

한미약품 (128940)

제약/바이오



하현수

02 3770 2688

hyunsoo.ha@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	380,000원 (U)
현재주가 (7/19)	310,500원
상승여력	22%

시가총액	38,247억원
총발행주식수	12,317,971주
60일 평균 거래대금	92억원
60일 평균 거래량	30,152주
52주 고	326,652원
52주 저	233,000원
외인지분율	13.90%
주요주주	한미사이언스 외 3인 41.41%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.3	2.1	(4.9)
상대	10.4	17.1	30.1
절대(달러환산)	5.1	(3.8)	(16.9)

좋았던 2분기, 모멘텀은 3분기부터

로수젯과 북경 한미의 성장 확인

한미약품은 연결기준 2Q22 매출액 3,165억원(+13.3% YoY, -1.4% QoQ), 영업이익 296억원(+86.4% YoY, -27.6% QoQ)를 기록했다. 1)한미약품 별도는 매출액 2,373(+6.6% YoY, +4.7% QoQ), 영업이익 135억원(+31.5% YoY, -20.5% QoQ) 로 **로수젯의 고성장이 지속되고 있음을 확인할 수 있었다.** 2)북경 한미는 계절적 비수기와 중국 코로나 봉쇄에도 불구하고 매출액 785억원(+31.8% YoY, -17.2% QoQ), 영업이익 171억원(+98.6% YoY, -32.7% QoQ)로 호실적을 기록했다. 다만 **인건비와 R&D 투자 증가 영향으로 북경한미 OPM은 21.8%로 전분기 26.9% 대비 하락했다.** 세부적인 실적 내용은 7월말 실적 발표에서 확인할 수 있을 것이다.

하반기에 집중된 R&D 모멘텀

스펙트럼에 기술 이전한 **롤론티스와 포지오티닙의 승인 예정일이 각각 9월9일, 11월 24일로 하반기에 FDA 승인 여부를 확인할 수 있을 것으로 예상된다.** 시장 경쟁이 치열한 호중구 감소증 시장에서 롤론티스는 가격과 진행중에 있는 당일 투여 임상 시험으로 시장 경쟁력 확보가 가능할 것으로 전망한다.

MSD에 기술 이전한 **dual agonist의 임상 결과를 연말에 확인할 것으로 예상하며,** 결과에 따라 23년 후기 임상 진입을 기대할 수 있을 것이다. 한미약품이 독자적으로 개발을 진행 중인 triple agonist의 결과도 23년에 중간 결과 확인 가능할 것으로 예상된다. 추가적인 기술 이전이 예상되며, 기술 이전 시 초기 임상 단계에서의 기술 이전에 비해 좋은 조건의 기술 이전이 가능할 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 380,000원

동사에 대해 **목표주가 380,000원, 투자의견 매수로** 커버리지를 개시한다. 목표주가 380,000원은 한미약품의 12개월 선행 EBITDA에 16.5배 멀티플을 적용한 영업 가치에 롤론티스, 포지오티닙과 NASH 파이프라인 2개의 비영업가치를 포함해 산출했다.

	2Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	317	13.3	-1.4	304	4.3
영업이익	30	86.6	-27.6	24	25.2
세전계속사업이익	26	159.2	-27.4	13	104.2
지배순이익	18	152.9	-7.8	11	60.8
영업이익률 (%)	9.4	+3.7 %pt	-3.3 %pt	7.8	+1.6 %pt
지배순이익률 (%)	5.7	+3.2 %pt	-0.4 %pt	3.7	+2.0 %pt

자료: 유안타증권

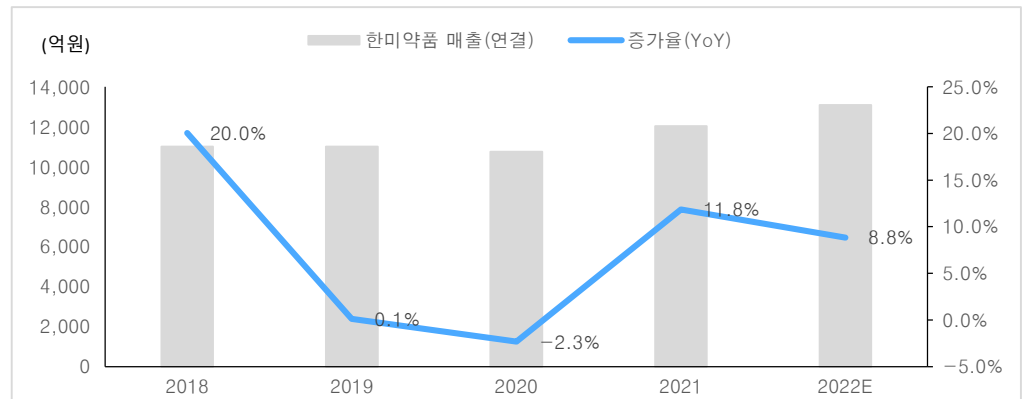
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,076	1,203	1,311	1,405
영업이익	49	125	149	168
지배순이익	12	67	80	95
PER	278.9	57.4	48.1	40.5
PBR	4.5	4.8	4.2	3.7
EV/EBITDA	37.0	21.0	18.6	17.3
ROE	1.6	8.7	9.4	9.9

