기업브리프

키움증권

☑ 기업 브리프

2026. 11. 02.

한미약품 (128940)

이 집 R&D 참 잘한다

Buy(Maintain)

목표주가: 710,000원

주가(10/30): 415,000원

시가총액: 53,166억 원



제약바이오 Analyst 허혜민

올해 들어 릴리향 소네페글루타이드(GLP-2), 제넨텍향 HM17321(UCN2)에 이은 2026년 세 번째 글로벌 기술이전으로 합산 계약규모만 최대 5조원을 넘어섰다. 올해 국내 제약업계 내에서 R&D 성과가 가장 두드러지는 기업이라고 판단하며, 그간의 지배구조 불확실성·주가 변동성으로 눌려 있던 밸류에이션의 재평가가 필요하다고 판단하여 업종내 Top Pick으로 추천한다.

Stock Data

KOSPI (10/30)		5,730.74pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	626,000 원	311,500원
등락률	-33.7%	33.2%
수익률	절대	상대
1M	-16.8%	-0.8%
6M	-9.8%	3.9%
1Y	6.3%	-24.2%

Company Data

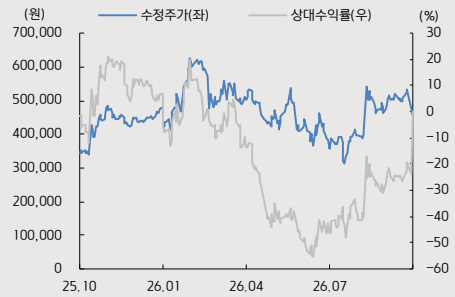
발행주식수		12,811 천주
일평균 거래량(3M)		133천주
외국인 지분율		11.9%
배당수익률(2026E)		0.5%
BPS(2026E)		120,381원
주요 주주	한미사이언스 외 6 인	49.6%

투자지표

(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,862.2	1,721.5
영업이익	216.2	257.8	483.6	297.1
EBITDA	313.5	356.6	576.9	378.0
세전이익	171.3	213.5	437.5	274.6
순이익	140.4	187.1	343.4	222.4
지배주주지분순이익	121.3	169.6	311.2	201.5
EPS(원)	9,470	13,235	24,288	15,730
증감률(%,YoY)	-17.0	39.8	83.5	-35.2
PER(배)	29.6	34.2	17.1	26.4
PBR(배)	3.31	4.63	3.45	3.08
EV/EBITDA(배)	12.9	17.4	9.5	13.7
영업이익률(%)	14.5	16.7	26.0	17.3
ROE(%)	11.9	14.5	22.3	12.3
순차입금비율(%)	24.5	16.4	-1.9	-18.2

자료: 키움증권

Price Trend



>>> 파브리병 치료제 기술이전, 계약금 468억원 확보

동사는 10/29일 녹십자와 공동 개발 중인 파브리병 치료제 HM15421(GC1134A)을 희귀 유전질환 치료제 특화된 글로벌 생명공학 기업 BioMarin에 기술 이전 공시하였다. 한미약품이 받게 될 계약금은 $35mn(약 468억원), 개발·허가·상업화 마일스톤 최대 $202.5mn(약 2,706억원)으로 총 계약규모는 $237.5mn(약 3,174억원)이며, 별도 경상 기술료를 수령하는 조건이다. 녹십자와 전체 계약 수익을 50:50으로 배분하며, **계약금 비중이 약 14.7%로 초기 현금 유입을 높인** 점이 특징이다. 현재 글로벌 1/2상이 진행 중이며, **임상 완료 목표 시점은 2028**년이다. 계약금의 회계상 인식 시점은 아직 확정되지 않아 추정치에 미포함하였다. HM15421(GC1134A)는 녹십자와 공동 개발 중인 바이오신약으로 전임상까지는 한미약품 단독 개발이었으며, 이후 생산·CMC·개발 협업을 위해 녹십자와 파트너십을 맺었다.

