

유한양행

마일스톤 부재로 예상 하회, 그러나 API 부각

투자이건 매수, 목표주가 16만원으로 하향(기존 16.5만원)

목표주가는 영업가치 10.4조원과 파이프라인 가치 5,763억원(기존 1조원) 등을 고려해 산정했다. 영업가치는 28년 EBITDA의 현재(할인율 8.5%) 3,866억원에 EV/EBITDA 27x를 적용했다. SK바이오팜과 셀트리온 등 상업화신약 보유기업에 적용하고 있는 멀티플이다. 파이프라인 가치는 rNPV 기반 YH35324(IgE, CSU) 가치다. 베링거인겔하임 반환으로 BI3006337(GLP-1/FGF21, MASH) 가치는 제했다.

1Q25P Review: 마일스톤 부재로 예상치 하회

연결 기준, 1Q25P 매출액 4,916억원(+11% YoY), 영업이익 64억원(+1,012% YoY)으로 컨센서스 대비 매출액 -5%, 영업이익은 -70% 하회했고, 당사 추정치 대비 매출액 -6%, 영업이익 -77% 하회했다.

약품사업부 +7% YoY, 생활건강사업부 +5% YoY의 견조한 성장을 보였고, 특히 유한화학 API 수출로 해외 부문 +18% YoY로 고성장했다. 그러나 라이선스 수익(마일스톤 및 로열티 등)이 40억원(vs. 당사 추정 480억원)으로 기대에 미치지 못했다. 당사는 기존에 레이저티닙 유럽 출시 마일스톤 \$35mn(약 420억원)이 1Q25에 인식될 것으로 예상했으나, 인식되지 않은 것으로 보인다. 영업이익이 추정치 대비 큰 폭으로 하회한 이유다. 다만, 이를 제외할 경우 대체로 예상에 부합했고 해외 API 부문 성장은 오히려 예상보다 높았다.

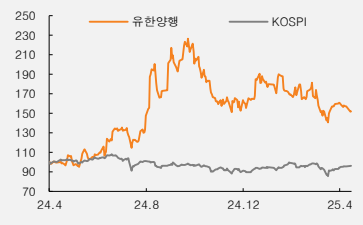
2025년 실적 전망

연결 기준, 25년 매출액 2조 2,149억원(+7% YoY), 영업이익 1,101억원(+101% YoY)을 예상한다. 유럽 출시 마일스톤 수령 시기만 기존 1Q25에서 3Q25로 변경했기에 실적 추정치 변동은 없다. 약품사업부 +4% YoY, 생활건강사업부 +4% YoY로 안정적 성장이 예상되고, API 수출 증가로 해외 부문 +20% YoY 고성장이 기대된다. 특히 API 수출이 2Q, 3Q에 집중될 것으로 예상되기에 2Q25, 3Q25 실적은 우상향 트렌드로 볼 수 있다. 참고로 길리어드 lenacapavir의 노출전예방요법(PrEP) FDA 허가는 오는 6/19까지(PDUFA)다.

우리는 2025년 레이저티닙 수령 로열티를 \$26mn으로 추정하고 있다. 한편, 아미반 타답 원개발사 젠맵은 24년에 로열티로 \$16mn을 수령했고 25년 컨센서스(factset)가 현재 \$51mn 수준이다. 레이저티닙 \$26mn은 충분히 달성 가능한 수준이다.

투자이건(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 160,000원
현재주가(25/5/8)	109,800원
상승여력	45.7%

영업이익(25F,십억원)	110		
Consensus 영업이익(25F,십억원)	118		
EPS 성장률(25F,%)	192.1		
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.6		
P/E(25F,x)	43.3		
MKT P/E(25F,x)	9.3		
KOSPI	2,579.48		
시가총액(십억원)	8,807		
발행주식수(백만주)	80		
유동주식비율(%)	68.7		
외국인 보유비중(%)	18.2		
베타(12M) 일간수익률	1.19		
52주 최저가(원)	68,800		
52주 최고가(원)	163,700		
(%)			
절대주가	1M	6M	12M
	4.6	-17.1	51.4
상대주가	-5.4	-17.7	61.2



[제약/바이오]

