EARNINGS REVIEW

6 Feb. 2026

이지수 제약 · 바이오 | jislee@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

한미약품 (128940)

R&D, 다시 테이블 위로

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	660,000	550,000	상향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (2/5)	541,000원
예상 주가상승률	22.0%
시가총액	69,307억원
비중(KOSPI내)	0.16%
발행주식수	12,811천주
52주 최저가 / 최고가	215,000 - 541,000원
3개월 일평균거래대금	665억원
외국인 지분율	13.4%
주요주주지분율(%)	
한미사이언스 (외 5인)	50.2
국민연금공단 (외 1인)	11.3
자사주 (외 1인)	1.0

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	29.6	38.8	31.9
PBR(배)	3.6	6.6	6.1
EV/EBITDA(배)	12.4	20.3	19.5
배당수익률(%)	0.4	0.2	0.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	19.7	91.5	115.1	19.7
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	3.9	30.0	9.3	(2.8)

Issue

4Q25 Review. 파트너사 임상 시료 공급 및 롤베돈 로열티 수익 확대, 북경한미 매출 회복으로 시장 기대치 상회

Pitch

2026년에는 로수젯 등 기존 주요 제품의 견조한 성장과 신규 도입 품목 매출 반영, 자회사 실적 회복 지속 전망. R&D 측면에서는 상반기 에피노페그듀타이드(MASH; MSD) 임상2b상 및 HM15275(비만) 임상2상 데이터 발표, 하반기 에포시페그트루타이드(MASH)와 에페거글루카곤(고인슐린증) 임상2상 결과 발표, 에페글레나타이드 출시 기대. HM15275 신약 가치를 신규 반영해 적정주가 66만원으로 상향. 투자의견 BUY 유지

Rationale

- 4Q25 연결 매출액 4,330억원(+23.1% YoY, +19.5% QoQ), 영업이익 883억원(+173.4% YoY, +51.2% QoQ; OPM 19.2%) 기록
- 호흡기 질환 ETC 처방 확대와 MSD향 임상 시료 공급, 롤베돈 로열티 선반영에 더해 북경한미의 성수기 효과와 한미정밀화학의 CDMO 생산 확대로 자회사 실적이 개선되며 시장 컨센서스 상회. 한편 롤베돈 로열티는 4Q25에 선반영된 만큼 1Q26 추가 인식은 제한적일 전망
- 2026년에는 로수젯을 비롯한 ETC 매출 성장과 글로벌 제약사와의 코프로모션 확대, 자회사 북경한미 및 한미정밀화학의 실적 회복 기대. 이에 따라 연간 매출액 1조 6,630억원(+7.5% YoY), 영업이익 2,696억원(+4.6% YoY; OPM 16.2%)으로 추정
- 에피노페그듀타이드(듀얼 아고니스트; MSD)는 2Q26 임상2b상 데이터 발표 예정으로, 간 섬유화 개선 우월성 확인 시 Best-in-class 가능성 부각 전망. 후속 대사질환 파이프라인(LA-TRIA, 에포시페그트루타이드 등) 임상 데이터가 순차 공개되며 L/O 모멘텀 기대. HM15275(LA-TRIA)는 빠르면 1H27 임상2상 중간 데이터 발표 예상. 일라이 릴리의 레타트루타이드(GLP-1/GIP/GCG, 동일 기전) 연내 품목 허가 신청을 앞두고 관련 기술에 대한 관심도 확대 예상, 기술이전 가능성 유효. 신약가치 6,493억원 반영

4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	433.0	402.7	7.5	419.9	3.1	351.6	23.1	362.3	19.5
영업이익	83.3	64.5	29.1	67.8	22.8	30.5	173.5	55.1	51.3
지배주주순이익	57.0	50.3	13.3	43.9	30.0	(5.0)	흑전	40.1	42.0
OPM	19.2%	16.0%	3.2%p	16.2%	3.1%p	8.7%	10.6%p	15.2%	4.0%p
NIM	13.2%	12.5%	0.7%p	10.4%	2.7%p	-1.4%	14.6%p	11.1%	2.1%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 한미약품 실적 Revision

