

# 한미약품 (128940)

## 북경한미 예상대로 대규모 적자

### 2분기 실적 최근 2년간 최악의 실적

한미약품의 2분기 연결기준 매출액은 2,434억(YoY, -10.0%), 영업이익은 106억원(YoY, -54.1%, OPM, 4.4%)을 기록, 최근 2년 중 가장 부진한 실적을 시현하였다. 한미약품 별도기준으로 매출액이 전년 대비 0.1% 성장에 그쳤고, 전년 동기 대비 기술료 수입도 크게 감소한 열악한 상황에서도 별도기준 한미약품의 영업이익은 188억원으로 전년 대비 6.8% 소폭 성장하였다. 그러나 북경한미가 예상한 바와 같이 111억원이라는 대규모 적자를 시현하면서 연결기준 영업이익은 큰 폭으로 감소하였다. 다만 북경한미의 월별 처방데이터 분석 시, 6월부터 서서히 회복되고 있으며, 7월은 6월보다 상황이 개선되고 있어서 3분기에는 턴어라운드를 기대해 본다. 보유자산의 공정가치 평가 이익이 발생하면서 세전이익은 119억원(YoY, -61.8%), 당기순이익은 58억원(YoY, -71.7%)을 기록하였다.

### 다시 부활한 포지오티닙

작년 12월 발표된 포지오티닙의 임상 2상 코호트 1의 결과는 1차 평가지표인 객관적 반응률(ORR)이 14.8%로 목표치인 17%에 미달, EGFR exon 20 삽입 변이의 비소세포폐암 환자 115명 대상의 코호트 1의 임상은 실패하였다. 그러나 7월 29일 발표된 HER2 exon 20 삽입 변이의 비소세포폐암 환자 대상의 코호트 2의 임상결과는 1차 평가지표인 ORR이 27.8%로 목표치에 도달, 긍정적인 결과를 도출하였다. mDOR(반응 지속 기간 중앙값)은 5.1개월, 추적관찰기간은 8.3개월, DCR(질병 조절율)은 70%, mPFS(무진행성 생존기간 중앙값)은 5.5개월이었다. 경쟁제품인 다케다의 Mobocertinib의 임상 1/2상 결과가 ORR 43%(n=12/28), mPFS 7.3개월로 올해 4월 breakthrough therapy designation까지 획득하면서, 포지오티닙과 비교 시 크게 우월한 것처럼 보이지만, Mobocertinib의 경우 아직 임상 초기단계라고 할 수 있다. 포지오티닙도 2018년 MD Anderson 연구소에서 발표 시 반응률이 무려 73%로 나오면서 시장의 주목을 끌었다. 올해 연말 코호트 3, 즉 EGFR exon 20 삽입 변이 1차 치료제 임상결과를 발표할 수 있을 것으로 기대된다.

### 한미약품의 R&D는 족지 않았다

코로나19 바이러스로 어려운 상황에서도 한미약품의 연구개발비는 연결기준으로 483억원을 집행, 매출액 대비 약 20%를 차지하고 있다. 하반기 한미약품의 R&D 일정을 정리하면, 1) 10월 24일은 롤론티스의 PDUFA date로 시판허가 획득 시 LAPSCOVER 플랫폼 기술을 적용한 물질로는 최초로 승인받게 된다. 롤론티스 승인과 관련 3분기 평택 신공장의 실사가 진행될 것으로 예상된다. 2) 8월 27~29일 사이 EASL 유럽간학회에서 LAPS-Triple agonist의 임상 1상 결과 발표가 예정되어 있다. 3분기에는 임상 2상에 진입할 것으로 예상, 기술이전에 대한 기대감이 고조될 수 있을 것으로 보인다. 3) 아테넥스사가 개발하고 있는 경구용 항암제 오라솔의 신청서를 3분기 제출할 것으로 예상된다. 어려운 상황에서도 대규모 연구개발비를 집행하는 만큼 하반기 한미약품의 다양한 R&D 모델팀이 존재한다. 이들의 성과를 기대해보자.

