

(Analyst) 김승민 sm.kim.a@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

128940 · 제약/바이오

한미약품

실적 + R&D + 내러티브의 3박자

(유지)

매수

목표주가

440,000원 ▲

상승여력

38.4%

현재주가(24/1/19)

318,000원

KOSPI	2,472.74	시가총액(십억원)	4,074	발행주식수(백만주)	13	외국인 보유비중(%)	16.4
-------	----------	-----------	-------	------------	----	-------------	------

Report summary

투자의견 매수 유지, 목표주가 44만원으로 상향(기존 40만원)

타겟 멀티플의 변화는 없으나, 2024년 한미약품 및 북경한미의 실적 추정치를 상향 조정했다. 한미약품은 1) 실적, 2) R&D, 3) 내러티브 모두 매력적이다. 1) 국내에서 로수젯 등 기반으로 안정적 실적 성장이 나타나고 있고 북경한미도 고성장하고 있다. 2) 첫번째 MASH 신약으로 기대되는 마드리갈 resmetirom의 FDA 허가(PDUFA 3/14)가 예정됨에 따라 MASH 파이프라인 가치 부각이 예상된다. 최근 빅파마 머크는 2030년 중반 심혈관대사질환 매출액 목표를 100억달러에서 150억달러로 상향 조정했는데, 근거 중 하나로 한미약품이 기술수출한 efinopegdutide(MK-6024)를 포함시켰기 때문이라고 밝힌 바 있다. 머크의 MASH 파이프라인은 한미약품이 담당하고 있다. 3) 폭발적으로 성장하고 있는 비만 치료제 시장에서 국내 업체들 중에서 개발 속도가 가장 빠르다. Epeglenatide는 27년 출시를 목표로 개발하고 있으며 1주 1회 투약, -10% 수준의 체중 감량 효과로 '삭센다 < efpe ≤ 위고비' 가능성이 있다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-1.8	17.9	26.4
상대주가	2.0	24.3	21.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,203	1,332	1,474	1,612	1,762
영업이익 (십억원)	125	158	215	237	253
영업이익률 (%)	10.4	11.9	14.6	14.7	14.4
순이익 (십억원)	67	83	118	142	157
EPS (원)	5,232	6,463	9,189	11,101	12,279
ROE (%)	8.7	9.9	12.7	13.5	13.2
P/E (배)	50.8	45.2	38.4	28.6	25.9
P/B (배)	4.1	4.1	4.4	3.5	3.1
배당수익률 (%)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 한미약품, 미래에셋증권 리서치센터

4Q23 Preview

연결 기준, 4Q23 매출액 4,049억원(+15% YoY), 영업이익 642억원(+65% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 한미약품(별도) 매출액 3,033억원(+14% YoY), 영업이익 375억원(+64% YoY)을 예상한다. 로수젯(고지혈) 고성장과 독감 유행 등 계절적 성수기 효과가 나타날 것으로 예상되며, 머크의 GLP-1/GCG 이중작용제 efinopegdutide (MK-6024) 임상2b상 진입에 따른 마일스톤 유입이 예상된다. 북경한미 매출액 995억원(+18% YoY), 영업이익 249억원(+122% YoY)을 예상한다. 중국 폐렴 유행과 계절적 성수기 효과가 나타날 것으로 예상되며 중국 내 부패 척결 문화에 따른 마진개선도 기대된다. 한미정밀화학 매출액 327억원(+10% YoY), 영업이익 2억원(-87% YoY)을 예상한다.

2024년 전망

연결 기준, 2024 매출액 1조 6,117억원(+9% YoY), 영업이익 2,374억원(+10% YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 한미약품의 로수젯 등 주력 품목의 고성장, 북경한미의 고성장 및 마진 개선이 지속될 것으로 예상된다. 24년 예정된 주요 이벤트는 비만 신약 LA-GLP-1/GIP/GCG 삼중작용제의 전임상 데이터 발표 및 임상1상 진입 등이 있고, 비만 신약 efpeglenatide의 국내 3상 환자 모집 속도, MASH(대사이상지방간염) 신약 GLP-1/GIP/GCG 삼중작용제 efocipegtrutide 임상2b상 업데이트 여부에 주목할 필요가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 44만원으로 상향(기존 40만원)

투자의견 매수 유지, 목표주가를 44만원으로 상향조정한다. 타겟 멀티플의 변화는 없으나, 2024년 한미약품 및 북경한미의 실적 추정치를 상향 조정했고, 할인 기간 조정(23년에서 24년)에 따라 파이프라인 가치를 소폭 상향 조정했다.

