

SK (034730)

SK, 미국 CDMO 업체 AMPAC 100% 인수

미국 CDMO 업체 AMPAC 100% 인수

SK가 미국 바이오/제약 위탁개발생산(CDMO)기업인 앰팩(AMPAC Fine Chemicals)의 지분을 100% 인수한다. 구체적인 인수 금액은 공개되지 않았지만 전일 공시한 유상증자 금액 5,000억원에 인수금융 3,000억원을 합하면 최종 인수는 8,000억원 대로 추정된다. CDMO는 항체 바이오 의약품 위탁생산(CMO)와 위탁개발(CDO)이 동시에 가능한 생산업체로 기존 위탁생산(CMO)에서 한 단계 진화한 형태이다. AMPAC은 비상장사로 구체적 재무 정보가 공개되지 않았지만 글로벌 대형 제약사들의 항암제와 중추신경계, 심혈관 치료제 등에 쓰이는 원료의약품을 주력으로 생산하고, 설립 후 매출액이 연평균 15% 증가한 회사로 알려져 있다. 현재 미국 내 생산시설 3개와 연구시설을 보유 중이고 500명이 근무 중이다. SK는 작년 6월 SK바이오텍을 통해 BMS(브리스톨마이어스스킵)의 아일랜드 공장을 인수했는데, 이번 인수로 유럽과 미국 양쪽에 생산 기지를 구축했다. 미국은 세계 의약품 시장의 40%를 차지하는 최대 시장이고, 트럼프 행정부 출범 이후 의약품의 수출 장벽이 높아지는 점을 고려하면 선제적 의사 결정으로 판단한다.

AMPAC 인수로 글로벌 탑티어 원료의약품 생산업체로 성장

AMPAC 인수로 SK는 원료의약품 생산 캐파는 기존 40만 리터에서 100만 리터로 확대된다. SK바이오텍이 운영하는 세종공장 16만 리터, 대전공장 16만 리터, 아일랜드 공장 8만 리터이고, AMPAC의 미국 생산용량 60만 리터(캘리포니아, 텍사스, 버지니아)를 합산한 결과이다. SK는 2020년까지 의약품 생산 캐파를 기존 100만 리터에서 160만 리터로 확대할 계획이다(한국 80만 리터, 아일랜드 10만 리터, 미국 70만 리터). 글로벌 제약사들이 대형 CMO/CDMO를 통한 안정적인 제품 생산을 선호한다는 점에서 CDMO 업계의 대형화는 필수적이다. 최근 생산시설이 없는 신생 제약사들이 늘고 있다는 점도 대형 업체에게는 기회이다. 생산용량 기준 업계 1위인 스위스의 Siegfried의 연간 캐파가 155만 리터이기에 SK는 2년 내 업계 탑티어 진입을 목표로 한다.

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	82,730	93,296	100,177	110,903	105,602
증가율(%)	110.5	12.8	7.4	10.7	(4.8)
영업이익(십억원)	5,281	5,861	6,211	6,888	7,542
순이익(십억원)	766	1,677	2,124	2,252	2,473
EPS(원)	13,676	30,007	37,806	40,081	44,007
증가율(%)	(87.3)	119.4	26.0	6.0	9.8
EBITDA(십억원)	10,494	11,503	12,175	13,117	13,943
PER(x)	16.8	9.4	7.1	6.7	6.1
EV/EBITDA(x)	6.1	6.4	5.8	5.2	4.9
PBR(x)	1.2	1.4	1.2	1.1	1.0
ROE(%)	6.0	12.5	14.7	14.0	13.8
DY(%)	1.6	1.4	1.5	1.5	1.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 396,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(7/12)	2,285
주가(7/12)	269,000
시가총액(십억원)	18,927
발행주식수(백만)	70
52주 최고/최저(원)	328,500/249,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	29,550
유동주식비율/외국인지분율(%)	48.4/25.3
주요주주(%)	최태원 외 4인 30.9
국민연금	9.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(4.6)	(6.8)	0.6
KOSPI 대비(%p)	2.8	1.7	5.0

