

한미약품
(128940)

이희영

heeyoung.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

420,000

유지

현재주가

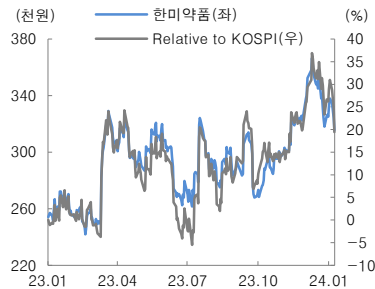
315,500

(24.02.01)

제약업종

| | |
|-------------|--------------------------------------|
| KOSPI | 2542.46 |
| 시가총액 | 4,042십억원 |
| 시가총액비중 | 0.21% |
| 자본금(보통주) | 31십억원 |
| 52주 최고/최저 | 366,500원 / 241,849원 |
| 120일 평균거래대금 | 183억원 |
| 외국인지분율 | 16.53% |
| 주요주주 | 한미사이언스 외 2 인 41.43% 국민연금공단 11.34% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-------|------|------|------|
| 절대수익률 | -10.5 | 12.6 | 15.5 | 22.3 |
| 상대수익률 | -6.5 | 2.0 | 21.1 | 17.8 |



튼튼한 실적과 커지는 비만, MASH
신약 기대감

- 4Q23 주력 제품 및 성수기 효과로 양호한 실적 달성
- 24년도 주력 제품 및 자회사 북경한미의 견조한 성장세 지속할 전망
- 주요 파이프라인 (비만치료제, MASH 등) 가치 상승도 주목 필요

투자의견 매수, 목표주가 420,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. 영업가치는 24년 추정 EBITDA에 국내 상위 제약사 평균 12개월 Fwd EV/EBITDA 멀티플 15배 적용하여 추정. 24년에도 주력 제품인 로수젯, 아모잘탄과 자회사 북경한미의 탄탄한 매출 상승 예상. 비만치료제, MASH 등 주요 파이프라인 가치 상승 시 기업가치 업사이드도 충분히 가능.

4Q23 Review 주력 제품 및 성수기 효과로 양호한 실적 달성

한미약품 4Q23 연결 매출 4,224억원(+20.3% yoy), 영업이익 701억원(+80.5% yoy), OPM 16.6% 달성. 4Q23 연결 매출 실적 컨센서스 및 당사 추정치 부합. 한미약품 별도 4Q23 매출 3,209억원(+20.3% yoy), 영업이익 536억원(+111.1% yoy), OPM 16.7% 달성. 주력제품 로수젯, 아모잘탄의 견조한 매출 성장, 독감 및 폐렴 유행으로 인한 계절적 성수기 효과, MSD로부터 듀얼아고니스트 임상 2b상 진입에 따른 마일스톤 184억원 수령, 한미정밀 흑자전환에 따라 호실적 달성 및 이익 개선.

24년 견조한 실적 성장세 지속 전망, 비만, MASH 파이프라인도 주목하자

한미약품 24년 연결 매출 1.6조원(+10.2% yoy), 영업이익 2,197억원(-0.4% yoy), OPM 13.4% 전망. 24년 주력 제품 (로수젯, 아모잘탄 등)의 견조한 성장세 지속 전망. 24년 3월 마드리갈 사의 레스메티룸이 MASH 치료제 최초로 FDA 허가시, 한미약품의 MASH 파이프라인 가치 부각될 것으로 예상. 비만 파이프라인 개발도 순항 중. 올해 트리플아고니스트 임상 1상 IND 신청 및 6월 미국 당뇨학회 ADA에서 전임상 데이터 발표 예정. 24, 25년 주요 파이프라인 이벤트 주목.

