

한미약품 (128940)

4Q25 Review: 역대 최대 영업이익 달성

제약/바이오

Analyst 김준영

junyoung.kim@meritz.co.kr

4Q25 Review

한미약품의 4Q25 연결 기준 매출액 4,330억원(YoY +23.1%, QoQ +19.5%), 영업이익 833억원(YoY +173.4%, QoQ +51.2%)으로 영업이익이 컨센서스를 18.3% 상회하였다. 2025년 연간 매출액은 1조 5,476억원(YoY +3.5%), 영업이익은 2,578억원(YoY +19.3%)을 달성하며 수익성 개선이 지속되고 있다.

[한미약품 별도] 매출액 3,061억원(YoY +9.1%), 영업이익 555억원(YoY +86.9%)을 달성하였다. 고마진 제품인 로수젠티 25년 연간 2,279억원(YoY + 8.4%)의 매출액을 달성하였고 당뇨 신제품 다파론 패밀리가 46.1% 성장하며 새로운 수익원으로 기여하고 있다. Gilead와의 기술이전 계약에 따른 계약금과 더불어 MSD에 제공하는 Efinopegdutide의 임상 시료 공급 매출이 4분기 인식되며 수익성이 개선되었다.

[북경한미] 매출액 1,251억원(YoY +67.0%), 영업이익 261억원(YoY +521.4%)을 달성하였다. 누적 재고 소진 후 매출이 정상 궤도에 진입하며 수익성이 개선됐다.

[한미정밀화학] 매출액 283억원(YoY +36.7%), 영업이익 30억원(YoY 흑자전환)을 달성하였다. 신규 CDMO 수주를 바탕으로 흑자전환에 성공하였으며 바이오보안법이 시행됨에 따라 추가 수주 가능성 또한 열려있다.

투자 의견 Buy, 적정주가 62만원으로 상향

피어 그룹(녹십자, HK이노엔, 동아에스티)의 평균 EV/EBITDA가 12.2배로 상향함에 따라 이를 반영하여 적정주가를 62만원으로 상향한다. Eftepeglatide는 식약처로부터 GIFT 품목으로 지정되어 심사 기간이 단축된 만큼 26년 하반기 출시를 예상한다. 삼중 효능제 LA-TRIA는 임상 2상 연구가 순항 중이며 27년 중반 결과 확인을 전망한다. LA-UCN2 임상 1상 SAD 결과는 26년 하반기, MAD 결과는 27년 발표를 예상한다. MASH 치료제로 개발 중인 Efocipegtrutide의 임상 2b상 결과 또한 26년 하반기 발표될 것으로 예상하며 MSD가 개발 중인 Efinopegdutide의 임상 2상 결과는 26년 상반기 학회를 통해 공개될 가능성이 높다. Efinopegdutide의 임상 성공 후 임상 3상 돌입 시 마일스톤 수령과 더불어 신약 가치 상승을 주목하자.

Meritz Research 2026. 2. 6

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 620,000원
현재주가 (2.5) 541,000원
상승여력 14.6%

KOSPI 5,163.57pt
 시가총액 69,307억원
 발행주식수 1,281만주
 유동주식비율 48.83%
 외국인비중 13.42%
 52주 최고/최저가 541,000원/215,000원
 평균거래대금 641.5억원

주요주주(%)

한미사이언스 외 6 인 50.15
 국민연금공단 11.25

주가상승률 (%) 1개월 6개월 12개월
 절대주가 19.7 91.5 115.1
 상대주가 3.3 18.6 4.5

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	1,490.9	220.7	146.2	11,415	76.6	74,580	30.9	4.7	15.3	16.0	72.6
2024	1,495.5	216.2	121.3	9,470	-17.0	84,685	29.6	3.3	12.9	11.9	62.9
2025P	1,547.6	257.8	187.9	14,668	54.9	99,178	30.8	4.6	17.1	16.0	47.4
2026E	1,626.7	262.5	181.9	14,200	-3.2	118,633	38.1	4.6	19.3	13.0	37.1
2027E	1,702.1	254.1	180.5	14,086	-0.8	137,973	38.4	3.9	19.2	11.0	29.8

