

제약/바이오

한미약품 128940

2Q26 Review; 에페글레나타이드 출시를 기다리며

July 29, 2026

Buy

유지

2분기 매출액 4,672억원, 영업이익 1,311억원 기록**TP 700,000 원**

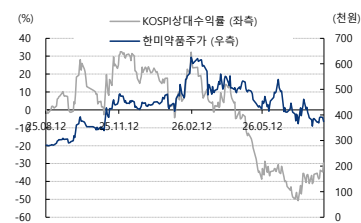
유지

한미약품 2분기 매출액 4,672억원 (YoY +29.3%), 영업이익 1,311억원 (YoY +117.1%, OPM 28.1%) 기록. 6월 체결된 Eli Lilly와의 소네페글루타이드 계약금 일시에 인식되며 영업이익 컨센서스 상회

Company Data

현재가(07/28)	374,500 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	626,000 원
52 주 최저가(보통주)	270,000 원
KOSPI (07/28)	6,023.66p
KOSDAQ (07/28)	705.85p
자본금	320 억원
시가총액	47,977 억원
발행주식수(보통주)	1,281 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	9.8 만주
평균거래대금(60 일)	395 억원
외국인지분(보통주)	14.42%
주요주주	
한미사이언스 외 5 인	50.09%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.3	-27.8	35.4
상대주가	42.9	-38.1	-27.8

한미약품 별도 매출액은 4,070억원 기록하며 전년동기대비 45.5% 성장. UBIST 기준 원의 처방 매출 5,616억원 기록. 로수젯 및 아모잘탄페밀리 처방 호조 지속. 북경한미의 경우 매출액 607억원 기록하며 전년동기대비 30% 감소. 집중구매제도 영향으로 인한 실적 부진. 집중구매 비대상 품목 확대 및 신약 개발로 실적 개선 목표. 한미정밀화학 매출액은 240억원 기록하며 전년동기대비 4.4% 증가. 고수익 CDMO 신규 수주 확대 및 일본향 API 수출 호조에 기인

투자 의견 매수, 목표주가 700,000원 유지

한미약품의 투자 의견을 매수, 목표주가 700,000원 유지. 에페글레나타이드의 경우 연내 출시 목표 유지. BMI 30 이상의 여성 환자, 심혈관 질환 환자 대상 GLP-1 계열 내 우수한 데이터를 바탕으로 판매 예정. BMI 30 전후 환자 대상으로 차별화된 마케팅 전략 수립 예정으로 출시 후 빠르게 점유율 확보 가능할 것으로 판단. 국내 비만치료제 시장은 26F 기준 약 2조원으로 추산. 첫 년도 기준 매출 1,000억원 가이던스 상회 가능할 것으로 전망

삼중작용제 HM15275의 경우 미국 2상 진행 중으로 수술 요법 수준의 체중감량 효능 잠재력 확인. UCN2 계열 HM17321은 근육 증가 기전 입증하며 미국 임상 1상 진행 중. 동사가 보유하고 있는 비만 파이프라인의 딜 체결도 가시화될 것으로 판단. MASH 치료제 에피노페그듀타이드 2b상 종료 후 MSD 정책에 따라 결과 발표 예정. 3상 진입 결정 발표 및 에페글레나타이드의 출시 후 점유율 상승이 동사 주가 상승의 트리거 될 것으로 판단

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,496	1,548	1,632	1,873	2,129
YoY(%)	0.3	3.5	5.4	14.8	13.7
영업이익(십억원)	216	258	230	255	261
OP 마진(%)	14.4	16.7	14.1	13.6	12.3
순이익(십억원)	140	187	160	173	180
EPS(원)	9,470	13,235	11,330	12,261	12,753
YoY(%)	-18.7	39.8	-14.4	8.2	4.0
PER(배)	29.6	34.2	33.1	30.5	29.4
PCR(배)	12.0	15.8	17.5	17.3	17.4
PBR(배)	3.3	4.6	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA(배)	12.9	17.4	15.6	14.3	13.8
ROE(%)	11.9	14.5	11.1	10.9	10.4



