



# BUY(Maintain)

목표주가: 370,000원  
주가(7/10): 314,000원  
시가총액: 34,734억 원



제약바이오 Analyst 허혜민  
hyemin@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (7/10)		2,520.70pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	335,500 원	221,951원
당락률	-17.6%	24.6%
수익률	절대	상대
1M	-13.6%	-9.5%
6M	4.1%	-2.5%
1Y	-12.3%	-18.6%

### Company Data

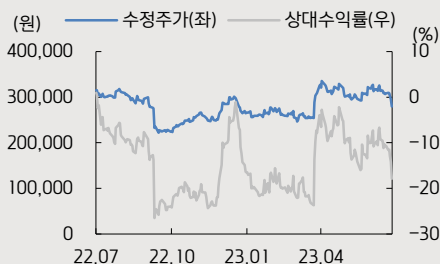
발행주식수	12,562 천주
일평균 거래량(3M)	43천주
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(2023E)	0.2%
BPS(2023E)	77,423원
주요 주주	한미사이언스 외 3 인 41.4%

### 투자지표

(십억 원)	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,203.2	1,331.5	1,463.0	1,568.5
영업이익	125.4	158.1	199.7	215.0
EBITDA	214.5	254.9	297.8	301.5
세전이익	103.7	121.0	173.7	195.2
순이익	81.5	101.6	145.8	163.8
지배주주지분순이익	67.0	82.8	118.9	133.5
EPS(원)	5,335	6,591	9,461	10,630
증감률(% YoY)	460.4	23.5	43.6	12.4
PER(배)	50.8	45.2	29.5	26.3
PBR(배)	4.24	4.29	3.61	3.23
EV/EBITDA(배)	18.7	16.8	13.4	12.7
영업이익률(%)	10.4	11.9	13.7	13.7
ROE(%)	8.7	9.9	12.9	13.0
순차입금비율(%)	58.7	47.4	26.7	9.0

자료: 키움증권

### Price Trend



# 한미약품 (128940)

## R&D 비용 증가로 기대치 하회 전망



2분기 실적은 항암제 파이프라인의 글로벌 임상 진척에 따른 초기 임상 비용 증가로 시장 기대치를 하회할 것으로 전망됩니다. 하반기에는 머크로부터 NASH 치료제 2b상 진입에 따른 마일스톤 유입(추정치 미포함)과 R&D 비용 정상화 등으로 실적 개선을 기대해 봅니다. 오는 10월 ESMO에서 제넨텍에 기술 이전 한 벨바라 페닙 국내 1b상 종료에 따른 데이터 발표가 예상됩니다.

### >>> 2분기 실적은 R&D 비용 증가로 기대치 하회 전망

2분기 매출액은 3,428억원(YoY +8%, QoQ -5%), 영업이익 327억원(YoY +4%, QoQ -45%, OPM +10%)로 시장 컨센서스 매출액과 이익을 각각 -3%, -23%씩 하회할 것으로 전망된다.

**로수젯**이 2분기에도 376억원(YoY +11%)으로 성장을 이끌 것으로 보인다.

**북경한미** 또한 마미아이/매칭안/리똥 등의 주력 제품 고성장이 지속되고 있어 2분기 매출액 902억원(YoY +15%) 영업이익 205억원(YoY +20%)이 예상된다. 한미정밀화학의 매출액은 275억원(YoY +15%), 영업이익은 -8억원(YoY 적전)으로 전분기대비 적자 폭 축소가 전망된다.

다만, 북경한미약품의 이중항체 플랫폼 펜탐바디 적용한 면역항암제 BH3120과 한미약품의 면역항암제인 EZH1/2 저해제가 **글로벌 임상 진입에 따른 초기 임상 비용 증가로 2분기 R&D 비용은 430억원(YoY +35%)로 증가**한 영향이 있을 것으로 추측된다.

### >>> 하반기 R&D 비용 정상화 및 마일스톤 유입 기대

하반기에는 일회성 R&D 비용 감소가 전망되며, 머크에 NASH 치료제로 기술 이전한 Efinopegdutide가 2b상에 진입해 최근 첫 환자 투약이 시작된 만큼 **하반기에 기술료 유입이 전망**된다(추정치 미포함).

예상되는 R&D 모멘텀으로는 제넨텍에 기술 이전 한 표적항암제 **벨바라페닙** (pan-RAF 저해제, 흑색종 등 고혈암)의 국내 임상 1b상이 종료되어 오는 10월 **유럽종양학회(ESMO)에서 데이터 발표**할 수 있을 것으로 전망된다.