표1 4Q25E Preview 테이블

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	433.0	351.6	23.1	362.3	19.5	429.9	0.7	425.7	1.7
영업이익	83.3	30.5	173.5	55.1	51.3	68.1	22.3	70.4	18.3
세전이익	56.0	2.1	2,554.0	52.3	7.2	60.7	(7.7)	57.6	(2.7)
당기순이익	55.0	-4.8	흑전	45.4	21.1	50.4	9.2	45.3	21.5
영업이익률(%)	19.2	8.7		15.2		15.8		16.5	
세전이익률(%)	12.9	0.6		14.4		14.1		13.5	
순이익률(%)	12.7	-1.4		12.5		11.7		10.6	

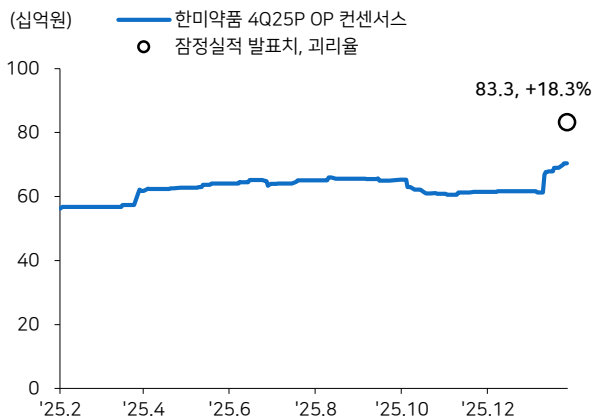
자료: Quantiwise, 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025P 연간 실적 테이블

(십억원)	2025P	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,547.6	1,495.5	3.5	1,544.4	0.2	1,540.2	0.5
영업이익	257.8	216.2	19.3	242.6	6.3	244.3	5.5
세전이익	211.0	171.3	23.2	215.7	(2.2)	213.5	(1.2)
당기순이익	188.1	140.4	33.9	183.4	2.5	164.2	14.5
영업이익률(%)	16.7	14.5		15.7		15.9	
세전이익률(%)	13.6	11.5		14.0		13.9	
순이익률(%)	12.2	9.4		11.9		10.7	

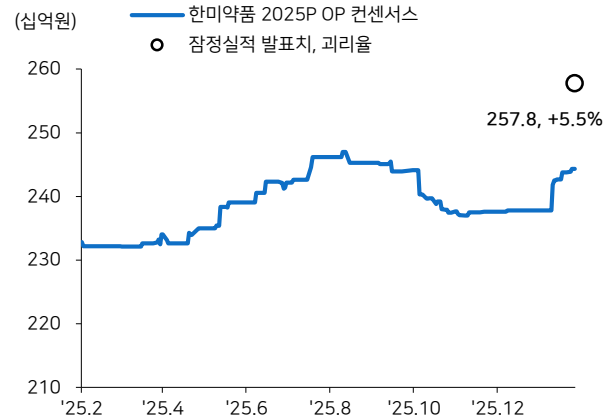
자료: Quantiwise, 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25P 영업이익, 컨센서스 18.3% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025P 영업이익, 컨센서스 5.5% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 한미약품(연결) 분기 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	391.0	361.3	362.3	433.0	416.8	385.7	377.5	446.7	1,495.5	1,547.6	1,626.7
% YoY	(3.2)	(4.5)	0.1	23.1	6.6	6.8	4.2	3.2	0.3	3.5	5.1
한미약품	295.0	276.4	269.1	306.1	300.3	291.5	278.5	318.9	1,114.1	1,146.6	1,189.3
북경한미유한공사	96.5	86.7	94.1	125.1	116.6	95.2	99.1	129.0	385.6	402.4	439.9
한미정밀화학	22.8	23.0	17.2	28.3	26.0	26.2	19.6	32.3	108.9	91.3	104.1
연결조정	23.4	24.8	18.1	26.5	26.2	27.3	19.7	33.5	113.1	92.7	106.6
매출총이익	213.6	204.7	205.5	260.5	236.3	219.4	210.7	251.1	817.0	884.4	917.5
GPM (%)	54.6	56.7	56.7	60.2	56.7	56.9	55.8	56.2	54.6	57.1	56.4
영업이익	59.0	60.4	55.1	83.3	67.0	63.5	60.3	71.7	216.2	257.8	262.5
% YoY	(23.0)	4.0	8.0	173.5	13.6	5.0	9.5	(13.9)	(2.0)	19.3	1.8
OPM (%)	15.1	16.7	15.2	19.2	16.1	16.5	16.0	16.1	14.5	16.7	16.1
당기순이익	44.7	43.0	45.4	55.0	52.1	49.2	47.6	57.1	140.4	188.1	206.0
% YoY	(29.4)	(8.6)	29.9	(1,250.6)	16.7	14.3	4.8	3.8	(15.1)	33.9	9.5
NPM (%)	11.4	11.9	12.5	12.7	12.5	12.7	12.6	12.8	9.4	12.2	12.7

