기업Brief | 한미약품 2009. 4. 13

제약/바이오/헬스케어, Senior Analyst 김지현 02) 3787-5109 kimchi@kiwoom.com 김성종 02) 3787-5106 stanskim@kiwoom.com



BUY (Maintain)

주가(4/10) 136,500원 목표주가 200,000원(유지)

한미약품 (008930)

에소메졸 미국에서의 허가시점 지연은 파트너쉽. 마케팅 강화 차원

- 최근 주가 약세는 매수 적기로 판단, 목표주가 200,000원, BUY 의견 유지
- 개당신약 에소메졸의 미국에서의 허가시점 지연은 자체 추가 임상시험에 따른 것으로 파트너 쉽, 마케팅 강화 차원이며 개발상의 문제로 인한 지연은 아님

최근 주가 약세는 매수 적기로 판단, 목표주가 200,000원, 'BUY'의견 유지

한미약품의 최근 주가는 '석면 탈크' 의약품 이슈, 미국 에소메졸 허가신청 시점 지연 등을 이유로 약세를 보인 것으로 판단된다. 그러나 세가지 이유에서 투자의 견 'BUY'와 목표가 200,000원을 유지한다. 첫째, 동사의 '석면 탈크' 의약품에 해 당되는 품목은 3품목으로 연간 매출손실이 2~3억원에 불과해 이번 이슈에 따른 펀더멘털 훼손은 거의 없다는 점이다. 둘째, 최근 주식시장에서 에소메졸 미국 허 가용 임상시험이 늦어지는 것에 대해 개발상의 문제를 제기하고 있는데 기우에 불과하다는 점이다. 셋째, 자체개발 개량신약 5건(피도글, 슬리머, 뉴바스트, 에소 메졸, 아모잘탄)에 대한 다국적 제약사와의 공동판매에 대한 가능성도 매우 높다 고 판단되는데 이는 최근 다국적 제약사의 신약파이프라인 고갈, 신용등급 하향 조정 등으로 바이오시밀러, 개량신약 등에 대한 수요가 급증하고 있기 때문이다.

개량신약 에소메졸의 미국에서의 허가시점 지연은 자체 추가 임상시험에 따른 것으로 파트너쉽, 마케팅 강화 차원

자체 개량신약 에소메졸은 작년 11월에 미국 FDA부터 허가용 임상허가를 받아 임상에 진입했고, 금년 4월 중 완료, 4월말경 개량신약(505(b)(2))으로 제조승인을 신청할 예정이었다. 그러나 회사측은 2~3개월 늦어진 7~8월경 허가신청에 들어갈 것으로 수정했는데 이는 미국 FDA 가이드라인에 따라 3가지 Case(공복시, 만복시, 사과주스 복용시)에 대해 4월 중 종료가 예상되나 여기에 추가로 약물동력학(PD: Pharmacodynamic)에 대한 데이터를 확보하기 위한 자체연구가 2~3개월 소요될 것으로 예상되기 때문이다. 추가 임상은 FDA 요청에 따른 것이 아닌 자체적인 연구로 파트너 협상상의 우위 확보, 시판 후 개량신약으로서의 디테일 강화를 위한 것으로 개발상의 문제가 아닌 것으로 판단된다.

Company Data					
KOSPI (4/10) 시가총액			1,336.04pt 12,439억원		
52주 주가동향		최고가	최저가		
		168,690원	58,014원		
최고/최저가 대비 등	락율	-19.08%	135.29%		
수익률		절대	상대		
	1M	1.5%	-17.0%		
	6M	50.5%	39.8%		
	1Y	-9.3%	19.8%		
발행주식수			9,113천주		
일평균 거래량(3M)			58천주		
외국인 지분율			23.47%		
배당수익률(09E)			0.46%		
BPS(09E)			48,000원		
주요 주주	Ç	임성기	19.54%		

