

2019. 6. 18



Analyst **오세중**
02. 6454-4878
sejung.oh@meritz.co.kr

RA **이창석**
02. 6454-4889

Trading Buy

적정주가 (12개월) 460,000 원

현재주가 (6.17) 403,500 원

상승여력 14.0%

KOSPI 2,090.73pt

시가총액 46,855억원

발행주식수 1,161만주

유동주식비율 58.04%

외국인비중 15.36%

52주 최고/최저가 505,315원/372,363원

평균거래대금 117.8억원

주요주주(%)

한미사이언스 외 3 인 41.39

국민연금 10.00

신동국 외 1 인 9.13

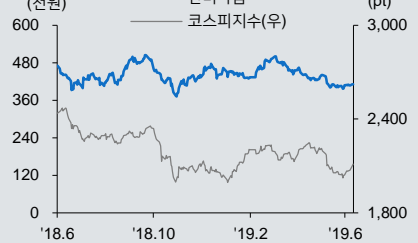
주가상승률(%)

절대주가 1개월 6개월 12개월

상대주가 -1.9 -12.2 -6.5

-3.6 -13.0 7.5

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	916.6	82.2	60.4	5,204	127.6	61,290	110.1	9.3	58.5	8.8	109.6
2018	1,016.0	83.6	24.9	2,144	-50.5	60,560	216.5	7.7	45.1	3.5	114.3
2019E	1,077.2	86.0	36.0	3,103	17.9	63,175	130.0	6.4	36.4	5.0	106.1
2020E	1,132.0	67.9	14.5	1,253	-57.5	63,940	322.2	6.3	39.7	2.0	101.5
2021E	1,209.1	89.5	33.0	2,842	124.5	66,294	142.0	6.1	32.9	4.4	91.7

한미약품 128940

이번 ASCO에서 벨베라페닙, 오라스커버리 그리고 포지오티닙까지

- ✓ 벨베라페닙 임상 1상 업데이트, 특정 변이에 대한 항암효과 확인
- ✓ 오라스커버리 업데이트. 병용 임상 및 여러 물질 임상 진행 중
- ✓ 치료제가 없는 EGFR 유전자 Exon 20ins 변이 치료대안으로 포지오티닙

벨베라페닙 임상 1상 업데이트

기대했던 광범위한 유전자 변이에서의 항암효과는 아니었지만 특정 변이에서는 44.4%의 반응률까지 확인되었다. 임상 1상으로 여러 암종이 포함된 점을 감안하여 추후 특정 적응증의 임상을 통한 효능 확인이 필요하다. 벨베라페닙 최적용량은 450mg BID(1일 2회 투여)로 확인되었다. BRAF 변이를 포함하여 NRAS 그리고 KRAS 변이의 고형암을 대상으로 총 6개 코호트로 환자가 모집되었다.

오라스커버리 기반 약물 개발 순항중

기존에 알려졌던 오라솔, 오라테칸, 오라독셀 외에 토폠테칸(Topotecan)과 에리블린(Eribulin) 성분의 오라스커버리 기반 경구제 임상 1상 진행을 확인하였다. 가장 앞선 단계인 전이성 유방암 대상 오라솔 임상 3상 결과는 '19년 3분기 발표가 예상되며 사이람자와 키트루다 병용 임상도 1상이 진행 중이다. 허가된 일반화학항암제를 기반으로 개발 중으로 성공 가능성이 매우 높은 파이프라인이다.

EGFR 유전자 Exon 20ins 변이 치료대안으로 포지오티닙

이번 학회에서 포지오티닙 발표는 없었으나 표적항암제 발표 세션에서 치료제가 없는 EGFR Exon 20ins 변이에 대한 치료대안으로 포지오티닙이 제시 되었다. 과거 MD Anderson 주도 연구자 임상 2상에서 긍정적인 결과를 확인하였다. 현재 스펙트럼이 임상 2상으로 진행 중으로 결과 발표가 기대된다. 같은 기전의 경쟁약품의 임상 1/2상 중간결과가 발표되어 두 치료제 개발 현황을 지켜봐야 한다.

1. 벨바라페닙 임상 1상 업데이트

벨바라페닙 임상 1상 업데이트

고형암 환자를 대상으로 진행한 벨바라페닙 임상 1상 중간결과가 업데이트 되었다. 벨바라페닙은 BRAF뿐만 아니라 KRAS와 NRAS 변이까지 저해하는 경구용 항암제로 개발 중이다. 이번 포스터를 통하여 Dose Escalation(NCT02405065) 과 Dose Expansion(NCT03118817) 임상이 공개되어 안전성 데이터와 최적용량 그리고 부분적 유효성 평가 지표 확인이 가능하였다.

