

## Buy(Upgrade)

목표주가: 330,000원

주가(1/10): 271,000원

시가총액: 34,718억 원



제약바이오 Analyst 허헤민  
hyemin@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (1/10)		2,515.78pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	353,000 원	245,000원
등락률	-23.2%	10.6%
수익률	절대	상대
1M	2.8%	-0.1%
6M	-10.9%	2.5%
1Y	-21.4%	-20.7%

## Company Data

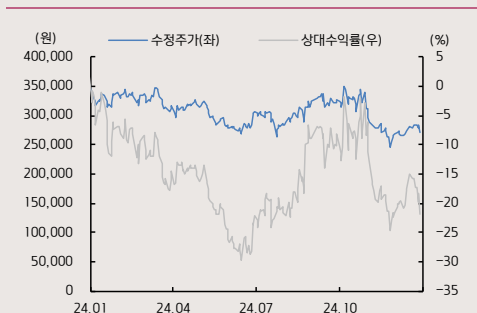
발행주식수	12,811 천주
일평균 거래량(3M)	82천주
외국인 지분율	17.2%
배당수익률(2025E)	0.2%
BPS(2025E)	81,149원
주요 주주	한미사이언스 외 4 인
	50.6%

## 투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,331.5	1,490.9	1,495.4	1,596.3
영업이익	158.1	220.7	216.9	230.9
EBITDA	254.9	319.1	307.8	311.1
세전이익	121.0	194.0	191.7	213.0
순이익	101.6	165.4	163.5	175.9
지배주주지분순이익	82.8	146.2	144.6	155.6
EPS(원)	6,463	11,415	11,286	12,145
증감률(% YoY)	23.5	76.6	-1.1	7.6
PER(배)	45.2	30.9	24.9	22.3
PBR(배)	4.30	4.73	3.46	3.06
EV/EBITDA(배)	16.7	15.3	12.6	11.6
영업이익률(%)	11.9	14.8	14.5	14.5
ROE(%)	9.9	16.0	14.5	14.3
순차입금비율(%)	43.8	28.9	9.7	-4.5

자료: 키움증권

## Price Trend



## 한미약품 (128940)

## 실적 기대치 하회 전망. 중순과 연말 임상 발표



4분기 실적은 낮은 독감 유행, 마일스톤 유입 부재 등으로 **시장 기대치를 하회할** 것으로 예상됩니다. **R&D 이벤트는 올해 6월** 미국 당뇨병 학회(ADA)에서 비만 치료제 HM15275의 1상 결과 발표 및 '25년말~'26.1Q MSD에 기술 이전된 듀얼 어고니스트 MASH 2상 발표가 예정되어 있습니다. 1년간 지속된 경영권 분쟁이 마무리되는 국면으로 얼마나 신속하게 재정비하여, R&D 성과를 내는지 여부에 따라 밸류에이션 재평가 가능할 것으로 보입니다.

## &gt;&gt;&gt; 낮은 독감 유행, 마일스톤 부재 등 영향으로 하회 전망

4분기 연결 매출액은 3,515억 원(YoY -17%, QoQ -3%), 영업이익 311억 원(YoY -56%, QoQ -39%, OPM +9%)로 시장 컨센서스 매출액 4,173억 원과 영업이익 570억 원을 각각 -16%, -45%씩 하회할 것으로 전망된다.

주요 제품인 로수젯은 4분기 502억 원(YoY +5%)로 2024년 매출액 2,037억 원을 기록할 것으로 전망된다. 다만, '23.4분기에는 MSD로부터 유입된 마일스톤 197억 원이 있었으나, '24.4Q에는 이러한 마일스톤 유입 부재가 예상된다. 독감 등 호흡기 질환의 유행 시기도 늦게 찾아오면서 **호흡기 관련 제품 매출이 1월로 이월될** 것으로 보인다.