자료: 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

표4 한미약품 적정주가 산출

(십억원)	비고	
한미약품의 영업가치 (A)	5,147.3	국내 상위 제약사 12mth forward EV/EBITDA 12.2배 15% 프리미엄 부여
한미약품의 신약가치 (B)	2,631.2	DCF valuation
1) NASH dual agonist	1,299.7	
2) NASH triple agonist	311.5	
3) Epeglenatide	460.0	
4) LA-TRIA	560.0	
순 차입금 (C)	- 36.2	2026년 말 기준
주주가치 (D=A+B-C)	7,814.8	
주식수 (E)	12,680 천주	유통주식수 기준
적정주가 (F=D/E)	620,000	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 Efinopegdutide 신약 가치 산정

(십억원)	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E
미국 성인 인구수 (백만명)	271.1	275.0	279.4	284.5	290.2	296.6	303.8	311.8	320.7	330.4
MASH 환자비	13.6	13.7	14.0	14.2	14.5	14.8	15.2	15.6	16.0	16.5
F2/F3 환자비	7.7	7.8	8.0	8.1	8.3	8.5	8.7	8.9	9.1	9.4
개발 일정 및 특허 만료 가정	허가									
가정 MS	1%	2%	5%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
매출 (백만달러)	667.7	1,354.1	3,439.9	5,603.6	5,716.7	5,843.7	5,985.6	6,143.1	6,317.3	6,509.5
계약금 및 마일스톤 수익 (백만달러)										
로열티수익	86.8	176.0	447.2	728.5	743.2	759.7	778.1	798.6	821.3	846.2
원화환산수익 (십억원)	117.2	237.6	603.7	983.4	1,003.3	1,025.6	1,050.5	1,078.1	1,108.7	1,142.4
법인세	23.4	47.5	120.7	196.7	200.7	205.1	210.1	215.6	221.7	228.5
FCF	93.7	190.1	483.0	786.7	802.6	820.5	840.4	862.5	887.0	913.9
영구 성장률										
배분비율										
WACC										
PVIF	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PV of FCFF	64.2	122.3	291.8	446.4	427.6	410.4	394.7	380.4	367.3	355.4
NPV of FCFF	3,260.5									
Terminal value	4,985.1									
PV of Terminal value	1,938.3									
Total	5,198.8									
임상시험 성공확률 적용	1,299.7									

주: 미국 성인 인구 중 MASH 환자비 5.0%, 미국 성인 MASH 환자 인구 중 F2/F3 환자비 57.0% 가정

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 MASH 후기 임상(임상 2, 3상) 진행 중인 GLP-1 관련 파이프라인

