>	<b>57.6</b>	<b>74.3</b>	<b>216.2</b>	<b>257.8</b>	<b>302.8</b>	<b>322.3</b>
<b>세전이익</b>	<b>53.2</b>	<b>49.6</b>	<b>52.3</b>	<b>58.5</b>	<b>55.4</b>	<b>108.2</b>	<b>51.6</b>	<b>46.0</b>	<b>171.3</b>	<b>213.5</b>	<b>261.2</b>	<b>274.2</b>
<b>순이익</b>	<b>44.7</b>	<b>43.0</b>	<b>45.4</b>	<b>54.1</b>	<b>51.1</b>	<b>93.9</b>	<b>44.8</b>	<b>45.2</b>	<b>140.4</b>	<b>187.1</b>	<b>235.0</b>	<b>269.3</b>
<b>YoY 성장률</b>												
매출액	(3.2)	(4.5)	0.1	23.1	0.5	33.1	5.7	10.0	0.3	3.5	12.0	11.7
영업이익	(23.0)	4.0	8.0	173.4	(9.1)	94.0	4.6	(10.8)	(2.0)	19.2	17.4	6.5
세전이익	(29.1)	(8.2)	30.0	2,670.9	4.1	118.4	(1.3)	(21.3)	(11.7)	24.7	22.4	5.0
순이익	(29.3)	(8.6)	29.9	(1,231.1)	14.4	118.4	(1.4)	(16.4)	(15.1)	33.3	25.6	14.6
<b>% 수익률</b>												
영업이익률	15.1	16.7	15.2	19.2	13.7	24.4	15.0	15.6	14.5	16.7	17.5	16.7
세전이익률	13.6	13.7	14.4	13.5	14.1	22.5	13.5	9.7	11.5	13.8	15.1	14.2
순이익률	11.4	11.9	12.5	12.5	13.0	19.5	11.7	9.5	9.4	12.1	13.6	13.9

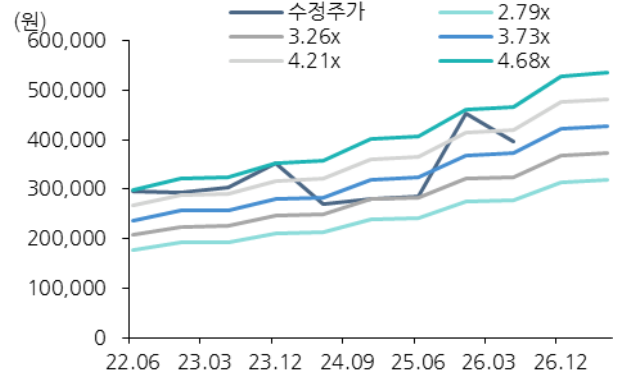
자료: 한미약품, 상상인증권 추정치

그림 1. 한미약품의 P/E Band 차트



자료: 상상인증권

그림 2. 한미약품의 P/B Band 차트



자료: 상상인증권

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>746.3</b>	<b>893.9</b>	<b>1,071.7</b>	<b>1,361.9</b>	<b>1,705.9</b>
현금 및 현금성자산	192.3	108.3	269.1	473.6	706.5
매출채권	238.8	341.8	260.9	293.6	336.8
재고자산	300.9	338.5	365.2	411.1	471.5
<b>비유동자산</b>	<b>1,274.5</b>	<b>1,243.6</b>	<b>1,257.7</b>	<b>1,283.8</b>	<b>1,322.0</b>
관계기업투자등	21.3	17.9	25.7	26.8	27.9
유형자산	795.6	760.2	764.1	773.3	794.0
무형자산	94.1	113.3	121.4	123.3	125.0
<b>자산총계</b>	<b>2,020.8</b>	<b>2,137.6</b>	<b>2,329.4</b>	<b>2,645.7</b>	<b>3,027.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>682.8</b>	<b>605.2</b>	<b>627.9</b>	<b>688.0</b>	<b>751.2</b>
매입채무	212.8	198.0	275.8	323.0	370.5
단기금융부채	404.8	337.5	292.3	292.3	292.3
<b>비유동부채</b>	<b>97.3</b>	<b>109.5</b>	<b>125.2</b>	<b>167.0</b>	<b>207.4</b>
장기금융부채	91.9	96.7	111.1	151.1	191.1
<b>부채총계</b>	<b>780.1</b>	<b>714.7</b>	<b>753.1</b>	<b>855.0</b>	<b>958.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,084.9</b>	<b>1,249.8</b>	<b>1,397.5</b>	<b>1,611.9</b>	<b>1,890.5</b>
자본금	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	411.3	411.3	412.6	412.6	412.6
이익잉여금	680.9	836.5	1,020.4	1,234.8	1,513.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>155.9</b>	<b>173.1</b>	<b>178.8</b>	<b>178.8</b>	<b>178.8</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,240.8</b>	<b>1,422.9</b>	<b>1,576.3</b>	<b>1,790.8</b>	<b>2,069.4</b>