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09
매출액	424.1	407.9	401.8	407.3	433.0	397.2	406.4	418.3	2.1	(2.6)	1.1	2.7
영업이익	72.4	64.0	66.1	61.9	83.3	61.8	65.5	64.6	15.0	(3.4)	(0.8)	4.3
영업이익률	17.1	15.7	16.4	15.2	19.2	15.6	16.1	15.4	2.2	(0.1)	(0.3)	0.2
EBITDA	96.1	88.1	90.4	86.2	107.0	85.9	89.8	88.9	11.3	(2.5)	(0.6)	3.1
EBITDA이익률	22.7	21.6	22.5	21.2	24.7	21.6	22.1	21.3	2.1	0.0	(0.4)	0.1
지배주주순이익	59.4	51.2	53.0	48.9	57.0	49.5	52.9	51.6	(4.0)	(3.4)	(0.2)	5.4

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 한미약품, 다올투자증권

Fig. 2: 한미약품 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E
연결매출	403.7	378.1	362.1	351.6	390.9	361.3	362.3	433.0	1,495.5	1,547.5	1,663.0
YoY	11.8	10.3	(0.7)	(16.7)	(3.2)	(4.5)	0.1	23.1	0.3	3.5	7.5
별도매출	275.1	281.8	276.8	280.5	295.0	276.4	269.1	306.1	1,114.1	1,146.6	1,247.9
제품	230.7	230.7	235.3	235.2	257.4	233.1	228.0	250.5	931.9	969.0	1,024.7
상품	40.6	40.6	36.2	37.6	31.1	33.5	31.4	37.1	155.0	133.1	149.5
기술수출 및 기타	3.8	3.8	5.2	7.7	6.5	9.8	9.7	18.5	20.5	44.5	73.7
북경한미	127.7	98.7	84.3	74.9	96.5	86.7	94.1	125.1	385.6	402.4	413.0
YoY	15.1	9.6	(9.7)	(27.5)	(24.4)	(12.2)	11.6	67.0	(3.0)	4.4	2.6
한미정밀화학	24.8	34.3	29.1	20.7	22.8	23.0	17.2	28.3	108.9	91.3	102.7
YoY	(4.1)	14.3	35.0	(38.5)	(8.1)	(32.9)	(40.9)	36.7	(1.9)	(16.2)	12.5
연결조정	(23.9)	(36.7)	(28.1)	(24.5)	(23.4)	(24.8)	(18.1)	(26.5)	(113.1)	(92.8)	(100.6)
매출총이익	226.5	206.7	198.6	185.2	213.6	204.7	205.6	260.5	817.0	884.4	962.7
YoY	9.4	14.7	(0.1)	(23.8)	(5.7)	(0.9)	3.5	40.6	(1.5)	8.2	8.9
GPM	56.1	54.7	54.9	52.7	54.6	56.7	56.7	60.2	54.6	57.1	57.9
영업이익	76.6	58.1	51.0	30.5	59.0	60.4	55.1	83.3	216.2	257.8	269.6
YoY	27.9	75.3	(11.4)	(56.6)	(23.0)	4.0	8.0	173.4	(2.0)	19.2	4.6
OPM	19.0	15.4	14.1	8.7	15.1	16.7	15.2	19.2	14.5	16.7	16.2
당기순이익	63.2	47.1	35.0	(4.8)	44.7	43.0	45.4	55.0	140.4	188.1	209.5
YoY	27.2	151.0	(42.3)	(113.1)	(29.3)	(8.6)	29.9	흑전	(15.1)	33.9	11.4
NPM	27.4	20.4	14.9	(2.0)	17.3	18.5	19.9	21.9	15.1	19.4	20.4

Source: 다올투자증권

Fig. 3: 한미약품의 SOTP (Sum-of-the-parts) 밸류에이션

구분	기업가치(십억원) 변경 전	기업가치(십억원) 변경 후	비고
1. 영업가치(A)	5,492	5,970	2026년 추정 EBITDA에 Target EV/EBITDA 16배 (대형제약사 Peer 평균에 10% 프리미엄) 적용
2. 비영업가치(B)	1,782	2,565	
에페글레나타이드	509	509	
HM12525A(Dual Agonist)	785	846	환율 1,400원 적용
HM15211(Triple Agonist)	488	561	환율 1,400원 적용
HM15275(LA-TRIA)		649	신규 가치 반영
순차입금(C)	263	209	2026년말 기준
주주가치(D=A+B-C)	7,011	8,326	
발행주식수(E, 천주)	12,680	12,680	자사주 제외
적정주가(D/E, 원)	552,900	656,582	
적정주가(원)	550,000	660,000	

