

한국유니온제약

NR

080720 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(12/16)	13,500원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2019. 12. 17

기업분석보고서

한국유니온제약은 3Q19 누적 매출액 376.5억원(-5.5%YoY), 영업이익 34.2억원(-91.1%YoY)을 기록했다. 영업방식을 CSO(판매대행사)로 전환하는 과정에서 매출액은 감소, 판매비는 증가했고, 신공장 준공에 따른 비용이 3Q19 매출원가에 반영되면서 부진한 실적을 발표했다. 3Q19 누적 기준 제품 매출은 전년대비 9.7% 감소, 상품매출은 3.2% 감소했으며, 매출비중 37.3%를 차지하는 항생제 매출액은 130억원(-12.4%YoY)으로 줄어들었다. CMO 부문 매출액은 13.8억원으로 전년대비 82.0% 증가했으나 매출 비중이 3.7%로 기여도는 낮다.

문막 제2공장은 CMO 사업 확대에 대응하기 위해 cGMP 수준의 생산시설로 2019년 9월 준공되었다. 자동화 설비를 갖추어 기존 생산량의 3배 규모인 1일 17만앰플의 주사제를 생산할 수 있으며 고품제 라인도 추가되었다. 현재 세파계 항생제 생산시설에 대한 공사가 진행중이며 연내 완공을 목표로 하고 있다. 신공장은 1H20 KGMP 인허가가 완료되면 해열 진통 소염제 등의 상업생산을 개시할 계획이다. 신공장의 생산량 증가에 대비해 동남아, 남미 등 기존 수출국가 외에도 수출을 확대할 계획이다. 2019년 2월과 10월에 각각 러시아 극동투자 수출지원청 및 우즈베키스탄 정부와 수출업 무협약을 체결했다.

신약개발 부문은 압타머 기반의 유방암 표적조영제, 압타머 약물 결합체 형태의 체장암 표적항암제를 인터올리고와 공동개발 중이다. HER-2 양성 유방암 표적조영제 전임상 독성시험을 완료했으며 임상시험 개시 신청을 계획하고 있다. 2018년 8월 바이오 신약 개발 전담을 목적으로 한국유니온생명과학(지분율 94.7%)을 설립했으며 인터올리고의 압타머와 함께 엑소좀을 이용한 치료제를 개발을 진행하고 있다.

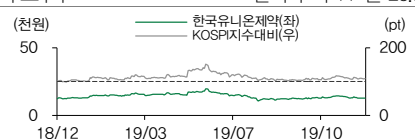
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	NA	NA	NA	NA	55
(증가율)	NA	NA	NA	NA	NA
영업이익	NA	NA	NA	NA	8
(증가율)	NA	NA	NA	NA	NA
순이익	NA	NA	NA	NA	6
EPS	NA	NA	NA	NA	1,174
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	NA / NA	NA / NA	22.0/10.0
PBR (H/L)	NA / NA	NA / NA	NA / NA	NA / NA	2.6/1.2
EV/EBITDA (H/L)	NA / NA	NA / NA	NA / NA	NA / NA	13.6/7.6
영업이익률	NA	NA	NA	NA	14.2
ROE	NA	NA	NA	NA	10.1

Stock Data

52주 최저/최고	10,700/19,700원
KOSDAQ / KOSPI	644/2,168pt
시가총액	797억원
60일-평균거래량	65,304
외국인지분율	1.1%
60일-외국인지분율변동추이	-0.7%p
주요주주	안화숙 외 11 인 25.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.6	8.9	5.5
상대기준	0.0	7.9	9.1

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	NA	NA	NA	NA	61
현금및현금성자산	NA	NA	NA	NA	13
매출채권및기타채권	NA	NA	NA	NA	36
재고자산	NA	NA	NA	NA	10
비유동자산	NA	NA	NA	NA	24
유형자산	NA	NA	NA	NA	17
무형자산	NA	NA	NA	NA	1
투자자산	NA	NA	NA	NA	3
자산총계	NA	NA	NA	NA	86
유동부채	NA	NA	NA	NA	22
매입채무및기타채무	NA	NA	NA	NA	9
단기차입금및단기차	NA	NA	NA	NA	8
유동성장기부채	NA	NA	NA	NA	2
비유동부채	NA	NA	NA	NA	6
차입금및차입금	NA	NA	NA	NA	6
부채총계	NA	NA	NA	NA	28
자본금	NA	NA	NA	NA	3
자본잉여금	NA	NA	NA	NA	28
이익잉여금	NA	NA	NA	NA	26
비지배주주지분	NA	NA	NA	NA	0
자본총계	NA	NA	NA	NA	58

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	NA	NA	NA	NA	-4
당기순이익	NA	NA	NA	NA	6
현금유출이없는비용및수익	NA	NA	NA	NA	12
유형및무형자산상각비	NA	NA	NA	NA	2
영업관련자산부채변동	NA	NA	NA	NA	-15
매출채권및기타채권의감소	NA	NA	NA	NA	-11
재고자산의감소	NA	NA	NA	NA	-2
매입채무및기타채무의증가	NA	NA	NA	NA	0
투자활동현금흐름	NA	NA	NA	NA	-6
CAPEX	NA	NA	NA	NA	5
투자자산의순증	NA	NA	NA	NA	-3
재무활동현금흐름	NA	NA	NA	NA	22
사채및차입금의 증가	NA	NA	NA	NA	15
자본금및자본잉여금의증가	NA	NA	NA	NA	31
배당금지급	NA	NA	NA	NA	0
가타현금흐름	NA	NA	NA	NA	0
현금의증가	NA	NA	NA	NA	12
기초현금	NA	NA	NA	NA	0
기말현금	NA	NA	NA	NA	13

자료: 한국유니온제약 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	NA	NA	NA	NA	55
매출원가	NA	NA	NA	NA	23
매출총이익	NA	NA	NA	NA	31
판매비	NA	NA	NA	NA	22
영업이익	NA	NA	NA	NA	8
EBITDA	NA	NA	NA	NA	10
영업외손익	-	-	-	-	-1
금융손익	NA	NA	NA	NA	-1
투자손익	NA	NA	NA	NA	0
기타영업외손익	NA	NA	NA	NA	0
세전이익	NA	NA	NA	NA	7
중단사업이익	NA	NA	NA	NA	0
당기순이익	NA	NA	NA	NA	6
지배주주지분순이익	NA	NA	NA	NA	6
비지배주주지분순이익	NA	NA	NA	NA	0
총포괄이익	NA	NA	NA	NA	6
총감률(%YoY)					
매출액	NA	NA	NA	NA	NA
영업이익	NA	NA	NA	NA	NA
EPS	NA	NA	NA	NA	NA

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2014	2015	2016	2017	2018
주당이익(원)	NA	NA	NA	NA	1,174
EPS	NA	NA	NA	NA	9,792
BPS	NA	NA	NA	NA	0
DPS	NA	NA	NA	NA	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	11.3
P/B	NA	NA	NA	NA	1.4
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	8.2
수익성(%)					
영업이익률	NA	NA	NA	NA	14.2
EBITDA마진	NA	NA	NA	NA	17.7
순이익률	NA	NA	NA	NA	10.7
ROE	NA	NA	NA	NA	10.1
ROA	NA	NA	NA	NA	6.8
ROIC	NA	NA	NA	NA	10.0
안정성및기타					
부채비율(%)	NA	NA	NA	NA	48.2
이자보상배율(배)	NA	NA	NA	NA	10.8
배당성향(배)	NA	NA	NA	NA	0.0

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 기재된 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 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 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 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

한국유니온제약 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------