

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

삼진제약 (005500KS | Buy 유지 | TP 55,000원 유지)

2분기 최대 실적 달성

삼진제약의 2분기 실적은 매출액 656억원(YoY +4.5%), 영업이익 152억원(YoY +21.6%)으로 분기 최대실적을 달성하였습니다. 동사의 대표품목인 '플래리스'와 노인성질환 치료제 등 주요품목이 성장을 견인하면서 수익성도 높이고 있습니다. 3분기에도 역대 최대실적이 전망됩니다. 동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 55,000원을 유지합니다.

분기 최대 매출과 영업이익 달성

- 2분기 매출액 656억원(YoY +4.5%), 영업이익 152억원(YoY +21.6%)으로 분기 최대실적 달성
- 당사 추정치(매출액 665억원, 영업이익 134억원)와 컨센서스 대비 매출액은 소폭 하회(-1.5%)하였으나, 높은 수익성(영업이익 +13.4%)을 시현
- 전문의약품(ETC)사업부문이 541억원(YoY +4.8%)의 매출로 성장을 견인. 동사의 대표품목인 항혈전제 '플래리스'가 137억원(YoY +9.0%)의 판매로 분기 최대실적을 달성. 빠른 고령화로 유병률이 증가하고 있는 노인성질환치료제인 고지혈증치료제(뉴스타틴-에이, 뉴스타틴-알), 뇌대사 개선제(뉴티린), 치매치료제(뉴토인, 뉴라세탐) 등은 104억원(YoY +2.9%)의 매출로 안정적인 시장지위를 획득

더 기대되는 3분기

- 3분기 매출액 683억원(YoY +5.9%), 영업이익 158억원(YoY +12.9%)으로 분기 최대 실적이 이어질 전망
- 8월부터 출시예정인 고혈압·고지혈증 3제 복합치료제 '뉴스타틴-티에스'는 환자의 복용 편의성을 높인 제품으로, 심혈관 질환 치료제 제품 라인업 강화로 기존제품과의 시너지가 기대됨
- 2018년 매출액은 2,615억원(YoY +6.6%), 영업이익 523억원(YoY +11.5%)으로 전망치 소폭 수정
- 꾸준한 성장과 주요품목 매출확대로 수익성이 증가중인 동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 55,000원 유지

Stock Data	
(천 원)	삼진제약(L)
60	—
50	—
40	—
30	—
20	—
10	—
0	—
	(pt)
	2,800
	2,600
	2,400
	2,200
	2,000
17/07	17/11
18/01	18/04
18/07	
주가(7/30)	44,750원
액면가	1,000원
시가총액	622십억원
52주 최고/최저가	49,900원/ 31,850원
주가상승률	1개월 6개월 12개월
절대주가(%)	-0.9 8.2 32.4
상대주가(%)	0.5 21.2 38.6

경영실적 전망					
결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	(십억원)	239	245	261	276
영업이익	(십억원)	42	47	52	57
영업이익률	(%)	17.6	19.1	20.0	20.6
지배주주순이익	(십억원)	30	36	41	45
EPS	(원)	2,171	2,575	2,943	3,217
증감률	(%)	11.6	18.6	14.3	9.3
PER	(배)	16.0	13.9	15.2	13.9
PBR	(배)	2.5	2.3	2.5	2.2
ROE	(%)	19.0	19.7	19.6	18.7
EV/EBITDA	(배)	9.7	8.8	9.5	8.3
순차입금	(십억원)	-10	-24	-47	-65
부채비율	(%)	34.1	25.0	22.3	21.5
					19.7

삼진제약 | 2분기 최대 실적 달성

표1. 2018년 2분기 삼진제약 실적 리뷰								(단위: 억원, %)		
	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P(a)	YoY	QoQ	컨센서스	CAPE(b)	차이(a/b)
매출액	627	645	580	644	656	4.5	1.7	667	665	-1.4
영업이익	125	140	93	139	152	21.6	9.4	135	134	13.4
순이익	97	105	70	108	127	30.9	17.6	107	110	15.5
영업이익률	19.9	21.7	16.0	21.6	23.2			20.2	20.2	
순이익률	15.5	16.3	12.1	16.8	19.4			16.0	16.5	

자료: 케이프투자증권 리서치본부

표2. 실적 추정치 변경 내용								(단위: 억원, %)
	신규추정		기존추정		Gap (%)			
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E		
매출액	2,615	2,759	2,620	2,769	-0.2	-0.4		
영업이익	523	568	523	572	0.0	-0.7		
순이익	409	447	410	451	-0.2	-0.9		
영업이익률	20.0	20.6	20.0	20.7				
순이익률	15.6	16.2	15.6	16.3				

