



Buy(Maintain)

목표주가: 730,000원

주가(8/24): 540,000원

시가총액: 69,179억 원



제약바이오 Analyst 허혜민

Stock Data

KOSPI (8/24)	6,696.96pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	626,000 원	282,000원
등락률	-13.7%	91.5%
수익률	절대	상대
1M	37.8%	37.6%
6M	-8.6%	-17.0%
1Y	86.2%	-10.8%

Company Data

발행주식수	12,811 천주
일평균 거래량(3M)	136천주
외국인 지분율	14.7%
배당수익률(2026E)	0.4%
BPS(2026E)	112,302원
주요 주주	한미사이언스 외 6 인
	50.1%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,673.7	1,697.4
영업이익	216.2	257.8	308.5	289.1
EBITDA	313.5	356.6	401.7	370.0
세전이익	171.3	213.5	292.0	276.9
순이익	140.4	187.1	229.2	224.3
지배주주지분순이익	121.3	169.6	207.7	203.2
EPS(원)	9,470	13,235	16,209	15,862
증감률(% YoY)	-17.0	39.8	22.5	-2.1
PER(배)	29.6	34.2	33.3	34.0
PBR(배)	3.31	4.63	4.81	4.26
EV/EBITDA(배)	12.9	17.4	17.7	18.6
영업이익률(%)	14.5	16.7	18.4	17.0
ROE(%)	11.9	14.5	15.4	13.3
순차입금비율(%)	24.5	16.4	0.3	-13.7

자료: 키움증권

Price Trend



한미약품 (128940)

Hanmi is BACK !!



전일(8/24) 제넨텍향으로 HM17321(UCN-2) 기술이전 소식에 주가는 상한가 기록, 시가총액은 약 1.6조원이 증가하였습니다. 지난 6월 릴리향으로 기술이전하지 불과 3달만에 제넨텍으로 추가 기술이전 소식입니다. 이번 물질은 한미사이언스와 이익을 배분하지 않는 동사의 자산이며, 1상 초기 단계에도 대규모 기술이전 계약을 체결로 동사의 R&D 경쟁력을 다시한번 입증하였습니다. 제넨텍은 UCN2 확보를 통해 비만 포트폴리오에서 중요한 근육의 퍼즐을 채우게 되었습니다.

>>> 제넨텍에 HM17321 최대 총 3.2조원에 기술이전

전일(8/24) 동사는 자체 개발한 비인크레틴(non-incretin) 계열 UCN2(Urocortin-2) 유사체 HM17321을 로슈 그룹의 제넨텍에 기술이전하였다. 계약금(Upfront) \$190mn(약 2,629억원), 최대 마일스톤 \$2.1bn(약 2조 9,263억원)으로 총 계약규모는 \$2.3bn(약 3.2조원)이다. 이번 물질은 한미약품이 단독 개발한 파이프라인이라는 점에서, 계약금 배분 관련 한미사이언스와의 이익배분 이슈가 없다. ClinicalTrials.gov에 따르면 현재 진행 중인 1상은 '27.3월 종료 예정으로 알려져 있다.

>>> 왜 제넨텍이 UCN2를 선택했을까

기존 인크레틴 계열 비만 치료제는 체중 감량 과정에서 지방뿐 아니라 제지방과 근육도 함께 감소한다는 한계가 있다. 반면 HM17321은 비임상에서 체지방은 감소시키면서 제지방과 근육량을 증가시키는 차별화된 효과를 보여주었다. 단독 치료뿐 아니라 인크레틴과의 병용을 통해 체중 감량 효과를 유지하면서 체성분을 개선하는 전략도 가능하다.

