



실적 Review

BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원
주가(10/31): 57,400원
시가총액: 43,991억 원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Reference Value. Includes KOSPI, 52-week range, and performance metrics for 1M, 6M, and 1Y.

Company Data

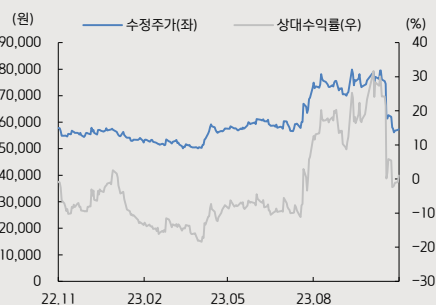
Table with 2 columns: Metric and Value. Includes share count, average volume, foreign ownership, and BPS.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023F, 2024F. Includes sales, operating income, EBITDA, and various ratios.

자료: 키움증권

Price Trend



유한양행 (000100)

'24년 전체 생존 데이터를 기대



3분기 실적은 기대치를 하회할 것으로 예상하였으나, 예상을 더욱 하회하는 실적을 장 중 발표하였음에도 주가는 +0.5% 상승 마감하였다. 이미 렉라자 병용 데이터 발표 이후 차익실현 및 실망감 등으로 투자 심리가 약화되었기 때문으로 보인다. 향후 긍정적 실적과 데이터 발표 등으로 반등할 수 있을 것으로 예상되며, 2024년 렉라자 병용 뇌전이 및 전체 생존(OS) 데이터 발표를 기대해본다.

>>> 비용증가와 유한화학 부진으로 하회

3분기 연결 매출액은 4,831억원(YoY +12%, QoQ -3%), 영업이익 9억원(YoY 흑전, QoQ -97%)으로 당사 추정 영업이익 109억원, 시장 컨센서스 176억원을 하회하였다.

주요 제품인 이상지질혈증 치료제 로수바미브 등의 성장이 지속하며 전문의약품(ETC) 사업부 2,993억원(YoY +4%)으로 매출을 견인하였다. 다만, 수익성 측면에서는 렉라자 무상공급(EAP) 비용, 인건비, 연구비 및 광고비 등의 증가 영향이 있었다. 또한, 유한화학의 실적이 상반기에 몰렸던 탓도 있다.

>>> '24년 실적 개선과 추가 데이터 기대

4분기 매출액은 4,853억원(YoY +8%), 영업이익 181억원(YoY +3%, OPM 4%)가 전망된다. 다만, 이는 유한화학의 제품믹스 개선을 가정한 것이며, 생산 및 출고 일정에 따라 연결 영업이익의 변동성이 심화될 수 있다.

'24년에는 매출액이 2조 1,616억원(YoY +13%), 영업이익은 971억원(YoY +41%)이 전망된다. J&J의 컨퍼런스콜에서 마리포사 승인을 2025년으로 언급한 만큼 승인 마일스톤을 기존 2024년에서 제외하면서 실적 추정치를 하향하였다.

연결 회사들의 실적 또한 내년 개선이 전망된다. 유한건강생활이 3분기 누적 영업이익 3억으로 흑자전환하면서 점차 개선되고 있고, 유한화학의 신공장 준공으로 '24년부터 거래처 증가 등의 실적 개선이 예상된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 7.5만원 하향

승인 마일스톤 시기를 기존 4Q24에서 1Q25로 변경하면서, '24년 실적 추정치를 하향하였고, 타그리소 내성 관련 MARIPOSA-2 데이터를 감안하여 레이저티닙의 가치를 조정하였다.

연내 렉라자 병용 EGFR 변이 폐암 1차 치료제 허가 신청을 진행할 것으로 보이며, '24년 중 뇌전이와 전체 생존(OS) 데이터가 발표될 예정이다. 전체생존 중간 결과(Interim Overall Survival)의 위험비(HR)가 0.8이었으며, 투여 12개월째부터 렉라자 병용과 타그리소 단독과의 차이가 나기 시작했기에 내년 발표될 전체 생존 데이터의 긍정적 결과가 기대된다. 임상 데이터와 실적이 모두 기대치를 뛰어넘지 못하면서 투자 심리가 약화되었으나, '24년 실적 개선과 더불어 뇌전이 및 OS 데이터 발표 결과에 따라 주가가 회복할 것으로 전망된다.