한미약품은 실적, R&D, 내러티브 모두 매력적이다. 1) 국내에서 로수젯 등 기반으로 안정적 실적 성장이 나타나고 있고 북경한미도 고성장하고 있다. 2) 첫번째 MASH 신약으로 기대되는 마드리갈 resmetirom의 FDA 허가(PDUFA 3/14)가 예정됨에 따라 MASH 파이프라인 가치 부각이 예상된다. 최근 빅파마 머크는 2030년 중반 심혈관대사질환 매출액 목표를 100억달러에서 150억달러로 상향 조정했는데, 근거 중 하나로 한미약품이 기술수출한 efinopegdutide(MK-6024)를 포함시켰기 때문이라고 밝힌 바 있다. 머크의 MASH 파이프라인은 한미약품이 담당하고 있다. 3) 폭발적으로 성장하고 있는 비만 치료제 시장에서 국내 업체들 중에서 개발 속도가 가장 빠르다. Efpeglenatide는 27년 출시를 목표로 개발하고 있으며 1주 1회 투약, -10% 수준의 체중 감량 효과로 '삭센다 < efpe ≤ 위고비' 가능성이 있다. 우리는 2030년 국내 비만 치료제 시장 규모가 약 7,000억원을 상회할 것으로 예상하고 있다.

표 1. 한미약품 밸류에이션 (억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
12개월 선행 EBITDA	3,288	
EV/EBITDA	13.9	*상위 제약사 6개사 평균
영업가치	45,542	
총차입금	5,986	*24년 기준
현금	3,452	*24년 기준
순차입금	2,534	
파이프라인 가치	11,554	
triple agonist	4,965	*2026년 출시. 출시 7년차 NASH 시장 Peak 점유율 12%, 로열티 13%, 제조수익 8%, 할인율 13%, 영구성장률 -10%, 성공확률 15%, 한미사이언스 제외 70% 배분 가정
dual agonist	4,138	*2026년 출시. 출시 7년차 NASH 시장 Peak 점유율 10%, 로열티 13%, 제조수익 8%, 할인율 13%, 영구성장률 -10%, 성공확률 15%, 한미사이언스 제외 70% 배분 가정
롤론티스	2,451	*2023년 출시. 출시 7년차 Peak 점유율 5%, 로열티 13%, 제조수익 8%, 할인율 13%, 영구성장률 -10%, 성공확률 100%, 한미사이언스 제외 70% 배분 가정
적정 기업 가치	54,561	
주식 수(천주)	12,442	
목표주가	438,536	- 44만원
현재주가	318,000	
상승여력	37.9%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 상위 제약사 Valuation Table (십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
유한양행	4.5	1,904	2,129	69	154	3.6	7.2	82	168	3.9	7.6	58.3	28.3	2.3	2.2	39.6	22.8	2.6	2.3
한미약품	4.0	1,469	1,602	211	239	14.4	14.9	153	167	14.3	13.7	28.4	26.0	4.0	3.6	14.3	12.7	2.8	2.5
종근당	1.4	1,619	1,565	216	124	13.3	7.9	183	96	23.1	10.9	7.6	14.6	1.8	1.6	5.8	8.6	0.9	0.9
동아에스티	0.6	609	652	30	36	4.9	5.5	25	30	3.6	4.2	26.1	22.1	0.9	0.9	13.8	12.1	1.0	1.0
녹십자	1.2	1,651	1,754	34	67	2.1	3.8	-9	35	-0.7	2.6		37.2	1.0	1.0	18.1	13.5	0.8	0.7
대웅제약	1.3	1,300	1,357	126	141	9.7	10.4	89	101	12.5	12.8	14.9	13.0	1.9	1.7	10.0	8.9	1.0	1.0
HK이노엔	1.2	827	925	66	103	8.0	11.1	47	72	-	-	25.2	16.7	-	-	16.7	10.7	1.4	1.3
평균						8.0	8.7			9.5	8.6	26.7	22.5	2.0	1.8	16.9	12.7	1.5	1.4

자료: Factset 컨센서스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 한미약품 4Q23 Preview

(억원, %, %p)