비만 시장의 후발주자인 로슈/제넨텍은 단순 체중감량을 경쟁보다는 차별화된 기전과 병용을 통한 포트폴리오 구축에 집중하고 있다. 특히 anti-myostatin인 emugrobar를 tirzepatide와 병용하는 2상을 진행하는 등 체중 감량 과정에서의 근육 보존과 체성분 개선을 주요 차별화 전략으로 개발 중이다. 지난 3월 SMA-FSHD에서 충분한 근육 성장 및 기능 개선을 입증하지 못해 개발을 중단했으나, 비만에서는 개발을 지속하고 있으며 이번에는 기전이 다른 UCN2까지 확보했다. 이는 로슈가 근육을 비만 치료의 중요한 차별화 축으로 보고 있는 것으로 추측된다. 체중감량 backbone은 enicepatide(GLP-1/GIP)로, 내약성/병용은 petrelintide(amylin)으로, 경구는 CT-996(GLP-1), 그리고 근육 증가/체성분 개선은 HM17321(UCN2)으로 비만 포트폴리오를 강화한 것으로 보인다. 초기 1상 단계임에도 \$190mn 계약금을 지급한 것은 UCN2의 차별화된 기전과 향후 병용 가능성을 높게 평가한 것으로 추측된다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 73만원 상향

HM17321의 계약금이 3분기 또는 4분기 중 어느 분기에 일시/분할 여부를 현재로서는 알 수 없어 실적 추정치에는 미포함하였으나, HM17321 신약가치를 신규 반영하여 목표주가를 상향하였다.

실적 세부 내역

(단위,
십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2026E
한미약품	300.2	284.0	276.8	316.9	1,177.9	285.2	406.9	297.9	278.1	1,268.1
내수	225.4	234.3	232.6	244.2	936.5	248.5	254.3	258.2	228.6	989.6
수출	68.2	39.9	29.6	54.2	191.9	36.6	39.8	31.5	45.6	153.5
기술료 수익	1.5	2.2	7.0	5.9	16.6	0.1	112.8	8.2	3.9	125.0
북경한미	96.5	86.7	92.2	126.2	401.5	104.0	60.7	100.8	152.0	417.4
한미정밀화학	22.8	23.0	17.2	28.3	91.3	21.7	24.0	19.8	31.1	96.6
내부매출차감	-28.6	-32.4	-23.8	-38.4	-123.2	-18.0	-24.3	-26.3	-39.9	-108.4
연결 매출액	390.9	361.3	362.3	433	1,547.5	392.9	467.2	392.3	421.3	1,673.7
yoy	-3%	-5%	0%	23%	4%	1%	29%	8%	-3%	8%
영업이익	59.0	60.4	55.1	83.3	257.8	53.6	131.1	54.6	69.1	308.5
yoy	-23%	4%	8%	173%	19%	-9%	117%	-1%	-17%	20%
OPM	15%	17%	15%	19%	17%	14%	28%	14%	16%	18%

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	60,291	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	34,597	
- 듀얼_MSD	6,642	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29년. 영구성장률 0%. 배분율 70%. 불확실성 추가 50% 할인
- 트리플어고니스트	5,123	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '30년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
- 소네펜글루타이드	5,677	성공확률 40%, 할인율 8%, 출시 '31년. 영구성장률 0%, 배분율 70%
- HM17321	17,155	성공확률 16%, 할인율 8%, 출시 '32년. 영구성장률 0%, 배분율 100%
③ 순차입금	2,329	
④ 유통 주식 수	12,680	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	92,558	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	730,000	

상위제약사: 유한양행, 녹십자

자료: 키움증권 리서치센터

신약가치 산정내역

(\$ mn)

제품명	가 정	'26F	'27F	'28F	'29F	'30F	'31F	'32F		36F
Market		84,833	96,589	102,538	108,174	112,931	119,138	122,712		132,802
yoY		30.1%	13.9%	6.2%	5.5%	5.5%	5.5%	3.0%		1.0%
HM17321 개발일정		1상	2상 진입	2상 종료	3상 진입		3상 종료	승인/출시		
HM17321_MS								1%		8%
HM17321_Sales		-	-	-	-	-	-	614		10,624
마일스톤	Total 2115	190	-	21	-	-	42	63		-
로열티	15%	-	-	-	-	-	-	92		1,594
한미약품 매출액(억원)		2,660	-	296	-	-	592	2,177		22,311
FCF(억원)		2,075	-	231	-	-	462	1,698		17,402
NPV	21,490									
NPV of TV	89,186									
NPV 합산 가치	110,676									
한미약품 배분율 적용	110,676									
rNPV 합산 가치(억원)	17,155									