>>> 희귀질환 전문기업 BioMarin과의 시너지 기대

파브리병은 GLA 유전자 이상으로 알파-갈락토시다아제 A 효소 활성이 결핍되어 발생하는 X-연관 희귀 리소좀 축적질환이다. 분해되어야 할 당지질(Gb3)이 라이소좀에 지속 축적되면서 신장, 심장, 혈관, 말초신경계 등 전신 장기에 손상을 일으키고 심하면 신부전·심근경색·뇌졸중 위험을 높인다.

현재 치료옵션은 크게 두 갈래다.

- **효소대체요법(ERT) :** 사노피 Fabrazyme, 다케다 Replagal, 키에시 Elfabrio 등 모두 2주 1회 정맥주사
- **경구 샤페론 치료제 :** 아미크스(현 바이오마린) Galafold. 다만 특정 유전자 변이에만 반응(반응률 약 30~50%)

HM15421는 이 효소를 외부에서 직접 보충하는 차세대 ERT로 분자구조를 안정화해 **월 1회 피하주사로** 투약 간격을 늘린 것이 차별점이다. 전임상 단계에서는 신장 기능, 혈관 건강, 말초신경계 지표에서 기존 치료제 대비 개선된 효능을 확인했다. 무엇보다 **유전형과 무관하게 적용 가능**하다는 점에서 Galafold가 커버하지 못하는 환자군까지 포괄할 수 있다는 점이 바이오마린 입장에서 매력적이었을 것으로 판단한다.

바이오마린은 올해 초 $4.8bn에 Amicus를 인수하며 Galafold(2025년 매출 $522mn)를 확보, 중장기적으로 Galafold 매출을 2030년 중반까지 약 $1.4bn로 키운다는 목표를 제시한 바 있다. 이번 HM15421 도입은 **경구 샤페론(일부 변이) + 월1회 피하 ERT(전체변이)로 파브리병 전체 환자군에 대한 포트폴리오**

를 완성하려는 전략의 연장선으로 해석된다. 참고로 파브리병 치료제 시장 규모는 현재 약 $2.2bn로 2030년 전후 약 $3bn까지 성장할 것으로 전망된다. HM15421은 아직 1/2상 단계인 만큼 실제 임상적 차별성과 상업화 가능성은 향후 데이터 확인이 필요하나, 성공한다면 BioMarin이 보유한 희귀질환 환자 진단·발굴 역량과 상업화 인프라가 향후 HM15421의 시장 진입에 긍정적으로 작용할 전망이다.

>>> 올해 세 번째 기술이전, R&D 가치 재평가 필요

이번 계약은 지난 6월 릴리향 소네페글루타이드(GLP-2, 최대 1.9조원), 8월 제넨텍향 HM17321(UCN2, 최대 3.2조원)에 이은 올해 세 번째 글로벌 기술이전 성과다. 특히 비만·당뇨의 기존 주력 영역을 넘어 희귀질환까지 모달리티·질환 영역을 확장했다는 점에서 동사의 **신약개발 역량의 저변이 입증**되고 있다고 판단한다.

단기 모멘텀도 이어진다. **미국간학회(AASLD, 11/5~9)**에서 MSD에 기술이전한 **MASH 치료제 에피노페그듀타이드의 임상 2b상 결과를 발표**할 예정이다. 앞서 2a상에서 24주 투약 시 지방간 감소율 72.7%(세마글루타이드 대비 우위)를 보인 바 있어 결과에 따라 추가 주가 변동성이 예상된다.

국산 1호 GLP-1 비만 치료제 에페글레나타이드는 10/29일부터 국내 처방이 시작됐다. 마운자로 대비 경쟁력 있는 가격을 앞세운 점이 강점으로 꼽히나, 품목허가(10/7) 이후 흥행 우려로 주가가 약 -22% 조정받았던 만큼 우려가 상당 부분 선반영된 상태다.

올해 연이은 기술이전으로 계약금 유입이 확대되면서 재무 여력 개선 → 신규 R&D 투자 → 추가 기술이전으로 이어지는 선순환 구조가 강화될 것으로 기대된다. (계약금: 릴리 $75mn, 제넨텍 $190mn, 바이오마린 $35mn) 현재 국내 제약업계 내에서 **R&D 성과가 가장 두드러지는 기업**이라고 판단하며, 그간의 **지배구조 불확실성·주가 변동성으로 눌려 있던 밸류에이션의 재평가가 필요한 구간으로 업종내 Top Pick으로 추천**한다.

