

한미약품 (128940)

한미약품의 R&D 추진력은 견조한 실적에서

4분기 기대이상의 호실적

한미약품 4분기 연결기준 매출액은 2,937억원(YoY, 26.3%), 영업이익은 159억원(YoY, 1,025.8%, OPM, 5.4%)을 기록 컨센서스 106억 대비 크게 상회하는 실적을 시현하였다. 세전이익은 -15억원(적자지속), 당기순이익은 -49억원(적자전환)을 기록하였다. 영업이익이 컨센서스 대비 크게 상회한 이유는 기술료 부문에서 기존 분할인식 중인 로슈 계약금 90억원 이외에 추가로 HM95573 임상 1b상 관련 마일스톤이 55억원 수취되었기 때문으로 분석된다. 다만 세전이익은 금융자산 공정가치 평가손실(보유 중인 타법인 지분가치 하락으로 인해 발생)로 감소하였으며, 기술료 세액공제 축소로 법인세가 증가, 순이익도 적자를 시현하였다.

2018년 영업부문 성장률 17%

한미약품의 4분기 영업부문은 무려 34%라는 놀라운 성장률을 기록하였다. 대부분 상위제약사들의 전문의약품 매출액 성장률이 한자릿수라는 점을 고려하면 매우 놀라운 성과를 이룩한 것이다. 여기에는 한미약품의 스테디셀러인 아모잘탄이 연간으로 675억원의 매출액을 기록 전년 대비 5.5% 성장을 꾸준히 기록하고 있으며, 로수젯이 566억원 매출액을 기록, 전년 대비 46.7%에 가까운 고성장을 보여 주었기 때문이다. 그 외에 에소메졸(YoY, 17%), 카니틸(YoY, 16.9%), 피도글(YoY, 22.9%), 한비탐스(YoY, 26.9%)가 고성장세를 기록하며, 매출액 성장을 견인하였다. 북경한미의 4분기 매출액은 546억원으로 전년 대비 약 1% 감소하였으나, 영업이익은 82억원으로 전년 대비 15.1% 증가하였다. 이것은 제품믹스 개선으로 원가율 및 판매비 감소에 의한 것으로 보인다. 한미약품의 영업부문에서의 성과는 연구개발비가 전년 대비 13% 증가하고 기술료 부문이 전년 대비 22.6% 감소했음에도 불구하고 영업이익을 전년과 비슷한 수준으로 유지시킬 수 있게 한 배경이 되고 있다.

R&D 투자 증가에 이제 실적이 응답할 차례

2018년도 한미약품의 연구개발비는 1,929억원으로 매출액 대비 약 19%에 해당한다. 올해에도 한미약품의 연구개발비는 약 10% 증가, 매출액 대비 약 20~25% 수준을 유지할 것으로 보여진다. 에페글레타이드의 올해 임상 3상 비용이 약 400억원 수준으로 추정되며, 이 비용은 전액 비용으로 처리할 것으로 예상된다. 연내에 스펙트럼사가 개발 중인 톨론티스 시판허가 및 포지오티넵의 임상 2상 결과 발표와 신속승인 신청서 제출, 그리고 안센이 개발 중인 LAPS-GLP1/GCG 임상 3상 진입 등 올해 한미약품의 R&D 성과가 가시화됨에 따라 추가 마일스톤 수취도 기대해 볼 수 있다. 2019년 한미약품 R&D 성과에 따라 실적이 응답할 차례이다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 570,000원 | CP(1월 29일): 429,500원