### Earnings Review

**BUY**

| TP(12M): 370,000원 | CP(7월 29일): 263,500원

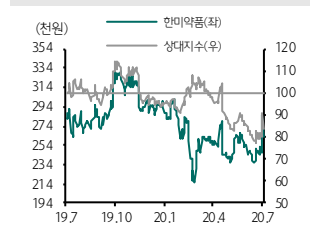
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,263.16
52주 최고/최저(원)	330,953/215,500
시가총액(십억원)	3,120.6
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	11,843.0
60일 평균 거래량(천주)	105.8
60일 평균 거래대금(십억원)	27.7
20년 배당금(예상, 원)	490
20년 배당수익률(예상, %)	0.19
외국인지분율(%)	14.75
주요주주 지분율(%)	
한미사이언스 외 3인	41.40
신동국 외 1인	9.13
주가상승률	1M 6M 12M
절대	7.6 (8.5) (6.3)
상대	(0.5) (11.7) (16.0)

#### Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,169.1	1,282.5
영업이익(십억원)	101.7	128.1
순이익(십억원)	57.7	83.6
EPS(원)	4,057	5,788
BPS(원)	64,457	69,210

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,016.0	1,113.6	1,126.7	1,252.0	1,352.1
영업이익	십억원	83.6	103.8	102.1	117.9	142.0
세전이익	십억원	50.4	83.3	78.4	89.3	111.1
순이익	십억원	24.9	52.1	48.6	54.6	68.8
EPS	원	2,102	4,400	4,103	4,612	5,810
증감률	%	(58.8)	109.3	(6.8)	12.4	26.0
PER	배	216.81	67.39	64.22	57.13	45.35
PBR	배	7.45	4.69	3.94	3.71	3.45
EV/EBITDA	배	45.13	26.90	26.60	23.64	20.48
ROE	%	3.52	7.30	6.52	6.91	8.12
BPS	원	61,179	63,242	66,858	70,983	76,306
DPS	원	481	490	490	490	490



Analyst 선민정  
02-3771-7785  
rssun@hanafn.com

표 1. 한미약품 2Q20 실적 리뷰

(단위: 십억원, %)

	2Q20P	2Q19	YoY	Consen	%Variance
매출액	243.4	270.4	(10.0)	281.9	(13.7)
영업이익	10.6	23.1	(54.1)	17.4	(39.2)
세전이익	11.9	31.1	TB	11.7	1.4
당기순이익	5.8	20.4	TB	11.5	(49.5)
OPM %	4.4	8.5		6.2	
NPM %	2.4	7.6		4.1	