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 4Q22 | 3Q23 | 4Q23 | | | | 1Q24 | | | |
|------|------|------|------|-----|------|-------|-----------|------|-----|------|
| | | | 직전추정 | 잠정치 | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 351 | 365 | 413 | 422 | 20.3 | 15.8 | 401 | 397 | 9.9 | -2.1 |
| 영업이익 | 39 | 58 | 90 | 70 | 80.5 | 21.9 | 64 | 62 | 3.6 | -2.6 |
| 순이익 | 23 | 61 | 40 | 30 | 34.4 | -49.9 | 35 | 51 | 2.3 | 3.0 |

자료: 한미약품, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액 | 1,203 | 1,332 | 1,491 | 1,644 | 1,807 |
| 영업이익 | 125 | 158 | 221 | 220 | 246 |
| 세전순이익 | 104 | 121 | 194 | 191 | 215 |
| 총당기순이익 | 81 | 102 | 159 | 156 | 176 |
| 자배자분순이익 | 67 | 83 | 148 | 145 | 164 |
| EPS | 5,232 | 6,463 | 11,528 | 11,307 | 12,772 |
| PER | 50.8 | 45.2 | 30.6 | 27.9 | 24.7 |
| BPS | 62,674 | 68,056 | 79,165 | 90,064 | 102,370 |
| PBR | 4.2 | 4.3 | 4.0 | 3.5 | 3.1 |
| ROE | 8.7 | 9.9 | 15.7 | 13.4 | 13.3 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원 원 %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 1,482 | 1,606 | 1,491 | 1,644 | 0.6 | 2.4 |
| 판매비와 관리비 | 581 | 631 | 609 | 682 | 4.8 | 8.1 |
| 영업이익 | 240 | 257 | 221 | 220 | -7.9 | -14.4 |
| 영업이익률 | 16.2 | 16.0 | 14.8 | 13.4 | -8.6 | -16.3 |
| 영업외손익 | -45 | -47 | -26 | -29 | -442.2 | -38.3 |
| 세전순이익 | 196 | 211 | 194 | 191 | -1.0 | -9.5 |
| 지배지분순이익 | 145 | 157 | 170 | 156 | 17.2 | -0.6 |
| 순이익률 | 10.6 | 10.5 | 11.4 | 9.5 | 7.5 | -9.5 |
| EPS(지배지분순이익) | 11,582 | 12,487 | 11,528 | 11,307 | -0.5 | -9.4 |

