

Analyst 김형수 · 02)6923-7342 · knkhs@capefn.com

(069620KS | Buy | TP 210,000)

나보타 미국소송 각하결정

메디톡스가 미국에서 제기한 민사소송이 각하 결정되었습니다. 한국에서 진행 중인 민사소송이 판결된 이후에 미국에서 재소송이 가능할 것으로 예상되어, 미국 소송은 실질적으로 종료되었다고 판단됩니다. 1분기는 오송공장 본격가동에도 불구하고 준수한 실적이 예상됩니다. 나보타의 선진시장(미국, 유럽) 진출 기대감이 유효한 대응계약에 대한 투자 의견 'BUY'와 목표주가 210,000원을 유지합니다.

나보타 관련 미국 민사소송 각하 결정(4월 27일)

(4월 27일)

(Dismissal Without Prejudice)

2017 10

오송공장 본격가동에도 불구하고 준수한 1분기 실적 전망

1 2,406 (YoY +6.5%), 102 (YoY +72.9%)

1 9

1

2017 11 ()

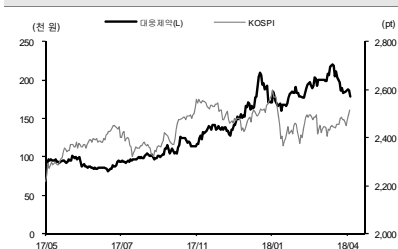
나보타 선진시장 진출기대감 유효. 투자 의견 'BUY', 목표주가 210,000원 유지

(,) . 2019

2018 1 26 (YoY +4.4%), 421 (YoY +7.9%)

'BUY', 210,000

Stock Data



주가(4/30)	178,000원		
액면가	2,500원		
시가총액	2,062십억원		
52주 최고/최저가	219,500원/ 81,200원		
주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-10.8	56.8	97.3
상대주가(%)	-13.2	56.0	73.0

경영실적 전망

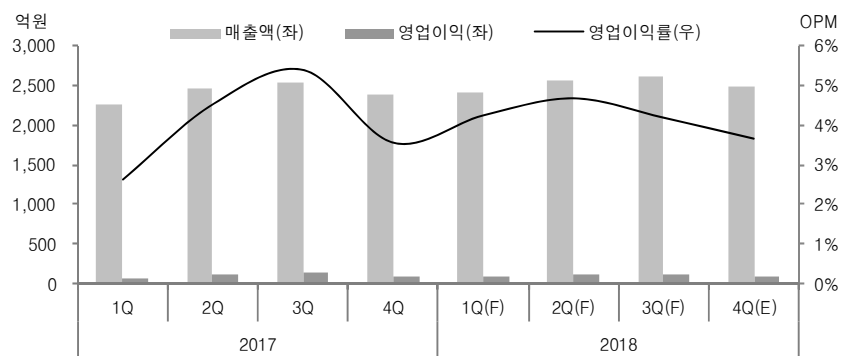
결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
매출액	(십억원)	884	960	1,003	1,114	1,248
영업이익	(십억원)	26	39	42	80	118
영업이익률	(%)	2.9	4.1	4.2	7.2	9.5
순이익	(십억원)	27	32	34	54	79
EPS	(원)	2,328	2,726	2,912	4,670	6,797
증감률	(%)	-37.2	17.1	6.8	60.4	45.6
PER	(배)	29.5	60.4	61.1	38.1	26.2
PBR	(배)	1.5	3.4	3.5	3.2	2.9
ROE	(%)	4.4	5.7	5.8	8.8	11.6
EV/EBITDA	(배)	21.2	28.5	26.2	17.9	13.0
순차입금	(십억원)	236	238	203	146	43
부채비율	(%)	89.3	92.2	83.0	66.0	63.9

대웅제약 | 나보타 미국소송 각하결정

대웅제약 분기별 실적 추이 및 전망									(단위: 억원, %)	
	2017				2018				1Q.18 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	2,259	2,453	2,522	2,369	2,406	2,547	2,607	2,466	6.5%	1.6%
영업이익	59	111	136	84	102	119	109	90	72.9%	21.4%
당기순이익	19	111	105	120	85	113	111	70	347.4%	-29.2%
영업이익률	2.6%	4.5%	5.4%	3.5%	4.2%	4.7%	4.2%	3.6%		
순이익률	0.8%	4.5%	4.2%	5.1%	3.5%	4.4%	4.3%	2.8%		

