

2025. 7. 31



▲ 제약/바이오

Analyst **김준영**  
02. 6454-4877  
junyoung.kim@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** 200,000 원

**현재주가 (7.30)** 119,800 원

**상승여력** 66.9%

KOSPI	3,254.47pt
시가총액	95,802억원
발행주식수	7,997만주
유통주식비율	68.72%
외국인비중	17.43%
52주 최고/최저가	163,700원/82,800원
평균거래대금	561.4억원

**주요주주(%)**

유한재단 외 2 인	15.96
국민연금공단	7.78
유한학원	7.43

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.0	-7.8	22.7
상대주가	8.5	-28.1	3.3

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	1,859.0	57.0	136.2	1,692	43.3	25,203	40.7	2.7	52.7	6.7	33.9
2024	2,067.8	54.9	70.7	874	-48.3	25,808	136.7	4.6	82.7	3.4	36.8
2025E	2,227.8	112.7	103.3	1,282	46.7	26,192	93.4	4.6	55.9	4.9	42.2
2026E	2,502.2	218.1	179.5	2,237	74.4	27,942	53.6	4.3	34.7	8.2	39.4
2027E	2,836.6	284.1	226.0	2,818	26.0	30,266	42.5	4.0	27.6	9.6	37.2

# 유한양행 000100

## 2Q25 Review: 하반기 모멘텀에 집중

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 20만원 유지
- ✓ 2Q25 연결 기준 매출액 5,790억원(YoY +9.6%, QoQ +17.8%), 영업이익 499억원 (YoY +168.9%, QoQ +676.7%)으로 영업이익 컨센서스 상회
- ✓ 리브레반트 SC FDA 승인 시점 하반기 예상하며 그에 따라 병용 요법 매출 성장세 증가 전망
- ✓ 경쟁 요법 임상 FLAURA2 최종 OS 결과 ESMO 2025 발표 예상

### 2Q25 Review

유한양행 2Q25 연결 기준 매출액 5,790억원(YoY +9.6%, QoQ +17.8%), 영업이익 499억원(YoY +168.9%, QoQ +676.7%)으로 영업이익 컨센서스 상회하였다. 별도 기준 매출액은 5,562억원(YoY +8.1%, QoQ +18.5%), 영업이익 456억원(YoY +190.0%, QoQ +427.8%)을 기록했다. Lazcluze 일본 승인 마일스톤 및 판매 로열티, 예상보다 빠른 유한화학 매출 성장, 연구개발비 효율화를 바탕으로 영업이익이 컨센서스를 상회할 수 있었다. 유한화학의 경우, 글로벌 빅파마들의 임상 3상 단계의 API 논의로 추가 증설 계획을 확정하였으며 27년 하반기 생산 개시를 목표로 착공될 예정이다.

### 투자 의견 Buy, 적정주가 20만원 유지

Lazcluze와 병용하는 Rybrevant SC(피하주사) 승인 시점을 하반기로 예상한다. 24년 12월 CRL을 수령한 바 있으나 이는 제조 이슈로 인한 문제이며 정확한 시점이 공개되지는 않았으나 하반기 승인 가능성 존재한다. Rybrevant는 IV(정맥주사) 투여해야 하는 불편함이 존재하기에 향후 승인에 따라 편의성이 개선되며 매출 성장세가 더욱 가팔라질 것으로 예상된다. AstraZeneca는 최근 언론을 통해 FLAURA2 OS(전체생존기간) 개선 성공을 알렸으며 세부 데이터는 하반기 학회에서 공개할 것이라 밝혔다. 가장 유력한 학회는 ESMO 2025(25.10.17 - 25.10.21)이며 현재 Regular 초록 제목에서는 확인되지 않아 9/20 공개되는 Late - Breaking 초록 제목을 통해 최종 결과 공개 여부를 확인할 수 있을 것으로 예상된다. Kaplan-Meier Curve 추이로 보아 FLAURA2 OS 이점은 MARIPOSA 대비 낮을 것으로 예상하며 하반기 Rybrevant SC 승인 여부, FLAURA2 OS 결과 확인 및 4분기 3,000만 달러의 유럽 승인 마일스톤 수령에 따른 업사이드를 기대한다.

