



Buy(Maintain)

목표주가: 420,000원
주가(10/17): 346,000원
시가총액: 44,326억 원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/14)		3,748.89pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	393,000 원	215,000원
등락률	-12.0%	60.9%
수익률	절대	상대
1M	10.9%	1.0%
6M	46.9%	-3.2%
1Y	7.5%	-25.2%

Company Data

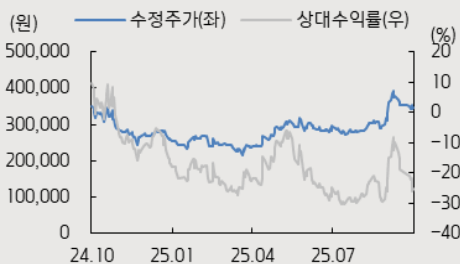
발행주식수	12,811 천주
일평균 거래량(3M)	83천주
외국인 지분율	12.8%
배당수익률(2025E)	0.4%
BPS(2025E)	98,054원
주요 주주	한미사이언스 외 4 인 50.6%

투자지표

(십억 원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,490.9	1,495.5	1,526.1	1,583.0
영업이익	220.7	216.2	235.5	251.4
EBITDA	319.1	313.5	330.0	333.9
세전이익	194.0	171.3	206.8	237.7
순이익	165.4	140.4	176.4	192.6
지배주주지분순이익	146.2	121.3	152.4	166.3
EPS(원)	11,415	9,470	11,892	12,985
증감률(% YoY)	76.6	-17.0	25.6	9.2
PER(배)	30.9	29.6	29.1	26.6
PBR(배)	4.73	3.31	3.53	3.08
EV/EBITDA(배)	15.3	12.9	14.0	12.9
영업이익률(%)	14.8	14.5	15.4	15.9
ROE(%)	16.0	11.9	13.0	12.3
순차입금비율(%)	28.9	24.5	-0.5	-19.3

자료: 키움증권

Price Trend



한미약품 (128940)

살아나는 R&D로 리레이팅 중



3분기 실적은 북경한미의 재고 이슈 해소로 인한 성장 정상 궤도 안착과 길리어드항 기술 이전 계약금 유입 등으로 대체로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망됩니다. 4분기~'26년 하반기까지 다수 R&D 모멘텀 대기 중으로 신약가치 리레이팅이 일부 반영되고 있습니다. '26년초 MSD항 MASH 치료제 2b상 데이터 성공과 근육 증가 비만 신약 HM17321(LA-UCN2)이 기술 이전된다면, 밸류에이션 리레이팅에 더욱 탄력을 받을 것으로 보여 목표주가 상향 및 최선호주로 추천합니다.

>>> 북경한미 정상궤도 안착, 3분기 실적 대체로 부합 전망

3분기 연결 매출액은 3,735억 원(YoY +3%, QoQ +3%), 영업이익 583억 원(YoY +14%, QoQ -4%, OPM 16%)로 시장 컨센서스 매출액 3,762억 원과 영업이익 577억 원으로 대체로 부합할 것으로 전망된다.

한미약품 별도 매출은 전년동기대비 소폭 감소(2,796억 원 YoY -0.2%)가 예상되나, 고마진의 신규 ETC 출시와 길리어드에 경구용 신약 기술 수출 계약금이 3분기 반영되어 이익은 개선될 것으로 전망한다 (계약금 250만 달러 중, 한미약품과 사이언스 이익배분 각각 70%, 30%로 추정 반영). 당뇨병 치료제 다파론패밀리(SGLT2 억제제)와 골다골증 치료제 오보덴스, 저용량 고혈압 치료제 아모프렐 등 신규제품 영업 집중에 따른 신제품 성장세가 전망된다.

북경한미는 재고 이슈를 털어내고 전년동기대비 +11% 성장한 4.92억 위안과 영업이익 0.97억 위안(YoY +24%, OPM +20%)으로 정상궤도 안착이 전망되어, 이익 회복 기초를 보일 것으로 예상된다.

>>> 살아나는 R&D 모멘텀. R&D 리레이팅이 되고 있다.

