



Outperform(Maintain)

목표주가: 360,000원

주가(9/8): 302,000원

시가총액: 37,200억 원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/8)	최고가	최저가
52 주 주가동향	324,000 원	233,000원
최고/최저가 대비	-6.8%	29.6%
등락률	절대	상대
수익률	-5.9%	-2.1%
1M	11.4%	25.3%
6M	2.6%	34.5%
1Y		

Company Data

발행주식수	12,318 천주
일평균 거래량(3M)	27천주
외국인 지분율	14.6%
배당수익률(2022E)	0.2%
BPS(2022E)	73,326원
주요 주주	한미사이언스 외 3 인
	41.4%

투자지표

(십억 원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,075.9	1,203.2	1,348.8	1,463.5
영업이익	49.0	125.4	144.7	160.1
EBITDA	110.3	214.5	222.5	230.3
세전이익	22.1	103.7	131.3	151.7
순이익	17.3	81.5	103.2	119.2
자비주주지분순이익	12.0	67.0	80.2	92.6
EPS(원)	971	5,441	6,509	7,521
증감률(% YoY)	-77.0	460.4	19.6	15.5
PER(배)	370.3	50.7	46.4	40.2
PBR(배)	6.07	4.23	4.12	3.66
EV/EBITDA(배)	46.2	18.7	19.1	17.8
영업이익률(%)	4.6	10.4	10.7	10.9
ROE(%)	1.6	8.7	9.4	9.7
순차입금비율(%)	78.6	58.7	36.0	16.2

자료: 키움증권

Price Trend



☑ 기업 업데이트

한미약품 (128940)

첫 랩스커버리 제품 롤베돈 미국 FDA 승인



스펙트럼은 9/9일 동사의 지속형 신약 플랫폼 기술 랩스커버리가 적용된 호중구 감소증 치료제 롤론티스(롤베돈)가 미국 FDA 승인을 받아 오는 4분기 출시가 가능해졌습니다. 중간 한 자리 수로 로열티와 한미약품의 배분율 70%를 감안하면 '23년 관련 로열티는 약 43억원으로 추정됩니다. 롤론티스 원료 공급도 가능하기 때문에 추가 원료 매출도 기대됩니다. 오는 11/24일 폐암 신약 포지오티닙의 미국 FDA 승인 일정도 앞두고 있어, 승인 모멘텀은 지속될 것으로 보입니다.

>>> 롤론티스 미국 FDA 승인의 의미

미국 FDA는 지난 9/9일 동사의 장기지속형 호중구감소증 치료 바이오 신약 롤론티스 미국 제품명 룰베돈(Rolvedon)의 시판을 허가하였다. 이는 **랩스커버리가 적용된 제품의 첫 미국 FDA 승인**이며, 관련하여 공장 실사 또한 인증을 받았다는 점에서 의미가 있다. 스펙트럼의 시가총액은 \$236mn(약 3,250억 원)이며, FDA 승인 발표로 장중 +18% 상승 후 -2.7% 하락 마감하였다. 스펙트럼은 **오는 4분기 출시를 계획**하고 있다고 밝혔는데, 임상 디자인이 기준 치료제 뉴라스타 대비 비열등성으로 **효능보다는 우수한 상대적 위험 감소율과 가격 경쟁력으로 시장 침투를 노릴** 것으로 추측된다. 국내에서는 작년 4분기부터 처방되고 있으며, 올해 약 **30억 원이 될 것으로 전망된다**.