자료: 유안타증권

복합제와 중국 법인이 견인한 2분기

2분기 실적 잠정 발표에 따르면 로수젯 매출은 339억원으로 QoQ로는 3.7%, YoY로는 13.4% 성장하며 국내 매출을 견인했다. 특히 1분기 매출 948억, 영업이익 255억을 기록하며 깜짝 실적을 기록한 북경 한미는 2분기에도 매출 785억원, 영업이익 171억원으로 전년 대비 높은 성장을 이어갔다.(YoY 기준 매출액 31.8%, 영업이익 98.6%) 올해 한미약품의 연간 실적으로도 연결 기준 매출 1조 3,113억원(+9.0% YoY), 영업 이익 1,490억원을 전망한다.

한미약품 매출 추이



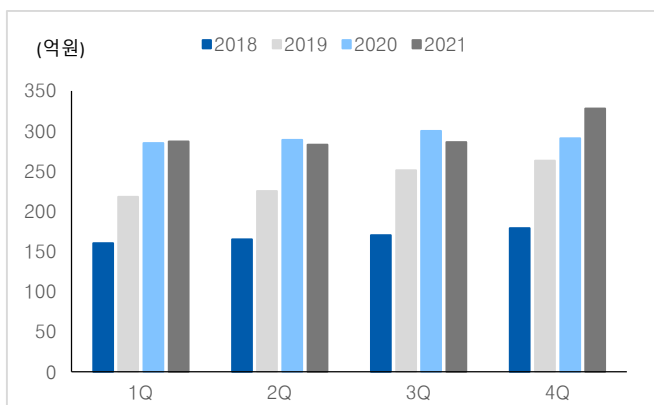
자료: 유안타증권 리서치센터

다시 한번 확인한 로수젯 성장과 탄탄한 아모잘탄

유비스트 기준 이번 2분기에도 로수젯은 YoY 13.5%의 성장을 기록, 높은 성장률이 지속되고 있는 것을 재확인 하였다. 고지혈증 치료제인 로수젯은 로수바스타틴과 에제티미브의 복합제로 심바스타틴 단독과 심바스타틴/에제티미브 병용을 비교한 IMPROVE-IT 임상 이후 처방 현장에서 스타틴제제/에제티미브 병용 요법이 선호되고 있는 영향으로 판단된다. 특히 스타틴 성분 중 가장 효력이 높은 것으로 알려진 로수바스타틴 복합제가 선호도가 높은 것으로 생각한다. 올해 동사의 로수젯은 1H 666억원의 매출로 가장 높은 매출 품목이었으며 연간 매출로도 1,329억원의 매출을 예상한다.

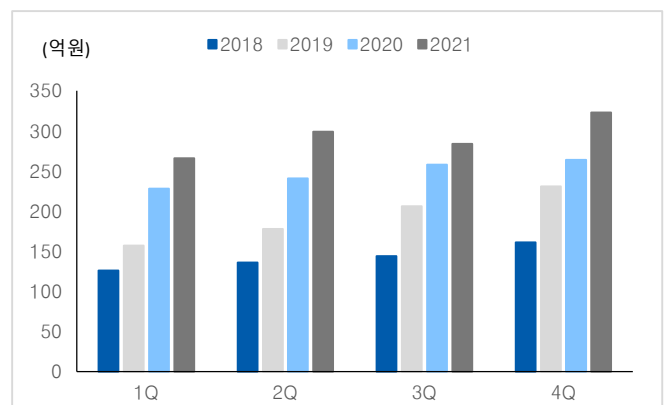
로수젯의 성장성과 함께 아모잘탄 시리즈, 에소메졸 등의 매출이 견조하게 지속됨을 확인할 수 있었다. 아모잘탄은 2분기에도 매출액 322억원으로 300억원대의 매출을 이어가고 있어 22년에 이어 23년에도 1,200억원 이상의 안정적인 매출이 예상된다. 한미약품의 국내 매출에서는 전문의약품(ETC) 매출이 차지하는 비중이 높고, 특히 고혈압, 고지혈증 등의 만성질환 위주의 의약품 비중이 높다는 점은 하반기 우려되는 COVID19의 재유행 영향도 제한적일 것으로 판단한다.