4분기부터 내년까지 다수의 R&D 모멘텀이 대기 중으로 신약가치 리레이팅이 일부 반영되고 있으나, 성과에 따라 그 탄력은 더욱 높아질 수 있다. 동사는 연내 에페글레나타이드(GLP-1)의 국내 3상 종료, MSD의 에피노페그듀타이드 MASH 치료제 2b상 12월 종료되어 이르면 '26년초 탑라인 확인이 가능할 것으로 보인다. 지난 '24년 J.P 모건 헬스케어 컨퍼런스에서 Merck는 에피노페그듀타이드 데이터 강점을 언급하며, 이 약물을 포함한 심혈관 질환 분야의 '30년 중반 매출을 기존 \$10bn에서 \$15bn으로 상향 조정한 바 있다. 2상에 성공하게 되면, 향후 키트루다 특허 만료에 따른 매출 공백을 메꾸는데 주요 성장 동력 파이프라인이 될 것으로 전망한다. 동사 주도의 에포시페그트루타이드 글로벌 2b상 환자 모집은 완료되었으며, '26년 하반기 결과 발표를 앞두고 있다. 비만 치료제 에페글레나타이드는 '26년 하반기 국내 출시를 목표로 하고 있다. 기술 이전 가능성이 가장 높은 물질은 근육 증가 비만 신약 HM17321(LA-UCN2)로 추정된다. 빅파마 기술 이전 성공시 비만 1라운드(체중 감소)에서 비만 2라운드(양질의 체중 감소과 편의성)로 전환되는 국면에 주요 역할을 할 것으로 보이며, R&D 가치 리레이팅 또한 기대된다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 42만 원 상향. 최선호주 추천.

실적 세부 내역 1

(단위, 십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25E	컨센서스	차이	2025E	컨센서스	차이
매출액	390.9	361.3	373.5	376.2	-1%	1,526.1	1,545.8	-1%
yoy	-3.2%	-4.5%	3.1%	3.9%		2%	3%	
영업이익	59	60.4	58.3	57.7	1%	235.5	240.3	-2%
yoy	-23%	4%	14%	13%		9%	11%	
OPM	15%	17%	16%	15%		15%	16%	
지배주주순이익	42.6	38.7	40.4	41.1	-2%	152.4	159	-4%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한미약품 실적 추정 세부 내역 2

(단위, 십억원)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2025E
한미약품	277.3	284.1	280.1	285.9	295.1	276.4	279.6	295.5	1,146.6
내수	227.1	222.1	231.2	231.2	225.4	234.3	228.6	246.2	934.4
수출	46.4	57.8	43.7	47.0	68.2	39.9	45.7	47.0	200.7
기술료 수익	1.5	1.9	1.9	2.3	1.5	2.2	5.3	2.4	11.4
북경한미	127.7	98.7	84.3	74.9	96.5	86.7	93.1	113.9	390.2
한미정밀화학	24.8	34.3	29.1	20.7	22.8	23	28.2	21.7	95.8
내부매출차감	-26.1	-39	-31.4	-29.9	-23.5	-24.8	-27.5	-30.7	-106.4
연결 매출액	403.7	378.1	362.1	351.6	390.9	361.3	373.5	400.5	1,526.10
yoy	12%	10%	-1%	-17%	-3%	-5%	3%	14%	2%
영업이익	76.6	58.1	51	30.5	59	60.4	58.3	57.7	235.5
yoy	28%	75%	-11%	-57%	-23%	4%	14%	90%	9%
OPM	19%	15%	14%	9%	15%	17%	16%	14%	15%

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	37,462	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	17,921	
- 듀얼_MSD	13,164	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
- 트리플어고니스트	4,757	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '30년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
③ 순차입금	2,521	
④ 유통 주식 수	12,680	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	52,862	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	420,000	