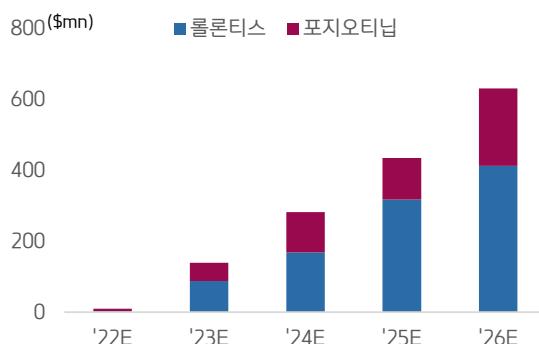
롤론티스는 지난 '12.1월 스펙트럼에 기술 이전하였으며, **스펙트럼의 분기보고서에 의하면 중간 한 자리 수(mid-single digit) 로열티 지급**하기로 되어있다. Cortellis에 의하면, 롤론티스의 '23년 예상 매출액은 \$88mn(약 1,200억 원)으로 로열티 5%, 한미약품 배분율 70%, 환율 1,388원으로 가정하면 **'23년 롤론티스 관련 로열티는 약 43억 원**이다. '26년에는 \$413mn이 예상되어, 같은 기준을 적용하면 약 200억원 유입이 예상된다. 롤론티스의 원료(DS)도 공급하기 때문에 원료 매출도 추가 될 것으로 보인다.

오는 **11/24일에는 포지오티닙(HER2 exom 20 삼입변이 비소세포폐암) PDUFA**로 승인이 예상된다. 포지오티닙의 '23년 매출은 \$52mn(약 722억 원)으로 중간 한 자리수 로열티인 5% 적용하면 **25억원의 유입**이 전망된다. 롤론티스와 포지오티닙 두 제품 합산하여 **'23년 유입 예상 마일스톤은 68억원으로 크지 않으나, 랩스커버리 플랫폼이 적용된 첫 신약 제품의 미국 FDA 출시와 임상부터 상용화 제품 생산 경험 및 미국 FDA와 공장 실사 노하우 경험이 쌓였다는 점에서 후발 파이프라인의 원활한 진행**을 전망해볼 수 있다.

>>> 로열티와 기술이전은 덤. 탄탄한 본업이 있다.

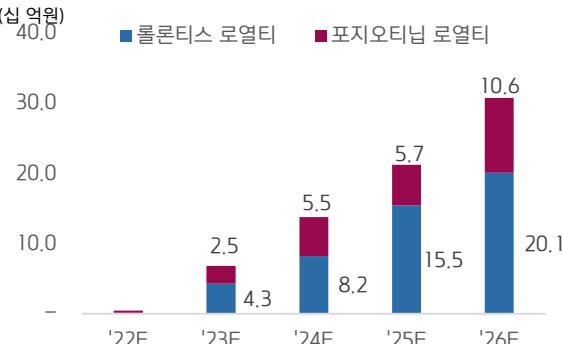
내년 본격적인 P-CAB 제제들의 시장 진출 및 공격적인 영업 활동으로 PPI 제제들의 경쟁이 심화될 수 있다. 동사의 PPI제제 대표 제품으로는 에소메졸('21년 기준 매출액 514억 원, 매출 비중 5.6%)이 있다. 다만, 북경한미 성장과 함께 **로수젯 고성장이 지속되고, 마일스톤 유입 등으로 이를 상쇄할 수 있을** 것으로 보인다. 트리플 어고니스트 지난 2a상은 NAFLD 효과만 관찰하였고, **2b상은 NASH 환자를 대상으로 섭유화 및 지방간 감소 유무 등을 확인하기 때문에 데이터 결과에 따라 기술이전 가능성성이 높아 질 것으로 기대한다**.

롤론티스와 포지오티닙 매출 추이 전망



자료: Cortellis, 키움증권

롤론티스와 포지오티닙 로열티 유입 추정



자료: 키움증권 추정

Spectrum Pharmaceuticals SEC 자료에 롤론티스 마일스톤 내용 명시

(i) Eflapegrastim: Co-Development and Commercialization Agreement with Hanmi

In October 2014, we exercised our option under a License Option and Research Collaboration Agreement dated January 2012 (as amended) with Hanmi Pharmaceutical Co., Ltd ("Hanmi") for eflapegrastim, a drug based on Hanmi's proprietary LAPSCOVERY™ technology for the treatment of chemotherapy induced neutropenia. Under the terms of this agreement, as amended, we have primary financial responsibility for the eflapegrastim development plan and hold its worldwide rights (except for Korea, China, and Japan).