벨바라페닙 단독 투여 외에
코텔릭(성분명: cobimetinib)과도
병용 임상 1상 진행중

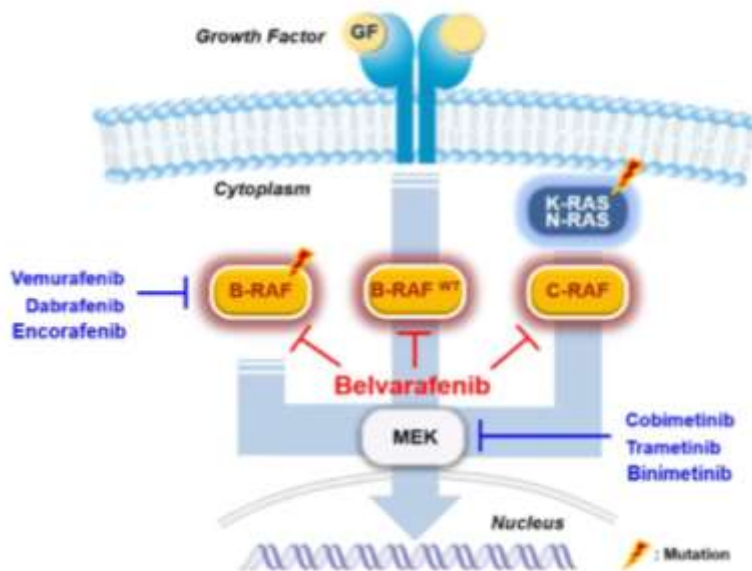
벨바라페닙은 B-RAF뿐만 아닌 C-RAF까지 저해하여 선행 기전인 KRAS와 NRAS 변이에 대한 항암효과를 갖은 항암제로 개발 중이다. 이번 단독 투여로 진행된 임상 1상 결과가 업데이트 되었으며 현재 BRAF변이에 대해 표준치료로 자리잡고 있는 BRAF저해제+MEK저해제 병용요법으로 임상 1상이 진행 중이다. MEK 저해제인 코텔릭(성분명: Cobimetinib)과 고형암에 대하여 병용요법이다.

최적용량으로 450mg bid

50mg QD(1일 1회) 용량을 시작으로 800mg BID(1일 2회)까지 증량이 되었으나 650mg BID와 800mg BID에서 DLT(Dose Limiting Toxicity; 용량제한독성)이 발견되어 최적용량은 450mg BID로 확인되었다.

최적용량 450mg BID를 토대로 Dose Expansion 연구가 진행되었고 NRAS, BRAF 그리고 KRAS 변이가 있는 고형암 코호트 6개로 모집이 진행되었다.

그림1 벨바라페닙 작용 기전



자료: ASCO 2019, 메리츠종금증권 리서치센터

전체 ORR은 4.5%이나
특정 변이에 최고 44.4% 반응을
BRAF V600E 변이를 포함하여
특정 NRAS와 KRAS 변이에 효과

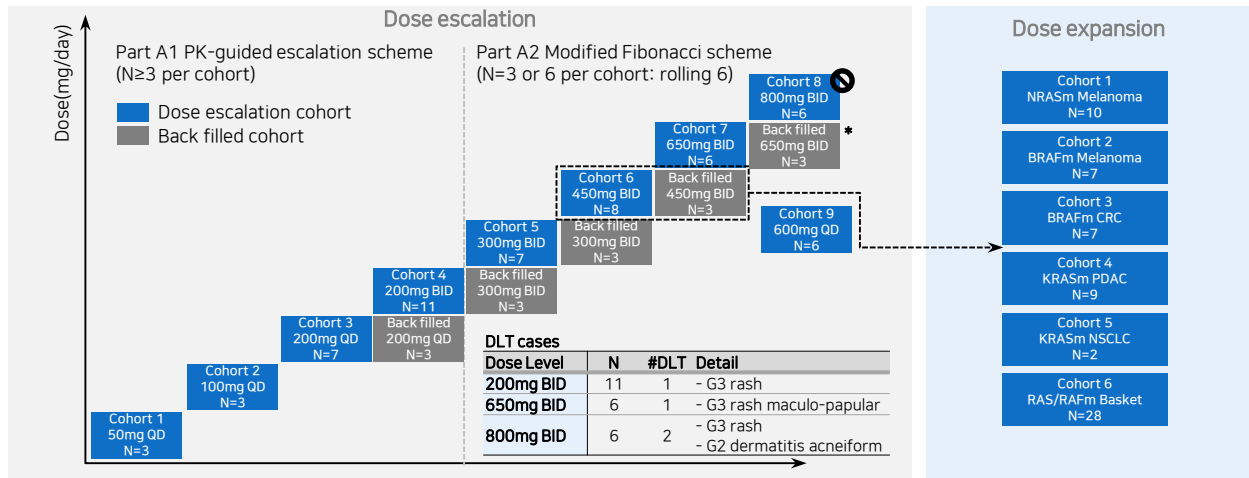
BRAF, KRAS 그리고 NRAS 변이에 대해 전반적인 항암효과를 기대했으나 ORR(Objective Response Rate; 객관적반응률)은 낮게 확인되었다. 하지만 NRAS 변이 흑색종에서는 최고 반응 기준 ORR 44.4%까지 확인되었다. Dose Expansion 파트에서도 전체 환자군에서는 최고 반응 기준 ORR이 11.9%로 확인되었고 BRAF V600E 변이를 포함하여 NRAS와 KRAS 특정 변이에도 중양 감소 효과를 나타냈다.

