

Company Brief

2019-08-12

NR

액면가	2,500 원
증가(2019/08/09)	27,650 원

Stock Indicator	
자본금	13.1십억원
발행주식수	523만주
시가총액	145십억원
외국인지분율	10.2%
52주 주가	18,050~33,450 원
60일평균거래량	74,012주
60일평균거래대금	2.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.2	7.2	31.9	38.8
상대수익률	13.6	15.8	43.7	55.4



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	118	125	134	154
영업이익(십억원)	9	7	15	20
순이익(십억원)	8	8	13	17
EPS(원)	1,533	1,521	2,410	3,213
BPS(원)				
PER(배)	13.9	13.6	11.5	8.6
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

종근당바이오(063160)

프로바이오틱스로 실적과 성장성 쌍끌이

발효기술 기반 원료의약품 및 프로바이오틱스 개발/생산 전문기업

동사는 종근당으로부터 지난 2001년 원료의약품 사업부문이 분할신설되어 설립되었으며, 발효기술을 기반으로 원료의약품 및 프로바이오틱스 등을 개발하여 생산하고 있다.

지난해 기준으로 제품별 매출 비중을 살펴보면 Potassium Clavulanate(베타락탐 저해제) 35.1%, DMCT(항생제원료) 19.9%, Rifampicin(항생제원료) 9.4%, Acarbose(당뇨병치료제) 11.6%, 프로바이오틱스(건강기능식품) 4.3%, 기타 19.7% 등이며, 수출이 80.1%에 이르고 있다.

프로바이오틱스로 매출성장 및 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

프로바이오틱스는 장내 건강에 도움을 줄 수 있는 살아있는 균을 말하며, 장 건강과 더불어 면역력에 중요한 역할을 한다. 면역기능 개선과 노령화 등으로 건강에 관심을 보이는 소비자들이 많아지면서 향후 프로바이오틱스 시장은 더욱 더 확대될 것으로 전망된다.

동사의 프로바이오틱스사업은 우선 프로바이오틱스 핵심원료인 원말을 계열사인 종근당건강에 공급하고 있다. 이에 따라 종근당건강의 유산균제품 락토피트의 매출과 연계해 성장하고 있는데, 락토피트는 2017년 출시 이후 탄탄한 매출 증가세를 이어감에 따라 동사의 프로바이오틱스 매출도 2017년 27억원, 2018년 54억원, 올해 1분기에만 19억원을 기록하면서 성장세를 이어가고 있다.

무엇보다 안산의 신규 프로바이오틱스공장이 올해 11월 완공되어 2020년 상반기부터 본격적으로 가동될 예정이다. 이를 통하여 프로바이오틱스 생산능력을 늘릴 수 있을 뿐만 아니라, 완제시설이 확충되어 사업확대를 도모할 수 있게 된다. 즉, 내년부터 락토피트의 완제 OEM 뿐만 아니라 자체 브랜드 유거스의 완제 수출로 매출이 더욱 더 확대될 것으로 예상된다.

마이크로바이옴 성장성 가시화 될 듯

이러한 프로바이오틱스사업을 바탕으로 마이크로바이옴 신약 개발까지 사업영역을 확대할 계획이다. 이에 대하여 동사는 안산의 프로바이오틱스공장을 2020년말까지 의약품 기준의 GMP 승인 받는 것을 목표로 하고 있다. 마이크로바이옴은 미생물(microbe)과 생태계(biome)의 합성어로 인체에 살고 있는 미생물과 그 유전정보를 뜻한다. 특히 장내 미생물이 인체와 상호작용을 통해 면역계에 영향을 주는 것으로 밝혀지면서 마이크로바이옴 적용한 분야가 의약품 등으로 넓어지고 있는데, 대부분 초기 단계이다. 이에 따라 동사는 다양한 질환을 대상으로 맞춤형 프로바이오틱스 연구를 진행하는 과정에서 마이크로바이옴 치료제 가능성이 보이면 신약 개발을 위한 임상연구를 시작할 계획으로 향후 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

실적 턴어라운드 가속화 및 성장성 가시화

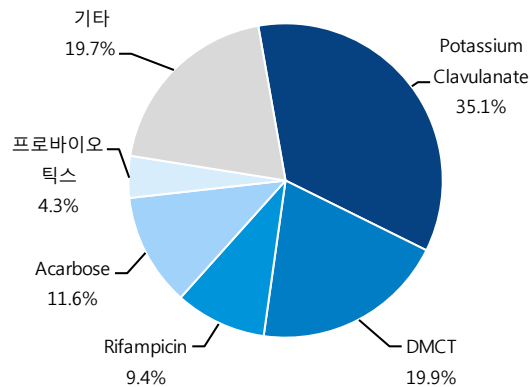
올해 들어 동사 실적의 경우 환율상승 및 고부가가치 원료의약품 비중 증가로 인한 제품믹스 개선 환경하에서 프로바이오틱스 매출 가세로 분기를 거듭할수록 실적 턴어라운드가 가속화 되고 있다. 무엇보다 내년 신규 프로바이오틱스공장 가동으로 인하여 매출성장 및 실적 턴어라운드가 가속화될 뿐만 아니라 마이크로바이옴 관련 성장성도 가시화 될 수 있을 것이다.