실적 세부 내역

(단위, 십억원)

구 분	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2026E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2027E
한미약품	285.2	406.9	291.4	522.2	1,505.7	330.1	342.0	334.9	357.5	1,364.6
내수	248.5	254.3	260.3	258	1,021.1	283.6	287.7	292.1	283.5	1,146.8
수출	36.6	39.8	29.7	47.4	153.5	43.8	40.3	30.1	43.9	158.1
기술료 수익	0.1	112.8	1.4	216.7	331.0	2.7	14.1	12.7	30.1	59.6
북경한미	104	60.7	79.3	98.2	342.2	101.9	75.2	80.5	90.4	348
한미정밀화학	21.7	24.0	22.8	31.1	99.6	22.4	24.7	23.5	32.1	102.6
내부매출차감	-18	-24.3	-16.1	-26.9	-85.3	-25.8	-20.8	-21.6	-25.5	-93.7
연결 매출액	**392.9**	**467.2**	**377.4**	**624.6**	**1,862.2**	**428.6**	**421.2**	**417.2**	**454.4**	**1,721.5**
yoy	*1%*	*29%*	*4%*	*44%*	*20%*	*9%*	*-10%*	*11%*	*-27%*	*-8%*
영업이익	**53.6**	**131.1**	**37.8**	**261.1**	**483.6**	**75.5**	**77.2**	**64.1**	**80.3**	**297.1**
yoy	*-9%*	*117%*	*-31%*	*214%*	*88%*	*41%*	*-41%*	*70%*	*-69%*	*-39%*
OPM	*14%*	*28%*	*10%*	*42%*	*26%*	*18%*	*18%*	*15%*	*18%*	*17%*

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	58,217	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	34,597	
- 듀얼_MSD	6,642	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29 년. 영구성장률 0%. 배분율 70%. 불확실성 추가 50% 할인
- 트리플어고니스트	5,123	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '30 년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
- 소네페글루타이드	5,677	성공확률 40%, 할인율 8%, 출시 '31 년. 영구성장률 0%, 배분율 70%
- HM17321	17,155	성공확률 16%, 할인율 8%, 출시 '32 년. 영구성장률 0%, 배분율 100%
③ 순차입금	1,990	
④ 유통 주식 수	12,680	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	90,824	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	710,000	

상위제약사: 유한양행, 녹십자
자료: 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인
비만/대사	에페거글루카곤+에페글레나타이드 [LAPG]Glucagon Combo] 비만/대사성질환	HM17321 [LA-UCN2] 비만	HM15275 [LA-GLP-1/GIP/GCG] 비만, 제2형 당뇨병	에페글레나타이드 [LAPG]Exd4 analog] 비만, 제2형 당뇨병	
	HM500197 [LA-MSTN] 비만		에피노페그듀타이드 [LAPG]GLP-1/GCG agonist] 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염) MSD		
			에포시페그트루타이드 [LAPG]Triple agonist] 대사이상관련간염(비알콜성 지방간염)		
항암	HM100714 [sHER2] 비소세포폐암	롤론티스(Rolontis)® [에플라페그라스팀] 호중구 감소증 (당일투여요법) Zydus	벨바라페닙 [pan-RAF 저해제] BRAF변이 및 융합 고형암, NRAS 변이 흑색종 Roche	포지오티닙 [pan-HER] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법 Zydus	롤론티스(Rolontis)® [에플라페그라스팀] 호중구 감소증 Zydus
		벨바라페닙 [pan-RAF 저해제] 흑색종 등 고형암 Genentech	티부메시르논 [CCR4] 위암 RAPT	오락솔 (Oraxol)® [엔세퀴다+파클리탁셀] 유방암 등 고형암 Health Hope Pharma	
		BH2950 B [PD-1/HER2 BsAb] 고형암 Innovent	포셀티닙 [multi-TEC] 혈액성 중추신경계 림프종 NOBO Medicine		
		투스페티닙 [MKI] 급성골수성 백혈병 Aptose			
		HM97662 [EZH1/2 저해제] 고형암 및 혈액암			
		BH3120 B [PD-L1/4-1BB BsAb] 고형암, '키트루다' 병용 임상			
		HM16390 [APIL-2 analog] 고형암, '키트루다' 병용 임상			
희귀질환/기타	에포시페그트루타이드 [LAPG]Triple agonist] 특발성 폐섬유증	HM15421 [LA-GLA] 파브리병 GC	에페거글루카곤 [LAPG]Glucagon analog] 선천성 고인슐린증		히알루마주 [히알루론산나트륨] 슬관절의 골관절염 Arthrex
			소네페글루타이드 [LAPG]GLP-2 analog] 단장 증후군 Lilly*		
			에페소마트로핀 [LAPhGH] 성장호르몬 결핍증		
			루미네이트(Luminate)® 건성 노인성황반변성 Allegro Heifei AffaMed		

