

일동제약 (249420/KS)

완전히 새로워질 2024년

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 23,000 원(유지)

현재주가: 15,670 원

상승여력: 46.8%



Analyst
이동건

dglee@sks.co.kr
3773-9909

Company Data

발행주식수	2,806 만주
시가총액	434 십억원
주요주주	
일동홀딩스(와14)	39.50%
자사주	0.06%

Stock Data

주가(24/01/17)	15,670 원
KOSPI	2,435.90 pt
52주 최고가	27,200 원
52주 최저가	14,500 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

주가 및 상대수익률



4Q23 Pre: 비용 효율화 및 유노비아 분할로 기대 이상의 턴어라운드!

4Q23 별도 매출액 및 영업이익을 각각 1,479억원(-2.3% YoY, 이하 YoY 생략), 71억원(흑자전환, OPM 4.8%)으로 추정한다. 기존 당사 추정치 대비 매출액은 부합, 영업이익은 50% 이상 상회한 호실적이 예상된다. 약 3년여간 지속되어져 온 별도 영업적자는 4Q23을 기점으로 마무리될 전망이다. 호실적 추정의 근거에는 1) 아로나민, 케어리브 등 주요 ETC 및 CHC 품목들의 견조한 매출 성장 속 수익성 중심의 품목 재정비를 통한 매출총이익률도 유의미하게 개선된 것으로 판단된다. 또한 2) 전반적인 비용 효율화가 진행 중인 가운데 3) 지난 11월 1일을 기점으로 기존 일동제약에서 진행 중이었던 신약 개발 등 연구개발 사업을 담당하는 '유노비아'를 분할설립함에 따라 별도 실적 내 연구개발비 등 주요 판매관리비의 큰 폭 감소가 예상된다.

2024년 영업이익 581억원 전망. 경구용 GLP-1 기술이전에도 주목

2024년 별도 매출액 및 영업이익은 각각 6,407억원(+7.4%), 581억원(흑자전환, OPM 9.1%)으로 추정한다. 4Q23 흑자전환을 기점으로 유노비아 분할 효과 및 비용 통제 효과가 연간 온기로 반영됨에 따라 큰 폭의 실적 턴어라운드가 예상된다. 한편 2024년에는 실적 턴어라운드 뿐만 아니라 유노비아를 통해 개발 중인 신약 파이프라인들에서의 성과도 확인 가능할 전망이다. 특히 최근 관심이 높은 경구용 GLP-1 RA 'ID110521156'은 상반기 중 국내 임상 1상 종료 및 결과 확인이 가능할 전망이며, 해당 결과 발표 전후를 기점으로 한 글로벌 판권 기술이전 역시 기대된다. 미국 바이오 전문매체 'BioCentury'에 따르면 최근 종료된 JPM 헬스케어 컨퍼런스에 일동제약 주요 경영진 및 연구진이 참석, 기술이전 논의가 활발하게 오갔던 것으로 파악되며 관련 기사에서는 중국 판권에 대해 구체적인 논의 상대방까지 언급될 정도로 진척이 빠른 것으로 판단된다. 또한 해당 기사를 통해 유노비아의 1억달러 규모 펀딩 유치 논의도 순항 중인 것으로 파악되며 이에 따른 유노비아 지분 가치 역시 부각될 가능성이 매우 높다(현재 일동제약 지분을 100%).

목표주가가 Bottom Value. 유노비아 성과가 추가 업사이드를 열 것

영업가치만을 고려한 목표주가 2.3 만원을 유지한다. 앞서 언급한 바와 같이 유노비아의 경구용 GLP-1 RA 판권 기술이전 및 유노비아의 1억달러 규모 펀딩 성과까지 연내 확인될 경우 지분가치와 파이프라인 가치 관점에서 업사이드는 크게 확대될 전망이다. 최근 연금 순매도세가 지속 중이나 규모를 감안 시 수급 이슈도 단기간 내 일단락 될 것으로 기대된다. 제약사 Top picks 의견 제시한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	십억원	561	559	636	596	641	675
영업이익	십억원	6	-54	-72	-41	58	71
순이익(지배주주)	십억원	-13	-99	-141	-94	29	33
EPS	원	-551	-4,155	-5,271	-3,338	1,020	1,181
PER	배	-34.3	-8.1	-5.4	-5.4	15.4	13.3
PBR	배	1.8	5.3	4.0	4.4	3.0	2.5
EV/EBITDA	배	16.2	-40.0	-21.6	-44.0	8.0	6.5
ROE	%	-5.2	-48.8	-82.5	-61.1	22.0	20.6

