2025.02.13

유한양행 (000100)

4Q24 Re: 펀더멘털 변화를 앞두고

4Q24 Review: 연구개발비 증가로 인한 영업적자

동사는 4분기 연결기준 매출액 4,961억원(YoY+13.5%, QoQ-17.1%), 영업이익 -190억원(YoY-418%, 적자전환)을 기록, 컨센서스 매출액(4,990억원)에는 부합하였으나 영업이익(219억원)은 큰 폭으로 하회했다.

아쉬운 실적은 큰 폭으로 증가한 동사의 연구개발비에서 기인, 연간으로 연결기준 약 2,320억원이 소요되며 전년대비 +93.4% 증가한 양상이다. 이러한 24년 연간 연구개발비에는 1)레이저티닙 미국 승인 마일스톤의 오스코택向 분배비용 약 319억원 및 2)오픈이노베이션 기조 하에서 바이오텍의 파이프라인 도입비용(약 204억원) 등이 포함되어 있으며, 특히 4분기에는 자회사 이뮨온시아의 일시적인 Tech Transfer 비용(약 118억원)이 발생하며 단기적인 분기실적 악화를 야기했다. 추가로, 각국 승인 후 레이저티닙의 마일스톤/로열티 수익이 본격화됨에 따라, 자산화하였던 무형 자산의 상각비용(연간 약 108억원)이 향후 약 10년간 발생할 예정이다.

한편, 탑라인의 성장(YoY+11.2%)을 견인한 것은 전년 동기대비 약 98% 증가한 해외사업(651억원)으로, 지난 해 확보한 1,077억 규모 Gilead向 API 수주 및 증설된 capacity를 기반으로 올해에도 높은 성장을 이어갈 전망이다.

2025 Outlook: 결국 레이저티닙의 포텐셜

동사가 제시한 25년 별도기준 가이던스는 매출액 2.2조원 및 영업이익 1,200억원으로, 유럽/일본 및 중국 승인을 앞둔 레이저티닙의 마일스톤(총 90M) 및 로열티 수익을 고려했을 때, 약 2,700억원의 연구개발비 예산을 반영해도 다소 보수적인 수치이다. 이익단의 가이던스 달성 여부는 가장 늦은 승인이 예상되는 중국의 연내 마일스톤 유입 여부 및 레이저티닙의 램프업 속도가 될 전망이다. 연결기준 동사의 25년 매출액은 2조 2,712억원(YoY+9.8%), 영업이익 1,212억원(OPM 5.3%)으로 추정한다.

4분기 실적 부진으로 동사의 주가는 실적발표 당일 6.26% 하락, 레이저티닙의 본격적인 수익성 확인을 앞둔 상황에서도 향후 비용 증가 및 실적에 대한 우려를 반영한 듯하다. 다만, 1)연구개발비의 급격한 증가는 레이저티닙의 매출에서 기인하는 오스코텍向 비용을 포함하고, 2)반영되지 않은 연내 R&D 성과가 수익성 개선에 기여할 수 있으며, 3)다수의 중단기적인 catalyst가 존재함에 주목이 필요하다. 단기적으로는 세부적인 OS 데이터 공개(3/26 ELCC 또는 5/30 ASCO 추정) 및 Amivantamab SC 미국 승인(올해 하반기 또는 내년 상반기 추정)이 주요 이벤트가 될 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 150,000원으로 상향

동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가를 150,000원으로 소폭 상향한다. 단기적인 실적 부진에도 동사의 공격적인 R&D 투자는 레이저티닙에 대한 자신감을 보이는 듯 하다. 레이저티닙의 수익 산정에 승인을 앞둔 일본 및 중국 가치를 추가로 반영하였다. 지난 달 JNJ가 공개한 1년 이상의 OS 업데이트는 당사에서 가정한 Lazertinib의 peak m/s 약 35%(중국 10%)에 대한 충분한 근거를 제공하며 향후 구체적인 mOS 결과 및 SC제형 승인에 따라 m/s를 추가로 조정할 예정이다. 연구개발비 상승을 반영하여 가치 산정의 기준이 된 28FY EBITDA를 소폭 하향, 할인기간을 3Y으로 변경하였으며, 27.7x의 multiple의 반영하여 기업가치를 약 6.5% 상향했다.

iM증권

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	**150,000원(상향)**
종가(2025.02.12)	**127,200원**
상승여력	**17.9 %**