**표1 2Q25 Review 테이블**

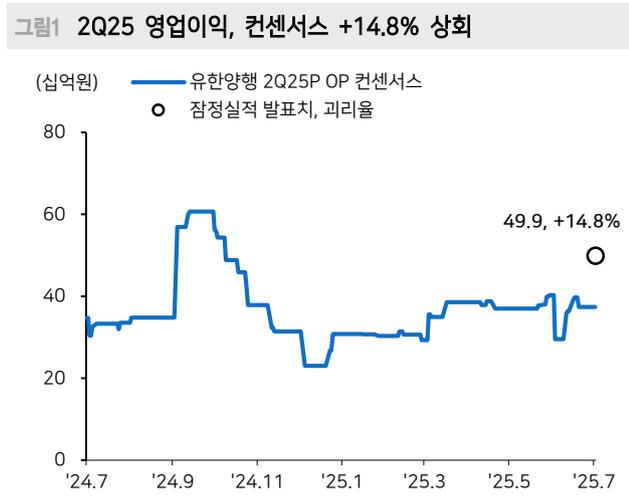
(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	579.0	528.3	9.6	491.6	17.8	586.2	-1.2	590.3	-1.9
영업이익	49.9	18.5	168.9	6.4	676.7	41.9	18.9	43.4	14.8
세전이익	51.6	39.2	31.7	15.0	243.9	51.6	-0.1	50.0	3.2
당기순이익	44.0	31.9	37.9	10.0	339.6	41.3	6.5	40.0	9.9
영업이익률(%)	8.6	3.5		1.3		7.2		7.4	
세전이익률(%)	8.9	7.4		3.1		8.8		8.5	
순이익률(%)	7.6	6.0		2.0		7.0		6.8	

자료: QuantiWise, 유한양행, 메리츠증권 리서치센터

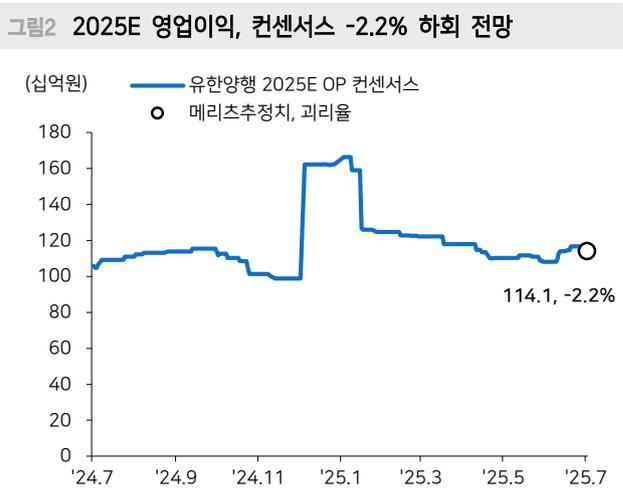
**표2 2025E 연간 실적 테이블**

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2,228.8	2,067.8	7.8	2,229.9	0.0	2,271.4	-1.9
영업이익	114.1	54.9	107.9	113.2	0.8	116.7	-2.2
세전이익	137.7	61.4	124.2	149.2	-7.7	140.6	-2.0
당기순이익	110.9	55.2	101.1	117.4	-5.5	107.1	3.6
영업이익률(%)	5.1	2.7		5.1		5.1	
세전이익률(%)	6.2	3.0		6.7		6.2	
순이익률(%)	5.0	2.7		5.3		4.7	