실적 세부 내역 1

	1Q23	2Q23	3Q23P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)	컨센서스	차이 (컨센/추정)
매출액	443.0	495.7	483.1	-3%	12%	461.5	5%	472.5	2%
영업이익	22.6	27.3	0.9	-97%	흑전	10.9	-92%	17.6	-95%
영업이익률	5%	6%	0%						
세전이익	35.8	13.7	19.3	41%	-11%	11.5	68%		
세전이익률	8%	3%	4%						
지배주주순이익	22.2	8.7	19.0	119%	153%	11.8	61%	18.0	6%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

실적 세부 내역 2

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E
유한양행(별도)	397.7	468.0	424.2	436.5	1,726.4	431.4	482.1	468.9	469.4	1,851.8
유한화학	46.8	46.4	28.3	28.0	149.5	55.2	51.3	38.7	34.9	194.3
내부거래상계	(38.8)	(37.2)	(27.6)	(22.7)	(126.3)	(49.2)	(44.3)	(31.3)	(27.5)	(152.4)
연결 매출액	410.9	483.0	431.5	450.5	1,775.8	443.0	495.7	483.1	485.3	1,907.1
YoY	8%	11%	-4%	6%	5%	8%	3%	12%	8%	7%
원가	295.0	337.5	310.8	314.3	1,257.6	307.5	342.9	338.6	340.1	1,329.0
원가율	72%	70%	72%	70%	71%	69%	69%	70%	70%	70%
판매비와 관리비 등	109.7	128.5	125.3	118.6	482.2	112.9	125.5	143.6	127.1	509.2
판매비율	27%	27%	29%	26%	27%	25%	25%	30%	26%	27%
영업이익	6.1	16.9	(4.5)	17.5	36.0	22.6	27.3	0.9	18.1	68.9
YoY	-56%	-28%	적전	269%	-26%	271%	61%	흑전	3%	91%
OPM	1%	4%	-	4%	2%	5%	6%	0%	4%	4%

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치산정	비 고
영업가치	31,461	'23.4Q~'24.3Q 순이익, 상위제약사 평균 Fw12M PER
비영업가치		
YH25448	20,121	
순차입금	-1,674	
유통주식수	70,260	
기업가치	53,256	
목표주가	75,000	

주1) 상위 제약사는 셀트리온, 한미약품, 녹십자
 자료: 키움증권 리서치센터

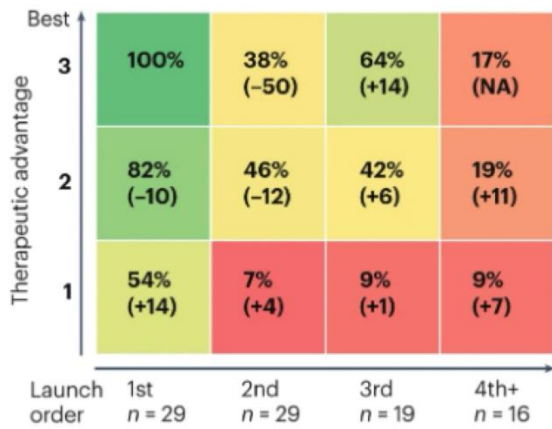
렉라자 신약가치 세부 내역

(\$ mn, 억원)

구 분	2024	2025	2026	2027	...	2033	2034
2차 치료제 EGFR 병용 환자 수	108,000	108,000	108,000	108,000		108,000	108,000
타그리소 점유율		1%	2%	3%		9%	9%
M/S		0%	0%	0%		0%	0%
2차 치료제 타겟 환자 수	-	23	49	87		282	292
Price (\$ per year)	191,927	199,604	207,588	215,891		273,171	284,098
YoY	4%	4%	4%	4%		4%	4%
2차 치료제 병용 매출액(\$ mn)	-	5	10	19		77	83
1차 치료제 EGFR 병용 환자 수	309,000	309,000	309,000	309,000		309,000	309,000
타그리소 점유율		1%	2%	3%		9%	9%
M/S		0%	1%	1%		4%	4%
1차 치료제 타겟 환자 수		887	1,900	3,421		11,022	11,275
Price (\$ per year)	191,608	199,272	207,243	215,532		272,717	283,626
YoY	4%	4%	4%	4%		4%	4%
1차 치료제 병용 매출액(\$ mn)		177	394	737		3,006	3,198
레이저티닙 매출액(\$ mn)	-	181	404	756		3,083	3,281
로열티 13%	-	24	53	98		401	427
레이저티닙 로열티 매출액(억원)	-	306	683	1,278		5,210	5,545
FCF(억원)	-	239	532	997	...	4,064	4,325
NPV		12,999					
NPV of TV		21,933					
NPV 합산 가치		34,932					
유한양행 배분율 적용		20,959					
rNPV 합산 가치(억원)		20,121					