일동제약 4Q23 실적 추정

(십억원, %)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	Previous	vs. Pre
매출액	147.9	151.4	(2.3)	149.2	(0.8)	150.2	(1.5)
영업이익	7.1	(22.1)	흑전	(16.1)	흑전	4.6	56.8
세전이익	(14.5)	(40.0)	적지	(45.1)	적지	(2.1)	(85.8)
당기순이익	(14.7)	(54.0)	적지	(45.6)	적지	(2.1)	(85.8)
영업이익률	4.8	-	-	-	-	-	-
순이익률	-	-	-	-	-	-	-

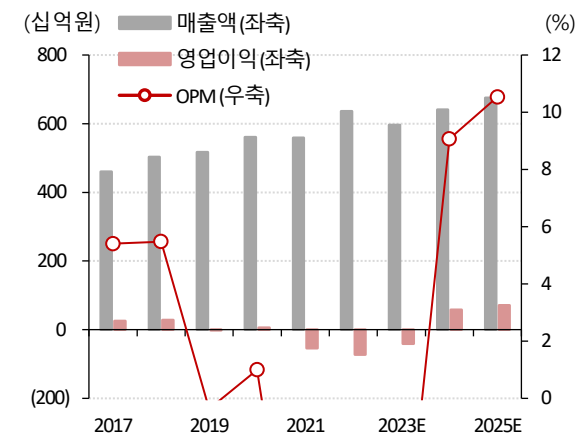
자료: 일동제약, SK증권 추정 / 주: 별도 기준

일동제약 실적 추정

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	159.2	162.0	163.2	151.4	145.7	153.7	149.2	147.9	635.8	596.5	640.7	675.0
YoY	19.6	14.6	14.7	6.4	(8.5)	(5.1)	(8.6)	(2.3)	13.7	(6.2)	7.4	5.3
ETC	89.2	81.5	86.5	83.8	80.7	85.6	83.0	81.3	341.0	330.6	347.1	357.5
CHC	66.3	71.8	72.1	60.9	58.4	57.2	58.1	57.9	271.1	231.6	252.4	270.1
기타	3.7	8.7	4.6	6.7	6.6	10.9	8.1	8.8	23.7	34.3	41.2	47.4
매출총이익	59.0	60.5	60.3	54.6	53.8	55.3	49.5	57.0	234.4	215.5	246.8	266.2
YoY	15.7	4.3	5.1	4.9	(9.0)	(8.5)	(18.0)	4.4	7.3	(8.1)	14.5	7.9
GPM	37.1	37.3	37.0	36.1	36.9	36.0	33.2	38.5	36.9	36.1	38.5	39.4
영업이익	(9.4)	(22.0)	(18.6)	(22.1)	(14.4)	(18.0)	(16.1)	7.1	(72.1)	(41.4)	58.1	71.1
YoY	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전	0.2
OPM	-	-	-	-	-	-	-	4.8	-	-	9.1	10.5
세전이익	(126.6)	70.4	(23.0)	(40.0)	(13.7)	(23.2)	(45.1)	(14.5)	(119.2)	(96.5)	31.8	41.4
YoY	적지	592.5	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	0.3
(지배주주)순이익	(121.0)	50.5	(16.9)	(54.0)	(9.8)	(23.6)	(45.6)	(14.7)	(141.3)	(93.7)	28.6	33.1
YoY	적지	344.0	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	0.2
NPM	-	31.2	-	-	-	-	-	-	-	-	4.5	4.9