	4Q22	3Q23	4Q23F			성장률	
			예상치	컨센서스	vs. 컨센서스	YoY	QoQ
매출액	3,513	3,646	4,049	3,997	1.3	15.3	11.1
매출총이익	1,913	1,988	2,284			19.4	14.9
매출총이익률	54.5	54.5	56.4			2.0	1.9
영업이익	388	575	647	633	2.2	66.5	12.5
영업이익률	11.1	15.8	16.0	15.8	-2.7	4.9	0.2
순이익	167	605	155	350	-55.9	-7.5	-74.5

자료: 한미약품, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 연간 실적 추정치 조정

(억원, %)

	변경 전		변경 후		조정 비율	
	23F	24F	23F	24F	23F	24F
매출액	14,570	15,908	14,739	16,117	1.2	1.3
영업이익	2,056	2,166	2,153	2,374	4.7	9.6
EBITDA	2,869	3,081	2,966	3,288	3.4	6.7
순이익	1,371	1,577	1,444	1,744	5.3	10.6

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 한미약품 분기 및 연간 실적 전망

(억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F
매출액	3,211	3,164	3,421	3,513	3,617	3,427	3,646	4,049	12,060	13,309	14,739	16,117
YoY 성장률	18.8	13.3	12.9	-0.6	12.6	8.3	6.6	15.3	12.1	10.4	10.7	9.3
한미약품(별도)	2,266	2,373	2,508	2,667	2,507	2,532	2,721	3,033	9,198	9,814	10,793	11,544
YoY 성장률	15.0	6.6	10.9	-2.6	10.6	6.7	8.5	13.7	5.4	6.7	10.0	7.0
북경한미	948	785	930	843	1,110	901	933	995	2,887	3,506	3,939	4,538
YoY 성장률	29.2	31.9	23.3	4.9	17.1	14.8	0.3	18.0	41.9	21.4	12.3	15.2
한미정밀화학	237	239	233	296	259	300	216	327	871	1,005	1,102	1,231
YoY 성장률	16.2	8.6	24.6	13.8	9.3	25.5	-7.3	10.3	-2.6	15.4	9.6	11.7
연결조정	-240	-233	-250	-293	-259	-306	-224	-305	-896	-1,016	-1,094	-1,195
YoY 성장률	16.6	-6.0	45.2	8.5	7.9	31.3	-10.4	4.0	0.2	13.4	7.7	9.3
매출총이익	1,727	1,660	1,885	1,913	2,071	1,802	1,988	2,284	6,328	7,186	8,145	8,977
YoY 성장률	18.1	17.4	17.6	3.6	19.9	8.6	5.5	19.4	8.9	13.6	13.4	10.2
매출총이익률	53.8	52.5	55.1	54.5	57.2	52.6	54.5	56.4	52.5	54.0	55.3	55.7
영업이익	409	316	468	388	599	332	575	647	1,254	1,581	2,153	2,374
YoY 성장률	36.4	99.1	26.9	-9.1	46.6	5.0	22.9	66.5	156.1	26.1	36.2	10.3
영업이익률	12.7	10.0	13.7	11.1	16.6	9.7	15.8	16.0	10.4	11.9	14.6	14.7
EBITDA	637	545	727	641	846	578	820	722	2,145	2,549	2,966	3,288
YoY 성장률	24.7	45.3	23.3	-4.3	32.8	6.2	12.9	12.6	94.4	18.8	16.3	10.9
EBITDA 마진	19.8	17.2	21.2	18.2	23.4	16.9	22.5	17.8	17.8	19.2	20.1	20.4
순이익	250	227	313	167	497	187	605	155	815	957	1,444	1,744
YoY 성장률	7.8	174.1	11.3	-23.7	98.3	-17.3	93.5	-7.5	371.3	17.4	50.9	20.8