아모잘탄/아모잘탄플러스 국내 매출 추이



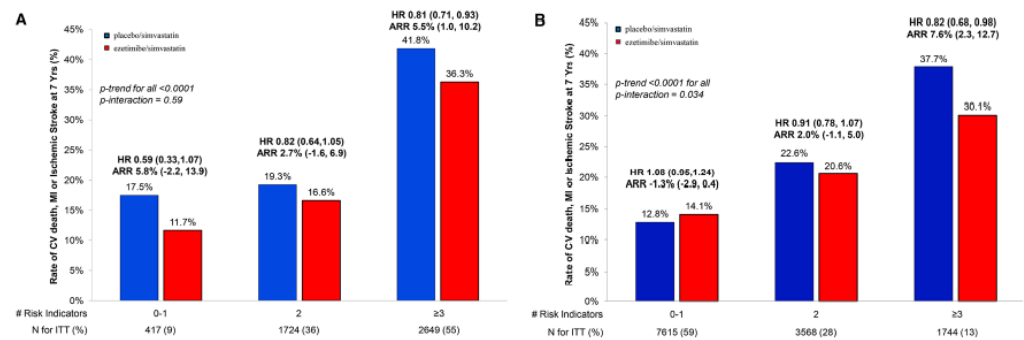
자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

로수젯 국내 매출 추이



자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

IMPROVE-IT



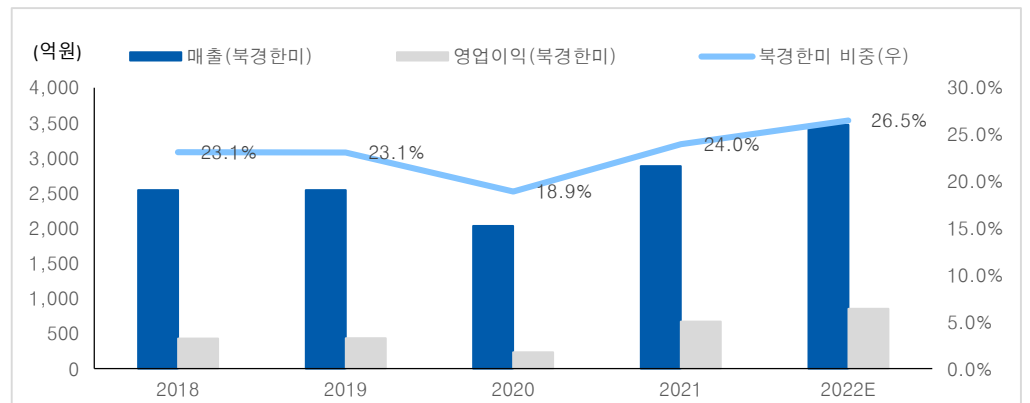
자료: Circulation, 유안타증권 리서치센터

북경 한미 호실적 기록

북경 한미는 1분기에 이어 2분기에도 호실적을 기록했다. 잠정 실적 매출 785억원, 영업이익 171억원이었으며, 영업이익률은 21.8%로 전분기 26.9% 대비 감소했다. 영업이익률 감소 원인으로는 인건비 증가 등에 의한 판관비 증가 영향과 북경 한미 R&D 비용 증가 영향으로 특히 R&D 비용은 103억원으로 +61.1% YoY, +50.7% QoQ로 급증한 영향이 컸다. 북경 한미는 최근 한미약품 연결 매출에서 차지하는 비중이 증가하고 있으며 이익 기여도는 더욱 높다.

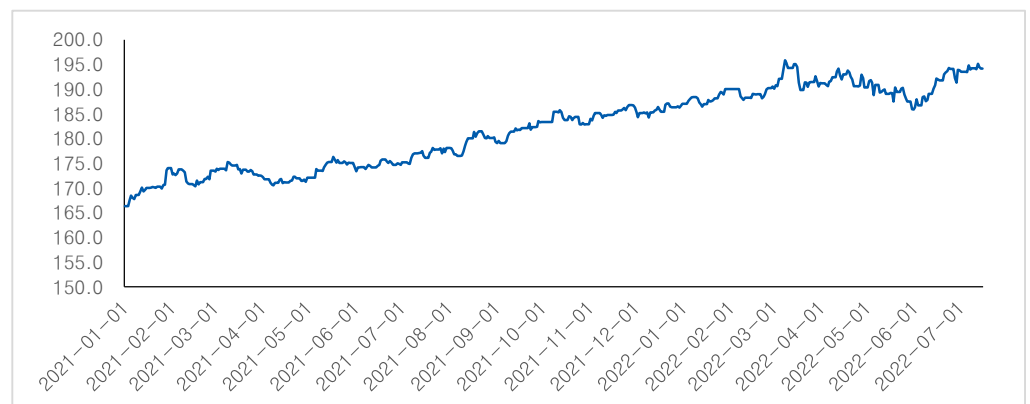
북경 한미의 호실적은 하반기에도 이어질 것으로 예상된다. 중국 코로나 봉쇄 영향으로 인한 우려는 여전히 있으나 1) 4분기부터 중국 내 판매를 시작할 아모질탄은 어린이 의약품과 호흡기 질환 위주의 제품군을 보유하고 있던 것에서 성인 만성질환 의약품으로 포트폴리오를 확장 시킬 수 있을 것으로 기대한다. 이번 승인 품목은 암로디핀과 로잘탄 복합제인 아모질탄 2가지 용량으로 아모질탄 이외에도 로수젯 등 국내에서 검증된 대형 품목의 중국 진출도 진행할 예정으로 만성 질환 의약품 포트폴리오는 앞으로 강화될 것으로 예상된다. 2) 위안화 강세가 이어지고 있는 점도 북경 한미 수익에 긍정적이다.