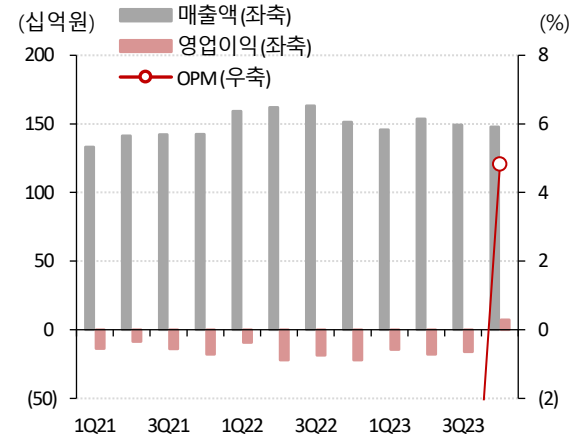
자료: 일동제약, SK증권 추정 / 주: 별도 기준

일동제약 연간 실적 추이 및 전망



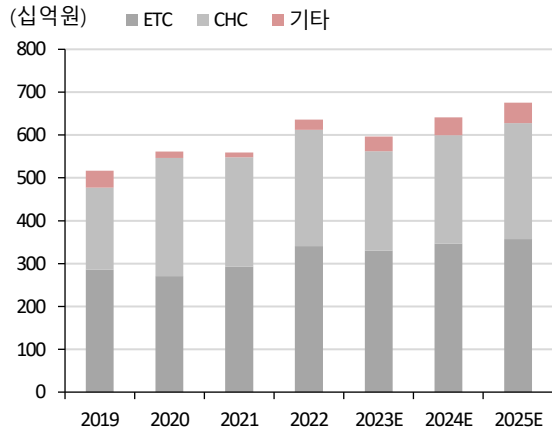
자료: 일동제약, SK증권 추정 / 주: 별도 기준

일동제약 분기 실적 추이 및 전망



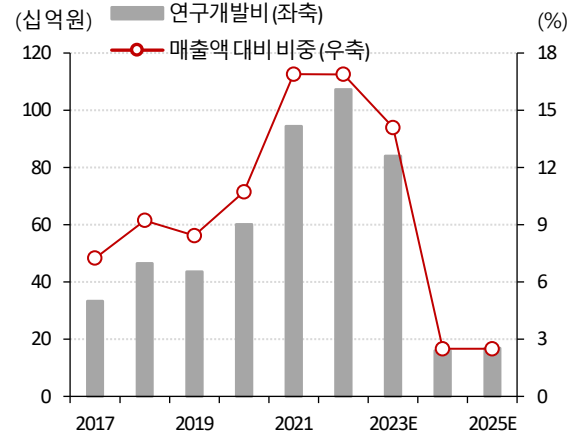
자료: 일동제약, SK증권 추정 / 주: 별도 기준

일동제약 실적 추이 및 전망



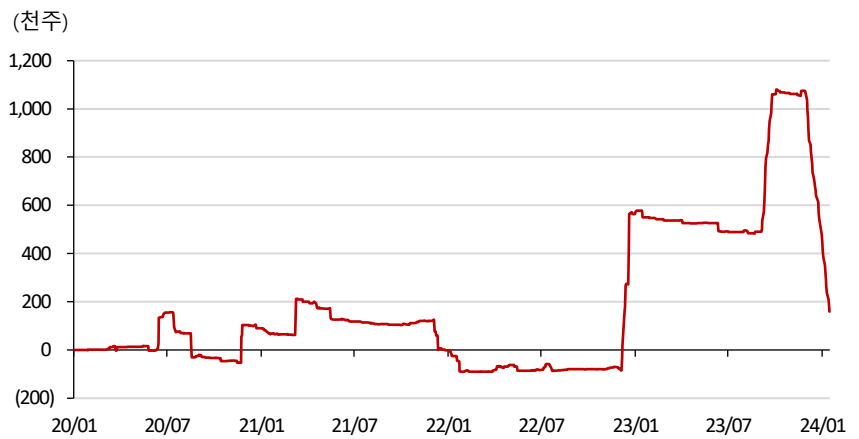
자료: 일동제약, SK 증권 추정 / 주: 별도 기준

일동제약 연구개발비 추이 및 전망



자료: 일동제약, SK 증권 추정 / 주: 별도 기준

2020년 이후 연기금 누적 순매수 현황



자료: Quantwise, SK 증권

미국 바이오 전문매체 'BioCentury'에 언급된 유노비아 1억달러 규모 펀딩 및 경구용 GLP-1 RA 기술이전 가능성



Analysis BCIQ Data Events My Workspace About BioCentury Contact



ARTICLE | EMERGING COMPANY PROFILE



Korea spinout Yunovia heads to JPM armed with oral, once-daily GLP-1



Ildong spin-off aims to raise about \$100M for GLP-1, Parkinson's programs and immune-cytokine, microbiome platforms



BY RICHARD GUY, BIOPHARMA ANALYST

2024년 1월 9일 10:31 AM GMT+9

Newly spun out Korean biotech Yunovia is aiming to raise about \$100 million from investors outside Korea and take a page out of Chinese biotech Eccogene's playbook by partnering its lead obesity compound, which it believes has advantages over later-stage GLP-1s.

