

Company Visit

Analyst 문 경 준

02) 6915-5776

juninearth@ibks.com

Not Rated

현재가 (6/25)	14,100원
시가총액	1,384억원
발행주식수	9,815천주
액면가	500원
52주 최고가	18,900원
최저가	6,320원

IBK투자증권 주관사 IPO기업 Update

알리코제약 (260660)

ETC사업부문의 안정적 실적성장세 지속

수익성 높은 품목 중심의 외형성장으로 이익성장세 시현

알리코제약은 전문의약품 제조/판매 업체로 2018년 2월 코스닥 시장에 상장. 서울 서초구에 관리사업장을 두고 있으며 의약품 생산공장은 충북 진천에 위치. 동사의 주요 ETC제품으로는 급성/만성 기관지염 치료제(모사린정), 소화기용제(룩사펜정), 류마티스/골관절염(엘도신 캡슐), 고혈압용제(아르바정) 등이 있음. 품목별 매출비중 (1Q20)은 알리지/호흡지질환 10.9%, 소화기질환 10.8%, 소염진통 9.4%, 고혈압 8.1%, 기타 60.8%로 구성됨.

1Q20 실적은 매출액 317억원(+16.5% yoy), 영업이익 37억원(+43.0% yoy), 순이익 31억원(+41.4% yoy). 전체 외형이 증가하면서 매출원가는 비례적으로 증가. 하지만 판매비는 매출액 증가에 따른 고정비효과가 발생하며 영업이익이 매출액 증가에 비교해서 전년대비 큰 폭으로 증가. 실적 성장의 원인으로 동사의 주력 품목인 콜리아틴 연질캡슐, 프래빅스정, 크레스정, 모사린정, 엘도신캡슐, 룩사펜정 등 순환계질환 중심으로 ETC품목의 고른 매출 성장세를 보여주었음. 수익성이 높은 품목 중심의 마케팅 강화와 전사적 비용 절감이 이루어지면서 매출 증가 대비 이익 증가가 두드러지게 나타남. 동사의 주력 품목인 혈액/순환계질환 전문의약품을 중심으로 품목별 고른 매출 성장세를 보여주고 있음.

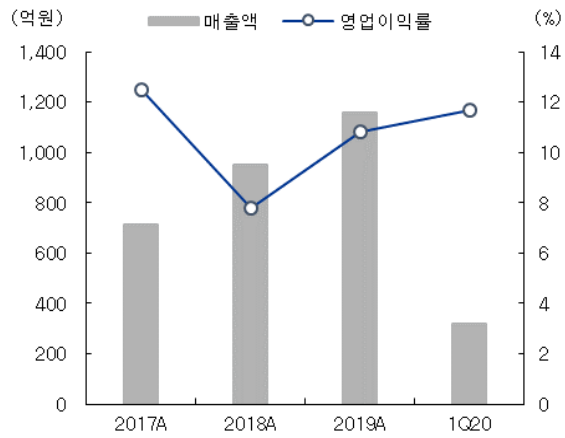
올해 6월 8일 최재희 전문경영인 체제에서 이항구, 최재희 공동대표 체제로 변경. 공동대표 체제로 전환하면서 발생하는 결제/관리의 변화는 있겠지만 큰 틀에서 내부 경영관리는 전문경영인 최재희 대표 그리고 외부 마케팅 및 영업은 이항구 대표가 담당할 것으로 판단됨. 현재 회사에서 추구하는 내부의 효율적인 관리를 통한 이익률 상승 그리고 외부에서 적극적인 영업을 통한 외형 확장 전략은 계속 유효할 것으로 예상됨. 올해에도 이익 중심의 사업성과 가시화는 지속될 것으로 판단.

(단위: 억원배)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	330	481	714	953	1,158
영업이익	23	43	89	74	125
세전이익	13	26	46	21	122
지배주주순이익	11	22	33	12	100
EPS(원)	-	-	512	131	1,041
증가율(%)	-	-	-	-74	695.7
영업이익률(%)	7	9	12	8	10.8
순이익률(%)	3	5	5	1	8.6
ROE(%)	9	16	19	3	15.1
PER	-	-	-	94	13.5
PBR	-	-	-	2	1.9
EV/EBITDA	-	-	-	179	9.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

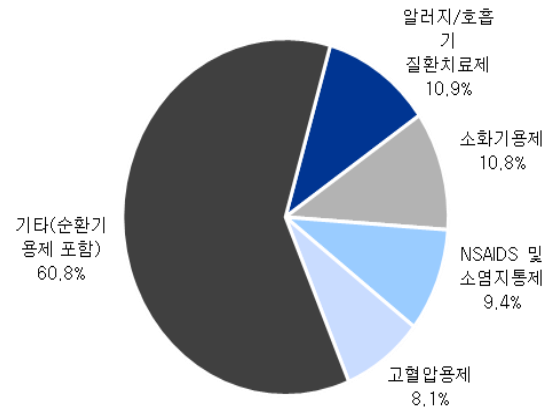
본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 매출액 및 영업이익률 추이



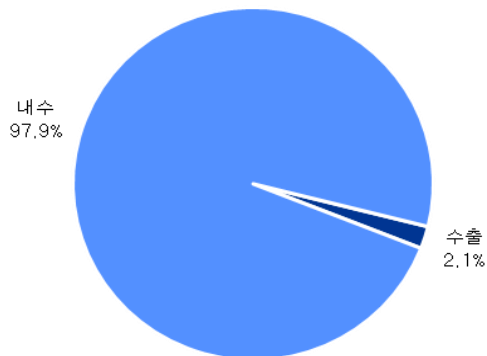
자료: 알리코제약, IBK투자증권

그림 2. 주요 질환별 품목비중



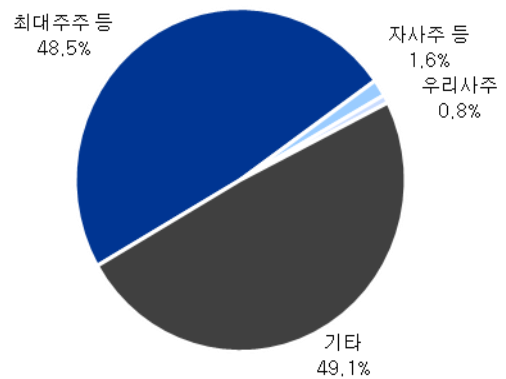
자료: 알리코제약, IBK투자증권

그림 3. 국내외 매출비중



자료: 알리코제약, IBK투자증권

그림 4. 주주 구성



자료: 알리코제약, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 자본율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.10.01~2019.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.2
중립	16	10.8
매도	0	0