

씨티씨바이오 060590

Aug 07, 2013

N/R

Company Data

현재가(08/06)	29,550 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	36,350 원
52 주 최저가(보통주)	14,694 원
KOSPI (08/06)	1,906.62p
KOSDAQ (08/06)	557.36p
자본금	87 억원
시가총액	5,149 억원
발행주식수(보통주)	1,743 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	47.6 만주
평균거래대금(60 일)	133 억원
외국인지분(보통주)	4.95%
주요주주	
조호연 외 2 인	14.78%
임현숙 외 2 인	6.45%

Price & Relative Performance



주가수익률	1개월	6개월	12개월
절대주가	15.0%	28.4%	100.4%
상대주가	9.9%	17.1%	69.5%



| Mid-Small Cap |

수석연구원 최성환

3771-9355

gnus0807@iprovest.com

진짜 강한 놈이 온다

동사가 지속적으로 투자해온 인체의약품 분야의 성과가 본격적으로 가시화. 금년에도 인체의약품 부문은 전년대비 약 40%이상의 성장 전망. 8월31일 KFDA로부터 ‘필름형 시알리스’ 임상시험 승인. ‘필름형 비아그라’에 이어 글로벌 수출 기대. 금년 필름형 개량신약 라인업 확대와 세계 최초 복합제(발기부전+조루증치료제) 글로벌 임상 시작 주목. 현재 주가는 금년 예상실적 기준 PER 43배 수준.

하반기 주목할 3가지 투자포인트

동사의 2Q 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 263억원(+8.2%, y_y), 22억원(+10%, y_y)으로 전망. 상반기 부진했던 실적추이는 하반기부터 개선세가 기대되는데, 금년 하반기 주목해야 할 3가지 투자포인트는 1) 개량신약인 치매, 천식, 알러지 치료제 등 필름형 의약품의 개발 및 출시, 글로벌 판권 계약 2) 성기능 개선 복합제의 세계 최초 임상 시작 3) 글로벌 제약사와 추가 계약 가능성 등.

4가지 사업포트폴리오. 인체의약품 수익 기여도 지속 확대

동사는 인체의약품, 동물용의약품, 건강기능식품, 건초 사업부문을 보유. 작년 각 사업부문별 매출 비중은 동물용의약품 59%, 인체의약품 18.6%, 건초사업 22.5% 기록. 2012년 영업이익 기여도는 동물용의약품 : 인체의약품 비중이 5:5 수준으로 인체의약품의 매출증가에 따라 수익성 기여도는 지속적으로 확대가 예상됨.

세계에서 2 번째로 경구용 조루증치료제 출시

2013년 별도기준 매출액 1,270억원(+26.7%), 영업이익 157억원(+23%)으로 사상 최대 실적 기록 전망. 금년 3Q 전세계에서 두 번째로 개발에 성공한 조루증 치료제가 국내 상위 제약사인 동아에스티(네노마:제품명), 종근당(클로잭)을 포함해 국내 제약사 4곳을 통해 판매 될 예정. 현재 전세계에서 유일한 경쟁제품인 ‘프릴리지’의 절반 이하 가격으로 판매가격이 결정될 것으로 보여 매출 확대 전망.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E	2015.12E
매출액 (십억원)	72	100	127	178	241
YoY(%)	-17.4	38.5	26.7	40.3	35.0
영업이익 (십억원)	1	10	16	27	40
OP 마진(%)	1.4	10.0	12.6	15.2	16.6
순이익 (십억원)	-1	7	13	21	33
EPS(원)	-49	502	692	1,212	1,866
YoY(%)	적전	흑전	37.9	75.2	54.0
PER(배)	-224.3	43.3	42.6	24.3	15.8
PCR(배)	41.0	24.5	19.7	11.9	8.4
PBR(배)	3.0	5.1	4.9	4.0	3.2
EV/EBITDA(배)	58.7	28.5	27.2	16.6	11.2
ROE(%)	-1.4	12.8	15.0	18.2	22.7

성장은 지속된다. 다양한 제품 Pipeline 주목

하반기 실적 개선 예상

동사는 동물약품, 인체약품, 사료첨가제, 건강기능성식품 등을 제조 및 판매하는 사업을 영위하고 있다. 동사의 2Q 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 263억원(+8.2%, y_y), 22억원(+10%, y_y)으로 전망된다. 상반기 다소 부진했던 실적추이는 하반기 개선세가 기대되는데, 인체약품 사업부문에서 1) 국내 조루증치료제 매출 시작, 2) 필름형 발기부전치료제 매출 확대, 3) 제약사로부터 30~40억원 수준의 기술료 유입 등이 전망되기 때문이다. 금년 1Q 인체약품 매출비중은 25%를 기록했다.