Yunovia Co. Ltd. CEO and CFO JinSik Suh and Chief Business Officer Chae Joon Lee, who is also COO of parent company Ildong Pharmaceutical Co. Ltd. (KSE:000230), told BioCentury that the South Korea company decided to spin out its R&D division into a new company to focus on its domestic and overseas prescription and OTC businesses, and relieve itself of the expense of pharmaceutical R&D. ...

자료: BioCentury, SK 증권

일동제약 주요 파이프라인

Code	Target	Therapeutic Area	Primary Indication	class	Development stage				IND application /P1 schedule
					Hit	Lead	NME	P1	
IDG16177	GPR40	대사질환	2형당뇨 (Type 2 diabetes)	F	→				임상 1상(독일) 진행중 (2021.07 ~)
ID119031166	FXR	간질환	비알콜성지방간염 (NASH)	B	→				임상 1상(미국) 진행중 (2022.11 ~)
ID120040002	H ⁺ K ⁺ ATPase	위장관질환	위식도역류질환 (GERD)	B	→				임상 1상(국내) 진행중 (2022.12 ~)
ID110521156	GLP-1R	대사질환	2형당뇨 (Type 2 diabetes)	B	→				임상 1상(국내) 진행중 (2023.06 ~)
ID110410395	CFTR/PDE4	안과질환	안구건조증 (Dry eye disease)	F	→				2024 2H
ID119050134	ATX	간질환	간섬유화/간경변 (NASH-fibrosis)	F	→				2024 3Q
ID119040338	A _{2A} /A ₁	퇴행성 뇌질환	파킨슨병 (Parkinson's disease)	F	→				2024 1Q

자료: 일동제약, SK 증권

ClinicalTrials.gov 에 업데이트 된 경구용 GLP-1 ID110521156 임상 1 상 내용

ClinicalTrials.gov

[Go to the classic website](#)

About This Site ▾ Find Studies ▾ Data About Studies ▾ Study Basics ▾ PRS Info ▾

My Saved Studies (0) →

Record 1 of 1 | [Return to Search](#)

[Home](#) > [Search Results](#) > Study Record

Single Ascending Oral Dose Phase 1 Study of ID11052 in Healthy Adult Subjects

ClinicalTrials.gov ID **NCT06063291**

Sponsor **ILDong Pharmaceutical Co Ltd**

Information provided by **ILDong Pharmaceutical Co Ltd (Responsible Party)**

Last Update Posted **2023-10-02**

Study Details

Table View

No Results Posted

Record History

On this page

Study Overview

Contacts and Locations

Participation Criteria

Study Plan

Collaborators and Investigators

Publications

Study Record Dates

More Information

Study Overview

Brief Summary

The purpose of this study is to evaluate the safety, tolerability and pharmacokinetics of single oral doses of **ID110521156** in healthy adult subjects. This is the first clinical study of **ID110521156**.

Official Title

A Randomized, Double-blinded, Placebo-controlled, Single Ascending Dose Phase 1 Clinical Trial to Evaluate Safety, Tolerability and Pharmacokinetics After a Single Oral Administration of **ID110521156** in Healthy Subjects

Conditions

Healthy Adult Subjects

Intervention / Treatment

- Drug: **ID110521156**
- Drug: Placebo of **ID110521156**

Other Study ID Numbers

- ID11052-T2DM-101

Study Start (Estimated)

2023-11-15

Primary Completion (Estimated)

2024-04-15

Study Completion (Estimated)

2024-04-15

Enrollment (Estimated)

32

Study Type

Interventional

Phase

Phase 1

자료: ClinicalTrials.gov, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	275	256	203	217	276
현금및현금성자산	125	45	17	18	67
매출채권 및 기타채권	56	58	68	73	77
재고자산	83	98	89	96	101
비유동자산	415	382	351	344	338
장기금융자산	21	20	20	20	20
유형자산	247	255	241	237	233
무형자산	61	41	26	21	18
자산총계	690	637	554	561	614
유동부채	354	306	328	302	318
단기금융부채	255	197	226	192	202
매입채무 및 기타채무	42	52	49	53	56
단기충당부채	10	13	12	13	14
비유동부채	184	141	110	114	118
장기금융부채	91	59	47	47	47
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	6	6	6	6	6
부채총계	538	447	438	416	436
지배주주지분	152	191	116	145	178
자본금	24	27	29	29	29
자본잉여금	210	377	393	393	393
기타자본구성요소	-0	-0	-0	-0	-0
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	-82	-211	-305	-276	-243
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	152	191	116	145	178
부채와자본총계	690	637	554	561	614