이 외에도 **기존 파이프라인 활용 및 신규 타겟을 연구 개발하여 국내외 비만치료제 시장 타겟**하여 출시하는 전략을 구사하고 있어, 향후 로수젯과 아모잘탄 패밀리 이후 성장 동력을 모색하고 있다는 점이 긍정적이다.

### >>> 투자 의견 Buy, 목표주가 37만원 하향

R&D 비용 증가 등으로 실적 추정치 하향하였고, 하락한 상위제약사 평균 EV/EBITDA 밸류에이션을 적용하여 동사에 대한 목표주가를 37만원으로 하향한다. 하반기 R&D 비용 정상화 및 머크로부터 기술료 유입에 따른 실적 개선을 기대한다.

실적 세부 내역 1

(단위, 십억원)

구분	1Q23	2Q23E	컨센서스	차이	2023E	컨센서스	차이
매출액	361.2	342.8	354.6	-3%	1,463.0	1,489.3	-1.8%
yoy	12.5%	8.1%	11.8%		9.9%	11.8%	
영업이익	59.9	32.7	42.7	-23%	199.7	207.0	-3.5%
yoy	46.6%	3.7%	35.2%		26.3%	30.9%	
OPM	16.6%	9.6%	12.0%		13.7%	13.9%	
지배주주순이익	43.1	17.8	22.1	-19%	118.9	125.8	-5.5%

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한미약품 실적 추정 세부 내역 2

(단위, 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
한미약품	226.8	238.1	254.4	266.9	986.2	250.7	255.7	272.9	296.8	1,076.1
내수	197.1	203.3	206.2	213.7	820.4	208.6	213.0	218.9	231.8	872.4
수출	29.5	34.7	44.6	50.2	158.4	41.4	41.6	52.5	62.5	198.0
기술료 수익	0.2	0.1	3.6	3.0	6.9	0.7	1.0	1.4	2.5	5.7
북경한미	94.8	78.5	93.0	84.3	350.6	111.0	90.2	89.7	101.2	392.1
한미정밀화학	23.7	23.9	23.3	29.6	100.5	25.9	27.5	28.0	37.0	118.3
내부매출차감	(24.2)	(23.4)	(28.6)	(29.6)	(105.8)	(26.4)	(30.6)	(30.6)	(36.0)	(123.6)
<b>연결 매출액</b>	<b>321.1</b>	<b>317.1</b>	<b>342.1</b>	<b>351.2</b>	<b>1,331.5</b>	<b>361.2</b>	<b>342.8</b>	<b>359.9</b>	<b>399.1</b>	<b>1,463.0</b>
yoy	18.8%	13.5%	12.9%	0.2%	10.7%	12.5%	8.1%	5.2%	13.6%	9.9%
<b>영업이익</b>	<b>40.9</b>	<b>31.6</b>	<b>46.8</b>	<b>38.8</b>	<b>158.1</b>	<b>59.9</b>	<b>32.7</b>	<b>49.1</b>	<b>58.0</b>	<b>199.7</b>
yoy	36.4%	99.1%	26.9%	-9.1%	26.1%	46.6%	3.7%	4.8%	49.3%	26.3%
OPM	12.7%	10.0%	13.7%	11.1%	11.9%	16.6%	9.6%	13.6%	14.5%	13.7%

자료: 키움증권 리서치센터

목표주가 산정내역

(단위, 억원, 천 주)

구 분	가치 산정	비 고
① 영업가치	37,742	Fw12M EBITDA * 상위제약사 평균 EV/EBITDA
② 비영업가치	12,730	
신약가치	12,730	
- 듀얼_MSD	7,321	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '29년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
- 트리플어고니스트	5,409	성공확률 25%, 할인율 8%, 출시 '27년. 영구성장률 0%. 배분율 70%
③ 순차입금	4,783	
④ 유통 주식 수	12,442	
⑤ 기업가치(=①+②-③)	45,689	
⑥ 목표주가(=⑤/④)	370,000	