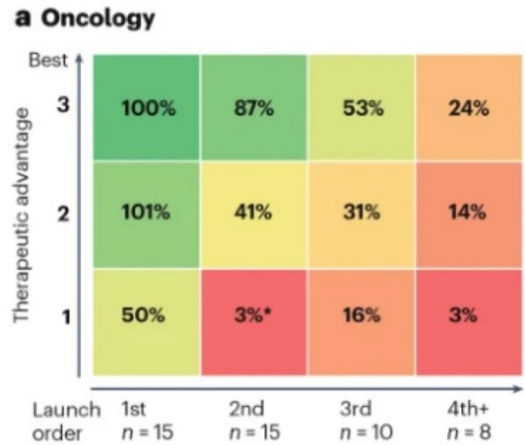
주1: 타그리소 점유율은 초기 타그리소의 처방 점유율 적용하였으며, 동사의 2차 치료제 점유율은 타그리소의 3%, 1차 치료제는 41% 수준으로 적용
 주2: 환율 1,300원, 세율 22%, 유한양행 배분율 60%, 성공확률 96%, WACC 8%, 연구성장률 -1% 가정
 자료: 키움증권 리서치센터

출시 시기와 임상 혜택의 창출가치 다이내믹스



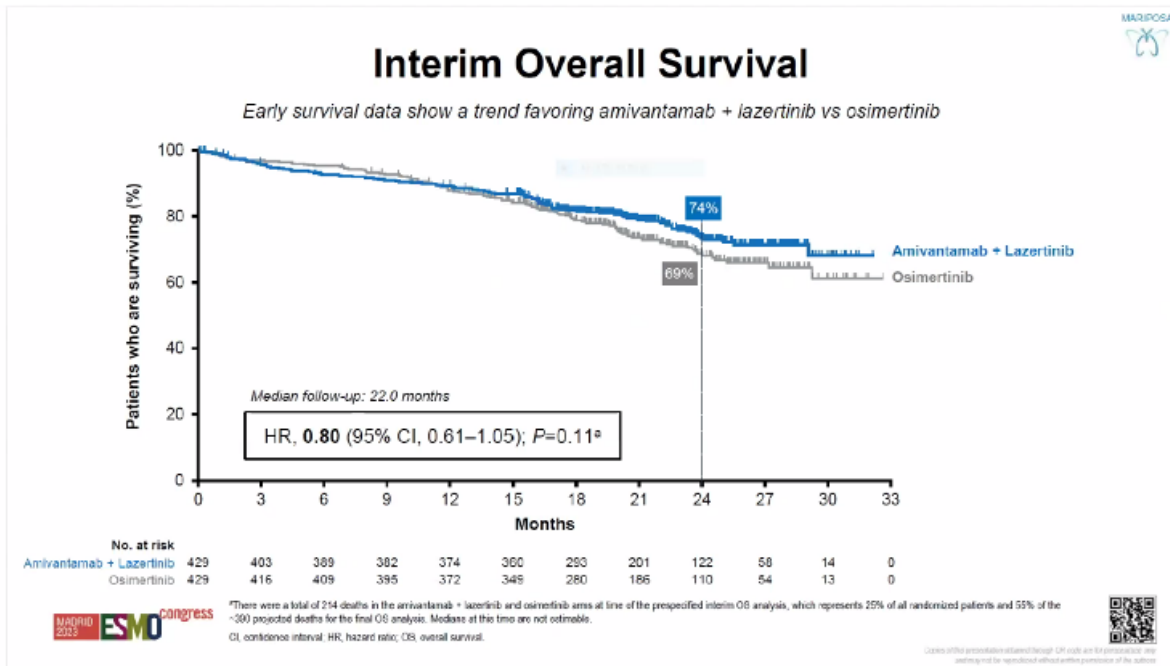
주1): 팔호안에 수치는 과거(1990~2010) 백분율과 현재의 차이
 주2): 치료 혜택 기준 1점(가장 낮음, worst), 2점(중간), 3점(가장 좋음, best).
 주3) 창출가치(Valued Captured): 임상 혜택이 가장 좋으면서 동시에 최초 출시 제품인 경우 가정하며 100%로 놓았을 때(좌상단) 대비한 글로벌 매출의 현재가치
 자료: Nature, 키움증권 리서치센터