Stock Indicator	
자본금	78십억원
발행주식수	8,139만주
시가총액	10,336십억원
외국인지분율	19.4%
52주 주가	61,200~163,700원
60일평균거래량	1,476,745주
60일평균거래대금	184.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	2.7	45.5	100.6
상대수익률	-10.0	-2.7	48.3	104.5

Price Trend

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,859	2,068	2,271	2,357
영업이익(십억원)	57	48	121	136
순이익(십억원)	136	49	114	124
EPS(원)	1,672	598	1,398	1,526
BPS(원)	26,358	25,229	26,013	26,925
PER(배)	41.1	212.6	91.0	83.4
PBR(배)	2.6	5.0	4.9	4.7
ROE(%)	6.7	2.4	5.5	5.8
배당수익률(%)	0.7	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	51.4	94.1	54.7	48.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[제약/바이오]
장민환
2122-9208 minhwan.jang@imfnsec.com

표1. 유한양행 분기별 요약손익계산서 (십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	2025E
연결 매출	443.1	495.7	483.1	437.2	444.6	528.3	598.8	496.1	2,068	2,271
YoY	7.8%	2.6%	11.9%	-3.0%	0.3%	6.6%	24.0%	13.5%	11.2%	9.8%
별도 매출	431.5	482.1	468.9	426.7	433.2	514.6	585.2	475.4	2,008	2,219
YoY	8.5%	3.0%	10.5%	-2.2%	0.4%	6.8%	24.8%	11.4%	11.0%	10.5%
약품사업	309.4	345.4	346.2	331.3	309.5	339.1	347.8	351.4	1347.8	1351.3
생활유통사업	35.8	60.4	59.5	59.5	44.5	75.2	67.4	53.5	240.6	289.2
해외사업	76.6	73.1	58.6	32.8	74.1	97.2	70.1	65.1	306.5	398.4
라이언스수익	7.2	1.4	0.5	2.2	2.5	0.6	98.2	4.0	105.2	171.4
기타	2.4	1.8	4.1	0.8	2.5	2.6	1.7	1.4	8.2	8.3
연결조정	11.6	12.8	14.3	10.5	11.4	13.7	13.1	21.2	59.4	53.4
매출총이익	135.6	152.8	144.5	133.0	134.5	167.4	240.8	146.7	689.4	827.4
YoY	17.0%	5.1%	19.7%	-2.3%	-0.8%	9.5%	66.7%	10.3%	21.8%	20.0%
GPM	30.6%	30.8%	29.9%	30.4%	30.3%	31.7%	40.2%	29.6%	33.3%	36.4%
영업이익	22.6	27.3	0.9	6.0	0.6	18.5	47.6	-19.0	47.7	121.2
YoY	271.1%	61.2%	-119.4%	-65.9%	-97.5%	-32.1%	5306.6%	-418.3%	-16.0%	154.1%
OPM	5.1%	5.5%	0.2%	1.4%	0.1%	3.5%	7.9%	-3.8%	2.3%	5.3%
당기순이익	22.3	8.6	19.0	84.1	10.8	31.9	35.5	-30.3	48.0	112.1
YoY	38.6%	-73.9%	243.3%	133.4%	-51.5%	271.1%	86.9%	-136.0%	-64.2%	133.7%
NPM	5.0%	1.7%	3.9%	19.2%	2.4%	6.0%	5.9%	-6.1%	2.3%	4.9%