김승민
sm.kim.a@miraeasset.com

조세은
seeun.jo@miraeasset.com

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	1,859	2,068	2,215	2,380	2,722
영업이익 (십억원)	57	55	110	164	305
영업이익률 (%)	3.1	2.7	5.0	6.9	11.2
순이익 (십억원)	136	71	206	290	453
EPS (원)	1,673	869	2,537	3,564	5,562
ROE (%)	6.7	3.4	9.4	12.1	16.6
P/E (배)	41.1	137.6	43.3	30.8	19.7
P/B (배)	2.5	4.2	3.6	3.3	2.8
배당수익률 (%)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 유한양행, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 유한양행 밸류에이션

(억원, 원, 천주)

구분	내용	비고
28F EBITDA의 현재가치	3,866	* 28F EBITDA 5,266억원의 현재가치(WACC 8.5%)
Target EV/EBITDA	27	* 미국 상업화 신약 기업 SK바이오팜, 셀트리온에 적용하는 타겟 멀티플
영업가치	104,385	
순현금	1,300	
파이프라인 가치	5,763	
YH35324 (lgE, 알려지)	5,763	* 28F 출시, 7년차 미국 CSU Peak 점유율 30%, 약가 \$41k가정 유럽 매출액은 미국 30% 가정. 지아이이노베이션 배분비율 5:5 가정. 임상1상 성공확률(PoA) 15%, 할인율 10%, 영구성장률 -20% 가정
비연결 관계기업투자	5,844	* 장부가액
적정 기업가치	117,291	
주식 수 (천주)	73,790	
적정주가 (원)	159,578	* 160,000원
현재주가 (원)	122,400	
상승여력	45.7%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 국내 상위 제약사 Valuation Table

(십억원, %, 배)

사명	시총 (조원)	매출액		영업이익		영업이익률		순이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA		P/S	
		FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
유한양행	8.6	2,268	2,459	123	210	5.4	8.5	141	207	6.8	9.4	63.6	42.6	4.3	4.0	48.6	32.4	4.1	3.8
한미약품	3.1	1,624	1,745	239	265	14.7	15.2	170	195	12.8	13.1	20.2	17.6	2.6	2.3	9.9	8.7	1.9	1.8
대웅제약	1.5	1,470	1,587	176	199	11.9	12.6	127	148	14.3	14.4	11.9	10.3	1.7	1.5	9.2	7.9	1.1	1.0
녹십자	1.4	1,842	2,003	70	98	3.8	4.9	29	55	2.1	3.9	56.8	29.2	1.2	1.2	15.1	13.0	0.8	0.7
HK이노엔	1.2	1,018	1,088	104	122	10.2	11.2	71	86	5.6	6.5	17.3	14.1	1.0	0.9	9.5	8.1	1.2	1.1
종근당	1.1	1,681	1,761	91	101	5.4	5.7	76	89	8.0	8.6	14.3	12.3	1.1	1.1	6.9	6.1	0.7	0.6
동아에스티	0.4	714	752	35	44	4.9	5.8	22	29	3.5	4.5	20.0	15.1	0.7	0.7	12.2	10.2	0.6	0.6
평균	2.5					8.1	9.1			7.6	8.6	29.2	20.2	1.8	1.7	15.9	12.4	1.5	1.4

주: 25년 5월 8일 종가 기준

자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 유한양행 1Q25P Review

(억원, %, %p)

	1Q24	4Q24	1Q25P			성장률	
			발표치	컨센서스	vs.컨센서스	YoY	QoQ
매출액	4,446	4,961	4,916	5,158	-4.7	10.6	-0.9
매출총이익	1,345	1,467	1,487			10.5	1.3
매출총이익률	30.3	29.6	30.2			0.0	0.7
영업이익	6	-118	64	213	-69.9	1,012.4	흑자전환
영업이익률	0.1	-2.4	1.3	4.1	-2.8	1.2	3.7
순이익	108	-231	100	297	-66.2	-7.4	흑자전환