북경한미 역시 지난 '23.4Q에 폐렴과 독감 유행으로 호실적이었으나, 이번 '24.4Q에는 낮은 독감 유행으로 매출액 757억 원(YoY -27%, QoQ -10%), 영업이익 48억 원(YoY -75%, QoQ -68%, OPM +6%)이 전망된다. 게다가 지난 '24.1Q에 북경 폐렴 대유행 영향으로 북경한미가 호실적을 기록한 바 있다. 최근 유행하고 있는 중국내 신규 바이러스 질병으로 인한 실적이 이를 뛰어넘을 수 있을 지 여부를 현재로서는 예측하기 쉽지 않아, '25.1Q 북경한미 매출액을 '24.1Q와 유사한 1,254억 원(YoY -2%)로 추정하였다.

## &gt;&gt;&gt; 올해 중순과 연말 임상 결과 발표

오는 6/20~23일 **미국당뇨병학회(ADA)에서 HM15275(LA-GLP/GIP/GCG) 1상 PART A(건강한 지원자), B(비만 환자)의 발표가 예상되어 체중감소율을 확인할 수 있을** 것으로 보인다. **연말에는 MSD에 기술 이전된 MASH 치료제 에피노페그듀타이드(LAPS GLP/GCG)의 2상이 종료되어 '25년말~'26.1Q 중에 결과 발표가 예상된다. 에포시페그트루타이드(LAPS Triple Agonist)는 2026년경 발표할 수 있을** 것으로 보인다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY 상향, 목표주가 33만 원 하향

동사에 대한 실적 추정치를 하향하여, 목표주가 33만 원으로 하향하였으나, 지난해 내내 이어진 경영권 분쟁으로 하락한 주가의 밸류에이션 부담이 비교적 낮은 상황이며, 목표주가와의 괴리율도 높아 투자의견은 BUY로 상향한다. 일단락된 경영권 분쟁의 재정비 등에는 시간이 다소 소요될 것으로 보인다. 신속한 거버넌스 안정화 및 R&D 성과에 따라 밸류에이션 재평가 가능할 것으로 예상된다.

## 실적 세부 내역 1

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	컨센서스	차이	(단위, 십억원)		
							2025E	컨센서스	차이
매출액	403.7	378.1	362.1	351.5	417.3	-16%	1,596.3	1,693.5	-5.7%
yoy	11.8%	10.3%	-0.7%	-16.8%	14.5%		7.1%	13.6%	
영업이익	76.6	58.1	51.0	31.1	57.0	-45%	230.9	264.3	-12.6%
yoy	27.9%	75.3%	-11.4%	-55.6%	-0.9%		4.6%	19.8%	
OPM	19.0%	15.4%	14.1%	8.9%	13.7%		14.5%	15.6%	
지배주주순이익	55.0	40.3	31.0	18.3	39.9	-54%	155.6	180.7	-13.9%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 한미약품 실적 추정 세부 내역 2

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	(단위, 십억원)					
					2024E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
한미약품	277.3	284.1	280.1	280.0	1,121.5	275.0	283.1	292.6	312.9	1,163.6
내수	227.1	222.1	231.2	232.0	912.4	229.6	226.2	240.7	254.7	951.2
수출	46.4	57.8	43.7	45.6	193.5	43.9	54.9	50.4	54.1	203.2
기술료 수익	1.5	1.9	1.9	2.4	7.7	1.5	2.0	1.5	4.1	9.2
북경한미	127.7	98.7	84.3	75.7	386.4	125.4	97.7	99.2	91.8	414.1
한미정밀화학	24.8	34.3	29.1	20.8	109.0	26.0	36.0	30.6	21.9	114.5
내부매출차감	-26.1	-39.0	-31.4	-25.1	-121.6	-27.5	-24.2	-23.5	-20.6	-95.8
연결 매출액	403.7	378.1	362.1	351.5	1,495.4	399.0	392.6	398.8	405.9	1,596.3
yoy	11.8%	10.3%	-0.7%	-16.8%	0.3%	-1.2%	3.8%	10.1%	15.5%	6.8%
영업이익	76.6	58.1	51.0	31.1	216.9	70.1	58.1	59.5	43.3	230.9
yoy	27.9%	75.3%	-11.4%	-55.6%	-1.7%	-8.5%	0.0%	16.7%	38.9%	6.5%
OPM	19.0%	15.4%	14.1%	8.9%	14.5%	17.6%	14.8%	14.9%	10.7%	14.5%