자료: 하나금융투자

표 2. 한미약품 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20F	4Q20F	19	20F	21F
<b>매출액</b>	<b>274.6</b>	<b>270.4</b>	<b>265.7</b>	<b>302.9</b>	<b>288.2</b>	<b>243.4</b>	<b>286.9</b>	<b>308.2</b>	<b>1,113.6</b>	<b>1,126.7</b>	<b>1,252.0</b>
YoY	11.8%	12.1%	12.9%	3.1%	5.0%	-10.0%	8.0%	1.8%	9.6%	1.2%	11.1%
<b>한미약품</b>	<b>205.0</b>	<b>215.4</b>	<b>206.9</b>	<b>236.4</b>	<b>223.1</b>	<b>215.6</b>	<b>229.9</b>	<b>247.2</b>	<b>863.7</b>	<b>915.8</b>	<b>1,014.3</b>
YoY	14.1%	12.4%	13.7%	-2.2%	8.8%	0.1%	11.1%	4.6%	8.6%	6.0%	10.8%
영업	192.5	208.0	204.6	229.9	221.5	211.8	227.9	245.2	835.0	906.4	1,002.8
YoY	15.1%	17.4%	20.6%	3.2%	15.1%	1.8%	11.4%	6.7%	13.3%	8.6%	10.6%
기술료	10.9	5.0	0.1	4.6	0.0	1.4	0.0	0.0	20.6	1.4	3.5
YoY	18.5%	-55.0%	-98.9%	-69.7%	-100.0%	-72.0%	-100.0%	-100.0%	-53.9%	-93.2%	150.0%
<b>북경한미</b>	<b>70.3</b>	<b>56.4</b>	<b>60.0</b>	<b>67.8</b>	<b>65.7</b>	<b>27.1</b>	<b>57.0</b>	<b>61.0</b>	<b>254.5</b>	<b>210.8</b>	<b>237.7</b>
YoY	4.6%	9.7%	8.9%	24.2%	-6.5%	-52.0%	-5.0%	-10.0%	11.5%	-17.2%	12.8%
<b>한미정밀화학</b>	<b>23.8</b>	<b>33.6</b>	<b>23.6</b>	<b>29.3</b>	<b>29.7</b>	<b>26.0</b>	<b>28.3</b>	<b>30.8</b>	<b>110.3</b>	<b>114.8</b>	<b>135.0</b>
YoY	18.4%	63.1%	14.6%	22.1%	24.8%	-22.6%	20.0%	5.0%	29.3%	4.1%	17.6%
기타	(24.5)	(35.0)	(24.8)	(30.6)	(30.3)	(25.3)	(28.3)	(30.8)	(114.9)	(114.7)	(135.0)
<b>매출총이익</b>	<b>162.4</b>	<b>144.6</b>	<b>154.1</b>	<b>171.4</b>	<b>164.2</b>	<b>129.7</b>	<b>164.1</b>	<b>175.1</b>	<b>632.5</b>	<b>633.1</b>	<b>713.5</b>
YoY	14.5%	8.4%	20.6%	24.3%	1.1%	-10.3%	6.5%	2.2%	16.9%	0.1%	12.7%
GPM	59.1%	53.5%	58.0%	56.6%	57.0%	53.3%	57.2%	56.8%	56.8%	56.2%	57.0%
<b>판매관리비</b>	<b>136.5</b>	<b>121.5</b>	<b>129.2</b>	<b>141.5</b>	<b>135.5</b>	<b>119.1</b>	<b>134.0</b>	<b>142.4</b>	<b>528.6</b>	<b>530.9</b>	<b>595.6</b>
YoY	18.1%	7.0%	21.6%	15.9%	-0.7%	-2.0%	3.7%	0.7%	15.6%	0.4%	12.2%
<b>경상개발비</b>	<b>55.9</b>	<b>37.6</b>	<b>48.1</b>	<b>52.7</b>	<b>51.0</b>	<b>44.2</b>	<b>50.2</b>	<b>55.5</b>	<b>194.3</b>	<b>200.9</b>	<b>229.6</b>
YoY	33.4%	-12.2%	31.2%	18.5%	-8.8%	17.6%	4.4%	5.2%	17.2%	3.4%	14.3%
<b>기타 판매관리비</b>	<b>80.6</b>	<b>83.9</b>	<b>81.1</b>	<b>88.7</b>	<b>84.5</b>	<b>74.9</b>	<b>83.8</b>	<b>86.9</b>	<b>334.3</b>	<b>330.1</b>	<b>366.0</b>
YoY	9.4%	18.7%	16.5%	14.5%	4.8%	-10.7%	3.3%	-2.0%	14.7%	-1.3%	10.9%
<b>영업이익</b>	<b>25.9</b>	<b>23.1</b>	<b>24.9</b>	<b>29.9</b>	<b>28.7</b>	<b>10.6</b>	<b>30.1</b>	<b>32.7</b>	<b>103.8</b>	<b>102.1</b>	<b>117.9</b>
YoY	-1.4%	16.1%	15.8%	88.1%	10.8%	-54.1%	21.0%	9.3%	24.2%	-1.6%	15.4%
OPM	9.4%	8.5%	9.4%	9.9%	10.0%	4.4%	10.5%	10.6%	9.3%	9.1%	9.4%
<b>당기순이익</b>	<b>17.3</b>	<b>20.4</b>	<b>8.9</b>	<b>17.2</b>	<b>11.5</b>	<b>5.8</b>	<b>18.3</b>	<b>23.9</b>	<b>63.9</b>	<b>59.6</b>	<b>66.9</b>
YoY	54.0%	42.0%	-33.9%	CR	-33.4%	-71.6%	105.6%	CR	87.0%	-6.8%	12.4%
NPM	6.3%	7.6%	3.3%	5.7%	4.0%	2.4%	6.4%	7.8%	5.7%	5.3%	5.3%