자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

표 1. 한미약품 분기별 매출 및 연간 매출 추정 (단위: 십억원)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E | 1Q24E | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2022 | 2023E | 2024E |
|---------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 연결 매출액 | 361.2 | 342.7 | 364.6 | 422.4 | 402.1 | 383.0 | 416.9 | 441.8 | 1331.6 | 1490.9 | 1643.7 |
| yoy (%) | 12.5% | 8.1% | 6.6% | 20.3% | 11.3% | 11.7% | 14.3% | 4.6% | 10.7% | 12.0% | 10.2% |
| 한미약품 별도 | 250.7 | 253.3 | 272.1 | 320.9 | 284.7 | 285.1 | 316.9 | 322.4 | 982.1 | 1096.9 | 1209.0 |
| yoy (%) | 10.7% | 6.4% | 8.5% | 20.3% | 13.5% | 12.6% | 16.5% | 0.5% | 7.1% | 11.7% | 10.2% |
| 북경한미 | 111.0 | 90.1 | 93.3 | 103.3 | 123.0 | 100.1 | 104.0 | 114.9 | 350.6 | 397.7 | 442.1 |
| yoy (%) | 17.1% | 14.8% | 0.3% | 22.5% | 10.8% | 11.1% | 11.5% | 11.3% | 21.4% | 13.4% | 11.2% |
| 한미정밀화학 | 25.9 | 30.0 | 21.6 | 33.6 | 28.7 | 33.1 | 23.9 | 37.3 | 100.5 | 111.1 | 123.1 |
| yoy (%) | 9.3% | 25.5% | -7.3% | 13.5% | 11.0% | 10.4% | 10.6% | 11.1% | 15.4% | 10.5% | 10.8% |
| 연결조정 | -26.4 | -30.6 | -22.4 | -35.4 | -34.3 | -35.4 | -27.9 | -32.9 | -101.6 | -114.8 | -130.5 |
| 매출총이익 | 207.1 | 180.2 | 198.9 | 243.2 | 221.7 | 206.9 | 231.2 | 241.4 | 718.6 | 829.3 | 901.3 |
| GPM (%) | 57.3% | 52.6% | 54.5% | 57.6% | 55.1% | 54.0% | 55.5% | 54.7% | 54.0% | 55.6% | 54.8% |
| yoy (%) | 19.9% | 8.6% | 5.5% | 27.1% | 7.1% | 14.8% | 16.3% | -0.7% | 13.6% | 15.4% | 8.7% |
| 영업이익 | 59.9 | 33.2 | 57.5 | 70.1 | 59.6 | 48.0 | 56.8 | 55.3 | 158.1 | 220.7 | 219.7 |
| OPM (%) | 16.6% | 9.7% | 15.8% | 16.6% | 14.8% | 12.5% | 13.6% | 12.5% | 11.9% | 14.8% | 13.4% |
| yoy (%) | 46.6% | 5.0% | 22.9% | 80.4% | -0.5% | 44.9% | -1.3% | -21.1% | 26.1% | 39.6% | -0.4% |
| 당기순이익 | 49.7 | 18.8 | 60.5 | 30.3 | 42.9 | 33.4 | 40.6 | 39.4 | 101.6 | 170.0 | 156.2 |
| NPM (%) | 13.8% | 5.5% | 16.6% | 7.2% | 10.7% | 8.7% | 9.7% | 8.9% | 7.6% | 11.4% | 9.5% |
| yoy (%) | 98.3% | -17.3% | 93.5% | 34.2% | -13.6% | 78.2% | -33.0% | 29.9% | 24.6% | 67.4% | -8.1% |

자료: Dart 전자공시시스템, 대신증권 Research Center

표 2. 한미약품 목표주가 산출 (단위: 억원)

| | 기업가치 | 비고 |
|------------------|---------|----------------------------------|
| 한미약품 영업가치 (A) | 48,531 | |
| 24년 EBITDA | 3,172.0 | |
| Target EV/EBITDA | 15 | 국내 Peer 그룹 12개월 Fwd EV/EBITDA 평균 |
| 비영업가치 (B) | 6,356 | |
| 신약가치 (에피노페그듀타이드) | 5,397 | GLP-1/GCG, MASH 2b 상 진입 |
| 보유 지분가치 | 960 | 장부가액 기준 |
| 순차입금 (C) | -3,886 | |
| 총 기업가치 (A+B+C) | 51,002 | |
| 발행주식수 (천주) | 12,811 | |
| 적정주가 (원) | 398,112 | |
| 목표주가 (원) | 420,000 | |
| 현재주가 (원) | 315,500 | |
| 상승여력 (%) | 33% | |

자료: 대신증권 Research Center

표 3. 국내 상위 제약사 Peer 그룹 비교 (단위: 십억원, 배)

| | 시가총액 | P/E | | P/B | | EV/EBITDA | | P/S | |
|--------|--------|------|------|------|-----|-----------|------|-----|-----|
| | | FY1 | FY2 | FY1 | FY2 | FY1 | FY2 | FY1 | FY2 |
| 유한양행 | 4788.5 | 33.7 | 32.6 | 2.15 | 2.2 | 26.4 | 23.4 | 2.3 | 2.4 |
| 한미약품 | 4073.9 | 26.9 | 22.4 | 3.5 | 3.6 | 12.8 | 11.4 | 2.5 | 2.4 |
| 대웅제약 | 1271.5 | 56.7 | 17.1 | 1.0 | 1.1 | 13.4 | 12.7 | 0.7 | 0.8 |
| 동아에스티 | 608.2 | 19.8 | 11.7 | 0.9 | 0.7 | 11.5 | 6.8 | 0.9 | 0.7 |
| HK 이노엔 | 1195.5 | 16.3 | 13.0 | 0.9 | 0.9 | 10.9 | 9.3 | 1.3 | 1.2 |