항암제 출시 시기와 임상 혜택의 창출가치 다이내믹스



주1): 팔호안에 수치는 과거(1990~2010) 백분율과 현재의 차이
 주2): 치료 혜택 기준 1점(가장 낮음, worst), 2점(중간), 3점(가장 좋음, best).
 주3) 창출가치(Valued Captured): 임상 혜택이 가장 좋으면서 동시에 최초 출시 제품인 경우 가정하며 100%로 놓았을 때(좌상단) 대비한 글로벌 매출의 현재가치
 자료: Nature, 키움증권 리서치센터

유럽종양학회(ESMO) MARIPOSA1 전체 생존 중간 결과



자료: ESMO, 키움증권 리서치센터

허가 신청 일정

Johnson & Johnson Innovative Medicine Pipeline – Key Events in 2023*

POTENTIAL APPROVALS US/EU	PLANNED SUBMISSIONS US/EU	POTENTIAL CLINICAL DATA	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ US AKEEGA (niraparib/abiraterone) ✓ EU L1 Prostate cancer metastatic castration-resistant (MAGNITUDE) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US AKEEGA (niraparib/abiraterone) ✓ EU L1 Prostate cancer metastatic castration-resistant (MAGNITUDE) 	<p>Phase III</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ CARVYKTI (ciltacabtagene autoleucel) Relapsed Refractory multiple myeloma w/1-3 PL (CARTITUDE-4) 	<p>Phase I/II</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ TAR-200 (RIS/gemcitabine plus cetrelimab) Non muscle invasive bladder cancer (SR-1 Early Data)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ US TALVEY (talquetamab) ✓ EU Relapsed Refractory Multiple Myeloma 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ EU TALVEY (talquetamab) Relapsed Refractory Multiple Myeloma 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ BALVERSA (erdafitinib) Urothelial cancer (THOR) 	<ul style="list-style-type: none"> TAR-210 (RIS/erdafitinib) Non muscle invasive bladder cancer (Early Data)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ US ERLEADA (apalutamide) ✓ EU Tablet Reduction 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US BALVERSA (erdafitinib) ✓ EU Urothelial cancer (THOR) 	<ul style="list-style-type: none"> RYBREVANT (amivantamab) Frontline Non Small Cell Lung Cancer in combination with chemotherapy (PAPILLON) 	<ul style="list-style-type: none"> TAR-200 (RIS/gemcitabine plus cetrelimab) Non muscle invasive bladder cancer (SumRISE-1 Update)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ EU TECVAYLI (teclistamab) Relapsed Refractory Multiple Myeloma Biweekly Dosing 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US CARVYKTI (ciltacabtagene autoleucel) ✓ EU Relapsed Refractory multiple myeloma w/1-3 PL (CARTITUDE-4) 	<ul style="list-style-type: none"> IMBRUVICA (ibrutinib) Relapsed Refractory patients with Mantle Cell Lymphoma in combination with venetoclax (SYMPATICO) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ BALVERSA (erdafitinib) Tumor Agnostic (RAGNAR)
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US EDURANT (rilpivirine) ✓ EU HIV pediatric 2-12 year old 	<ul style="list-style-type: none"> amivantamab / lazertinib Non Small Cell Lung Cancer 2L (MARIPOSA-2) 	<ul style="list-style-type: none"> RYBREVANT (amivantamab) Solid Tumors (GIC2001)
	<ul style="list-style-type: none"> OPSUMIT (macitentan) ✓ EU Pediatric pulmonary arterial hypertension 	<ul style="list-style-type: none"> amivantamab / lazertinib Non Small Cell Lung Cancer (MARIPOSA) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ JNJ-2113 Psoriasis
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US macitentan w/tadalafil FDC ✓ EU Pulmonary arterial hypertension 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ macitentan w/tadalafil FDC Pulmonary arterial hypertension (A DUE) 	<ul style="list-style-type: none"> nipocalimab Rheumatoid Arthritis
	<ul style="list-style-type: none"> ✓ US RYBREVANT (amivantamab) ✓ EU Frontline Non Small Cell Lung Cancer in combination with chemotherapy (PAPILLON) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ SPRAVATO (esketamine) Treatment Resistant Major Depressive Disorder (ESCAPE-TRD) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ nipocalimab Hemolytic disease of the fetus and newborn
	<ul style="list-style-type: none"> US amivantamab / lazertinib EU Non Small Cell Lung Cancer 2L (MARIPOSA-2) 	<ul style="list-style-type: none"> TREMFYA (guselkumab) Crohn's Disease 	
	<ul style="list-style-type: none"> US amivantamab / lazertinib Non Small Cell Lung Cancer (MARIPOSA) 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ TREMFYA (guselkumab) Ulcerative Colitis Monotherapy 	