B 복경한미 : 업데이트 **에페글레나타이드**: 국내 당뇨 임상 3상 환자 투약 시작, **롤론티스(Rolontis)®**, **포지오티닙**: Zydus로 파트너사 변경, **소네페글루타이드**: 일라이 릴리 기술이전 계약 체결, **HM500197**: 전임상 단계 진입
* 릴리는 한국 외 지역에 대한 개발을 담당하며, 한미는 한국 내 권리 보유

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

MSD 3분기 실적발표 컨퍼런스 콜에서 에피노페그듀타이드 데이터 발표 공개

Significant late-stage pipeline milestones expected over next twelve months

Immunology

Tulisokibart
- PCD in August for Phase 3 ATLAS-UC trial
- Phase 2 data in additional indications including RA, R-axSpA and PsA

Ophthalmology

Remigromig
- PCD in March for Phase 2b/3 BAROLO trial in DME

Cardiometabolic & respiratory

WINREVAIR
- Initiation of Phase 3 CHORUS study in CpcPH-HFpEF

Efinopegdutide
- Presentation of results from Phase 2b trial in MASH at AASLD

Infectious Disease

Efitazanamavir alpha (MK-1406)
- PCD in June for Phase 3 ANCHOR trial in prevention of influenza

Alimatravir
- PCD in July for Phase 3 EXPrESSIVE-11 trial in HIV PrEP

Islatravir/lenacapavir[1]
- Anticipated regulatory filings

IDVYNSO
- PDUFA date April 22nd based on MK-8591A-053 (treatment naïve)

ENFLONSIA
- Second season SMART PDUFA date March 22nd

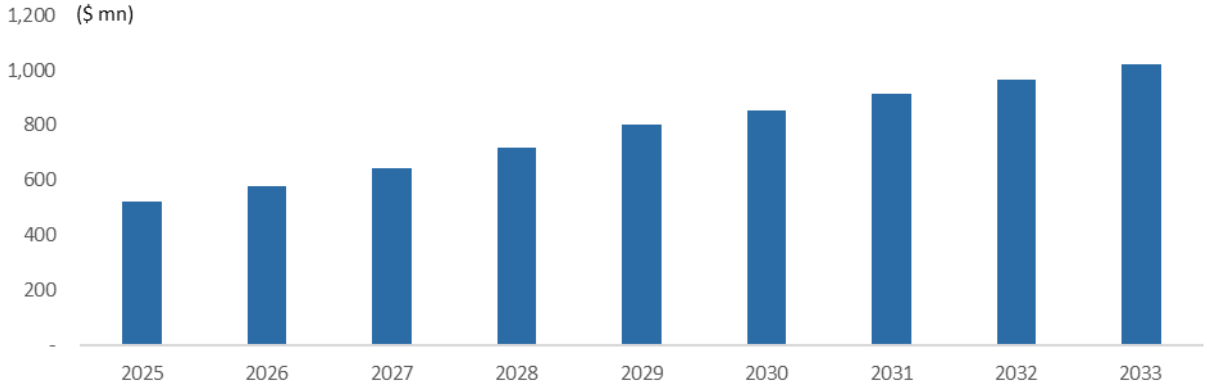
Oncology

Sac-TMT
- PDUFA date June 15th based on TroFuse-005
- PCDs in January, May, and July for Phase 3 TroFuse program