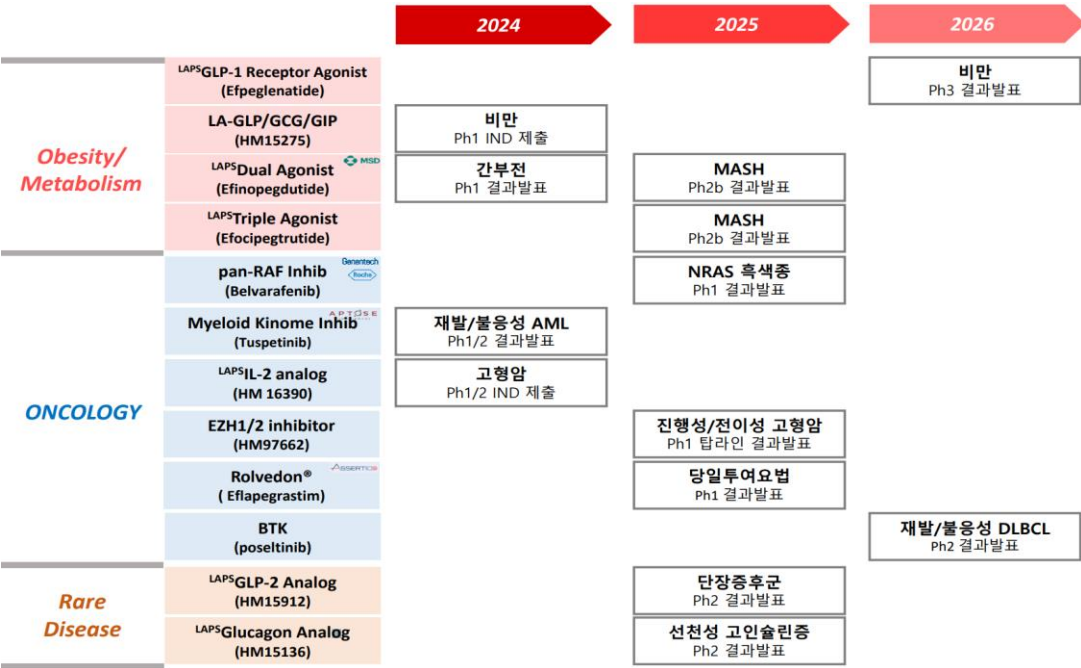
자료: Quantiverse, 대신증권 Research Center

표 4. 에피노페그듀타이드 밸류에이션 (단위: 억원)

| | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E | 2031E | 2032E | 2033E | 2034E | 2035E |
|--------------------|--------|-------|-------------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 개발단계 | P2b | P3 | US Approval | | Launch | | | | | | | |
| MASH 시장규모 (백만달러) | 127 | 680 | 2,095 | 3,568 | 5,164 | 7,243 | 9,867 | 13,085 | 16,712 | 20,649 | 24,784 | 28,754 |
| YoY | | 435% | 208% | 70.3% | 44.7% | 40.3% | 36.2% | 32.6% | 27.7% | 23.6% | 20.0% | 16.0% |
| M/S | | | | | 1% | 2% | 4% | 6% | 9% | 11% | 12% | 15% |
| 에피노페그듀타이드 매출 | | | | | 52 | 145 | 395 | 785 | 1,504 | 2,271 | 2,974 | 4,313 |
| 한미매출 (백만달러) | | 30 | 15 | | 78 | 117 | 179 | 218 | 426 | 641 | 446 | 647 |
| 마일스톤 | | 30 | 15 | | 70 | 95 | 120 | 100 | 200 | 300 | | |
| 로열티 (15%) | | | | | 8 | 22 | 59 | 118 | 226 | 341 | 446 | 647 |
| 원화가치 | | 390 | 195 | | 1,011 | 1,517 | 2,330 | 2,831 | 5,533 | 8,329 | 5,799 | 8,411 |
| 법인세율 (23%) | | 300 | 150 | | 778 | 1,168 | 1,794 | 2,180 | 4,260 | 6,413 | 4,466 | 6,476 |
| 현재가치 (5.5%로 할인) | | 285 | 135 | | 628 | 894 | 1,301 | 1,498 | 2,776 | 3,961 | 2,614 | 3,594 |
| 현재가치 합 | 17,686 | | | | | | | | | | | |
| 영구 성장률 | 27,288 | | | | | | | | | | | |
| 최종가치 (성공확률 15% 가정) | 6,746 | | | | | | | | | | | |
| 한미약품 귀속가치 (85%) | 5,397 | | | | | | | | | | | |