자료: QuantiWise, 유한양행, 메리츠증권 리서치센터



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

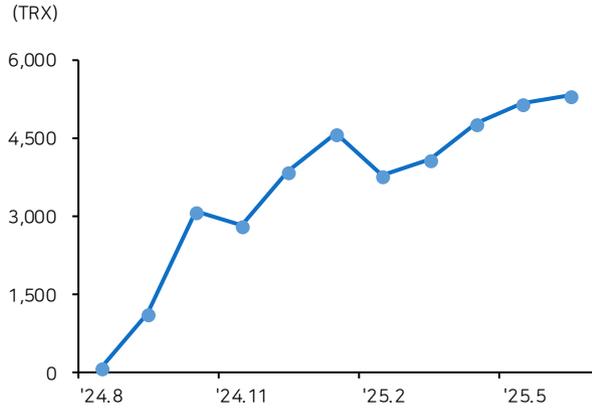
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>444.6</b>	<b>528.3</b>	<b>598.8</b>	<b>496.1</b>	<b>491.6</b>	<b>579.0</b>	<b>579.6</b>	<b>578.7</b>	<b>2,067.8</b>	<b>2,228.8</b>	<b>2,495.6</b>
% YoY	0.3	6.6	24.0	13.5	10.6	9.6	-3.2	16.6	11.2	7.8	12.0
<b>별도매출</b>	<b>433.1</b>	<b>514.6</b>	<b>585.2</b>	<b>475.4</b>	<b>469.4</b>	<b>556.2</b>	<b>560.5</b>	<b>556.0</b>	<b>2,008.4</b>	<b>2,142.1</b>	<b>2,411.4</b>
% YoY	0.4	6.8	24.8	11.4	8.4	8.1	-4.2	17.0	11.0	6.7	12.6
약품사업	309.5	339.1	347.8	351.4	329.8	345.1	356.5	374.5	1,347.8	1,405.9	1,475.8
생활유통사업	44.5	75.2	67.4	53.5	46.7	68.8	67.4	53.5	240.6	236.5	279.1
해외사업	74.1	97.2	70.1	65.1	87.4	114.8	122.6	68.4	306.5	393.2	471.8
라이선스수익	2.5	0.6	98.2	4.0	4.0	25.6	12.3	57.9	105.2	99.7	178.0
기타	26.8	30.2	31.2	30.4	32.2	34.9	33.7	32.9	118.6	133.6	144.3
연결조정	11.4	13.7	13.6	20.7	22.1	22.8	19.1	22.7	59.4	81.4	78.3
<b>매출총이익</b>	<b>134.5</b>	<b>167.4</b>	<b>240.8</b>	<b>146.7</b>	<b>148.7</b>	<b>199.2</b>	<b>184.3</b>	<b>217.0</b>	<b>689.4</b>	<b>749.2</b>	<b>920.1</b>
GPM (%)	30.3	31.7	40.2	29.6	30.2	34.4	31.8	37.5	33.3	33.6	36.9
<b>영업이익</b>	<b>0.6</b>	<b>18.5</b>	<b>47.6</b>	<b>-11.8</b>	<b>6.4</b>	<b>49.9</b>	<b>15.4</b>	<b>42.4</b>	<b>54.9</b>	<b>114.1</b>	<b>207.4</b>
% YoY	-97.4	-32.1	5,306.8	적전	1,006.9	168.9	-67.6	흑전	-3.8	107.9	81.7
OPM (%)	0.1	3.5	7.9	-2.4	1.3	8.6	2.7	7.3	2.7	5.1	8.3
<b>당기순이익</b>	<b>10.8</b>	<b>31.9</b>	<b>35.5</b>	<b>-23.1</b>	<b>10.0</b>	<b>44.0</b>	<b>18.0</b>	<b>38.9</b>	<b>55.2</b>	<b>110.9</b>	<b>184.4</b>
% YoY	-51.5	271.0	86.9	적전	-7.4	37.9	-49.4	흑전	-58.9	101.1	66.2
NPM (%)	2.4	6.0	5.9	-4.7	2.0	7.6	3.1	6.7	2.7	5.0	7.4

자료: 유한양행, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	단위	
<b>유한양행의 영업 가치 (A)</b>	<b>12,936.8</b>	국내 상위 제약사 12mth forward EV/EBITDA X26.5
<b>유한양행의 신약 가치 (B)</b>	<b>524.2</b>	DCF valuation
1) YH35324	524.2	
<b>유한양행의 지분 가치 (C)</b>	<b>787.1</b>	
유한화학(100%)	128.4	장부가
유한킴벌리(30%)	205.6	장부가
기타	453.1	장부가
순차입금 (D)	-26.9	2025년 말 기준
<b>주주가치 (E=A+B+C-D)</b>	<b>14,275.0</b>	
주식수 (F)	73,791천주	유통주식수 기준
<b>적정주가 (P=E/F)</b>	<b>200,000</b>	

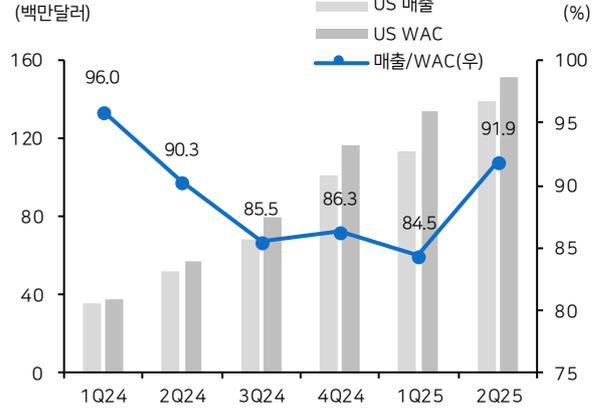
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 Lazcluze 월별 TRX 추이



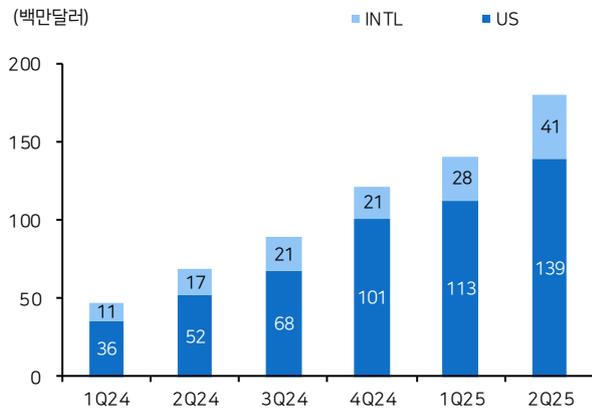
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Rybrevant/Lazcluze 분기별 매출, WAC 추이



