

제약/바이오

유한양행 000100

2Q26 Review; 레이저티닙 유럽 진출 시작

Aug 4, 2026

BUY

유지

레이저티닙 유럽 진출 시작

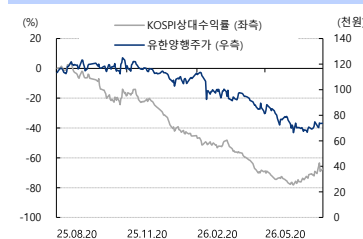
TP 130,000 원

유지

Company Data

현재가(08/03)	73,600 원
액면가(원)	1,000 원
52 주 최고가(보통주)	125,000 원
52 주 최저가(보통주)	66,400 원
KOSPI (08/03)	6,257.45p
KOSDAQ (08/03)	737.35p
자본금	814 억원
시가총액	59,356 억원
발행주식수(보통주)	7,362 만주
발행주식수(우선주)	115 만주
평균거래량(60 일)	28.5 만주
평균거래대금(60 일)	202 억원
외국인지분(보통주)	19.83%
주요주주	
유한재단 외 2 인	16.03%
유한학원	7.46%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.5	-31.9	-34.7
상대주가	35.1	-42.5	-67.4

유한양행 2분기 연결 매출액 6,394억원 (YoY +10.4%), 영업이익 668억원 (YoY +34.1%, OPM 10.5%) 기록하며 컨센서스 상회. 레이저티닙 유럽 마일스톤 반영이 컨센서스 상회의 주요 요인으로 작용

연결 기준 영업이익은 668억원 (YoY +34.1%, OPM 10.5%) 기록. 유럽향 마일스톤 3천만 달러 반영되며 수익성 일시 개선. 해외 사업부 2Q26 1,210억원 기록하며 전년동기대비 5.4% 성장. 2Q26 내 브릿지 바이오파마 (560억 규모), 길리어드 사이언스 (2,102억 규모) 포함 두 건의 공급 계약 체결. 유한화학 API 사업부 성장 및 애드파마의 안정적인 이익 기여 지속. Hc동은 1H28 가동을 목표로 증설 중, 가동 시작 시 수주 확대 가능할 것으로 전망. 하반기도 헬스케어 사업부 브랜드 신규 런칭에 따른 고성장 추정

하반기 실적 성장 입증 여부에 주목 필요하다고 판단. 자디앙 등 약가인하 예정되어 있는 품목 존재 및 상반기 레이저티닙 로열티는 124억원으로 연간 마일스톤 및 로열티 가이던스 450억원 달성을 위해서는 신규 기술이전 체결이 필수적일 것으로 추정. 하반기 신규 런칭될 헬스케어 (화장품, 건기식) 제품군의 성장세 및 기술이전 체결 여부 확인 필요

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 130,000원 유지

유한양행의 투자의견 Buy 및 목표주가 130,000원으로 유지. J&J 226 리브리반트/라즈클루즈 매출 2억 8,900만 달러 기록하며 YoY 61.6% 성장. 하반기 추정되는 MARIPOSA 임상 mOS 데이터 발표 모멘텀 존재. 7월부터 리브리반트 SC제형 J코드 적용. 여전히 침투 속도는 완만하나 최종 OS 데이터 발표 후 매출 성장 속도 확인 필요

그 외 알레르기 치료제 '레시게르셉트'의 기술이전 여부 가능성 높다고 판단. 현재 다국가 임상 2상 환자 등록 진행 중, 27년 연초 중간 데이터 일부 확인 가능할 것으로 판단. 1상의 경쟁약품과 직접 대조 임상 디자인의 긍정적인 결과를 바탕으로 연내를 목표로 기술 이전 다수 논의 중인 것으로 추정

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	2,068	2,187	2,356	2,625	2,922
YoY(%)	11.2	5.7	7.8	11.4	11.3
영업이익(십억원)	55	104	151	230	317
OP 마진(%)	2.7	4.8	6.4	8.8	10.8
순이익(십억원)	55	185	192	249	340
EPS(원)	874	2,415	2,515	3,266	4,462
YoY(%)	-50.6	176.4	4.1	29.9	36.6
PER(배)	136.7	46.5	29.2	22.5	16.5
PCR(배)	55.8	40.2	32.0	24.6	17.9
PBR(배)	4.6	4.0	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	82.6	52.7	27.2	19.6	14.4
ROE(%)	3.4	8.8	8.4	10.1	12.6



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hrjung@iprovest.com

[유한양행 000100]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,068	2,187	2,356	2,625	2,922
매출원가	1,378	1,457	1,566	1,660	1,759
매출총이익	689	730	791	965	1,163
매출총이익률 (%)	33.3	33.4	33.6	36.8	39.8
판매비와관리비	635	626	639	735	846
영업이익	55	104	151	230	317
영업이익률 (%)	2.7	4.8	6.4	8.8	10.9
EBITDA	118	174	212	284	366
EBITDA Margin (%)	5.7	7.9	9.0	10.8	12.5
영업외손익	7	118	92	86	113
관계기업손익	47	42	49	46	45
금융수익	24	19	44	42	49
금융비용	-19	-25	-22	-22	-23
기타	-45	83	21	20	41
법인세비용차감전순이익	61	223	243	315	430
법인세비용	6	37	51	66	90
계속사업순이익	55	185	192	249	340
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	55	185	192	249	340
당기순이익률 (%)	2.7	8.5	8.1	9.5	11.6
비지배지분순이익	-16	-9	-9	-12	-16
지배지분순이익	71	194	201	261	356
지배순이익률 (%)	3.4	8.9	8.5	9.9	12.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	48	48	48	48
포괄순이익	54	234	240	297	388
비지배지분포괄이익	-16	-9	-9	-11	-15
지배지분포괄이익	70	243	249	309	403