기전	성분명	임상연구명	임상단계	적응증	투약기간	Primary Completion	NCT number	회사
GLP-1	Semaglutide	ESSENCE	승인	MASH	72주	29.04.25	NCT04822181	Novo Nordisk
GLP-1/GIP	Tirzepatide	SYNERGE-NASH	Phase 2	MASH	52주	23.12.11	NCT04166773	Eli Lilly
		SYNERGE-Outcomes	Phase 3	MASLD	224주	30.08	NCT07165028	
	UBT-251	-	Phase 2(중국)	MASH	48주	27.06.04	NCT07145151	Novo Nordisk/United Bio Technology
GLP-1/GCG	Efinopegdutide	MK-6024-013	Phase 2	noncirrhotic MASH	52주	25.12.29	NCT05877547	MSD/한미약품
		MK-6024-017	Phase 2a	cirrhotic MASH	28주	26.09.21	NCT06465186	
	Pemvidutide	IMPACT	Phase 2	MASH	24주	25.02.28	NCT05989711	Altimmune
		RESTORE	Phase 2	ALD	24주	27.03.31	NCT07009860	
		RECLAIM	Phase 2	AUD w/ 과체중, 비만	24주	26.09.30	NCT06987513	
	Survodutide	LIVERAGE-Cirrhosis	Phase 3	cirrhotic MASH	76주	29.06.05	NCT06632457	Boeringer Ingelheim
		LIVERAGE	Phase 3	MASH	52주	31.12.27	NCT06632444	
		-	Phase 3	비만 w/ MASH	48주	25.10.15	NCT06309992	
		-	Phase 2	cirrhotic MASH	15주	26.01.18	NCT06675929	
	Mazdutide	-	Phase 2(중국)	MASH	60주	26.04.30	NCT06937749	Eli Lilly/Innovent
		-	Phase 3(중국)	MAFLD	48주	26.12.31	NCT06884293	
	AZD9550	CONTEMPO	Phase 1/2	비만/과체중 ± T2DM(MASH 개발용 초기 목적)	9주	26.10.01	NCT06151964	AstraZeneca
	DD01	-	Phase 2	과체중, 비만 w/ MASH	48주	25.04.29	NCT06410924	디앤디파마텍
	DR10624	-	Phase 2(중국)	MASLD	16주	26.05.30	NCT07024212	Zhejiang Doer Biologics
GLP-1/GIP/GCG	Efocipegtrutide	-	Phase 2	MASH	84주	26.06.27	NCT04505436	한미약품
	Retatrutide	SYNERGE-Outcomes	Phase 3	MASLD	224주	30.08	NCT07165028	Eli Lilly

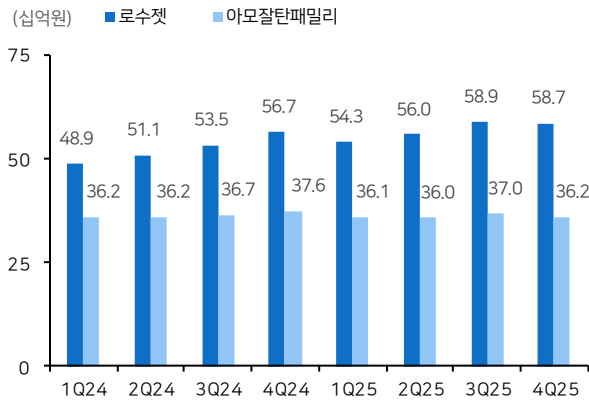
자료: Clinical Trials, 메리츠증권 리서치센터