Effective January 1, 2022, we executed an amendment to this license agreement, whereby we are contractually obligated to pay Hanmi a flat mid-single digit royalty on our aggregate annual net sales of eflapegrastim. Additionally, Hanmi has agreed to release the Company from a prior purchase obligation for eflapegrastim drug substance which resulted in a reduction in accrued liabilities of \$11.2 million with a corresponding reduction in research and development expense. In addition, beginning in year three after the commercial launch, we are responsible for a supplemental mid-single digit royalty on aggregate annual net sales. This supplemental royalty will terminate once the aggregate payments made to Hanmi meet the milestone limit of \$10 million, based on the supplemental royalty. There were no obligations to Hanmi for the three or six months ended June 30, 2022.

자료: Spectrum Pharmaceuticals, 키움증권 리서치센터

Spectrum Pharmaceuticals SEC 자료에 포지오티닙 마일스톤 내용 명시

(ii) Pozotinib: In-License Agreement with Hanmi and Exclusive Patent and Technology License Agreement with MD Anderson

In February 2015, we executed an in-license agreement with Hanmi for pozotinib, a pan-HER inhibitor in Phase 2 clinical trials, (which has also shown single agent activity in the treatment of various cancer types during Phase 1 studies, including breast, gastric, colorectal, and lung cancers) and made an upfront payment to Hanmi for these distribution rights. Under the terms of this agreement, we received the exclusive global rights to commercialize pozotinib, except for Korea and China. Hanmi and its development partners are fully responsible for the completion of on-going Phase 2 trials in Korea. We are financially responsible for all other clinical studies.

Effective January 1, 2022, we executed an amendment to this in-license agreement, whereby the payments to Hanmi upon our achievement of various regulatory milestones now aggregate to \$18.0 million, which includes eliminating the first approval milestone payment in return for a supplemental mid-single digit royalty on aggregate annual net sales beginning in year three after the commercial launch. This supplemental royalty will terminate once the aggregate payments made to Hanmi meet the milestone limit of \$15.0 million, based on the supplemental royalty. There were no contractual obligations to Hanmi under the previous agreement for the three or six months ended June 30, 2022.

In April 2018, we executed an exclusive patent and technology agreement for the use of pozotinib in treating patients with EGFR and HER2 exon 20 mutations in cancer and HER2 exon 19 mutations in cancer with The University of Texas M.D. Anderson Cancer Center ("MD Anderson"). MD Anderson discovered pozotinib's use in treating these patient-types. We made an upfront payment to MD Anderson of \$0.5 million upon the execution of this agreement.

We are contractually obligated to pay nominal fixed annual license maintenance fees to MD Anderson and pay additional fees upon our achievement of various regulatory and sales milestones. These regulatory milestones aggregate to \$6.0 million.

자료: Spectrum Pharmaceuticals, 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	29,196	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	17,513	
관계기업	17,513	
- 북경한미	17,513	순이익(23E) * MSCI 중국 헬스케어 지수 '23년 PER * 지분율 73.68%
③ 순차입금	4,044	
④ 유통 주식 수	11,984	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	42,665	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	360,000	

상위제약사: 유한양행, 녹십자, 대웅제약, 종근당, 동아에스티

자료: 키움증권 리서치센터

Exon 20 변이 종양 타입별 지역 및 환자 수

Estimated Prevalence of Exon 20 NSCLC				Estimated Prevalence of Exon 20 In Other Tumors			
Region	Mutation	Exon 20 Frequency (%)	Total Number of Exon 20 NSCLC Patients/year	Region	Mutation	Exon 20 Frequency (%)	Total Exon 20 (non-Lung) Patients/year
U.S.*	EGFR	2.1%	3.6% 7,700	U.S.*	EGFR	3,710 (0.2%)	0.6% 8,400
	HER2	1.5%			HER2	4,691 (0.4%)	