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 유한양행 분기 및 연간 실적 전망

(억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,446	5,283	5,988	4,961	4,916	5,896	6,101	5,237	20,678	22,149	23,616	27,005
YoY 성장률	0.3	6.6	24.0	13.5	10.6	11.6	1.9	5.6	11.2	7.1	6.6	14.4
별도 매출액	4,331	5,146	5,852	4,754	4,694	5,691	5,897	5,028	20,084	21,309	22,717	26,043
YoY 성장률	0.4	6.8	24.8	11.4	8.4	10.6	0.8	5.8	11.0	6.1	6.6	14.6
약품 사업부	3,095	3,391	3,478	3,514	3,298	3,429	3,602	3,650	13,478	13,979	14,398	14,830
YoY 성장률	0.0	-4.5	0.5	6.1	6.5	1.1	3.5	3.9	0.4	3.7	3.0	3.0
생활건강 사업	445	752	674	535	467	773	708	558	2,406	2,507	2,682	2,870
YoY 성장률	24.2	24.5	13.3	-10.1	5.1	2.8	5.0	4.3	11.8	4.2	7.0	7.0
해외사업	741	972	701	651	874	1,166	1,016	619	3,065	3,674	4,042	4,648
YoY 성장률	-3.3	32.9	19.6	98.4	17.9	20.0	45.0	-5.0	27.1	19.9	10.0	15.0
라이선스 수익	25	6	987	40	40	295	555	185	1,058	1,075	1,520	3,621
YoY 성장률	-64.4	-59.8	19,602.6	81.0	56.0	5,215.3	-43.8	366.8	841.5	1.6	41.4	138.2
기타	25	26	17	14	16	27	16	16	82	74	74	74
YoY 성장률	4.3	42.6	-59.7	76.1	-38.2	5.2	-4.1	9.8	-10.4	-9.2	0.0	0.0
연결 조정	114	137	136	207	222	205	204	209	594	840	899	962
YoY 성장률	-1.3	0.3	-3.9	97.2	93.5	50.0	50.0	1.0	19.1	41.3	7.0	7.0
매출총이익	1,345	1,674	2,408	1,467	1,487	2,065	2,246	1,701	6,894	7,499	8,366	10,982
YoY 성장률	-0.8	9.5	66.7	10.3	10.5	23.4	-6.7	15.9	21.8	8.8	11.6	31.3
매출총이익률	30.3	31.7	40.2	29.6	30.2	35.0	36.8	32.5	33.3	33.9	35.4	40.7
영업이익	6	185	476	-118	64	389	426	222	549	1,101	1,631	3,046
YoY 성장률	-97.4	-32.1	5,286.7	-289.9	1,012.4	109.6	-10.4	-287.9	-3.8	100.6	48.1	86.8
영업이익률	0.1	3.5	7.9	-2.4	1.3	6.6	7.0	4.2	2.7	5.0	6.9	11.3
EBITDA	155	347	630	47	219	556	586	393	1,179	1,754	2,297	3,726
YoY 성장률	-53.4	-9.2	427.8	-73.9	41.1	60.2	-7.0	738.9	16.2	48.8	30.9	62.2
EBITDA 마진	3.5	6.6	10.5	0.9	4.5	9.4	9.6	7.5	5.7	7.9	9.7	13.8
순이익	108	319	355	-231	100	472	370	669	552	1,611	2,258	3,433
YoY 성장률	-51.5	271.2	86.9	-127.4	-7.1	47.8	4.2	-389.4	-58.9	192.1	40.2	52.0
순이익률	2.4	6.0	5.9	-4.7	2.0	8.0	6.1	12.8	2.7	7.3	9.6	12.7

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 레이저티닙 연간 매출 추정

(백만달러)

레이저티닙 1차 치료제 가치 산정	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
미국 전이성 비소세포폐암(65% of NSCLC)	82,064	82,556	83,052	83,550	84,051	84,555	85,063	85,573	86,087
미국 EGFR 변이 mNSCLC(32%)	26,260	26,418	26,577	26,736	26,896	27,058	27,220	27,383	27,548
미국 침투율(1% to 40%)	1%	3%	5%	10%	20%	30%	40%	40%	40%
미국 연간 비용 (\$170,000 연간 2%인상)	170	173	177	180	184	188	191	195	199
미국 1차 치료 레이저티닙 매출액	45	137	235	482	990	1,524	2,084	2,139	2,195
유럽 전이성 비소세포폐암(65% of NSCLC)	130,367	130,758	131,150	131,544	131,938	132,334	132,731	133,129	133,529
유럽 EGFR 변이 환자 mNSCLC(32%)	64,181	64,373	64,566	64,760	64,954	65,149	65,345	65,541	65,737
유럽 침투율(미국 침투율의 75%)		1%	2%	4%	8%	15%	23%	30%	30%
유럽 연간 비용(미국 연간비용 80%, 연 2% 가격 인하)		136	133	131	128	125	123	120	118
유럽 1차 치료 레이저티닙 매출액		66	194	317	624	1,226	1,807	2,369	2,328
미국/유럽 외 매출(미국/유럽의 50%)			214	400	807	1,375	1,946	2,254	2,262
1차 치료 레이저티닙 매출액	45	203	643	1,199	2,420	4,124	5,838	6,762	6,785
유한양행 유통 로열티 (13%~15%)	6	26	84	168	339	619	876	1,014	1,018
유한양행 유통 허가/판매 마일스톤	60	45	20	80	80	160	80		