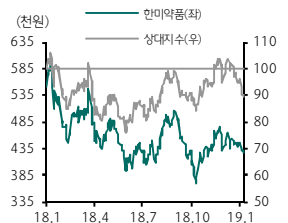
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,183.36
52주 최고/최저(원)	595,585/372,363
시가총액(십억원)	4,987.4
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	11,612.2
60일 평균 거래량(천주)	40.1
60일 평균 거래대금(십억원)	17.9
18년 배당금(예상, 원)	490
18년 배당수익률(예상, %)	0.11
외국인지분율(%)	13.37
주요주주 지분율(%)	
한미사이언스 외 3인	41.39
국민연금	9.93
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(7.4) 3.0 (26.1)
상대	(13.5) 8.3 (12.0)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	961.0	1,023.1
영업이익(십억원)	77.0	82.1
순이익(십억원)	46.2	53.6
EPS(원)	3,583	4,446
BPS(원)	64,016	67,740

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	882.7	916.6	1,015.9	1,052.0	1,099.1
영업이익	십억원	26.8	82.2	83.6	61.9	51.7
세전이익	십억원	8.0	58.8	50.3	38.1	24.3
순이익	십억원	23.3	60.4	30.0	23.4	15.8
EPS	원	2,049	5,308	2,634	2,052	1,385
증감률	%	(84.9)	159.1	(50.4)	(22.1)	(32.5)
PER	배	134.21	107.96	176.19	209.34	310.07
PBR	배	4.68	8.97	7.03	6.35	6.27
EV/EBITDA	배	49.75	58.47	45.93	49.76	52.29
ROE	%	3.50	8.81	4.14	3.14	2.08
BPS	원	58,735	63,891	66,036	67,600	68,498
DPS	원	0	490	490	490	490



Analyst **선민정**
02-3771-7785
rsson@hanafn.com

RA **박현옥**
02-3771-7606
auseing@hanafn.com

표 1. 한미약품 4Q18 실적 리뷰

(단위: 십억원, %)

	4Q18P	4Q17	YoY	Consen	%Variance
매출액	293.7	232.6	26.3	250.3	17.3
영업이익	15.9	1.4	1,025.8	10.6	50.6
세전이익	(1.5)	(0.9)	적자지속	5.7	
지배주주순이익	(4.9)	9.4	적자전환	7.0	
OPM %	5.4%	0.6%		4.2%	
NPM %	-1.7%	4.1%		2.8%	