자료: 하나금융투자

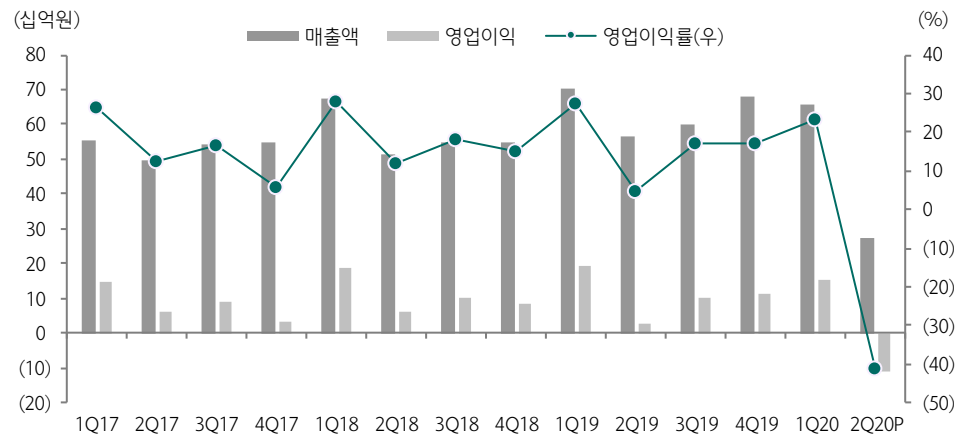
표 3. 한미약품 주요제품 매출현황

(단위: 십억원)

품목명	2Q20P	2Q19	YoY	1Q20	QoQ
아모잘탄 패밀리	28.9	26.1	10.7%	28.5	1.6%
로수젯	24.1	19.8	21.6%	22.8	5.5%
팔팔/츄	11.3	10.2	10.2%	11.1	1.8%
에소메졸	9.9	8.6	15.9%	10.4	-4.4%
아모디핀	5.9	6.1	-3.8%	6	-1.4%
한미 탐스	5.6	4.1	34.4%	5.4	3.0%
낙소졸	4.8	4.1	17.7%	4.3	10.2%
로벨리토	4.8	5.2	-8.5%	4.9	-2.2%
구구	4.2	3.3	29.4%	3.8	10.9%
히알루 미니	4.2	3.9	7.8%	4.2	1.4%

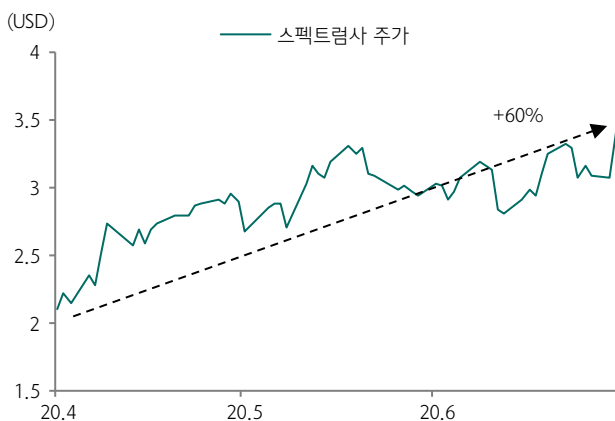
자료: 한미약품, 하나금융투자

그림 1. 북경한미 분기별 매출액과 영업이익



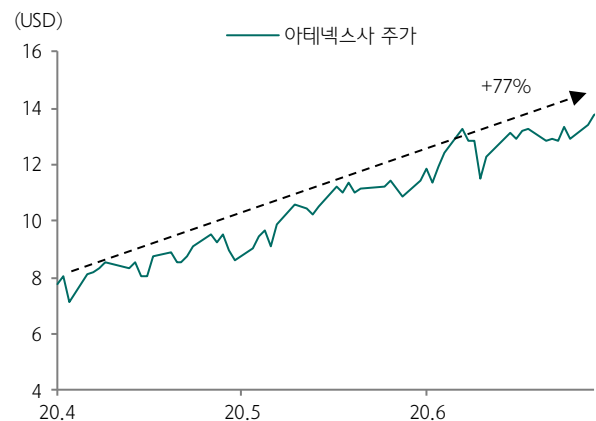
자료: 하나금융투자

그림 2. 스펙트럼사 2분기 주가차트(지분율: 0.28%)