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 알러지 신약 YH35324 risk-adjusted Net Present Value

(백만달러, 십억원)

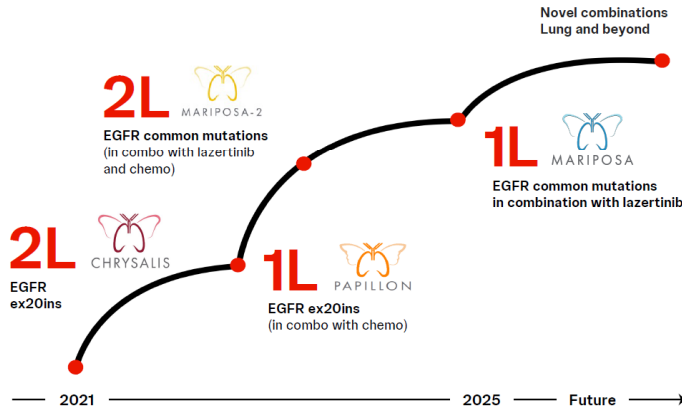
	2025F...	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F...	2039F	2040F
미국 두드러기 환자 (1%)	3,442,817	3,618,498	3,678,326	3,738,797	3,799,918	3,861,694	3,924,131	3,987,237	4,312,996	4,380,238
CSU 진단환자 (15%)	509,537	535,538	544,392	553,342	562,388	571,531	580,771	590,111	638,323	648,275
18세 이상 (67%)	342,409	359,881	365,832	371,846	377,925	384,069	390,278	396,555	428,953	435,641
항히스타민불응(58%)	198,597	208,731	212,182	215,671	219,196	222,760	226,361	230,002	248,793	252,672
침투율(1% to 30%)		1%	6%	11%	16%	20%	25%	30%	30%	30%
점유 환자 수		2,087	12,377	23,005	33,975	45,294	56,968	69,001	74,638	75,802
WAC(Xolair 참고)	48,960	51,957	52,996	54,056	55,137	56,240	57,364	58,512	64,602	65,894
Rebate 등 (20% to 40%)		20%	22%	23%	25%	27%	28%	30%	38%	40%
Annual Net Price		41,565	41,513	41,443	41,353	41,242	41,111	40,958	39,838	39,536
미국 매출액		87	514	953	1,405	1,868	2,342	2,826	2,973	2,997
유럽 매출액(미국의 30%)		26	154	286	421	560	703	848	892	899
전체 매출액		113	668	1,239	1,826	2,428	3,045	3,674	3,865	3,896
EBIT(Peak Margin 65%)	-50	-18	304	629	972	1,261	1,550	1,834	1,736	1,633
NOPLAT	-40	-14	243	504	778	1,009	1,240	1,467	1,389	1,307
NOPLAT 현재가치	-36	-10	151	284	399	471	526	566	333	284
NOPLAT 현재가치 합	4,627									TV
TV의 현재가치	862									4,356
rNPV(PoS 15%)	823									
원화 가치 (1,400원)	1,153									
지아이 배분 후 가치	576									

주: 할인율 10%, 40년 이후 영구성장률 -20% 적용

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. J&J의 EGFR 비소세포암 시장 침투 로드맵

Building a best-in-class EGFR portfolio across all lines of therapy



Exploring additional opportunities

- ✓ Subcutaneous formulation
- ✓ Optimize dosing regimen
- ✓ Adjuvant/Early EGFR Lung
- ✓ Maximize RYBREVAANT potential with research in EGFR and MET related driver mutations: colorectal cancer, hepatocellular carcinoma, head and neck squamous cell carcinoma, MET-14 Skip