표1. 종근당바이오 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	1,067	80	81	67	67	1,272	21.7
2016	1,130	116	121	94	94	1,804	13.1
2017	1,182	90	96	80	80	1,533	13.9
2018	1,245	70	93	80	80	1,521	13.6
2019E	1,338	148	158	126	126	2,410	11.5
2020E	1,536	200	210	168	168	3,213	8.6

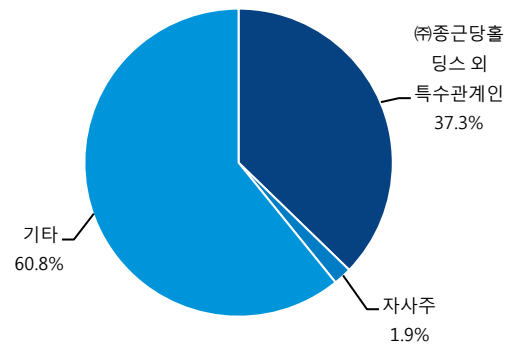
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림1. 종근당바이오 매출 구성(2018년 기준)



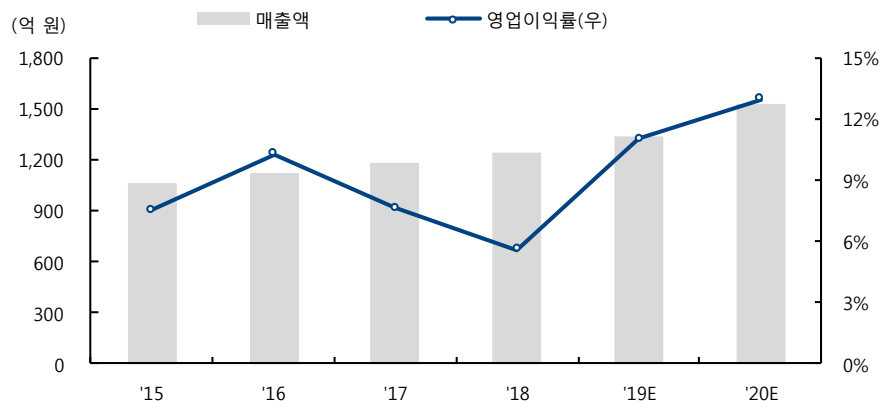
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림2. 종근당바이오 주주 구성(2019년 3월 31일 기준)



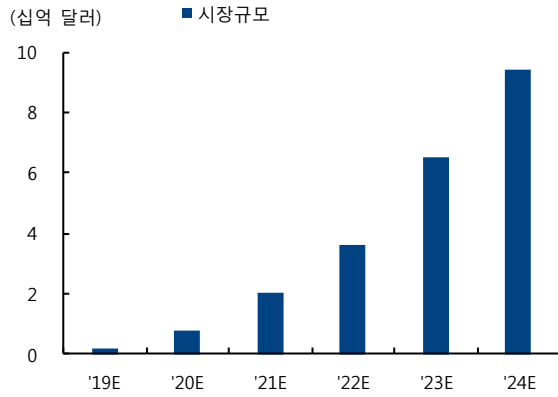
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림3. 종근당바이오 실적 추이 및 전망



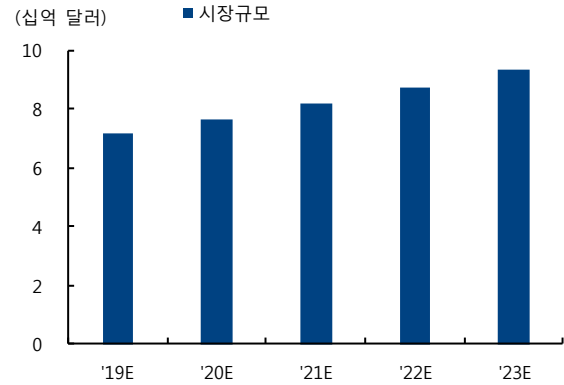
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림4. 글로벌 마이크로바이옴 시장규모 전망(의약품)