자료: Evaluate pharma, 대신증권 Research Center
주 1) 현재가치 기준 시점이 2023 년에서 2024 년으로 변경됨에 따라 신약가치 상황 조정됨

그림 1. 한미약품 R&D 파이프라인 타임라인



자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

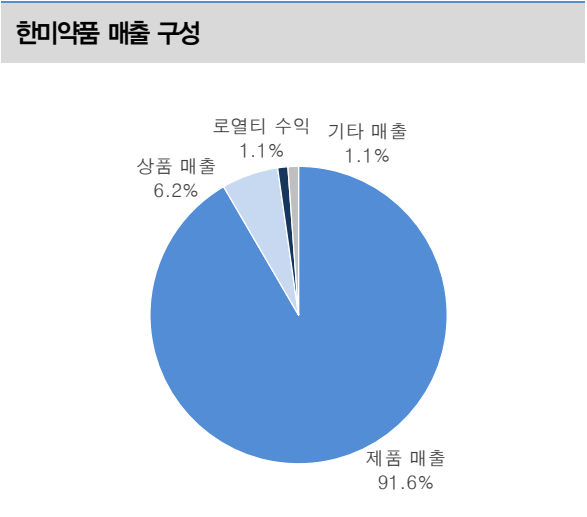
- 1973년 설립, 2010년 KOSPI 상장, 의약품 제조 및 판매 사업 영위
- 전문의약품(ETC)의 안정적인 매출 성장을 바탕으로 암, 비만/당뇨, 허위질환 영역 혁신 신약 개발중
- 신약 파이프라인 비만/당뇨/NASH 5개, 항암제 13개, 허위질환 6개
- 주요 제품으로 고지혈증치료제(로수젯), 고혈압치료제(오모질탄) 등
- 원료의약품 제조 및 판매업을 영위하는 한미정밀화학 및 의약품 제조 및 판매업 영위 업체 북경한미약품유한공사를 주요 자회사로 보유
- 설립자 임성기 박재현 대표이사

주가 변동요인

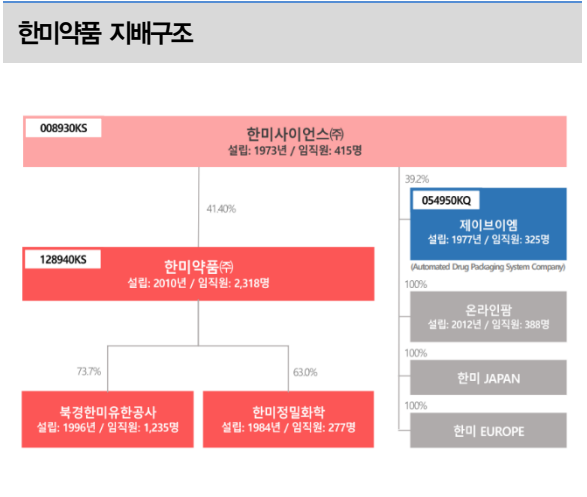
- (+) 실적 개선, 신약개발 임상 진전 및 기술수출 계약 체결
- (-) 실적 악화, 임상 중단 및 실패, R&D 비용 증가로 인한 수익성 악화

