



Outperform(Upgrade)

목표주가: 54,000원

주가(12/28): 45,050원

시가총액: 7,520억원

제약/바이오/헬스케어

Analyst 김지현

02) 3787-5109 kimchi@kiwoom.com

RA 박나영

02) 3787-5227 irispark@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (12/28)	1,997.05pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	49,500원	27,200원
등락률	-8.99%	65.63%
수익률	절대	상대
1M	2.6%	-1.7%
6M	32.5%	20.7%
1Y	30.6%	19.3%

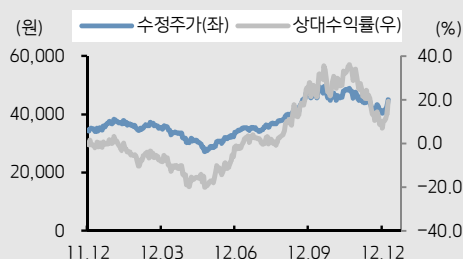
Company Data

발행주식수	16,813천주
일평균 거래량(3M)	88천주
외국인 지분율	8.72%
배당수익률(13E)	0.00%
BPS(13E)	16,095원
주요 주주	(주)LG 외 3 31.00%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2011	2012E	2013E	2014E
매출액	3,815	3,914	4,462	5,096
보고영업이익	106	93	179	233
핵심영업이익	65	51	131	178
EBITDA	271	241	354	421
세전이익	43	67	151	203
순이익	57	78	152	182
지배주주지분순이익	57	78	152	182
EPS(원)	339	461	902	1,084
증감률(%YoY)	-66.2	36.2	95.6	20.2
PER(배)	101.3	97.7	49.9	41.6
PBR(배)	2.3	3.0	2.8	2.6
EV/EBITDA(배)	25.2	36.9	25.2	20.7
보고영업이익률(%)	2.8	2.4	4.0	4.6
핵심영업이익률(%)	1.7	1.3	2.9	3.5
ROE(%)	2.3	3.1	5.8	6.5
순부채비율(%)	45.4	53.6	52.0	41.1

Price Trend



LG생명과학(068870)

차세대 당뇨병치료제 사노피사에 기술이전하며 금년 이후 펀더멘털 대폭 레벨업 예상



동사 주가는 작년 폐장일 5.9% 상승했는데 이는 다국적제약사 사노피-아벤티스사와 자체개발 차세대 당뇨병치료제에 대한 기술이전 계약 체결 공시에 따른 것이다. 이번 계약은 대규모 계약금 및 마일스톤 유입, 원료 및 완제품 공급, 판매 후 일정 비율의 경상기술료 유입 등 금년 이후 동사의 펀더멘털을 대폭 레벨업 시킬 뉴스로 단순 모멘텀 플레이로 그치기보다는 큰 그림으로 접근해도 좋은 내용이다.

>>> 목표가 54,000원, 투자의견 'Outperform'으로 상향

LG생명과학의 목표주가를 기존의 41,000원에서 54,000원으로 상향, 투자의견은 'Marketperform'에서 'Outperform'으로 상향 조정한다. 목표주가를 상향 조정하는 이유는 자체개발 차세대 당뇨병치료제에 대해 사노피-아벤티스사와 미국 외 지역 글로벌 판권 제휴에 따른 기술료 유입효과로 내년 순이익을 기존보다 32.2% 상향한 데 따른 것이다. 투자의견을 'Outperform'으로 상향 조정한 이유는 금년에 서방형 인성장호르몬 성인용 제품이 미국에서 출시될 가능성이 높고, 사노피와의 전략적 제휴를 통한 자체개발 당뇨병치료제의 국내 및 미국 외 지역 출시, 신개념 항혈전치료제(심근경색) 임상1상 진입 등으로 성장성이 다시 부각될 것이기 때문이다. 작년까지 부정적인 포인트였던 마진 낮은 상품(비급여 제품) 비중 확대효과에 따른 수익성 악화는 금년부터 크게 개선될 것으로 보이는데 이는 차세대 당뇨병치료제의 기술료 유입, 오송공장에 대한 가동률 제고, 주요 신약 허가에 따른 R&D 비용 절감 등에 따른 것이다.