임상 1상으로 여러 암종과 다양한
치료 이력의 환자로 진행되어
추후 특정 적응증 대상
임상 2상 결과 확인 필요

임상시험에 참여한 30%의 환자는 3차 치료 이상 투여 이력이 있는 시험대상자가 모집되어 반응률이 낮게 나온 부분도 있을 것으로 판단한다. 추후 임상에서 특정 암종과 변이 그리고 치료 차수에 따라 ORR 및 PFS(Profession Free Survival; 무진행 생존기간)이 개선의 여지는 남아 있다. 벨바라페닙의 효과 확신을 위해선 임상 2상과 병용 임상의 결과 확인이 필요하다.

3등급 이상 이상반응은 33% 환자에게서 발생하였으며 최적용량인 450mg BID에서는 40.5%로 확인되었다. 약물과 관련이 있는 것으로 판단되는 이상반응은 각각 19.3%와 21.6%로 확인되었으며 최적용량에서 감량 혹은 중단은 각각 12.2%와 5.4%로 나타나 심각한 이상반응은 없는 것으로 확인되었다.

그림2 벨바라페닙 임상1상 디자인 (Dose Escalation과 Dose Expansion)



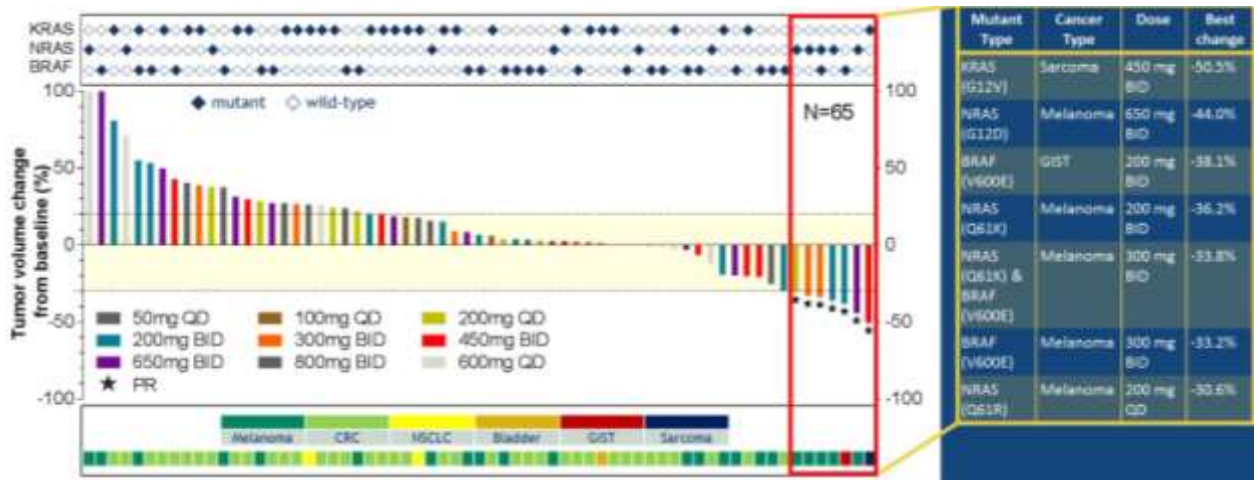
자료: ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

표1 벨바라페닙 임상1상 유효성 평가

	Dose Escalation (RAFI-101 / NCT02405065)		Dose Expansion (RAFI-102 / NCT03118817)			
	NRAS 변이 흑색종 (n=9)	전체 (n=67)	NRAS 변이 흑색종 (n=10)	BRAF 변이 흑색종 (n=6)	BRAF 변이 대장암 (n=6)	전체 (n=57)
Best 반응 ORR, n (%)	4 (44.4%)	7 (10.5%)	2 (20%)	2 (33.3%)	2 (33.3%)	7 (11.9%)
ORR, n (%)	1 (11.1%)	3 (4.5%)	2 (20%)	1 (16.7%)	1 (16.7%)	4 (6.8%)
DCR, n (%)	6 (66.7%)	34 (50.6%)	6 (60%)	5 (83.3%)	2 (33.3%)	21 (35.6%)
PFS	24.9주	11.5주	8.3주	22.5주	7.5주	7.8주
DOR	17.8주	24.0주	-	22.5주	13.5주	15.7주

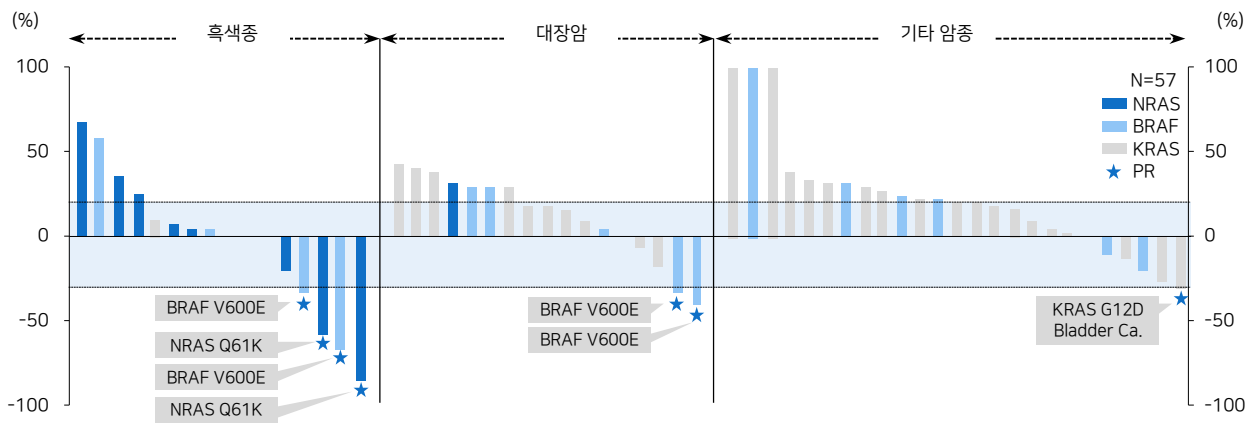
주: ORR: Objective Response Rate, DCR: Disease Control Rate, PFS: Progression Free Survival, DOR: Duration of Response
 자료: ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

