



유한양행 (000100)

제약/바이오



서미화

Ph. D
02 3770 5595
mihwa.seo@yuantakorea.com

RA 이혜인

02 3770 5580
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	76,000원 (M)
현재주가 (4/2)	63,200원
상승여력	20%

시가총액	44,939억원
총발행주식수	71,153,899주
60일 평균 거래대금	304억원
60일 평균 거래량	438,769주
52주 고	79,200원
52주 저	42,966원
외인지분율	19.40%
주요주주	유한재단 외 1인 15.71%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.1	(15.8)	47.1
상대	(0.2)	(22.3)	(18.5)
절대(달러환산)	1.8	(18.9)	60.2

Quarterly earning Forecasts

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	3,660	16.8	-20.7	3,952	-7.4
영업이익	183	1,604.3	-32.6	132	39.0
세전계속사업이익	380	-75.9	3,436.2	110	245.9
지배순이익	305	-73.7	140.6	80	281.1
영업이익률 (%)	5.0	+4.7 %pt	-0.9 %pt	3.3	+1.7 %pt
지배순이익률 (%)	8.3	-28.7 %pt	+5.6 %pt	2.0	+6.3 %pt

자료: 유안타증권

오픈이노베이션을 통한 사회공헌

구조화된 사회공헌 시스템

유한양행은 올해 2월 발표된 국내 시가총액 기준 100대 기업을 대상으로 한 '매경 지속가능 발전소 ESG 평가'에서 1위로 평가받았다. 유한양행은 지배구조를 통한 사회환원과 중소형 바이오벤처 투자를 통한 사회공헌을 실천하고 있다. 이는 '기업에서 얻은 이익은 그 기업을 키워준 사회에 환원해야 한다'는 유일한 박사의 창업정신이 그 바탕에 있기 때문이다.

유한양행은 파이프라인 확충 또는 사업영역 확대를 위해 바이오벤처에 투자를 하고 있다. 2015년 본격적인 오픈이노베이션 전략을 선택하면서 유한양행의 외부 투자는 2015년 715억원 수준에서 2020년 2,227억원으로 약 3배 증가하였다. 기술수출 5건 중 3건은 오픈이노베이션을 통해 도입된 물질이다. 제넥신의 경우 2015년, 2018년 두번의 투자가 진행되었고 유한양행으로 도입된 hyFc기술로 만든 비알콜성지방간염(NASH) 치료제 후보물질은 2019년 7월 베링거인겔하임으로 기술이전되었다. 2016년 제노스코 투자는 표적항암제 렉라자의 도입과 함께 진행되었으며, 렉라자는 2018년 글로벌 제약사 안센에 총 12억 5천 5백만달러 규모로 기술이전되었다. 이외에도 2011년 투자한 엔솔바이오사이언스의 파이프라인 YH14618은 2018년 스파인바이오파마에 기술이전되었다. 본격적인 R&D 오픈이노베이션을 시작하고 3년만에 글로벌 기술이전이라는 성과를 시작으로 6년째되는 올해는 국내 신약(렉라자) 허가를 받았으며, 이러한 성과들은 앞으로도 계속될 것으로 보인다.

목표주가 7.6만원 유지, 기술투자를 통한 R&D 포트폴리오 강화

유한양행은 올해 1월 국내 식약처로부터 렉라자(폐암치료제) 조건부허가를 승인 받아 하반기 처방이 기대된다. 렉라자는 안센으로 기술수출 한 품목으로 글로벌 단독 및 병용 임상 3상도 진행중이다. 올해 베링거인겔하임에 기술이전 된 NASH치료제 GLP-1/FGF21은 유럽 임상 1상, 만성두드러기치료제 YH35324는 국내 1상 계획 중이다. 면역항암제 YH32367은 현재 비임상 독성 실험 진행 중으로 4분기 국내 IND 제출이 예상된다. 만성두드러기치료제 YH35324는 지아이노베이션, 면역항암제 YH32367은 에이비엘바이오와 함께 진행 중인 파이프라인으로, 앞으로도 바이오벤처를 통해 도입한 물질들의 결과물이 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액		14,804	16,199	17,594	18,781
영업이익		125	843	880	939
지배순이익		400	1,928	1,300	1,311
PER		75.8	19.3	34.1	33.8
PBR		1.7	1.9	2.3	2.3
EV/EBITDA		38.0	23.9	30.3	31.5
ROE		2.4	11.1	7.2	7.4