>>> 자체개발 당뇨병치료제 사노피-아벤티스사에 기술이전하며 금년 이후 펀더멘털 대폭 레벨업 예상

동사는 2012년 12월 28일 공시를 통해 다국적제약사인 사노피-아벤티스사와 자체개발 차세대 당뇨병치료제인 제미글로(DPP-IV계열)에 대한 단일제 및 복합제 기술이전 계약을 체결했다고 밝혔다. 이번 계약으로 사노피-아벤티스는 러시아, 중동, 인도, 아프리카 등 약 80개국에 대한 판매를 담당하고 이에 따른 대가로 동사는 대규모 계약금과 총 마일스톤 1,000억원(국가별 등록시까지, 대략 2년 소요), 판매 후 일정비율(두 자릿수 추정)의 경상기술료를 받게 되며 제품에 대한 원료 및 완제품 공급도 가능할 전망이다. 이번 계약금은 2012년 4분기에 반영될 것으로 보인다.

>>> 금년 상반기 중 유럽 등 기타지역 추가 판권 이전도 가능할 듯

금년 상반기 중 사노피-아벤티스사와 유럽 등 기타지역에 대한 추가 판권 이전도 가능할 것으로 보여 추가적인 펀더멘털 레벨업이 예상된다. 제미글로는 국내에서 시판허가를 받아 금년에 출시될 것으로 보여 이머징 국가 진출 속도는 예상보다 빨라질 전망이다.

연간 수익예상 변경

(단위 : 억원, %)

	2012E			2013E			
	기존전망	수정전망	변동률(%)	기존전망	수정전망	변동률(%)	(YOY, %)
매출액	3,876	3,914	1.0	4,446	4,462	0.4	14.0
보고영업이익	70	93	32.9	143	179	25.2	92.5
세전이익	45	67	48.9	115	151	31.3	125.4
순이익	51	78	52.9	115	152	32.2	94.9

자료: 키움증권 리서치센터

다국적제약사인 사노피-아벤티스사와 차세대 당뇨병치료제 제미글로 기술이전 계약 내용

계약일	2012년 12월 27일
계약 상대	사노피-아벤티스(Sanofi-Aventis)
기술 주요 내용	차세대 당뇨병치료제(DPP-IV)
계약 주요 내용	- Sanofi-aventis사는 러시아, 중동, 인도, 아프리카 등 약 80개국에서 개발 및 판매 담당 - LG생명과학은 제품의 원료 및 완제품을 생산하여 공급
기타 참고 사항	- 차세대 당뇨병치료제 제미글로는 2012년 6월 KFDA로부터 승인을 획득한 신약 - 이번 계약으로 총 마일스톤(Milestone Payment, 계약금 포함)은 최대 약 1,000억원 확보 및 향후 매출 발생에 따른 판매로열티 수취가 예상 - 국내시장은 사노피-아벤티스 코리아와 공동판매 계약을 체결 - 이번 계약 지역 외의 지역에 대해 향후 직접 판매 및 제휴를 추진할 예정

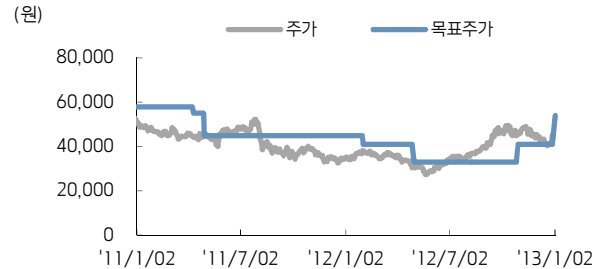
자료: LG생명과학, 키움증권 리서치센터

- 당사는 12월 28일 현재 'LG생명과학' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
LG생명과학(068870)	2011/01/12	Outperform (Maintain)	58,000원
	2011/04/11	Outperform (Maintain)	55,000원
	2011/04/29	Marketperform (Downgrade)	45,000원
	2011/07/12	Marketperform (Maintain)	45,000원
	2011/08/01	Underperform (Downgrade)	45,000원
	2011/10/31	Marketperform (Upgrade)	45,000원
	2012/02/01	Marketperform (Maintain)	41,000원
	2012/04/30	Marketperform (Maintain)	33,000원
	2012/07/27	Marketperform (Maintain)	33,000원
	2012/10/29	Marketperform (Maintain)	41,000원
	2013/01/02	Outperform (Upgrade)	54,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상