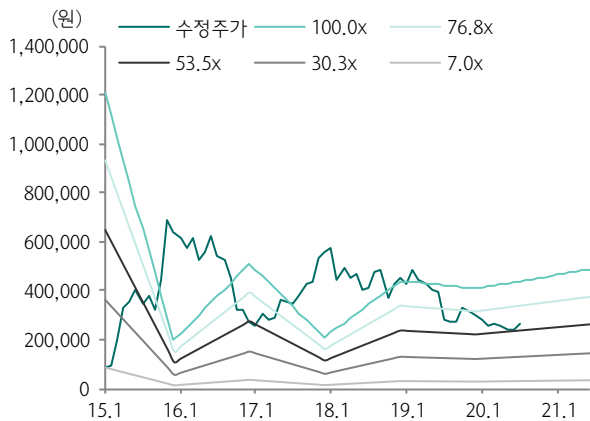
자료: 하나금융투자

그림 3. 아테넥스사 2분기 주가차트(지분율: 1.38%)



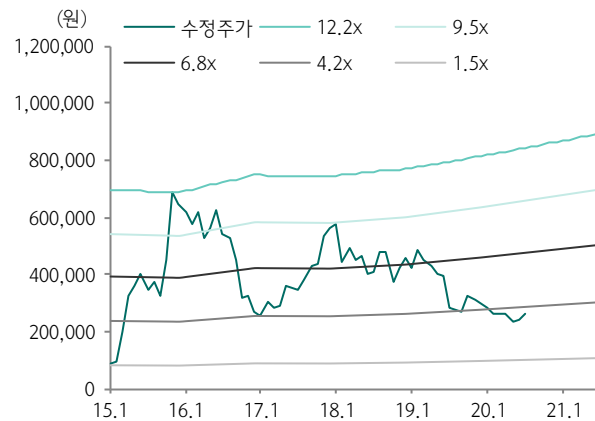
자료: 하나금융투자

그림 4. 한미약품 PER 밴드



자료: 하나금융투자

그림 5. 한미약품 PBR 밴드



자료: 하나금융투자

표 4. 한미약품 R&amp;D 모네타링

물질명	기술이전 사	적응증	현재 임상진행 현황	3Q20	4Q20
에페글레나타이드	사노피	당뇨치료제	글로벌 임상 3상 진행	사노피로부터 기술반환	
벨바라페닙	제넨텍	항암제	국내에서 임상 1상 3개 진행 중 2개는 단독 임상, 1개는 코델릭과의 병용투여		
롤론티스	스펙트럼	호중구 감소증	미 FDA에 BLA 재신청서 제출	평택 공장 실사 가능	10월 24일 PDUFA date 시판허가 기대
포지오티닙	스펙트럼	항암제	글로벌 임상 2상 진행	코호트 2 결과 발표	코호트 3 결과 발표
LAPS-Tri agonist	-	NASH	미국 임상 1상 완료(희귀의약품 지정)	8월 EASL에서 임상 1 상 결과 발표 기대 임상 2상 진입 기대	
LAPS-Glucagon	-	선천성 고인 슐린증, 비만	미국에서 임상 1b상 진행 중		미국 임상 1b상 종료
오락솔	아테넥스	항암제	미 FDA에 NDA 제출 준비 중	3분기 미 FDA에 NDA 신청서 제출	
HM43239 (FLT3 저해제)	-	항암제	희귀의약품 지정 글로벌 임상 1상 진행 중		