자료: 유안타증권

유한양행의 ESG 평가지표는 높은 수준

유한양행은 2월 발표된 국내 시가총액 기준 100대 기업을 대상으로 한 ‘매경 지속가능발전소 ESG 평가’ 에서 기업 통합 1위로 평가받았다. 제약/바이오 기업들은 ESG데이터 공개비율이 낮고 리베이트 사고가 많기 때문에 유한양행이 1위를 한 것은 더 큰 의미가 있다. 유한양행은 환경 관련 데이터를 충실하게 공개한 기업 중 최근 3년동안 환경사고가 없어 E(환경경영) 분야에서 높은 점수(76.23점)를 받았는데, S(사회책임) 분야에서도 수준 높은 경영을 하고 있는 것으로 판단된다.

유한양행의 사회공헌시스템은 크게 사회환원, 사회공헌, 자원봉사로 나누어져 있는데, 지배구조를 통한 사회환원과 중소형 바이오벤처 기업의 투자를 통한 사회공헌을 실천하고 있다. 이는 ‘기업에서 얻은 이익은 그 기업을 키워준 사회에 환원해야 한다’ 는 유일한 박사의 창업정신이 그 바탕에 있기 때문이다. 유일한 박사가 전재산을 유한재단과 유한학원에 기증하면서 현재 유한양행의 최대 주주는 공익재단이며, 배당을 통해 자연스럽게 수익이 사회로 환원되도록 되어있다.

[표 1] 국내 100대 기업별 ESG 점수

(단위: 점)

순위	기업	ESG	E	S	G
1	유한양행	67.20	76.23	55.16	55.92
2	만도	66.65	59.33	69.50	58.84
3	LG 이노텍	64.25	66.35	58.83	52.36
4	현대글로벌비스	63.71	53.65	60.57	59.52
5	삼성전기	63.48	61.12	59.38	61.74
6	한미약품	63.43	68.07	65.01	51.02
7	삼성 SDS	63.41	70.56	68.48	54.12
8	LG 생활건강	62.95	62.68	58.91	59.61
9	KB 금융	61.88	59.49	57.05	57.61
10	강원랜드	61.77	67.33	60.89	53.88

자료: 매일경제, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 무재해 추진현황



<2020년 기준>



자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 유한양행의 사회공헌 시스템

사회환원	- 지배구조를 통한 기업 이윤의 사회환원 시스템화 - 고배당으로 최대주주(공익재단) 공익사업 전개
사회공헌	- 자원봉사를 바탕으로 사회공헌 사업 전개 - 건강, 지역사회, 교육을 테마로 사업 진행
자원봉사	- 임직원 봉사단 운영 - 자원봉사 활동 지원 강화 - 다양한 봉사 및 기부프로그램 운영

자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

중소형 바이오 기업 지원으로 시작된 투자

① 오픈이노베이션: win-win 전략

유한양행은 중소형 바이오 기업에 파이프라인 확충 또는 사업영역 확대를 위한 투자를 하고 있었으나 본격적인 오픈이노베이션을 시작한 것은 2015년이다. 최근 10년간 R&D 투자 현황을 보더라도 2015년부터 2019년까지 최근 5년간 R&D에 5천억원 이상 집중적으로 투자한 것을 확인할 수 있다. 유한양행은 약 30개사 4,000억원의 외부 투자를 진행하였다. 2015년 715억원 수준에서 2020년 2,227억원으로 약 3배 증가하였다. 기술수출 5건 중 3건은 오픈이노베이션을 통해 도입된 신약이다.

유한양행이 글로벌 기술이전 성과를 낼 수 있었던 파이프라인의 도입이 거의 이 시기에 이뤄졌다. 제넥신의 경우 2015년, 2018년 두번의 투자가 진행되었고 유한양행으로 도입된 hyFc기술로 찾은 비알콜성지방간염(NASH) 치료제 후보물질은 2019년 7월 베링거인겔하임으로 기술이전되었다. 2016년 제노스코의 투자는 표적항암제 렉라자의 도입과 함께 진행되었으며, 렉라자는 2018년 글로벌 제약사 얀센에 총 12억 5천 5백만 달러 규모로 기술이전되어, 올해 1월 국내 신약으로 허가 받았다.

