

# SK바이오팜

NR

326030 기업분석 |

목표주가

-

현재주가(08/14)

178,500원

Up/Downside

-

2020. 08. 18

## COVID-19 상황에도 양호한 시작

### News

**처방 증가세 확인, 매출에 의미있는 기여는 아직:** 2Q20 매출액 21억원(-47.4%YoY), 영업손실은 578억원으로 전년대비 73억원 감소했다. 매출은 Xcopri 미국 판매 및 유럽 승인 전 제품공급으로 발생했으며, 판관비 감소로 영업손실 폭은 줄어들었다. 5월 출시한 Xcopri는 COVID-19의 영향에도 불구하고 처방건수가 증가하는 추세에 있다. 상장시점 이후 파이프라인 진행상황에 큰 변화는 없다. Xcopri 적응증 확장을 위한 전신별작 임상3상을 진행중이며 2023년 FDA NDA를 목표로 하고 있다. 레녹스가스토 증후군을 적응증으로 개발중인 Carisbamate는 임상1b/2상을 진행중이며 2024년 FDA NDA를 목표로 개발중이다.

### Comment

**COVID-19 극복 마케팅:** COVID-19 대유행이 시작된 3월을 기점으로 신규환자의 병원방문이 크게 감소하고 있으며 원격진료가 증가하고 있다. 내원 환자수 감소는 신약의 초기 마케팅에 부정적이지 만 SK바이오팜은 디지털 기반 플랫폼을 활용하여 마케팅을 진행중이며 해당 분야 경력이 있는 영업 인력의 네트워크도 활용하고 있다. 긍정적인 부분은 Xcopri의 출시 3개월차인 7월말 기준 보험등재율이 50%를 상회하고 있기 때문에 신약 보험등재율의 평균 수준인 출시 1년내 90% 달성이 가능할 것으로 전망된다는 점, 비교 제품과 출시 초기 처방 주이를 보면 Xcopri의 처방속도가 더 빠르다는 것이다. Jazz Pharma가 판매중인 Sunosi의 2Q20 매출액은 8.6백만달러(+346%QoQ)를 기록했으며, 처방건수는 전분기대비 12% 증가했다. 19년 7월 출시한 Sunosi의 보험등재율은 85% 이상으로 안정적이며 5월 독일 출시를 시작으로 유럽 판매가 증가할 것으로 전망된다. 출시 초기이기 때문에 올해까지는 처방 주이와 보험등재율로 두 약물의 상업성을 기늠해 볼 수 있다.

### Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2015	2016	2017	2018	2019
<b>매출액</b>	71	90	NA	1	124
(증가율)	-1.4	26.8	NA	NA	12,300.0
<b>영업이익</b>	-40	-58	-99	-139	-79
(증가율)	적지	적지	적지	적지	적지
<b>순이익</b>	-29	-30	-98	-138	-72
<b>EPS</b>	-579	-607	NA	-2,217	-1,100
<b>PER (H/L)</b>	NA / NA	NA / NA	NA / NA	NA / NA	NA / NA
<b>PBR (H/L)</b>	NA/NA	NA/NA	NA / NA	NA/NA	NA/NA
<b>EV/EBITDA (H/L)</b>	NA/NA	NA/NA	NA / NA	NA/NA	NA/NA
<b>영업이익률</b>	-56.5	-64.1	NA	-12,660.3	-64.0
<b>ROE</b>	-14.7	-18.6	NA	-260.9	-313.7

### Stock Data



도표 1. 대면 방문 vs. 원격진료 추세



자료: IQVIA Medical Claims Data Analysis 2020  
Baseline: Average of claims for period W/E '20.01.01~20.02.28

자료: SK 바이오팜, DB 금융투자

도표 2. TRx 및 NBRx 추세(전년 동기 대비)

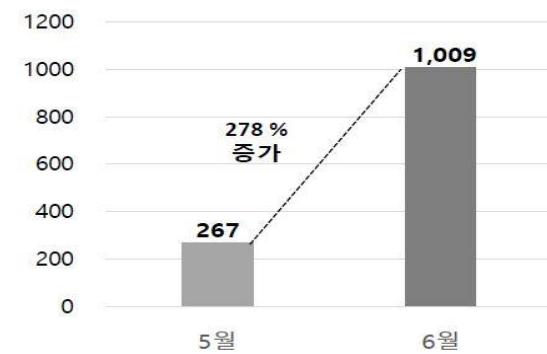


자료 : IQVIA National prescription Audit, National Presentation Audit: New to Brand; 2019-2020