주가추이



자료: WISEfn

윤태호

taeho3123@truefriend.com

2020년 글로벌 종합 바이오제약사로 도약

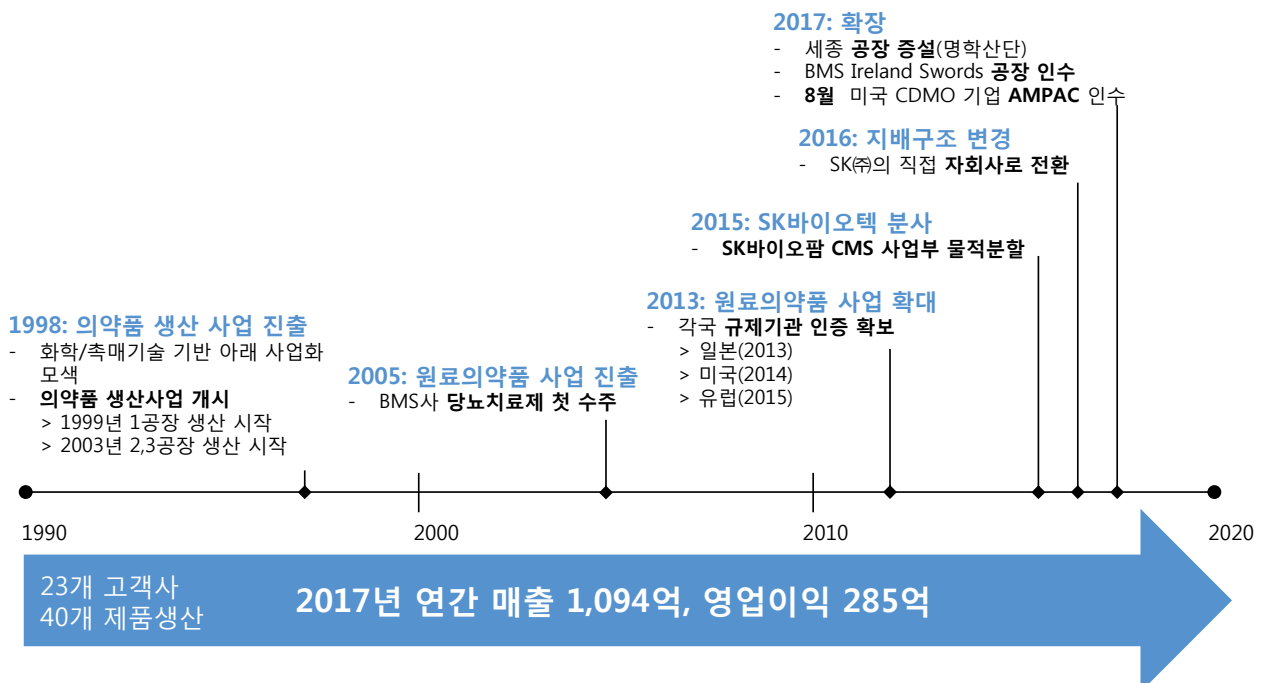
SK는 2020년 글로벌 종합바이오제약사로 신약 및 의약 중간체를 연구개발하고 판매하는 SK바이오팜, 국내/유럽 생산을 맡는 SK바이오텍, 미국 생산을 맡는 AMPAC을 100% 자회사로 거느린 사업 구조를 갖췄다. SK바이오팜이 개발한 뇌전증 치료제 세노바메이트는 3상 마지막 단계로 연내 FDA 신약승인신청(NDA)을 할 계획이다. 뇌전증 치료제 시장 1위인 Vimpat의 실적을 고려 시 SK는 세노바메이트의 연간 매출을 1조원 수준으로 기대 중이다. 신약승인이 마무리되면 AMPAC의 미국 생산 시설을 통해서 현지 생산/판매가 가능할 것으로 예상되기에 자회사간 시너지에서도 긍정적이다.