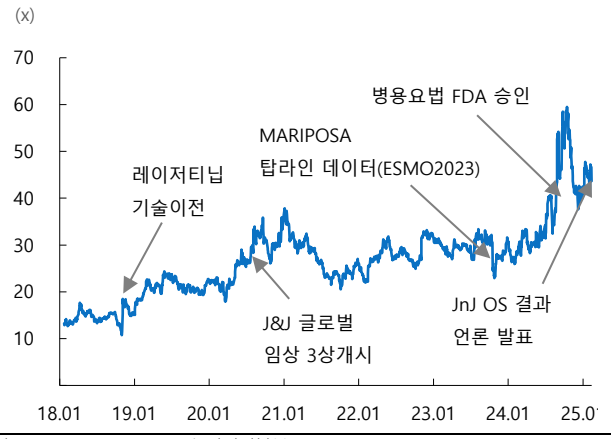
자료: iM증권 리서치본부
주) 연결기준

표2. 유한양행 valuation table

항목	값	단위	비고
① 영업가치	9,877	십억원	
28FY EBITDA 현가화	356.7	십억원	28FY EBITDA (4,561 억원), 3년 할인
할인율	8.5	%	CoD 2.9%, CoE 8.7%, 시장위험 프리미엄 4.7%, 52주 beta 1.07
타겟 EV/EBITDA multiple	27.7	x	레이저티닙 글로벌 임상3상 개시(20년 7월말)부터의 평균 멀티플 10% 할인
② 신약가치	220	십억원	BI300633의 가치
③ 지분가치	769	십억원	
비상장 지분가치	742	십억원	
상장 지분가치	27	십억원	과거 1년 평균 시가총액 30%할인
④ 순차입금	220	십억원	4Q25 추정치
⑤ 기업가치 (=①+②+③-④)	10,646	십억원	
⑥ 주식수	73,791	천주	자사주 제외, 1Q25 기준
⑦ 목표주가 (=④÷⑤)	**150,000**	원	144,273원

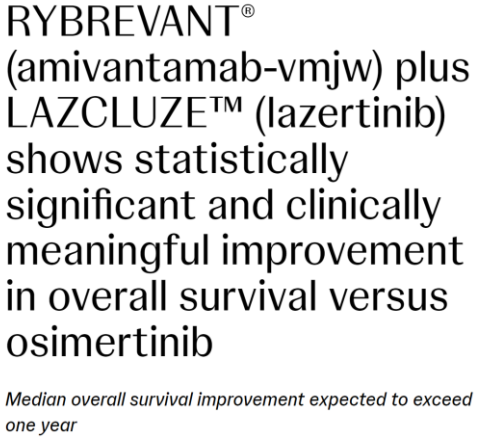
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 유한양행 FTM EV/EBITDA 멀티플 추이(18.01-25.02)



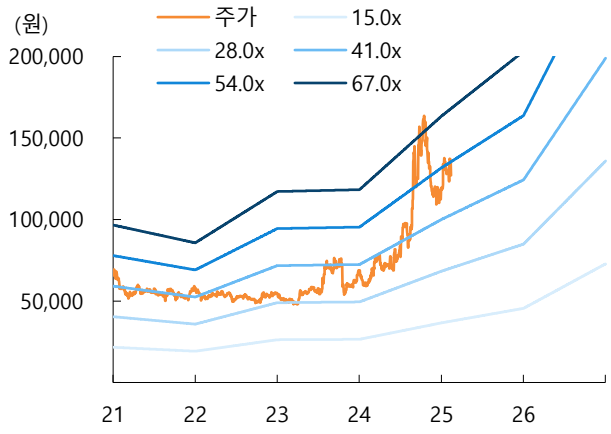
자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림2. OS 분석 결과에 대한 JnJ의 언론 보도