북경 한미 매출 및 한미약품 내 매출 비중



자료: 유안타증권 리서치센터

위안화 환율 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

하반기에 확인할 R&D 투자 결실

롤론티스부터 포지오티닙까지 – FDA 승인 기대

하반기, 동사가 스펙트럼에 기술 이전한 롤론티스와 포지오티닙 2개 약물에 대한 FDA 시판허가가 결정될 예정이다.

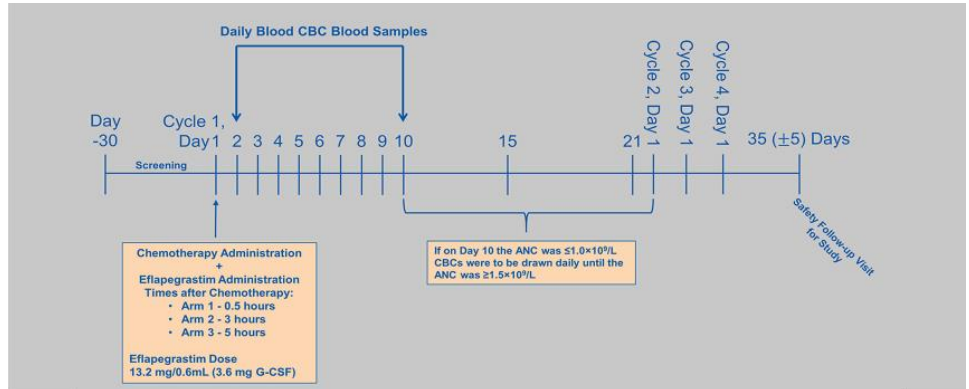
롤론티스는 화학 항암 요법으로 발생하는 호중구 감소증 치료제로 생물 의약품의 생체 내 효과를 연장 시켜주는 랩스커버리 기술이 적용되었다. 미국 내 호중구 감소증 시장은 오리지널 약물인 뉴라스타와 뉴라스타의 바이오시밀러들의 경쟁 구도를 형성하고 있지만 롤론티스의 가격 경쟁력을 바탕으로 한 시장 경쟁이 가능하고 현재 진행 중인 당일 투약 요법 임상으로 차별화가 가능할 것이다(현재는 뉴라스타, 롤론티스 모두 항암화학요법 24시간 후 투약).

얼마전 FDA는 롤론티스 생산 공장인 한미약품 평택 바이오플랜트에 대한 재실사를 진행했고, 문제없이 끝마친 것으로 판단된다. 9월 9일까지로 예정된 승인 심사 기간에 따라 3분기, FDA 승인을 기대할 수 있을 것으로 생각한다.

포지오티닙은 HER2 표적 항암제로 HER2의 exon20 삽입 변이가 있는 비소세포폐암을 적응증으로 하고 있다. 비소세포폐암에서 아직까지 HER2를 표적으로 한 승인 약물은 없으며 현재 아스트라제네카의 엔허투가 가속 승인 심사를 진행하고 있으며 3분기 시판 여부가 결정될 예정이며, 포지오티닙은 11월 24일까지 심사 기한으로 4분기에 승인여부가 결정될 것으로 전망한다. 올해 2개의 HER2 표적 항암제들이 승인되더라도 각각의 장단점이 있어 시장 경쟁력을 기대할 수 있을 것으로 예상한다. 엔허투는 항체-약물 접합체로 뇌혈관장벽 투과가 어려운 항체에 비해 저분자 약물인 포지오티닙이 뇌전이 빈도가 높은 전이성 비소세포폐암에서 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 판단한다.

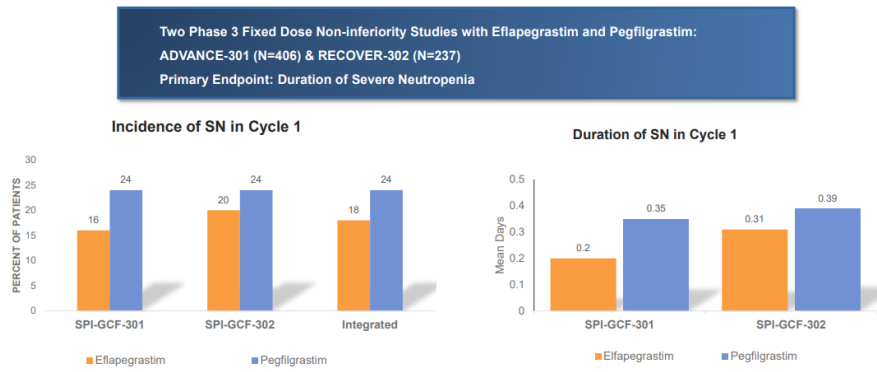
롤론티스와 포지오티닙의 FDA 시판 허가 이후 본격적인 판매는 23년부터 시작할 가능성이 높으며, 동사는 10% 초반의 로열티 수령이 가능할 예정으로 이익률 개선이 가능할 것으로 생각한다.