〈표 1〉 SK 글로벌 투자 현황

		주요내용	투자규모
2017년	1월	LG 실트론 지분 51% 인수	6,200 억원
	6월	아일랜드 BMS 원료 의약품 생산 공장 인수	1,700 억원
	7월	중국 물류 사업 회사 ESR 지분 11.77% 투자	3,720 억원
2018년		SK 차이나 유상증자 참여	2,600 억원
	3월	SK 바이오팜 유상증자 참여	1,500 억원
	5월	미국 세일윈유/가스 회사 브라조스 투자	2,700 억원
	7월	미국 의약품 생산 기업 AMPAC 인수	7,000 억~8,000 억원으로 추산

자료: 언론보도, 한국투자증권

[그림 1] SK의 원료의약품 사업 타임라인



자료: 언론보도, 한국투자증권

〈표 2〉 SK바이오팜 주요 파이프라인 현황

구분	개발 단계
뇌전증 신약	<ul style="list-style-type: none"> - 임상 3 상 진행 - 임상 2 상에서 우수한 약효 확인 후, 3 상에서는 미 FDA 와 협의하에 안정성 확인 시험만 진행 중
수면장애 신약	<ul style="list-style-type: none"> - 임상 3 상 완료, 미 FDA NDA 신청 완료 - 2011 년 기술 수출
희귀 뇌전증 신약	임상 1 상 진행
집중력 장애 신약	임상 1 상 완료
조현병/인지장애 신약	임상 1 상 진행
파킨슨병 신약	임상 1 상 진행
조울증 신약	전임상
만성변비/과민성대장증후군 신약	임상 2 상 완료

자료: 언론보도, 한국투자증권

〈표 3〉 AMPAC 기업 개요

설립	1998 년
사업내용	<ul style="list-style-type: none"> - 원료의약품 개발 및 위탁생산(CDMO) - 항암제와 중추신경계/심혈관 치료제 등 - 연간 15% 이상의 고성장 제조기업
임직원 수	500 여 명
생산용량	연간 60 만 리터
본사 위치	미국 캘리포니아
공장	미국 캘리포니아, 텍사스, 버지니아

자료: 한국투자증권

〈표 4〉 SK그룹 바이오 원료의약품 연간 생산용량

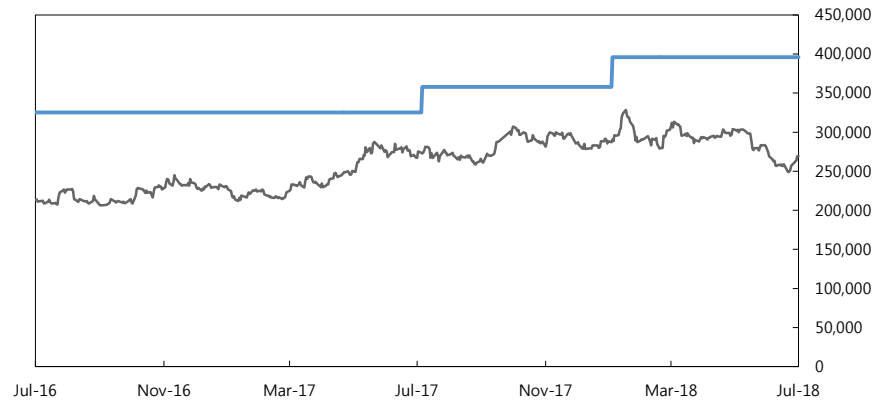
(단위: 리터)

		연간 생산용량
현재	한국(세종, 대전)	320,000
	아일랜드(스위즈)	81,000
	소계	401,000
AMPAC 인수	미국(캘리포니아, 텍사스, 버지니아)	600,000
2020 년 목표	한국	800,000
	아일랜드	100,000
	미국	700,000
	합계	1,600,000

자료: 언론보도, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
SK(034730)	2016.05.23	매수	325,000원	-31.1	-18.2
	2017.05.23	1년경과		-15.0	-11.5
	2017.07.18	매수	358,000원	-21.2	-14.2
	2018.01.16	매수	396,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 13일 현재 SK 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 SK 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

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