

한국유니온제약

NR

080720 기업분석 |

목표주가

- | 현재주가(12/20)

12,300원

| Up/Downside

-

2018. 12. 21

기업분석보고서

한국유니온제약은 항생제 중심의 전문의약품을 제조 및 판매하는 기업으로 7월 26일 코스닥에 상장했다. 세파계 항생제 제조시설을 보유하고 있으며 직접 생산(매출 비중 54%) 및 원가절감이 가능한 타제약사와의 우수탁 계약(43%), 수탁생산(3%)을 통해 시장변화에 따라 유기적으로 대응하고 있다. 허가 품목 수(406개) 대비 부족한 생산능력을 채우기 위해 신공장을 건설 중이며 4Q19 KGMP 인증, 2020년 EU-GMP(유럽 의약품 제조 및 품질관리기준) 인증을 목표로 하고 있다. 신공장은 현재 시설 대비 3배 규모(매출액 기준 최대 2,000억원)의 생산능력을 가지는 주사제 전용 공장으로 향후 CMO(의약품 위탁생산) 사업에도 활용될 예정이다.

영업부문을 도매상 매출이 전체의 70%를 차지하고 약국, 의원으로의 직판 구조도 갖추고 있다. 영업환경에 따라 변동성이 큰 내수 부문의 비중이 높지만 CSO(판매 대행업체) 및 종합병원 인력 충원으로 영업망 다변화를 계획하고 있다.

신약개발 부문은 동사가 11%의 지분을 보유한 인터올리고를 통해 압타머 기반의 HER-2 양성 유방암 표적조영제와 압타머-약물 결합체(ApDC)를 개발 중이다. 표적조영제는 3Q19 전임상 시험을 완료하고 19년말 임상시험 진입을 목표로 하고 있다.

3Q18 매출액은 158.7억원(22.0%YoY), 영업이익 34.2억원(75.4%YoY), 당기순이익 22.6억원(55.8%YoY)으로 증가했다. 상장 후 공모자금의 일부를 차입금 상환에 사용하여 부채비율이 1Q18 145%에서 3Q18 51%로 개선되었다. 3Q18 기준 누적 영업이익은 70.3억원(31.0%YoY), 순이익은 49.9억원(+28.0%YoY)으로 18년 예상 순이익 기준 현재 주가는 P/E 8~10배 수준이다.

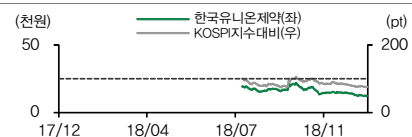
Investment Fundamentals (IFRS별도)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2013	2014	2015	2016	2017
FYE Dec	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	40	44	44	47	51
(증가율)	-4.8	10.0	0.0	6.8	8.5
영업이익	2	4	2	6	8
(증가율)	-66.7	100.0	-50.0	200.0	33.3
순이익	1	3	-4	4	3
EPS	281	663	-1,036	1,052	736
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA / NA	NA/NA	NA/NA
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA
영업이익률	6.0	9.3	4.4	13.3	15.5
ROE	7.6	15.9	-25.9	25.4	14.2

Stock Data

52주 최저/최고	12,300/22,100원
KO DAQ /KOSPI	668/2,060pt
시가총액	726억원
60일-평균거래량	247,433
외국인지분율	0.4%
60일-외국인지분율변동추이	+0.3%p
주요주주	안희숙 외 11 인 25.8%



주요상승률

	1M	3M	12M
절대기준	-16.9	-41.3	0.0
상대기준	-14.1	-27.8	0.0

도표 1. 매출액 추이

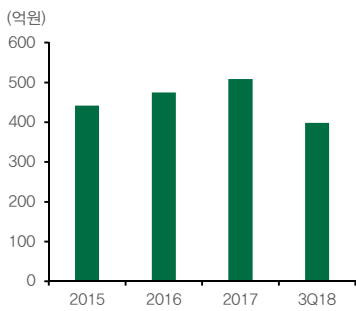


도표 2. 영업이익 추이

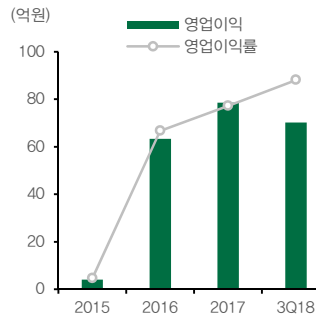
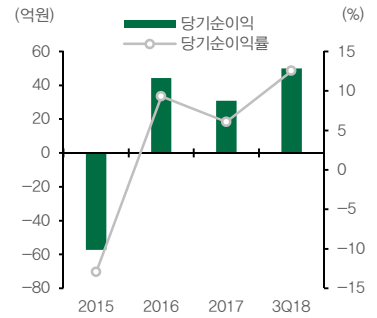
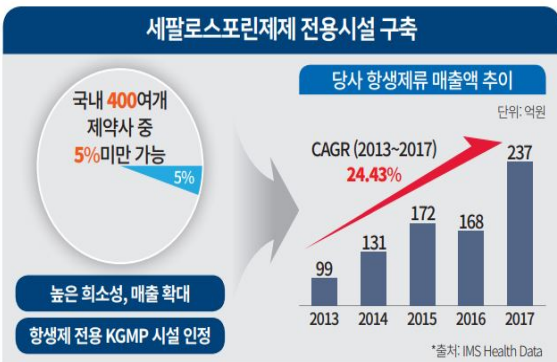