Intismeran autogene[1]
- Anticipated regulatory filings

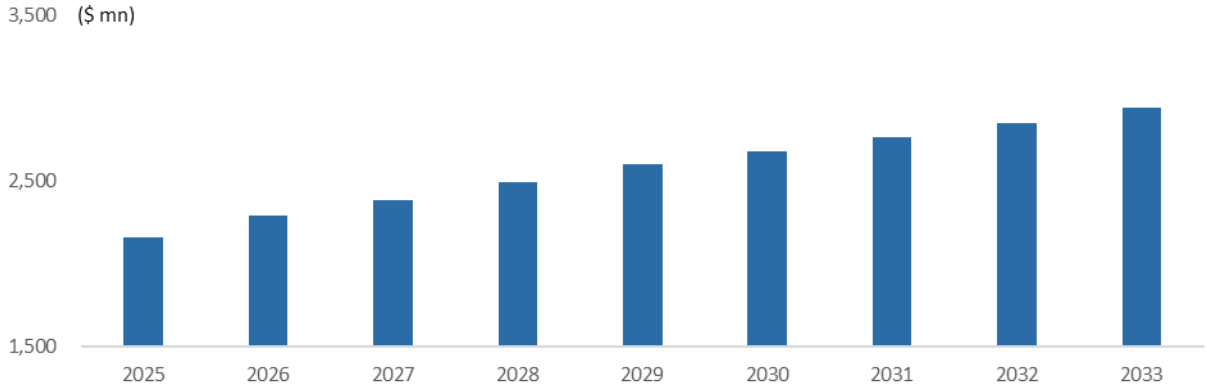
자료: MSD, 키움증권 리서치센터

Galafold 매출 추이 및 전망



자료: EvaluatePharma, 키움증권 리서치센터

파브리병 시장 규모 및 전망



자료: EvaluatePharma, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,495.5	1,547.5	1,862.2	1,721.5	1,833.7
매출원가	678.5	663.1	683.2	769.5	819.2
매출총이익	817.0	884.4	1,179.0	952.0	1,014.5
판관비	600.9	626.6	695.4	654.9	697.6
영업이익	216.2	257.8	483.6	297.1	316.9
EBITDA	313.5	356.6	576.9	378.0	387.1
영업외손익	-44.9	-44.3	-46.2	-22.6	-14.1
이자수익	5.7	7.3	16.9	28.5	37.0
이자비용	24.4	17.0	17.0	17.0	17.0
외환관련이익	12.5	7.5	11.0	6.0	6.0
외환관련손실	3.2	6.1	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-35.5	-36.0	-53.1	-36.1	-36.1
법인세차감전이익	171.3	213.5	437.5	274.6	302.9
법인세비용	30.8	26.3	94.1	52.2	57.5
계속사업순손익	140.4	187.1	343.4	222.4	245.3
당기순이익	140.4	187.1	343.4	222.4	245.3
지배주주순이익	121.3	169.6	311.2	201.5	222.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.3	3.5	20.3	-7.6	6.5
영업이익 증감율	-2.0	19.2	87.6	-38.6	6.7
EBITDA 증감율	-1.8	13.7	61.8	-34.5	2.4
지배주주순이익 증감율	-17.0	39.8	83.5	-35.3	10.3
EPS 증감율	-17.0	39.8	83.5	-35.2	10.3
매출총이익율(%)	54.6	57.2	63.3	55.3	55.3
영업이익률(%)	14.5	16.7	26.0	17.3	17.3
EBITDA Margin(%)	21.0	23.0	31.0	22.0	21.1
지배주주순이익률(%)	8.1	11.0	16.7	11.7	12.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	746.3	893.9	1,297.7	1,556.8	1,840.4
현금 및 현금성자산	192.3	108.3	374.8	696.6	931.8
단기금융자산	0.9	93.0	93.0	93.0	93.0
매출채권 및 기타채권	238.8	341.8	411.3	380.2	405.0
재고자산	300.9	338.5	407.4	376.6	401.1
기타유동자산	13.4	12.3	11.2	10.4	9.5
비유동자산	1,274.5	1,243.6	1,150.4	1,069.5	999.3
투자자산	172.4	123.6	123.6	123.6	123.6
유형자산	795.6	760.2	682.1	614.3	555.5
무형자산	94.1	113.3	98.1	85.0	73.6
기타비유동자산	212.4	246.5	246.6	246.6	246.6
자산총계	2,020.8	2,137.6	2,448.2	2,626.3	2,839.7
유동부채	682.8	605.2	591.1	565.5	552.3
매입채무 및 기타채무	212.8	198.0	183.9	158.3	145.1
단기금융부채	404.8	337.5	337.5	337.5	337.5
기타유동부채	65.2	69.7	69.7	69.7	69.7
비유동부채	97.3	109.5	109.5	109.5	109.5
장기금융부채	91.9	96.7	96.7	96.7	96.7
기타비유동부채	5.4	12.8	12.8	12.8	12.8
부채총계	780.1	714.7	700.7	675.0	661.8
지배지분	1,084.9	1,249.8	1,542.2	1,725.0	1,928.6
자본금	32.0	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	411.3	411.3	411.3	411.3	411.3
기타자본	-43.3	-43.3	-43.3	-43.3	-43.3
기타포괄손익누계액	4.0	13.2	19.9	26.5	33.2