그림3 Dose Escalation (RAFI-101) Waterfall Plot – 특정 변이 암종에서 반응 확인



자료: ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

그림4 Dose Expansion (RAFI-102) Waterfall Plot – 특정 변이 암종에서 항암 효과 확인



자료: ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

2. 오라스커버리 업데이트

오라스커버리 기술 적용 파이프라인 총 5개

이번 ASCO 학회에서 총 5개의 오라스커버리 기술 관련 자료가 제출되었다. Eribulin 성분의 경구제에 대한 전임상 데이터와 오라테칸의 임상 1상 그리고 3건의 오락솔 자료가 포함되었다. 오라스커버리 기반 물질은 모두 현재 허가된 화학항암제를 기반으로 하기에 모든 파이프라인이 성공 가능성이 매우 높다.

정맥투여 주사제를 경구용으로 전환하여 혈액내 약동학(PK) 데이터와 더불어 유효성까지 확인하는 여러 임상이 진행 중이다. 가장 앞서 있는 물질은 파클리탁셀의 경구제인 오락솔로 전이성 유방암 환자를 대상으로 임상 3상이 진행 중으로 이번에 포스터가 공개되었다. '19년 3분기 임상 3상 결과가 발표 예정이며 오락솔이 성공적인 데이터를 공개해준다면 기술 적용된 여러 물질에 대한 기대감도 같이 높아질 것이다. 전이성 유방암의 경우 파클리탁셀을 매 3주마다 정맥투여를 하지만 오락솔로 대체할 경우 매주 3일간 경구투여로 대체 가능하기 때문에 환자 편의 증가 효과가 매우 크다.

표2 ASCO 2019 오라스커버리 관련 Abstract 목록

Abstract #	성분명	제목	NCT 코드
e12577	Ora Eribulin	Eribulin ORA: A novel oral formulation of eribulin based on combination with the P-gp inhibitor HM30181A.	전임상
2021	오라테칸	A phase I study of the oral administration of irinotecan in combination with the potent P-glycoprotein (P-gp) inhibitor HM30181A.	NTC02250157
1084	오락솔	Oral paclitaxel in the treatment of metastatic breast cancer (MBC) patients.	NCT03165955
e15518	오락솔	A phase Ib study of oraxol in combination with ramucirumab in patients with gastric or esophageal cancers who failed previous chemotherapy.	NCT02970539
TPS 1116	오락솔	KX-ORAX-001: An open label, randomized, multicenter, phase III registrational study to determine the safety, tolerability, and tumor response of oraxol (HM30181A + oral paclitaxel) and its comparability to IV paclitaxel in patients with metastatic breast cancer (MBC).	NCT02594371

자료: ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

표3 오라스커버리 기반 약물 임상시험 진행상황

약물	적용증	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상
오락솔	전이성 유방암				3Q19 결과
오락솔 + 사이람자	위암		1상 진행중		
오락솔 + 키트루다	고형암		1상 진행중		
오락솔	혈관육종		1상 진행중		
오라테칸	고형암		1상 완료 단계		
오라독셀	고형암		1상 완료 단계		
Oral Topotecan	고형암		1상 진행중		
Oral Eribulin	고형암		1상 진행중		