자료: 하나금융투자

표 2. 한미약품 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18P	19F
매출액	245.7	241.3	235.3	293.7	261.4	252.5	243.1	295.0	916.5	1,015.9	1,052.0
YoY	5.2%	8.3%	3.4%	26.3%	6.4%	4.6%	3.3%	0.4%	3.8%	10.8%	3.5%
한미약품	179.6	191.7	181.9	241.8	188.8	198.0	185.2	238.8	702.6	795.0	810.8
YoY	0.8%	11.5%	4.3%	35.7%	5.1%	3.3%	1.8%	-1.3%	2.2%	13.2%	2.0%
영업	167.2	177.2	169.7	222.8	176.7	192.0	182.2	235.8	630.6	736.9	786.7
YoY	6.5%	16.6%	8.9%	34.4%	5.0%	7.0%	8.0%	6.0%	-1.4%	16.9%	6.8%
기술료	9.2	11.1	9.2	15.2	9.1	3.0	0.0	0.0	57.7	44.7	12.1
YoY	-46.8%	-31.9%	-38.3%	64.9%	-1.1%	-73.0%	-100.0%	-100.0%	109.1%	-22.6%	-72.9%
북경한미	67.2	51.4	55.1	54.6	72.6	54.5	57.9	56.2	214.1	228.3	241.2
YoY	20.9%	3.9%	2.0%	-0.9%	8.0%	6.0%	5.0%	3.0%	11.1%	6.6%	5.6%
한미정밀화학	20.1	20.6	20.6	24.0	20.9	21.4	21.4	25.0	87.2	85.3	88.7
YoY	-8.4%	-17.4%	-2.4%	25.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	-6.3%	-2.2%	4.0%
기타	(21.2)	(22.4)	(22.3)	(26.7)	(20.9)	(21.4)	(21.4)	(25.0)	(87.4)	(92.7)	(88.7)
매출총이익	141.9	133.4	127.8	137.9	151.1	141.9	141.0	165.5	518.4	540.9	599.5
YoY	5.6%	6.3%	-5.5%	11.8%	6.5%	6.4%	10.4%	20.0%	12.5%	4.3%	10.8%
GPM	57.7%	55.3%	54.3%	56.0%	57.8%	56.2%	58.0%	56.1%	56.6%	53.2%	57.0%
판매관리비	115.6	113.5	106.3	122.0	129.9	127.4	122.2	158.1	436.2	457.3	537.6
YoY	12.2%	9.1%	-1.0%	0.1%	12.4%	12.3%	15.0%	29.6%	0.5%	4.8%	17.5%
판매비율	47.0%	47.0%	45.2%	41.5%	49.7%	50.5%	50.3%	53.6%	47.6%	45.0%	51.1%
경상개발비	41.9	42.8	36.7	44.5	47.1	45.9	44.7	58.4	152.8	165.8	196.1
YoY	14.7%	31.0%	-9.9%	3.5%	12.4%	7.4%	22.0%	31.3%	7.0%	8.5%	18.3%
기타 판매관리비	73.7	70.7	69.6	77.5	82.8	81.5	77.5	99.7	283.4	291.5	341.4
YoY	10.8%	-0.9%	4.4%	-1.8%	12.3%	15.2%	11.3%	28.6%	-2.7%	2.9%	17.1%
영업이익	26.3	19.9	21.5	15.9	21.2	14.5	18.8	7.4	82.2	83.6	61.9
YoY	-16.2%	-7.6%	-22.8%	1025.8%	-19.2%	-27.4%	-12.6%	-53.5%	206.9%	1.7%	-26.0%
OPM	10.7%	8.2%	9.1%	5.4%	8.1%	5.7%	7.7%	2.5%	9.0%	8.2%	5.9%
당기순이익	11.2	14.4	13.4	(4.9)	10.1	6.9	12.3	(2.6)	69.0	34.2	26.7
YoY	-54.4%	19.2%	-41.1%	TR	-10.0%	-52.2%	-8.8%	CR	127.6%	-50.4%	-22.1%
NPM	4.6%	6.0%	5.7%	-1.7%	3.9%	2.7%	5.0%	-0.9%	7.5%	3.4%	2.5%

자료: 하나금융투자

표 3. 한미약품 주요제품 매출연황

(단위: 십억원)

물질명	2018	2017	YoY	4Q18P	3Q18	QoQ
아모잘탄	67.5	64.0	5.5%	17.9	17.0	5.5%
로수젯	56.6	38.6	46.7%	16.1	14.4	11.5%
팔팔/츄	34.9	35.2	-0.9%	9.3	8.4	10.7%
에소메졸	26.5	22.6	17.0%	7.2	6.6	9.1%
아모디핀	22.8	23.7	-4.0%	5.8	5.6	3.6%
로벨리토	20.4	18.0	13.3%	4.9	5.0	-2.0%
카니틸	18.9	16.2	16.9%	5.2	4.9	6.1%
구구	13.6	13.6	0.3%	3.3	3.2	3.1%
피도글	13.1	10.6	22.9%	3.5	3.4	2.9%
한미탐스	12.8	10.1	26.9%	3.6	3.3	9.1%

자료: 한미약품, 하나금융투자

한미약품의 R&D 모멘텀

포지오티닙 하반기 임상 2상결과 발표 스펙트럼사가 개발하고 있는 포지오티닙은 전이성 유방암과 EGFR의 Exon 20이 변이된 비소세포폐암 환자 대상으로 임상 2상이 진행 중에 있으며, 비소세포폐암 임상은 4개의 코호트를 대상으로 각각 독립적으로 진행되고 있다. 이 중 EGFR 2차 치료제 연구를 위한 환자 모집이 최근 1월 초에 완료, 올해 하반기 중 그 결과가 발표될 예정이다. 그리고 이를 바탕으로 FDA와의 논의를 통해 신속승인(accelerated approval) 신청을 기대해 본다. 더불어 롤론티스의 BLA 신청서를 작년 말 제출하면서 올해 말 시판허가를 예상해 본다. 롤론티스가 미 FDA로부터 시판허가를 획득한다면, LAPS 플랫폼 기술이 적용된 물질 중 최초로 시판허가를 받게되는 것으로 LAPS 플랫폼 가치가 크게 증가할 것으로 예상된다.