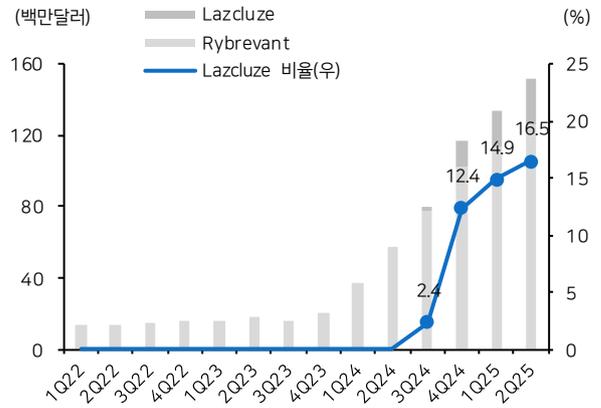
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Rybrevant/Lazcluze 분기별 매출 추이



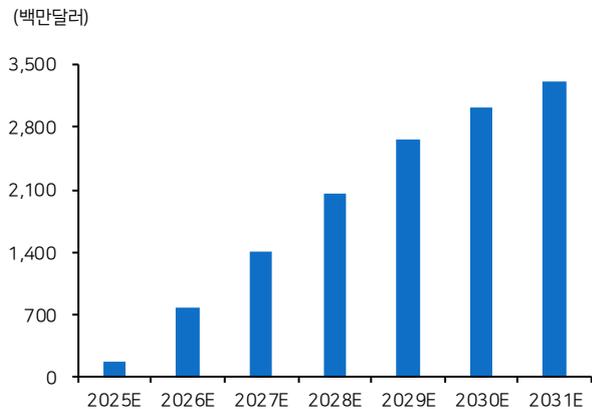
자료: Johnson & Johnson, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Rybrevant/Lazcluze 분기별 WAC내 Lazcluze 비율



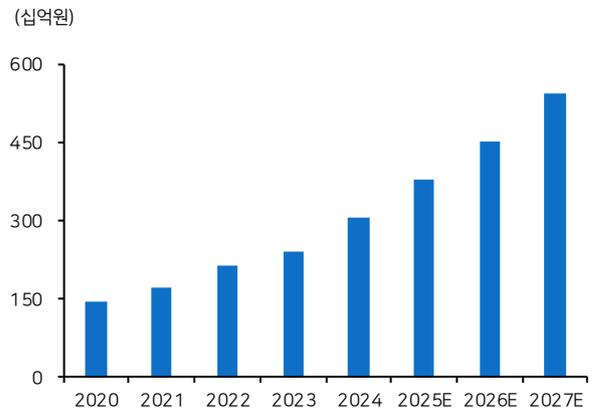
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Lenacapavir 연간 매출 추이



