

제약/바이오

한미약품 128940

릴리와 의 계약 홈런

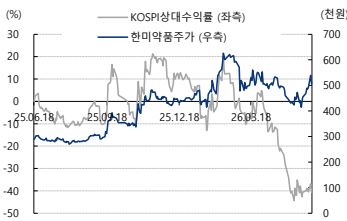
June 4, 2026

Buy 유지
TP 700,000 원 유지

Company Data

현재가(06/02)	507,000 원
액면가(원)	2,500 원
52 주 최고가(보통주)	626,000 원
52 주 최저가(보통주)	270,000 원
KOSPI (06/02)	8,801.49p
KOSDAQ (06/02)	1,026.03p
자본금	320 억원
시가총액	64,952 억원
발행주식수(보통주)	1,281 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	17.9 만주
평균거래대금(60 일)	864 억원
외국인지분(보통주)	13.12%
주요주주	
한미사이언스 외 4 인	50.09%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.2	17.9	66.5
상대주가	-17.4	-46.5	-48.9



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

hr.jung@iprovest.com

소네페글루타이드, 일라이 릴리에 1조 9천억 규모의 기술이전 체결

Eli Lilly에게 GLP-2 신약 후보물질 '소네페글루타이드' L/O 체결. 총 계약 규모는 약 1조 9천억원이며, 업프론트 1,129억원 수취 예정. 소네페글루타이드는 한미약품의 장기 지속형 바이오 플랫폼인 랩스커버리 기술이 적용된 신약 후보물질. 상업화된 GLP-2 계열 단장 증후군 치료제는 현재 다케다의 '가텍스'로 연간 1조원 수준의 매출을 기록하는 블록버스터. 소네페글루타이드는 월 1회 제형으로 개발 중으로, 글로벌 2상 진행 중

한미약품은 GLP-2와 GLP-1 계열 에페글레나타이드와의 병용 전임상 진행한 이력. 해당 전임상 임상에서 염증성 장질환 대상 염증 완화 가능성 확인. 일라이 릴리는 IBD 치료제로서 Omvoh를 보유하고 있으며, 2024년 Morpic을 인수하면서 경구제인 MORF-057을 확보할만큼 IBD 파이프라인 확장을 위한 노력 중임에 따라 해당 전임상 데이터 또한 중요한 부분으로 작용했을 것으로 추정

추가 기술이전 체결 가능성도 매우 높다

한미약품의 투자 의견을 매수, 목표주가 700,000원 유지. 한미약품은 연내 최소 기술이전 1건 이상 달성하겠다는 가이던스를 제시한 바 있음. 시장의 덜 체결 기대는 삼중작용제 HM15275, UCN2 유사체인 HM17321 파이프라인에 존재했던만큼, 향후 추가적인 기술이전 체결 가능성은 매우 높다고 판단. UCN2의 경우 GLP-1 계열 비만체로제의 Unmet needs인 근감소 부작용 해결된 파이프라인으로 비만 시장의 후발 주자 및 선두 업체 모두 덜 체결 가능성 높은 물질

연말 에페글레나타이드 출시 예정으로 첫년차 목표 매출은 1,000억원 제시. 하반기 학회 내 MASH 치료제 에피노페그루타이드의 2b상 결과 발표도 진행될 것으로 예상. 동일 타깃 MASH 치료제들의 긍정적인 데이터 발표로 GLP-1/GCG 타깃의 섬유화 개선은 충분히 증명된 상황. 실적 개선과 R&D 모멘텀 고려 시 주가의 하방 대비 업사이드가 굉장히 크다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	1,496	1,548	1,644	1,891	2,149
YoY(%)	0.3	3.5	6.2	15.0	13.6
영업이익(십억원)	216	258	282	319	335
OP 마진(%)	14.4	16.7	17.2	16.9	15.6
순이익(십억원)	140	187	208	231	247
EPS(원)	9,470	13,235	14,695	16,333	17,459
YoY(%)	-18.7	39.8	11.0	11.1	6.9
PER(배)	29.6	34.2	34.5	31.0	29.0
PCR(배)	12.0	15.8	15.1	14.6	14.3
PBR(배)	3.3	4.6	4.6	4.1	3.6
EV/EBITDA(배)	12.9	17.4	18.1	16.5	15.9
ROE(%)	11.9	14.5	14.1	13.9	13.2