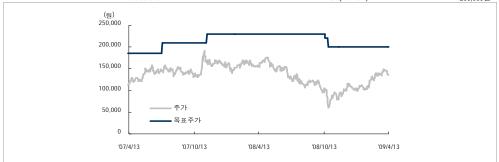
표지자쿠	2007	2008	2009E	2010E	2011E
매출액(억원)	5,010	5,583	6,474	7,437	8,367
증감율(%YoY)	18.7	11.4	16.0	14.9	12.5
영업이익(억원)	676	608	776	928	1,150
증감율(%YoY)	28.7	-10.1	27.6	19.6	23.9
EBITDA(억원)	802	800	930	1,062	1,284
세전이익(억원)	732	853	967	1,186	1,488
순이익(억원)	532	710	754	925	1,160
EPS(원)	5,837	7,795	8,276	10,148	12,733
증감율(%YoY)	-26.7	33.5	6.2	22.6	25.5
PER(배)	21.6	16.2	16.5	13.5	10.7
PBR(배)	3.5	3.2	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA(배)	16.3	17.4	15.6	13.5	10.6
영업이익률(%)	13.5	10.9	12.0	12.5	13.7
ROE(%)	19.4	21.4	20.6	21.1	22.1
순부채비율(%)	48.2	65.4	46.9	36.3	19.0

- 당사는 4월 10일 현재 '한미약품' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

미국의 20대 제네릭업체의 추가 임상시험 에 따른 성공적 출시 사례는 동사의 추가 임상에 대한 중요한 벤치마크로 판단됨 미국의 20대 제네릭 전문업체인 Santarus사의 'Zegerid IR'(오메프라졸 속용제제)의 경우, 미국 FDA에 505(b)(2)로 허가 진행 시 마케팅 자료를 확보하기 위해, 1상 임 상과 더불어 PD study를 실시하여 미국 시장에 성공적으로 진입한 사례 있다는 점은 현재 동사의 추가 임상시험 실시에 대한 중요한 벤치마크로 판단된다.

투자의견 변동내역 (2개년) 및 목표주가 추이

종목명	일자	투자의견	목표주기
반미약품(008930)	2007/05/16	BUY(Maintain)	185,000원
	2007/05/29	BUY(Maintain)	185,000원
	2007/07/16	BUY(Maintain)	210,000원
	2007/07/26	BUY(Maintain)	210,000원
	2007/08/07	BUY(Maintain)	210,000운
	2007/10/16	BUY(Maintain)	210,000운
	2007/10/30	BUY(Maintain)	210,000운
	2007/11/16	BUY(Maintain)	210,000운
	2007/11/19	BUY(Maintain)	230,000운
	2007/12/17	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/01/16	BUY(Maintain)	230,000원
	2008/02/01	BUY(Maintain)	230,000원
	2008/02/18	BUY(Maintain)	230,000원
	2008/03/17	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/04/23	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/04/30	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/05/16	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/05/21	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/06/17	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/07/07	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/07/16	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/07/24	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/07/31	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/08/19	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/08/20	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/08/29	BUY(Maintain)	230,000원
	2008/09/17	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/09/24	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/10/16	BUY(Maintain)	230,000운
	2008/10/17	BUY(Maintain)	220,000운
	2008/10/22	BUY(Maintain)	220,000운
	2008/10/27	BUY(Maintain)	200,000운
	2008/11/18	BUY(Maintain)	200,000운
	2008/11/25	BUY(Maintain)	200,000운
	2008/12/08	BUY(Maintain)	200,000운
	2008/12/16	BUY(Maintain)	200,000운
	2008/12/23	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/01/16	BUY(Maintain)	200,000원
	2009/01/22	BUY(Maintain)	200,000원
	2009/01/30	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/02/17	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/02/25	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/03/17	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/03/20	BUY(Maintain)	200,000운
	2009/04/08	BUY(Maintain)	200,000원
	2009/04/13	BUY(Maintain)	200,000원



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	+25% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	+10~+25% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	+10~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	-10~ -25% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	-25% 이하 주가 하락 예상		