J&J

*This information is as of October 17, 2023 to the best of the Company's knowledge. Johnson & Johnson assumes no obligation to update this information.

✓ = Achieved

자료: J&J, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,687.8	1,775.8	1,907.1	2,161.6	2,367.6
매출원가	1,163.2	1,257.6	1,329.0	1,490.1	1,595.5
매출총이익	524.7	518.2	578.1	671.5	772.2
판관비	476.1	482.2	509.2	574.4	627.1
영업이익	48.6	36.0	68.9	97.2	145.1
EBITDA	101.3	79.0	114.4	135.8	178.0
영업외손익	77.5	58.9	38.2	42.5	43.1
이자수익	5.0	9.6	10.0	9.3	9.9
이자비용	2.9	3.5	3.5	3.5	3.5
외환관련이익	23.3	36.9	40.0	18.0	18.0
외환관련손실	3.7	17.7	15.0	5.0	5.0
종속 및 관계기업손익	57.8	56.8	42.0	47.0	47.0
기타	-2.0	-23.2	-35.3	-23.3	-23.3
법인세차감전이익	126.1	94.9	107.1	139.7	188.2
법인세비용	26.9	4.3	22.5	29.3	39.5
계속사업손익	99.1	90.6	84.6	110.4	148.7
당기순이익	99.1	90.6	84.6	110.4	148.7
지배주주순이익	102.6	95.1	88.9	115.9	156.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.2	5.2	7.4	13.3	9.5
영업이익 증감율	-42.3	-25.9	91.4	41.1	49.3
EBITDA 증감율	-29.7	-22.0	44.8	18.7	31.1
지배주주순이익 증감율	-46.8	-7.3	-6.5	30.4	34.8
EPS 증감율	-46.8	-7.3	-6.6	30.5	34.7
매출총이익율(%)	31.1	29.2	30.3	31.1	32.6
영업이익율(%)	2.9	2.0	3.6	4.5	6.1
EBITDA Margin(%)	6.0	4.4	6.0	6.3	7.5
지배주주순이익율(%)	6.1	5.4	4.7	5.4	6.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	99.0	99.5	217.7	188.8	234.1
당기순이익	99.1	90.6	84.6	110.4	148.7
비현금항목의 가감	52.9	50.6	84.2	84.8	88.7
유형자산감가상각비	47.2	38.5	38.8	32.3	26.9
무형자산감가상각비	5.5	4.5	6.7	6.4	6.1
지분법평가손익	-112.1	-84.3	0.0	0.0	0.0
기타	112.3	91.9	38.7	46.1	55.7
영업활동자산부채증감	-60.9	-110.1	-63.8	-111.6	-98.9
매출채권및기타채권의감소	-16.9	-37.3	-37.6	-73.0	-59.1
재고자산의감소	-26.1	-0.4	-20.3	-39.4	-31.9
매입채무및기타채무의증가	20.6	-7.8	10.5	19.8	16.2
기타	-38.5	-64.6	-16.4	-19.0	-24.1
기타현금흐름	7.9	68.4	112.7	105.2	95.6
투자활동 현금흐름	-167.1	15.6	-124.8	-155.9	-164.0
유형자산의 취득	-46.2	-58.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-35.1	-36.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-12.8	121.4	-29.0	-34.0	-34.0
단기금융자산의감소(증가)	-84.8	122.2	37.9	11.7	3.6
기타	11.6	-133.6	-133.7	-133.6	-133.6
재무활동 현금흐름	-36.5	-65.5	-19.8	-24.5	-24.5
차입금의 증가(감소)	1.9	-27.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	3.4	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-16.4	-16.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-24.9	-26.1	-27.3	-28.6	-28.6
기타	2.9	4.1	4.1	4.1	4.1
기타현금흐름	4.8	-10.2	-20.8	-20.8	-20.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-99.9	39.4	52.4	-12.4	24.8
기초현금 및 현금성자산	353.5	253.6	293.0	345.4	333.0
기말현금 및 현금성자산	253.6	293.0	345.4	333.0	357.8