주: 환율 1,400원, 세율 22%, 한미약품 배분율 100%, WACC 8%, 영구성장율 0%, 로열티 15%로 추정 가정

자료: 키움증권 리서치센터

로슈(제넨텍) 비만 관련 파이프라인 주요 타임라인

일자	종류	자산	타깃	임상 단계	개요
26/8	자산 도입	HM17321	UCN2	1상	선급금 \$190M + 최대 마일스톤 \$2.3B
26/6	개발 중단	acmopatide(CT-868)	GLP-1/GIP	2상	1차 지표 충족에도 전락상 3상 포기
26/5	병용 개발	enicepatide(CT-388)+petrelintide	GLP-1/GIP + Amylyn	2상	40주 병용 2상 ZYNERGY, 1H28 종료 예정
26/3	임상 진입	enicepatide(CT-388)	GLP-1/GIP	3상	당뇨병 유/무 환자 도합 3,600명 3상
25/7	개발 중단	CT-173	PYY	전임상	Carmot 도입 초기 임상 자산
25/7	임상 진입	CT-996	경구 GLP-1	2상	비만, 당뇨 2상 결과 '26년 내 공개 예정
25/6	병용 개발	tirzepatide+emugrobart	GLP-1/GIP + myostatin	2상	48주, 체중 감량 + 근육 보존 병용 평가
25/3	자산 도입	petrelintide	Amylyn	2상	선급금 \$1.65B + 최대 마일스톤 \$3.6B
24/5	적응증 확장	emugrobart	myostatin	1상	기존 신경근육질환 치료제에서 비만 근육보존제로 개발 확장
23/12	자산 도입	CT-388	GLP-1/GIP	2상	Carmot Therapeutics \$2.7B+400M 인수 통해 확보
		CT-996	경구 GLP-1	1상	
		CT-868	GLP-1/GIP	2상	

주: Roche와 자회사인 Genentech, Chugai의 주요 비만 관련 파이프라인 이벤트 정리

자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

UCN2 유사체 글로벌 개발 현황

개발사	약물명	임상 단계	기전	임상시작일	비고
한미약품(제넨텍)	HM17321	1 상	UCN2 유사체	25/11	주 1 회 SC / 1Q27 임상 종료 예정
Gubra	GUB-UCN2	1/2a 상	UCN2 유사체	26/7	주 1 회 SC / 1H27 SAD 발표 예정. 임상에 16 주 인크레틴 병용 포함
Sciwind	XW4475	전임상	UCN2 유사체	-	전임상에서 ecnoglutide(GLP-1) 병용 테스트 완료
디앤디파마텍	UCN2	전임상	UCN2 유사체	-	연내 동물실험 데이터 확보 목표