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동현금흐름	-9	-49	-96	52	55
당기순이익(손실)	-99	-141	-94	29	33
비현금성항목등	92	110	32	36	40
유형자산감가상각비	20	20	19	19	18
무형자산상각비	9	9	5	5	4
기타	63	81	7	13	18
운전자본감소(증가)	-2	-15	-27	0	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	-2	-1	-10	-5	-4
재고자산의감소(증가)	7	-16	9	-7	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	2	8	-3	4	3
기타	-9	-6	-22	8	6
법인세납부	0	-2	3	-3	-8
투자활동현금흐름	-44	-22	36	-17	-17
금융자산의감소(증가)	-11	-5	30	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-15	-12	-5	-15	-15
무형자산의감소(증가)	-5	-6	10	0	0
기타	-13	1	1	-1	-1
재무활동현금흐름	93	-9	36	-34	10
단기금융부채의증가(감소)	0	-17	29	-34	10
장기금융부채의증가(감소)	97	14	-12	0	0
자본의증가(감소)	0	170	19	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-4	-176	0	0	0
현금의 증가(감소)	41	-80	-27	1	49
기초현금	84	125	45	17	18
기말현금	125	45	17	18	67
FCF	-23	-61	-101	37	40

자료 : 일동제약, SK증권 추정

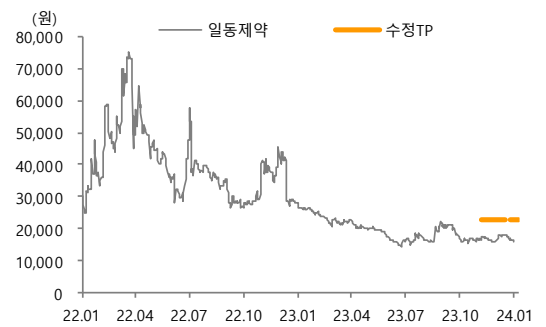
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	559	636	596	641	675
매출원가	341	401	381	394	409
매출총이익	218	234	216	247	266
매출총이익률(%)	39.1	36.9	36.1	38.5	39.4
판매비와 관리비	273	307	257	189	195
영업이익	-54	-72	-41	58	71
영업이익률(%)	-9.7	-11.3	-6.9	9.1	10.5
비영업손익	-86	-26	-55	-26	-30
순금융손익	-10	-9	-11	-10	-10
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-140	-98	-97	32	41
세전계속사업이익률(%)	-25.1	-15.4	-16.2	5.0	6.1
계속사업법인세	-40	22	-3	3	8
계속사업이익	-99	-141	-94	29	33
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-99	-141	-94	29	33
순이익률(%)	-17.7	-22.2	-15.7	4.5	4.9
지배주주	-99	-141	-94	29	33
지배주주귀속 순이익률(%)	-17.7	-22.2	-15.7	4.5	4.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-101	-131	-94	29	33
지배주주	-101	-131	-94	29	33
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-25	-43	-17	81	93

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	-0.3	13.7	-6.2	7.4	5.3
영업이익	적전	적지	적지	흑전	22.4
세전계속사업이익	적지	적지	적지	흑전	30.2
EBITDA	적전	적지	적지	흑전	14.6
EPS	적지	적지	적지	흑전	15.7
수익성 (%)					
ROA	-15.3	-21.3	-15.7	5.1	5.6
ROE	-48.8	-82.5	-61.1	22.0	20.6
EBITDA마진	-4.5	-6.8	-2.8	12.7	13.8
안정성 (%)					
유동비율	77.8	83.6	61.9	71.8	86.7
부채비율	354.0	234.3	377.9	288.0	245.4
순차입금/자기자본	142.7	84.6	203.8	138.9	91.0
EBITDA/이자비용(배)	-2.4	-4.4	-1.5	7.7	9.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-4,155	-5,271	-3,338	1,020	1,181
BPS	6,400	7,124	4,144	5,164	6,344
CFPS	-2,940	-4,183	-2,463	1,849	1,970
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-8.1	-5.4	-5.4	15.4	13.3
PBR	5.3	4.0	4.4	3.0	2.5
PCR	-11.4	-6.8	-7.4	8.5	8.0
EV/EBITDA	-40.0	-21.6	-44.0	8.0	6.5
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.23	매수	23,000원	6개월	



Compliance Notice

작성자(이동건)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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 18일 기준)

매수	95.35%	중립	4.65%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------