이외에도 2011년 투자한 엔솔바이오사이언스의 파이프라인 YH14618은 2018년 스파인바이오 파마에 기술이전되었다. 유한양행은 투자한 파이프라인의 기술이전 이후에도 파이프라인을 도입한 바이오기업에 Profit Sharing(이익 배분)을 통해 제노스코에는 40%, 제넥신에 5% 배분하고 있다. 신약개발을 주로 진행하는 바이오벤처들은 임상을 진행할 자금과 임상 경험이 부족하다. 유한양행은 이러한 벤처들의 지분을 사거나 공동연구를 하는 등 다양한 방법을 통해 오픈이노베이션을 수행하였다.

본격적인 R&D 오픈이노베이션을 시작하고 3년만에 글로벌 기술이전이라는 성과를 시작으로 6년째되는 올해는 국내 신약(렉라자) 허가를 받았으며, 이러한 성과들은 계속될 것으로 보인다. 개량신약부터 표적항암제, 비알콜성지방간염(NASH), 면역항암제, CNS신약 등 신약개발 포트폴리오가 강화되고 있으며, 기술수출을 통해 수취된 기술료로 재투자를 하는 선순환 구조가 가능한 수준으로 나아가고 있다.

[표 3] 유한양행의 성공적 오픈이노베이션 히스토리 및 계획

2015	오픈 이노베이션 본격 시작
2016	파이프라인 확대
2017	

2018	
2019	글로벌 신약 기술 수출
2020	
2021	신약 렉라자 출시 / 글로벌 수준 R&D 역량 강화
2022	
2023	임상 파이프라인 확대 / 글로벌 협력 확장 / 첨단 기반기술 확보
2024	
2025	렉라자 글로벌 블록버스터/ 후기임상 유망 파이프라인 확대/ 후속과제 글로벌 시장 진입
2026	유한양행 창립 100년

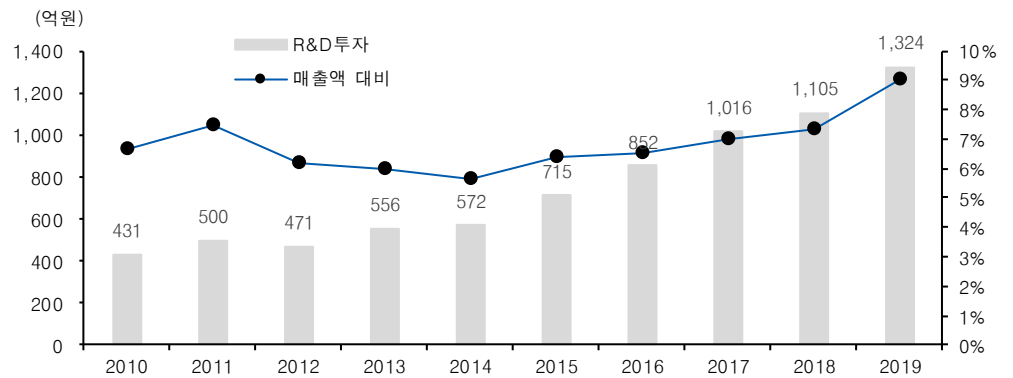
자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 유한양행 기술이전 계약 내용(2018-2020년)

품목	계약상대방	대상지역	공시일	총계약금액 (달러)	수취금액 (달러)	진행단계	계약금 인식방법	수익 배분
YH14618	스파인바이오파마	전세계	2018.07.26	218,150,000	650,000	국내 3상 IND 승인 미국 IND (준비중)	일시 인식	엔솔바이오사이언스
레이저티닙	안센 바이오테크	(한국 X)	2018.11.05	1,255,000,000	150,000,000	임상 3상(글로벌)	분할 인식	제노스코(40%)
NASH 치료제	길리어드 사이언스		2019.01.07	785,000,000	15,000,000	국내 비임상	분할 인식	
GLP-1/FGF21 (YH25724)	베링거인겔하임		2019.07.01	870,000,000	40,000,000	국내 비임상	분할 인식	제넥신(5%)
YH12852	프로세사 파마슈티컬		2020.08.20	410,500,000	2,000,000	미국 2상 준비중		

자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 최근 10년간 R&D 투자비



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 유한양행 주요 투자 현황

투자회사	최초투자일자	취득금액	사업내용	투자 목적	상장여부
㈜코스온	2015.11	430억	화장품	사업협력 강화	코스닥 상장
㈜제넥신	2015.12/2018.5	330억	hyFc	파이프라인 확충	코스닥 상장