자료: 하나금융투자

표 5. 한미약품 R&amp;D 파이프라인

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	등록
당뇨/비만 /비알콜성지방간염 (NASH)	LAPS Glucagon Combo HM14320 비만/당뇨/NASH	LAPS Glucagon Analog HM15136 비만	LAPS Triple Agonist HM15211 NASH	LAPS Exd4 Analog 에페글레나타이드 당뇨(SANOI)	
	LAPS Insulin Combo HM14220 당뇨(SANOI)	LAPS Insulin HM12460A/HM12470 당뇨	LAPS GLP/GCG HM12525A 비만		
	LAP Insulin148 HM12480 당뇨				
항암제	EZH1/2 저해제 고형암, 혈액암	Pan-RAF 저해제 벨바라페닙 고형암(GENENTECH)	Pan-HER 억제제 포지오티닙 유방암, 폐암, 고형암 (SPECTRUM)	오락솔(Oraxol) <sup>TM</sup> 파크리탁셀+엔서퀴다 유방암, 고형암(Athenex)	LAPS GCSF Analog 에플라페그라스팀 호중구감소증(SPECTRUM)
	LSD1 저해제 소세포폐암, 급성골수성백 혈병	PD-1/HER2 BsAb IBI315/BH2950 고형암(INNOCENT)	오라테칸(Oratecan) <sup>TM</sup> 이리노테칸+엔서퀴다 고형암(Athenex)		
	ADOR 길항제 고형암	FLX475(CCR4저해제) 고형암, 혈액암(RAPT)	오라독셀(Oradoxel) <sup>TM</sup> 도세탁셀+엔서퀴다 고형암(Athenex)		
	GBM 세포치료제 HM21001 교모세포종				
	면역항암 이중항체 고형암, 혈액암(Phanes)				
	PD-L1/CD47 BsAb 고형암, 혈액암				
희귀질환 및 기타	LAPS ASB HM15450 뮤코다당체 침착증	LAPS Glucagon Analog HM15136 선천성 고인슐린증	LAPS hGH 에페소마트로핀 성장호르몬 결핍증		
		LAPS GLP-2 Analog HM15912 단장증후군	루미네이트(Luminate) <sup>®</sup> Integrin 저해제 당뇨망막병증(Allegro)		
		FLT3 항암제 HM43239 급성골수성백혈병	BTK 면역치료제 HM71224 자가면역질환		
		오락솔(Oraxol) <sup>TM</sup> 파크리탁셀+엔서퀴다 혈관육종, 연조직육종(Athenex)			
		루미네이트(Luminate) <sup>®</sup> Integrin 저해제 망막색소변성증(Allegro)			

자료: 한미약품, 하나금융투자

표 6. 포지오티닙 임상 마일스톤 정리

2018년 9월	세계폐암연구협회(IASLC) 월드 컨퍼런스 구두 발표
2019년 1월	ZENITH20 임상 코호트 1(EGFR) 환자 모집 완료
2019년 2분기	ZENITH20 임상 코호트 2(HER2) 환자 모집 완료
2019년 3분기	ZENITH20 임상 대상 환자군 타그리소(Tagrisso, 성분명: Osimertinib) 내성 환자 및 비정형적 변이(Atypical Mutation) 환자 포함해 확대
2019년 하반기	MD Anderson 센터에서 다양한 암종 대상 바스켓 임상(Basket Trial) 임상 시작
2019년 12월	ZENITH20 임상 코호트 1(EGFR) 임상 결과 발표
2020년 7월	ZENITH20 임상 코호트 2(HER2) 임상 결과 발표
2020년 연말	ZENITH20 임상 코호트 3(EGFR) 임상 결과 발표

자료: Spectrum Therapeutics, 하나금융투자

표 7. 포지오티닙 임상 2상 디자인

Cohort 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EGFR Exon 20 삽입 변이 비소세포폐암 환자 2차 치료제 (N=115)</li> <li>• 1차 평가지표: ORR</li> <li>• 2차 평가지표: DCR, DoR, Safety and Tolerability</li> </ul>
Cohort 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HER2 Exon 20 삽입 변이 비소세포폐암 환자 2차 치료제 (N=87)</li> <li>• 1차 평가지표: ORR</li> <li>• 2차 평가지표: DCR, DoR, Safety and Tolerability</li> </ul>
Cohort 3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EGFR Exon 20 삽입 변이 비소세포폐암 환자 1차 치료제 (N=70)</li> <li>• 1차 평가지표: ORR</li> <li>• 2차 평가지표: DCR, DoR, Safety and Tolerability</li> </ul>
Cohort 4	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HER2 Exon 20 삽입 변이 비소세포폐암 환자 1차 치료제 (N=70)</li> <li>• 1차 평가지표: ORR</li> <li>• 2차 평가지표: DCR, DoR, Safety and Tolerability</li> </ul>
Cohort 5	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EGFR 또는 HER2 Exon 20 삽입 변이 환자(N=180)</li> <li>• 코호트 1과 2가 충분히 등록된 이후 실시</li> </ul>
Cohort 6	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1차 치료제로 타그리소에 비반응한 EGFR 변이 비소세포폐암 환자</li> </ul>
Cohort 7	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 비정형적인(atypical) EGFR 또는 HER2 돌연변이를 보유한 비소세포폐암 환자</li> </ul>