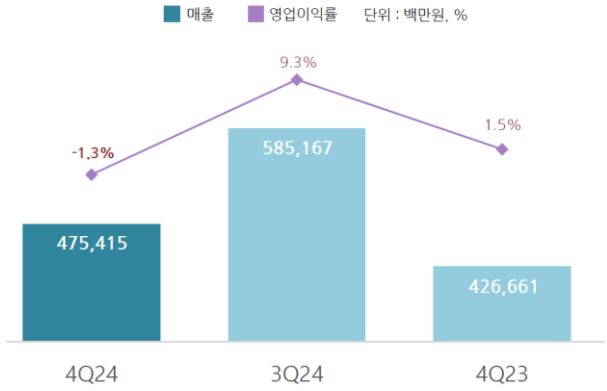
자료: Johnson&Johnson, iM증권 리서치본부

그림3. 유한양행 P/E band



자료: Quantiwise, iM증권 리서치본부

그림4. 별도기준 유한양행 분기실적 추이



자료: 유한양행, iM증권 리서치본부

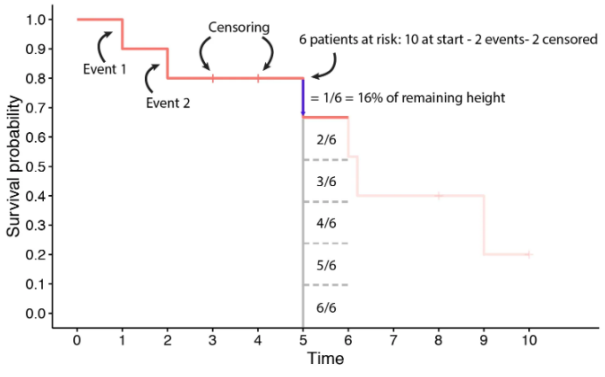
OS 데이터를 보기 전에 Kaplan-Meier 분석 간단하게 이해하기

항암제 임상시험 데이터 분석에 주로 사용되는 Kaplan-Meier(이하 KM) 분석은 관심의 대상이 되는 사건발생(event)까지의 시간(time-to-event)을 분석하는 방법이다. 암조직 크기 증가, 새로운 병변. 사망사례를 관심사건으로 세가지 중 먼저 발생하는 사건까지의 시간을 분석한 것이 PFS 분석이며 사망사례를 관심사건으로 환자 사망까지의 시간을 분석한 것이 OS 분석이다.

이러한 분석의 결과값은 시간을 가로축, 사건 발생 확률을 세로축으로하는 생존함수곡선으로 그려지는데, 일반적으로 시험군과 대조군의 중앙값(median)을 비교하여 통계적, 임상적 유의성을 판단한다. 세로축의 50% 지점에서 가로로 평행선을 긋고 그래프와 만나는 지점에서 수직선을 내려 가로축과 만나는 지점이 OS 또는 PFS의 중앙값(mOS, mPFS)이며 해당 시점은 "환자가 생존할 확률이 50%가 되는 시점"을 의미한다. 즉, 대조군 대비 새로운 치료제의 mOS 값이 클수록 환자의 생존 확률이 50%가 되는 시점이 늦어지며, 치료제의 곡선은 대조군보다 오른쪽에 위치한다.

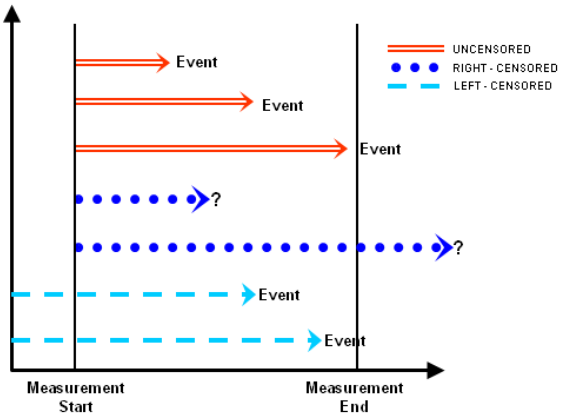
임상 시험의 KM 분석은 시간이라는 연속변수를 측정함에도 일반적인 연속형 자료분석법을 적용할 수 없는데, 이는 환자마다 등록 시기가 상이하고 수행되는 기간이 한정적이라는 임상 시험의 한계에서 기인한다. 대표적으로 1)환자가 생존한 상태에서 임상 시험이 종료될 경우 또는 2)중도 이탈한 경우에는 해당 환자의 사망 시점을 알 수 없으므로 정확한 값을 생존율 추정에 반영할 수 없게 된다. KM 분석은 이러한 데이터까지 모두 가용하여 최선의 추정을 하는 방법으로, 위와 같은 불완전 데이터는 중도절단자료(censored data)로 처리되어 그래프 위에 작은 세로선(tick mark)으로 표기된다.