자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

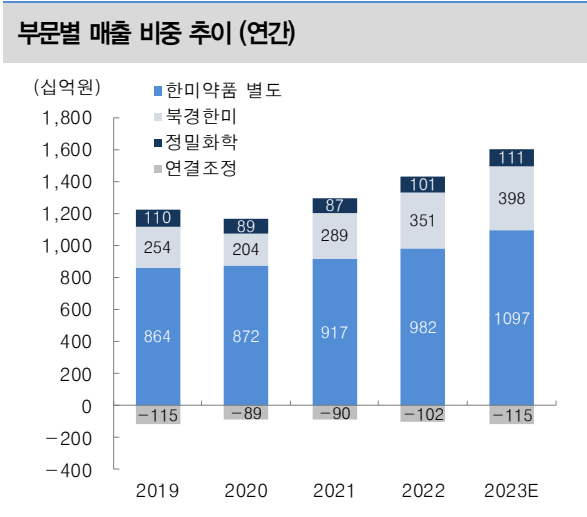
Earnings Driver



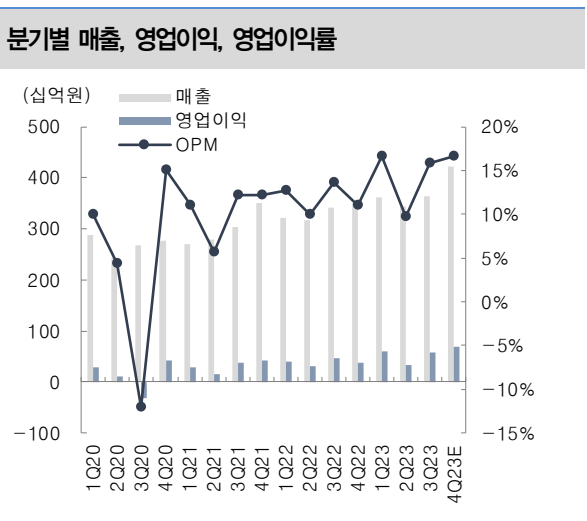
자료: 한미약품, 대신증권 Research Center



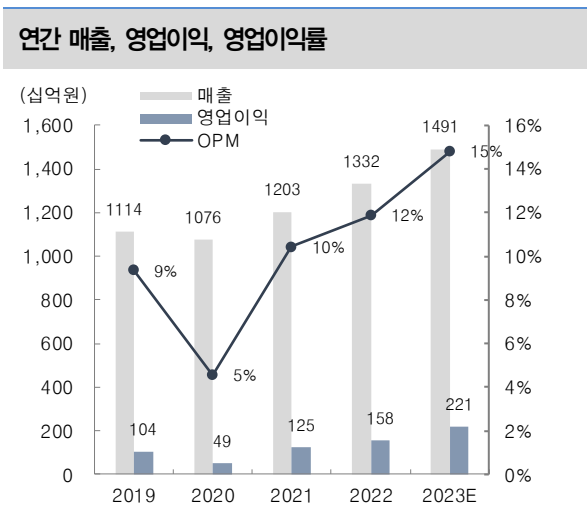
자료: 한미약품, 대신증권 Research Center



자료: 한미약품, 대신증권 Research Center



자료: 한미약품, 대신증권 Research Center



자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 1,203 | 1,332 | 1,491 | 1,644 | 1,807 |
| 매출원가 | 570 | 613 | 662 | 742 | 806 |
| 매출총이익 | 633 | 719 | 829 | 901 | 1,000 |
| 판매비와관리비 | 507 | 560 | 609 | 682 | 755 |
| 영업이익 | 125 | 158 | 221 | 220 | 246 |
| 영업외수익 | 10.4 | 11.9 | 14.8 | 13.4 | 13.6 |
| EBITDA | 215 | 255 | 311 | 317 | 342 |
| 영업외손익 | -22 | -37 | -26 | -29 | -30 |
| 관계기업손익 | 0 | -9 | -9 | -9 | -9 |
| 금융수익 | 9 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 외환손익 | 5 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| 금융비용 | -19 | -23 | -22 | -25 | -26 |
| 외환관련손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -12 | -13 | 4 | 4 | 4 |
| 법인세비용차감전순이익 | 104 | 121 | 194 | 191 | 215 |
| 법인세비용 | -22 | -19 | -35 | -34 | -39 |
| 계속사업순이익 | 81 | 102 | 159 | 156 | 176 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 81 | 102 | 159 | 156 | 176 |
| 당기순이익 | 6.8 | 7.6 | 10.7 | 9.5 | 9.8 |
| 비재계분순이익 | 14 | 19 | 12 | 11 | 13 |