자료: Spectrum, 키움증권 리서치센터

한미약품 실적 추정 세부 내역

(단위,
십억원)

구 분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2022E
한미약품	198.0	222.7	226.4	273.9	921.0	226.8	238.1	249.3	283.2	997.4
내수	172.0	189.6	195.8	214.2	771.6	197.1	203.3	215.0	244.0	859.4
수출	26.0	33.1	30.4	37.8	126.3	29.5	34.7	34.3	39.1	137.7
기술료 수익	0.0	0.0	0.2	21.9	22.1	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3
북경한미	73.4	59.5	75.4	80.4	288.7	94.8	78.5	90.8	95.9	360.0
한미정밀화학	20.4	22.0	18.7	26.0	87.1	23.7	23.9	20.6	29.9	98.1
내부매출차감	(21.5)	(24.9)	(17.4)	(29.8)	(93.6)	(24.2)	(23.4)	(27.8)	(31.3)	(106.7)
연결 매출액	270.3	279.3	303.1	350.5	1,203.2	321.1	317.1	333.0	377.6	1,348.8
<i>yoY</i>	-6.2%	14.7%	13.5%	26.4%	11.8%	18.8%	13.5%	9.9%	7.7%	12.1%
영업이익	29.9	15.9	36.9	42.7	125.4	40.9	31.6	35.7	36.6	144.7
<i>yoY</i>	4.2%	49.6%	흑전	1.9%	156.1%	36.4%	99.1%	-3.2%	-14.4%	15.4%
<i>OPM</i>	11.1%	5.7%	12.2%	12.2%	10.4%	12.7%	10.0%	10.7%	9.7%	10.7%

자료: 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Registration
Obesity/ NASH/ Diabetes	LAPS Glucagon Combo [HM15136+에페글레나타이드] 비만/대사성질환	LAPS Insulin Analog [HM12470] 당뇨	LAPS GLP/GCG [에피노페그듀타이드] 비알콜성 지방간염	LAPS Exd4 Analog [에페글레나타이드] 당뇨	
	LAPS Insulin Combo [HM12470+에페글라나타이드] 당뇨		LAPS Triple Agonist [HM15211] 비알콜성 지방간염		
	EZH1/2 저해제 [HM97662] 고형암 및 혈액암	롤론티스(Rolontis) [®] SPECTRUM [에플라페그리스틴] 호중구 김소증 (당일투여여부)	pan-RAF 저해제 [밸버라페닙] BRAF변이 및 융합 고형암		롤론티스(Rolontis) [®] SPECTRUM [에플라페그리스틴] 호중구 김소증
Oncology	SOS1 [HM99462] 고형암	pan-RAF 저해제 Genentech [밸버라페닙] 흑색종 등 고형암	pan-HER [포지오티닙] NSCLC 1차 치료요법		pan-HER [포지오티닙] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법
	LAPS IL-2 Analog [HM16390] 고형암	PD-1/H2 HER2 BsAb B [BH2360] 고형암	CCR4 [FLX475] 고형암		오락솔 (Oraxol) [®] Alimed [파클리탁셀+엔서퀴디] 유방암 등 고형암
	PD-L1/4-1BB BsAb B [BH3120] 고형암				
Rare Diseases/ Other	LAPS Triple Agonist [HM15211] 특발성 폐섬유증	MKI APTOSE [HM43239] 급성골수성 백혈병	LAPS Glucagon Analog [HM15136] 선천성 고인슐린증		
	Long-acting ASB [HM15450] 유코다당체 침착증	루미네이트(Luminate) [®] Allegro [ALG-1001] 망막색소변성증	LAPS GLP-2 Analog [HM15912] 단장 증후군		
	Long-acting GLA [HM15421] 파브리병		LAPS hGH [에페소마트로핀] 성장호르몬 결핍증		
			루미네이트(Luminate) [®] Allegro [ALG-1001] 건성노인성 환반병성		
			BTK [포셀티닙] 자가면역질환		