그림5. Kaplan-Meier 생존분석의 개념



자료: Medium, iM증권 리서치본부

그림6. 중도절단자료(censored data)의 개념

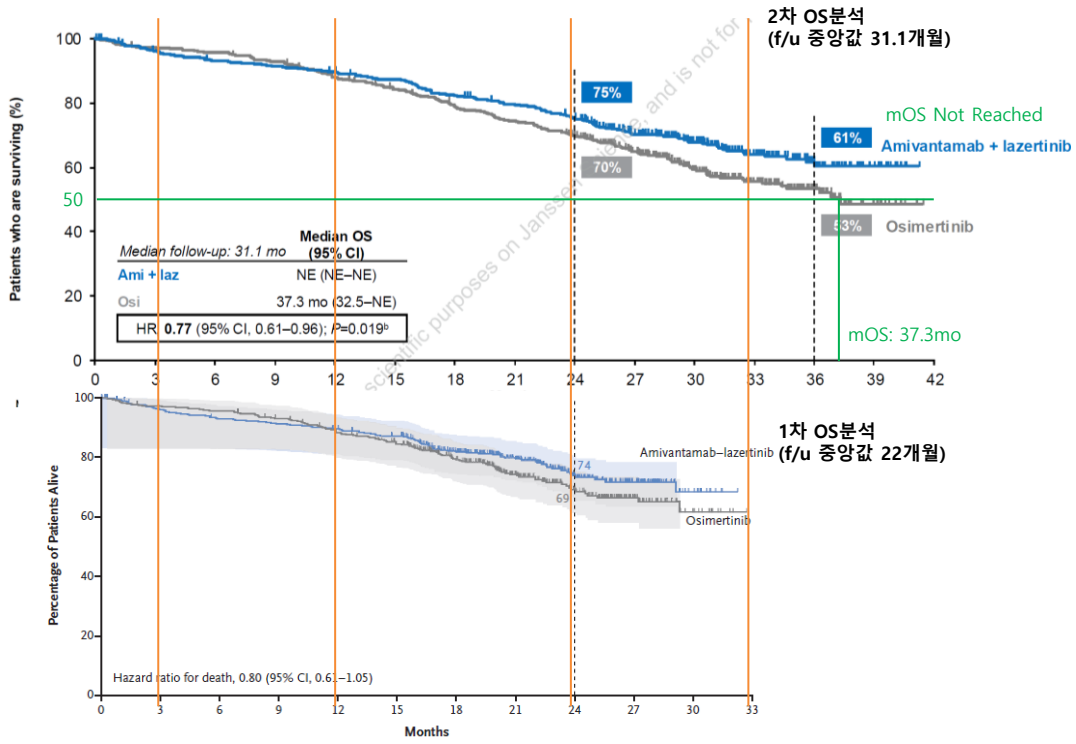


자료: 산업자료, iM증권 리서치본부

지금까지 두 차례에 걸쳐 발표된 MARIPOSA 임상 OS 데이터의 성숙 과정을 살펴보면, 추적관찰(f/u) 중앙값이 증가함에 따라 1차 분석에서 중도절단 처리 되었던 자료의 생존기간 정보가 연장되며 12-24개월 구간의 tick mark가 상당 부분 제거되고 선명해진 선을 확인할 수 있다.

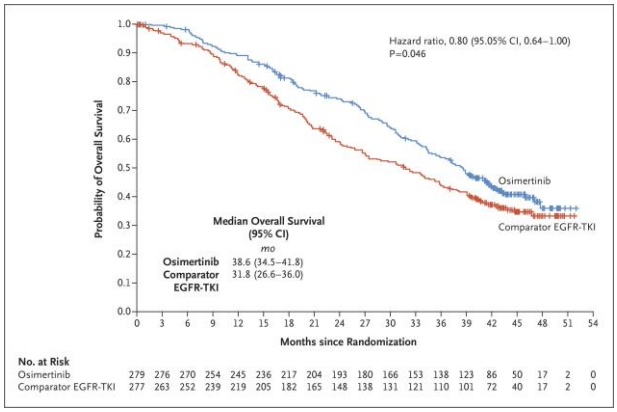
또한, 일반적으로 이미 다수의 환자 정보가 중도절단 처리되어 plateau를 형성하고있는 마지막 구간은 생존 분석에 높은 정확도를 제공할 수 없게 되는데, 데이터가 성숙됨에 따라 해당 구간이 점차 오른쪽으로 이동한다. 즉, 상반기 공개가 예상되는 추가 분석에서는 33개월 이후 시점에 형성된 병용요법의 plateau가 오른쪽 아래로 이동하며 mOS값이 도출될 전망이다.

그림7. MARIPOSA 임상 OS 1차(아래), 2차(위) 분석 결과(Amivantamab/Lazertinib 병용 vs Tagrisso 단독)



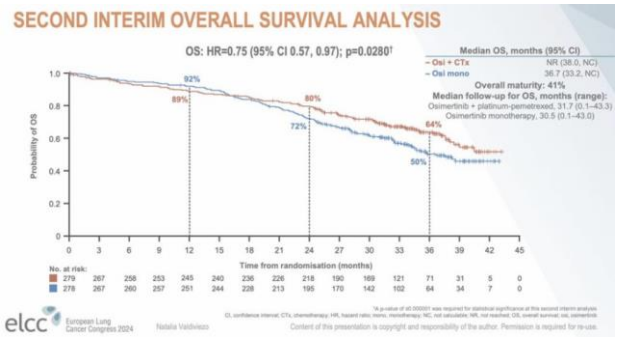
자료: Janssen, NEJM, WCLC2024, iM증권 리서치본부

그림8. FLAURA 임상 OS 최종분석 결과(Tagrisso vs SoC TKI)