상위제약사: 유한양행, 녹십자, 대웅제약, 종근당, 동아에스티

자료: 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	Registration	Approved
Obesity/ NASH/ Diabetes	LAPS Glucagon Combo [HM15136+에피글레나타이드] 비만(대사성질환)		LAPS GLP/GCG [에피노페그두타이드] 비알콜성 지방간염	LAPS Exd4 Analog [에피글레나타이드] 당뇨		
			LAPS Triple Agonist [에포시페그트루타이드] 비알콜성 지방간염			
Oncology	PD-L1/4-1BB BsAb [BH3120] 고형암	롤론티스(Rolontis) [에올라페그라스티] 호중구감소증 (당뇨투여요법)	pan-RAF 저해제 [멜바라페님] BRAF 변이 및 종형 고형암	pan-HER [포지오티님] HER2 exon20 변이 NSCLC 2차 치료요법	오락솔 (Oraxol) [파클리탁셀+엔서퀴다] 유방암 등 고형암	롤론티스(Rolontis) [에올라페그라스티] 호중구 감소증
	SOS1 [HM59462] 고형암	pan-RAF 저해제 [멜바라페님] 흑색종 등 고형암	CCR4 [FLX475] 고형암			
	LAPS IL-2 Analog [HM16390] 고형암	PD-1/HER2 BsAb [BH2950] 고형암	BTK [포셀티님] B세포림프종			
		MKI [투스펙티님] 급성골수성 백혈병				
		EZH1/2 저해제 [HM97662] 고형암 및 혈액암				
Rare Diseases/ Other	LAPS Triple Agonist [HM15211] 특발성 폐성유증		LAPS Glucagon Analog [HM15136] 선천성 고인슐린증			히알루마주 [히알루론산나트륨] 술관절의 관절염
	Long-acting GLA [HM15421] 파브리병		LAPS GLP-2 Analog [HM15912] 당장 중추근			
			LAPShGH [에픽소마트로핀] 성장호르몬 결핍증			
			루미네이트(Luminate) [ALG-1001] 간성노안성황반병성			

B: 북경한미

자료: 한미약품, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	1,203.2	1,331.5	1,463.0	1,568.5	1,659.5
매출원가	570.4	613.0	657.2	705.1	746.0
매출총이익	632.8	718.6	805.7	863.3	913.6
판관비	507.3	560.5	606.0	648.3	686.0
영업이익	125.4	158.1	199.7	215.0	227.6
<b>EBITDA</b>	214.5	254.9	297.8	301.5	303.8
영업외손익	-21.7	-37.1	-26.0	-19.8	-13.3
이자수익	5.7	7.9	13.7	19.9	26.4
이자비용	16.6	22.6	22.6	22.6	22.6
외환관련이익	4.7	7.4	3.0	3.0	3.0
외환관련손실	4.7	10.0	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	0.0	-8.5	-8.5	-8.5	-8.5
기타	-10.8	-11.3	-7.6	-7.6	-7.6
<b>법인세차감전이익</b>	103.7	121.0	173.7	195.2	214.3
법인세비용	22.2	19.5	27.9	31.4	34.5
계속사업손익	81.5	101.6	145.8	163.8	179.8
당기순이익	81.5	101.6	145.8	163.8	179.8
지배주주순이익	67.0	82.8	118.9	133.5	146.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	11.8	10.7	9.9	7.2	5.8
영업이익 증감율	156.0	26.1	26.3	7.7	5.9
EBITDA 증감율	94.4	18.8	16.8	1.2	0.8
지배주주순이익 증감율	460.2	23.6	43.6	12.3	9.8
EPS 증감율	460.4	23.5	43.6	12.4	9.8
매출총이익률(%)	52.6	54.0	55.1	55.0	55.1
영업이익률(%)	10.4	11.9	13.7	13.7	13.7
EBITDA Margin(%)	17.8	19.1	20.4	19.2	18.3
지배주주순이익률(%)	5.6	6.2	8.1	8.5	8.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	201.9	162.3	234.2	246.6	255.7
당기순이익	81.5	101.6	145.8	163.8	179.8
비현금항목의 가감	193.4	173.2	158.5	144.1	130.5
유형자산감가상각비	78.2	84.4	84.9	75.3	66.8
무형자산감가상각비	10.9	12.5	13.2	11.1	9.4
지분법평가손익	0.0	-8.5	-8.5	-8.5	-8.5
기타	104.3	84.8	68.9	66.2	62.8
영업활동자산부채증감	-53.5	-73.7	-33.3	-27.2	-23.9
매출채권및기타채권의감소	-76.6	37.3	-17.8	-14.3	-12.3
재고자산의감소	18.9	-14.4	-26.3	-21.1	-18.2
매입채무및기타채무의증가	9.8	-2.7	6.2	5.4	5.0
기타	-5.6	-93.9	4.6	2.8	1.6
기타현금흐름	-19.5	-38.8	-36.8	-34.1	-30.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-43.4	-181.4	-44.8	-44.8	-44.8
유형자산의 취득	-19.9	-29.3	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.1	1.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-14.2	-20.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	6.7	-27.3	-25.8	-25.8	-25.8
단기금융자산의감소(증가)	-0.6	-86.9	0.0	0.0	0.0
기타	-15.5	-19.0	-19.0	-19.0	-19.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-113.3	-36.9	-8.6	-9.3	-9.3
차입금의 증가(감소)	-99.7	-24.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-4.9	-3.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-5.9	-6.0	-6.1	-6.2	-6.2
기타	-2.8	-3.1	-3.1	-3.1	-3.1
기타현금흐름	17.9	-5.9	-5.4	-5.4	-5.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	63.1	-61.9	175.4	187.1	196.3
기초현금 및 현금성자산	146.2	209.2	147.3	322.7	509.8
기말현금 및 현금성자산	209.2	147.3	322.7	509.8	706.1