1) TRx(Total Prescriptions) 총 처방수, NBRx(New-to-Brand Prescriptions) 신규 처방 수

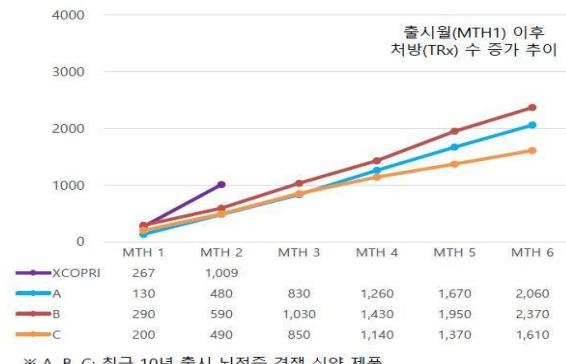
자료: SK 바이오팜, DB 금융투자

도표 3. 총 처방 건수(TRx) 증가 실적



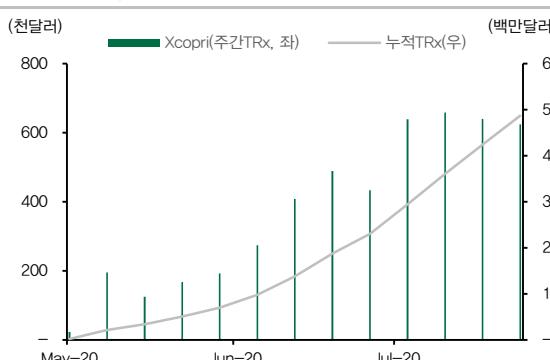
자료: SK 바이오팜, DB 금융투자

도표 4. 출시 시점 TRx 비교



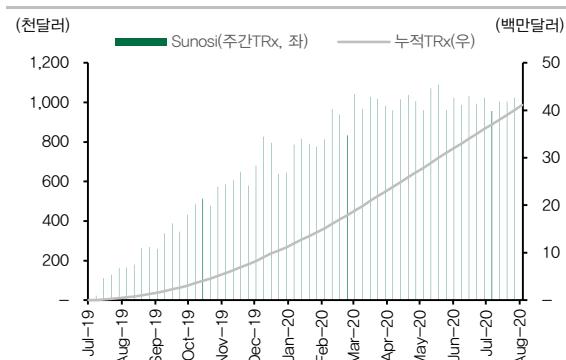
자료: SK 바이오팜, DB 금융투자

도표 5. Xcopri 주간 TRx 추이 및 누적 TRx



자료: Bloomberg, DB 금융투자

도표 6. Sunosi 주간 TRx 추이 및 누적 TRx



자료: Bloomberg, DB 금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	150	175	82	82	99
현금및현금성자산	69	39	25	74	51
매출채권및기타채권	9	2	15	1	4
재고자산	21	1	1	0	7
비유동자산	60	19	17	14	40
유형자산	53	16	14	12	26
무형자산	1	0	0	0	1
투자자산	1	1	0	0	0
자산총계	210	194	98	96	139
유동부채	28	42	47	31	146
매입채무및기타채무	27	40	47	30	41
단기应付금및기타채	0	0	0	0	100
유동성장기부채	0	0	0	0	3
비유동부채	4	5	4	6	6
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	31	46	51	37	152
자본금	25	25	25	33	33
자본잉여금	304	304	304	446	446
이익잉여금	-158	-189	-287	-426	-499
비자본주자분	0	0	0	0	0
자본총계	178	148	47	59	-13

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-29	-49	-98	-141	-81
당기순이익	-29	-30	-98	-138	-72
현금유동이없는비용및수익	25	34	7	7	27
유형및무형자산상각비	5	3	3	3	7
영업관련자산부채변동	4	3	-6	-8	-7
매출채권및기타채권의감소	11	-18	-14	14	1
재고자산의감소	-5	-1	0	0	-7
매입채무및기타채무의증가	1	18	8	-24	0
투자활동현금흐름	68	18	88	39	-39
CAPEX	4	9	2	1	13
투자자산의순증	10	0	0	0	5
재무활동현금흐름	0	0	0	150	97
사채및장기차입금의증가	0	0	0	0	109
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	150	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	1	-3	1	0
현금의증가	40	-30	-13	49	-23
기초현금	28	69	39	25	74
기말현금	69	39	25	74	51

자료: SK 바이오팜, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	71	90	0	1	124
매출원가	46	79	0	0	1
매출총이익	26	11	0	1	123
판관비	9	16	13	19	26
영업이익	-40	-58	-99	-139	-79
EBITDA	-36	-55	-96	-136	-73
영업외손익	13	28	1	1	-6
금융순익	13	3	1	1	2
투자순익	0	0	0	0	-5
기타영업외손익	0	25	0	0	-3
세전이익	-27	-30	-98	-138	-84
증단사업이익	0	0	1	0	0
당기순이익	-29	-30	-98	-138	-72
자비주주지분순이익	-29	-30	-98	-138	-72
비자비주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-35	-31	-100	-139	-72
증감률(%YoY)					
매출액	-1.4	25.9	-100.0	NA	11,172.2
영업이익	적자	적자	적자	적자	적자
EPS	적자	적자	적자	적자	적자

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

## 주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	-579	-607	-1,953	-2,217	-1,100
BPS	3,565	2,954	945	902	-200
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	-56.5	-64.1	NA	-12,660.3	-64.0
EBITDA마진	-50.1	-60.7	NA	-12,356.1	-58.7
순이익률	-40.5	-33.8	NA	-12,568.6	-57.7
ROE	-14.7	-18.6	-100.2	-260.9	-313.7
ROA	-12.9	-15.1	-66.8	-142.4	-61.0
ROIC	-47.9	-102.1	-350.3	-537.2	-216.3
안정성및기타					
부채비율(%)	17.5	31.3	108.2	62.9	-1,167.7
이자보상배율(배)	-	-2,444.6	-3,196.2	-4,417.2	-51.2
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SK 바이오팜, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리시즌센터가 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 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

## 1년간 투자의견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

## 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

## 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

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

## SK바이오팜 현주가 및 목표주가 차트