자료: J&J, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. J&J의 EGFR 비소세포암 시장 침투 목표. 1차 치료제 점유율 50%, 매출액 50억달러 이상

Our evidence ¹	Our execution	Our ambition
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Significantly extends PFS <ul style="list-style-type: none"> • 30% reduction in risk of progression or death compared with osimertinib 	<ul style="list-style-type: none"> 26-month avg time to peak share for 1L therapies² 	<p>~50% 1L pts on RYBREVAANT & lazertinib</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Targeted <ul style="list-style-type: none"> • Addresses EGFR & MET alterations upfront • Preserves chemotherapy to second line where resistance becomes complicated 	<ul style="list-style-type: none"> 2025 subcutaneous formulation 	<p>\$5B+ lung portfolio³</p>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Durable responses <ul style="list-style-type: none"> • Longest median duration of response in 1L common EGFR NSCLC 	<ul style="list-style-type: none"> Treatment experience evidence at launch 	<div style="background-color: #f5f5f5; padding: 10px;"> <p>....Transforming outcomes for more than 320,000⁴ patients with EGFR+ NSCLC globally</p> </div>

J&J

1. Cho BC, et al. Amivantamab Plus Lazertinib vs Osimertinib as First-line Treatment in Patients With EGFR-mutated, Advanced Non-small Cell Lung Cancer (NSCLC): Primary Results From MARIPOSA, a Phase 3, Global, Randomized, Controlled Trial. Abstract presented at the European Society for Medical Oncology 2023 Meeting, October 20-24, Madrid, Spain; 2. Intrinsic Data Access August 2020; 3. Non-risk adjusted peak year operational sales, including partner sales; 4. US, EU, G5 Global Cerner Enviza

자료: J&J, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 유한양행 파이프라인 현황 (1Q25)

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							Proensa Pharmaceuticals
YH35324	IgE	Allergy (CSU, 천식, AD)						GT innovation	
YH32367	Her2/4-1BB	유방암, 위암, 담관암 등						abl bio	
YH42946	Her2, EGFR	Her2돌연변이 폐암, 위암 등						JINTS BIO	
YH35995	GCS	고셔병, 파브리병						GC	
YH32364	EGFR/4-1BB	두경부암, 위암, 대장암 등						abl bio	
YH45057	Androgen receptor	전립선암						Ubi Therapeutics	
YH44529	SOS1	고형암						Cyrus KANAMI	

주: 검정색 - 합성신약, 파란색 - 바이오신약
 자료: 유한양행, 미래에셋증권 리서치센터

유한양행 (000100)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,068	2,215	2,380	2,722
매출원가	1,378	1,465	1,538	1,617
매출총이익	690	750	842	1,105
판매비와관리비	635	640	679	800
조정영업이익	55	110	164	305
영업이익	55	110	164	305
비영업손익	6	60	75	74
금융손익	-6	-6	-2	1
관계기업등 투자손익	47	53	52	51
세전계속사업손익	61	170	239	379
계속사업법인세비용	6	9	12	26
계속사업이익	55	161	226	353
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	55	161	226	353
지배주주	71	206	290	453
비지배주주	-16	-45	-64	-99
총포괄이익	54	161	226	353
지배주주	70	209	293	458
비지배주주	-16	-48	-67	-105
EBITDA	118	175	230	372
FCF	-62	181	236	313
EBITDA 마진율 (%)	5.7	7.9	9.7	13.7
영업이익률 (%)	2.7	5.0	6.9	11.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	3.4	9.3	12.2	16.6

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	55	178	237	316
당기순이익	55	161	226	353
비현금수익비용가감	101	17	17	27
유형자산감가상각비	45	47	48	48
무형자산상각비	18	19	19	19
기타	38	-49	-50	-40
영업활동으로인한자산및부채의변동	-124	-39	-45	-93
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-48	-43	-49	-101
재고자산 감소(증가)	-59	-24	-27	-57
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	13	14	29
법인세납부	-27	-9	-12	-26
투자활동으로 인한 현금흐름	-117	-24	-48	-153
유형자산처분(취득)	-113	3	-2	-2
무형자산감소(증가)	-17	-29	-50	-153
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-1	-1	-2
기타투자활동	14	3	5	4
재무활동으로 인한 현금흐름	66	-78	-67	-66
장단기금융부채의 증가(감소)	57	-41	-29	-29
자본의 증가(감소)	12	0	0	0
배당금의 지급	-32	-37	-37	-37
기타재무활동	29	0	-1	0
현금의 증가	7	49	92	27
기초현금	299	306	356	448
기말현금	306	356	448	475