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	704.0	694.2	908.8	1,128.6	1,353.8
현금 및 현금성자산	209.2	147.3	322.6	509.8	706.1
단기금융자산	2.5	89.4	89.4	89.4	89.4
매출채권 및 기타채권	222.6	180.1	197.8	212.1	224.4
재고자산	250.2	266.2	292.5	313.5	331.7
기타유동자산	19.5	11.2	6.5	3.8	2.2
<b>비유동자산</b>	1,232.8	1,230.4	1,149.6	1,080.3	1,021.3
투자자산	52.9	71.7	88.9	106.1	123.4
유형자산	944.5	887.6	802.6	727.3	660.4
무형자산	80.2	84.6	71.4	60.3	50.9
기타비유동자산	155.2	186.5	186.7	186.6	186.6
<b>자산총계</b>	1,936.7	1,924.6	2,058.3	2,208.9	2,375.1
<b>유동부채</b>	648.9	676.7	682.9	688.3	693.4
매입채무 및 기타채무	161.0	160.1	166.3	171.7	176.7
단기금융부채	455.2	489.2	489.2	489.2	489.2
기타유동부채	32.7	27.4	27.4	27.4	27.5
<b>비유동부채</b>	359.5	238.6	238.6	238.6	238.6
장기금융부채	301.1	225.8	225.8	225.8	225.8
기타비유동부채	58.4	12.8	12.8	12.8	12.8
<b>부채총계</b>	1,008.5	915.4	921.5	926.9	932.0
<b>지배자본</b>	802.9	871.9	972.6	1,087.4	1,215.3
자본금	30.2	30.8	31.4	31.4	31.4
자본잉여금	413.2	412.6	412.6	412.6	412.6
기타자본	-33.1	-37.0	-37.0	-37.0	-37.0
기타포괄손익누계액	-4.2	13.2	0.7	-11.8	-24.4
이익잉여금	396.9	452.3	564.9	692.2	832.6
비지배지분	125.3	137.4	164.3	194.6	227.8
<b>자본총계</b>	928.3	1,009.2	1,136.9	1,282.0	1,443.1
<b>투자지표</b>					
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,335	6,591	9,461	10,630	11,671
BPS	63,915	69,404	77,423	86,562	96,742
CFPS	21,878	21,873	24,225	24,513	24,702
DPS	500	500	500	500	500
<b>주기배수(배)</b>					
PER	50.8	45.2	29.5	26.3	23.9
PER(최고)	77.1	49.1	35.9		
PER(최저)	44.9	33.3	25.9		
PBR	4.24	4.29	3.61	3.23	2.89
PBR(최고)	6.44	4.66	4.39		
PBR(최저)	3.75	3.16	3.16		
PSR	2.83	2.81	2.40	2.24	2.12
PCFR	12.4	13.6	11.5	11.4	11.3
EV/EBITDA	18.7	16.8	13.4	12.7	12.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	7.4	6.0	4.3	3.8	3.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
ROA	4.3	5.3	7.3	7.7	7.8
ROE	8.7	9.9	12.9	13.0	12.7
ROIC	6.8	9.9	12.8	14.5	16.1
매출채권회전율	6.5	6.6	7.7	7.7	7.6
재고자산회전율	4.3	5.2	5.2	5.2	5.1
부채비율	108.6	90.7	81.1	72.3	64.6
순차입금비율	58.7	47.4	26.7	9.0	-5.6
이자보상배율	7.6	7.0	8.8	9.5	10.0
<b>총차입금</b>	756.3	715.0	715.0	715.0	715.0
<b>순차입금</b>	544.5	478.3	303.0	115.8	-80.5
<b>EBITDA</b>	214.5	254.9	297.8	301.5	303.8
<b>FCF</b>	97.7	109.6	232.5	239.7	243.3

