

제약/바이오

한미약품 128940

2Q26 Preview; 소네페글루타이드 계약금으로 컨센 상회

July 13, 2026

Buy

유지

2분기 매출액 4,656억원, 영업이익 1,541억원으로 추정**TP 700,000 원**

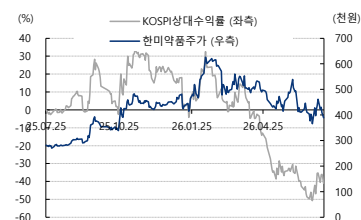
유지

한미약품 2분기 매출액을 4,656억원 (YoY +28.9%), 영업이익 1,541억원 (YoY +155.1%, OPM 33.1%)로 추정. 6월 체결된 Eli Lilly와의 소네페글루타이드 계약금 7,500만 달러 일시에 인식되며 영업이익 컨센서스 상회할 전망

Company Data

현재가(07/10)	389,000 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	626,000 원
52 주 최저가(보통주)	270,000 원
KOSPI (07/10)	7,475.94p
KOSDAQ (07/10)	837.43p
자본금	320 억원
시가총액	49,835 억원
발행주식수(보통주)	1,281 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.9 만주
평균거래대금(60 일)	460 억원
외국인지분(보통주)	13.54%
주요주주	
한미사이언스 외 4 인	50.09%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.5	-18.4	36.0
상대주가	-2.2	-50.0	-42.1

약품사업부 로수젯 등 기존 제품의 견조한 성장 이어지고 있으며, 코프로모션 효과로 도입 품목 시너지 강화. 정밀화학 또한 신약 성과 도출에 따라 CDMO 매출 확대. 다만 북경 한미의 경우 집중구매제도 영향 심화되어 실적 둔화 추정. 동사는 해당 제도 영향 적은 품목 중심으로 영업 강화 및 신규 품목 도입해 제품 믹스 개선 추진 중

투자의견 매수, 목표주가 700,000원 유지

한미약품의 투자 의견을 매수, 목표주가 700,000원 유지. MSD와 계약 체결된 MASH 치료제 에피노페그루타이드의 경우 파트너사가 데이터 취합 중. 지난 4Q25 3상 시료 공급 이후 2b상 데이터 발표나 3상 개시 시점은 아직 미정. HM15275 및 HM17321 각각 2상 및 1상 단계 순조롭게 진행 중인 것으로 파악. 삼중작용제 MASH 파이프라인인 에포시페그루타이드 2b상은 하반기 종료 예정

에페글레나타이드 출시 후 빠르게 국내 시장 점유해갈 것으로 추정하며, 해당 매출이 전사 실적 개선하는 구간이 추가에 가장 중요할 것으로 판단. 첫 년도 기준 매출 1,000억원 목표 하고 있으며 국내 비만치료제 시장이 미용 시장과 유사하게 전개되고 있는 점 및 경쟁 약물들 매출 규모 고려 시 (1Q26 마운자로 3,232억원, 위고비 1,040억원) 가격 경쟁력 보유 시 동사가 제시하고 있는 가이던스 대비 상회 가능할 것으로 추정

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,496	1,548	1,710	1,954	2,210
YoY(%)	0.3	3.5	10.5	14.3	13.1
영업이익(십억원)	216	258	348	382	395
OP 마진(%)	14.4	16.7	20.4	19.5	17.9
순이익(십억원)	140	187	265	286	300
EPS(원)	9,470	13,235	18,771	20,247	21,231
YoY(%)	-18.7	39.8	41.8	7.9	4.9
PER(배)	29.6	34.2	20.7	19.2	18.3
PCR(배)	12.0	15.8	13.0	12.6	12.5
PBR(배)	3.3	4.6	3.4	2.9	2.6
EV/EBITDA(배)	12.9	17.4	11.8	10.8	10.2
ROE(%)	11.9	14.5	17.7	16.4	14.9



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[한미약품 128940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,496	1,548	1,710	1,954	2,210
매출원가	678	663	708	800	896
매출총이익	817	884	1,002	1,154	1,313
매출총이익률 (%)	54.6	57.1	58.6	59.0	59.4
판매비와관리비	601	627	654	771	918
영업이익	216	258	348	382	395
영업이익률 (%)	14.5	16.7	20.3	19.6	17.9
EBITDA	314	357	435	458	462
EBITDA Margin (%)	21.0	23.0	25.4	23.5	20.9
영업외손익	-45	-44	-45	-56	-53
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	12	12	10	12	12
금융비용	-31	-17	-25	-31	-30
기타	-26	-39	-30	-37	-35
법인세비용차감전순이익	171	213	303	327	342
법인세비용	31	26	37	40	42
계속사업순이익	140	187	265	286	300
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	140	187	265	286	300
당기순이익률 (%)	9.4	12.1	15.5	14.7	13.6
비지배자분순이익	19	18	25	27	28
지배자분순이익	121	170	240	259	272
지배자이익률 (%)	8.1	11.0	14.1	13.3	12.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	35	7	9	9	9
포괄순이익	175	194	275	296	310
비지배자분포괄이익	33	20	29	31	33
지배자분포괄이익	142	173	246	265	277