주: 선택적 CRF2 agonist인 Corteria와 Neurocrine 약물 제외 / 발굴 단계 파이프라인 제외

자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

	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	에페글레나타이드 [AGL-Gluc4 analog] 비만, 제2형 당뇨병	
	HM500197 [LA-MSTN] 비만		에피노페그듀타이드 [AGL-GLP-1/GCG agonist] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염) MSD		
항암			에포시페그트루타이드 [AGL-Triples agonist] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염)		
	HM100714 [HER2] 비소세포폐암	롤론티스(Rolontis) [®] [에플라테그라스틴] 호중구 감소증 (암 치료부작용) Zydus	벨바라페닙 [pan-RAF 억제제] BRAF 변이 및 통합 고형암, NRAS 변이 억제증 Roche	포지오티닙 [pan-HER] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법 Zydus	롤론티스(Rolontis) [®] [에플라테그라스틴] 호중구 감소증 Zydus
		벨바라페닙 [pan-RAF 억제제] 호중구 감소증, 고형암 Genentech	티부메시르논 [CCR4] 위암 RAPT	오락솔 (Oraxol) [®] [엔사퀴다+파클리탁셀] 유방암 등 고형암 Health Hope Pharma	
		BH2950 [PD-1/HER2 BisAb] 고형암 Innovent	포셀티닙 [multi-TEC] 원발성 중추신경계 림프종 NOBO Medicine		
		투스페티닙 [MKI] 당장완수성 백혈병 Aptose			
		HM97662 [EZH1/2 억제제] 고형암 및 혈액암			
		BH3120 [PD-1/4-1BB BisAb] 고형암, 키트루다 병용 임상			
희귀질환/기타		HM16390 [AGL-2 analog] 고형암, 키트루다 병용 임상			
	에포시페그트루타이드 [AGL-Triples agonist] 독발성 폐암유증	HM15421 [LA-GLA] 파브리병 GC	에페글루카곤 [AGL-glucagon analog] 선천성 고원색소증 Lilly*		히알루마주 [미알루르산나트륨] 슬관절의 골관절염 Arthrex
			소네페글루타이드 [AGL-GLP-2 analog] 단장 중추근 Lilly*		
			에페소마트로핀 [AGL-GH] 상장호르몬 결핍증		
			루미네이트(Luminate) [®] 건성 노인성황반변성 Allegro Heifei AffaMed		

B: 복경한미, : 업데이트 에페글레나타이드: 국내 당뇨 임상 3상 환자 투약 시작, 롤론티스(Rolontis)[®], 포지오티닙: Zydus로 파트너사 변경, 소네페글루타이드: 밀라이 필리 기술이전 계약 체결, HM500197: 전임상 단계 진입

* 릴리는 한국 외 지역에 대한 개발을 담당하며, 한미는 한국 내 권리 보유

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,673.7	1,697.4	1,799.9
매출원가	678.5	663.1	683.4	711.7	754.4
매출총이익	817.0	884.4	990.3	985.7	1,045.5
판관비	600.9	626.6	681.9	696.6	738.7
영업이익	216.2	257.8	308.5	289.1	306.8
EBITDA	313.5	356.6	401.7	370.0	377.0
영업외손익	-44.9	-44.3	-16.5	-12.2	-3.6
이자수익	5.7	7.3	15.5	24.8	33.4
이자비용	24.4	17.0	17.0	17.0	17.0
외환관련이익	12.5	7.5	11.0	6.0	6.0
외환관련손실	3.2	6.1	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-35.5	-36.0	-22.0	-22.0	-22.0
법인세차감전이익	171.3	213.5	292.0	276.9	303.2
법인세비용	30.8	26.3	62.8	52.6	57.6
계속사업순손익	140.4	187.1	229.2	224.3	245.6
당기순이익	140.4	187.1	229.2	224.3	245.6
지배주주순이익	121.3	169.6	207.7	203.2	222.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.3	3.5	8.2	1.4	6.0
영업이익 증감율	-2.0	19.2	19.7	-6.3	6.1
EBITDA 증감율	-1.8	13.7	12.6	-7.9	1.9
지배주주순이익 증감율	-17.0	39.8	22.5	-2.2	9.5
EPS 증감율	-17.0	39.8	22.5	-2.1	9.5
매출총이익율(%)	54.6	57.2	59.2	58.1	58.1
영업이익율(%)	14.5	16.7	18.4	17.0	17.0
EBITDA Margin(%)	21.0	23.0	24.0	21.8	20.9
지배주주순이익율(%)	8.1	11.0	12.4	12.0	12.4