이익잉여금	680.9	836.5	1,122.3	1,298.4	1,495.4
비지배지분	155.9	173.1	205.4	226.3	249.3
자본총계	1,240.8	1,422.9	1,747.6	1,951.3	2,177.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	193.5	173.1	335.3	390.5	303.9
당기순이익	140.4	187.1	343.4	222.4	245.3
비현금항목의 가감	179.3	198.1	237.3	171.4	157.6
유형자산감가상각비	85.5	86.2	78.0	67.8	58.8
무형자산감가상각비	11.8	12.6	15.2	13.1	11.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	82.0	99.3	144.1	90.5	87.4
영업활동자산부채증감	-90.3	-150.1	-151.4	37.2	-61.7
매출채권및기타채권의감소	-61.1	-87.3	-69.5	31.1	-24.8
재고자산의감소	1.9	-37.0	-68.8	30.8	-24.6
매입채무및기타채무의증가	-10.4	12.5	-14.1	-25.7	-13.2
기타	-20.7	-38.3	1.0	1.0	0.9
기타현금흐름	-35.9	-62.0	-94.0	-40.5	-37.3
투자활동 현금흐름	24.9	-159.5	-40.6	-40.6	-40.6
유형자산의 취득	-39.3	-43.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-22.8	-33.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-127.9	48.8	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	199.3	-92.1	0.0	0.0	0.0
기타	15.5	-40.7	-40.6	-40.6	-40.6
재무활동 현금흐름	-93.8	-97.2	-28.9	-28.9	-28.9
차입금의 증가(감소)	-75.8	-62.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-12.6	-30.9	-25.4	-25.4	-25.4
기타	-2.1	-3.5	-3.5	-3.5	-3.5
기타현금흐름	12.7	-0.4	0.7	0.7	0.7
현금 및 현금성자산의 순증가	137.3	-84.0	266.5	321.8	235.2
기초현금 및 현금성자산	55.0	192.3	108.3	374.8	696.6
기말현금 및 현금성자산	192.3	108.3	374.8	696.6	931.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	9,470	13,235	24,288	15,730	17,350
BPS	84,685	97,553	120,381	134,651	150,542
CFPS	24,961	30,071	45,327	30,743	31,454
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	29.6	34.2	17.1	26.4	23.9
PER(최고)	39.8	37.3	26.6		
PER(최저)	25.7	16.2	12.4		
PBR	3.31	4.63	3.45	3.08	2.76
PBR(최고)	4.45	5.06	5.37		
PBR(최저)	2.88	2.20	2.51		
PSR	2.40	3.74	2.85	3.09	2.90
PCFR	11.2	15.0	9.2	13.5	13.2
EV/EBITDA	12.9	17.4	9.5	13.7	12.9
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	11.3	13.6	7.4	11.4	10.3
배당수익률(%,보통주,현금)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROA	7.2	9.0	15.0	8.8	9.0
ROE	11.9	14.5	22.3	12.3	12.2
ROIC	12.9	15.6	27.0	17.5	19.6
매출채권회전율	7.2	5.3	4.9	4.3	4.7
재고자산회전율	5.1	4.8	5.0	4.4	4.7
부채비율	62.9	50.2	40.1	34.6	30.4
순차입금비율	24.5	16.4	-1.9	-18.2	-27.1
이자보상배율	8.9	15.2	28.5	17.5	18.7
총차입금	496.7	434.2	434.2	434.2	434.2
순차입금	303.5	232.9	-33.6	-355.4	-590.6
EBITDA	313.5	356.6	576.9	378.0	387.1
FCF	104.8	76.8	321.5	358.8	265.3