상위제약사: 녹십자, 대웅제약, 종근당, 동아에스티
 자료: 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인		
비만/대사	에페글루카곤+에페글레나라이드 [LAP ² Glucagon Combo] 비만/대사성질환	HM15275 [LA-GLP/GIP/GCG] 비만, 임상 1상 완료*	에페노페그루타이드 [LAP ² GLP/GCG agonist] 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염)	MSD	에페글레나라이드 [LAP ² Ex4 analog] 제2형 당뇨병, 비만		
	HM17321 [LA-UCN2] 비만		에프시메그루타이드 [LAP ² Triple agonist] 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염)				
항암	HM101207 [SOS1] 고형암	롤린티스(Rolintia) [®] [에플리베그라스틴] 호르몬 감수증 (당뇨병부여요법)	텔라라페닙 [pan-RAF 저해제] BRAF변이 및 용합 고형암	Roche	포지오리닙 [pan-HER] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법	롤린티스(Rolintia) [®] [에플리베그라스틴] 호르몬 감수증	
	HM100714 [SHER2] 비소세포폐암	텔라라페닙 [pan-RAF 저해제] 척색종 등 고형암	Genentech	티부메시르논 [CCR4] 위암	RAPT	오락솔 (Oraxol) [®] [탄사리드+피롤리딘] 위암 및 고형암	Health Hope Pharma
		BH2950 [PO-1/HER2 BsAb] 고형암	Innovent	프셀타닙 [multi-TEC] 원발성 중추신경계 림프종	NOBO Medicine		
		투스메티닙 [MKI] 관상동맥수상 벽탈출	Aptose				
		HM97962 [EZH1/2 저해제] 고형암 및 혈액암					
		BH3120 [PO-1/1/4-1B8 BsAb] 고형암, '키프루다' 병용 임상	B				
희귀질환/기타	에프시메그루타이드 [LAP ² Triple agonist] 척색성 백선유증	HM15421 [LA-GLA] 파브리병	GC	에페글루카곤 [LAP ² Glucagon analog] 신선성 고인슐린혈증		허알루마주 [허알루마신나트륨] 슬관절의 골관절염	Arthrex
			소네메글루타이드 [LAP ² GLP-2 analog] 단장 용두근				
			에페소마프로텐 [LAP ² IGH] 성당호르몬 결핍증				
			루미네이트(Luminate) [®] 간성 노인성황반변성	Allegro AlfaMed			

B: 복경한미 □: 업데이트 1) 임상 1상 Part B 진일보 → 임상 1상 완료

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

R&D Key Milestones

	2025	2026	2027
에페글레나타이드 LAP ³ Exd4 analog		비만 Ph3 종료 국내 허가 신청	비만 국내 출시 및 상용화
에피노게그루타이드 LAP ³ GLP/GCG agonist		MASH Ph2b 결과 발표	
에포시메그루타이드 LAP ³ Triple agonist			MASH Ph2b 결과 발표
HM15275 LA-GLP/GIP/GCG	비만 Ph1 결과 발표	비만 Ph2 개시	비만 Ph2 결과 발표 비만 Ph3 개시
HM17321 LA-UCN2		비만 Ph1 개시	비만 Ph1 결과 발표 비만 Ph2 개시
롤메텐®/롤몬티스®		롤몬티스® AI 신규제형 출시	
티부메시트논 CCR4	위암 P2 결과 발표		
포셀티닙 multi-TEC		3제 요법 PCNSL / DLBCL Ph2 데이터 발표	재발/불응성 PCNSL Ph2 결과 발표
루스페티닙 MKI		3제 요법 AML1L Ph1 데이터 발표	3제 요법 AML 1L Ph1 발표 3제 요법 AML 1L Ph2 개시
HM16390 LAP ³ L-2 analog			고형암 Ph1 결과 발표
HM97662 EZH1/2		고형암 Ph1 중간 발표	고형암 Ph1 타라인 발표
에페가글루루카곤 LAP ³ Glucagon analog		선천성 고인슐린혈증 Ph2 결과 발표	선천성 고인슐린혈증 Ph3 개시
소네메글루타이드 LAP ³ GLP-2 analog			단장 중후군 Ph2 결과 발표
HM15421 LA-GLA	파브리병 Ph1/2 개시		파브리병 Ph1/2 Interim 결과 발표

LAPS: LAPSCOVERY™; LA: Long-acting, MASH: Metabolic dysfunction-associated steatohepatitis, PCNSL: Primary central nerve system lymphoma, R/R: relapsed/refractory, AML: Acute myeloid leukemia