표7 MASH 후기 임상(임상 2, 3상) 진행 중인 파이프라인

기전	성분명	임상연구명	임상단계	적응증	투약기간	Primary Completion	NCT number	회사
FGF21	Efruxifermin	SYNCHRONY-Histology	Phase 3	noncirrhotic MASH	52주	32.11	NCT06215716	Novo Nordisk/Akero
		SYNCHRONY-Real World	Phase 3	MASH/MASLD	52주	26.04	NCT06161571	
		SYNCHRONY-Outcomes	Phase 3	cirrhotic MASH	96주	29.09	NCT06528314	
	Pegozafermin	ENLIGHTEN-Cirrrosis	Phase 3	cirrhotic MASH	24개월	28.06	NCT06419374	Roche/89bio
		ENLIGHTEN-Fibrosis	Phase 3	noncirrhotic MASH	52주	29.02	NCT06318169	
	Efimosfermin	-	Phase 2	cirrhotic MASH	21-100주	27.11	NCT06920043	GSK/Boston Pharma
		-	Phase 2	MASH	56주	25.11	NCT04880031	
	TQA2225/AP025	-	Phase 2(중국)	MASH	48주	26.12	NCT06569524	Chia Tai Tianqing
THR-b	Resmetirom	MAESTRO-NASH-OUTCOMES	Phase 3	cirrhotic MASH	36개월	26.12	NCT05500222	Madrigal
		MAESTRO-NASH	승인	MASH	52주	28.01	NCT03900429	
		MAESTRO-NAFLD-OLE	Phase 3	MAFLD	52주	26.03	NCT04951219	
	VK2809	VOYAGE	Phase 2	MASH	52주	23.05.15	NCT04173065	Viking Therapeutics
	HSK31679	-	Phase 2b(중국)	MASH	52주	26.01	NCT06168383	Haisco Pharma
	ASC41	-	Phase 2	MASH	52주	25.05.10	NCT05462353	Gannex Pharma
	TERN501	DUET	Phase 2a	MASH	12주	23.07.10	NCT05415722	Terns
HSD17B13 siRNA	ALN-HSD	NASHGEN-2	Phase 2	MASH w/ Genetic risk factors	52주	27.09.08	NCT05519475	Regeneron/Alnylam
	ARO-HSD/GSK4532990	SKYLINE	Phase 2	MASH	28주	25.09.23	NCT06104319	GSK/Arrowhead
		HORIZON	Phase 2	F3, F4 MASH	52주	26.01.26	NCT05583344	
		STARLIGHT	Phase 2	ALD	28주	26.12.08	NCT06613698	
PNPLA3 ASO	AZD2693	FORTUNA	Phase 2	noncirrhotic MASH	52주	25.07.14	NCT05809934	AstraZeneca/Ionis