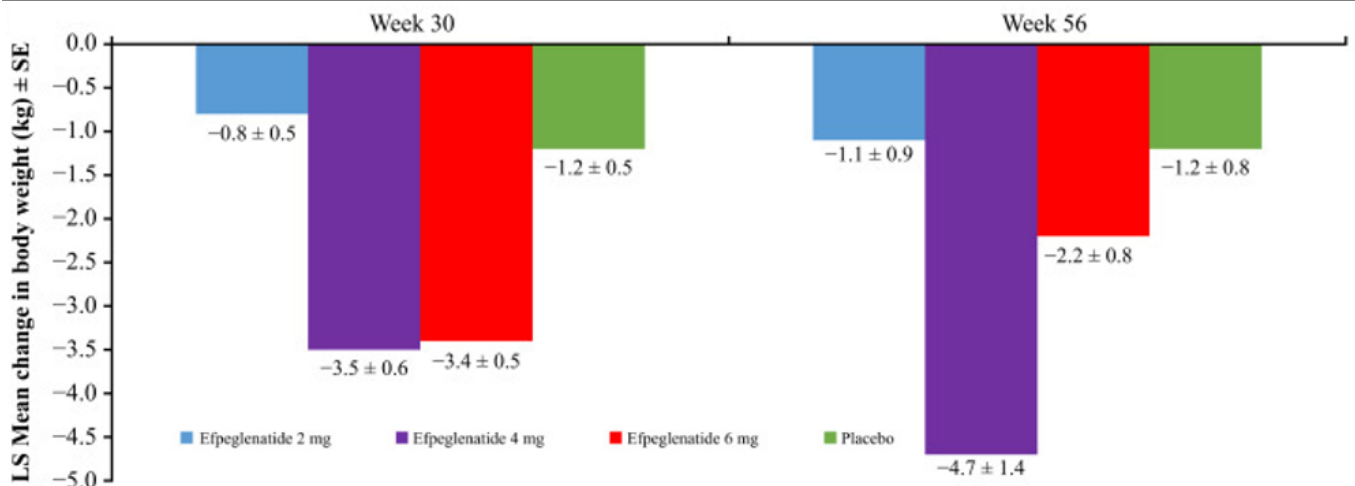
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 머크의 2030년대 중반(mid 2030s) 심혈관대사질환 Peak Sales 상향 조정

	Prior Outlook	Updated Outlook
Oncology (excludes innovation from marketed products)	>\$10B Includes TROP-2i, ROR-1, CYP11A1i ² , LSD-1i, KRASi, BTKi and others	>\$20B Now includes HER3, B7H3 and CDH6 ADCs ³ and V940 (INT) ⁴
Cardiometabolic	>\$10B Includes sotatercept, MK-0616, MK-2060, MK-5475 and Verquvo ⁵	~\$15B Now includes MK-6024, and reflects increased confidence supported by clinical data readouts for sotatercept and MK-0616
Immunology	Multibillion in each indication (CD and UC) for tulisokibart	Multibillion in each indication (CD and UC) for tulisokibart

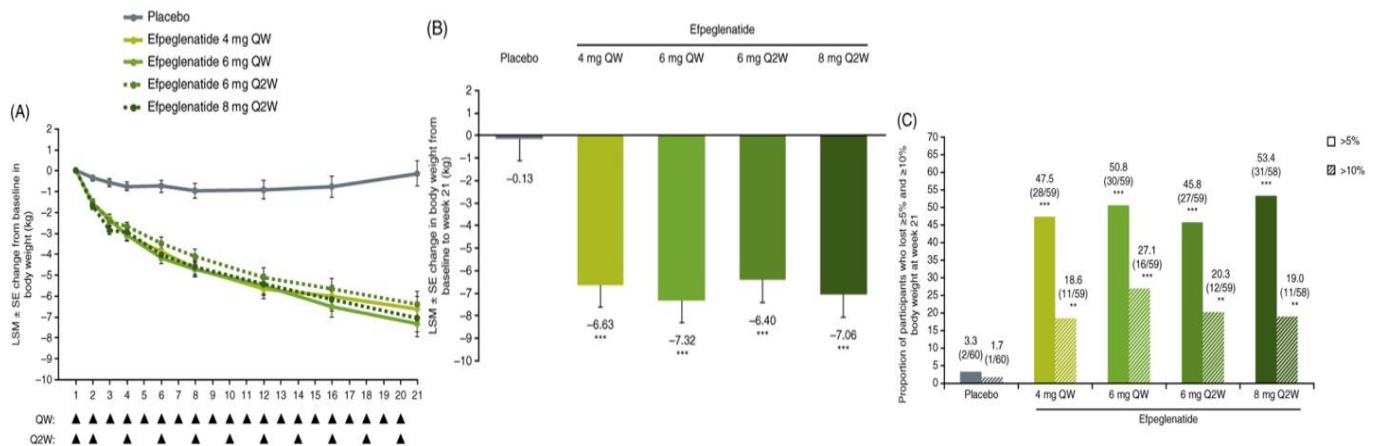
자료: Merck, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. Efeglenatide의 AMPLITUDE-M(당뇨 임상3상)에서 2차 평가지표 체중 변화 데이터(QW)



