

# SK COMPANY Analysis



Analyst

이달미

talmi@sksec.co.kr

02-3773-9952

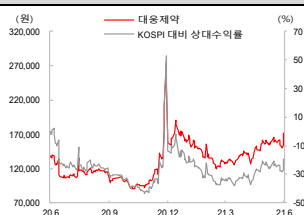
## Company Data

자본금	290 억원
발행주식수	1,159 만주
자사주	0 만주
액면가	2,500 원
시가총액	19,813 억원
주요주주	
대웅(외5)	57.20%
국민연금공단	5.09%
외국인지분률	4.70%
배당수익률	0.40%

## Stock Data

주가(21/06/24)	171,000 원
KOSPI	3276.19 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	275,500 원
52주 최저가	90,400 원
60일 평균 거래대금	158 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.6%	1.7%
6개월	2.4%	-13.7%
12개월	23.9%	-19.4%

## 대웅제약 (069620/KS | 매수(유지) | T.P 200,000 원(유지))

리스크 요인은 해소되고 실적은 턱어라운드 중!

- 나보타 치료용 유통사인 이온 바이오파마가 소송 리스크 해소를 위해 메디톡스와 합의
- 이번 합의로 메디톡스는 이온에 제기한 영업비밀 도용 관련 소송 취하
- 2 분기 실적도 영업이익 크게 개선될 전망
- 나보타 판매 증가하고 있으며 소송비용 줄어들면서 이익개선세 예상
- 투자의견 매수와 목표주가 200,000 원 유지

### 리스크 요인 해소

동사의 나보타 치료제용 유통사인 이온 바이오파마 (AEON Biopharma)가 소송 리스크를 해소하기 위해 메디톡스와 합의를 맺었다. 이번 합의로 이온 바이오파마는 메디톡스에게 15년간 로열티를 지급하고 현재 발행된 이온 주식(비상장) 중 20%에 해당하는 보통주 26,680,511 주를 메디톡스에 액면가로 발행, 미국 및 기타 국가에서 치료용 나보타 판매가 가능해졌다. 또한 메디톡스는 캘리포니아에서 이온에 제기한 영업비밀 도용 관련 청구와 2020년 12월 16일 ITC가 내린 최종 판결과 관련된 소송도 철회한다.

### 2021년 실적은 턱어라운드 중

동사의 2021년 2분기 실적은 매출액 2,610 억원(+15.5%YoY), 영업이익 157 억원(흑자전환) 시현으로 영업이익이 전년도 47 억원 적자에서 큰 폭의 개선이 예상된다. 나보타 미국 판매가 1분기 63 억원에 이어 2분기에도 비슷한 규모가 예상되며 추가로 캐나다 다양 매출이 발생되면서 매출성장세를 견인할 전망이다. 또한 지난 1분기 30 억원이었던 나보타 소송비용은 2분기에는 더 줄어들면서 이익개선세가 예상된다.