이엠텍	2015.12	20억	보청기	사업영역 확대	코스닥 상장
이문은시아	2016.3	120억	면역항암제	해외 조인트벤처(JV)-면역항암제 개발 미국 소론토사와 합작투자	비상장
파맙신	2016.4	30억	항체신약	파이프라인 확충	코스닥 상장
SORRENTO	2016.4	1000만불	면역항암제	파트너십 강화	나스닥 상장
NeolmmuneTech	2016.7	300만불	hyFc	파이프라인 확충	코스닥 상장
GENOSCO	2016.8	670만불	표적항암제	파이프라인 확충	비상장, 미국
㈜씨앤씨	2016.11	25억	오랄케어	사업협력 강화	비상장
㈜바이오포아	2017.3	50억	축산 백신	사업협력 강화	비상장
㈜위랜텍	2017.3	40억	임플란트	사업협력 강화	비상장
에드파마㈜	2017.11	50억	개량신약	파이프라인 확충	비상장
창다오 세브란스병원	2018.2	200억	병원사업	중국 진출 교두보 마련	비상장
Yuhan USA	2018.3	90억	미국 진출	글로벌 임상 및 License in/out 목적	비상장
Yuhan Uzbekistan	2018.3	11억	의약품 판매	글로벌 진출	비상장
브릿지바이오㈜	2018.5	20억	바이오 신약 개발	공동연구개발	코스닥 상장
㈜군티셀	2018.7	50억	암/면역질환 치료제 개발	파이프라인 확충	비상장
Yuhan HongKong	2019.3	60억	중국사업 지주사	글로벌 진출	비상장
메디파트너	2019.3	30억	치과용 네트워크 플랫폼	사업협력 강화	비상장
신테크바이오	2019.6	50억	신약개발 AI	사업협력 강화 및 파이프라인 확충	코스닥 상장
아임뉴런 바이오사이언스	2019.6	110억	뇌질환 및 유전자 치료제	파이프라인 확충	비상장
Yuhan ANZ(호주법인)	2019.6	20억	호주진출	글로벌 임상 및 파이프라인 확충	비상장
지아이이노베이션	2019.7	60억	바이오 신약 개발	파이프라인 확충	비상장
에스엘바이젠	2019.9	30억	줄기세포 및 면역치료제	파이프라인 확충	비상장
휴이노	2020.2	50억	AI 기반 웨어러블 심전도계	사업협력 강화	비상장
아밀로이드솔루션	2020.3	50억	알츠하이머 치료제 개발	파이프라인 확충	비상장
지아이바이오움	2020.3	100억	마이크로바이옴 연구개발	파이프라인 확충	비상장
메디오젠	2020.3	400억	프로바이오틱스 연구개발	사업협력 강화 및 파이프라인 확충	비상장
내츨엘엔도텍	2020.6	50억	백수오 관련 사업	사업협력 강화	코스닥 상장

2020년 9월말 기준

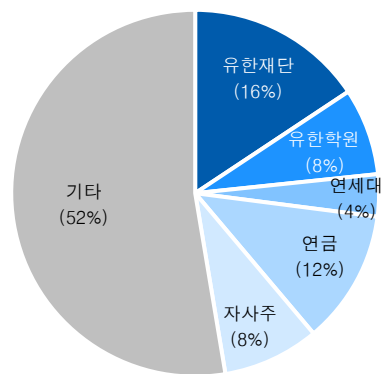
자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

