

한미약품

HOLD(유지)

128940 기업분석 | 제약

목표주가(유지)	290,000원	현재주가(04/28)	255,500원	Up/Downside	+13.5%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 04. 29

코로나19 여파가 덜 반영된 1Q

News

1Q20 실적 컨센서스 부합: 1Q20 연결기준 매출액 2,882억원(+4.9%YoY), 영업이익 287억원(+10.8%YoY)으로 시장가대치에 부합하는 실적을 기록했다. 기술료 수익 부재와 북경한미의 실적 부진에도 불구하고 국내 대형품목의 매출 성장이 실적 개선에 기여했다. 아모잘탄 패밀리(285억원, +14.3%YoY), 로수젯(228억원, +27.4%YoY)의 제품매출이 전년대비 8.5% 성장했고, 안구건조증 치료제 디쿠아스를 포함한 상품매출이 전년대비 52.5% 성장했다. 북경한미는 코로나19 영향으로 매출액 657억원(-6.5%YoY), 영업이익 153억원(-20.5%YoY)으로 감소했다.

Comment

2Q20부터는 실적보다 이벤트: 코로나19의 영향이 3월부터 반영되면서 2Q20 내수와 북경한미의 실적은 부진할 것으로 전망한다. 2020년 한미약품의 키워드는 순서대로 실적, 신청, 학회, 승인으로 볼 수 있다. Pre-NDA를 완료한 오락솔이 2Q NDA 신청을 앞두고 있고, 6월 ADA(미국당뇨병학회)에서 LAPS Triple agonist의 임상1b 결과발표와 3Q 2상 개시, 10/24 롤론티스 BLA 승인이 예정되어 있다. 포지오티닙은 4/27 AACR(미국암연구회)에서 임상2상 Cohort 1의 결과를 발표했다. EGFR exon 20 변이 비소세포폐암 환자 대상으로 ORR은 만족하지 못했으나 65%의 환자에서 종양크기 감소를 확인했다. Cohort 2,3 중간결과는 연내 확인 가능할 것으로 기대된다.

Action

대부분 이벤트는 예상 수준: 2Q 실적이 우려되는 시점에 신약 허가신청과 관련된 마일스톤 유입 또는 신약가치로 추가 반영할 만한 이벤트가 필요하다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	1,016	1,114	1,127	1,183	1,281
(증가율)	10.8	9.6	1.2	4.9	8.3
영업이익	84	104	100	116	136
(증가율)	1.7	24.3	-3.9	16.0	17.3
지배주주순이익	25	52	44	55	69
EPS	2,102	4,400	3,756	4,674	5,803
PER (H/L)	288.8/168.7	112.3/56.2	68.0	54.7	44.0
PBR (H/L)	10.2/6.0	8.1/4.0	4.0	3.7	3.5
EV/EBITDA (H/L)	57.7/37.8	41.8/24.8	20.6	17.1	15.0
영업이익률	8.2	9.3	8.9	9.8	10.6
ROE	3.5	7.3	6.0	7.0	8.1

Stock Data

52주 최저/최고	215,500/433,087원
KOSDAQ /KOSPI	645/1,934pt
시가총액	30,259억원
60일-평균거래량	49,613
외국인지분율	15.4%
60일-외국인지분율변동추이	+0.6%p
주요주주	한미사이언스 외 3인 41.4%

주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	3.2	-11.0	-38.8
상대기준	-8.3	0.2	-31.0

도표 1. 연결기준 1Q20 한미약품 실적요약

(단위: 십억원 %)

	1Q20	1Q19	%YoY	4Q19	%QoQ	컨센서스	%차이	DB추정치	%차이
매출액	288.2	274.6	4.9	302.9	-4.9	292.0	-1.3	273.8	5.3
영업이익	28.7	25.9	10.8	29.9	-3.8	26.4	8.7	24.7	16.2
당기순이익	11.5	17.3	-33.4	17.2	-33.1	16.6	-30.7	15.3	-24.8