롤론티스 당일 투약 요법 임상 디자인



자료: 스펙트럼, 유안타증권 리서치센터

롤론티스 비교 임상(vs 뉴라스타)



자료: 스펙트럼, 유안타증권 리서치센터

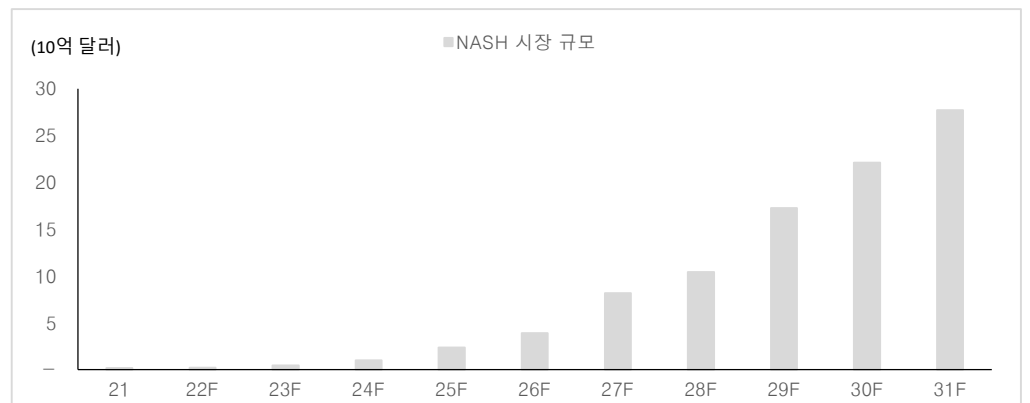
치료제가 없어 작은 NASH

NASH는 간경화, 나아가서 간암으로 이어지는 경우 많아 치료가 필요한 질환이지만 치료제가 존재하지 않아 현재 시장 크기는 21년 1.75억달러 정도로 추정되지만 대기 수요가 많은 질환으로 치료제 출시가 예상되는 2024년 이후 급격한 성장으로 2031년 277억 달러의 시장이 될 것으로 예상된다.

한미약품은 GLP-1/GCG 수용체에 작용할 수 있는 dual agonist와 GLP-1/GCG/GIP 수용체에 작용할 수 있는 triple agonist 의 NASH 관련 파이프라인을 보유하고 있다. Dual agonist는 사노피의 기술 이전 해지 계약을 통해 반환 받았지만 MSD에 다시 기술 이전을 하며 현재 임상 2상을 진행중에 있고 연말에 1차 결과를 확인할 수 있을 것으로 예상된다.

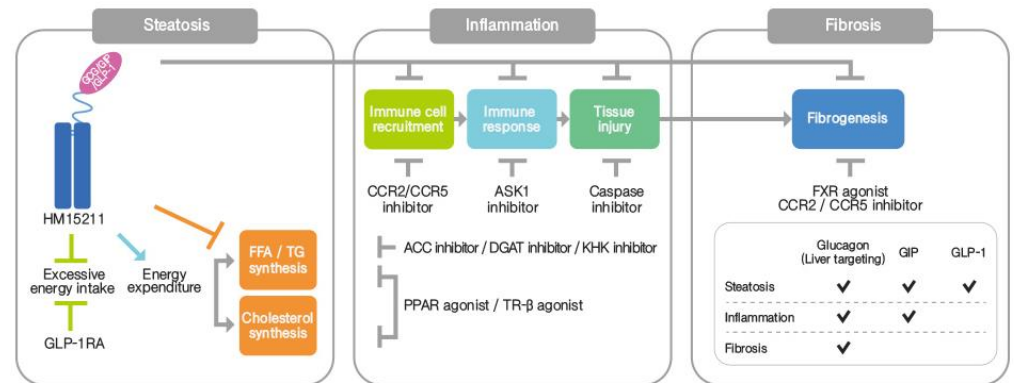
Triple agonist는 한미약품 자체로 글로벌 2상을 진행하고 있으며, 23년 중간 결과 확인이 가능할 전망이다. 중간 결과에 따라 추가적인 기술 수출을 기대할 수 있을 것으로 예상된다. 임상 시험시 2상에서의 실패율이 가장 높은 점과 기술 수출 시 실패에 따른 위험 할인이 높은 점을 볼 때 임상 2상 후 기술 수출 시 높은 수준의 계약금과 로열티 비율의 계약을 기대해 볼 수 있다.