Source: 다올투자증권

Fig. 4: HM15275(LA-TRIA) 신약 가치

(단위: $mn/ 십억원)	2026E	2027E	2028E	2029E	···	2037E	2038E	2039E
GLP-1/GIP/GCG 시장	666	2,069	3,841	5,600		47,294	54,388	62,546
YOY		210.6%	85.6%	45.8%		32.1%	30.5%	27.5%
개발 단계		PH3						
HM15275 Sales						3,798	4,368	5,023
MS						8%	8%	8%
경상로열티						456	524	603
한미약품 Milestones&로열티 (원화환산)						638	734	844
NOPLAT	24					510	587	675
Sum of NPV	1,776							
Terminal Value	3,196							
PV of Terminal value	1,470							
Total PV value	3,246							
전체 가치(임상 성공률 20%)	649							

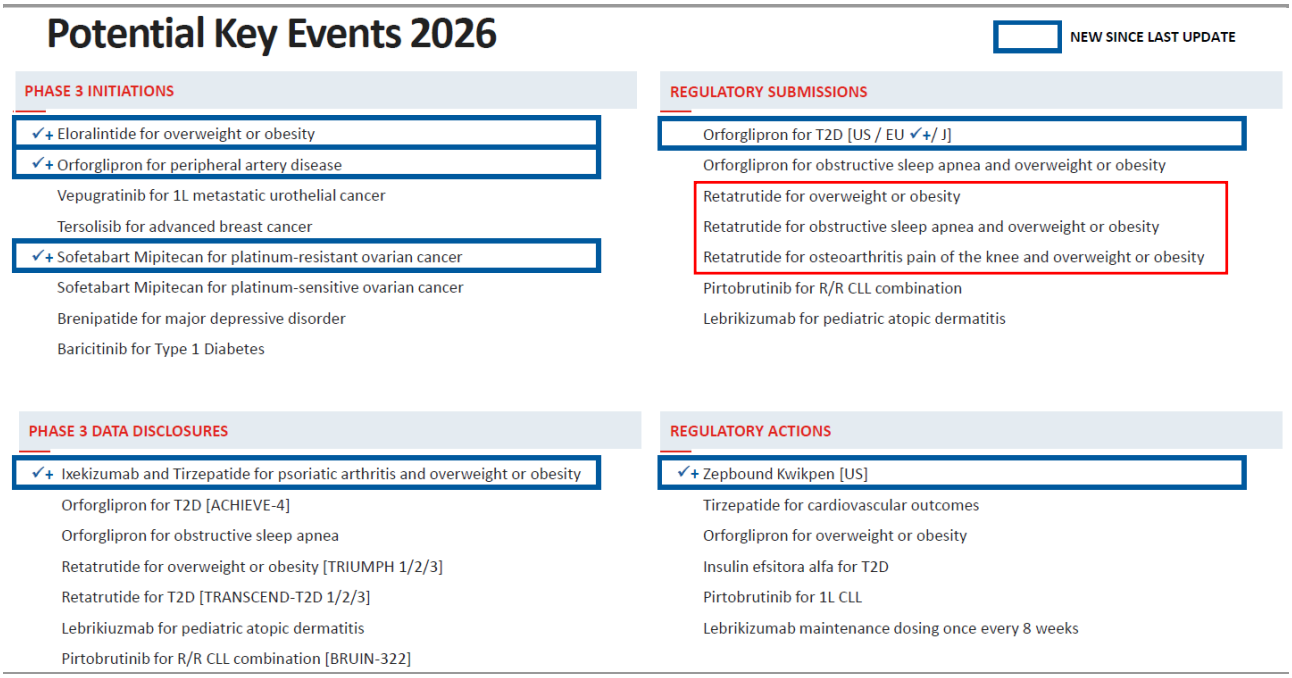
Source: 다올투자증권
Note: WACC 9%, Terminal Growth -10%, Tax rate 20%, 로열티율 12%로 가정

Fig. 5: 주요 비만 치료제 체중감량 효과 비교)