자료: 케이프투자증권 리서치본부

대웅제약 분기별 실적 추이 및 영업이익률

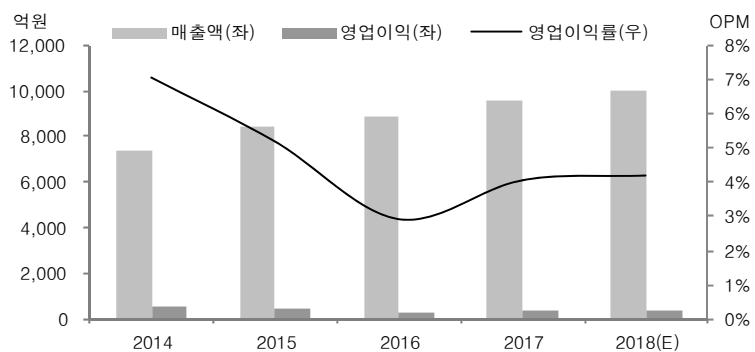


자료: 케이프투자증권 리서치본부

대웅제약 연간 실적 추이 및 전망							(단위: 억원, %)	
	2014	2015	2016	2017	2018F	YoY		
매출액	7,359	8,397	8,839	9,603	10,026	4.4%		
영업이익	519	436	259	390	421	7.9%		
당기순이익	305	357	261	354	379	7.1%		
영업이익률	7.1%	5.2%	2.9%	4.1%	4.2%			
순이익률	4.1%	4.3%	3.0%	3.7%	3.8%			

자료: 케이프투자증권 리서치본부

대웅제약 연간 실적 추이 및 영업이익률



자료: 케이프투자증권 리서치본부

대웅제약 | 나보타 미국소송 각하결정

대웅제약 품목별 원외처방 조제액 및 전년동기대비 증가율 현황

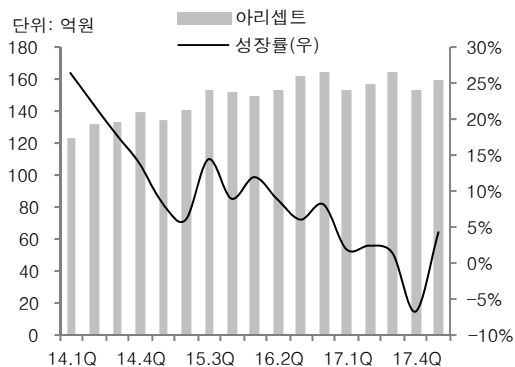
(단위:억원)

품목명	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
아리셉트	150.2	152.8	162.3	164.1	153.1	156.5	164.6	153.0	159.7
알비스	113.5	109.2	106.0	105.3	95.2	96.6	100.7	94.6	95.6
우루사	75.8	77.3	80.5	80.8	78.1	79.8	83.8	78.2	78.3
올메텍	57.6	54.0	55.2	54.4	52.9	52.8	54.9	50.4	53.0
가스모틴	48.6	47.3	47.8	48.7	45.4	43.7	44.2	42.3	43.2
다이하벡스	43.3	44.9	46.9	45.8	43.1	43.4	43.8	40.4	41.3
안플원	11.1	16.6	19.7	25.4	28.1	30.8	31.9	31.8	36.3
엘도스	37.6	33.9	28.2	40.9	36.8	33.2	25.5	34.0	35.0
올로스타	30.9	31.9	32.3	34.7	34.0	34.0	34.2	32.1	32.9
다이하벡스엑스알	27.7	29.3	32.1	33.0	32.0	32.9	35.0	32.0	32.9
합계	596.3	597.2	611.2	633.2	598.5	603.7	618.5	588.7	608.1

성장율(YoY)	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q
아리셉트	12.0%	8.9%	6.1%	8.2%	1.9%	2.4%	1.4%	-6.8%	4.3%
알비스	-17.5%	-12.2%	-11.7%	-11.3%	-16.1%	-11.5%	-5.0%	-10.2%	0.5%
우루사	6.2%	8.7%	9.6%	3.2%	3.0%	3.2%	4.1%	-3.2%	0.3%
올메텍	2.5%	-5.9%	-2.6%	-6.4%	-8.2%	-2.1%	-0.6%	-7.4%	0.3%
가스모틴	-3.0%	0.0%	0.1%	-2.0%	-6.7%	-7.6%	-7.6%	-13.2%	-4.9%
다이하벡스	-2.4%	2.6%	7.0%	2.4%	-0.3%	-3.5%	-6.6%	-11.9%	-4.1%
안플원		1378.1%	376.3%	266.3%	152.6%	86.0%	61.6%	25.3%	29.4%
엘도스	29.7%	24.9%	14.5%	20.2%	-2.1%	-2.0%	-9.8%	-16.9%	-5.0%
올로스타	32.5%	27.8%	14.6%	14.9%	9.9%	6.4%	6.0%	-7.6%	-3.2%
다이하벡스엑스알	7.0%	13.0%	21.1%	21.4%	15.6%	12.3%	8.8%	-3.1%	2.6%
합계	4.3%	6.0%	5.7%	5.6%	0.4%	1.1%	1.2%	-7.0%	1.6%