자료: Global Data, 메리츠증권 리서치센터

그림8 유한양행 해외 사업부 연간 매출 추정



자료: 메리츠증권 리서치센터

**표5 EGFR 변이 NSCLC(비소세포암) 임상 결과 비교**

임상 연구명	MARIPOSA		FLAURA2		FLAURA	
약물	Amivantamab + Lazertinib	Osimertinib	Osimertinib + Chemo	Osimertinib	Osimertinib	Gefitinib/Erlotinib
MoA	c-Met x EGFR BsAb + EGFR TKI	EGFR TKI	EGFR TKI + Chemo	EGFR TKI	EGFR TKI	EGFR TKI
용법	Ami: IV QW(초기) IV Q2W(유지 요법) Laz: PO QD	PO QD	Osi: PO QD Pemetrexed: IV Q3W Carboplatin/Cisplatin: IV Q3W 4 cycles	PO QD	PO QD	Gef: PO QD Erl: PO QD
환자 특징(%)						
환자수(명)	429	429	279	278	279	277
	ECOG		WHO Performance Status		WHO Performance Status	
0	32.9	34.7	37.3	36.7	40.1	41.9
1	67.1	65.3	62.4	63.3	59.9	57.8
Asian 환자	58.3	58.5	64.2	63.3	62.4	62.5
CNS metastases	41.5	40.1	41.6	39.6	19.0	22.7
EGFR 변이						
Ex19del	60.1	59.9	60.6	60.4	62.7	62.8
L858R	40.1	40.1	38.0	38.5	37.3	37.2
효능						
ORR(%)	86.2	84.5	83.2	75.5	79.9	75.8
PFS(개월)	23.7	16.6	25.5	16.7	18.9	10.2
HR	0.70 (0.58-0.85, p<0.001)		0.62 (0.49-0.79, p<0.001)		0.46 (0.37-0.57, p<0.001)	
PFS2(개월)	NR	32.4	30.6	27.8	-	-
HR	0.73 (0.59-0.91, p=0.004)		0.70 (0.52-0.93)		-	
<b>OS(개월)</b>	<b>NR</b>	<b>36.7</b>	<b>NR</b>	<b>36.7</b>	<b>38.6</b>	<b>31.8</b>
<b>HR</b>	<b>0.75 (0.61-0.92, p&lt;0.005)</b>		<b>0.75 (0.57-0.97, p=0.028)</b>		<b>0.80 (0.64-1.00, p=0.046)</b>	
mDoR(개월)	25.8	16.8	24.0	15.3	17.2	8.5
Brain metastases Subgroup						
PFS(개월)	18.3	13.0	24.9	13.8	15.2	9.6
HR	0.69 (0.53-0.92)		0.47 (0.33-0.66)		0.47 (0.30-0.74, p<0.001)	
Asian Subgroup						
PFS(개월)	27.5	18.3	25.5	19.4	16.5	11.0
HR	0.67 (0.52-0.86)		0.69 (0.51-0.94)		0.54 (0.41-0.72, p<0.0001)	
OS(개월)	-	-	40.5	38.3	-	-
HR	0.75 (0.58-0.98)		0.80 (0.57-1.12)		0.65 (0.42-1.02, p=0.0609)	
부작용(%)						
Gr3 이상 AE	75.1	42.8	63.8	27.3	31.9	41.2
Discontinuation	34.9	13.6	10.9	6.2	14.7	18.1
Serious AE	23.0	5.6	37.7	19.3	21.5	25.3
ILD(간질성폐질환)	3.1	3.0	1.8	2.2	3.9	2.2
주요 부작용	주입 관련 부작용, 피부 부작용, VTE		빈혈, 백혈구/혈소판 감소증		심장 부작용	

주: IV: 정맥주사, PO: 경구, QD: 1일 1회, QW: 매주, Q2W: 2주 1회, Q3W: 3주 1회

자료: MARIPOSA, FLAURA2, FLAURA, ELCC2024, WCLC2024, ESMO2024, ESMO Asia 2024, ELCC 2025, 메리츠증권 리서치센터

표6 WCLC, ESMO 2025 초록 및 내용 공개 일정			
기간 (현지 기준)	기관 및 학회	행사명	예상 초록 발표일
9/6 - 9/9	IASLC	World Conference on Lung Cancer (WCLC)	25.07.22 (Title, Regular) 25.08.13 (Content)
10/17 - 10/21	ESMO	European Society of Medical Oncology	25.07.25 (Title, Regular) 25.09.20 (Title, Late-breaking) 25.10.13 (Content, Regular) 25.10.17 (Content, Late-breaking)