자료: ASCO 2019, clinicaltrials.gov, Athenex, 메리츠중금증권 리서치센터

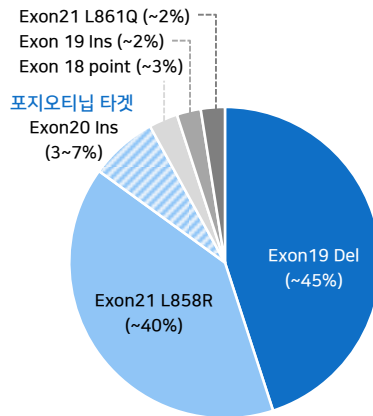
3. EGFR Exon 20ins 변이 치료 대안으로 주목한 포지오티닙

치료제가 없는 EGFR Exon 20ins 변이 치료 대안으로 포지오티닙

현재 치료제가 없는
EGFR Exon 20in 치료제 대안
포지오티닙 제시

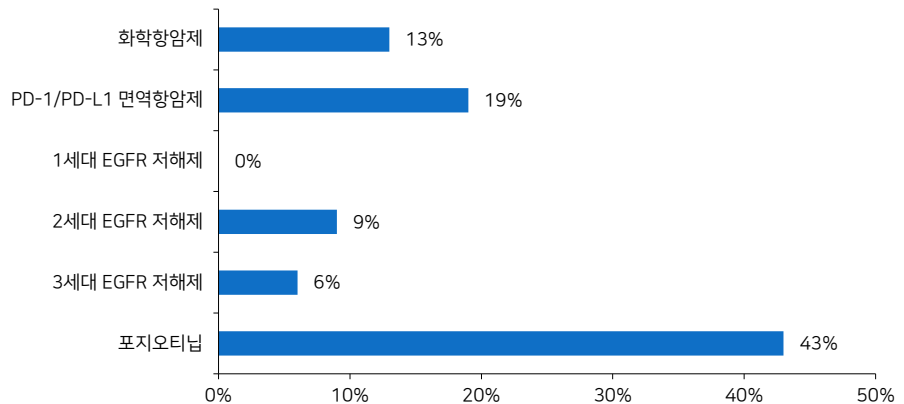
이번 ASCO학회에서 표적항암제 개발이 활발히 진행되고 있는 EGFR과 ALK 유전자 변이에 대한 세션이 마련되었다. 그 중 현재 치료제가 없는 EGFR Exon 20ins 변이 치료 대안으로 포지오티닙이 제시 되었다. 현존하는 치료제에 모두 낮은 반응률을 나타냈지만 MD Anderson에서 연구자 주도 임상 2상에서 43%의 반응률을 보인 바 있다. 포지오티닙은 EGFR과 HER2 유전자 Exon 20ins에 같은 작용 효과를 보이며 미국에서만 비소세포폐암과 그 외 암 중에서 각각 매년 7,700명과 8,400명의 환자가 새로 발생하는 것으로 추정된다.

그림5 EGFR유전자 Exon20 insertion 변이 발생빈도



자료: NCI, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 EGFR Exon20 insertion 변이에 대한 치료제 별 반응률 (ORR)



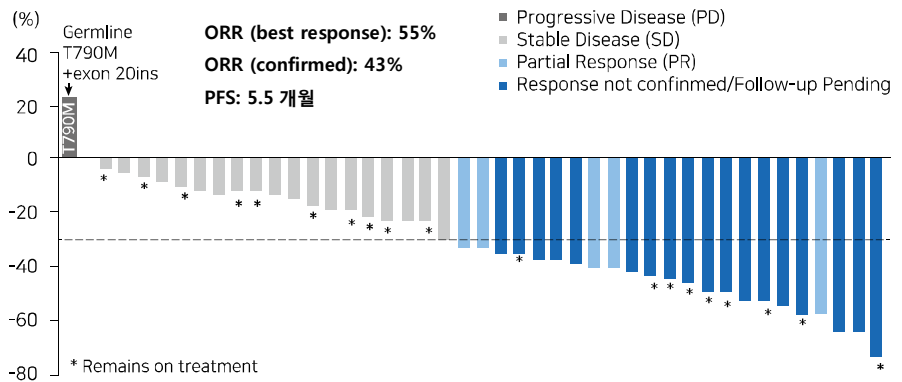
자료: 학술자료, Spectrum, 메리츠종금증권 리서치센터

이상반응 발생빈도가 높은편이나
허가된 타 EGFR 저해제 안전성
데이터 대비 중간 수준

포지오티닙이 높은 반응률을 보였으나 이상반응 발생빈도가 높은 것으로 과거 연구자 주도 임상 2상에서 확인되었다. 약물관련 3등급 이상 이상반응은 약 57%로 확인되었고 감량이 필요하거나 중단을 요한 이상반응은 각각 60%와 3%로 확인되었다. 하지만 과거 Afatinib(LUX-Lung3)와 Dacomitinib(Archer 1050)의 임상 안전성 데이터와 비교 했을 때 중간 정도로 확인되는 수준이다.

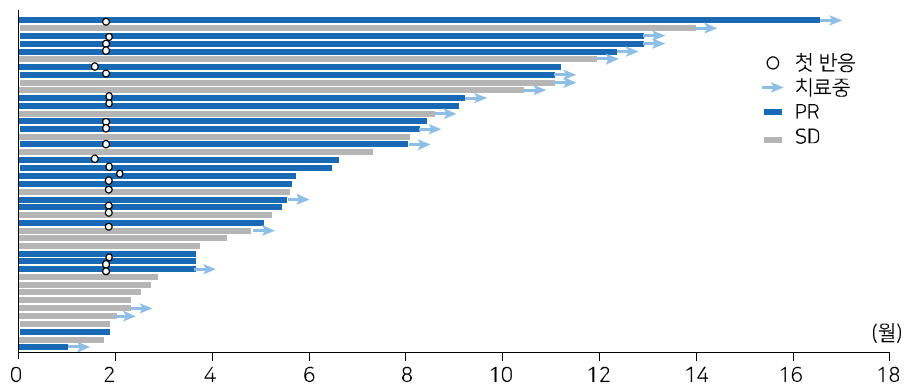
Afatinib(LUX-Lung3) 임상에서는 감량 또는 중단을 요한 이상반응 발생빈도는 각각 52%와 8%로 확인되었고 Dacomitinib(Archer 1050)에서는 67%와 10%였다. 현재 스펙트럼이 진행하는 임상 2상에 대한 유효성 및 안전성 데이터를 확인할 필요가 있으며 '19년 4분기에 중간 데이터 발표가 예정되어 있다.