도표 1. 주요 제품 1Q 매출 현황

(단위: 백만원)

사업부문	품목	구체적 용도	매출액	비율
동물약품군	항생제, 효소제, 백신, 생균제 등	동물용의약품 및 사료첨가제 등	17,397	75%
인체약품군	의약품, 의약품 원료, 유산균, 연구용역 등	인체용의약품 및 건강기능성식품 등	5,895	25%
합계			23,292	100%

자료: 씨티씨바이오, 교보증권 리서치센터

전세계가 인정한 CTCZYME

동사의 동물용 사료첨가 효소제인 ‘씨티씨자임(CTCZYME)’은 ‘CHEMGEN(USA)’에 이어 세계에서 두 번째로 상용화된 MANNAN 분해효소로 2011년 말에 브라질에서 판매허가를 받았으며, 2012년 2Q 중국에서 판매허가를 획득했다. 현재 아시아지역을 포함한 20여 개국 이상에 수출하고 있으며, 2012년 약 160억원의 매출을 기록했다. 2014년 미국에서 추가적인 판매허가가 전망되어 지속적인 성장이 기대된다.

도표 2. 씨티씨자임(CTCZYME) 매출 현황 및 전망

(단위: Million \$)



자료: 씨티씨바이오, 교보증권 리서치센터

혁신형 개량신약 핵심 기술 보유

동사는 국내 최초로 물질 특허를 회피한 개량신약인 고혈압치료제는 국내 4개 제약사에 License Out 했다. 동사가 개발한 필름형 발기부전치료제는 국내 5개 제약사 및 해외 70개국에 판권을 계약했다. 세계에서 두 번째로 개발한 경구용 조루증치료제는 금년 3Q 국내 판매를 시작 할 예정이다. 또한 세계 최초로 개발을 준비하고 있는 발기부전과 조루증 복합치료제는 금년 하반기 국내 임상을 시작으로 글로벌 임상도 진행 할 예정이다.

SuperGeneric 인체의약품 제약사로 변신

현재 치매치료제, 천식치료제, 알러지, B형 간염 등 개발중인 신규 제품라인업과 해외에서 진행되는 판권계약협상에 따라 기업가치의 개선이 기대된다. 또한 세계 최초로 복합제(발기부전+조루증치료제)를 개발해 글로벌 임상을 진행할 예정이다. 전 세계적으로 현재 발기부전치료제와 조루증치료제를 동시에 가지고 있는 제약사가 아직 없다는 점에서 글로벌 임상 2상을 완료한 후 License Out 계획이다.

도표 3. 글로벌 주요 계약 현황

번호	거래처	계약일	계약내용	기대효과
1	NHS	2013.2.13	필름형 '멜라토닌' 공급에 관한 MOU	미국 시장 진출
2	TEVA	2012.12.10	필름형 발기부전치료제 독점공급계약	러시아를 비롯한 6개국 진출 3년간 최소수량에 대한 수출액 약 110 억원 확보
3	Catalent	2012.9.13	License-Out(기술판매) 사업 등 협력계약	다국적 제약회사와 접촉이 쉬워짐 해외 Licensing-out 시 시간 절감 Catalent 사의 일부 제조시설을 당사가 저렴하게 사용할 수 있게 됨
4	Param Pharma	2011.12.28	필름형 발기부전치료제 독점공급계약	인도시장 진출
5	PT Konimex Group	2011.2.28	필름형 발기부전치료제 독점공급계약	인도네시아 시장 진출

자료: 씨티씨바이오, 교보증권 리서치센터

2014년 필름형 발기부전치료제 해외 매출 본격 시작

2013년 IFRS 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 1,270억원(+26.7%), 157억원(+23%)으로 예상된다. 2014년에는 필름형 발기부전치료제 수출이 본격 시작되는데, 국가(현재 70개국 수출계약)별 연간 100~300만장 미니멈 계약으로 연간 200억원 수준의 매출이 기대된다. 2014년 IFRS 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 1,782억원(+40.3%), 268억원(+70.2%)으로 큰 폭의 실적개선이 전망된다. 동물약품의 꾸준한 성장과 인체의약품의 신규 제품 라인업 추가로 본격적인 수익성 확대, 글로벌 제약사와 추가적인 판권계약 등으로 기업가치의 개선에 주목해야 하겠다.