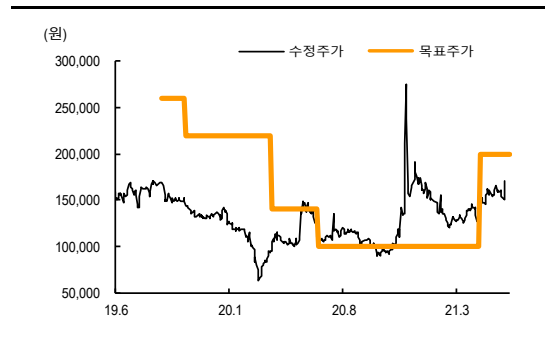
### 투자의견 매수와 목표주가 200,000 원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 200,000 원을 유지한다. 지난 2월 동사의 미용 나보타 유통업체인 에볼루스와 메디톡스, 애플이 합의하면서 관련된 합의금과 로열티는 1분기에 일시에 반영하며 소송 리스크를 해소하였다. 또한 코로나 19 치료제로 부각되고 있는 카모스타트는 6월 초에 임상 2b 상에 돌입, 긍정적 결과가 도출된다면 3분기내 조건부허가 신청을 목표로 하고 있어 다양한 주가 상승 모멘텀을 보유하고 있다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	9,435	10,052	9,448	10,546	11,077	11,847
yoy	%	8.9	6.5	-6.0	11.6	5.0	7.0
영업이익	억원	338	314	126	662	654	723
yoy	%	-24.3	-7.0	-59.9	424.1	-1.2	10.6
EBITDA	억원	760	632	456	1,001	1,093	1,146
세전이익	억원	158	164	-78	100	699	782
순이익(지배주주)	억원	15	202	31	79	553	619
영업이익률%	%	3.6	3.1	1.3	6.3	5.9	6.1
EBITDA%	%	8.1	6.3	4.8	9.5	9.9	9.7
순이익률	%	0.2	2.0	0.3	0.8	5.0	5.2
EPS(계속사업)	원	128	1,746	271	683	4,774	5,340
PER	배	1,474.5	78.8	609.1	250.4	35.8	32.0
PBR	배	4.1	2.9	3.3	3.3	3.1	2.9
EV/EBITDA	배	33.2	30.9	49.8	23.4	21.1	19.8
ROE	%	0.3	3.7	0.6	1.3	8.9	9.3
순차입금	억원	3,386	3,568	3,622	3,609	3,268	2,917
부채비율	%	99.9	98.9	106.0	111.3	106.9	102.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.06.24	매수	200,000원	6개월		
2021.05.07	매수	200,000원	6개월	-21.90%	-14.50%
2020.11.10	중립	100,000원	6개월	26.93%	175.50%
2020.07.08	중립	100,000원	6개월	8.72%	35.00%
2020.04.13	매수	140,000원	6개월	-15.58%	6.07%
2020.01.15	매수	220,000원	6개월	-46.37%	-34.32%
2019.11.04	매수	220,000원	6개월	-38.60%	-34.32%
2019.10.08	매수	260,000원	6개월	-40.96%	-34.81%
2019.09.18	매수	260,000원	6개월	-39.16%	-34.81%



**Compliance Notice**

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 6월 24일 기준)**

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	3,837	3,749	4,504	5,085	5,752
현금및현금성자산	197	521	647	998	1,359
매출채권및기타채권	2,005	1,347	1,521	1,598	1,709
재고자산	1,461	1,415	1,598	1,678	1,795
<b>비유동자산</b>	7,163	8,119	8,210	8,197	8,209
장기금융자산	97	827	821	821	821
유형자산	3,060	3,045	2,878	2,620	2,392
무형자산	921	1,029	1,205	1,376	1,534
<b>자산총계</b>	11,000	11,867	12,714	13,282	13,961
<b>유동부채</b>	2,325	2,913	3,149	3,284	3,457
단기금융부채	948	1,425	1,469	1,519	1,569
매입채무 및 기타채무	1,067	1,125	1,270	1,334	1,427
단기충당부채	99	134	151	159	170
<b>비유동부채</b>	3,145	3,194	3,547	3,580	3,620
장기금융부채	2,923	2,959	3,271	3,291	3,311
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	15	22	25	27	29
<b>부채총계</b>	5,470	6,107	6,696	6,864	7,077
<b>지배주주지분</b>	5,530	5,760	6,018	6,419	6,884
자본금	290	290	290	290	290
자본잉여금	1,004	1,112	1,332	1,332	1,332
기타자본구성요소	-444	-283	-173	-173	-173
자기주식	-449	-292	-184	-184	-184
이익잉여금	4,748	4,717	4,732	5,219	5,771
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	5,530	5,760	6,018	6,419	6,884
<b>부채외자본총계</b>	11,000	11,867	12,714	13,282	13,961