자료: 키움증권 리서치센터

## 목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	31,920	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	12,503	
- 듀얼_MSD	7,922	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29년. 연구성장률 0%, 배분율 70%
- 트리플어고니스트	4,582	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29년. 연구성장률 0%, 배분율 70%
③ 순차입금	2,720	
④ 유통 주식 수	12,680	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	41,703	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	330,000	

상위제약사: 녹십자, 대웅제약, 종근당, 동아에스티

자료: 키움증권 리서치센터

## 파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상/ Registration	Approved
<b>Obesity/ Metabolism</b>	LAP <sup>S</sup> Glucagon Combo [에페가글루카곤+에페글레타이드] 비만/대사질환  LA-UCN2 [HM17321] 비만	LA-GLP/GIP/GCG [HM15275] 비만, 임상 1상 Part B 전임	LAP <sup>S</sup> GLP/GCG [에피노페그루타이드] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염)  LAP <sup>S</sup> Triple Agonist [에포시페그루타이드] 대사이상관련질환(비알콜성 지방간염)	LAP <sup>S</sup> Exd4 Analog [에페글레타이드] 제2형 당뇨병, 비만	
<b>Oncology</b>	SOS1 [HM99462] 고형암  sHER2 [HM100714] 비소세포암	롤론티스(Rolontis) <sup>®</sup> [에볼라페그라스틴] 호중구감소증 (당일투여요법)  pan-RAF 저해제 [멜라라페틴] 흑색종 등 고형암  PD-1/HER2 BsAb [BH2950] 고형암  MKI [쿠스페타닙] 급성골수성 백혈병  EZH1/2 저해제 [HM97662] 고형암 및 혈액암  PD-L1/4-1BB BsAb [BH3120] 고형암, '키트루다' 병용 임상  LAP <sup>S</sup> IL-2 Analog [HM16390] 고형암	pan-RAF 저해제 [멜라라페틴] BRAF변이 및 융합 고형암  티부메시르논 [LX475] 위암  BTK [호셀타닙] B세포림프종  LAP <sup>S</sup> Glucagon Analog [에페가글루카곤] 선천성 고인슐린증  LAP <sup>S</sup> GLP-2 Analog [소네페글루타이드] 단장 중후군  LAP <sup>S</sup> hGH [에페소마트로핀] 성장호르몬 결핍증  루미네이트(Luminate) <sup>®</sup> [ALG-1001] 간성노인성혈반병성	pan-HER [포시오티닙] HER2-expr29 연이 NSCLC 2차 치료요법  오락솔 (Oraxol) <sup>®</sup> [파클라릭솔+엔서퀴드] 유방암 등 고형암  롤론티스(Rolontis) <sup>®</sup> [에볼라페그라스틴] 호중구 감소증	히알루마주 [히알루론산나트륨] 술관절의 골관절염
<b>Rare Diseases/ Other</b>	LAP <sup>S</sup> Triple Agonist [HM15211] 특발성 폐성유증	Long-acting GLA [HM15421] 파브리병			

B : 복경한미 : 3분기 업데이트

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

## 비만치료제 HM15275 현황 (A Phase 1 Study to Assess HM15275 in Healthy and Obese Subjects)

## Study Overview

## Brief Summary

This Study is a Phase 1 Study to Assess Safety, Tolerability, Pharmacokinetics and Pharmacodynamics of HM15275 in Healthy and Obese Subjects.