NASH 치료제 시장 전망



자료: Global data, 유안타증권 리서치센터

Triple agonist 기전



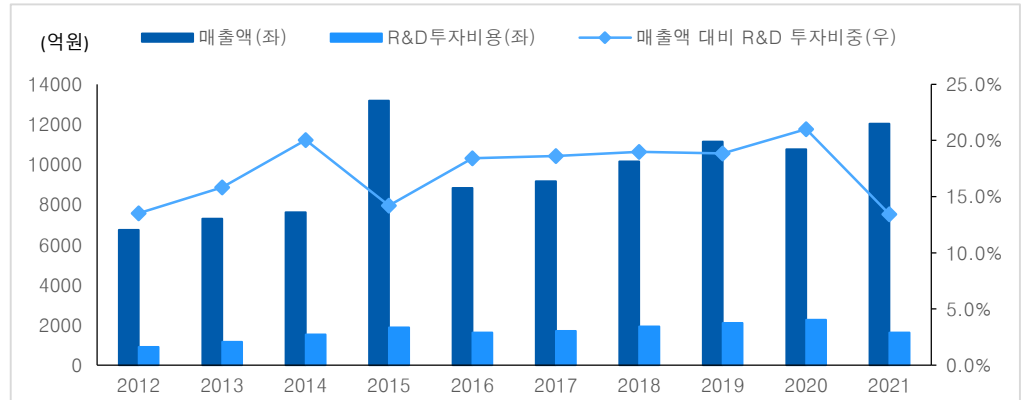
자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

주요 파이프라인

R&D 신약 파이프라인 Hanmi						
	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Registration	
Obesity/ NASH/ Diabetes	LAP [®] Glucagon Combo [HM12138+에픽글루카곤-나타이드] 비만/당뇨병/당뇨병	LAP [®] Insulin Analog [HM12470] 당뇨	LAP [®] GLP/GCG [에픽글루카곤/나타이드] 비만/당뇨병/당뇨병	LAP [®] Exd4 Analog [에픽글루카곤/나타이드] 당뇨		
	LAP [®] Insulin Combo [HM12470+에픽글루카곤-나타이드] 당뇨		LAP [®] Triple Agonist [HM12511] 비만/당뇨병/당뇨병			
Oncology	EZH1/2 저해제 [HM20922] 고형암 및 혈액암	롤론티스(Rolontis) [®] [에픽글루카곤/나타이드] 중증구강암 (당 일종/당뇨병)	pan-RAF 저해제 [에픽글루카곤/나타이드] BRAF/RAF1 및 기타 고형암		롤론티스(Rolontis) [®] [에픽글루카곤/나타이드] 중증구강암	
	SOS1 [HM20942] 고형암	pan-RAF 저해제 [에픽글루카곤/나타이드] 중증구강암	pan-HER [에픽글루카곤/나타이드] 중증구강암/당뇨병		pan-HER [에픽글루카곤/나타이드] 중증구강암/당뇨병	
	LAP [®] L-2 Analog [HM16390] 고형암	PD-1/HER2 BsAb [HM12090] 고형암	CCR4 [FL3476] 고형암		오락솔 (Oraxol) [®] [에픽글루카곤/나타이드] 당뇨병 및 고형암	
	PD-L1/4-1BB BsAb [HM11300] 고형암					
Rare Diseases/ Other	LAP [®] Triple Agonist [HM12511] 비만/당뇨병/당뇨병	MKI [HM12139] 당뇨/당뇨병/당뇨병	LAP [®] Glucagon Analog [에픽글루카곤/나타이드] 당뇨/당뇨병/당뇨병			
	Long-acting ASB [HM12512] 당뇨/당뇨병/당뇨병	루미네이트(Luminate) [®] [ALC-1001] 당뇨/당뇨병/당뇨병	LAP [®] GLP-2 Analog [HM12512] 당뇨/당뇨병/당뇨병			
	Long-acting GLA [HM12512] 당뇨/당뇨병/당뇨병		LAP [®] HGH [에픽글루카곤/나타이드] 당뇨/당뇨병/당뇨병			
			루미네이트(Luminate) [®] [ALC-1001] 당뇨/당뇨병/당뇨병			
			BTK [에픽글루카곤/나타이드] 당뇨/당뇨병/당뇨병			

자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

한미약품 R&D 투자 추이



자료: 한미약품, 유안타증권 리서치센터

Valuation

동사에 대해 매수 의견과 함께 목표 주가로 380,000을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가 380,000원은 12개월 선행 EBITDA 2,137억원에 EV/EBITDA 16.5배를 적용한 영업가치와 롤론티스, 포지오티닙, Dual agonist, Triple agonist의 파이프라인 가치를 포함했다.

한미약품 목표 주가 산정

부문		단위	비고
1. 영업 가치	3,821	(십억원)	12개월 선행 EBITDA 2,316억원 EV/EBITDA 16.5 적용
2. 파이프라인가치	1,313	(십억원)	A+B+C+D
A. 롤론티스	361	(십억원)	23년 매출 발생
B. 포지오티닙	81	(십억원)	23년 매출 발생
C. 듀얼 아고니스트	528	(십억원)	임상 2상
D. 트리플 아고니스트	343	(십억원)	임상 2상
3. 순차입금	428	(십억원)	2022년 예상
4. 총 가치	4,706	(십억원)	1+2-3
5. 총 주식수	12,318	(천주)	
6. 주당 가치	382,074	(원)	4/5
7. 목표 주가	380,000	(원)	