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

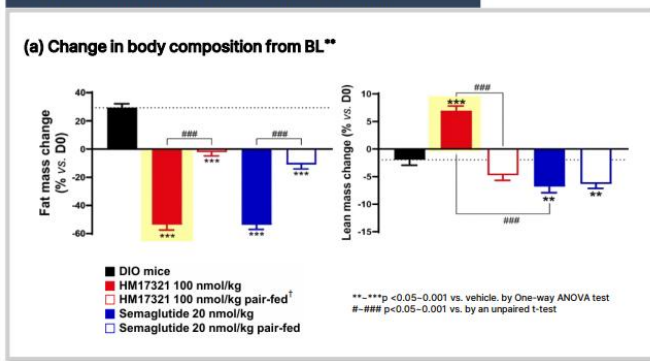
근육증가 비만 신약 HM17321(LA-UCN2)

체중 감소 + 근육 증가 동시에 가능한 신개념 비만치료제 (단독 사용 가능)



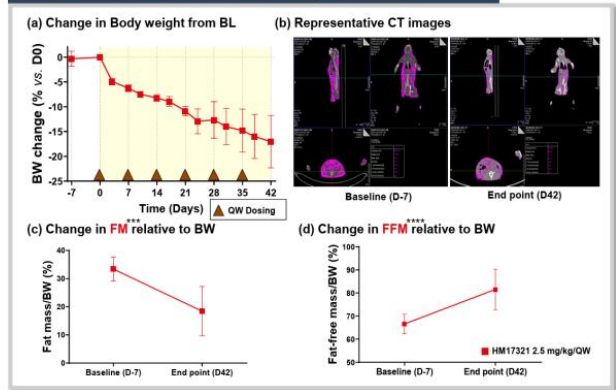
- 6월 미국 당뇨병회 (ADA)에서 전임상 결과 공유 → 체중 감량 및 체성분 효과 입증 및 영장류 재현성 확인¹⁾
- AI/SAR (HARP*) 기반 약물 설계로 목표 약리 작용 (지방 ↓, 근육↑) 동시에 확보하여 개발기간 단축
- 2025년 하반기 임상 1상 진입 목표

비만 마우스에서 세마글루타이드와의 체성분 분석 비교



자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

비인간 영장류(NHP) 모델에서의 체중 감소, 체성분 분석



포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,490.9	1,495.5	1,526.1	1,583.0	1,671.0
매출원가	661.6	678.5	689.7	713.0	750.8
매출총이익	829.2	817.0	836.5	869.9	920.2
판관비	608.6	600.9	601.0	618.6	653.0
영업이익	220.7	216.2	235.5	251.4	267.2
EBITDA	319.1	313.5	330.0	333.9	339.3
영업외손익	-26.7	-44.9	-28.7	-13.6	-4.4
이자수익	4.6	5.7	14.8	23.9	33.1
이자비용	28.5	24.4	24.4	24.4	24.4
외환관련이익	7.6	12.5	5.6	5.6	5.6
외환관련손실	6.6	3.2	10.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	-1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.5	-35.5	-14.7	-14.7	-14.7
법인세차감전이익	194.0	171.3	206.8	237.7	262.8
법인세비용	28.6	30.8	30.4	45.2	49.9
계속사업손익	165.4	140.4	176.4	192.6	212.9
당기순이익	165.4	140.4	176.4	192.6	212.9
지배주주순이익	146.2	121.3	152.4	166.3	183.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.0	0.3	2.0	3.7	5.6
영업이익 증감율	39.6	-2.0	8.9	6.8	6.3
EBITDA 증감율	25.2	-1.8	5.3	1.2	1.6
지배주주순이익 증감율	76.6	-17.0	25.6	9.1	10.6
EPS 증감율	76.6	-17.0	25.6	9.2	10.6
매출총이익율(%)	55.6	54.6	54.8	55.0	55.1
영업이익율(%)	14.8	14.5	15.4	15.9	16.0
EBITDA Margin(%)	21.4	21.0	21.6	21.1	20.3
지배주주순이익율(%)	9.8	8.1	10.0	10.5	11.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	216.5	193.5	318.6	319.2	324.3
당기순이익	165.4	140.4	176.4	192.6	212.9
비현금항목의 가감	165.9	179.3	161.8	155.5	140.5
유형자산감가상각비	86.0	85.5	80.8	70.8	62.1
무형자산감가상각비	12.4	11.8	13.7	11.7	10.0
지분법평가손익	-3.9	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	71.4	82.0	67.3	73.0	68.4
영업활동자산부채증감	-57.4	-90.3	20.3	16.7	11.9
매출채권및기타채권의감소	-3.2	-61.1	-4.9	-9.1	-14.1
재고자산의감소	-16.9	1.9	-6.2	-11.4	-17.7
매입채무및기타채무의증가	5.6	-10.4	37.1	45.3	55.3
기타	-42.9	-20.7	-5.7	-8.1	-11.6
기타현금흐름	-57.4	-35.9	-39.9	-45.6	-41.0
투자활동 현금흐름	-183.5	24.9	16.3	15.4	15.4
유형자산의 취득	-27.4	-39.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	2.6	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-16.2	-22.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	25.8	-127.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-110.8	199.3	0.9	0.0	0.0
기타	-57.5	15.5	15.4	15.4	15.4
재무활동 현금흐름	-126.8	-93.8	-18.0	-18.0	-18.0
차입금의 증가(감소)	-103.4	-75.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.1	-3.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-18.0	-12.6	-15.9	-15.9	-15.9
기타	-2.3	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1
기타현금흐름	1.4	12.7	-5.9	-5.9	-5.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-92.3	137.3	311.0	310.7	315.8
기초현금 및 현금성자산	147.3	55.0	192.3	503.3	814.0
기말현금 및 현금성자산	55.0	192.3	503.3	814.0	1,129.8