## Official Title

A Randomized, Double-Blind, Placebo-Controlled, Single- and Multiple-Ascending Dose Study to Assess Safety, Tolerability, Pharmacokinetics and Pharmacodynamics of **HM15275** in Healthy and Obese Subjects

## Conditions

Obesity

## Intervention / Treatment

- Drug: HM15275
- Drug: Placebo of HM15275

## Other Study ID Numbers

- HM-OBCT-101

자료: ClinicalTrials.gov, 키움증권 리서치센터

## Study Start (Actual)

2024-05-28

## Primary Completion (Estimated)

2025-04-10

## Study Completion (Estimated)

2025-09-17

## Enrollment (Estimated)

90

## Study Type

Interventional

## Phase

Phase 1

## MSD 기술이전한 에피노페그듀타이드 현황

(A Clinical Study of Efinopegdutide in Participants With Precirrhotic Nonalcoholic Steatohepatitis)

## Study Overview

## Brief Summary

The purpose of this study is to learn how well efinopegdutide works compared to placebo in people who have non-alcoholic steatohepatitis (NASH). Researchers will also learn about the safety and benefit of efinopegdutide and how well people tolerate the medicine. The main goal of the study is to compare how many people taking efinopegdutide or placebo stop showing evidence of NASH without liver scarring getting worse.

## Official Title

A Phase 2b Randomized, Double-Blind, Placebo-Controlled, Multicenter Study to Evaluate the Efficacy and Safety of **Efinopegdutide** (MK-6024) in Adults With Precirrhotic Nonalcoholic Steatohepatitis

## Conditions

Non-alcoholic Fatty Liver Disease Fatty Liver, Nonalcoholic NAFLD  
Nonalcoholic Fatty Liver Disease Nonalcoholic Steatohepatitis

## Intervention / Treatment

- Drug: Efinopegdutide
- Drug: Semaglutide
- Drug: Placebo

자료: ClinicalTrials.gov, 키움증권 리서치센터

## Study Start (Actual)

2023-06-23

## Primary Completion (Estimated)

2025-12-29

## Study Completion (Estimated)

2025-12-29

## Enrollment (Estimated)

360

## Study Type

Interventional

## Phase

Phase 2

## HM15211(efocipegtrutide) 현황 (Study to Evaluate Efficacy, Safety and Tolerability of HM15211 in Subjects)

## Study Overview

## Brief Summary

This study is a phase 2 study to Evaluate Efficacy, Safety and Tolerability of HM15211 Treatment for 12 Months in Subjects with Biopsy Confirmed NASH

## Official Title

A Phase 2, Randomized, Double-Blind, Placebo-Controlled, Parallel Group Study to Evaluate Efficacy, Safety and Tolerability of **HM15211** Treatment for 12 Months in Subjects With Biopsy Confirmed NASH