자료: NEJM(2020), iM증권 리서치본부

그림9. FLAURA2 임상 OS 2차분석 결과(Tagrisso/Chemo vs Tagrisso 단독)



자료: ELCC2024, iM증권 리서치본부

HR(Hazard Ratio)의 의미와 mOS의 Base case 추정치

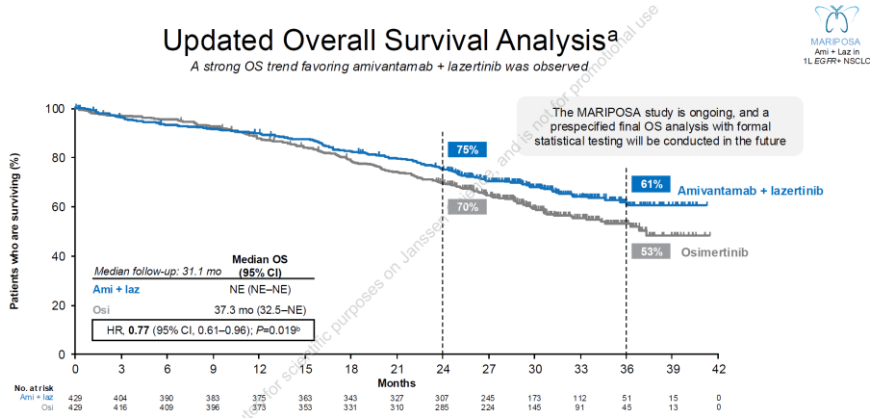
임상 시험의 분석에서 기재되는 HR(Hazard Ratio)는 대조군 대비 치료제가 갖는 이점을 수치화하여 OS 분석에서 HR〈1인 경우 치료제의 효과로 인해 사망의 위험률(Hazard)이 낮아짐을 의미, HR〉1인 경우 사망의 위험률이 증가함을 의미한다. 즉, MARIPOSA 임상 2차 생존율 분석의 HR=0.77는 병용요법이 타그리소 단독 대비 사망의 위험률을 23% 낮추었음을 의미한다.

제약사의 임상결과 발표에는 HR 기재와 함께 치료제가 사망의 위험(risk)을 대조약물 대비 몇 % 낮추었다는 언급이 주로 있곤 하는데, 엄밀히 따지면 이는 올바른 표현으로는 볼 수 없다. 위험(Risk)는 일정 기간동안 사건이 발생할 확률을 의미하여 0에서 1사이의 값을 갖는 반면, 위험률(Hazard)는 특정 시점에서 해당 사건의 발생확률이 증가하는 속도를 의미하며 0에서 무한의 값을 갖는다. 즉, risk는 기간의 값이며 hazard는 순간의 값으로 생각하면 이해가 쉽다. HR(Hazard Ratio)는 말 그대로 harzard의 비율이다.

KM 분석은 생존함수 그래프의 형태(exponential, logarithmic 등)에 대한 선제적인 가정 없이도 생존율의 추정을 비교적 정확하게 할 수 있다는 장점을 갖는다. 이는 생존함수가 다양한 형태의 그래프로 표현될 수 있음을 의미하는데, risk와 hazard가 상호교환적으로 쓰일 수 있는 경우는 생존함수가 exponential 형태로 나타나 hazard rate이 일정할 때 정도이다.

MARIPOSA 임상 2차 생존율 분석의 HR 0.77는 병용요법이 타그리소 단독 대비 사망의 위험률을 23% 낮추었음을 의미한다. 편의를 위해 앞서 살펴본 대로 생존 함수를 exponential curve로 가정하고 위험과 위험률을 보정 시, 추정할 수 있는 Lazertinib/Amivantamab 병용투여군의 mOS는 약 48개월, 타그리소 대비 약 11개월의 생존기간 연장으로, JNJ가 발표한 1년 이상의 결과값은 이미 기존의 base case 시나리오로 이상으로 판단된다. 이를 고려했을 때 Lazertinib의 당사 가정에 반영한 peak m/s 35%는 충분히 보수적인 값으로 판단되며, 향후 구체적인 mOS 기간, HR 및 부작용을 완화할 수 있는 SC제형의 승인에 따라 m/s 상향이 가능할 전망이다.