개발사	파이프라인	기전	용법	개발단계	체중감량 효과
노보노디스크	Liraglutide (삭센다)	GLP-1	1일 1회(SC)	상업화	56주 - 9.2%
	Semaglutide (위고비)	GLP-1	1주 1회(SC)	상업화	68주 -14.9%
	CagriSema	GLP-1/Amylin	1주 1회(SC)	임상 3상	68주 -22.7%
	SC Amycretin	GLP-1/Amylin	1주 1회(SC)	임상 1/2상 완료	36주 -24.3% (60mg)
	NN9932 (Semaglutide 50mg)	GLP-1	1일 1회(경구)	임상 3상 완료	68주 -17.4%
	NN9936 (Semaglutide 7.2mg)	GLP-1	1주 1회(SC)	임상 3상 완료	72주 -20.7%
	NN9487 (Oral Amycretin)	GLP-1/Amylin	1일 1회(경구)	임상 1상 완료	12주 -13.1%
일라이릴리	Tirzepatide (젭바운드)	GLP-1/GIP	1주 1회(SC)	상업화	72주 -22.5%(15mg)
	Retatrutide	GLP-1/GIP/GCG	1주 1회(SC)	임상 3상	68주 -28.7% (12mg)
	Mazdutide	GLP-1/GCG	1주 1회(SC)	임상 1상 완료	20주 -21.0%
	Eloralintide	Amylin	1주 1회(SC)	임상 2상 완료	48주 -20.1% (9mg)
	Bimagrumab	activin	1주 1회(SC)	임상 2상	-
	Orforglipron	GLP-1	1일 1회(경구)	임상 3상 완료	72주 -11.2%
바이킹테라퓨틱스	VK2735	GLP-1/GIP	1주 1회(SC)	임상 3상 등록	13주 -14.7%
	Oral VK2735	GLP-1/GIP	1일 1회(경구)	임상 2상	13주 -12.2%
화이자	Danuglipron	GLP-1	1일 1회(경구)	개발 중단	32주 -11.7%
베링거인겔하임/질랜드파마	Survodutide	GLP-1/GCG	1주 1회(SC)	임상 3상	46주 -18.7%
로슈	CT-388	GLP-1/GIP	1주 1회(SC)	임상 2상	24주 -18.9%
	CT-996	GLP-1	1일 1회(경구)	임상 1상 완료	4주 -7.3%
암젠	MariTide(AMG133)	GLP-1/GIP	4주 1회(SC)	임상 2상	52주 -19.9%(420mg)
아스트라제네카	AZD5004	GLP-1	1일 1회(경구)	임상 1상	4주 -5.8%(50mg)
알티뮨	Pemvidutide	GLP-1/GCG	1주 1회(SC)	임상 2상 완료	48주 -15.6%
스트럭처테라퓨틱스	GSBR-1290	GLP-1	1일 1회(경구)	임상 2a상 완료	12주 -6.4%
턴스 파마	TERN-601	GLP-1	1일 1회(경구)	개발 중단	12주 -4.6%
한미약품	에페글레나타이드	GLP-1	1주 1회(SC)	임상 3상	40주 -9.75%(10mg)
	LA-트리아 (HM15275)	GLP-1/GIP/GCG	1주 1회(SC)	임상 1상	4주 -4.8%(최대 -10.6%)
동아에스티	DA-1726	GLP-1/GCG	1주 1회(SC)	임상 1상	4주 -4.3%(최대 -6.3%)

Source: 각 사, 다올투자증권
Note: 일라이 릴리의 Retatrutide 결과는 Triump-4(골관절염 동반 비만 환자 대상 임상3상) 데이터 기반

Fig. 6: 일라이 릴리의 주요 2026년 이벤트: Retatrutide 품목 허가 신청 예정



Source: Eli Lilly, 다올투자증권

Fig. 7: R&D 신약 파이프라인

Source: 한미약품, 다올투자증권

SUSTINVEST

한미약품

등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	2조이상	2025 상반기	제약, 생명공학 및 생명과학
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	67.6	624/1295	47/99

연도별 성과

2023	AA
2024	A
2025	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	유한양행	한미약품
5천억이상	HK이노엔	엑세스바이오
5천억미만	경보제약	메지온

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		66.1	23.3	15%	▲
	혁신 활동	20.0	15.3	중	▲
	생산 공정	75.3	28.0	중	▲
	공급망 관리	100.0	100.0	하	-
	생물다양성	100.0	84.0	하	▲
S(사회)		82.1	44.3	35%	▲
	인적자원 관리	80.8	45.3	상	▲
	공급망 관리	92.5	42.1	하	▲
	고객 관리	68.0	46.1	하	▲
	사회공헌 및 지역사회	100.0	37.8	하	▲
G(지배구조)		51.6	58.2	50%	▼
	주주의 권리	40.1	49.5	중	▼
	정보의 투명성	50.0	60.8	하	▼
	이사회의 구성과 활동	70.5	56.0	중	▲
	이사의 보수	73.1	72.9	하	▲
	관계사 위험	20.0	76.8	하	▼
	ESG경영 인프라	70.0	35.7	하	▲