| 재계분순이익 | 67 | 83 | 148 | 145 | 164 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 3 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 포괄손익이익 | 107 | 89 | 150 | 147 | 167 |
| 비재계분포괄이익 | 23 | 16 | 34 | 31 | 34 |
| 재계분포괄이익 | 84 | 73 | 117 | 117 | 133 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| EPS | 5,232 | 6,463 | 11,528 | 11,307 | 12,772 |
| PER | 50.8 | 45.2 | 30.6 | 27.9 | 24.7 |
| BPS | 62,674 | 68,056 | 79,165 | 90,064 | 102,370 |
| PBR | 4.2 | 4.3 | 4.0 | 3.5 | 3.1 |
| EBITDAPS | 16,744 | 19,900 | 24,252 | 24,760 | 26,681 |
| EV/EBITDA | 18.7 | 16.8 | 14.8 | 14.2 | 12.8 |
| SPS | 93,918 | 103,938 | 116,379 | 128,302 | 141,044 |
| PSR | 2.8 | 2.8 | 2.7 | 2.5 | 2.3 |
| CFPS | 21,453 | 21,448 | 26,914 | 27,422 | 29,343 |
| DPS | 471 | 481 | 481 | 481 | 481 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증/감 | 11.8 | 10.7 | 12.0 | 10.2 | 9.9 |
| 영업이익 증/감 | 156.1 | 26.1 | 39.6 | -0.4 | 11.8 |
| 순이익 증/감 | 371.3 | 24.6 | 56.8 | -1.9 | 13.0 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 6.8 | 9.5 | 13.1 | 12.7 | 13.8 |
| ROA | 6.6 | 8.2 | 10.8 | 9.7 | 9.8 |
| ROE | 8.7 | 9.9 | 15.7 | 13.4 | 13.3 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 108.6 | 90.7 | 82.7 | 78.5 | 74.1 |
| 순차입금비율 | 58.7 | 47.4 | 31.5 | 17.7 | 6.6 |
| 이자보상배율 | 7.6 | 7.0 | 10.4 | 9.2 | 9.7 |