자료: WCLC, ESMO, 메리츠증권 리서치센터

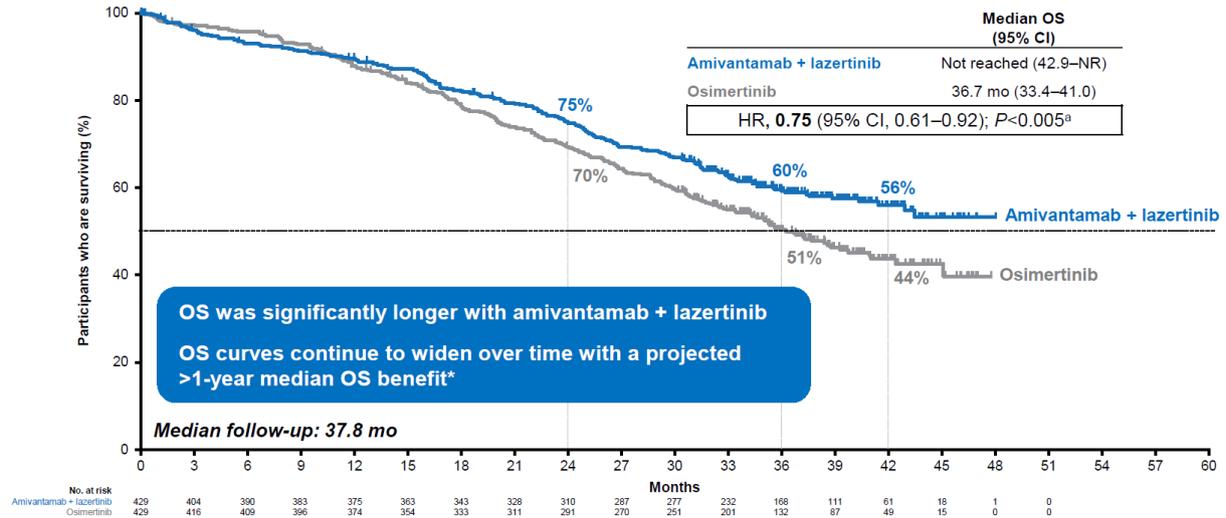
표7 Lazertinib 연관 WCLC2025 발표			
약물	날짜	세션	제목
Lazertinib	25.09.06	ePoster	Efficacy of Lazertinib in Treatment-Naive Patients for EGFR Mutated Non-Small Cell Lung Cancer With Brain Metastases
	25.09.09	Poster	First-Line Lazertinib With or Without Local Ablative Radiotherapy in Oligo-Metastatic EGFR-Mutant NSCLC
		Poster	Enhanced vs Standard Dermatologic Management With Amivantamab-Lazertinib in EGFRm Advanced NSCLC: The COCOON Global RCT
		Poster	Redefining Tolerability: A Head-To-Head IPD Toxicity Comparison of Amivantamab+Lazertinib vs Osimertinib+Chemotherapy in EGFR-Mutant NSCLC
		Mini Oral	Validation Analysis of MET IHC as a Biomarker for Amivantamab-Lazertinib Response in Post-Osimertinib EGFR-Mutated NSCLC
		Mini Oral	PALOMA-2: Subcutaneous Amivantamab Administered Every 4 Weeks (Q4W) Plus Lazertinib in First-Line EGFR-Mutated Advanced NSCLC
Osimertinib	25.09.06	ePoster	Identification of Optimal Candidates for the FLAURA2 Regimen in EGFR-Mutated NSCLC Based on PFS2 Analysis
	25.09.08	Oral	COMPEL: Osimertinib + Platinum-Based Chemotherapy in Patients With EGFRm Advanced NSCLC and Progression on 1L Osimertinib
		Poster	First-Line Osimertinib ± Platinum-Pemetrexed Chemotherapy for EGFR-Mutated Advanced NSCLC: FLAURA2 Non-Asian Country Cohort
		Poster	First-Line Osimertinib ± Platinum-Pemetrexed in EGFR-Mutated Advanced NSCLC: FLAURA2 Clinical Outcomes by EGFRm Subtype

자료: WCLC 2025, 메리츠증권 리서치센터

표8 PALOMA-2(NCT05498428) 코호트 디자인			
코호트	적용증	치료차수	용법
Cohort 1	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	1차	Amivantamab (Q2W) + Lazertinib
Cohort 2	Exon20 NSCLC	1차	Amivantamab (Q3W) + Chemotherapy
Cohort 3	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	2차 (1차 Osimertinib)	Amivantamab (Q3W)+Lazertinib+Chemotherapy
Cohort 3b	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	2차 (1차 Osimertinib)	Amivantamab (Q3W) + Chemotherapy
Cohort 4	Amivantamab IV(Q2W) 경험 환자	-	Switch from Amivantamab IV to SC-CF (Q2W)
Cohort 5	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	1차	Amivantamab (Q4W) + Lazertinib
Cohort 6	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	1차	Amivantamab (Q2W) + Lazertinib + Anticoagulant
Cohort 7	Exon19del/Exon21 L858R NSCLC	2차 (1차 Amivantamab + Lazertinib)	Amivantamab (Q3W) + Chemotherapy