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,224.1	1,188.9	1,276.4	1,383.7	1,519.9
현금 및 현금성자산	253.6	293.0	345.4	333.0	357.8
단기금융자산	177.1	54.9	17.0	5.3	1.6
매출채권 및 기타채권	473.9	509.1	546.8	619.7	678.8
재고자산	274.8	275.2	295.6	335.0	366.9
기타유동자산	44.7	56.7	71.6	90.7	114.8
비유동자산	1,239.7	1,283.8	1,267.3	1,262.7	1,263.8
투자자산	743.3	621.9	651.0	685.0	719.1
유형자산	331.2	355.0	316.2	283.9	257.1
무형자산	87.6	137.6	130.8	124.4	118.4
기타비유동자산	77.6	169.3	169.3	169.4	169.2
자산총계	2,463.8	2,472.7	2,543.8	2,646.4	2,783.8
유동부채	432.0	434.2	444.7	464.5	480.6
매입채무 및 기타채무	215.4	208.2	218.7	238.5	254.7
단기금융부채	92.1	95.6	95.6	95.6	95.6
기타유동부채	124.5	130.4	130.4	130.4	130.3
비유동부채	95.9	30.8	30.8	30.8	30.8
장기금융부채	32.6	3.4	3.4	3.4	3.4
기타비유동부채	63.3	27.4	27.4	27.4	27.4
부채총계	527.9	464.9	475.4	495.2	511.4
지배자본	1,926.9	1,985.8	2,050.6	2,139.0	2,267.7
자본금	71.2	74.4	77.8	77.8	77.8
자본잉여금	112.2	116.1	116.1	116.1	116.1
기타자본	-193.1	-209.5	-209.5	-209.5	-209.5
기타포괄손익누계액	136.2	102.5	103.6	104.7	105.8
이익잉여금	1,800.3	1,902.4	1,962.7	2,050.0	2,177.6
비지배자본	9.0	22.0	17.7	12.2	4.7
자본총계	1,935.9	2,007.8	2,068.3	2,151.2	2,272.4
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	1,318	1,223	1,142	1,490	2,007
BPS	24,761	25,518	26,351	27,487	29,141
CFPS	1,953	1,814	2,169	2,508	3,050
DPS	400	400	400	400	400
주당배수(배)					
PER	45.1	46.8	50.0	38.3	28.5
PER(최고)	56.3	52.6	77.4		
PER(최저)	39.7	41.3	43.7		
PBR	2.40	2.24	2.17	2.08	1.96
PBR(최고)	2.99	2.52	3.35		
PBR(최저)	2.11	1.98	1.90		
PSR	2.74	2.51	2.33	2.06	1.88
PCFR	30.4	31.5	26.3	22.8	18.7
EV/EBITDA	40.7	50.9	36.7	31.0	23.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	25.8	29.6	33.2	25.5	18.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA	4.1	3.7	3.4	4.3	5.5
ROE	5.4	4.9	4.4	5.5	7.1
ROIC	2.6	-0.8	5.0	6.7	9.5
매출채권회전율	3.6	3.6	3.6	3.7	3.6
재고자산회전율	6.4	6.5	6.7	6.9	6.7
부채비율	27.3	23.2	23.0	23.0	22.5
순차입금비율	-15.8	-12.4	-12.7	-11.1	-11.5
이자보상배율	16.5	10.4	19.9	28.0	41.8
총차입금	124.8	99.0	99.0	99.0	99.0
순차입금	-305.9	-248.9	-263.4	-239.2	-260.4
EBITDA	101.3	79.0	114.4	135.8	178.0
FCF	-66.6	-168.8	36.1	3.8	48.6