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,075.9	1,203.2	1,348.8	1,463.5	1,531.9
매출원가	494.9	570.4	634.9	688.8	721.1
매출총이익	580.9	632.8	713.9	774.8	810.8
판관비	531.9	507.3	569.2	614.7	643.4
영업이익	49.0	125.4	144.7	160.1	167.4
EBITDA	110.3	214.5	222.5	230.3	230.8
영업외손익	-26.8	-21.7	-13.4	-8.4	-2.8
이자수익	4.4	5.7	8.8	13.8	19.4
이자비용	24.9	16.6	15.4	15.4	15.4
외환관련이익	9.6	4.7	3.5	3.5	3.5
외환관련손실	6.1	4.7	4.1	4.1	4.1
증속 및 관계기업손익	0.0	0.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타	-9.8	-10.8	-1.2	-1.2	-1.2
법인세차감전이익	22.1	103.7	131.3	151.7	164.6
법인세비용	4.8	22.2	28.1	32.5	35.3
계속사업순손익	17.3	81.5	103.2	119.2	129.4
당기순이익	17.3	81.5	103.2	119.2	129.4
지배주주순이익	12.0	67.0	80.2	92.6	100.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.4	11.8	12.1	8.5	4.7
영업이익 증감율	-52.8	155.9	15.4	10.6	4.6
EBITDA 증감율	-30.8	94.5	3.7	3.5	0.2
지배주주순이익 증감율	-77.0	458.3	19.7	15.5	8.5
EPS 증감율	-77.0	460.4	19.6	15.5	8.5
매출총이익률(%)	54.0	52.6	52.9	52.9	52.9
영업이익률(%)	4.6	10.4	10.7	10.9	10.9
EBITDA Margin(%)	10.3	17.8	16.5	15.7	15.1
지배주주순이익률(%)	1.1	5.6	5.9	6.3	6.6

현금흐름표

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	151.5	201.9	203.1	224.0	245.2
당기순이익	17.3	81.5	103.2	119.2	129.4
비현금항목의 가감	126.3	193.2	174.9	166.7	157.1
유형자산감가상각비	53.7	78.2	65.8	60.0	54.7
무형자산감가상각비	7.7	10.9	11.9	10.2	8.6
지분법평가손익	0.0	0.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타	64.9	104.1	102.2	101.5	98.8
영업활동자산부채증감	42.1	-53.5	-40.3	-28.0	-10.1
매출채권및기타채권의감소	32.5	-76.6	-26.9	-21.2	-12.6
재고자산의감소	4.9	18.9	-30.3	-23.9	-14.2
매입채무및기타채무의증가	-5.3	9.8	17.0	17.1	16.7
기타	10.0	-5.6	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-34.2	-19.3	-34.7	-33.9	-31.2
투자활동 현금흐름	-45.2	-43.4	-16.3	-16.6	-17.0
유형자산의 취득	-41.8	-19.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-15.9	-14.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	22.9	6.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.1	-0.6	-0.9	-1.1	-1.5
기타	-10.6	-15.5	-15.4	-15.5	-15.5
재무활동 현금흐름	-65.2	-113.3	-60.9	-9.0	-9.0
차입금의 증가(감소)	-51.3	-99.7	-52.6	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.1	-4.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.1	-5.9	-6.0	-6.1	-6.1
기타	-2.7	-2.8	-2.9	-2.9	-2.9
기타현금흐름	-1.1	17.9	-13.6	-13.6	-13.6
현금 및 현금성자산의 순증가	40.0	63.1	112.4	184.8	205.6
기초현금 및 현금성자산	106.1	146.2	209.2	321.6	506.4
기말현금 및 현금성자산	146.2	209.2	321.6	506.4	712.0