자료: 한미약품, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	564	662	664	715	794
현금및현금성자산	67	106	127	162	201
매출채권및기타채권	183	191	232	231	243
재고자산	248	327	272	289	317
비유동자산	1,127	1,252	1,252	1,239	1,228
유형자산	900	991	999	992	986
무형자산	61	66	59	53	47
투자자산	71	83	83	83	83
자산총계	1,691	1,914	1,953	1,991	2,058
유동부채	435	472	462	438	426
매입채무및기타채무	173	132	121	97	86
단기차입금및단기차	202	213	213	213	213
유동성장기부채	14	84	84	84	84
비유동부채	467	620	620	620	620
사채및장기차입금	415	545	545	545	545
부채총계	902	1,091	1,081	1,057	1,046
자본금	28	29	30	30	30
자본잉여금	415	414	414	414	414
이익잉여금	288	324	362	412	475
비지배주주지분	86	98	109	121	136
자본총계	789	822	872	934	1,012

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	26	12	173	158	172
당기순이익	34	64	55	68	84
현금유출이없는비용및수익	118	113	127	150	163
유형및무형자산상각비	47	55	88	108	118
영업관련자산부채변동	-98	-137	7	-41	-50
매출채권및기타채권의감소	59	-10	-41	1	-12
재고자산의감소	-27	-74	55	-18	-28
매입채무및기타채무의증가	3	-7	-10	-24	-11
투자활동현금흐름	-146	-173	-82	-89	-98
CAPEX	-182	-166	-88	-96	-106
투자자산의순증	1	-12	0	0	0
재무활동현금흐름	140	199	-34	-34	-34
사채및차입금의 증가	155	220	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	1	0	0
배당금지급	-9	-6	-6	-6	-6
기타현금흐름	-1	1	-36	0	0
현금의증가	20	39	21	35	40
기초현금	47	67	106	127	162
기말현금	67	106	127	162	201

자료: 한미약품, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,016	1,114	1,127	1,183	1,281
매출원가	475	481	502	521	559
매출총이익	541	632	625	662	722
판매비	457	529	525	546	586
영업이익	84	104	100	116	136
EBITDA	131	159	188	224	254
영업외손익	-33	-20	-30	-29	-27
금융손익	-18	-14	-24	-23	-21
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-15	-6	-6	-6	-6
세전이익	50	83	70	87	109
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	34	64	55	68	84
지배주주지분순이익	25	52	44	55	69
비지배주주지분순이익	9	12	10	12	16
총포괄이익	28	43	55	68	84
증감률(%YoY)					
매출액	10.8	9.6	1.2	4.9	8.3
영업이익	1.7	24.3	-3.9	16.0	17.3
EPS	-58.8	109.4	-14.6	24.5	24.1

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)	2,102	4,400	3,756	4,674	5,803
BPS	59,379	61,116	64,433	68,620	73,935
DPS	481	490	490	490	490
Multiple(배)					
P/E	216.8	67.4	68.0	54.7	44.0
P/B	7.7	4.9	4.0	3.7	3.5
EV/EBITDA	45.1	26.9	20.6	17.1	15.0
수익성(%)					
영업이익률	8.2	9.3	8.9	9.8	10.6
EBITDA마진	12.9	14.3	16.7	19.0	19.8
순이익률	3.4	5.7	4.8	5.7	6.6
ROE	3.5	7.3	6.0	7.0	8.1
ROA	2.0	3.5	2.8	3.4	4.2
ROIC	5.1	6.0	5.4	6.2	7.0
안정성및기타					
부채비율(%)	114.3	132.7	124.1	113.2	103.4
이자보상배율(배)	4.3	4.2	3.5	4.0	4.7
배당성향(배)	16.6	9.0	10.6	8.5	6.9

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 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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 상승을 기준으로

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

한미약품 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/12/15	Hold	550,000	-1.4 14.9	20/04/21	Hold	290,000	- -
18/05/03	Buy	550,000	-16.1 -4.5				
18/10/31	Buy	500,000	-10.2 -2.8				
19/01/30	Hold	450,000	-2.4 11.3				
19/07/04	Hold	400,000	-25.9 -24.0				
19/07/31	Buy	400,000	-24.6 -15.7				
19/12/10	Hold	330,000	-15.1 -7.1				

주: *표는 담당자 변경