하반기 LAPS-GLP1/GCG 글로벌 임상 3상 진입 안센이 진행하고 있는 LAPS-GLP1/GCG의 경우 고도비만 환자를 대상으로 한 임상 2상은 1분기 내에 완료, 당뇨병성 고도비만 환자를 대상으로 한 임상 2상은 상반기 내에 완료되면 하반기 3상 진입이 가능할 것으로 예상된다. 그리고 임상 3상 진입 시 마일스톤 수취도 기대할 수 있다.

3분기 LAPS-Tri agonist 임상 1상 종료 한미약품이 미국에서 임상 1상을 진행하고 있는 LAPS-Tri agonist의 경우 JP Morgan conference에서 임상 데이터를 발표하면서 시장의 주목을 받았다. 비알콜성 지방간(NASH) 관련 간 수치와 간섬유화 감소효과를 확인하였으며, 체중감소 효과도 우수함을 증명하였다. 임상 1상을 3분기 종료할 수 있을 것으로 예상되며, 관련 연구결과는 올해 당뇨/비만 관련 학회에서 발표할 예정이다. 당뇨/비만 관련 펩타이드 의약품을 개발하고 있는 글로벌 제약사들의 니즈를 고려 시 임상결과 발표 이후 라이선싱 아웃에 대한 기대감이 고조될 수 있을 것으로 보인다.

작년 말 국내에서 임상 1상에 진입한 LAPS-Glucagon analog의 경우 기존 선천성 고인슐린증이라는 희귀질환 타겟에서 비만으로 적응증을 확대하였다. 전임상 결과 단독으로 32% 체중감량 효과(Liraglutide 단독투여 16.3% 감소)와 자누비아(DPP-4 저해제, 경구용 혈당강화제)와 병용시 약 47%에 이르는 체중감량 효과를 확인하였다.

표 4. 한미약품 R&D 모멘텀

물질명	기술이전 사	적응증	현재 임상진행 현황	1H19	2H19
에페글레나타이드	사노피	당뇨치료제	글로벌 임상 3상 진행		
HM95573	제넨텍	항암제	국내에서 임상 1상 3개 진행 중 2개는 단독 임상, 1개는 코델릭과의 병용투여		
롤론티스	스펙트럼	호중구 감소증	미 FDA에 BLA 제출		미 FDA로부터 시판허가 획득 기대
포지오티닙	스펙트럼	항암제	글로벌 임상 2상 진행	EGFR 코호트 환자모집 완료	임상 2상 결과 발표 신속승인 신청서 제출
LAPS-GLP1/GCG	안센	당뇨/비만	글로벌 임상 2상 진행	글로벌 임상 2상 완료	글로벌 3상진입 가능
LAPS-Tri agonist	-	당뇨/비만	미국 임상 1상 진행		임상 1상 중간결과 발표 라이선싱 아웃 기대감
LAPS-Insulin	-	당뇨치료제	국내 임상 1상 진행 중	국내 임상 1상 완료	
LAPS-Glucagon	-	선천성 고인슐린증, 비만	국내 임상 1상 진행 중		
HM43239 (FLT3 저해제)	-	항암제	희귀의약품 지정	글로벌 임상 1상 진입	

