

대웅제약

HOLD(유지)

069620 기업분석 | 제약

목표주가(유지)	180,000원	현재주가(05/16)	201,000원	Up/Downside	-10.4%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2018. 05. 17

나보타 승인은 19년 봄으로 지연 추정

News

CRL 수령으로 나보타 FDA 승인 지연: 대웅제약의 나보타(보툴리눔 독신 제제) 파트너사인 에볼루스(NASDAQ:EOLS)는 FDA 승인과 관련하여 나보타 공장에 대해 긍정적인 실태조사보고서(EIR)를 수령했으나, 동시에 공문(CRL, Complete Response Letter)을 통해 자료보완이 요구됨에 따라 승인이 지연될 것으로 밝혔다.

Comment

약 9개월 추가 기간 소요될 것으로 추정: 5월16일 에볼루스의 컨퍼런스콜에 따르면 이번 CRL은 CMC(Chemistry, Manufacturing and Controls) 자료 부족에 한정된 것으로 Type 2에 해당하며, 나보타의 임상적 결과와는 무관하다. 대웅제약과 에볼루스는 이번 CRL에서 요구된 사항이 예상 가능했던 부분이며 이미 보완작업을 진행중이었던 것으로 밝혔다. 아쉬운 부분은 Type 1에 비해 Type 2는 조금 더 중요한 사항의 보완이 필요한 수준이기 때문에 예상보다 승인시점이 더 길어진다는 것이다. 통상 Type 2 CRL은 재신청 후 6개월의 기간 이후 승인되기 때문에 3개월 이내에 재신청 할 경우 2019년 상반기 내에 승인이 가능할 것으로 전망된다.

Action

재신청 시기가 중요, 목표주가 및 투자 의견 유지: 지난 5월9일 보고서에 언급했던 것처럼 나보타의 FDA 승인 지연은 어느 정도 예상할 수 있었던 부분이다. 그러나 승인시점이 연내에서 2019년까지 지연될 것으로 전망됨에 따라 신약가치에 대한 재고가 필요할 수 있다. EIR 수령 이후 공장설비에 대한 우려가 낮아졌기 때문에 FDA 승인은 시점의 문제로 한정할 수 있으나, 허가 전 이미 1조원 수준의 신약가치를 반영하고 있고, 3개월 후로 허가 재신청 시기가 예상됨에 따라 당분간 주가 상승은 제한적일 것으로 판단한다. 목표주가 및 투자 의견을 유지한다.

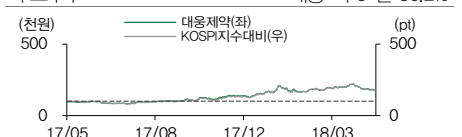
Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	794	867	921	977	1,053
(증가율)	-0.8	9.2	6.3	6.0	7.7
영업이익	35	45	59	72	79
(증가율)	-35.7	26.1	31.6	21.9	10.7
순이익	33	37	52	66	72
EPS	2,846	3,170	4,505	5,663	6,254
PER (H/L)	42.2/22.0	56.2/20.9	44.6	35.5	32.1
PBR (H/L)	2.7/1.4	3.8/1.4	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA (H/L)	28.6/18.0	29.5/14.6	19.6	16.9	15.6
영업이익률	4.5	5.1	6.4	7.3	7.5
ROE	6.5	6.9	9.2	10.5	10.6

Stock Data

52주 최저/최고	81,200/219,500원
KOSDAQ /KOSPI	850/2,460pt
시가총액	23,289억원
60일-평균거래량	78,431
외국인지분율	4.6%
60일-외국인지분율변동추이	-0.7%p
주요주주	대웅 외 5인 50.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-1.0	18.9	110.9
상대기준	-1.1	17.1	96.8

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	403	368	408	470	558
현금및현금성자산	56	42	102	132	195
매출채권및기타채권	152	154	150	170	182
재고자산	141	162	149	163	176
비유동자산	612	686	698	709	703
유형자산	280	307	325	340	338
무형자산	46	77	72	67	63
투자자산	179	191	191	191	191
자산총계	1,015	1,054	1,106	1,180	1,261
유동부채	202	211	218	232	247
매입채무및기타채무	84	96	103	117	132
단기차입금및단기차대	5	3	3	3	3
유동성장기부채	100	90	90	90	90
비유동부채	295	295	295	295	295
사채및장기차입금	289	289	289	289	289
부채총계	498	506	513	527	542
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	100	100	100	100	100
이익잉여금	433	463	509	569	635
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	518	547	593	653	719

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	14	63	157	132	148
당기순이익	33	37	52	66	72
현금유출이없는비용및수익	26	62	87	93	95
유형및무형자산상각비	21	32	74	81	82
영업관련자산부채변동	-30	-20	24	-20	-11
매출채권및기타채권의감소	-22	-7	4	-19	-13
재고자산의감소	-22	-27	14	-15	-13
매입채무및기타채무의증가	14	11	7	14	15
투자활동현금흐름	-144	-58	-83	-89	-72
CAPEX	-121	-59	-87	-92	-75
투자자산의순증	-7	-12	0	0	0
재무활동현금흐름	152	-18	-14	-14	-14
사채및차입금의 증가	160	-12	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-7	-6	-6	-6	-6
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	22	-13	60	29	63
기초현금	34	56	42	102	132
기말현금	56	42	102	132	195

자료: 대웅제약, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	794	867	921	977	1,053
매출원가	465	509	539	572	616
매출총이익	329	358	382	406	437
판매비	294	314	324	334	358
영업이익	35	45	59	72	79
EBITDA	57	76	133	152	161
영업외손익	0	-4	0	0	1
금융손익	-2	-10	-6	-6	-5
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	6	6	6	6
세전이익	35	41	59	72	81
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	37	52	66	72
자배주주지분순이익	33	37	52	66	72
비배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	32	36	52	66	72
증감률(%YoY)					
매출액	-0.8	9.2	6.3	6.0	7.7
영업이익	-35.7	26.1	31.6	21.9	10.7
EPS	-33.0	11.4	42.1	25.7	10.4

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

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	2,846	3,170	4,505	5,663	6,254
BPS	44,678	47,239	51,209	56,337	62,057
DPS	600	600	600	600	600
Multiple(배)					
P/E	24.1	51.9	44.6	35.5	32.1
P/B	1.5	3.5	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	19.2	29.3	19.6	16.9	15.6
수익성(%)					
영업이익률	4.5	5.1	6.4	7.3	7.5
EBITDA마진	7.1	8.8	14.4	15.6	15.3
순이익률	4.2	4.2	5.7	6.7	6.9
ROE	6.5	6.9	9.2	10.5	10.6
ROA	3.6	3.6	4.8	5.7	5.9
ROC	7.2	7.1	8.9	10.9	11.6
안정성및기타					
부채비율(%)	96.1	92.5	86.4	80.7	75.3
이자보상배율(배)	7.5	5.7	7.6	9.3	10.3
배당성향(배)	18.8	16.9	11.9	9.4	8.5

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정직하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

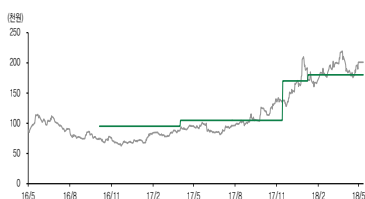
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

대웅제약 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
16/10/21	Buy	95,000	-20.6 -6.8				
17/04/18	Buy	105,000	-2.2 35.2				
17/11/30	Buy	170,000	-4.4 23.5				
18/01/25	Hold	180,000	- -				