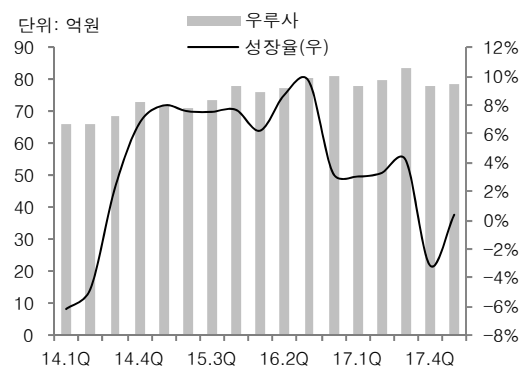
자료: UBIST Live, 케이프투자증권 리서치센터

아리셉트 원외처방액 분기별 현황 및 성장율



자료: UBIST Live, 케이프투자증권 리서치센터

우루사 원외처방액 분기별 현황 및 성장율



자료: UBIST Live, 케이프투자증권 리서치센터

대웅제약 | 나보타 미국소송 각하결정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E	(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E
유동자산	518	530	529	694	매출액	960	1,003	1,114	1,248
현금및현금성자산	91	84	34	139	증가율(%)	8.6	4.4	11.1	12.0
매출채권 및 기타채권	170	177	197	221	매출원가	553	570	624	692
재고자산	187	195	217	243	매출총이익	407	432	490	555
비유동자산	695	684	662	617	매출총이익률(%)	42.4	43.1	44.0	44.5
투자자산	11	12	12	13	판매비와 관리비	368	390	410	437
유형자산	396	393	379	340	영업이익	39	42	80	118
무형자산	174	165	157	151	영업이익률(%)	4.1	4.2	7.2	9.5
자산총계	1,214	1,214	1,191	1,311	EBITDA	79	91	130	173
유동부채	268	276	296	320	EBITDA M%	8.2	9.1	11.7	13.8
매입채무 및 기타채무	114	119	132	148	영업외손익	-3	0	0	0
단기차입금	6	6	6	6	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	90	90	90	90	금융손익	-9	-6	-4	-4
비유동부채	314	275	178	191	기타영업외손익	7	6	4	3
사채 및 장기차입금	289	249	149	159	세전이익	36	42	80	118
부채총계	582	551	473	511	법인세비용	1	4	19	29
지배기업소유지분	519	547	595	667	당기순이익	35	38	61	88
자본금	29	29	29	29	지배주주순이익	32	34	54	79
자본잉여금	97	97	97	97	지배주주순이익률(%)	3.7	3.8	5.5	7.1
이익잉여금	442	470	517	590	비지배주주순이익	4	4	7	10
기타자본	-48	-48	-48	-48	기타포괄이익	-3	0	0	0
비지배지분	112	116	123	132	총포괄이익	33	38	61	88
자본총계	632	663	718	800	EPS 증가율(% , 지배)	17.1	6.8	60.4	45.6
총차입금	385	345	245	255	이자손익	-6	-6	-5	-3
순차입금	238	203	146	43	총외환관련손익	-3	-1	1	-1

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	104	79	90	119	총발행주식수(천주)	11,587	11,587	11,587	11,587
영업에서 창출된 현금흐름	118	90	114	152	시가총액(십억원)	1,906	2,062	2,062	2,062
이자의 수취	2	2	2	2	주가(원)	164,500	178,000	178,000	178,000
이자의 지급	-10	-8	-6	-6	EPS(원)	2,726	2,912	4,670	6,797
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	48,708	51,085	55,220	61,483
법인세부담액	-7	-4	-19	-29	DPS(원)	600	600	600	600
투자활동 현금흐름	-73	-40	-34	-18	PER(X)	60.4	61.1	38.1	26.2
유동자산의 감소(증가)	27	-2	-6	-8	PBR(X)	3.4	3.5	3.2	2.9
투자자산의 감소(증가)	1	0	-1	-1	EV/EBITDA(X)	28.5	26.2	17.9	13.0
유형자산 감소(증가)	-69	-40	-30	-10	ROE(%)	5.7	5.8	8.8	11.6
무형자산 감소(증가)	-30	3	2	1	ROA(%)	3.0	3.1	5.0	7.1
재무활동 현금흐름	-17	-46	-106	4	ROIC(%)	4.9	4.9	8.0	11.7
사채및차입금증가(감소)	-12	-40	-100	10	배당수익률(%)	0.4	0.3	0.3	0.3
자본금및자본잉여금 증감	-3	0	0	0	부채비율(%)	92.2	83.0	66.0	63.9
배당금 지급	-6	-6	-6	-6	순차입금/자기자본(%)	37.7	30.5	20.4	5.4
외환환산으로 인한 현금변동	-1	0	0	0	유동비율(%)	193.3	192.2	179.0	217.0
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	4.7	5.2	12.3	21.5
현금증감	13	-7	-50	105	총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0
기초현금	78	91	84	34	매출채권 회전율	5.6	5.8	5.9	6.0
기말현금	91	84	34	139	재고자산 회전율	5.5	5.2	5.4	5.4
FCF	35	39	60	109	매입채무 회전율	5.2	4.9	5.0	4.9

자료: 케이프투자증권

Compliance Notice _ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

(069620)

제시일자	2017-11-29	2018-05-02				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	210,000원	210,000원				
과리율(%)_평균	-14.97					
과리율(%)_최고	4.52					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(%)_평균						
과리율(%)_최고						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(%)_평균						
과리율(%)_최고						



*과리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비용]	12개월	매수(87.69%) · 매도(1.03%) · 중립(11.28%)	* 기준일 2018.03.31까지

Compliance

동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.

당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.

조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.