도표 3. 당기순이익 추이



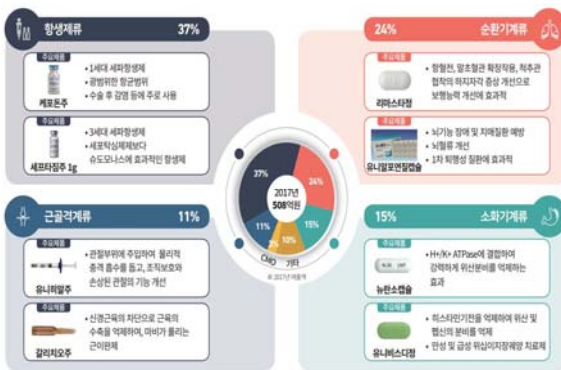
자료: 한국유니온제약, DB 금융투자

도표 4. 세계적 항생제 전용시설 보유



자료: 한국유니온제약, DB 금융투자

도표 6. 질환별 매출 비중



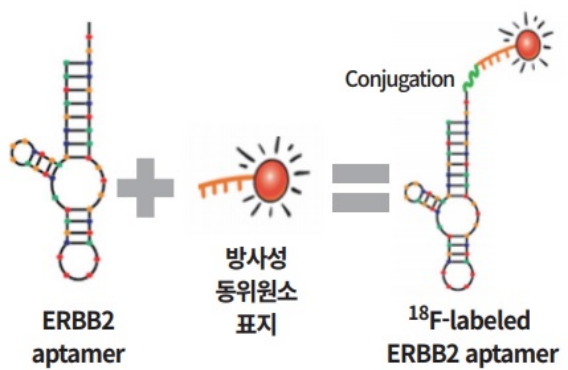
자료: 한국유니온제약, DB 금융투자

도표 5. 신공장 건설 계획



자료: 한국유니온제약, DB 금융투자

도표 7. aptamer 기반 표적 조영제



자료: 한국유니온제약, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	25	30	29	40	41
현금및현금성자산	1	0	0	0	0
매출채권및기타채권	14	19	22	30	32
재고자산	7	7	6	9	8
비유동자산	10	12	12	15	19
유형자산	8	9	8	13	13
무형자산	0	0	0	1	1
투자자산	0	0	0	0	4
자산총계	35	42	40	55	60
유동부채	15	17	21	28	33
매입채무및기타채무	5	5	6	8	8
단기차입금및단기채	8	10	10	16	15
유동성장기부채	2	1	4	2	2
비유동부채	3	6	4	7	4
시차및장기차입금	2	5	3	5	2
부채총계	19	23	26	35	37
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	14	16	12	17	20
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	16	19	15	20	23

손익계산서

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	40	44	44	47	51
매출원가	19	19	20	24	25
매출총이익	21	24	24	24	26
판매비	18	20	21	17	18
영업이익	2	4	2	6	8
EBITDA	4	6	3	8	10
영업외손익	-1	0	-1	-1	-1
금융손익	0	0	-1	1	-1
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	0	0	0	0
세전이익	1	3	1	5	7
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1	3	-4	4	3
자배주주지분순이익	1	3	-4	4	3
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	5	3
증감률(%YoY)					
매출액	-4.3	8.1	1.0	7.4	7.1
영업이익	-57.7	68.7	-52.0	223.8	24.1
EPS	-71.8	135.6	적전	흑전	-30.1

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	0	1	-5	2	6
당기순이익	1	3	-4	4	3
현금유출이없는비용및수익	3	3	3	5	11
유형및무형자산상각비	2	2	1	2	2
영업권및자산부채변동	-4	-5	-3	-6	-5
매출채권및기타채권의감소	-2	-5	-3	-2	-4
재고자산의감소	-2	0	0	-3	1
매입채무및기타채무의증가	0	0	1	0	0
투자활동현금흐름	-3	-5	3	-3	-5
CAPEX	3	3	1	2	2
투자자산의손중	0	0	0	0	-4
재무활동현금흐름	0	3	2	1	-1
시차및차입금의 증가	0	3	2	6	-1
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-2	-1	0	0	0
기초현금	3	1	0	0	0
기말현금	1	0	0	0	0

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2013	2014	2015	2016	2017
주당지표(원)					
EPS	281	663	-1,036	1,052	736
BPS	3,849	4,512	3,476	4,824	5,389
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	NA
P/B	NA	NA	NA	NA	NA
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
수익성(%)					
영업이익률	6.0	9.3	4.4	13.3	15.5
EBITDA마진	9.8	13.9	7.8	16.8	19.3
순이익률	2.9	6.4	-9.8	9.3	6.1
ROE	7.6	15.9	-25.9	25.4	14.2
ROA	3.4	7.2	-10.5	9.3	5.4
ROC	7.2	9.7	-20.9	11.2	6.3
안정성및기타					
부채비율(%)	116.3	123.4	176.5	172.4	157.9
이자보상배율(배)	3.6	6.0	2.6	7.7	9.9
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국유니온제약, DB 금융투자 주: IFRS 별도기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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.
- 당 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 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 투자의견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

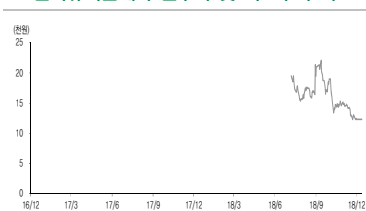
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

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

업종 투자의견은 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

한국유니온제약 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저