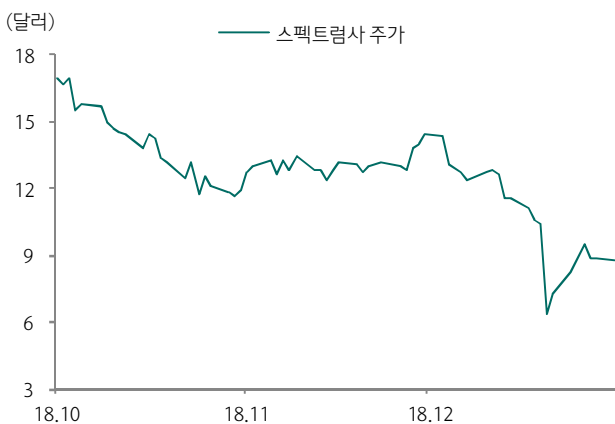
자료: 하나금융투자

표 5. 한미약품 R&D 파이프라인

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
당뇨/비만 /비알콜성지방간염 (NASH)	HM14320 (LAPS Glucagon Combo) 비만/NASH/당뇨	HM15211 (LAPS Triple Agonist) NASH	HM12525A (LAPS GLP/GCG) 당뇨/비만(JANSSEN)	Efpeglenatide (LAPS Exd4 Analog) 당뇨(사노피)
	HM14220 (LAPS Insulin Combo) 당뇨(사노피)	HM15136 (LAPS Glucagon Analog) 비만		
	HM12480 (LAPS Insulin148) 당뇨	HM12460A (LAPS Insulin) 당뇨		
		HM12470 (LAPS Insulin Analog) 당뇨		
항암제	HM21001 (GMB Stem Cell Therapy) 교모세포종	Belvarafenib (Pan-RAF Inhibitor) 고형암(GENENTECH)	Pozitotinib (Pan-HER Inhibitor) 고형암(SPECTRUM/LUYE)	Rolontis™ (Eflapegrastim) 호중구감소증(SPECTRUM)
	BH2950 (HER2/PD-1 BsAb) 표적면역항암제 (북경한미/INNOVENT)	HM43239 (FLT3 Inhibitor) 급성골수성백혈병	Oratecan™ (Irinotecan+HM30181A) 고형암(ATHENEX)	Oraxol™ (Paclitaxel+HM30181A) 고형암(ATHENEX)
	BH1657 (PD-1/PD-L1 BsAb) 표적면역항암제(북경한미)		Oradoxel™ (Docetaxel+HM30181A) 고형암(ATHENEX)	
	BH2941 (PD-L1/CD47 BsAb) 표적면역항암제(북경한미)			
자가면역질환	BH1657 (TNFa/IL BsAb) 자가면역질환			
희귀질환 및 기타	HM15136 (LAPS Glucagon Analog) 선천성 고인슐린증	Luminate® (Integrin Inhibitor) 망막색소변성증(ALLEGRO)	Efpegsomatropin (LAPS hGH) 성장호르몬 결핍증	
	HM15450 (LAPS ASB) 뮤코다당체 침착증		Luminate® (Integrin Inhibitor) 당뇨성 황반부종(ALLEGRO)	
	HM15910 (LAPS GLP-2 Analog) 단창증후군			