자료 : 키움증권

재무상태표

	(단위: 십억 원)				
12 월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	614.4	704.0	874.4	1,105.4	1,339.4
현금 및 현금성자산	146.2	209.2	321.6	506.4	712.0
단기금융자산	1.9	2.5	3.4	4.5	6.0
매출채권 및 기타채권	150.1	222.6	249.6	270.8	283.4
재고자산	308.5	250.2	280.5	304.3	318.5
기타유동자산	7.7	19.5	19.3	19.4	19.5
비유동자산	1,267.7	1,232.8	1,150.0	1,074.9	1,006.5
투자자산	59.7	52.9	47.9	42.9	37.9
유형자산	986.6	944.5	878.7	818.7	764.0
무형자산	72.9	80.2	68.2	58.1	49.4
기타비유동자산	148.5	155.2	155.2	155.2	155.2
자산총계	1,882.0	1,936.7	2,024.4	2,180.3	2,345.9
유동부채	533.5	648.9	613.3	630.4	647.1
매입채무 및 기타채무	125.0	161.0	178.1	195.1	211.9
단기금융부채	401.8	455.2	402.5	402.5	402.5
기타유동부채	6.7	32.7	32.7	32.8	32.7
비유동부채	516.7	359.5	359.5	359.5	359.5
장기금융부채	400.4	301.1	301.1	301.1	301.1
기타비유동부채	116.3	58.4	58.4	58.4	58.4
부채총계	1,050.1	1,008.5	972.8	989.9	1,006.7
자본지분	730.0	802.9	903.2	1,015.4	1,135.5
자본금	29.6	30.2	30.8	30.8	30.8
자본잉여금	413.8	413.2	413.2	413.2	413.2
기타자본	-28.3	-33.1	-33.1	-33.1	-33.1
기타포괄손익누계액	-19.2	-4.2	21.4	47.1	72.7
이익잉여금	334.1	396.9	471.0	557.5	651.9
비자본지분	101.9	125.3	148.4	174.9	203.8
자본총계	831.9	928.3	1,051.6	1,190.4	1,339.3
투자지표					(단위: 원, %, 배)
12 월 결산	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	971	5,441	6,509	7,521	8,160
BPS	59,262	65,182	73,326	82,433	92,179
CFPS	11,655	22,300	22,577	23,212	23,252
DPS	500	500	500	500	500
주가배수(배)					
PER	370.3	50.7	46.4	40.2	37.0
PER(최고)	426.6	77.0	50.6		
PER(최저)	211.8	44.8	35.7		
PBR	6.07	4.23	4.12	3.66	3.28
PBR(최고)	6.99	6.43	4.49		
PBR(최저)	3.47	3.74	3.17		
PSR	4.12	2.83	2.76	2.54	2.43
PCFR	30.8	12.4	13.4	13.0	13.0
EV/EBITDA	46.2	18.7	19.1	17.8	16.9
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	34.0	7.4	5.9	5.1	4.7
배당수익률(%), 보통주, 현금	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
ROA	0.9	4.3	5.2	5.7	5.7
ROE	1.6	8.7	9.4	9.7	9.3
ROIC	2.1	6.8	8.3	9.5	10.3
매출채권회전율	6.3	6.5	5.7	5.6	5.5
재고자산회전율	3.4	4.3	5.1	5.0	4.9
부채비율	126.2	108.6	92.5	83.2	75.2
순차입금비율	78.6	58.7	36.0	16.2	-1.1
이자보상배율	2.0	7.6	9.4	10.4	10.9
총차입금	802.2	756.3	703.6	703.6	703.6
순차입금	654.2	544.5	378.7	192.8	-14.4
EBITDA	110.3	214.5	222.5	230.3	230.8
FCF	76.3	97.7	151.1	168.0	184.8