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	476	1,083	2	874	870
당기순이익(손실)	202	31	79	553	619
비현금성항목등	560	648	371	540	527
유형자산감가상각비	247	258	256	338	308
무형자산상각비	70	72	83	102	115
기타	117	105	-117	-107	-107
운전자본감소(증가)	-84	411	-262	-74	-113
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-223	581	-172	-77	-111
재고자산감소(증가)	31	-68	-196	-80	-117
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	181	67	159	64	93
기타	-74	-169	-54	20	22
법인세납부	-202	-7	-186	-146	-163
<b>투자활동현금흐름</b>	-477	-1,362	-523	-412	-397
금융자산감소(증가)	-59	-916	-237	-60	-60
유형자산감소(증가)	-190	-210	-103	-80	-80
무형자산감소(증가)	-201	-259	-273	-273	-273
기타	-26	23	91	1	16
<b>재무활동현금흐름</b>	-153	603	646	-110	-112
단기금융부채증가(감소)	19	477	43	50	50
장기금융부채증가(감소)	-8	-10	308	20	20
자본의증가(감소)	0	299	399	0	0
배당금의 지급	-62	-62	0	-66	-66
기타	-102	-101	-104	-114	-116
<b>현금의 증가(감소)</b>	-151	324	125	351	361
기초현금	348	197	521	647	998
기말현금	197	521	647	998	1,359
FCF	176	443	308	530	529

자료 : 대웅제약, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	10,052	9,448	10,546	11,077	11,847
<b>매출원가</b>	5,916	5,547	5,965	6,269	6,705
<b>매출총이익</b>	4,136	3,900	4,581	4,807	5,142
매출총이익률 (%)	41.2	41.3	43.4	43.4	43.4
<b>판매비와관리비</b>	3,822	3,774	3,919	4,154	4,419
<b>영업이익</b>	314	126	662	654	723
영업이익률 (%)	3.1	1.3	6.3	5.9	6.1
<b>비영업손익</b>	-150	-204	-562	45	59
순금융비용	91	85	77	72	58
외환관련손익	17	-67	10	10	10
관계기업투자등 관련손익	-43	-51	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	164	-78	100	699	782
세전계속사업이익률 (%)	1.6	-0.8	1.0	6.3	6.6
<b>계속사업법인세</b>	-38	-109	21	146	163
<b>계속사업이익</b>	202	31	79	553	619
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	202	31	79	553	619
순이익률 (%)	2.0	0.3	0.8	5.0	5.2
<b>지배주주</b>	202	31	79	553	619
지배주주귀속 순이익률(%)	2.01	0.33	0.75	4.99	5.22
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	204	24	-7	467	532
<b>지배주주</b>	204	24	-7	467	532
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	632	456	1,001	1,093	1,146

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	6.5	-6.0	11.6	5.0	7.0
영업이익	-7.0	-59.9	424.1	-1.2	10.6
세전계속사업이익	4.1	적전	흑전	599.1	11.8
EBITDA	-16.9	-27.8	119.3	9.2	4.9
EPS(계속사업)	1,265.6	-84.5	152.1	599.1	11.8
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	3.7	0.6	1.3	8.9	9.3
ROA	1.9	0.3	0.6	4.3	4.5
EBITDA마진	6.3	4.8	9.5	9.9	9.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	165.0	128.7	143.0	154.9	166.4
부채비율	98.9	106.0	111.3	106.9	102.8
순차입금/자기자본	64.5	62.9	60.0	50.9	42.4
EBITDA/이자비용(배)	6.3	4.6	9.5	9.6	9.9
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,746	271	683	4,774	5,340
BPS	47,727	49,716	51,941	55,396	59,417
CFPS	4,485	3,119	3,608	8,568	8,995
주당 현금배당금	600	600	600	600	600
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	118.6	1,017.0	278.9	39.9	35.7
PER(최저)	74.5	236.3	175.7	25.1	22.5
PBR(최고)	4.3	5.5	3.7	3.4	3.2
PBR(최저)	2.7	1.3	2.3	2.2	2.0
PCR	30.7	52.9	47.4	20.0	19.0
EV/EBITDA(최고)	43.6	77.9	25.7	23.2	21.8
EV/EBITDA(최저)	29.5	24.2	17.5	15.7	14.7