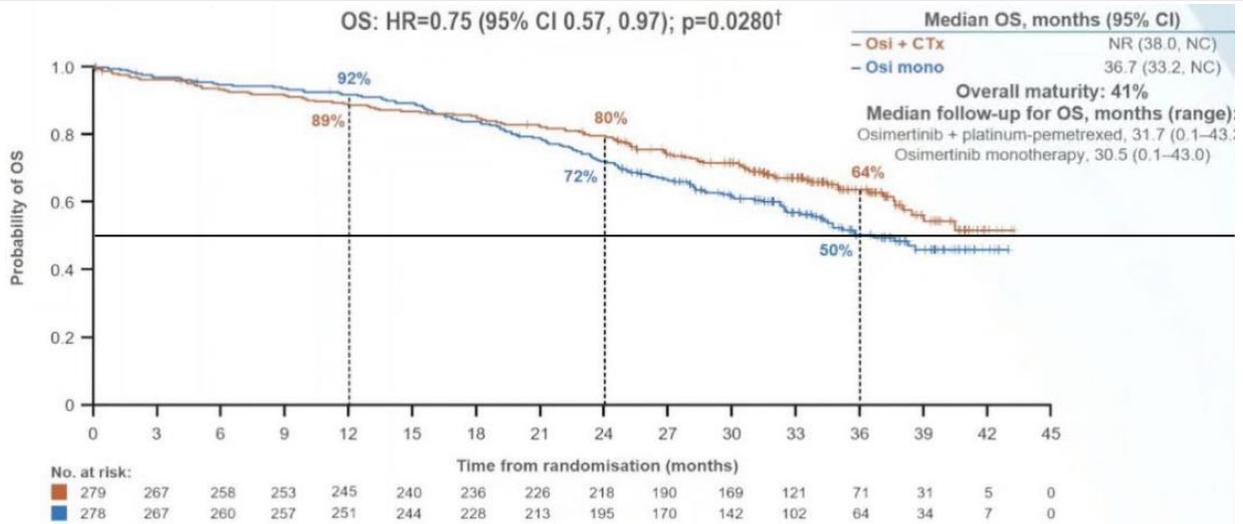
자료: Clinical Trials, 메리츠증권 리서치센터

그림9 ELCC2025에서 공개된 MARIPOSA 최종 OS 결과



자료: ELCC 2025, 메리츠증권 리서치센터

그림10 FLAURA2 OS 결과



자료: ELCC2024, 메리츠증권 리서치센터

그림11 유한양행 파이프라인 현황

약물	타겟	적응증	후보물질	비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Licensor	Licensee
LAZERTINIB	EGFR 돌연변이 3세대 TKI	EGFR돌연변이 비소세포암	단독요법 (유한) 글로벌 3상 Amivantamab 병용요법 (J&J) 글로벌 3상					GENOSCO	Johnson&Johnson Innovative Medicine
YH14618 (Remedisc)	TGF-β	퇴행성 디스크						EnsolBio sciences	SpineBiopharma
YH12852 (PCS12852)	5-HT receptor	위마비증							Process Pharmaceuticals
YH35324	IgE	Allergy (CSU, 천식, AD)						GT Innovation	
YH32367	Her2/4-1BB	유방암, 위암, 담관암 등						ablbio	
YH42946	Her2, EGFR	Her2돌연변이 폐암, 위암 등						JINTS BIO	
YH35995	GCS	고셔병, 파브리병						GC	
YH32364	EGFR/4-1BB	두경부암, 위암, 대장암 등						ablbio	
YH45057	Androgen receptor	전립선암						Ubix Therapeutics	
YH44529	SOS1	고형암						Cyrus KANASHI	

자료: 유한양행, 메리츠증권 리서치센터

유한양행 (000100)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>1,859.0</b>	<b>2,067.8</b>	<b>2,227.8</b>	<b>2,502.2</b>	<b>2,836.6</b>
매출액증가율(%)	4.7	11.2	7.7	12.3	13.4
매출원가	1,293.1	1,378.4	1,474.7	1,579.8	1,787.1
매출총이익	565.9	689.4	753.2	922.5	1,049.6
판매관리비	508.8	634.5	640.5	704.4	765.5
<b>영업이익</b>	<b>57.0</b>	<b>54.9</b>	<b>112.7</b>	<b>218.1</b>	<b>284.1</b>
영업이익률(%)	3.1	2.7	5.1	8.7	10.0
금융손익	11.2	4.6	-0.4	1.2	1.6
중속/관계기업손익	55.6	46.9	27.2	27.8	27.7
기타영업외손익	11.1	-44.9	9.4	7.2	6.9
세전계속사업이익	134.8	61.4	148.8	254.3	320.3
법인세비용	0.6	6.3	31.8	50.9	64.1
<b>당기순이익</b>	<b>134.2</b>	<b>55.2</b>	<b>117.1</b>	<b>203.5</b>	<b>256.2</b>
지배주주지분 순이익	136.2	70.7	103.3	179.5	226.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>144.1</b>	<b>54.6</b>	<b>175.8</b>	<b>202.8</b>	<b>279.1</b>
당기순이익(손실)	134.2	55.2	117.1	203.5	256.2
유형자산상각비	38.5	45.1	49.0	50.0	51.4
무형자산상각비	5.9	18.0	12.7	11.6	12.1
운전자본의 증감	-8.4	-124.4	-32.8	-62.3	-40.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-199.2</b>	<b>-117.4</b>	<b>-115.0</b>	<b>-106.9</b>	<b>-111.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-161.5	-117.1	-65.5	-100.0	-100.0
투자자산의감소(증가)	50.8	51.1	10.2	13.2	8.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>63.3</b>	<b>65.8</b>	<b>22.9</b>	<b>-55.1</b>	<b>-54.0</b>
차입금의 증감	170.2	56.9	62.1	-17.7	-16.6
자본의 증가	1.2	12.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	6.2	7.2	84.1	40.8	113.6
기초현금	293.0	299.3	306.5	390.6	431.4
기말현금	299.3	306.5	390.6	431.4	545.0