자료: 유한양행, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

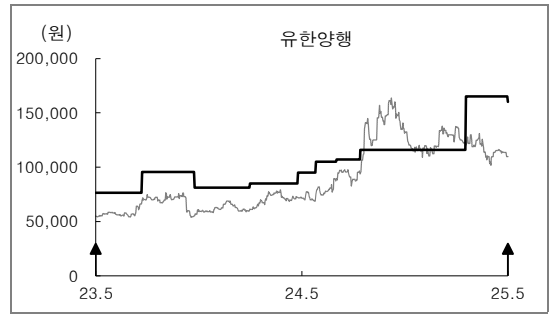
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,360	1,483	1,658	1,857
현금 및 현금성자산	306	356	448	475
매출채권 및 기타채권	626	670	719	823
재고자산	343	368	395	452
기타유동자산	85	89	96	107
비유동자산	1,582	1,575	1,597	1,761
관계기업투자등	457	489	526	601
유형자산	598	549	503	457
무형자산	285	295	326	461
자산총계	2,942	3,058	3,255	3,619
유동부채	619	609	614	657
매입채무 및 기타채무	262	280	301	344
단기금융부채	187	146	116	88
기타유동부채	170	183	197	225
비유동부채	172	175	177	183
장기금융부채	140	140	140	140
기타비유동부채	32	35	37	43
부채총계	791	784	791	840
지배주주지분	2,101	2,269	2,522	2,937
자본금	81	81	81	81
자본잉여금	123	123	123	123
이익잉여금	2,010	2,179	2,432	2,847
비지배주주지분	50	5	-59	-158
자본총계	2,151	2,274	2,463	2,779

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	137.6	43.3	30.8	19.7
P/CF (x)	62.2	50.2	36.7	23.5
P/B (x)	4.2	3.6	3.3	2.8
EV/EBITDA (x)	82.8	50.3	37.5	22.8
EPS (원)	869	2,537	3,564	5,562
CFPS (원)	1,920	2,186	2,992	4,671
BPS (원)	28,505	30,581	33,685	38,786
DPS (원)	500	500	500	500
배당성향 (%)	66.9	22.9	16.3	10.4
배당수익률 (%)	0.4	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	11.2	7.1	7.5	14.4
EBITDA증가율 (%)	16.2	48.8	31.3	61.6
조정영업이익증가율 (%)	-3.8	100.6	48.6	86.6
EPS증가율 (%)	-48.1	192.1	40.5	56.1
매출채권 회전율 (회)	3.5	3.5	3.5	3.6
재고자산 회전율 (회)	6.6	6.2	6.2	6.4
매입채무 회전율 (회)	7.8	8.0	7.8	7.4
ROA (%)	1.9	5.4	7.2	10.3
ROE (%)	3.4	9.4	12.1	16.6
ROIC (%)	3.3	6.6	9.7	16.6
부채비율 (%)	36.8	34.5	32.1	30.2
유동비율 (%)	219.7	243.4	269.9	282.7
순차입금/자기자본 (%)	0.3	-4.2	-8.9	-10.0
조정영업이익/금융비용 (x)	3.7	7.3	12.2	25.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
유한양행 (000100)				
2025.05.09	매수	160,000	-	-
2025.02.24	매수	165,000	-29.09	-20.55
2024.08.21	매수	116,000	12.29	41.12
2024.07.10	매수	107,000	-13.08	-8.60
2024.06.03	매수	105,000	-24.46	-14.76
2024.05.02	매수	95,000	-24.15	-18.53
2024.02.07	매수	85,000	-16.37	-6.82
2023.11.01	매수	81,352	-24.50	-15.43
2023.07.31	매수	95,708	-27.93	-20.10
2023.04.27	매수	76,567	-25.56	-13.38



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.