자료: 유안타증권 리서치센터

한미약품 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22(잠정)	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
연결 매출액	270.3	279.3	303.1	350.5	321.1	316.5	314.9	358.7	1,203.2	1,311.3	1,404.7
증가율(yoy)	-6.2%	14.7%	13.6%	26.4%	18.8%	13.3%	3.9%	2.3%	11.8%	9.0%	7.1%
한미약품(별도)	197.1	222.7	226.4	271.1	226.6	237.3	232.0	267.5	920.1	963.5	1,020.6
북경 한미	73.4	59.5	75.4	80.4	94.8	78.5	82.9	90.9	288.7	347.1	383.4
한미정밀화학	20.4	22.0	18.7	26.0	23.7	23.9	20.9	27.3	87.1	95.8	99.9
연결 조정	(20.6)	(24.9)	(17.4)	(29.8)	(24.0)	(23.2)	(21.0)	(27.0)	(92.7)	(95.1)	(99.1)
매출 이익	146.2	141.4	160.4	184.7	172.7	173.7	172.6	198.0	632.8	717.0	770.1
매출 이익률	54.1%	50.6%	52.9%	52.7%	53.8%	54.9%	54.8%	55.2%	52.6%	54.7%	54.9%
증가율(yoy)	(10.9%)	9.0%	26.9%	15.1%	18.1%	22.8%	7.6%	7.2%	8.9%	13.3%	7.5%
판매관리비	116.3	125.5	123.5	140.2	131.9	144.1	136.0	156.0	507.3	568.1	603.5
증가율(yoy)	(14.2%)	5.4%	(22.2%)	19.7%	13.4%	14.8%	10.2%	9.9%	(4.6%)	12.0%	6.2%
영업이익	29.9	15.9	36.9	42.7	40.9	29.6	36.5	42.0	125.4	149.0	167.6
영업이익률	11.1%	5.7%	12.2%	12.2%	12.7%	9.4%	11.6%	11.7%	10.4%	11.4%	11.9%
증가율(yoy)	4.2%	49.6%	흑전	1.9%	36.4%	86.4%	(0.9%)	(1.8%)	156.1%	18.8%	12.5%
순이익	23.2	8.3	28.1	21.9	25.1	23.1	24.9	282	81.5	101.3	120.0
증가율(yoy)	102.0%	42.5%	흑전	(29.8%)	15.0%	179.4%	(11.2%)	28.7%	371.4%	24.3%	18.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

NASH 파이프라인 DCF 추정

(단위: 백만달러, %, 십억원)

	22F	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F	32F
NASH 규모	217	456	974	2,343	3,889	8,162	10,429	17,236	22,091	27,698	35,111
예상 매출											
Dual agonist					78	245	417	1,207	2,209	3,047	4,213
Triple agonist							209	517	1,325	2,493	3,511
로열티											
Dual(12%)					9	29	50	145	265	366	506
Triple(15%)							31	78	199	374	527
FCF(십억원)											
Dual					10	31	52	151	276	380	526
Triple							33	81	207	389	548
가중평균자본비용	9%										
연구성장률	-1%										
합산 현재 가치											
Dual	3,017										
Triple	2,451										
위험 조정 가치											
Dual	754										
Triple	490										
지분율보정(70%)											
Dual	528										
Triple	343										

환율 1300 원/달러, 법인세율 20%, Dual agonist 허가확률 25%, 26년 출시, Triple agonist 허가확률 20%, 28년 출시 가정
 자료: 유안타증권 리서치센터

한미약품 (128940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,076	1,203	1,311	1,405	1,474
매출원가	495	570	594	634	678
매출총이익	581	633	717	771	796
판매비	532	507	568	604	609
영업이익	49	125	149	168	187
EBITDA	110	215	236	246	257
영업외손익	-27	-22	-16	-12	-6
외환관련손익	3	0	2	2	2
이자손익	-20	-11	-14	-9	-3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-10	-11	-3	-5	-5
법인세비용차감전순손익	22	104	133	155	181
법인세비용	5	22	32	35	41
계속사업순손익	17	81	101	120	139
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	81	101	120	139
지배지분순이익	12	67	80	95	110
포괄순이익	21	107	129	148	167
지배지분포괄이익	15	84	98	113	127

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	152	202	194	196	221
당기순이익	17	81	101	120	139
감가상각비	54	78	77	69	62
외환손익	-2	2	-2	-2	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	2	0	0
자산부채의 증감	42	-54	-63	-76	-64
기타현금흐름	40	94	79	85	85
투자활동 현금흐름	-45	-43	-125	5	4
투자자산	14	-8	-116	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-42	-20	-10	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-17	-16	1	5	4
재무활동 현금흐름	-65	-113	-50	-74	-75
단기차입금	25	18	-29	-65	-66
사채 및 장기차입금	-76	-117	-9	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-6	-6	-6	-6
기타현금흐름	-6	-8	-7	-3	-3
연결범위변동 등 기타	-1	18	-33	-19	-20
현금의 증감	40	63	-14	108	131
기초 현금	106	146	209	195	304
기말 현금	146	209	195	304	434
NOPLAT	49	125	149	168	187
FCF	110	182	184	196	221