② 구조화된 사회환원 시스템

유한양행의 주요 주주는 유한재단(16%)과 유한학원(8%) 등 비영리단체이다. 1971년 창업자 유

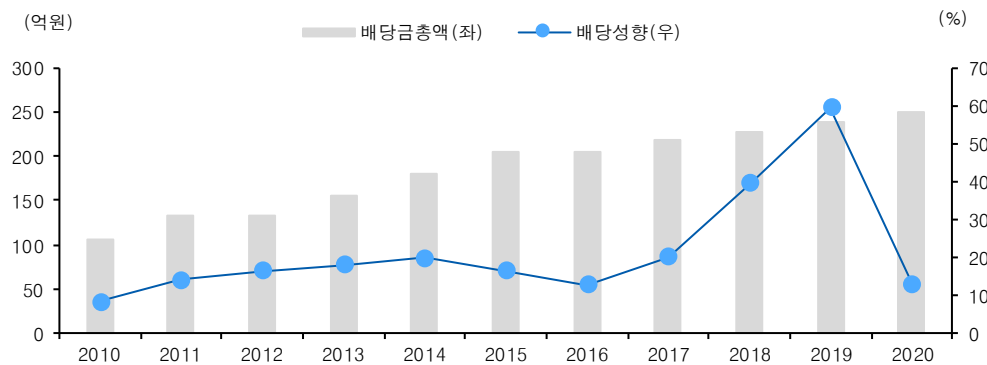
일한 박사가 전 재산을 공익재단에 기증하면서 이러한 주주 현황이 만들어졌다. 유한재단과 유한학원은 유한양행의 배당수익을 받게 되고 재단은 장학사업, 소년소녀가장 돕기 등의 방법으로 자연스럽게 유한양행의 이익이 사회로 환원된다. 2012년이후 배당금 총액은 한번도 줄어든적이 없다. 2019년의 경우 영업이익이 125억원으로 전년(501억원)대비 75% 감소하였음에도 불구하고 배당금 총액은 줄지 않았다. 배당금액이 안정화되어있어 비영리단체인 유한재단 및 유한학원도 순조롭게 운영이 가능하게 하는 구조이다.

[그림 3] 유한양행 주요 주주 현황



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 유한양행 배당금액 및 배당성향



자료: 유안타증권 리서치센터

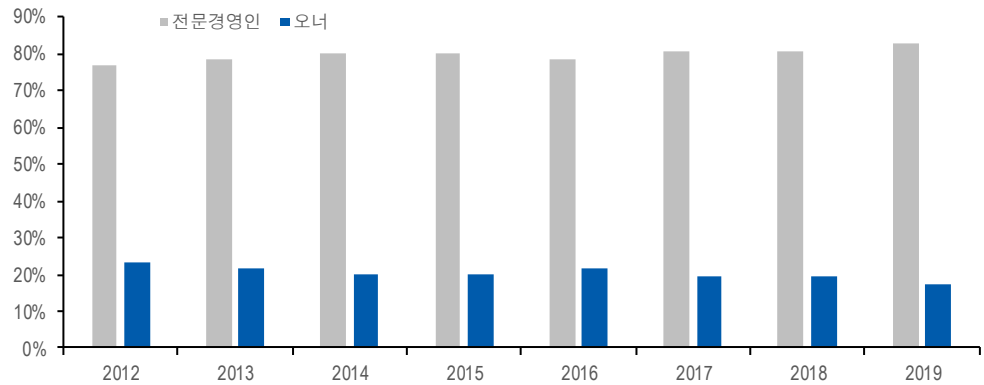
주) 현금배당액(보통주+우선주, 연간 기준)

③전문경영인 제도 도입으로 투명성 확대

유한양행은 전문경영인 제도를 도입하여 회사내부의 인재에게 경영을 맡기고 있다. 국내의 경우 주요 대기업 대표이사 가운데 전문경영인 비중은 17.3%(2019년 기준)로 낮은 수준이다. 전문경영인 체제는 오너가 대비 경영권분쟁과 같은 이슈가 나타날 가능성이 낮고 주주 및 기업가치를 위한 합리적 의사결정 가능성이 높다. 역사가 오래된 제약사업에도 불구하고 ‘오픈이노베이션’이라는 카드를 먼저 뺄 수 있었던 이유로 보인다.

유한양행은 2020년 기준 별도재무제표 기준 2조원 이상의 자산을 보유한 기업이 되면서 이사회 내 감사위원회를 설치하고, 사외이사를 5명으로 확대할 것으로 보인다. 이런 이사회 운영이 순조롭게 진행된다면 지배구조 관점에서도 높은 점수를 받을 수 있는 기회가 될 것이다.