그림7 MD Anderson 연구자 주도 임상 2상 Waterfall Plot (NCT03066206)



자료: Heymach et al, Sepctrum, 메리츠중금증권 리서치센터

그림8 MD Anderson 연구자 주도 임상 2상 치료기간 (NCT03066206)



자료: Heymach et al, Sepctrum, 메리츠중금증권 리서치센터

표4 MD Anderson 연구자 주도 임상 2상 안전성 데이터 (NCT03066206)	
전체 이상반응	n (%)
3등급 이상	62 (98%)
약물관련 이상반응	n (%)
3등급 이상	36 (57%)
용량 감량 필요	38 (60%)
약물 중단 필요	2 (3%)

자료: Heymach et al, Sepctrum 메리츠증권증권 리서치센터

스펙트럼이 진행중인 임상 2상
코호트 1,2 등록 마감
1차 치료제로써의 효과 확인이
가능한 코호트 3,4는 등록 진행중

지난 '19년 1월 코호트 1(2차 치료 이상의 EGFR Exon20 변이 환자) 등록이 마감되었고 5월에는 코호트 2(2차 치료 이상의 HER2 Exon20 변이 환자) 등록이 마감되었다. 각각 '19년 4분기와 '20년 상반기에 탐라인 결과 발표가 예상된다. 코호트3과 4는 치료 이력이 없는 1차 치료 대상자를 모집하여 해당 모집군의 데이터가 기대된다.

그림9 스펙트럼에서 진행 중인 임상 2상(ZENITH20) 코호트 (1번과 2번은 등록 마감)

코호트1	2차 치료 이상의 EGFR Exon20 변이 환자 대상 등록 마감 - '19년 4분기 결과 예상
코호트2	2차 치료 이상의 HER2 Exon20 변이 환자 대상 등록 마감 - '20년 상반기 결과 예상
코호트3	치료 이력이 없는 1차 치료 EGFR Exon20 변이 환자 대상 등록중
코호트4	치료 이력이 없는 1차 치료 HER2 Exon20 변이 환자 대상 등록중

자료: Spectrum, 메리츠증권증권 리서치센터

경쟁 파이프라인의 등장, TAK-788

같은 기전의 EGFR Exon 20ins
변이 치료제 TAK-788
임상 1/2 포스터 공개

이번 ASCO 2019학회에서 같은 기전의 파이프라인 물질인 타케다의 TAK-788 임상 1/2상과 포스터가 공개되었다. TAK-788는 160mg QD(1일 1회)가 최적용량으로 설정 되었다. 현재 임상 2상 단계인 Dose Expansion이 총 6개의 코호트(모집군)으로 진행 중이다. 이번 중간 결과 발표에서는 코호트 1의 CNS(중추신경계) 전이가 있는 EGFR exon 20ins 변이 환자군과 임상 1상의 환자군이 포함되었다.

TAK-788 포지오티닙 대비
ORR은 낮으나, PFS는 길게 확인
하지만 개발 초기 단계로
직접적인 비교는 어려운 단계

과거 포지오티닙은 MD Anderson 연구자 주도 임상 2상에서 PFS 5.5개월과 최고 반응 기준 ORR은 55%, 확정반응 기준 ORR은 43%로 확인된 바 있다. TAK-788 ORR은 포지오티닙 데이터 보다 낮지만 PFS는 연장된 기간을 보였다. TAK-788은 일부 코호트만 분석이 되고 아직 분석 시험대상자 수가 작은 점 그리고 스펙트럼이 진행 중인 포지오티닙 임상 2상의 결과는 아직 공개 전로 직접적인 비교를 위해서는 추가적으로 임상 진행이 필요하다.

표5 TAK-788 임상1/2상 중간 결과 (NCT02716116)

	TAK-788 150mg qd 투여		
	전체 환자군 (n=28)	CNS 전이 환자 (n=12)	CNS 전이 없는 환자 (n=16)
ORR, n (%)	12 (43%)	3 (25%)	9 (56%)
DCR, n (%)	24 (86%)	8 (67%)	16 (100%)
PFS	7.3개월	3.7개월	8.1개월

주: TAK-788 160mg qd 투여된 환자 분석결과 (Dose escalation 6명, Expansion 코호트1 22명)