## Conditions

NASH - Nonalcoholic Steatohepatitis

## Intervention / Treatment

- Drug: HM15211
- Drug: Placebo of HM15211

## Other Study ID Numbers

- HM-TRIA-201

## Study Start (Actual)

2020-07-31

## Primary Completion (Estimated)

2026-05-11

## Study Completion (Estimated)

2026-11-10

## Enrollment (Estimated)

240

## Study Type

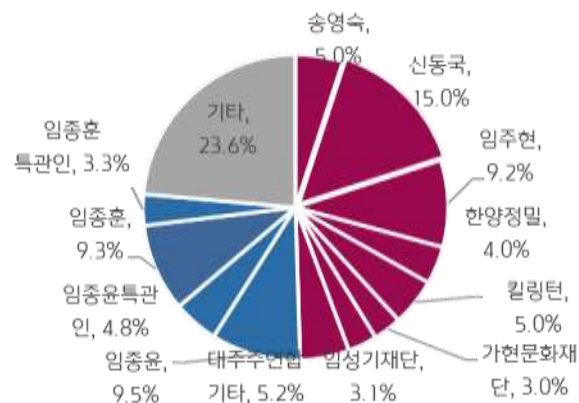
Interventional

## Phase

Phase 2

자료: ClinicalTrials.gov, 키움증권 리서치센터

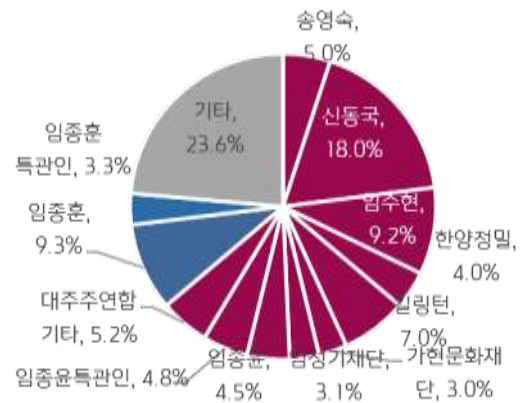
## 한미사이언스 지분 '24.12월 기준



주: 대주주연합 합계 49.4%

자료: DealSite, 키움증권 리서치센터

## 한미사이언스 지분 '25.1월말 예상



주: 대주주연합 합계 63.7%

자료: DealSite, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	1,331.5	1,490.9	1,495.4	1,596.3	1,664.2
매출원가	613.0	661.6	673.2	719.2	749.8
<b>매출총이익</b>	718.6	829.2	822.2	877.1	914.5
판관비	560.5	608.6	605.3	646.2	673.7
<b>영업이익</b>	158.1	220.7	216.9	230.9	240.8
<b>EBITDA</b>	254.9	319.1	307.8	311.1	311.5
<b>영업외손익</b>	-37.1	-26.7	-25.2	-17.9	-15.5
이자수익	7.9	4.6	5.9	8.2	10.6
이자비용	22.6	28.5	28.5	28.5	28.5
외환관련이익	7.4	7.6	6.9	6.9	6.9
외환관련손실	10.0	6.6	4.8	4.8	4.8
종속 및 관계기업손익	-8.5	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
기타	-11.3	-2.5	-3.4	1.6	1.6
<b>법인세차감전이익</b>	121.0	194.0	191.7	213.0	225.3
법인세비용	19.5	28.6	28.2	37.1	39.2
<b>계속사업순이익</b>	101.6	165.4	163.5	175.9	186.1
<b>당기순이익</b>	101.6	165.4	163.5	175.9	186.1
<b>지배주주순이익</b>	82.8	146.2	144.6	155.6	164.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	10.7	12.0	0.3	6.7	4.3
영업이익 증감율	26.1	39.6	-1.7	6.5	4.3
EBITDA 증감율	18.8	25.2	-3.5	1.1	0.1
지배주주순이익 증감율	23.5	76.6	-1.1	7.6	5.8
EPS 증감율	23.5	76.6	-1.1	7.6	5.8
매출총이익율(%)	54.0	55.6	55.0	54.9	55.0
영업이익율(%)	11.9	14.8	14.5	14.5	14.5
EBITDA Margin(%)	19.1	21.4	20.6	19.5	18.7
지배주주순이익율(%)	6.2	9.8	9.7	9.7	9.9

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	162.3	216.5	267.6	242.5	252.9
당기순이익	101.6	165.4	163.5	175.9	186.1
비현금항목의 가감	173.1	165.9	148.9	144.7	135.0
유형자산감가상각비	84.4	86.0	79.0	70.0	62.0
무형자산감가상각비	12.5	12.4	11.9	10.2	8.7
지분법평가손익	-8.5	-3.9	-1.3	-1.3	-1.3
기타	84.7	71.4	59.3	65.8	65.6
영업활동자산부채증감	-73.7	-57.4	5.8	-20.9	-11.2
매출채권및기타채권의감소	37.3	-3.2	-0.5	-12.0	-8.1
재고자산의감소	-14.4	-16.9	-0.9	-19.6	-13.1
매입채무및기타채무의증가	-2.7	5.6	7.3	10.6	10.0
기타	-93.9	-42.9	-0.1	0.1	0.0
기타현금흐름	-38.7	-57.4	-50.6	-57.2	-57.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	-181.4	-183.5	-67.5	-68.0	-68.6
유형자산의 취득	-29.3	-27.4	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	1.4	2.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-20.3	-16.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-27.3	25.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-86.9	-110.8	-10.0	-10.5	-11.0
기타	-19.0	-57.5	-57.5	-57.5	-57.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	-36.9	-126.8	-7.9	-8.7	-8.7
차입금의 증가(감소)	-24.0	-103.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.8	-3.1	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.0	-18.0	-6.2	-6.3	-6.3
기타	-3.1	-2.3	-2.3	-2.4	-2.4
기타현금흐름	-5.9	1.4	-0.9	-0.9	-0.9
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-61.9	-92.3	191.3	164.9	174.8
기초현금 및 현금성자산	209.2	147.3	55.0	246.2	411.2
기말현금 및 현금성자산	147.3	55.0	246.2	411.2	586.0