[씨티씨바이오 060590]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
매출액	72	100	127	178	241
매출원가	49	65	81	113	152
매출총이익	23	36	46	65	89
매출총이익률 (%)	32.1	35.6	36.0	36.4	36.9
판매비와관리비	23	26	30	38	49
영업이익	1	10	16	27	40
영업이익률 (%)	0.8	9.7	12.4	15.0	16.7
EBITDA	3	12	19	31	45
EBITDA Margin (%)	4.0	11.9	15.1	17.6	18.7
영업외손익	-1	-1	0	-1	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	1	1	2
금융비용	-2	-2	-2	-2	-2
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-1	8	16	26	40
법인세비용	0	2	3	5	8
계속사업순이익	-1	7	13	21	33
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	7	13	21	33
당기순이익률 (%)	-0.8	6.8	9.9	11.8	13.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-1	7	13	21	33
지배순이익률 (%)	-0.8	6.8	9.9	11.8	13.5
매도가능금융자산평가	2	1	1	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	1	7	13	22	33
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	1	7	13	22	33

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	0	2	10	17	27
당기순이익	-1	7	13	21	33
비현금항목의 가감	4	7	7	11	13
감가상각비	2	1	3	4	4
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	5	5	7	9
자산부채의 증감	-4	-12	-7	-10	-11
기타현금흐름	0	0	-3	-5	-7
투자활동 현금흐름	-7	-8	-25	-18	-7
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산	-8	-5	-18	-19	-8
기타	2	-2	-7	0	1
재무활동 현금흐름	8	12	20	-4	-5
단기차입금	-4	16	-10	-2	-3
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	7	1	-1	0	-1
유상증자	4	8	32	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	-13	-1	-2	-2
현금의 증감	0	6	5	-5	16
기초 현금	2	2	8	13	7
기말 현금	2	8	13	7	23
NOPLAT	0	8	13	22	32
FCF	-9	-7	-9	-2	18

자료: 씨티씨바이오, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
유동자산	47	68	92	100	128
현금및현금성자산	2	8	13	7	23
매출채권 및 기타채권	26	32	36	45	54
재고자산	18	23	30	34	37
기타유동자산	1	5	13	14	14
비유동자산	43	46	61	76	79
유형자산	25	30	45	59	63
관계기업투자금	4	3	3	3	3
기타금융자산	8	8	8	8	8
기타비유동자산	6	5	5	5	5
자산총계	90	114	153	176	207
유동부채	36	42	37	37	35
매입채무 및 기타채무	7	7	12	14	15
차입금	18	33	23	21	19
유동성채무	11	0	1	1	0
기타유동부채	1	1	1	1	1
비유동부채	9	10	11	11	12
차입금	7	7	7	7	6
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	3	4	5	6
부채총계	45	53	48	49	47
자본지분	45	61	106	127	159
자본금	6	7	9	9	9
자본잉여금	22	29	59	59	59
이익잉여금	15	22	34	55	88
기타자본변동	0	1	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	45	61	106	127	159
총차입금	36	41	31	28	25

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
EPS	-49	502	692	1,212	1,866
PER	-224.3	43.3	42.6	24.3	15.8
BPS	3,647	4,294	6,065	7,277	9,143
PBR	3.0	5.1	4.9	4.0	3.2
EBITDAPS	244	878	1,056	1,799	2,578
EV/EBITDA	58.7	28.5	27.2	16.6	11.2
SPS	5,456	6,585	7,008	10,227	13,802
PSR	2.0	3.3	4.2	2.9	2.1
CFPS	-780	-525	-500	-123	1,043
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
성장성					
매출액 증가율	-17.4	38.5	26.7	40.3	35.0
영업이익 증가율	-82.6	1,679.5	62.1	70.2	50.3
순이익 증가율	적전	흑전	84.5	68.5	54.0
수익성					
ROIC	0.7	10.7	13.9	18.9	24.4
ROA	-0.7	6.7	9.4	12.8	17.0
ROE	-1.4	12.8	15.0	18.2	22.7
안정성					
부채비율	100.0	86.1	45.0	38.4	29.8
순차입금비율	39.8	35.8	20.0	16.1	12.0
이자보상배율	0.3	5.4	0.0	0.0	0.0

■ Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%