주: DCR(Disease Control Rate): 질병통제비율, DoR(Duration of Response): 반응지속기간

자료: Spectrum Therapeutics, 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	1,016.0	1,113.6	1,126.7	1,252.0	1,352.1
매출원가	475.0	481.2	493.6	538.5	570.6
매출총이익	541.0	632.4	633.1	713.5	781.5
판매비	457.3	528.6	530.9	595.6	639.5
영업이익	83.6	103.8	102.1	117.9	142.0
금융손익	(18.2)	(14.3)	(19.1)	(19.4)	(19.6)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(15.0)	(6.3)	(4.7)	(9.2)	(11.2)
세전이익	50.4	83.3	78.4	89.3	111.1
법인세	16.2	19.4	18.8	22.3	26.8
계속사업이익	34.2	63.9	59.6	66.9	84.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.2	63.9	59.6	66.9	84.3
비지배주주지분 손이익	9.3	11.8	11.0	12.3	15.5
지배주주순이익	24.9	52.1	48.6	54.6	68.8
지배주주지분포괄이익	19.2	30.1	42.1	47.4	59.7
NOPAT	56.7	79.7	77.6	88.4	107.8
EBITDA	130.8	159.3	151.0	169.8	193.6
성장성(%)					
매출액증가율	10.8	9.6	1.2	11.1	8.0
NOPAT증가율	(41.1)	40.6	(2.6)	13.9	21.9
EBITDA증가율	10.3	21.8	(5.2)	12.5	14.0
영업이익증가율	1.7	24.3	(1.7)	15.5	20.4
(지배주주)순이익증가율	(58.8)	109.2	(6.7)	12.3	26.0
EPS증가율	(58.8)	109.3	(6.8)	12.4	26.0
수익성(%)					
매출총이익률	53.2	56.8	56.2	57.0	57.8
EBITDA이익률	12.9	14.3	13.4	13.6	14.3
영업이익률	8.2	9.3	9.1	9.4	10.5
계속사업이익률	3.4	5.7	5.3	5.3	6.2

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	2,102	4,400	4,103	4,612	5,810
BPS	61,179	63,242	66,858	70,983	76,306
CFPS	12,859	14,905	12,498	13,717	15,568
EBITDAPS	11,042	13,450	12,752	14,338	16,345
SPS	85,786	94,034	95,138	105,719	114,165
DPS	481	490	490	490	490
주가지표(배)					
PER	216.8	67.4	64.2	57.1	45.4
PBR	7.4	4.7	3.9	3.7	3.5
PCFR	35.4	19.9	21.1	19.2	16.9
EV/EBITDA	45.1	26.9	26.6	23.6	20.5
PSR	5.3	3.2	2.8	2.5	2.3
재무비율(%)					
ROE	3.5	7.3	6.5	6.9	8.1
ROA	1.5	2.9	2.5	2.7	3.3
ROIC	5.0	5.9	5.1	5.5	6.6
부채비율	114.3	132.7	129.1	120.0	110.7
순부채비율	67.5	90.4	89.8	82.4	69.6
이자보상배율(배)	4.3	4.2	3.7	4.0	5.1