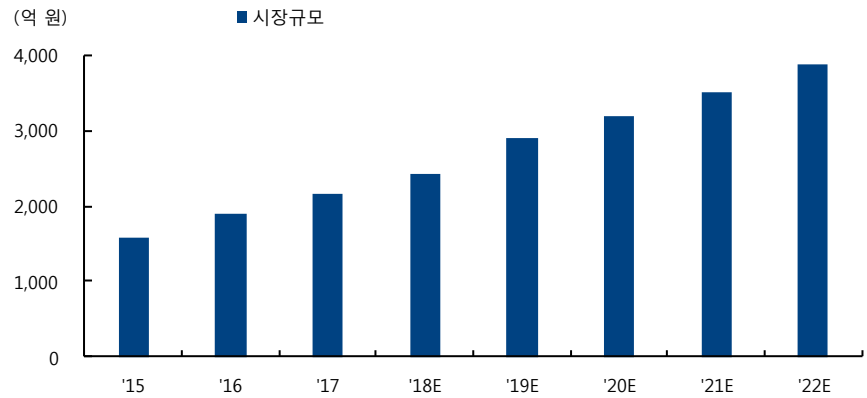
자료: BBC Research, 하이투자증권

그림5. 글로벌 프로바이오틱스 완제시장규모(발효유 제외) 전망



자료: Euromonitor, 하이투자증권

그림6. 국내 프로바이오틱스 시장규모 추이 및 전망



자료: 종근당바이오, 하이투자증권

표2. 2017년 국내 건강기능식품 품목별 판매 실적

순위	품목	매출액(억원)	점유율
1	홍삼	10,358	46.3%
2	개별인정형	2,450	11.0%
3	비타민 및 무기질	2,259	10.1%
4	프로바이오틱스	2,174	9.7%
5	밀크씨슬 추출물	1,042	4.7%
6	EPA, DHA	625	2.8%
7	알로에 겔	376	1.7%
8	루테인	357	1.6%
9	가르시니아캄보지아 추출물	294	1.3%
10	인삼	204	0.9%
11	기타	2,236	10.0%

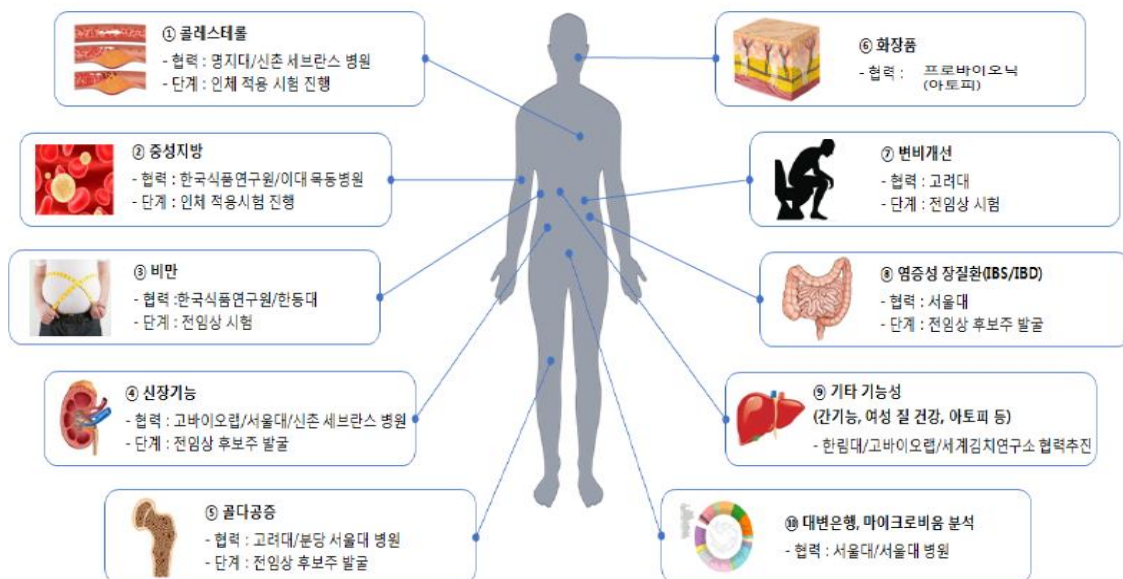
자료: 식품안전처, 하이투자증권

그림7. 종근당바이오 프로바이오틱스 비즈니스



자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림8. 종근당바이오 프로바이오틱스 질환별/기능성 연구 외부협력 진행 현황



자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림9. 프로바이오틱스 완제품 종근당바이오의 유거스