[그림 5] 500대 기업 전문경영인 비중



자료: CEO 스코어, 유안타증권 리서치센터

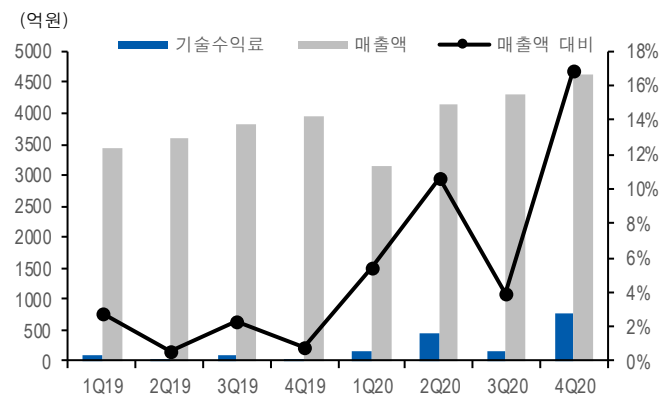
기술투자를 통한 R&D 포트폴리오 강화

유한양행에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 7.6만원 유지하였다. 회사가 달라지고 있다. 오픈이노베이션을 통해 투자한 회사의 파이프라인은 기술 수출로 연결되고, 투자 당시 비상장사였던 기업들의 IPO로 투자 이익을 수취할 수 있을 것으로 보인다. 올해는 마이크로바이옴 쪽의 신규 사업에 대한 매출도 기대할 수 있으며, 신약 파이프라인도 다수 있다. 특히 기존에 집중했던 항암제/대사질환 치료제에서 CNS계열 치료제 개발에 집중할 예정이다. 상업화 임상 단계의 파이프라인 도입에 따라 회사의 가치는 더욱 높아질 전망이다.

올해는 개량신약 연속 출시, 하반기 렉라자 국내 처방 기대로 전문의약품(ETC) 매출은 약 12.5%, 온라인 및 프로바이오틱스 신제품 출시로 일반의약품(OTC) 매출은 47.1% 성장이 예상된다. 생활용품 쪽 성장도 이어지며, 자회사 유한화학 및 애드파마의 흑자전환도 기대된다.

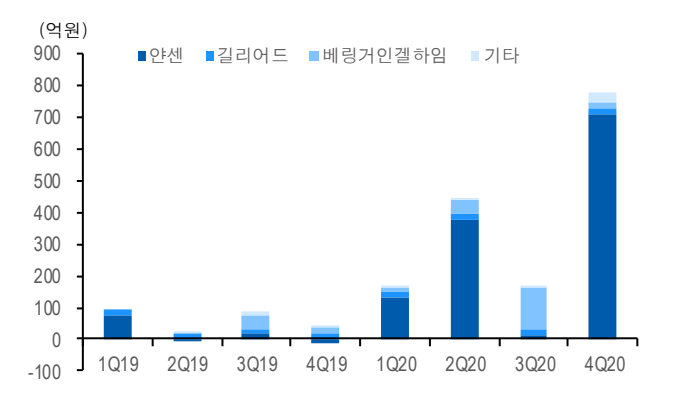
유한양행은 올해 1월 국내 식약처를 통해 렉라자(폐암치료제) 조건부허가를 받아 하반기 국내 처방이 기대된다. 렉라자는 안센으로 기술수출 한 품목으로 글로벌 단독 및 병용 임상 3상도 진행 중이다. 베링거인겔하임에 기술이전 된 GLP-1/FGF21은 올해 유럽 임상 1상, 만성두드러기 치료제 YH35324는 국내 1상 계획 중이다. 면역항암제 YH32367은 현재 비임상 독성 실험 진행 중으로 4분기 국내 IND 제출이 예상된다. 만성두드러기 치료제 YH35324는 지아이이노베이션, 면역항암제 YH32367은 에이비엘바이오를 통해 확보한 파이프라인이다. 기존 성공적인 오픈이노베이션으로 기술수출을 다수 진행하였던 것처럼 앞으로도 바이오벤처를 통해 도입한 신약들의 결과물이 기대된다. 기술수출은 유한양행의 실적에도 크게 기여하고 있는데, 2020년 기준 기술수익률은 1,556억원을 기록하였다.