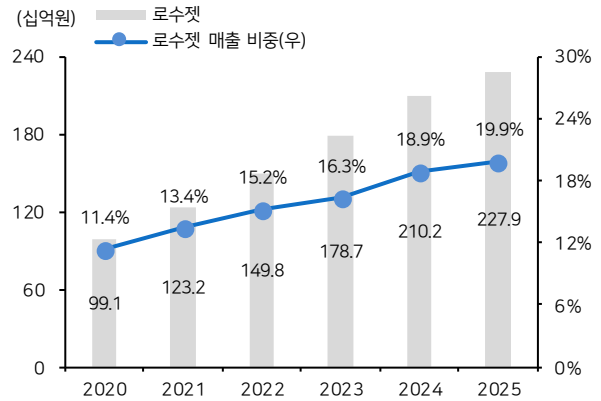
자료: Clinical Trials, 메리츠증권 리서치센터

그림3 로수젯, 아모잘탄 분기별 매출액



자료: 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

그림4 로수젯 매출 비중 추이



자료: 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

그림5 한미약품 R&D 파이프라인

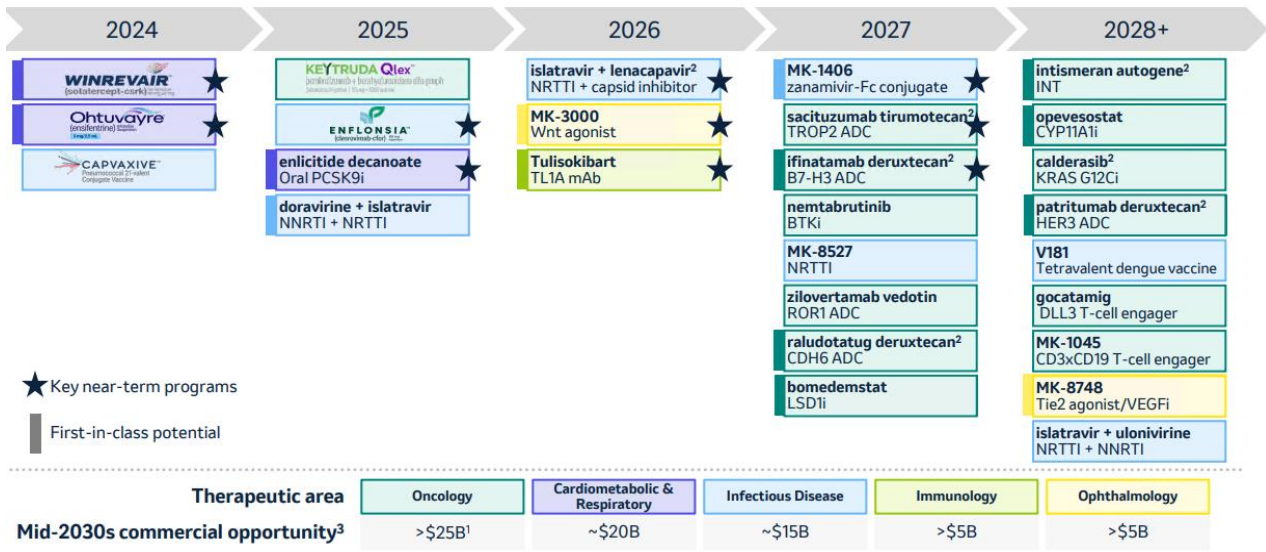
	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	승인
비만/대사	에페글루카곤+에페글레나타이드 [AGL/Glucagon Combo] 비만/대사질환	HM17321 [LA-UCN2] 비만	HM15275 [LA-GLP/GIP/GC/G] 비만	에페글레나타이드 [AGL Exd4 analog] 제2형 당뇨병, 비만	
			에피노페그루타이드 [AGL/GLP/GC/G agonist] 내사이상 관련 간염(비알콜성 지방간염)	MSD	
			에포시페그루타이드 [AGL Triple agonist] 내사이상 관련 간염(비알콜성 지방간염)		
항암	HM101207 [SC51] 고형암	롤론티스(Rolontis) [®] [AGL/Glucagon agonist] 호중구 감소증 (당뇨병약요법)	아서티오	포지오티닙 [pan-HER2] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법	아서티오
	HM100714 [pHER2] 비소세포폐암	벨바라페닙 [pan-RAF 억제제] 흑색종 등 고형암	Genentech	오락솔 (Oraxol) [®] [HSP90 억제제+비알콜성 지방간염] 양방암 등 고형암	Health Hope Pharma
		BH2950 [PD-1/HER2 BisAb] 고형암	Innovent		
		투스페티닙 [MKI] 갑상갑상선 백혈병	Aptose		
		HM97662 [EZH2 억제제] 고형암 및 혈액암			
		BH3120 [PD-1/HER2 BisAb] 고형암, '키트루다' 병용 임상			
희귀질환/기타		HM16390 [AGL/GC/G agonist] 고형암, '키트루다' 병용 임상			
	에포시페그루타이드 [AGL Triple agonist] 흑색종 폐암유종	HM15421 [LA-GLA] 파브리병	GC	에페글루카곤 [AGL/Glucagon analog] 선천성 고인슐린혈증	하알루마주 [Hyaluronan] 혈관질환의 골관절염
				소네페글루타이드 [AGL/GLP-2 analog] 단장 증후군	
				에페소마트로핀 [AGL/GC/G] 성장호르몬 결핍증	
				루미네이트(Luminate) [®] [AGL/GC/G] 간성 노년성황반변성	Allegro Heifei AffaMed

B: 복경현미 * : 코비메티닙 병용, 국내 임상 승인

: 에피노페그루타이드/ 에페글레나타이드: 국내 품목 허가 신청 및 식약처 신속심사(GIFT) 대상 지정, 벨바라페닙: NRAS 변이 흑색종 코비메티닙 병용 국내 임상 2상 진입