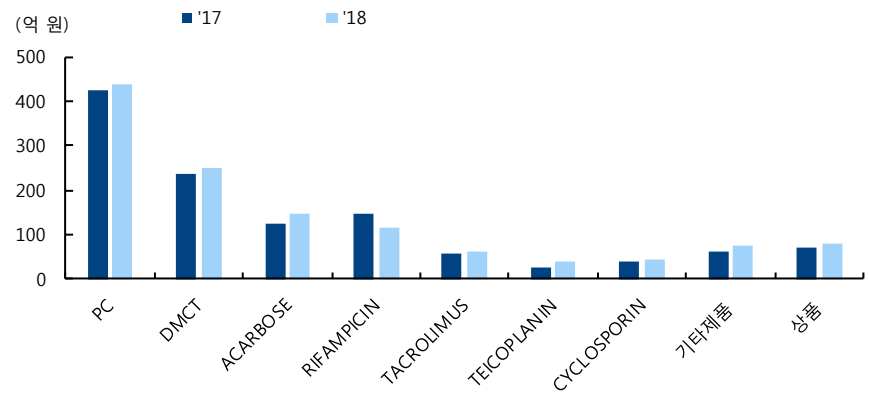
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림10. 종근당바이오 주요 제품

	Potassium clavulanate(PC) - 병원균이 생산하는 β -lactamase 저해제로 amoxicillin과 혼합하여 항생제로 사용 - 세계시장 3위 (M/S 13%, 판매액 38.9백만\$)		Acarbose - 인슐린 비의존성 당뇨병 치료제(type II) - 세계시장 2위 (M/S 15%, 판매액 12.4백만\$)
	DMCT - 광범위 항생제인 Minocycline의 중간체 - 세계시장 1위 (M/S 92%, 판매액 22.6백만\$)		Cyclosporine - 면역억제제(주로 콩팥이식 거부 방지, 자기면역질환 치료) - 세계시장 4위(M/S 5%, 판매액 3.7백만\$)
	Rifampicin - 항생제, 결핵 치료제 - 세계시장 2위 (M/S 3%, 판매액 4백만\$)		Tacrolimus - 면역억제제(주로 간이식 거부 방지) - 세계시장 5위(M/S 1.2%, 판매액 5.6백만\$)
	Teicoplanin - 항생제 내성 병원균(MRSA)에 유효한 항생제 - 세계시장 2위(M/S 14%, 판매액 3.4백만\$)		FUMAGILLIN 비만치료제

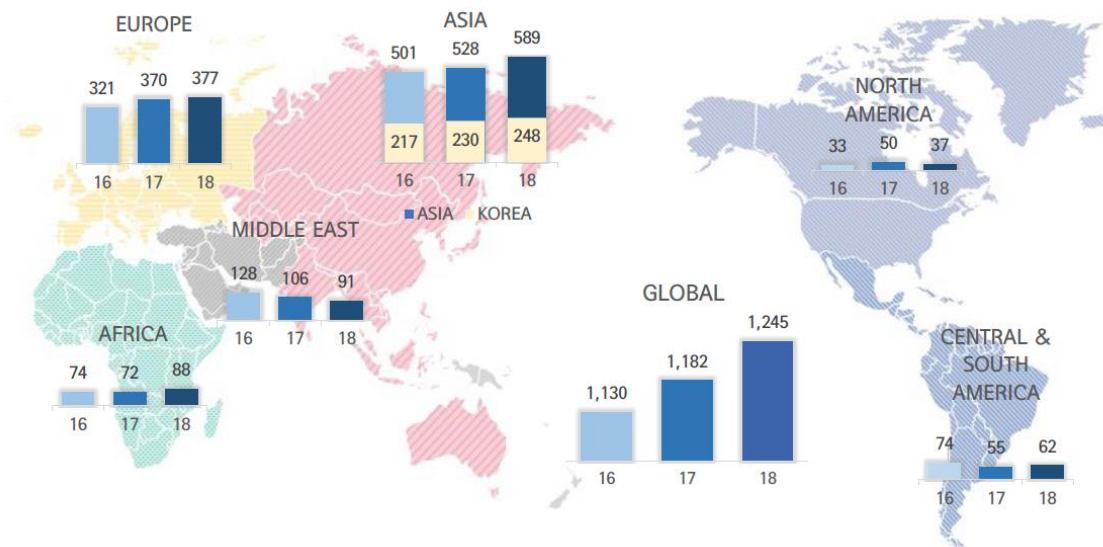
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림11. 종근당바이오 제품 및 상품 매출실적 추이



자료: 종근당바이오, 하이투자증권

그림12. 종근당바이오 원료의약품 수출 현황



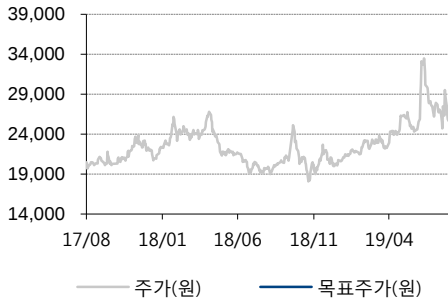
자료: 종근당바이오, 하이투자증권

종근당바이오
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-08-12

NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.5%	11.5%	-