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>1,256.5</b>	<b>1,360.3</b>	<b>1,523.2</b>	<b>1,645.9</b>	<b>1,847.5</b>
현금및현금성자산	299.3	306.5	390.6	431.4	545.0
매출채권	559.0	609.1	651.8	697.4	746.2
재고자산	284.8	343.2	370.6	400.3	432.3
<b>비유동자산</b>	<b>1,555.9</b>	<b>1,581.8</b>	<b>1,594.5</b>	<b>1,639.8</b>	<b>1,687.8</b>
유형자산	528.4	598.2	629.0	679.0	727.7
무형자산	290.9	284.8	296.1	304.5	312.4
투자자산	571.6	521.4	510.8	497.7	489.2
<b>자산총계</b>	<b>2,812.3</b>	<b>2,942.1</b>	<b>3,117.7</b>	<b>3,285.6</b>	<b>3,535.3</b>
<b>유동부채</b>	<b>583.2</b>	<b>619.1</b>	<b>749.1</b>	<b>756.3</b>	<b>791.7</b>
매입채무	179.1	176.3	202.6	210.5	245.3
단기차입금	128.2	168.0	228.0	218.0	208.0
유동성장기부채	4.2	11.2	11.1	11.1	11.1
<b>비유동부채</b>	<b>128.5</b>	<b>172.2</b>	<b>176.9</b>	<b>171.6</b>	<b>167.1</b>
사채	0.0	16.1	16.7	16.7	16.7
장기차입금	60.2	105.3	105.3	97.3	89.3
<b>부채총계</b>	<b>711.7</b>	<b>791.4</b>	<b>926.0</b>	<b>927.9</b>	<b>958.8</b>
<b>자본금</b>	<b>77.8</b>	<b>81.4</b>	<b>81.4</b>	<b>81.4</b>	<b>81.4</b>
자본잉여금	113.9	122.6	122.6	122.6	122.6
기타포괄이익누계액	101.0	106.1	104.2	104.2	104.2
이익잉여금	1,975.6	2,010.0	2,036.8	2,178.8	2,367.4
비지배주주지분	49.4	50.1	66.2	90.2	120.5
<b>자본총계</b>	<b>2,100.7</b>	<b>2,150.7</b>	<b>2,191.7</b>	<b>2,357.7</b>	<b>2,576.5</b>

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	23,177	25,780	27,826	31,290	35,472
EPS(지배주주)	1,692	874	1,282	2,237	2,818
CFPS	1,552	1,949	2,726	4,024	4,842
EBITDAPS	1,265	1,470	2,178	3,498	4,346
BPS	25,203	25,808	26,192	27,942	30,266
DPS	430	500	500	500	500
배당수익률(%)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	40.7	136.7	93.4	53.6	42.5
PCR	44.3	61.3	43.9	29.8	24.7
PSR	3.0	4.6	4.3	3.8	3.4
PBR	2.7	4.6	4.6	4.3	4.0
EBITDA(십억원)	101.4	117.9	174.4	279.7	347.5
EV/EBITDA	52.7	82.7	55.9	34.7	27.6
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	6.7	3.4	4.9	8.2	9.6
EBITDA 이익률	5.5	5.7	7.8	11.2	12.3
부채비율	33.9	36.8	42.2	39.4	37.2
금융비용부담률	0.3	0.7	0.7	0.6	0.5
이자보상배율(x)	9.1	3.7	7.7	14.7	20.4
매출채권회전율(x)	3.5	3.5	3.5	3.7	3.9
재고자산회전율(x)	6.6	6.6	6.2	6.5	6.8

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료 공표일 현재 유한양행의 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다. 본 자료를 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 하시기를 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	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**유한양행 (000100) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.12.06	산업분석	Buy	76,567	김준영	-18.2	-10.1	
2024.02.07	기업브리프	Buy	80,000	김준영	-11.5	-1.0	
2024.04.17	기업브리프	Buy	90,000	김준영	-19.9	-12.8	
2024.06.05	산업분석	Buy	100,000	김준영	-20.2	-10.5	
2024.07.11	기업브리프	Buy	110,000	김준영	11.3	48.8	
2024.11.06	산업분석	Buy	190,000	김준영	-36.3	-27.5	
2025.01.17	기업브리프	Buy	220,000	김준영	-41.9	-37.5	
2025.03.10	기업브리프	Buy	200,000	김준영	-	-	