그림10. MARIPOSA 임상 OS 2차분석 결과



자료: Janssen, WCLC2024, iM증권 리서치본부

그림11. 1L EGFR 변이 NSCLC의 치료옵션 별 특징 비교 및 치료제 별 최적 환자군

구분		Tagrisso	Tagrisso+Chemo	Amivantamab+Lazertinib
임상디자인	임상명	FLAURA	FLAURA2	MARIPOSA
	Design	Osimertinib vs Gefitinib/Erlotinib	Osimertinib + Chemo vs Osimertinib	Lazertinib+Amivantamab vs Osimertinib
	환자수	556	557	1,074
	CNS 전이	20%	40%	40%
	ECOG/WHO	0(40%)/1(60%)	0(37%)/1(63%)	0(35%)/1(65%)
효능	ORR	80% vs 76%	83% vs 76%	86% vs 85%
	mPFS (month)	18.9 vs 10.2 (HR 0.46) CNS 전이: 15.2 vs 9.6 (HR 0.47)	25.5 vs16.7 (HR 0.62) CNS 전이: 24.9 vs 13.8 (HR 0.47)	23.7 vs 16.6 (HR 0.70) CNS 전이: 18.3 vs 13.0 (HR 0.69) TP53 Co-mutation 고위험:18.2 vs 12.9 (p=0.003)
	mOS (month)	38.6 vs 31.8 (HR 0.8)	2nd interim analysis: NR vs 36.7 (HR 0.75)	2024 WCLC updated analysis: NR vs 37.3 (HR 0.77)
부작용 profile	Grade)3 AE	34% vs 45%	64% vs 27%	75% vs 43%
	치료 중단비율	Osimertinib 15%	Osimertinib + Chemo 23%	Lazertinib+Amivantamab 10%
	기타 주요 부작용	1/2세대 TKI와 대체로 유사	혈액 독성 71% vs 24%	조갑주위염 68% vs 28%, 주입관련부작용 63% vs 0% Gr)3 발진 15% vs 1%
변이 양상/가이드라인/최적 환자군	주요 변이	(1) On target 변이(4~15%) C797X (7%): site of covalent binding (2) Off-target 변이(6~16%) MET amp(15%), HER2 amp(2%) 등	(1) On target 변이: C797S 변이 감소 (4% vs 12%) (2) Off target 변이 MET amp 감소 (9% vs 14%) HER2 amp 증가 (6% vs 1%) Tagrisso 단독 요법과 유사한 변이 양상 → 2L 치료 옵션 선택에 큰 영향을 주지 않음	(1) EGFR On target 변이 감소 (0.9% vs 7.9%) (2) Off target 변이 MET amp 감소 (4.4% vs 13.6%) HER2 amp 증가 (7.1% vs 3.6%) TP53 변이(9.7% vs 12.9%) TP53/RB1 LoF (0.9% vs 2.9%)
	NCCN 등재	Category 1 (Version 1.2025에서 preferred 삭제)	Category 1	Category 1
	최적 환자군	부작용이 적고 투약이 간단한 장점 → 부작용을 견디기 어려운 ECOG 점수 높은 고령 환자 → Exon19del/co mutation 없는 mild한 상태의 환자	부작용을 견딜 수 있는 젊은 환자 Onset이 빠르고 CNS 전이에 좋은 효능 → 공격적이고 뇌 전이가 발생한 환자	화학항암제의 부작용을 견디지 못하는 환자(chemo free) TP53 co-mutation의 고위험 환자 IRR/조갑주위염 부작용은 단점, SC제형으로 극복 가능

자료: 각 사, NEJM, WCLC2024, ELCC2024, iM증권 리서치본부

그림12. 유한양행의 파이프라인 현황

약물	타겟	적응증	후보물질	비임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Licensor	Licensee
LAZERTINIB	EGFR 돌연변이 3세대 TKI	EGFR돌연변이 비소세포폐암	단독요법 (유한) 글로벌 3상					GENOSCO	Johnson&Johnson Innovative Medicine
			Amivantamab 병용요법 (J&J) 글로벌 3상						
YH14618 (Remedisc)	TGF-β	퇴행성 디스크						EnsolBio sciences	SpineBiopharma
YH12852 (PCS12852)	5-HT receptor	위마비증							Processa Pharmaceuticals
BI3006337	GLP-1/FGF21	MASH							Boehringer Ingelheim
YH35324	IgE	Allergy (CSU, 천식, AD)						GI 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 KANAPH	