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	193	173	313	290	290
당기순이익	140	187	265	286	300
비현금항목의 가감	179	198	188	181	173
감가상각비	86	86	75	66	57
외환손익	-6	-1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	100	113	113	115	116
자산부채의 증감	-90	-150	-103	-136	-141
기타현금흐름	-36	-62	-37	-40	-42
투자활동 현금흐름	25	-159	-48	-48	-48
투자자산	104	-54	0	0	0
유형자산	-39	-43	0	0	0
기타	-40	-63	-48	-48	-48
재무활동 현금흐름	-94	-97	-56	-61	-61
단기차입금	35	-51	-51	-51	-51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	19	19	19	19
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-31	-25	-25	-25
기타	-146	-34	2	-3	-3
현금의 증감	137	-84	238	207	208
기초 현금	55	192	108	346	554
기말 현금	192	108	346	554	762
NOPLAT	177	226	305	335	347
FCF	145	132	288	275	272

자료: 한미약품, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	746	894	1,201	1,517	1,839
현금및현금성자산	192	108	346	554	762
매출채권 및 기타채권	239	342	377	431	487
재고자산	301	339	374	427	483
기타유동자산	14	105	104	106	108
비유동자산	1,275	1,244	1,161	1,091	1,031
유형자산	796	760	685	619	562
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타금융자산	170	122	122	122	122
기타비유동자산	306	360	353	348	346
자산총계	2,021	2,138	2,363	2,609	2,871
유동부채	683	605	568	529	492
매입채무 및 기타채무	213	198	204	212	221
차입금	371	320	268	217	166
유동성채무	31	14	19	19	19
기타유동부채	68	74	76	80	85
비유동부채	97	110	128	146	164
차입금	86	92	111	130	149
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	18	17	16	15
부채총계	780	715	695	674	656
지배자분	1,085	1,250	1,465	1,699	1,945
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	411	411	411	411	411
이익잉여금	681	836	1,052	1,286	1,532
기타자본변동	-43	-43	-43	-43	-43
비지배자분	156	173	203	235	269
자본총계	1,241	1,423	1,668	1,934	2,215
총차입금	494	430	402	369	337

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

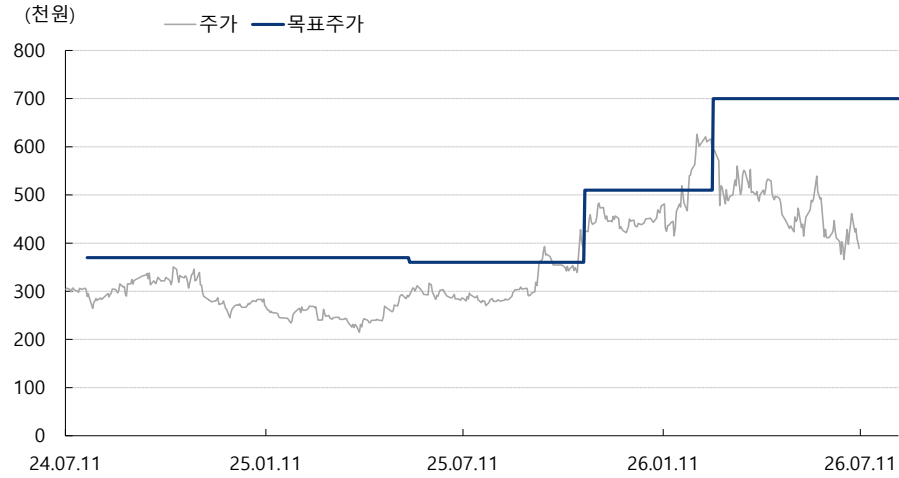
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,470	13,235	18,771	20,247	21,231
PER	29.6	34.2	20.7	19.2	18.3
BPS	84,685	97,553	114,344	132,610	151,860
PBR	3.3	4.6	3.4	2.9	2.6
EBITDAPS	24,473	27,836	33,917	35,775	36,061
EV/EBITDA	12.9	17.4	11.8	10.8	10.2
SPS	116,736	120,797	133,468	152,532	172,485
PSR	2.4	3.7	2.9	2.6	2.3
CFPS	11,325	10,280	22,491	21,449	21,252
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.3	3.5	10.5	14.3	13.1
영업이익 증가율	-2.0	19.2	35.0	9.9	3.4
순이익 증가율	-15.1	33.3	41.8	7.9	4.9
수익성					
ROIC	15.2	18.4	23.7	26.1	26.4
ROA	6.2	8.2	10.7	10.4	9.9
ROE	11.9	14.5	17.7	16.4	14.9
안정성					
부채비율	62.9	50.2	41.7	34.9	29.6
순차입금비율	24.4	20.1	17.0	14.2	11.7
이자보상배율	8.9	15.2	0.0	0.0	0.0

한미약품 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.07.31	매수	370,000	(24.76)	(5.27)					
2025.05.23	매수	360,000	(13.86)	18.89					
2025.10.31	매수	510,000	(12.22)	(5.29)					
2026.01.20	매수	510,000	(6.80)	22.75					
2026.02.26	매수	700,000	(27.25)	(15.29)					
2026.05.07	매수	700,000	(29.25)	(15.29)					
2026.06.04	매수	700,000	(29.26)	(15.29)					
2026.06.08	매수	700,000							
2026.07.13	매수	700,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.06.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하