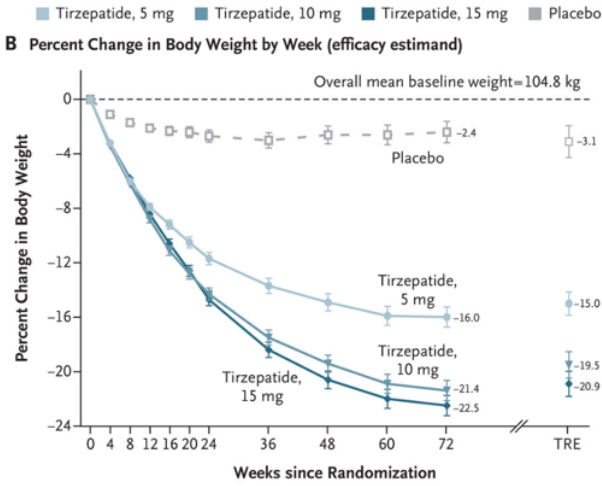
자료: Diabetes Care. 2022 Jul 7;45(7):1592-1600, DOI: 10.2337/dc21-2656. 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Efeglenatide 당뇨가 없는 과체중/비만 임상2상 체중 감량 효과 데이터



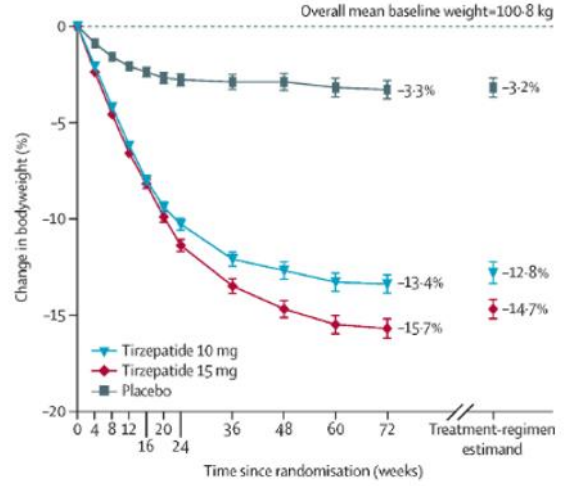
자료: Diabetes, Obesity & Metabolism. 2019 Nov;21(11):2429-2439, DOI: 10.1111/dom.13824. 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 젠티바운드(tirzepatide)의 당뇨를 동반하지 않은 과체중/비만 임상 시험 SURMOUNT-1 체중 감량 효과(QW)



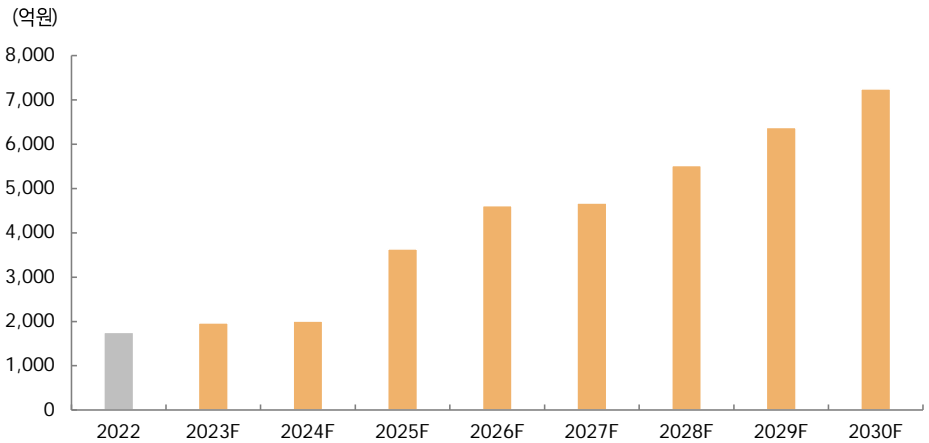
자료: NEJM 2022; 387:205-216. DOI: 10.1056/NEJMoa2206038, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 젠티바운드(tirzepatide)의 당뇨를 동반한 과체중/비만 임상 시험 SURMOUNT-2 체중 감량 효과(QW)



자료: The Lancet, Vol. 402No. 10402p613-626, DOI:https://doi.org/10.1016/S0140-6736(23)01200-X, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 국내 비만 치료제 시장 규모 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 국내 과체중/비만 의약품 시장 규모 전망