자료: 유한양행, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,256	1,254	1,287	1,344
현금 및 현금성자산	299	175	80	53
단기금융자산	23	25	26	27
매출채권	585	650	713	739
재고자산	285	317	348	361
비유동자산	1,558	1,674	1,808	1,936
유형자산	523	589	669	744
무형자산	298	292	288	285
자산총계	2,814	2,928	3,095	3,280
유동부채	583	630	721	834
매입채무	179	199	219	227
단기차입금	128	106	106	106
유동성장기부채	4	4	4	4
비유동부채	129	195	208	209
사채	-	-	-	-
장기차입금	60	126	139	140
부채총계	712	825	930	1,043
지배주주지분	2,051	2,053	2,117	2,191
자본금	78	81	81	81
자본잉여금	114	114	114	114
이익잉여금	1,975	1,990	2,070	2,161
기타자본항목	-116	-132	-149	-165
비지배주주지분	51	50	48	46
자본총계	2,102	2,103	2,165	2,238

포괄손익계산서

(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,859	2,068	2,271	2,357
증가율(%)	4.7	11.2	9.8	3.8
매출원가	1,293	1,378	1,444	1,545
매출총이익	566	689	827	812
판매비와관리비	509	642	706	676
연구개발비	120	232	282	246
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	57	48	121	136
증가율(%)	57.5	-16.0	154.2	12.3
영업이익률(%)	3.1	2.3	5.3	5.8
이자수익	11	8	4	3
이자비용	6	16	18	18
지분법이익(손실)	56	56	56	56
기타영업외손익	11	-45	-	-
세전계속사업이익	135	54	140	153
법인세비용	1	6	28	31
세전계속이익률(%)	7.2	2.6	6.2	6.5
당기순이익	134	48	112	122
순이익률(%)	7.2	2.3	4.9	5.2
지배주주귀속 순이익	136	49	114	124
기타포괄이익	-16	-16	-16	-16
총포괄이익	118	32	96	106
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	144	119	209	294
당기순이익	134	48	112	122
유형자산감가상각비	38	46	55	66
무형자산상각비	6	17	15	15
지분법관련손실(이익)	56	56	56	56
투자활동 현금흐름	-199	-257	-283	-289
유형자산의 처분(취득)	-161	-111	-136	-141
무형자산의 처분(취득)	-42	-10	-11	-12
금융상품의 증감	50	-57	-57	-57
재무활동 현금흐름	63	24	-11	-23
단기금융부채의증감	31	-22	-	-
장기금융부채의증감	58	65	14	1
자본의증감	-	4	-	-
배당금지급	-27	-32	-34	-34
현금및현금성자산의증감	6	-124	-95	-27
기초현금및현금성자산	293	299	175	80
기말현금및현금성자산	299	175	80	53

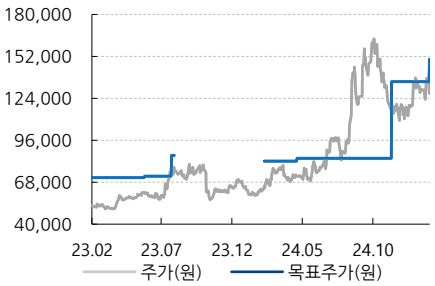
주요투자지표

	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	1,672	598	1,398	1,526
BPS	26,358	25,229	26,013	26,925
CFPS	2,221	1,367	2,264	2,523
DPS	450	450	450	450
Valuation(배)				
PER	41.1	212.6	91.0	83.4
PBR	2.6	5.0	4.9	4.7
PCR	31.0	93.1	56.2	50.4
EV/EBITDA	51.4	94.1	54.7	48.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.7	2.4	5.5	5.8
EBITDA이익률	5.5	5.3	8.4	9.2
부채비율	33.9	39.2	42.9	46.6
순부채비율	-6.2	1.7	6.6	7.6
매출채권회전율(x)	3.4	3.3	3.3	3.2
재고자산회전율(x)	6.6	6.9	6.8	6.6

자료 : 유한양행, iM증권 리서치본부

유한양행 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-06-07	Buy	72,000	-18.6%	-0.9%
2023-08-04	Buy	86,000	-16.4%	-13.4%
2023-08-11	NR			
2024-02-20(담당자변경)	Buy	82,000		-3.4%
2024-05-02	Buy	84,000	27.4%	94.9%
2024-11-22	Buy	135,000	-8.6%	2.0%
2025-02-13	Buy	150,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%