[그림 6] 분기별 매출액 대비 기술수익률



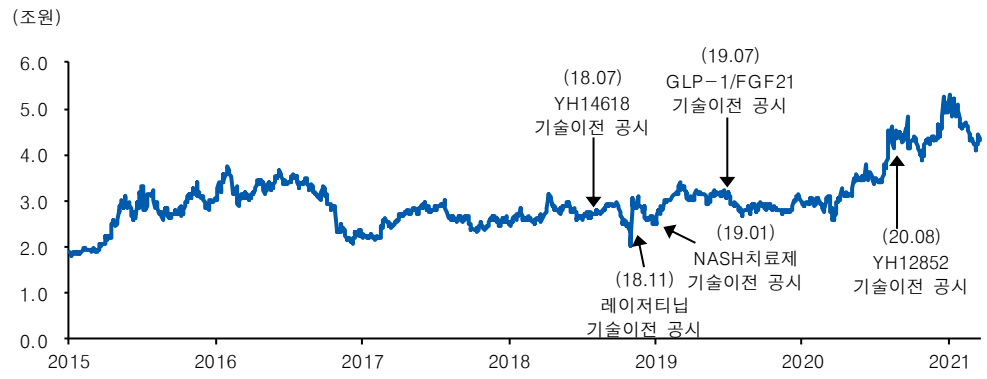
자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 분기별 기술수익률



자료: 유한양행, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 유한양행 시가총액 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

유한양행 (000100) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	14,804	16,199	17,594	18,781	20,556
매출원가	10,495	10,614	11,612	12,396	13,361
매출총이익	4,309	5,584	5,982	6,386	7,195
판매비	4,183	4,742	5,102	5,447	5,756
영업이익	125	843	880	939	1,439
EBITDA	712	1,440	1,400	1,359	1,771
영업외손익	424	1,556	728	679	711
외환관련손익	14	-186	5	5	5
이자손익	93	41	16	10	41
관계기업관련손익	470	635	594	552	552
기타	-153	1,067	112	112	112
법인세비용차감전순손익	549	2,399	1,607	1,618	2,150
법인세비용	183	495	354	356	473
계속사업순손익	366	1,904	1,254	1,262	1,677
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	366	1,904	1,254	1,262	1,677
지배지분순이익	400	1,928	1,300	1,311	1,742
포괄순이익	328	2,132	147	156	570
지배지분포괄이익	368	2,155	146	155	565

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	660	288	1,492	1,189	2,219
당기순이익	366	1,904	1,254	1,262	1,677
감가상각비	541	550	474	377	294
외환손익	-23	206	-5	-5	-5
중속, 관계기업관련손익	-470	-635	-594	-552	-552
자산부채의 증감	-639	-1,560	-85	-338	366
기타현금흐름	885	-177	449	444	440
투자활동 현금흐름	316	576	439	278	278
투자자산	-210	-853	-384	-384	-384
유형자산 증가 (CAPEX)	-428	-515	0	0	0
유형자산 감소	3	4	0	0	0
기타현금흐름	951	1,940	823	662	662
재무활동 현금흐름	-670	117	-386	-416	-416
단기차입금	136	335	500	500	500
사채 및 장기차입금	-471	-10	-744	-744	-744
자본	0	0	31	0	0
현금배당	-229	-238	-249	-250	-250
기타현금흐름	-106	30	76	79	79
연결범위변동 등 기타	23	-188	-2,403	-1,680	-557
현금의 증감	329	793	-859	-629	1,524
기초 현금	2,413	2,742	3,535	2,676	2,047
기말 현금	2,742	3,535	2,676	2,047	3,571
NOPLAT	125	843	880	939	1,439
FCF	-396	-808	1,122	814	1,820

자료: 유안타증권

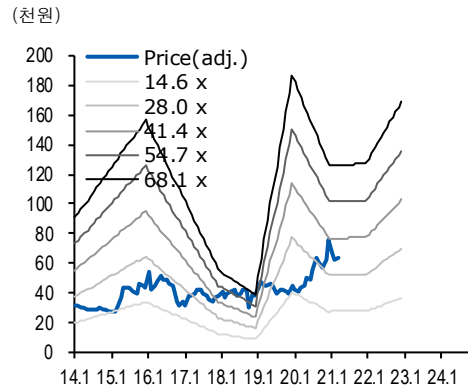
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	11,170	11,955	11,422	11,286	13,544
현금및현금성자산	2,742	3,535	2,676	2,047	3,571
매출채권 및 기타채권	4,178	4,642	4,755	5,049	5,506
재고자산	1,869	2,520	2,732	2,932	3,209
비유동자산	10,002	11,980	11,844	11,808	11,860
유형자산	3,275	3,259	2,785	2,408	2,114
관계기업등 지분관련자산	4,071	5,276	5,660	6,044	6,428
기타투자자산	1,581	2,029	2,029	2,029	2,029
자산총계	21,172	23,935	23,265	23,094	25,404
유동부채	3,522	3,822	4,593	5,211	6,774
매입채무 및 기타채무	1,900	2,168	2,439	2,557	3,620
단기차입금	150	485	985	1,485	1,985
유동성장기부채	240	205	205	205	205
비유동부채	1,150	1,648	904	160	-584
장기차입금	443	468	-276	-1,020	-1,764
사채	0	0	0	0	0
부채총계	4,672	5,470	5,497	5,372	6,191
지배지분	16,463	18,401	17,710	17,665	19,157
자본금	651	680	712	712	712
자본잉여금	1,119	1,144	1,144	1,144	1,144
이익잉여금	15,454	16,913	17,297	18,358	19,850
비지배지분	37	64	58	57	57
자본총계	16,500	18,465	17,768	17,722	19,214
순차입금	-3,265	-3,258	-2,643	-2,258	-4,026
총차입금	887	1,200	956	712	468