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	730.6	746.3	1,073.2	1,412.6	1,771.7
현금 및 현금성자산	55.0	192.3	503.3	814.0	1,129.8
단기금융자산	200.2	0.9	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	177.2	238.8	243.7	252.7	266.8
재고자산	288.8	300.9	307.1	318.5	336.2
기타유동자산	9.4	13.4	19.1	27.4	38.9
비유동자산	1,168.0	1,274.5	1,180.0	1,097.5	1,025.4
투자자산	44.6	172.5	172.5	172.5	172.5
유형자산	833.2	795.6	714.8	644.0	581.9
무형자산	81.0	94.1	80.4	68.7	58.7
기타비유동자산	209.2	212.3	212.3	212.3	212.3
자산총계	1,898.7	2,020.8	2,253.2	2,510.0	2,797.1
유동부채	704.8	682.8	719.8	765.2	820.5
매입채무 및 기타채무	189.4	212.8	249.9	295.2	350.5
단기금융부채	483.8	404.8	404.8	404.8	404.8
기타유동부채	31.6	65.2	65.1	65.2	65.2
비유동부채	93.7	97.3	97.3	97.3	97.3
장기금융부채	89.1	91.9	91.9	91.9	91.9
기타비유동부채	4.6	5.4	5.4	5.4	5.4
부채총계	798.5	780.1	817.2	862.5	917.8
지배자본	955.4	1,084.9	1,256.2	1,441.4	1,644.3
자본금	31.4	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	412.0	411.3	411.3	411.3	411.3
기타자본	-40.0	-43.3	-43.3	-43.3	-43.3
기타포괄손익누계액	-29.9	4.0	38.7	73.5	108.3
이익잉여금	582.0	680.9	817.4	967.9	1,136.0
비지배자본	144.8	155.9	179.9	206.1	235.1
자본총계	1,100.2	1,240.8	1,436.0	1,647.5	1,879.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	11,415	9,470	11,892	12,985	14,356
BPS	74,580	84,685	98,054	112,516	128,348
CFPS	25,861	24,961	26,398	27,169	27,589
DPS	500	1,250	1,250	1,250	1,250
주기배수(배)					
PER	30.9	29.6	29.1	26.6	24.1
PER(최고)	30.9	39.8	33.3		
PER(최저)	21.1	25.7	18.0		
PBR	4.73	3.31	3.53	3.08	2.70
PBR(최고)	4.73	4.45	4.04		
PBR(최저)	3.22	2.88	2.19		
PSR	3.03	2.40	2.90	2.80	2.65
PCFR	13.6	11.2	13.1	12.7	12.5
EV/EBITDA	15.3	12.9	14.0	12.9	11.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	3.8	11.3	9.0	8.2	7.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
ROA	8.7	7.2	8.3	8.1	8.0
ROE	16.0	11.9	13.0	12.3	11.9
ROIC	11.8	12.9	17.1	19.1	22.2
매출채권회전율	8.3	7.2	6.3	6.4	6.4
재고자산회전율	5.4	5.1	5.0	5.1	5.1
부채비율	72.6	62.9	56.9	52.4	48.8
순차입금비율	28.9	24.5	-0.5	-19.3	-33.7
이자보상배율	7.7	8.9	9.7	10.3	11.0
총차입금	572.9	496.7	496.7	496.7	496.7
순차입금	317.7	303.5	-6.6	-317.3	-633.1
EBITDA	319.1	313.5	330.0	333.9	339.3
FCF	150.2	104.8	315.7	302.8	300.4