자료: 한미약품, 메리츠증권 리서치센터

그림6 JPM 2026 Healthcare Conference에서 발표한 Merck의 중장기 파이프라인 개발 계획



자료: Merck, 메리츠증권 리서치센터

한미약품 (128940)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	1,490.9	1,495.5	1,547.6	1,626.7	1,702.1
매출액증가율(%)	12.0	0.3	3.5	5.1	4.6
매출원가	661.6	678.5	663.1	709.2	757.4
매출총이익	829.3	817.0	884.4	917.5	944.6
판매관리비	608.6	600.9	626.6	654.9	690.6
영업이익	220.7	216.2	257.8	262.5	254.1
영업이익률(%)	14.8	14.5	16.7	16.1	14.9
금융손익	-22.2	-18.9	-9.1	-3.3	3.0
종속/관계기업손익	-1.3	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
기타영업외손익	-3.2	-26.0	-17.1	-17.1	-16.9
세전계속사업이익	194.0	171.3	231.6	242.2	240.3
법인세비용	28.6	30.8	23.3	36.3	36.0
당기순이익	165.4	140.4	208.3	205.9	204.2
지배주주지분 순이익	146.2	121.3	187.9	181.9	180.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	216.5	193.5	247.2	258.1	255.1
당기순이익(손실)	165.4	140.4	208.3	205.9	204.2
유형자산상각비	86.0	85.5	86.4	89.1	91.1
무형자산상각비	12.4	11.8	12.5	14.8	16.4
운전자본의 증감	-57.4	-90.3	-62.0	-51.8	-56.6
투자활동 현금흐름	-183.5	24.9	-202.6	-59.1	-63.4
유형자산의증가(CAPEX)	-27.4	-39.3	-39.2	-24.0	-24.0
투자자산의감소(증가)	25.8	-127.9	22.2	-4.5	-8.2
재무활동 현금흐름	-126.8	-93.8	-109.9	-68.6	-68.5
차입금의 증감	-105.5	-76.2	-75.6	-55.9	-55.8
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-92.4	137.3	-70.4	130.4	123.2
기초현금	147.3	55.0	192.3	121.9	252.3
기말현금	55.0	192.3	121.9	252.3	375.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	730.6	746.3	873.8	1,072.3	1,270.6
현금및현금성자산	55.0	192.3	121.9	252.3	375.4
매출채권	168.1	238.3	261.2	294.0	330.9
재고자산	288.8	300.9	325.1	351.9	380.9
비유동자산	1,168.0	1,274.5	1,249.8	1,278.3	1,307.0
유형자산	833.2	795.6	768.2	783.1	796.0
무형자산	81.1	94.1	107.6	120.7	132.4
투자자산	44.6	172.5	150.3	154.7	162.9
자산총계	1,898.7	2,020.8	2,123.6	2,350.6	2,577.7
유동부채	704.8	682.8	582.0	552.1	523.9
매입채무	45.2	38.6	47.5	49.0	51.8
단기차입금	336.1	370.6	311.5	279.5	247.5
유동성장기부채	145.4	31.2	11.6	3.6	-4.5
비유동부채	93.7	97.3	100.6	84.4	68.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	82.0	85.9	88.7	72.7	56.7
부채총계	798.5	780.1	682.6	636.4	592.0
자본금	31.4	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	412.0	411.3	411.3	411.3	411.3
기타포괄이익누계액	-29.9	4.0	14.4	94.4	174.4
이익잉여금	582.0	680.9	856.1	1,025.4	1,193.1
비지배주주지분	144.8	155.9	170.4	194.3	218.1
자본총계	1,100.2	1,240.8	1,440.9	1,714.1	1,985.7

Key Financial Data

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	116,376	116,736	120,800	126,976	132,860
EPS(지배주주)	11,415	9,470	14,668	14,200	14,086
CFPS	25,861	24,961	28,431	27,275	26,907
EBITDAPS	24,912	24,473	27,845	28,606	28,223
BPS	74,580	84,685	99,178	118,633	137,973
DPS	490	1,250	1,000	1,000	1,000
배당수익률(%)	0.1	0.4	0.2	0.2	0.2
Valuation(Multiple)					
PER	30.9	29.6	30.8	38.1	38.4
PCR	13.6	11.2	15.9	19.8	20.1
PSR	3.0	2.4	3.7	4.3	4.1
PBR	4.7	3.3	4.6	4.6	3.9
EBITDA(십억원)	319.2	313.5	356.7	366.5	361.6
EV/EBITDA	15.3	12.9	17.1	19.3	19.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	16.0	11.9	16.0	13.0	11.0
EBITDA 이익률	21.4	21.0	23.1	22.5	21.2
부채비율	72.6	62.9	47.4	37.1	29.8
금융비용부담률	1.9	1.6	1.1	0.9	0.7
이자보상배율(x)	7.7	8.9	15.0	18.6	20.9
매출채권회전율(x)	8.6	7.4	6.2	5.9	5.4
재고자산회전율(x)	5.4	5.1	4.9	4.8	4.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

한미약품 (128940) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이	
					평균	최고(최저)	
2024.02.05	기업브리프	Buy	430,000	김준영	-27.5	-19.3	
2024.07.10	기업브리프	Buy	390,000	김준영	-23.2	-10.1	
2025.01.14	기업브리프	Buy	370,000	김준영	-32.4	-29.6	
2025.02.05	기업브리프	Buy	350,000	김준영	-29.7	-23.0	
2025.04.30	기업브리프	Buy	360,000	김준영	-16.7	9.2	
2025.10.15	기업브리프	Buy	420,000	김준영	-12.9	1.9	
2025.10.31	기업브리프	Buy	500,000	김준영	-10.7	-4.1	
2025.11.13	산업분석	Buy	570,000	김준영	-20.1	-5.1	
2026.02.06	기업브리프	Buy	620,000	김준영	-	-	