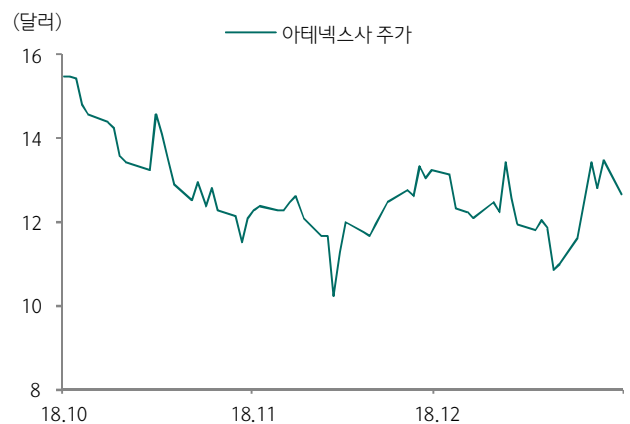
자료: 한미약품, 하나금융투자

그림 1. 스펙트럼사 4분기 주가차트



자료: 하나금융투자

그림 2. 아테넥스사 4분기 주가차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	882.7	916.6	1,015.9	1,052.0	1,099.1
매출원가	421.9	398.2	475.0	452.5	470.4
매출총이익	460.8	518.4	540.9	599.5	628.7
판매비	434.1	436.2	457.3	537.6	577.0
영업이익	26.8	82.2	83.6	61.9	51.7
금융손익	(2.0)	(5.6)	(12.3)	(15.1)	(16.6)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(16.8)	(17.7)	(20.9)	(8.7)	(10.7)
세전이익	8.0	58.8	50.3	38.1	24.3
법인세	(22.3)	(10.1)	16.1	11.4	6.3
계속사업이익	30.3	69.0	34.2	26.7	18.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	30.3	69.0	34.2	26.7	18.0
비지배주주지분 손이익	7.0	8.5	4.2	3.3	2.2
지배주주순이익	23.3	60.4	30.0	23.4	15.8
지배주주지분포괄이익	12.1	58.7	31.2	24.3	16.4
NOPAT	101.4	96.3	56.8	43.3	38.2
EBITDA	65.6	118.6	127.6	113.5	109.1
성장성(%)					
매출액증가율	(33.0)	3.8	10.8	3.6	4.5
NOPAT증가율	(38.1)	(5.0)	(41.0)	(23.8)	(11.8)
EBITDA증가율	(75.0)	80.8	7.6	(11.1)	(3.9)
영업이익증가율	(87.3)	206.7	1.7	(26.0)	(16.5)
(지배주주)순이익증가율	(84.9)	159.2	(50.3)	(22.0)	(32.5)
EPS증가율	(84.9)	159.1	(50.4)	(22.1)	(32.5)
수익성(%)					
매출총이익률	52.2	56.6	53.2	57.0	57.2
EBITDA이익률	7.4	12.9	12.6	10.8	9.9
영업이익률	3.0	9.0	8.2	5.9	4.7
계속사업이익률	3.4	7.5	3.4	2.5	1.6

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	840.7	658.1	700.3	697.4	712.9
금융자산	330.2	140.4	128.5	97.7	83.5
현금성자산	130.4	47.3	72.6	39.9	37.2
매출채권 등	271.6	250.3	277.5	288.6	303.0
채고자산	190.4	232.1	255.3	270.7	284.2
기타유동자산	48.5	35.3	39.0	40.4	42.2
비유동자산	756.2	1,002.8	1,127.2	1,214.1	1,267.8
투자자산	43.3	71.7	80.1	68.6	59.8
금융자산	43.3	71.7	80.1	68.6	59.8
유형자산	598.9	790.1	910.3	976.1	990.9
무형자산	40.1	45.7	41.5	74.0	121.7
기타비유동자산	73.9	95.3	95.3	95.4	95.4
자산총계	1,597.0	1,660.9	1,827.6	1,911.5	1,980.7
유동부채	544.1	639.2	619.2	640.8	656.0
금융부채	171.3	278.6	268.6	278.6	278.6
매입채무 등	274.7	285.6	295.9	306.4	320.2
기타유동부채	98.1	75.0	54.7	55.8	57.2
비유동부채	318.3	229.3	387.3	428.5	470.1
금융부채	160.9	197.7	352.2	392.2	432.2
기타비유동부채	157.4	31.6	35.1	36.3	37.9
부채총계	862.5	868.5	1,006.5	1,069.3	1,126.1
지배주주지분	659.4	711.7	736.1	753.9	764.1
자본금	26.1	27.9	27.9	27.9	27.9
자본잉여금	417.3	415.5	415.5	415.5	415.5
자본조정	(9.3)	(15.7)	(15.7)	(15.7)	(15.7)
기타포괄이익누계액	(3.5)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
이익잉여금	228.9	285.3	309.7	327.5	337.7
비지배주주지분	75.1	80.7	85.0	88.3	90.5
자본총계	734.5	792.4	821.1	842.2	854.6
순금융부채	2.0	335.9	492.3	573.0	627.3