Compliance Notice

- 당사는 10월 31일 현재 '유한양행(000100)' 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

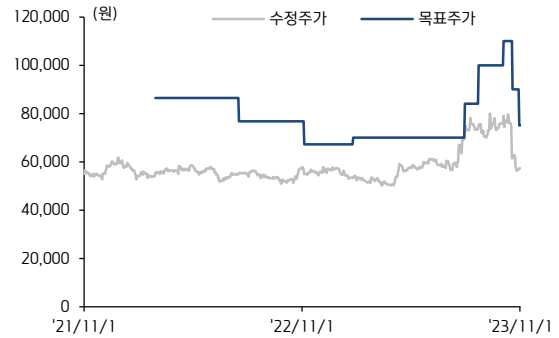
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
유한양행 (000100)	2022-02-28	Buy(Maintain)	86,400원	6개월	-35.44	-32.35
	2022-07-18	Buy(Maintain)	76,800원	6개월	-29.51	-24.77
	2022-11-04	Outperform (Downgrade)	67,200원	6개월	-17.21	-13.88
	2023-01-25	Buy(Upgrade)	70,000원	6개월	-22.08	-17.32
	2023-03-13	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.91	-17.32
	2023-04-11	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.30	-15.43
	2023-07-31	Buy(Maintain)	84,000원	6개월	-11.56	-7.02
	2023-08-23	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-25.78	-20.10
	2023-10-04	Buy(Maintain)	110,000원	6개월	-31.10	-27.73
	2023-10-19	Buy(Maintain)	90,000원	6개월	-34.34	-30.33
	2023-11-01	Buy(Maintain)	75,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

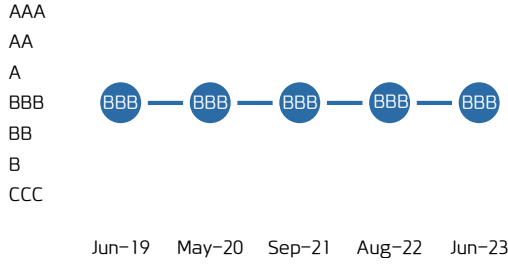
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

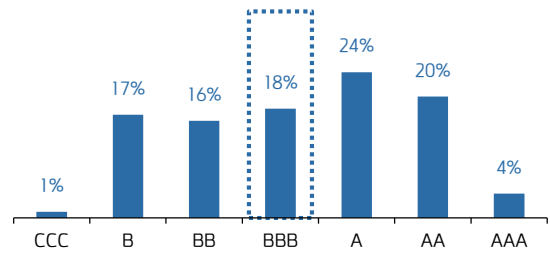
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 제약사 76개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	4.2	4.3		
환경	3.9	4.5	9.0%	▲0.5
유독 물질 배출과 폐기물	3.9	4.5	9.0%	▲0.5
사회	3.5	4	58.0%	▲0.3
제품 안전과 품질	3.3	3.8	27.0%	▲0.4
인력 자원 개발	4.1	4	18.0%	▲0.9
의료 서비스	3.2	4	13.0%	▼0.5
지배구조	5.4	4.8	33.0%	
기업 지배구조	7.3	6.2		
기업 활동	3.7	4.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치센터

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
유한양행	●●	●●	●●●	●●	●●●●	●●	BBB	◀▶
한미약품	●●●	●●●	●●●●	●●●	●	●●●	BB	◀▶
종근당	●●	●●	●●	●	●	●●	B	◀▶
셀트리온제약	●●	●●●	●●	●●	●	●●	B	◀▶
대웅제약	●	●●●	●●	●	●	●	CCC	◀▶
대웅	●●	●●	●	●●	●	●●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터