자료 : 키움증권

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	694.2	730.6	933.3	1,140.3	1,347.3
현금 및 현금성자산	147.3	55.0	246.2	411.2	585.9
단기금융자산	89.4	200.2	210.2	220.7	231.8
매출채권 및 기타채권	180.1	177.2	177.8	189.8	197.8
재고자산	266.2	288.8	289.7	309.2	322.4
기타유동자산	11.2	9.4	9.4	9.4	9.4
<b>비유동자산</b>	1,230.4	1,168.0	1,075.8	994.3	922.3
투자자산	71.7	44.6	43.3	42.0	40.7
유형자산	887.6	833.2	754.2	684.1	622.1
무형자산	84.6	81.0	69.1	59.0	50.3
기타비유동자산	186.5	209.2	209.2	209.2	209.2
<b>자산총계</b>	1,924.6	1,898.7	2,009.1	2,134.6	2,269.6
<b>유동부채</b>	676.7	704.8	712.1	722.7	732.7
매입채무 및 기타채무	196.8	189.4	196.7	207.3	217.3
단기금융부채	452.5	483.8	483.8	483.8	483.8
기타유동부채	27.4	31.6	31.6	31.6	31.6
<b>비유동부채</b>	238.6	93.7	93.7	93.7	93.7
장기금융부채	225.8	89.1	89.1	89.1	89.1
기타비유동부채	12.8	4.6	4.6	4.6	4.6
<b>부채총계</b>	915.4	798.5	805.8	816.4	826.4
<b>지배자본</b>	871.9	955.4	1,039.6	1,134.1	1,237.6
자본금	30.8	31.4	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	412.6	412.0	412.0	412.0	412.0
기타자본	-37.0	-40.0	-40.0	-40.0	-40.0
기타포괄손익누계액	13.2	-29.9	-84.6	-139.3	-194.0
이익잉여금	452.3	582.0	720.2	869.5	1,027.7
비지배지분	137.4	144.8	163.7	184.0	205.6
<b>자본총계</b>	1,009.2	1,100.2	1,203.3	1,318.2	1,443.2

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,463	11,415	11,286	12,145	12,845
BPS	68,056	74,580	81,149	88,528	96,607
CFPS	21,438	25,861	24,386	25,032	25,060
DPS	500	500	500	500	500
<b>주가배수(배)</b>					
PER	45.2	30.9	24.9	22.3	21.1
PER(최고)	49.1	30.9	33.4		
PER(최저)	33.3	21.1	21.6		
PBR	4.30	4.73	3.46	3.06	2.81
PBR(최고)	4.67	4.73	4.65		
PBR(최저)	3.16	3.22	3.00		
PSR	2.81	3.03	2.40	2.17	2.09
PCFR	13.6	13.6	11.5	10.8	10.8
EV/EBITDA	16.7	15.3	12.6	11.6	11.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.0	3.8	3.9	3.6	3.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
ROA	5.3	8.7	8.4	8.5	8.5
ROE	9.9	16.0	14.5	14.3	13.9
ROIC	10.0	11.8	15.4	17.0	18.7
매출채권회전율	6.6	8.3	8.4	8.7	8.6
재고자산회전율	5.2	5.4	5.2	5.3	5.3
부채비율	90.7	72.6	67.0	61.9	57.3
순차입금비율	43.8	28.9	9.7	-4.5	-17.0
이자보상배율	7.0	7.7	7.6	8.1	8.4
<b>총차입금</b>	678.3	572.9	572.9	572.9	572.9
<b>순차입금</b>	441.6	317.7	116.4	-59.0	-244.8
<b>EBITDA</b>	254.9	319.1	307.8	311.1	311.5
<b>FCF</b>	109.6	150.2	281.8	250.0	258.4