[한미약품 128940]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,496	1,548	1,644	1,891	2,149
매출원가	678	663	708	800	896
매출총이익	817	884	936	1,091	1,252
매출총이익률 (%)	54.6	57.1	56.9	57.7	58.3
판매비와관리비	601	627	654	771	918
영업이익	216	258	282	319	335
영업이익률 (%)	14.5	16.7	17.2	16.9	15.6
EBITDA	314	357	369	395	401
EBITDA Margin (%)	21.0	23.0	22.4	20.9	18.7
영업외손익	-45	-44	-45	-56	-53
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	12	12	10	12	12
금융비용	-31	-17	-25	-31	-30
기타	-26	-39	-30	-37	-35
법인세비용차감전순손익	171	213	237	263	282
법인세비용	31	26	29	33	35
계속사업순손익	140	187	208	231	247
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	140	187	208	231	247
당기순이익률 (%)	9.4	12.1	12.6	12.2	11.5
비지배지분순이익	19	18	20	22	23
지배지분순이익	121	170	188	209	224
지배순이익률 (%)	8.1	11.0	11.5	11.1	10.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	35	7	9	9	9
포괄순이익	175	194	217	240	256
비지배지분포괄이익	33	20	23	25	27
지배지분포괄이익	142	173	194	215	229

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	193	173	282	234	236
당기순이익	140	187	208	231	247
비현금항목의 가감	179	198	180	173	166
감가상각비	86	86	75	66	57
외환손익	-6	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	100	113	105	107	108
자산부채의 증감	-90	-150	-77	-137	-142
기타현금흐름	-36	-62	-29	-33	-35
투자활동 현금흐름	25	-159	-48	-48	-48
투자자산	104	-54	0	0	0
유형자산	-39	-43	0	0	0
기타	-40	-63	-48	-48	-48
재무활동 현금흐름	-94	-97	-56	-61	-61
단기차입금	35	-51	-51	-51	-51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	19	19	19	19
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-31	-25	-25	-25
기타	-146	-34	2	-3	-3
현금의 증감	137	-84	205	149	152
기초 현금	55	192	108	313	462
기말 현금	192	108	313	462	615
NOPLAT	177	226	247	280	293
FCF	145	132	257	218	218

자료: 한미약품, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	746	894	1,140	1,399	1,666
현금및현금성자산	192	108	313	462	615
매출채권 및 기타채권	239	342	363	417	473
재고자산	301	339	360	414	470
기타유동자산	14	105	104	106	108
비유동자산	1,275	1,244	1,161	1,091	1,031
유형자산	796	760	685	619	562
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타금융자산	170	122	122	122	122
기타비유동자산	306	360	353	348	346
자산총계	2,021	2,138	2,301	2,490	2,697
유동부채	683	605	565	526	490
매입채무 및 기타채무	213	198	201	210	219
차입금	371	320	268	217	166
유동성채무	31	14	19	19	19
기타유동부채	68	74	76	80	85
비유동부채	97	110	128	146	164
차입금	86	92	111	130	149
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	18	17	16	15
부채총계	780	715	693	672	654
지배지분	1,085	1,250	1,413	1,596	1,795
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	411	411	411	411	411
이익잉여금	681	836	999	1,183	1,382
기타자본변동	-43	-43	-43	-43	-43
비지배지분	156	173	196	221	249
자본총계	1,241	1,423	1,608	1,818	2,043
총차입금	494	430	402	369	337

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	9,470	13,235	14,695	16,333	17,459
PER	29.6	34.2	34.5	31.0	29.0
BPS	84,685	97,553	110,267	124,619	140,097
PBR	3.3	4.6	4.6	4.1	3.6
EBITDAPS	24,473	27,836	28,784	30,847	31,311
EV/EBITDA	12.9	17.4	18.1	16.5	15.9
SPS	116,736	120,797	128,335	147,604	167,736
PSR	2.4	3.7	4.0	3.4	3.0
CFPS	11,325	10,280	20,054	17,047	17,017
DPS	1,250	2,000	2,000	2,000	2,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	0.3	3.5	6.2	15.0	13.6
영업이익 증가율	-2.0	19.2	9.5	13.2	4.8
순이익 증가율	-15.1	33.3	11.0	11.1	6.9
수익성					
ROIC	15.2	18.4	19.5	22.2	22.8
ROA	6.2	8.2	8.5	8.7	8.6
ROE	11.9	14.5	14.1	13.9	13.2
안정성					
부채비율	62.9	50.2	43.1	37.0	32.0
순차입금비율	24.4	20.1	17.5	14.8	12.5
이자보상배율	8.9	15.2	0.0	0.0	0.0

한미약품 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.07.09	매수	370,000	(17.95)	(17.03)					
2024.07.31	매수	370,000	(24.26)	(5.27)					
*2025.05.23	매수	360,000	(13.86)	18.89					
2025.10.31	매수	510,000	(12.22)	(5.29)					
2026.01.20	매수	510,000	(6.80)	22.75					
2026.02.26	매수	700,000	(27.25)	(15.29)					
2026.05.07	매수	700,000	(29.25)	(15.29)					
2026.06.04	매수	700,000							

자료: 교보증권 리서치센터/주: *시점부터 담당자 변경

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하