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

[도표 1] 한미약품 분기 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	390.9	361.2	362.3	433.0	392.9	467.2	402.6	463.4	1547.4	1631.8	1873.1
YoY	-3.2	-4.5	0.1	23.2	0.5	29.3	11.1	7.0	3.5	5.5	14.8
한미약품 별도	295.0	276.3	269.2	306.1	285.3	407.0	305.1	322.5	1146.6	1319.9	1561.6
YoY	7.2	-2.0	-2.7	9.1	55.2	45.5	48.2	5.4	2.9	15.1	18.3
북경한미	96.5	86.7	94.1	125.1	106.4	60.7	98.9	136.1	402.4	402.1	415.4
YoY	-24.4	-12.2	11.6	67.0	10.3	-30.0	5.1	8.8	4.4	-0.1	3.3
한미정밀화학	22.8	23.0	17.2	28.3	21.7	24.0	18.0	30.6	402.4	402.1	415.4
YoY	-24.4	-12.2	11.6	67.0	10.3	-30.0	5.1	8.8	-16.2	3.2	2.3
연결조정	-23.4	-24.8	-18.2	-26.5	-20.5	-24.5	-19.3	-25.9	-92.9	-90.2	-103.9
YoY	-2.1	-32.4	-35.2	8.2	-12.4	-1.2	6.1	-2.4	-17.9	-2.9	15.2
매출총이익	213.5	204.7	205.5	260.5	217.3	303.2	217.6	270.2	884.2	914.0	1062.0
YoY	-5.7	-1.0	3.5	40.6	1.8	48.1	5.9	3.7	8.2	3.4	16.2
GPM	54.6	56.7	56.7	60.2	55.3	64.9	54.0	58.3	57.1	56.0	56.7
영업이익	58.9	60.4	55.1	83.3	53.7	131.1	62.7	77.0	257.7	230.2	255.1
YoY	-23.2	3.8	8.3	173.6	-8.8	117.1	13.8	-7.6	19.2	-10.7	10.8
OPM	15.1	16.7	15.2	19.2	13.7	28.1	15.6	16.6	16.7	14.1	13.6
당기순이익	44.7	43.0	45.4	54.1	51.1	84.1	42.1	52.1	187.1	168.7	181.7
YoY	-29.4	-8.6	29.9	-1230.8	14.4	95.5	-7.4	-3.6	33.2	-9.9	7.7
NPM	11.4	11.9	12.5	12.5	13.0	18.0	10.4	11.2	12.1	10.3	9.7

자료: 교보증권 리서치센터

[한미약품 128940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,496	1,548	1,632	1,873	2,129
매출원가	678	663	718	811	908
매출총이익	817	884	914	1,062	1,221
매출총이익률 (%)	54.6	57.1	56.0	56.7	57.3
판매비와관리비	601	627	684	807	960
영업이익	216	258	230	255	261
영업이익률 (%)	14.5	16.7	14.1	13.6	12.2
EBITDA	314	357	317	331	327
EBITDA Margin (%)	21.0	23.0	19.4	17.7	15.4
영업외손익	-45	-44	-47	-57	-55
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	12	12	9	11	11
금융비용	-31	-17	-17	-22	-19
기타	-26	-39	-39	-47	-47
법인세비용차감전순이익	171	213	183	198	206
법인세비용	31	26	23	24	25
계속사업순이익	140	187	160	173	180
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	140	187	160	173	180
당기순이익률 (%)	9.4	12.1	9.8	9.3	8.5
비지배자분순이익	19	18	15	16	17
지배자분순이익	121	170	145	157	163
지배자이익률 (%)	8.1	11.0	8.9	8.4	7.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	35	7	9	9	9
포괄순이익	175	194	170	183	190
비지배자분포괄이익	33	20	18	19	20
지배자분포괄이익	142	173	152	164	170