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	193.5	173.1	297.3	325.8	308.1
당기순이익	140.4	187.1	229.2	224.3	245.6
비현금항목의 가감	179.3	198.1	207.3	175.6	161.2
유형자산감가상각비	85.5	86.2	78.0	67.8	58.8
무형자산감가상각비	11.8	12.6	15.2	13.1	11.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	82.0	99.3	114.1	94.7	91.0
영업활동자산부채증감	-90.3	-150.1	-75.1	-29.4	-57.7
매출채권및기타채권의감소	-61.1	-87.3	-27.9	-5.2	-22.6
재고자산의감소	1.9	-37.0	-27.6	-5.2	-22.4
매입채무및기타채무의증가	-10.4	12.5	-20.7	-19.9	-13.5
기타	-20.7	-38.3	1.1	0.9	0.8
기타현금흐름	-35.9	-62.0	-64.1	-44.7	-41.0
투자활동 현금흐름	24.9	-159.5	-40.6	-40.6	-40.6
유형자산의 취득	-39.3	-43.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
유형자산의 순취득	-22.8	-33.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-127.9	48.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	199.3	-92.1	0.0	0.0	0.0
기타	15.5	-40.7	-40.6	-40.6	-40.6
재무활동 현금흐름	-93.8	-97.2	-28.9	-28.9	-28.9
차입금의 증가(감소)	-75.8	-62.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-12.6	-30.9	-25.4	-25.4	-25.4
기타	-2.1	-3.5	-3.5	-3.5	-3.5
기타현금흐름	12.7	-0.4	0.7	0.7	0.7
현금 및 현금성자산의 순증가	137.3	-84.0	228.6	257.1	239.4
기초현금 및 현금성자산	55.0	192.3	108.3	336.9	594.0
기말현금 및 현금성자산	192.3	108.3	336.9	594.0	833.4

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	746.3	893.9	1,177.0	1,443.5	1,727.1
현금 및 현금성자산	192.3	108.3	336.9	594.0	833.4
단기금융자산	0.9	93.0	93.0	93.0	93.0
매출채권 및 기타채권	238.8	341.8	369.7	374.9	397.6
재고자산	300.9	338.5	366.1	371.3	393.7
기타유동자산	13.4	12.3	11.3	10.3	9.4
비유동자산	1,274.5	1,243.6	1,150.4	1,069.5	999.3
투자자산	172.4	123.6	123.6	123.6	123.6
유형자산	795.6	760.2	682.1	614.3	555.5
무형자산	94.1	113.3	98.1	85.0	73.6
기타비유동자산	212.4	246.5	246.6	246.6	246.6
자산총계	2,020.8	2,137.6	2,327.4	2,513.1	2,726.4
유동부채	682.8	605.2	584.5	564.6	551.1
매입채무 및 기타채무	212.8	198.0	177.3	157.4	143.9
단기금융부채	404.8	337.5	337.5	337.5	337.5
기타유동부채	65.2	69.7	69.7	69.7	69.7
비유동부채	97.3	109.5	109.5	109.5	109.5
장기금융부채	91.9	96.7	96.7	96.7	96.7
기타비유동부채	5.4	12.8	12.8	12.8	12.8
부채총계	780.1	714.7	694.0	674.2	660.6
지배지분	1,084.9	1,249.8	1,438.7	1,623.2	1,827.0
자본금	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	411.3	411.3	411.3	411.3	411.3
기타자본	-43.3	-43.3	-43.3	-43.3	-43.3
기타포괄손익누계액	4.0	13.2	19.9	26.5	33.2
이익잉여금	680.9	836.5	1,018.8	1,196.6	1,393.8
비지배지분	155.9	173.1	194.6	215.7	238.8
자본총계	1,240.8	1,422.9	1,633.3	1,838.9	2,065.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	9,470	13,235	16,209	15,862	17,371
BPS	84,685	97,553	112,302	126,704	142,615
CFPS	24,961	30,071	34,075	31,212	31,759
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	29.6	34.2	33.3	34.0	31.1
PER(최고)	39.8	37.3	39.9		
PER(최저)	25.7	16.2	18.6		
PBR	3.31	4.63	4.81	4.26	3.79
PBR(최고)	4.45	5.06	5.76		
PBR(최저)	2.88	2.20	2.69		
PSR	2.40	3.74	4.13	4.08	3.84
PCFR	11.2	15.0	15.8	17.3	17.0
EV/EBITDA	12.9	17.4	17.7	18.6	17.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.3	13.6	11.1	11.3	10.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROA	7.2	9.0	10.3	9.3	9.4
ROE	11.9	14.5	15.4	13.3	12.9
ROIC	12.9	15.6	17.7	17.6	19.1
매출채권회전율	7.2	5.3	4.7	4.6	4.7
재고자산회전율	5.1	4.8	4.8	4.6	4.7
부채비율	62.9	50.2	42.5	36.7	32.0
순차입금비용	24.5	16.4	0.3	-13.7	-23.8
이자보상배율	8.9	15.2	18.2	17.0	18.1
총차입금	496.7	434.2	434.2	434.2	434.2
순차입금	303.5	232.9	4.3	-252.8	-492.2
EBITDA	313.5	356.6	401.7	370.0	377.0
FCF	104.8	76.8	260.3	285.7	261.0