자료: 케이프투자증권 리서치본부

표3. 삼진제약 분기별 실적 추이 및 전망										(단위: 억원, %)
	2017				2018F				2Q18 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	QoQ	YoY
매출액	601	627	645	580	644	656	683	631	1.8	4.5
ETC 소계	491	516	528	480	527	541	562	521	2.7	4.8
플래리스	121	126	130	121	132	137	143	140	3.9	9.0
뉴스타틴-A	28	29	30	26	28	28	29	30	-1.0	-4.0
뉴토인	22	23	22	20	23	25	26	26	9.6	8.5
뉴스타틴-R	17	18	19	18	18	19	20	21	7.4	10.6
뉴라세탐	18	18	18	16	18	18	18	18	-1.4	-2.4
시너젯	15	15	16	14	15	16	16	17	7.1	5.9
뉴티린	10	13	16	15	17	20	20	19	18.8	48.0
타이록신	14	14	15	13	13	12	13	13	-3.0	-12.4
ETC 기타	245	259	264	237	262	265	276	238	0.9	2.2
OTC 소계	82	86	92	78	88	84	93	81	-4.6	-2.4
게보린	38	41	40	37	38	37	39	38	-2.9	-9.6
트레스탄	20	24	28	22	26	26	29	27	-0.5	9.3
OTC 기타	24	21	24	19	23	21	25	16	-12.0	-2.0
수출	7	8	10	8	9	12	13	11	31.8	42.8
기타	21	17	15	14	21	19	16	19	-7.8	11.4
영업이익	112	125	140	93	139	152	158	74	9.4	21.6
순이익	86	97	105	70	108	127	125	49	17.6	30.9
영업이익률	18.6	19.9	21.7	16.0	21.6	23.2	23.1	11.7		
순이익률	14.3	15.5	16.3	12.1	16.8	19.4	18.3	7.8		

자료: 케이프투자증권

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E	(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E
유동자산	157	184	209	249	매출액	245	261	276	295
현금및현금성자산	22	44	62	92	증가율(%)	2.5	6.6	5.5	7.1
매출채권 및 기타채권	76	79	82	88	매출원가	109	116	122	131
재고자산	51	53	56	60	매출총이익	136	145	153	164
비유동자산	85	89	102	98	매출총이익률(%)	55.4	55.6	55.6	55.6
투자자산	5	5	5	6	판매비와 관리비	89	93	97	103
유형자산	75	79	92	88	영업이익	47	52	57	62
무형자산	4	4	4	4	영업이익률(%)	19.1	20.0	20.6	20.8
자산총계	242	273	311	347	EBITDA	54	60	67	71
유동부채	43	44	49	51	EBITDA M%	21.8	23.1	24.2	23.9
매입채무 및 기타채무	32	35	37	39	영업외손익	0	1	1	2
단기차입금	4	4	4	4	지분법관련손익	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	금융손익	0	1	1	2
비유동부채	5	6	6	6	기타영업외손익	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	세전이익	46	53	58	63
부채총계	48	50	55	57	법인세비용	11	12	13	15
지배기업소유지분	193	223	256	290	당기순이익	36	41	45	48
자본금	14	14	14	14	지배주주순이익	36	41	45	48
자본잉여금	24	24	24	24	지배주주순이익률(%)	14.6	15.6	16.2	16.3
이익잉여금	178	207	240	274	비지배주주순이익	0	0	0	0
기타자본	-22	-22	-22	-22	기타포괄이익	1	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	총포괄이익	37	41	45	48
자본총계	193	223	256	290	EPS 증가율(% 지배)	18.6	14.3	9.3	7.4
총차입금	4	4	4	4	이자손익	0	1	1	2
순차입금	-24	-47	-65	-96	총외화관련손익	0	0	0	0

현금흐름표					주요지표				
(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	37	45	52	48	총발행주식수(천주)	13,900	13,900	13,900	13,900
영업에서 창출된 현금흐름	49	56	65	62	시가총액(십억원)	498	622	622	622
이자의 수취	0	1	1	2	주가(원)	35,850	44,750	44,750	44,750
이자의 지급	0	0	0	0	EPS(원)	2,575	2,943	3,217	3,456
배당금 수입	0	0	0	0	BPS(원)	15,834	17,981	20,313	22,795
법인세부담액	-12	-12	-13	-15	DPS(원)	800	900	1,000	1,100
투자활동 현금흐름	-9	-13	-24	-6	PER(X)	13.9	15.2	13.9	12.9
유동자산의 감소(증가)	1	0	0	-1	PBR(X)	2.3	2.5	2.2	2.0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	EV/EBITDA(X)	8.8	9.5	8.3	7.4
유형자산 감소(증가)	-9	-12	-23	-5	ROE(%)	19.7	19.6	18.7	17.6
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	ROA(%)	15.3	15.9	15.3	14.6
재무활동 현금흐름	-19	-10	-11	-12	ROIC(%)	21.4	23.4	23.9	24.3
사채및차입금증가(감소)	-5	0	0	0	배당수익률(%)	2.2	2.0	2.2	2.5
자본금및자본잉여금 증감	0	0	0	0	부채비율(%)	25.0	22.3	21.5	19.7
배당금 지급	-9	-10	-11	-12	순차입금/자기자본(%)	-12.6	-21.1	-25.5	-33.0
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	0	0	유동비율(%)	364.0	415.7	424.8	489.9
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0	이자보상배율(X)	323.4	585.2	635.6	688.7
현금증감	10	22	18	30	총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9
기초현금	12	22	44	62	매출채권 회전율	3.1	3.4	3.4	3.5
기말현금	22	44	62	92	재고자산 회전율	5.2	5.0	5.0	5.1
FCF	28	33	29	43	매입채무 회전율	3.5	3.5	3.4	3.5

자료: 케이프투자증권

삼진제약 | 2분기 최대 실적 달성

Compliance Notice_ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

삼진제약(005500) 주가 및 목표주가 추이



목표주가 변동 내역별 고리율

제시일자	투자의견	목표주가	고리율(%)_평균	고리율(%)_최고(최저)
2017-11-29	Buy	48,000원	-16.44	1.46
2018-04-26	Buy	55,000원		

*고리율 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	
[투자비율]	12개월	매수(90.06%) · 매도(0.00%) · 중립(9.94%)	* 기준일 2018.06.30까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 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.