Compliance Notice

- 당사는 10월 17일 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

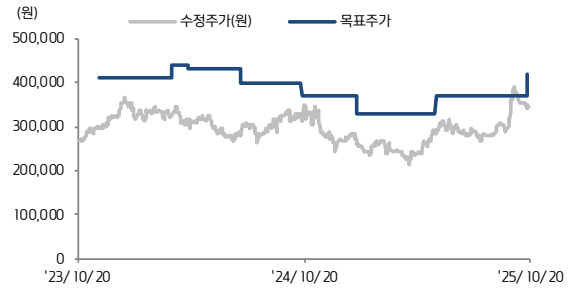
고지사항

- 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
한미약품 (128940)	2023-11-22	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-20.15	-10.61
	2024-02-05	BUY(Maintain)	410,000원	6개월	-19.72	-10.61
	2024-03-19	BUY(Maintain)	440,000원	6개월	-26.22	-21.14
	2024-04-15	BUY(Maintain)	430,000원	6개월	-30.63	-23.95
	2024-07-09	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-23.16	-15.50
	2024-10-15	Outperform(Downgrade)	370,000원	6개월	-20.96	-5.27
	2025-01-13	Buy(Upgrade)	330,000원	6개월	-24.51	-21.06
	2025-02-05	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-23.76	-18.33
	2025-03-27	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-24.76	-18.33
	2025-04-09	Buy(Maintain)	330,000원	6개월	-23.96	-11.21
	2025-05-20	Buy(Maintain)	370,000원	6개월	-17.68	6.22
	2025-10-20	Buy(Maintain)	420,000원	6개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

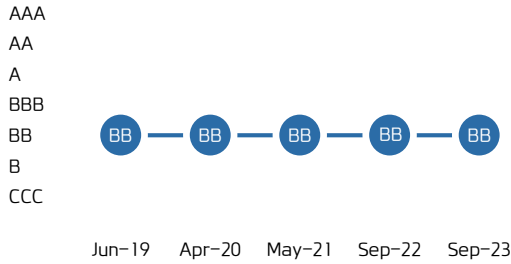
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/10/01~2025/09/30)

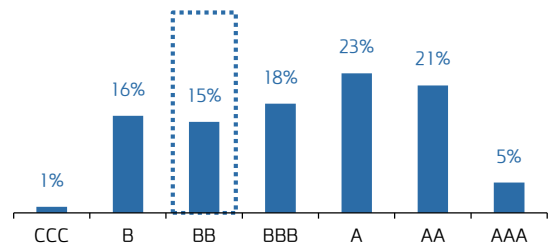
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 제약사 80개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.3	4.2		
환경	5.5	4.5	9.0%	▲0.9
유독 물질 배출과 폐기물	5.5	4.5	9.0%	▲0.9
사회	3.6	4	58.0%	▼0.6
제품 안전과 품질	2.8	3.8	27.0%	▼1.3
인력 자원 개발	4.1	4.2	18.0%	▼0.9
의료 서비스	4.4	4.1	13.0%	▲1.1
지배구조	2.3	5	33.0%	▼0.3
기업 지배구조	2.9	6.3		▲0.4
기업 활동	4.4	4.6		▼1.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	업데이트 내용 없음

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
PFIZER INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	A	◀▶
JOHNSON & JOHNSON	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●	A	◀▶
BEIJING TONGRENTANG CO., LTD	●●●	●	●●●	●●●●	●	●	BBB	▲
SINO BIOPHARMACEUTICAL LIMITED	●	●●●	●●●	●●●	●●	●●●	BBB	◀▶
Asymchem Laboratories Tianjin Co Ltd	●●	●	●	●●●	●●●	●	BB	▼
한미약품	●●●	●●●	●●	●	●	●●	BB	◀▶

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