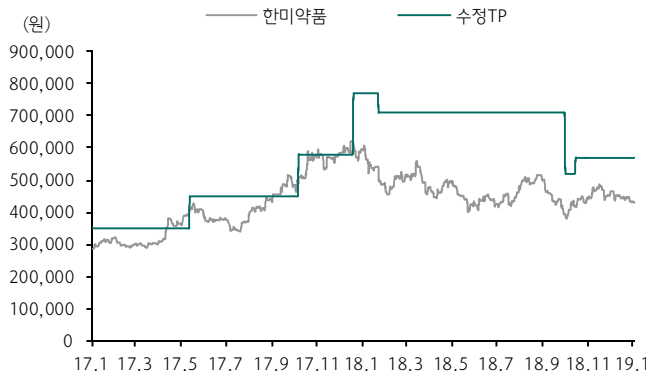
투자지표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,049	5,308	2,634	2,052	1,385
BPS	58,735	63,891	66,036	67,600	68,498
CFPS	8,989	10,926	10,405	9,784	9,221
EBITDAPS	5,765	10,419	11,207	9,970	9,583
SPS	77,529	80,503	89,229	92,392	96,536
DPS	0	490	490	490	490
주기지표(배)					
PER	134.2	108.0	176.2	209.3	310.1
PBR	4.7	9.0	7.0	6.4	6.3
PCFR	30.6	52.4	44.6	43.9	46.6
EV/EBITDA	49.7	58.5	45.9	49.8	52.3
PSR	3.5	7.1	5.2	4.6	4.4
재무비율(%)					
ROE	3.5	8.8	4.1	3.1	2.1
ROA	1.4	3.7	1.7	1.2	0.8
ROIC	11.9	10.6	5.1	3.4	2.8
부채비율	117.4	109.6	122.6	127.0	131.8
순부채비율	0.3	42.4	60.0	68.0	73.4
이자보상배율(배)	2.7	7.7	5.8	3.6	2.8

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	413.0	(62.9)	29.4	69.8	69.0
당기순이익	30.3	69.0	34.2	26.7	18.0
조정	51.2	34.4	55.9	58.1	64.0
감가상각비	38.9	36.5	44.0	51.6	57.5
외환거래손익	1.1	6.8	12.5	11.5	11.5
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.2	(8.9)	(0.6)	(5.0)	(5.0)
영업활동 자산부채 변동	331.5	(166.3)	(60.7)	(15.0)	(13.0)
투자활동 현금흐름	(355.1)	(152.9)	(143.7)	(152.0)	(111.1)
투자자산감소(증가)	10.8	(28.4)	(8.4)	11.5	8.8
유형자산감소(증가)	(199.6)	(242.0)	(160.0)	(110.0)	(60.0)
기타	(166.3)	117.5	24.7	(53.5)	(59.9)
재무활동 현금흐름	(62.9)	137.7	139.0	44.5	34.5
금융부채증가(감소)	(35.4)	144.0	144.5	50.0	40.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7.1)	(6.3)	0.1	0.1	0.1
배당지급	(20.4)	0.0	(5.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	(8.0)	(83.1)	25.4	(32.7)	(2.7)
Unlevered CFO	102.3	124.4	118.5	111.4	105.0
Free Cash Flow	212.7	(310.0)	(130.6)	(40.2)	9.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.12	BUY	570,000		
18.10.29	BUY	520,000	-22.40%	-17.82%
18.2.19	BUY	710,000	-35.44%	-22.75%
18.1.16	BUY	770,000	-27.78%	-22.65%
17.11.3	BUY	580,000	-5.32%	4.89%
17.6.9	BUY	450,000	-12.76%	10.14%
17.2.8	BUY	350,000	-12.05%	8.07%
16.11.22	BUY	550,000	-48.78%	-39.70%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.4%	4.7%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2019년 1월 30일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 01월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 01월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.