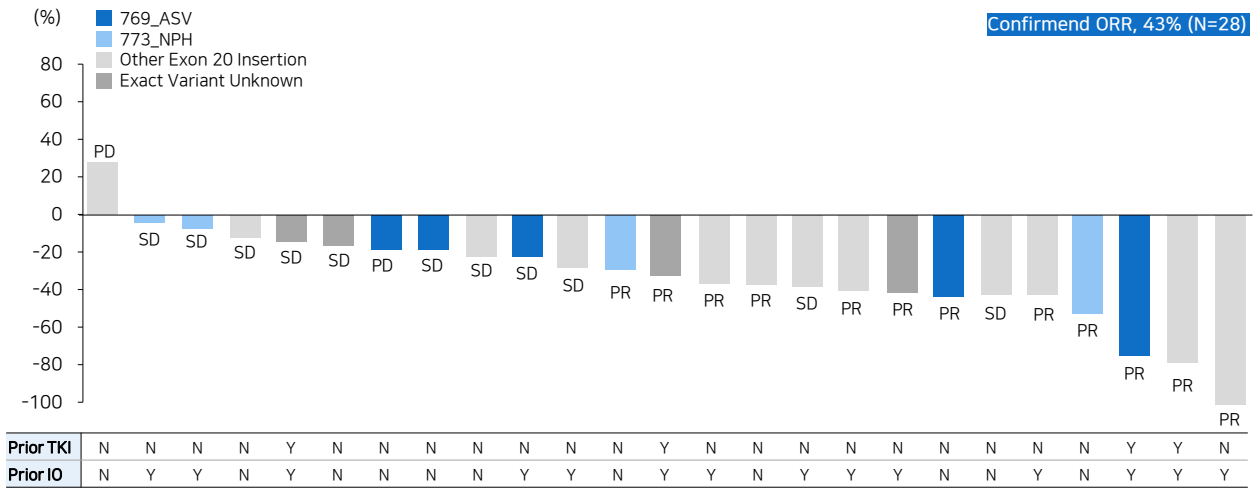
자료: Janne et al, ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

표6 TAK-788 임상 1/2상 중간 안전성 데이터 (NCT02716116)

전체 이상반응, n (%)	160mg qd 투여군 (n=72)	모든 용량군 (n=137)
3등급 이상	45 (63%)	84 (61%)
약물관련 이상반응, n (%)	160mg qd 투여군 (n=72)	모든 용량군 (n=137)
3등급 이상	29 (40%)	44 (32%)
용량 감량 필요	18 (25%)	25 (18%)
약물 중단 필요	10 (14%)	18 (13%)

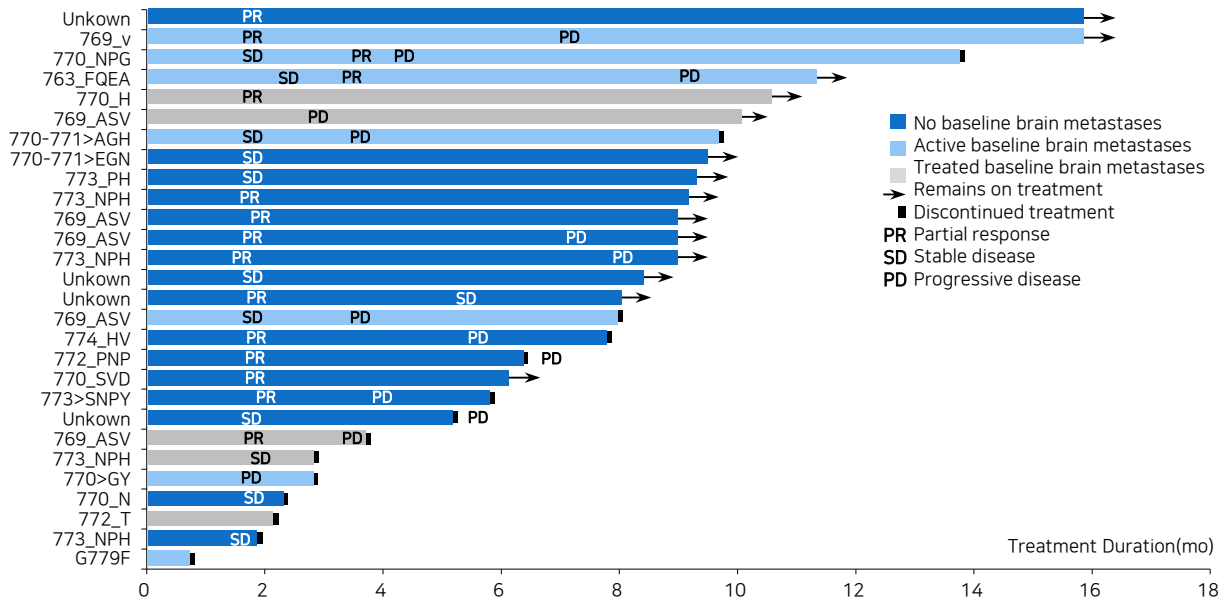
자료: Janne et al, ASCO 2019, 메리츠중금증권 리서치센터

그림10 TAK-788 임상 1/2상 중간 결과 Waterfall Plot (NCT02716116)



자료: Janne et al, ASCO 2019, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 TAK-788 임상 1/2상 중간 결과 치료기간 (NCT02716116)