자료: 유안타증권

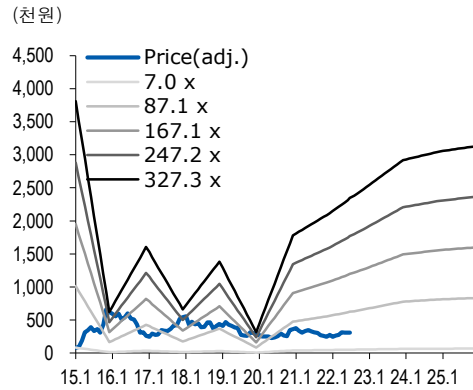
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	614	704	806	955	1,115
현금및현금성자산	146	209	195	304	434
매출채권 및 기타채권	150	223	213	228	240
재고자산	309	250	282	308	325
비유동자산	1,268	1,233	1,184	1,106	1,037
유형자산	987	945	879	810	748
관계기업 등 지분관련자산	2	2	28	28	28
기타투자자산	58	51	46	46	46
자산총계	1,882	1,937	1,990	2,062	2,152
유동부채	533	649	613	551	489
매입채무 및 기타채무	125	161	157	160	163
단기차입금	238	256	227	162	97
유동성장기부채	162	197	207	207	207
비유동부채	517	360	339	339	339
장기차입금	179	181	163	163	163
사채	210	110	110	110	110
부채총계	1,050	1,008	953	890	828
지배지분	730	803	898	1,014	1,146
자본금	30	30	31	31	31
자본잉여금	414	413	413	413	413
이익잉여금	334	397	447	535	639
비지배지분	102	125	140	157	177
자본총계	832	928	1,038	1,172	1,323
순차입금	652	542	428	255	59
총차입금	800	754	717	652	587

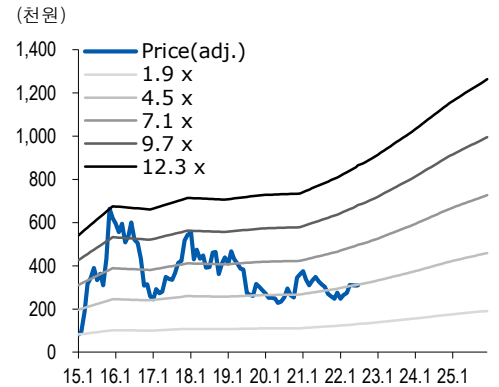
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	971	5,441	6,462	7,675	8,924
BPS	59,667	65,693	73,484	82,985	93,744
EBITDAPS	9,315	17,759	19,175	19,937	20,847
SPS	87,340	97,677	106,452	114,040	119,634
DPS	481	490	490	490	490
PER	278.9	57.4	48.1	40.5	34.8
PBR	4.5	4.8	4.2	3.7	3.3
EV/EBITDA	37.0	21.0	18.6	17.3	15.8
PSR	3.1	3.2	2.9	2.7	2.6

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-3.4	11.8	9.0	7.1	4.9
영업이익 증가율 (%)	-52.9	156.1	18.8	12.5	11.5
지배순이익 증가율 (%)	-77.0	460.4	18.8	18.8	16.3
매출총이익률 (%)	54.0	52.6	54.7	54.9	54.0
영업이익률 (%)	4.6	10.4	11.4	11.9	12.7
지배순이익률 (%)	1.1	5.6	6.1	6.7	7.5
EBITDA 마진 (%)	10.3	17.8	18.0	17.5	17.4
ROIC	2.7	7.3	8.7	10.2	11.7
ROA	0.6	3.5	4.1	4.7	5.2
ROE	1.6	8.7	9.4	9.9	10.2
부채비율 (%)	126.2	108.6	91.8	76.0	62.6
순차입금/자기자본 (%)	89.3	67.5	47.7	25.1	5.1
영업이익/금융비용 (배)	2.0	7.6	7.4	9.1	11.2

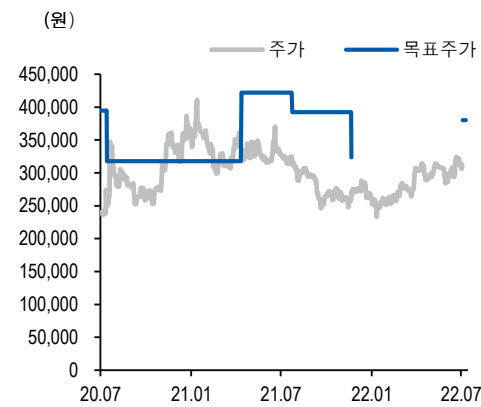
P/E band chart



P/B band chart



한미약품 (128940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-07-20	BUY	380,000	1년		
	담당자변경				
2021-12-07	BUY	323,709	1년	-12.48	0.09
2021-08-09	BUY	392,374	1년	-29.26	-19.37
2021-04-28	BUY	421,802	1년	-21.84	-12.21
2020-07-30	BUY	317,823	1년	-0.83	29.17
2019-07-31	BUY	387,785	1년	-31.36	-17.80

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)	0.6
Buy(매수)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-17

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 하현수)
- 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 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.