자료: 한미약품, 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 유동자산 | 704 | 694 | 964 | 1,226 | 1,494 |
| 현금및현금성자산 | 209 | 147 | 319 | 516 | 713 |
| 매출채권 및 기타채권 | 223 | 180 | 227 | 250 | 275 |
| 재고자산 | 250 | 266 | 311 | 342 | 376 |
| 기타유동자산 | 22 | 101 | 107 | 118 | 130 |
| 비유동자산 | 1,233 | 1,230 | 1,181 | 1,157 | 1,149 |
| 유형자산 | 945 | 888 | 838 | 812 | 798 |
| 관계기업투자지급 | 2 | 28 | 20 | 11 | 3 |
| 기타비유동자산 | 286 | 314 | 323 | 334 | 349 |
| 자산총계 | 1,937 | 1,925 | 2,145 | 2,384 | 2,643 |
| 유동부채 | 649 | 677 | 719 | 776 | 834 |
| 매입채무 및 기타채무 | 161 | 160 | 165 | 169 | 174 |
| 차입금 | 256 | 369 | 421 | 473 | 525 |
| 유동상채무 | 197 | 117 | 117 | 117 | 117 |
| 기타유동부채 | 35 | 30 | 16 | 17 | 18 |
| 비유동부채 | 360 | 239 | 252 | 272 | 291 |
| 차입금 | 291 | 217 | 237 | 257 | 276 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 69 | 21 | 15 | 15 | 15 |
| 부채총계 | 1,008 | 915 | 971 | 1,048 | 1,125 |
| 자본계분 | 803 | 872 | 1,014 | 1,154 | 1,311 |
| 자본금 | 30 | 31 | 31 | 32 | 32 |
| 자본잉여금 | 413 | 413 | 413 | 413 | 413 |
| 이익잉여금 | 397 | 452 | 594 | 733 | 890 |
| 기타자본변동 | -37 | -24 | -24 | -24 | -23 |
| 비재계분 | 125 | 137 | 160 | 182 | 207 |
| 자본총계 | 928 | 1,009 | 1,174 | 1,336 | 1,518 |
| 순차입금 | 545 | 478 | 370 | 236 | 100 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름 | 202 | 162 | 108 | 149 | 164 |
| 당기순이익 | 81 | 102 | 159 | 156 | 176 |
| 비현금항목의 가감 | 193 | 173 | 186 | 195 | 199 |
| 감가상각비 | 89 | 97 | 90 | 97 | 96 |
| 외환손익 | 2 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 자산평가손익 | 0 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 기타 | 102 | 65 | 87 | 89 | 95 |
| 자산부채의 증감 | -54 | -74 | -180 | -144 | -148 |
| 기타현금흐름 | -19 | -39 | -56 | -58 | -64 |
| 투자활동 현금흐름 | -43 | -181 | -54 | -87 | -101 |
| 투자자산 | -8 | -119 | 8 | 8 | 8 |
| 유형자산 | -20 | -28 | -29 | -59 | -69 |
| 기타 | -16 | -35 | -32 | -36 | -40 |
| 재무활동 현금흐름 | -113 | -37 | 63 | 63 | 62 |
| 단기차입금 | 18 | 113 | 52 | 52 | 52 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 30 | 7 | 20 | 20 | 20 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 |
| 현금배당 | -6 | -6 | -6 | -6 | -6 |
| 기타 | -155 | -151 | -3 | -3 | -3 |
| 현금의 증감 | 63 | -62 | 172 | 196 | 197 |
| 기초 현금 | 146 | 209 | 147 | 319 | 516 |
| 기말 현금 | 209 | 147 | 319 | 516 | 713 |
| NOPLAT | 99 | 133 | 181 | 180 | 201 |
| FCF | 153 | 180 | 231 | 205 | 212 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이희영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한미약품(128940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| | | | |
|-------------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 24.02.03 | 23.12.04 | 23.12.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 420,000 | 420,000 | 420,000 |
| 과다율(평균%) | | (20.96) | (28.28) |
| 과다율(최대/최소%) | | (12.74) | (28.28) |

| | | | |
|-------------|--|--|--|
| 제시일자 | | | |
| 투자의견 | | | |
| 목표주가 | | | |
| 과다율(평균%) | | | |
| 과다율(최대/최소%) | | | |

| | | | |
|-------------|--|--|----------|
| 제시일자 | | | 00.06.29 |
| 투자의견 | | | |
| 목표주가 | | | |
| 과다율(평균%) | | | |
| 과다율(최대/최소%) | | | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240131)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 90.3% | 9.7% | 0.0% |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상