Compliance Notice

- 당사는 9월 8일 현재 '한미약품(128940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

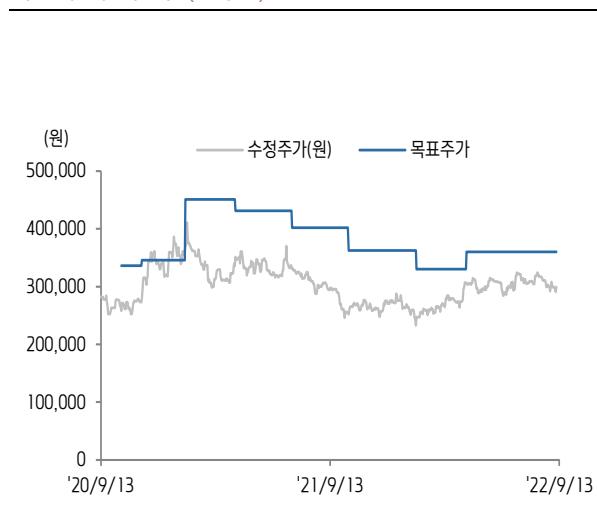
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
한미약품 (128940)	2020-10-15	BUY(Maintain)	336,140원	6개월	-20.12	-17.05	
	2020-11-17	BUY(Maintain)	345,744원	6개월	-0.89	11.78	
	2021-01-25	BUY(Maintain)	450,800원	6개월	-25.89	-8.93	
	2021-04-15	BUY(Maintain)	431,200원	6개월	-22.39	-14.12	
	2021-07-14	BUY(Maintain)	401,800원	6개월	-25.36	-17.60	
	2021-10-12	BUY(Maintain)	362,600원	6개월	-26.71	-20.60	
	2022-01-28	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-18.81	-6.97	
	2022-04-18	Outperform (Downgrade)	360,000원	6개월	-15.21	-10.00	
	2022-09-13	Outperform (Maintain)	360,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)**투자의견 및 적용기준**

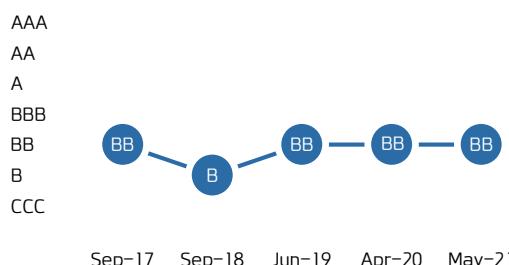
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률을 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률을 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

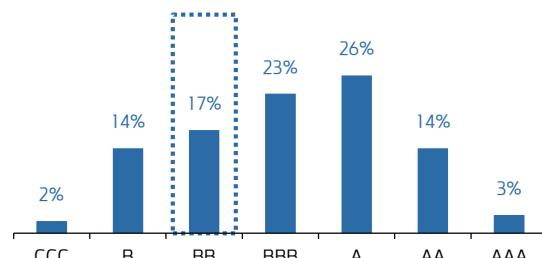
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포

자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 제약 기업 86개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.2	4.6		
환경	3.9	4.4	9.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	3.9	4.4	9.0%	
사회	5.3	4.7	58.0%	
제품 안전과 품질	6.4	5.4	27.0%	
인력 자원 개발	4.7	4.2	18.0%	
의료 서비스	3.8	4	13.0%	
지배구조	2.3	4.4	33.0%	▲0.7
기업 지배구조	2.7	5.7		▲0.8
기업 활동	4.7	4.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'21년 3월	오해의 소지가 생길 내용이 담긴 코로나 감염 예방 비강 스프레이 제품 판매 협의로 식약처 시정조치

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (제약)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ZOETIS INC.	● ● ●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	N/A	▲
MERCK Kommanditgesellschaft auf Aktien	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶
CIPLA LIMITED	●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	N/A	▲
IPSEN SA	● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ● ●	N/A	◀▶
DR.REDDY'S LABORATORIES LTD	● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	●	N/A	▲
한미약품	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	BB	◀▶

4 분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치