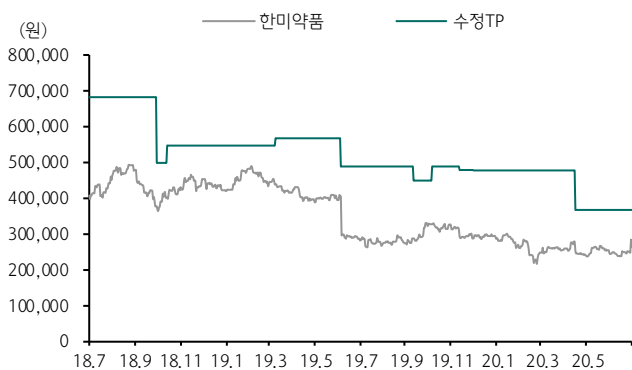
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	564.1	662.2	686.0	698.8	769.1
금융자산	98.7	108.1	105.2	89.7	135.3
현금성자산	67.3	106.1	103.7	88.0	133.4
매출채권 등	183.5	191.0	171.6	152.9	144.3
재고자산	247.8	326.7	375.7	423.4	457.2
기타유동자산	34.1	36.4	33.5	32.8	32.3
비유동자산	1,127.1	1,251.5	1,321.2	1,363.1	1,370.8
투자자산	70.9	83.0	82.8	82.3	81.7
금융자산	17.6	16.2	15.9	15.5	14.8
유형자산	900.3	991.4	1,060.1	1,096.4	1,112.2
무형자산	60.7	66.2	78.7	85.5	78.1
기타비유동자산	95.2	110.9	99.6	98.9	98.8
자산총계	1,691.2	1,913.7	2,007.2	2,061.9	2,140.0
유동부채	435.0	471.8	470.8	456.8	450.3
금융부채	215.4	298.6	298.6	268.8	249.0
매입채무 등	173.4	131.6	133.1	147.9	159.8
기타유동부채	46.2	41.6	39.1	40.1	41.5
비유동부채	467.0	619.6	660.4	667.9	673.9
금융부채	416.3	552.9	592.9	592.9	592.9
기타비유동부채	50.7	66.7	67.5	75.0	81.0
부채총계	902.0	1,091.4	1,131.2	1,124.7	1,124.2
지배주주지분	703.3	723.8	766.6	815.4	878.5
자본금	28.5	29.0	29.0	29.0	29.0
자본잉여금	414.9	414.3	414.3	414.3	414.3
자본조정	(21.3)	(25.2)	(25.2)	(25.2)	(25.2)
기타포괄이익누계액	(6.6)	(18.2)	(18.2)	(18.2)	(18.2)
이익잉여금	287.8	323.8	366.6	415.4	478.5
비지배주주지분	86.0	98.5	109.4	121.8	137.3
자본총계	789.3	822.3	876.0	937.2	1,015.8
순금융부채	533.0	743.5	786.3	772.0	706.6

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	26.0	12.4	80.9	110.3	128.4
당기순이익	34.2	63.9	59.6	66.9	84.3
조정	89.7	85.5	45.4	47.5	49.5
감가상각비	47.2	55.4	48.9	51.9	51.6
외환거래손익	(0.4)	1.2	1.6	1.6	1.8
지분법손익	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	42.3	28.9	(5.1)	(6.0)	(3.9)
영업활동 자산부채 변동	(97.9)	(137.0)	(24.1)	(4.1)	(5.4)
투자활동 현금흐름	(145.8)	(172.9)	(114.8)	(89.5)	(57.3)
투자자산감소(증가)	0.8	(12.2)	0.3	0.4	0.6
유형자산감소(증가)	(181.8)	(163.7)	(110.0)	(80.0)	(60.0)
기타	35.2	3.0	(5.1)	(9.9)	2.1
재무활동 현금흐름	140.4	198.6	34.2	(35.6)	(25.6)
금융부채증가(감소)	155.5	219.9	40.0	(29.8)	(19.8)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.1)	(15.6)	0.0	(0.0)	(0.0)
배당지급	(9.0)	(5.7)	(5.8)	(5.8)	(5.8)
현금의 증감	20.1	38.8	(2.5)	(15.7)	45.5
Unlevered CFO	152.3	176.5	148.0	162.4	184.4
Free Cash Flow	(156.3)	(153.7)	(29.1)	30.3	68.4

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한미약품



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.5.15	BUY	370,000		
19.12.30	BUY	480,000	-43.57%	-37.29%
19.12.11	BUY	490,000	-39.07%	-37.45%
19.11.4	BUY	500,000	-34.85%	-32.70%
19.10.10	BUY	460,000	-32.03%	-26.74%
19.7.4	BUY	500,000	-42.53%	-39.20%
19.4.7	BUY	580,000	-27.98%	-23.53%
18.11.12	BUY	570,000	-18.62%	-10.42%
18.10.29	BUY	520,000	-21.46%	-16.25%
18.7.9	BUY	710,000	-34.85%	-27.46%

## 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	91.0%	9.0%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 7월 28일

## 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 2020년 07월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 07월 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.