자료: Janne et al, ASCO 2019, 메리츠증권증권 리서치센터

한미약품 (128940)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	916.6	1,016.0	1,077.2	1,132.0	1,209.1
매출액증가율 (%)	3.8	10.8	6.0	5.1	6.8
매출원가	398.2	475.1	451.1	485.4	507.3
매출총이익	518.4	540.9	626.2	646.6	701.7
판매관리비	436.2	457.3	540.2	578.7	612.2
영업이익	82.2	83.6	86.0	67.9	89.5
영업이익률	9.0	8.2	8.0	6.0	7.4
금융손익	-5.6	-18.2	-27.2	-31.4	-26.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-17.7	-15.0	-7.9	-13.6	-12.1
세전계속사업이익	58.9	50.4	50.9	22.9	51.3
법인세비용	-10.1	16.2	10.6	5.7	12.8
당기순이익	69.0	34.2	40.3	17.1	38.5
지배주주지분 순이익	60.4	24.9	36.0	14.5	33.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	-62.9	26.0	86.0	70.2	92.3
당기순이익(손실)	69.0	34.2	40.3	17.1	38.5
유형자산상각비	31.8	41.2	48.3	54.6	60.2
무형자산상각비	4.6	6.0	9.2	9.1	8.4
운전자본의 증감	-166.3	-97.9	-11.8	-10.5	-14.8
투자활동 현금흐름	-152.9	-145.8	-3.7	-57.8	-57.2
유형자산의증가(CAPEX)	-247.1	-182.3	-44.0	-47.2	-49.5
투자자산의감소(증가)	-28.4	0.8	52.2	-1.0	-1.3
재무활동 현금흐름	137.8	140.4	-49.6	-46.5	-78.6
차입금의 증감	144.0	155.5	-43.9	-40.8	-72.9
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-83.1	20.1	32.7	-34.1	-43.5
기초현금	130.4	47.3	67.3	100.1	66.0
기말현금	47.3	67.3	100.1	66.0	22.5

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	658.1	564.1	626.8	619.5	613.7
현금및현금성자산	47.3	67.3	100.1	66.0	22.6
매출채권	247.1	176.9	187.6	197.1	210.5
재고자산	232.1	247.8	262.7	276.1	294.8
비유동자산	1,002.8	1,127.1	1,071.4	1,063.9	1,050.1
유형자산	790.1	900.3	896.0	888.6	877.8
무형자산	45.7	60.7	61.5	60.4	56.0
투자자산	71.7	70.9	18.7	19.6	21.0
자산총계	1,660.9	1,691.2	1,698.2	1,683.4	1,663.8
유동부채	639.2	435.0	425.9	427.5	429.8
매입채무	46.6	44.5	47.2	49.6	52.9
단기차입금	170.2	201.5	181.4	163.2	146.9
유동성장기부채	108.3	13.8	11.7	19.5	21.4
비유동부채	229.3	467.0	448.4	420.6	365.9
사채	49.9	197.9	197.9	147.9	67.9
장기차입금	146.4	216.6	194.9	214.4	235.9
부채총계	868.5	902.0	874.3	848.1	795.7
자본금	27.9	28.5	28.5	28.5	28.5
자본잉여금	415.5	414.9	414.9	414.9	414.9
기타포괄이익누계액	-1.2	-6.6	-6.6	-6.6	-6.6
이익잉여금	285.3	287.8	318.2	327.1	354.4
비지배주주지분	80.7	86.0	90.3	92.8	98.3
자본총계	792.4	789.3	823.9	835.3	868.1

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	78,933	87,491	92,767	97,484	104,120
EPS(지배주주)	5,204	2,144	3,103	1,253	2,842
CFPS	10,713	13,114	10,819	8,802	11,618
EBITDAPS	10,216	11,261	12,361	11,325	13,616
BPS	61,290	60,560	63,175	63,940	66,294
DPS	481	490	490	490	490
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	110.1	216.5	130.0	322.2	142.0
PCR	53.5	35.4	37.3	45.8	34.7
PSR	7.3	5.3	4.3	4.1	3.9
PBR	9.3	7.7	6.4	6.3	6.1
EBITDA	118.6	130.8	143.5	131.5	158.1
EV/EBITDA	58.5	45.1	36.4	39.7	32.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	8.8	3.5	5.0	2.0	4.4
EBITDA 이익률	12.9	12.9	13.3	11.6	13.1
부채비율	109.6	114.3	106.1	101.5	91.7
금융비용부담률	1.2	1.9	2.0	1.8	1.5
이자보상배율(x)	7.7	4.3	4.0	3.4	5.0
매출채권회전율(x)	3.7	4.8	5.9	5.9	5.9
재고자산회전율(x)	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 6월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 6월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 6월 18일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 오세중)

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

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	97.7%
중립	2.3%
매도	0.0%

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

한미약품 (128940) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.11.03	기업브리프	Buy	600,000	이태영	-9.1	-2.0	
2017.11.28	산업분석	Buy	660,000	이태영	-11.2	-4.2	
2018.01.30	기업브리프	Buy	720,000	이태영	-23.1	-15.7	
2018.02.19	기업브리프	Buy	680,000	이태영	-25.9	-17.8	
2018.04.17	산업분석	Buy	710,000	이태영	-35.6	-27.5	
2019.04.17	1년 경과				-38.7	-36.7	
				담당자 변경			
2019.05.14	산업분석	Buy	460,000	오세중	-11.5	-10.3	
2019.06.18	기업브리프	Trading Buy	460,000	오세중	-	-	