컨트로버시 이슈 (없음)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

해당사항 없음

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	7.4%	24.4%	10.1%
2023	4.3%	17.5%	20.7%
2024	13.1%	19.8%	-20.1%

한미약품 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	730.6	746.3	788.9	898.2	1,072.0
현금성자산	164.7	193.2	161.7	276.3	442.0
매출채권	177.2	238.8	278.6	283.2	286.8
재고자산	288.8	300.9	332.4	321.0	325.3
비유동자산	1,168.0	1,274.5	1,239.4	1,271.4	1,312.2
투자자산	253.8	384.8	369.2	384.2	399.8
유형자산	833.2	795.6	765.1	776.1	793.3
무형자산	81.0	94.1	105.0	111.1	119.0
자산총계	1,898.7	2,020.8	2,028.2	2,169.6	2,384.2
유동부채	704.8	682.8	601.2	594.7	627.6
매입채무	189.4	212.8	195.5	188.3	190.6
유동성이자부채	483.8	404.8	337.3	337.3	367.3
비유동부채	93.7	97.3	109.9	161.1	142.3
비유동이자부채	89.1	91.9	98.5	148.5	128.5
부채총계	798.5	780.1	711.2	755.8	770.0
자본금	31.4	32.0	32.0	32.0	32.0
자본잉여금	412.0	411.3	411.3	411.3	411.3
이익잉여금	582.0	680.9	804.3	901.1	1,101.5
자본조정	(69.9)	(39.4)	(92.3)	(92.3)	(92.3)
자기주식	(40.0)	(43.3)	(43.3)	(43.3)	(43.3)
자본총계	1,100.2	1,240.8	1,317.0	1,413.8	1,614.2
투하자본	1,496.6	1,522.9	1,579.0	1,610.7	1,654.9
순차입금	408.2	303.5	274.0	209.4	53.7
ROA	8.7	7.2	9.3	10.0	11.2
ROE	18.1	13.8	16.8	17.4	18.8
ROIC	13.0	11.7	14.8	14.7	17.0

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,490.9	1,495.5	1,547.5	1,663.0	1,869.4
증가율 (Y-Y,%)	12.0	0.3	3.5	7.5	12.4
영업이익	220.7	216.2	257.8	269.6	319.0
증가율 (Y-Y,%)	39.6	(2.0)	19.2	4.6	18.3
EBITDA	319.1	313.5	355.1	366.7	418.3
영업외손익	(26.7)	(44.9)	(46.8)	(28.6)	(26.5)
순이자수익	(23.8)	(18.6)	(11.9)	(14.5)	(14.2)
외화관련손익	1.0	9.3	(2.3)	(2.5)	(1.2)
지분법손익	1.3	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
세전계속사업손익	194.0	171.3	211.0	241.0	292.5
당기순이익	165.4	140.4	188.1	209.5	254.2
지배기업당기순이익	146.2	121.3	178.4	217.2	263.5
증가율 (Y-Y,%)	62.8	(15.1)	33.9	11.4	21.3
NOPLAT	188.1	177.3	229.8	234.3	277.2
(+) Dep	98.5	97.3	97.3	97.1	99.3
(-) 운전자본투자	111.7	(69.8)	88.1	1.2	5.2
(-) Capex	27.4	39.3	54.9	95.2	102.8
OpFCF	147.5	305.2	184.1	234.9	268.4
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.5	7.5	5.1	3.7	7.7
영업이익증가율(3Yr)	65.2	19.9	17.7	6.9	13.8
EBITDA증가율(3Yr)	42.5	13.5	11.7	4.7	10.1
순이익증가율(3Yr)	112.3	19.9	22.8	8.2	21.9
영업이익률(%)	14.8	14.5	16.7	16.2	17.1
EBITDA마진(%)	21.4	21.0	22.9	22.1	22.4
순이익률(%)	11.1	9.4	12.2	12.6	13.6