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>193.5</b>	<b>173.1</b>	<b>397.6</b>	<b>320.9</b>	<b>363.4</b>
당기순이익(손실)	140.4	187.1	235.0	269.3	341.3
현금수익비용가감	179.3	198.1	72.8	74.0	66.8
유형자산감가상각비	85.5	86.2	86.6	87.6	89.4
무형자산상각비	11.8	12.6	13.7	14.0	14.2
기타현금수익비용	82.0	99.3	-42.0	-27.6	-36.9
운전자본 증감	-90.3	-150.1	105.3	-22.5	-44.7
매출채권의 감소(증가)	-61.1	-87.3	100.9	-32.7	-43.2
재고자산의 감소(증가)	1.9	-37.0	-21.4	-45.8	-60.5
매입채무의 증가(감소)	-10.4	12.5	24.1	47.2	47.5
기타영업현금흐름	-20.7	-38.2	1.7	8.9	11.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>24.9</b>	<b>-159.5</b>	<b>-160.1</b>	<b>-131.0</b>	<b>-145.2</b>
유형자산 처분(취득)	-39.2	-42.6	-81.7	-96.8	-110.2
무형자산 감소(증가)	-22.8	-33.0	-15.9	-15.9	-15.9
투자자산 감소(증가)	89.8	-4.1	-86.4	-4.2	-4.4
기타투자활동	-3.0	-79.8	23.8	-14.1	-14.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-93.8</b>	<b>-97.2</b>	<b>-82.2</b>	<b>14.6</b>	<b>14.6</b>
차입금의 증가(감소)	-77.9	-66.3	-32.2	40.0	40.0
자본의 증가(감소)	-15.8	-30.9	-25.4	-25.4	-25.4
배당금 지급	12.6	30.9	25.4	25.4	25.4
기타재무활동	0.0	0.0	-24.6	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>137.3</b>	<b>-84.0</b>	<b>160.8</b>	<b>204.5</b>	<b>232.9</b>
기초현금	55.0	192.3	108.3	269.1	473.6
기말현금	192.3	108.3	269.1	473.6	706.5

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>1,495.5</b>	<b>1,547.5</b>	<b>1,733.0</b>	<b>1,935.3</b>	<b>2,204.0</b>
매출원가	678.5	663.1	760.4	834.1	927.9
매출총이익	817.0	884.4	972.5	1,101.2	1,276.1
판매비와 관리비	600.9	626.6	669.7	778.8	879.1
<b>영업이익</b>	<b>216.2</b>	<b>257.8</b>	<b>302.8</b>	<b>322.3</b>	<b>397.0</b>
EBITDA	313.5	356.6	403.1	424.0	500.7
금융손익	-9.3	-8.2	2.9	-5.6	-6.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-35.6	-36.2	-44.4	-42.4	-42.9
<b>세전계속사업이익</b>	<b>171.3</b>	<b>213.5</b>	<b>261.2</b>	<b>274.2</b>	<b>347.6</b>
계속사업법인세비용	30.8	26.3	26.2	4.9	6.3
당기순이익	140.4	187.1	235.0	269.3	341.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>121.3</b>	<b>169.6</b>	<b>209.3</b>	<b>239.8</b>	<b>303.9</b>
매출총이익률 (%)	54.6	57.1	56.1	56.9	57.9
영업이익률 (%)	14.5	16.7	17.5	16.7	18.0
EBITDA 마진률 (%)	21.0	23.0	23.3	21.9	22.7
세전이익률 (%)	11.5	13.8	15.1	14.2	15.8
지배주주순이익률 (%)	8.1	11.0	12.1	12.4	13.8
ROA (%)	6.2	8.2	9.4	9.6	10.7
ROE (%)	11.9	14.5	15.8	15.9	17.4
ROIC (%)	11.7	14.3	16.8	19.4	23.0

## 주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	29.6	34.2	24.3	21.2	16.7
P/B	3.3	4.6	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	12.4	16.9	12.9	11.9	9.6
P/S	2.4	3.7	3.0	2.7	2.3
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	0.3	3.5	12.0	11.7	13.9
영업이익 증가율	-2.0	19.2	17.4	6.5	23.2
세전이익 증가율	-11.7	24.7	22.4	5.0	26.7
지배주주순이익 증가율	-17.0	39.8	23.4	14.6	26.7
EPS 증가율	-17.0	39.8	24.7	14.6	26.7
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	62.9	50.2	47.8	47.7	46.3
유동비율	109.3	147.7	170.7	198.0	227.1
순차입금/자기자본	24.5	16.4	3.6	-6.2	-14.8
영업이익/금융비용	8.9	15.2	22.8	23.8	26.8
총차입금 (십억원)	496.7	434.2	403.4	443.4	483.4
순차입금 (십억원)	303.5	232.9	57.2	-110.4	-306.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	9,470	13,235	16,504	18,913	23,970
BPS	84,685	97,553	109,083	125,824	147,570
SPS	116,736	120,797	135,272	151,065	172,038
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000

한미약품 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이달미)
- 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 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	