(명, 원, 억원)

	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
15세 이상 인구	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000	45,332,000
비중	37.1%	37.5%	37.8%	38.2%	38.6%	38.9%	39.3%	39.6%	40.0%
과체중/비만 인구	16,818,172	16,982,501	17,146,829	17,311,158	17,475,486	17,639,815	17,804,143	17,968,472	18,132,800
침투율		1.3%	1.3%	1.8%	2.2%	2.7%	3.1%	3.6%	4.0%
대상 환자 (명)		218,576	222,909	302,945	384,461	467,455	551,928	637,881	725,312
연간 약가 (원)		900,000	900,000	1,200,000	1,200,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
시장 규모(억원)	1,757	1,967	2,006	3,635	4,614	4,675	5,519	6,379	7,253
작센다(노보)	판매								
위고비(노보)	판매								
젠티바운드(릴리)	판매								
Efpeglenatide(한미)	판매								

주: 위고비, 젠티바운드, efpe의 국내 출시 시기는 아직 미정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 한미약품 신약 R&D 파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Registration	Approved
Obesity/ NASH/ Diabetes	LAPSGlucagon Combo [HM15138+에페글레나타이드] 비만/대사성질환		LAPSGLP/GCG [에피노로그듀타이드] 비알콜성 지방간염	LAPSExd4 Analog [에페글레나타이드] 제2형 당뇨병, 비만		
	LA-GLP/GIP/GCG [HM15275] 비만		LAPSTriple Agonist [에포시로그트루타이드] 비알콜성 지방간염			
Oncology	SOS1 [HM09462] 고형암	롤론티스(Rolantis) [®] [에볼라피그라스틴] 호중구감소증 (구혈투여요법)	pan-RAF 저해제 [멜라라피닙] BRAF 돌이 및 융합 고형암	pan-HER [포지오타닙] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법	오락솔 (Oraxol) [®] [마블리락셀+엔서쿼] 유방암 등 고형암	롤론티스(Rolantis) [®] [에볼라피그라스틴] 호중구 감소증
	LAPSL-2 Analog [HM16390] 고형암	pan-RAF 저해제 [멜라라피닙] 흑색종 등 고형암	CCR4 [FLX475] 고형암			
		PD-1/HER2 BsAb [BH2950] 고형암	BTK [복셀티닙] B세포림프종			
		MKI [루스페티닙] 급성골수성 백혈병				
		EZH1/2 저해제 [HM07662] 고형암 및 혈액암				
		PD-L1/4-1BB BsAb [BH3120] 고형암				
	LAPSTriple Agonist [HM15211] 특발성 폐섬유증		LAPSGlucagon Analog [HM15138] 선전성 고인슐린증			히알루마주 [히알루론산나트륨] 슬관절의 골관절염
Rare Diseases/ Other	Long-acting GLA [HM15421] 파브리병		LAPSGLP-2 Analog [HM15912] 단장 중후군			
			LAPShGH [에피소마트로핀] 성장호르몬 결핍증			
			루미네이트(Luminate) [®] [ALG-1001] 건성노인성황반변성			

B : 복경한미 □ : FDA 승인 품목

17

자료: 한미약품, 미래에셋증권 리서치센터

한미약품 (128940)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,332	1,474	1,612	1,762
매출원가	613	659	714	775
매출총이익	719	815	898	987
판매비와관리비	560	599	660	734
조정영업이익	158	215	237	253
영업이익	158	215	237	253
비영업손익	-37	-22	-17	-10
금융손익	-15	-12	-6	1
관계기업등 투자손익	-9	0	0	0
세전계속사업손익	121	193	220	243
계속사업법인세비용	19	48	46	50
계속사업이익	102	144	174	193
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	102	144	174	193
지배주주	83	118	142	157
비지배주주	19	27	32	36
총포괄이익	89	144	174	193
지배주주	73	118	143	158
비지배주주	16	26	31	35
EBITDA	255	297	329	347
FCF	133	157	215	220
EBITDA 마진율 (%)	19.1	20.1	20.4	19.7
영업이익률 (%)	11.9	14.6	14.7	14.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	6.2	8.0	8.8	8.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	694	765	1,008	1,258
현금 및 현금성자산	147	159	345	534
매출채권 및 기타채권	180	200	218	239
재고자산	266	295	322	352
기타유동자산	101	111	123	133
비유동자산	1,230	1,203	1,149	1,109
관계기업투자등	28	31	34	38
유형자산	888	858	803	760
무형자산	85	82	80	77
자산총계	1,925	1,968	2,157	2,367
유동부채	677	580	600	621
매입채무 및 기타채무	121	134	147	161
단기금융부채	489	372	373	373
기타유동부채	67	74	80	87
비유동부채	239	240	241	243
장기금융부채	226	226	226	226
기타비유동부채	13	14	15	17
부채총계	915	820	841	864
지배주주지분	872	984	1,120	1,271
자본금	31	31	31	31
자본잉여금	413	413	413	413
이익잉여금	452	564	700	851
비지배주주지분	137	164	196	232
자본총계	1,009	1,148	1,316	1,503