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	216.5	193.5	199.4	209.6	308.9
당기순이익	165.4	140.4	188.1	209.5	254.2
자산상각비	98.5	97.3	97.3	97.1	99.3
운전자본증감	(57.4)	(90.3)	(5.2)	(1.2)	(5.2)
매출채권감소(증가)	(3.2)	(61.1)	(37.7)	(4.6)	(3.6)
재고자산감소(증가)	(16.9)	1.9	(37.4)	11.5	(4.4)
매입채무증가(감소)	5.6	(10.4)	16.8	(7.2)	2.2
투자현금	(183.5)	24.9	(209.7)	(130.0)	(143.3)
단기투자자산감소	(4.4)	89.8	(61.1)	(0.8)	(3.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.1)	(0.5)	(0.5)
설비투자	(27.4)	(39.3)	(54.9)	(95.2)	(102.8)
유무형자산감소	(13.6)	(22.7)	(19.1)	(19.0)	(21.6)
재무현금	(126.8)	(93.8)	(95.3)	34.1	(5.9)
차입금증가	(105.7)	(77.9)	(64.5)	50.0	10.0
자본증가	(21.1)	(15.8)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
배당금지급	18.0	12.6	15.9	15.9	15.9
현금 증감	(92.3)	137.3	(110.7)	113.8	162.4
총현금흐름(Gross CF)	331.3	319.8	256.3	210.9	314.2
(-) 운전자본증가(감소)	111.7	(69.8)	88.1	1.2	5.2
(-) 설비투자	27.4	39.3	54.9	95.2	102.8
(+) 자산매각	(13.6)	(22.7)	(19.1)	(19.0)	(21.6)
Free Cash Flow	90.4	254.4	41.4	79.6	165.6
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.1	0.5	0.5
잉여현금	90.4	254.4	41.3	79.2	165.1

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	11,415	9,470	13,929	16,952	20,570
BPS	69,606	77,337	81,995	89,071	104,098
DPS	490	1,250	1,250	1,250	1,250
Multiples(x,%)					
PER	30.9	29.6	38.8	31.9	26.3
PBR	5.1	3.6	6.6	6.1	5.2
EV/ EBITDA	15.2	12.4	20.3	19.5	16.7
배당수익율	0.1	0.4	0.2	0.2	0.2
PCR	13.6	11.2	27.0	32.9	22.1
PSR	3.0	2.4	4.5	4.2	3.7
재무건전성 (%)					
부채비율	72.6	62.9	54.0	53.5	47.7
Net debt/Equity	37.1	24.5	20.8	14.8	3.3
Net debt/EBITDA	127.9	96.8	77.2	57.1	12.8
유동비율	103.7	109.3	131.2	151.0	170.8
이자보상배율	9.3	11.6	21.6	18.5	22.4
이자비용/매출액	1.9	1.6	1.2	1.3	1.1
자산구조					
투하자본(%)	78.1	72.5	74.8	70.9	66.3
현금+투자자산(%)	21.9	27.5	25.2	29.1	33.7
자본구조					
차입금(%)	34.2	28.6	24.9	25.6	23.5
자기자본(%)	65.8	71.4	75.1	74.4	76.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

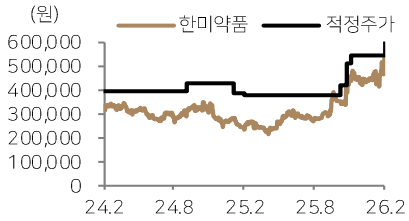
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

한미약품 (128940)



일자	2024.09.09	2025.01.10	2025.02.05	2025.10.15	2025.10.28	2025.11.12
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	430,000원	390,000원	380,000원	420,000원	510,000원	550,000원

일자	2026.02.06
투자의견	BUY
적정주가	660,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.09.09	430,000원	302,044원	350,500원	-29.76	-18.49
2025.01.10	390,000원	252,250원	271,000원	-35.32	-30.51
2025.02.05	380,000원	280,872원	393,000원	-26.09	3.42
2025.10.15	420,000원	355,333원	428,000원	-15.4	1.9
2025.10.28	510,000원	429,909원	459,000원	-15.7	-10
2025.11.12	550,000원	452,675원	519,000원	-17.7	-5.64
2026.02.06	660,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 2월 5일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.