Compliance Notice

- 당사는 8월 24일 현재 '한미약품(128940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

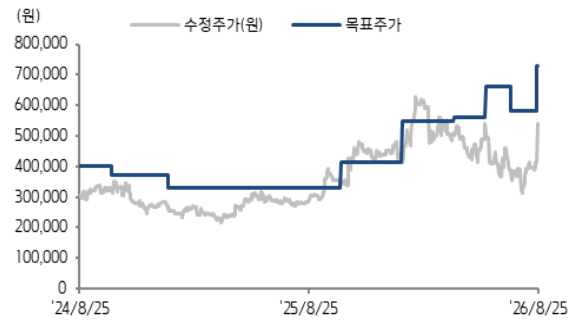
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한미약품 (128940)	2024-10-15	Outperform(D owngrade)	370,000원	6개월	-20.96	-5.27
	2025-01-13	Buy(Upgrade)	330,000원	6개월	-24.51	-21.06
	2025-02-05	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-23.76	-18.33
	2025-03-27	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-24.76	-18.33
	2025-04-09	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-19.95	-4.09
	2025-10-15	Buy(Maintain)	415,000원	6개월	4.26	16.39
	2026-01-20	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-3.07	13.82
	2026-04-13	Outperform(D owngrade)	560,000원	6개월	-15.30	-3.75
	2026-06-02	Buy(Upgrade)	660,000원	6개월	-35.67	-23.18
	2026-07-13	BUY(Maintain)	580,000원	6개월	-33.48	-6.90
	2026-08-25	BUY(Maintain)	730,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

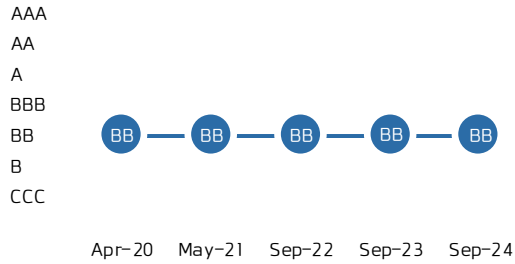
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

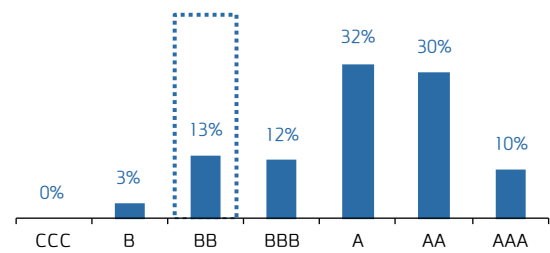
매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

Universe: MSCI ACWI Index 제약사 60개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.8	4.8		
환경	4.7	3.8	9.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	4.7	3.8	9.0%	
사회	4.1	3.6	58.0%	
제품 안전과 품질	3.7	3.9	27.0%	
인력 자원 개발	5.0	3.5	18.0%	
의료 서비스	3.8	3.2	13.0%	
지배구조	3.1	5.4	33.0%	▲0.3
기업 지배구조	3.0	6.2		▲0.4
기업 활동	6.3	6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	업데이트 내용 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (제약)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세			
Eisai Co., Ltd.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	◀▶			
Kyowa Kirin Co., Ltd.	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	AA	◀▶			
Shionogi & Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶			
Astellas Pharma Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	▼			
Richter Gedeon Vegyeszeti Gyar Nyilvanosan Mukodo Rt.	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	A	▲			
한미약품	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	●	● ●	BB	◀▶			

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터