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 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

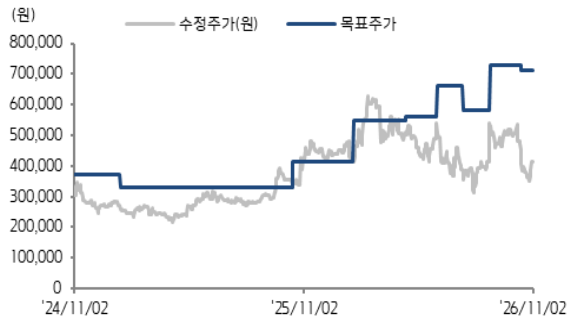
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
한미약품	2025-01-13	Buy(Upgrade)	330,000원	6개월	-24.51	-21.06
(128940)	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	-19.95	-4.09
	2025-10-15	Buy(Maintain)	415,000원	6개월	4.26	16.39
	2026-01-20	Buy(Maintain)	550,000원	6개월	-3.07	13.82
	2026-04-13	Outperform (Downgrade)	560,000원	6개월	-15.30	-3.75
	2026-06-02	Buy(Upgrade)	660,000원	6개월	-35.67	-23.18
	2026-07-13	BUY(Maintain)	580,000원	6개월	-33.48	-6.90
	2026-08-25	BUY(Maintain)	730,000원	6개월	-32.17	-26.85
	2026-10-14	BUY(Maintain)	710,000원	6개월	-46.47	-41.55
	2026-11-02	BUY(Maintain)	710,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

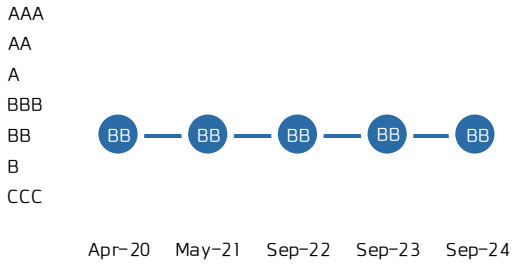
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/10/01~2026/09/30)

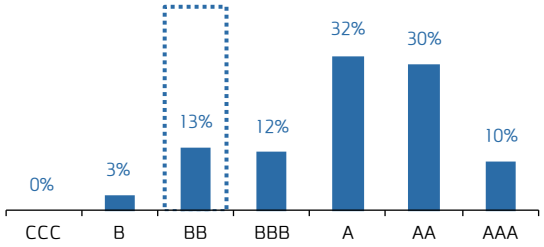
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터
Universe: MSCI ACWI Index 제약사 60개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.8	4.8		
환경	4.7	3.8	9.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	4.7	3.8	9.0%	
사회	4.1	3.6	58.0%	
제품 안전과 품질	3.7	3.9	27.0%	
인력 자원 개발	5.0	3.5	18.0%	
의료 서비스	3.8	3.2	13.0%	
지배구조	3.1	5.4	33.0%	▲0.3
기업 지배구조	3.0	6.2		▲0.4
기업 활동	6.3	6		

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
Eisai Co., Ltd.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	◀▶
Kyowa Kirin Co., Ltd.	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
Shionogi & Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA	◀▶
Astellas Pharma Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	AA	▼
Richter Gedeon Vegyeszeti Gyar Nyilvanosan Mukodo Rt.	● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	A	▲
한미약품	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	●	● ●	BB	◀▶

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