Compliance Notice

- 당사는 7월 10일 현재 '한미약품(128940)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

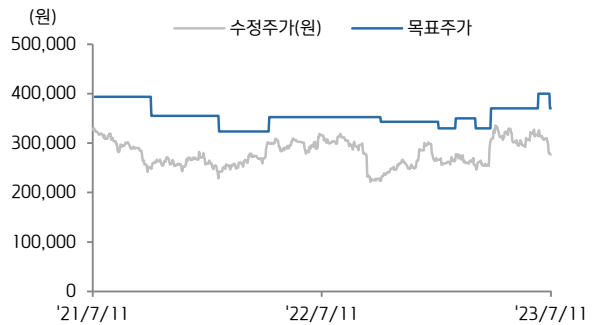
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이건 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자이건	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한미약품 (128940)	2021-07-14	BUY(Maintain)	393,764원	6개월	-25.20	-17.43
	2021-10-12	BUY(Maintain)	355,348원	6개월	-26.55	-20.43
	2022-01-28	BUY(Maintain)	323,400원	6개월	-18.64	-6.77
	2022-04-18	Outperform (Downgrade)	352,800원	6개월	-15.05	-9.81
	2022-09-13	Outperform (Maintain)	352,800원	6개월	-17.80	-9.81
	2022-10-13	BUY(Upgrade)	343,000원	6개월	-23.68	-12.10
	2023-01-13	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-20.58	-17.58
	2023-02-09	BUY(Maintain)	350,000원	6개월	-24.02	-20.71
	2023-03-13	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-21.26	-8.03
	2023-04-06	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-15.46	-9.32
	2023-06-21	BUY(Maintain)	400,000원	6개월	-23.89	-18.50
	2023-07-11	BUY(Maintain)	370,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자이건 및 적용기준

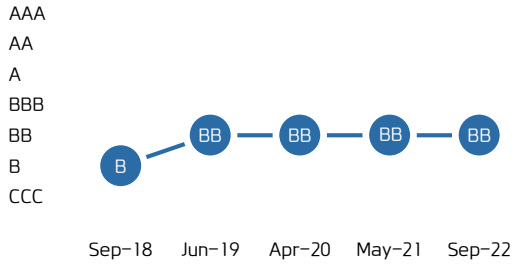
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

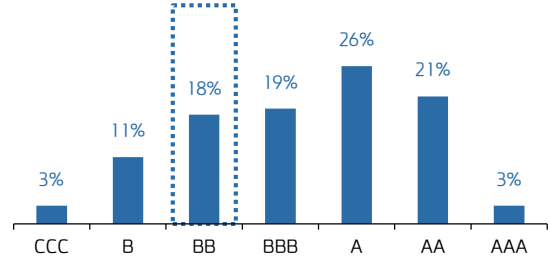
매수	매수	매수
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터  
Universe: MSCI ACWI Index 제약사 80개

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	3.7	4.5		
<b>환경</b>	4.6	4.6	9.0%	▲0.7
유독 물질 배출과 폐기물	4.6	4.6	9.0%	▲0.7
<b>사회</b>	4.2	4.1	58.0%	▼1.1
제품 안전과 품질	4.1	4.1	27.0%	▼2.3
인력 자원 개발	5.0	4.3	18.0%	▲0.3
의료 서비스	3.3	4	13.0%	▼0.5
<b>지배구조</b>	2.6	5	33.0%	▲1.0
기업 지배구조	2.5	6.2		
기업 활동	6.1	4.8		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 이슈 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 피어 주요 5개사 (제약)	유독 물질 배출과 폐기물	의료 서비스	인력 자원 개발	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
NOVO NORDISK A/S	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	AAA	◀▶
JOHNSON & JOHNSON	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	▲
ELI LILLY AND COMPANY	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
Roche Holding AG	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	◀▶
PFIZER INC.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	A	▲▲
한미약품	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	BB	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ●●●● 최고 4분위 ●●●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터