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	239	179	170
당기순이익	140	187	160	173	180
비현금항목의 가감	179	198	174	165	156
감가상각비	86	86	75	66	57
외환손익	-6	-1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	100	113	98	99	99
자산부채의 증감	-90	-150	-72	-135	-141
기타현금흐름	-36	-62	-23	-24	-25
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	164	96	88
기초 현금	55	192	108	272	368
기말 현금	192	108	272	368	456
NOPLAT	177	226	202	224	228
FCF	145	132	216	164	154

자료: 한미약품, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	746	894	1,167	1,482	1,804
현금및현금성자산	192	108	346	554	762
매출채권 및 기타채권	239	342	360	413	469
재고자산	301	339	357	410	466
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	2,329	2,573	2,836
유동부채	683	605	565	526	489
매입채무 및 기타채무	213	198	201	209	218
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	692	672	653
지배자분	1,085	1,250	1,370	1,501	1,639
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	411	411	411	411	411
이익잉여금	681	836	956	1,088	1,226
기타자본변동	-43	-43	-43	-43	-43
비지배자분	156	173	190	208	227
자본총계	1,241	1,423	1,559	1,709	1,866
총차입금	494	430	402	369	337

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

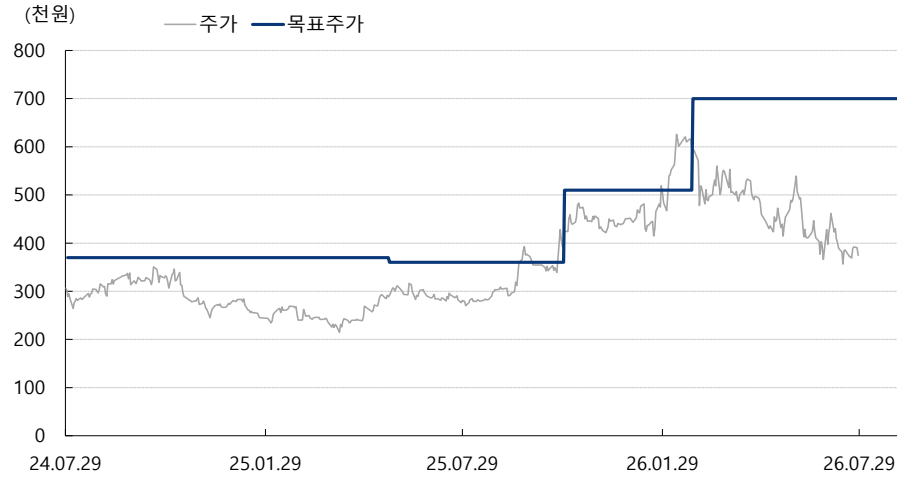
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,470	13,235	11,330	12,261	12,753
PER	29.6	34.2	33.1	30.5	29.4
BPS	84,685	97,553	106,902	117,182	127,954
PBR	3.3	4.6	3.5	3.2	2.9
EBITDAPS	24,473	27,836	24,720	25,826	25,527
EV/EBITDA	12.9	17.4	15.6	14.3	13.8
SPS	116,736	120,797	127,377	146,211	166,210
PSR	2.4	3.7	2.9	2.6	2.3
CFPS	11,325	10,280	16,876	12,820	12,000
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	5.4	14.8	13.7
영업이익 증가율	-2.0	19.2	-10.7	10.8	2.2
순이익 증가율	-15.1	33.3	-14.4	8.2	4.0
수익성					
ROIC	15.2	18.4	15.9	17.8	17.8
ROA	6.2	8.2	6.5	6.4	6.0
ROE	11.9	14.5	11.1	10.9	10.4
안정성					
부채비율	62.9	50.2	44.4	39.3	35.0
순차입금비율	24.4	20.1	17.3	14.4	11.9
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	(32.46)	(15.29)					
2026.07.13	매수	700,000	(33.90)	(15.29)					
2026.07.29	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 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

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