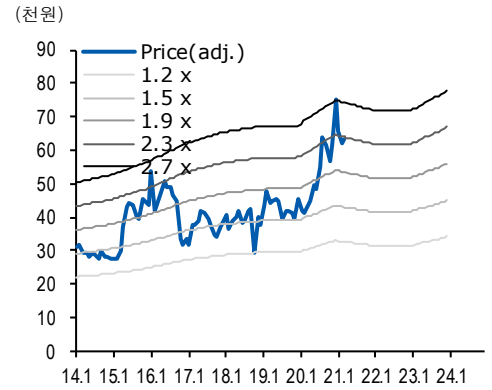
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	565	2,748	1,851	1,868	2,483
BPS	25,336	28,234	27,064	26,995	29,274
EBITDAPS	5,471	2,117	1,968	1,910	2,488
SPS	20,805	22,766	24,726	26,396	28,890
DPS	365	382	382	382	382
PER	75.8	19.3	34.1	33.8	25.5
PBR	1.7	1.9	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA	38.0	23.9	30.3	31.5	23.1
PSR	2.1	2.3	2.6	2.4	2.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-2.5	9.4	8.6	6.8	9.4
영업이익 증가율 (%)	-75.0	572.1	4.4	6.8	53.2
지배순이익 증가율 (%)	-30.4	381.8	-32.6	0.9	32.8
매출총이익률 (%)	29.1	34.5	34.0	34.0	35.0
영업이익률 (%)	0.8	5.2	5.0	5.0	7.0
지배순이익률 (%)	2.7	11.9	7.4	7.0	8.5
EBITDA 마진 (%)	4.8	8.9	8.0	7.2	8.6
ROIC	1.1	8.5	8.6	9.4	15.2
ROA	1.9	8.5	5.5	5.7	7.2
ROE	2.4	11.1	7.2	7.4	9.5
부채비율 (%)	28.3	29.6	30.9	30.3	32.2
순차입금/자기자본 (%)	-19.8	-17.7	-14.9	-12.8	-21.0
영업이익/금융비용 (배)	4.0	31.1	29.7	41.1	95.9

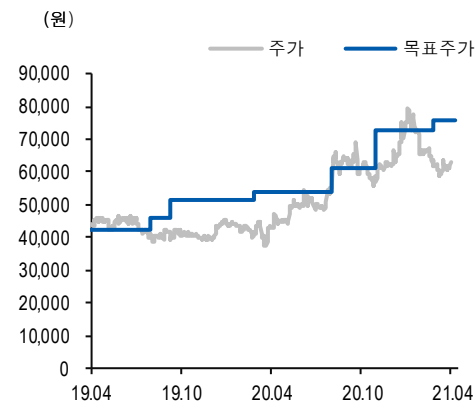
P/E band chart



P/B band chart



유한양행 (000100) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-05	BUY	76,000	1년		
2020-10-30	BUY	72,726	1년	-9.74	8.90
2020-08-03	BUY	61,243	1년	1.13	12.50
2019-09-11	BUY	51,300	1년	-13.30	6.88
2019-08-01	BUY	45,804	1년	-11.71	-8.20
2018-10-31	BUY	42,077	1년	2.47	15.61

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-03-31

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 서미화)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 기업의 비재무적 요소인 환경(Environment) · 사회(Social) · 지배구조(Governance)와 관련된 리포트로 친환경 경영, 사회공헌, 공정거래, 주주총회 안건 등 장기적 관점에서의 기업가치와 기업의 지속가능성에 영향을 주는 주제 및 내용에 관련한 자료입니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.