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	55	106	87	101	174
당기순이익	55	185	192	249	340
비현금항목의 가감	101	30	18	24	36
감가상각비	45	52	46	40	36
외환손익	-3	1	0	0	0
자본법평가손익	-47	-42	-49	-46	-45
기타	106	19	21	29	45
자산부채의 증감	-124	-136	-84	-124	-136
기타현금흐름	23	27	-39	-49	-66
투자활동 현금흐름	-117	-71	12	9	3
투자자산	11	41	41	41	41
유형자산	-117	-100	0	0	0
기타	-11	-13	-29	-33	-38
재무활동 현금흐름	66	8	-49	-1	-1
단기차입금	40	32	32	32	32
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	56	14	14	14	14
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-32	-37	-45	-45	-45
기타	2	0	-49	-2	-2
현금의 증감	7	42	180	238	311
기초 현금	299	306	349	528	766
기말 현금	306	349	528	766	1,077
NOPLAT	49	87	120	181	251
FCF	-129	-80	97	112	164

자료: 유한양행, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,360	1,512	1,786	2,171	2,649
현금및현금성자산	306	349	528	766	1,077
매출채권 및 기타채권	626	714	771	859	958
재고자산	343	373	402	447	498
기타유동자산	85	76	85	98	116
비유동자산	1,582	1,709	1,604	1,507	1,415
유형자산	598	639	593	553	517
관계기업투자금	457	441	400	359	318
기타금융자산	65	107	107	107	107
기타비유동자산	462	522	504	488	473
자산총계	2,942	3,221	3,390	3,677	4,064
유동부채	619	734	731	784	840
매입채무 및 기타채무	300	307	321	342	366
차입금	168	200	232	263	295
유동성채무	11	48	1	1	1
기타유동부채	140	179	179	178	178
비유동부채	172	125	137	150	163
차입금	105	71	85	98	112
사채	16	0	0	0	0
기타비유동부채	51	54	52	51	51
부채총계	791	859	869	934	1,003
지배지분	2,101	2,307	2,463	2,679	2,990
자본금	81	81	81	81	81
자본잉여금	123	145	145	145	145
이익잉여금	2,010	2,188	2,345	2,561	2,872
기타자본변동	-219	-231	-231	-231	-231
비지배지분	50	55	59	64	72
자본총계	2,151	2,362	2,522	2,743	3,062
총차입금	319	353	349	392	436

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

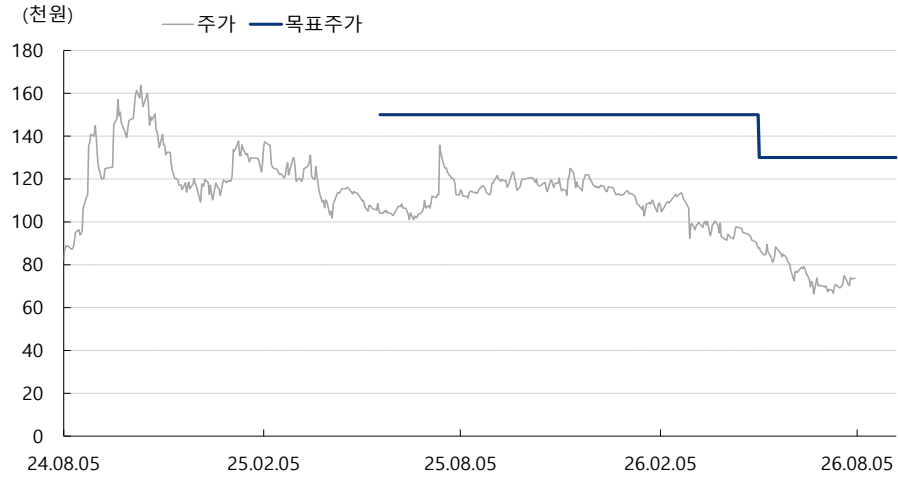
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	874	2,415	2,515	3,266	4,462
PER	136.7	46.5	29.2	22.5	16.5
BPS	25,808	28,427	30,468	33,140	36,990
PBR	4.6	4.0	2.4	2.2	2.0
EBITDAPS	1,449	2,136	2,628	3,516	4,528
EV/EBITDA	82.6	52.7	27.2	19.6	14.4
SPS	25,780	27,312	29,585	32,953	36,689
PSR	4.6	4.1	2.5	2.2	2.0
CFPS	-1,586	-984	1,202	1,389	2,025
DPS	500	600	600	600	600

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	11.2	5.7	7.8	11.4	11.3
영업이익 증가율	-3.8	90.2	45.0	51.8	38.2
순이익 증가율	-58.9	235.9	3.6	29.8	36.5
수익성					
ROIC	3.5	5.6	7.4	11.0	14.6
ROA	2.5	6.3	6.1	7.4	9.2
ROE	3.4	8.8	8.4	10.1	12.6
안정성					
부채비율	36.8	36.3	34.4	34.1	32.7
순차입금비율	10.8	11.0	10.3	10.7	10.7
이자보상배율	3.7	6.8	0.0	0.0	0.0

유한양행 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.05.23	매수	150,000	(26.54)	(9.47)					
2025.07.31	매수	150,000	(23.68)	(9.47)					
2025.12.19	매수	150,000	(26.53)	(22.53)					
2026.03.04	매수	150,000	(31.27)	(22.53)					
2026.05.07	매수	130,000	(41.53)	(31.23)					
2026.08.04	매수	130,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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