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	162	198	239	257
당기순이익	102	144	174	193
비현금수익비용가감	173	141	143	143
유형자산감가상각비	84	70	79	80
무형자산상각비	12	11	12	13
기타	77	60	52	50
영업활동으로인한자산및부채의변동	-74	-28	-27	-29
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	37	-19	-18	-20
재고자산 감소(증가)	-14	-28	-28	-30
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-3	4	4	4
법인세납부	-30	-48	-46	-50
투자활동으로 인한 현금흐름	-181	-60	-45	-60
유형자산처분(취득)	-28	-40	-24	-37
무형자산감소(증가)	-20	-9	-10	-11
장단기금융자산의 감소(증가)	-86	-11	-11	-12
기타투자활동	-47	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-37	-123	-6	-6
장단기금융부채의 증가(감소)	-41	-117	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-6	-6	-6	-6
기타재무활동	10	0	0	0
현금의 증가	-62	12	186	189
기초현금	209	147	159	345
기말현금	147	159	345	534

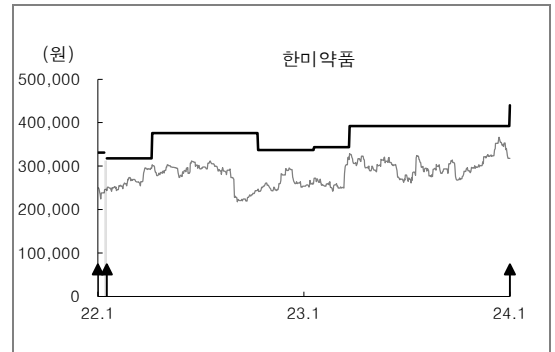
자료: 한미약품, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	45.2	38.4	28.6	25.9
P/CF (x)	13.6	15.8	12.8	12.1
P/B (x)	4.1	4.4	3.5	3.1
EV/EBITDA (x)	16.8	16.6	13.4	12.3
EPS (원)	6,463	9,189	11,101	12,279
CFPS (원)	21,448	22,278	24,805	26,187
BPS (원)	70,942	79,655	90,289	102,091
DPS (원)	481	481	481	481
배당성향 (%)	6.0	4.1	3.5	3.2
배당수익률 (%)	0.2	0.1	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	10.7	10.7	9.3	9.3
EBITDA증가율 (%)	18.8	16.3	10.9	5.4
조정영업이익증가율 (%)	26.1	36.2	10.3	6.7
EPS증가율 (%)	23.5	42.2	20.8	10.6
매출채권 회전율 (회)	6.7	7.8	7.8	7.8
재고자산 회전율 (회)	5.2	5.3	5.2	5.2
매입채무 회전율 (회)	14.9	15.8	15.5	15.4
ROA (%)	5.3	7.4	8.5	8.5
ROE (%)	9.9	12.7	13.5	13.2
ROIC (%)	9.7	12.1	14.2	15.5
부채비율 (%)	90.7	71.5	63.9	57.5
유동비율 (%)	102.6	131.9	168.0	202.5
순차입금/자기자본 (%)	47.4	29.6	11.0	-3.5
조정영업이익/금융비용 (x)	7.0	10.6	12.9	13.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한미약품 (128940)				
2024.01.22	매수	440,000	-	-
2023.04.13	매수	392,453	-23.35	-6.61
2023.02.09	매수	343,396	-22.91	-6.57
2022.11.02	매수	337,244	-22.49	-12.29
2022.04.28	매수	375,786	-25.87	-16.92
2022.02.07	매수	317,973	-16.62	-6.97
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-
2021.11.29	매수	330,815	-22.74	-16.14



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.55%	6.63%	4.22%	0.6%

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한미약품 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.