## Compliance Notice

- 당사는 1월 10일 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

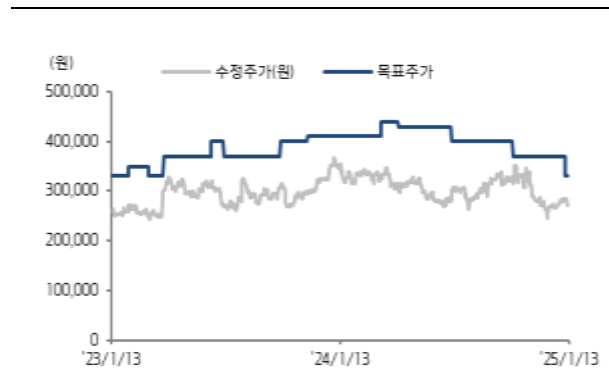
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	2023-01-13	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-22.08	-19.13
(128940)	2023-02-09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-25.45	-22.21
	2023-03-13	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-22.75	-9.77
	2023-04-06	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-17.05	-11.04
	2023-06-21	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-25.33	-20.04
	2023-07-11	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-22.05	-12.36
	2023-10-10	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-27.98	-21.51
	2023-11-22	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-20.15	-10.61
	2024-02-05	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-19.72	-10.61
	2024-03-19	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-26.22	-21.14
	2024-04-15	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-30.63	-23.95
	2024-07-09	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-23.16	-15.50
	2024-10-15	Outperform (Downgrade)	370,000원	6개월	-20.83	-5.27
	2025-01-13	Buy(Upgrade)	330,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이 (2개년)



## 투자의견 및 적용기준

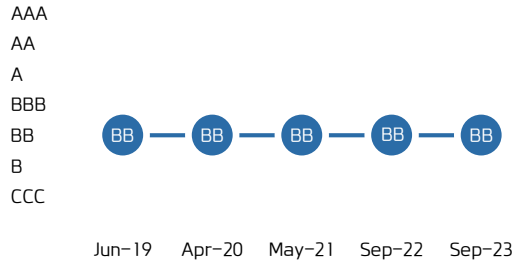
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

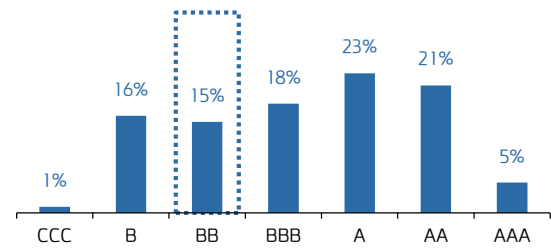
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터  
Universe: MSCI ACWI Index 제약사 80개

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.3	4.2		
<b>환경</b>	5.5	4.5	9.0%	▲0.9
유독 물질 배출과 폐기물	5.5	4.5	9.0%	▲0.9
<b>사회</b>	3.6	4	58.0%	▼0.6
제품 안전과 품질	2.8	3.8	27.0%	▼1.3
인력 자원 개발	4.1	4.2	18.0%	▼0.9
의료 서비스	4.4	4.1	13.0%	▲1.1
<b>지배구조</b>	2.3	5	33.0%	▼0.3
기업 지배구조	2.9	6.3		▲0.4
기업 활동	4.4	4.6		▼1.7

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			
PFIZER INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	A	◀▶			
JOHNSON & JOHNSON	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●	●	A	◀▶			
BEIJING TONGRENTANG CO., LTD	●●●	●	●●●	●●●●	●	●	BBB	▲			
SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	●	●●●	●●●	●●●	●●	●●●	BBB	◀▶			
Asymchem Laboratories Tianjin Co Ltd	●●	●	●	●●●	●●●	●	BB	▼			
한미약품	●●●	●●●	●●	●	●	●●	BB	◀▶			

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터