

제약 Monthly



비중확대 (유지)

[Analyst]

배기달
연구위원 ☎ 02-3772-1554
✉ kdbae@shinhan.com

김응현
연구위원 ☎ 02-3772-1568
✉ ehkimara1@shinhan.com

하반기 제약업종 반등 기대

5월 원외처방 조제액 전년 동기 대비 1.4% 감소

5월 원외처방 조제액은 전년 동기 대비 1.4% 감소한 7,626억원을 기록했다. 영업일수가 전년 동기 대비 2일 적었던 점을 감안하면 선방한 실적이다. 처방량은 전년 동월과 동일했다. 고혈압 치료제(-4.8%, YoY), 항궐양제(-1.6%, YoY), 항생제(-1.7%, YoY) 등 시장 규모가 큰 치료제들이 주축했다. 높은 수요를 지속 중인 고지혈증 치료제(+0.6%, YoY)와 당뇨병 치료제(+6.1%, YoY)는 성장을 이어가고 있다.

중소형 업체들 대형 품목 특허 만료 효과 톡톡

국내 업체의 5월 조제액은 5,415억원으로 전년 동월 대비 1.0% 감소했다. 국내 상위 10대 업체의 조제액은 전년 동월 대비 7.4% 감소한 1,976억원을 기록했다. 대형 품목의 특허 만료로 상위 10대를 제외한 국내 업체들의 조제액은 전년 동월 대비 3.1% 증가한 3,440억원을 기록했다. 외자 업체의 조제액은 2,211억원으로 전년 동월 대비 2.3% 감소했다. 상위 10대 업체들은 모두 전년 동월 대비 역신장을 기록했고 일동제약(-0.3%, YoY)은 평균 증가율을 상회했다.

제약업종 반등 기대

연초 양호한 수익률(+8.0%)을 기록하던 KOSPI 의약품 지수는 3월 나스닥 바이오 지수(-13.3%)의 급락과 부진한 1분기 실적으로 3~5월 수익률은 -4.8%로 부진했다. 같은 기간 KOSPI 지수는 0.8% 상승하였다. 제약업종 반등을 기대한다. 4월 이후 나스닥 바이오 지수는 8.0% 상승하며 반등에 성공하였다. 당사 커버리지 9개 업체의 1분기 합산 영업이익은 전년 동기 대비 2.0% 감소하였으나 2분기에는 8.0% 증가가 예상된다. 제약업종 밸류에이션도 작년 5월 PER(주가수익비율) 30배에서 지금은 20배로 조정을 거쳤다. 2분기 이후 실적 개선이 기대되는 종근당(185750)과 주가 하락 폭이 큰 대웅제약(069620)을 추천한다.

Top Picks

종목명	투자의견	현재주가 (6월 16일, 원)	목표주가 (원)	상승여력 (%)
종근당 (185750)	매수	73,900	95,000	28.6
대웅제약 (069620)	매수	61,100	74,000	21.1

Contents

3 I. Overview

5 II. 주요 질환별 원외처방 동향

고혈압치료제
고지혈증치료제
당뇨병치료제
항궤양제
항혈전제
B형간염치료제

12 III. 주요 업체별 원외처방 동향

한미약품
대웅제약
종근당
동아에스티
유한양행
일동제약
JW중외제약
부광약품

20 Company analysis

종근당 (185750) - 매수 (유지), 목표주가: 95,000원 (유지)
대웅제약 (069620) - 매수 (유지), 목표주가: 74,000원 (유지)

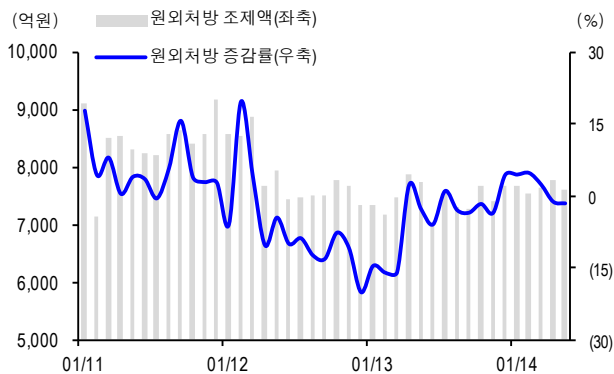
I. Overview

5월 원외처방 조제액

전년 동월 대비 1.4% 감소

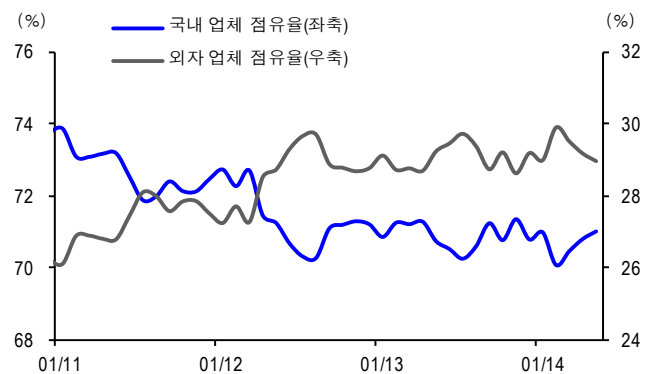
5월 원외처방 조제액은 전년 동월 대비 1.4% 감소한 7,626억원을 기록했다. 지난달에 이어 2개월 연속 감소했다. 상위 10대 업체들의 부진과 대형 치료제 시장의 성장이 둔화되었기 때문이다. 외자 업체는 전년 동월 대비 2.3% 감소한 2,211억원을 기록했다. 국내 업체는 전년 동월 대비 1.0% 감소한 5,415억원의 조제액을 올렸다. 국내 상위 10대 업체는 전년 동월 대비 7.4% 감소하며 부진했다. 국내 상위 10대를 제외한 업체의 조제액은 3.1% 증가한 3,440억원으로 가장 양호했다.

원외처방 조제액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 및 외자 업체 점유율 추이

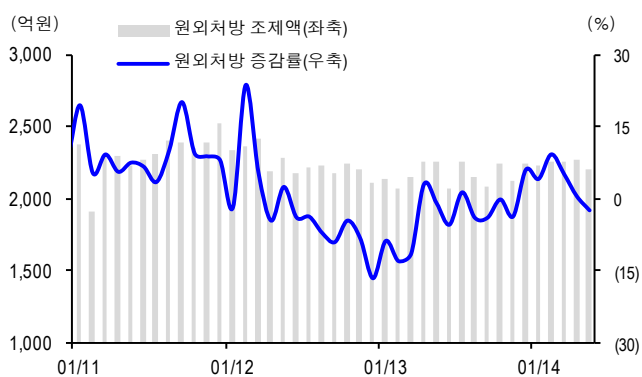


자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

외자 업체 2.3% 감소

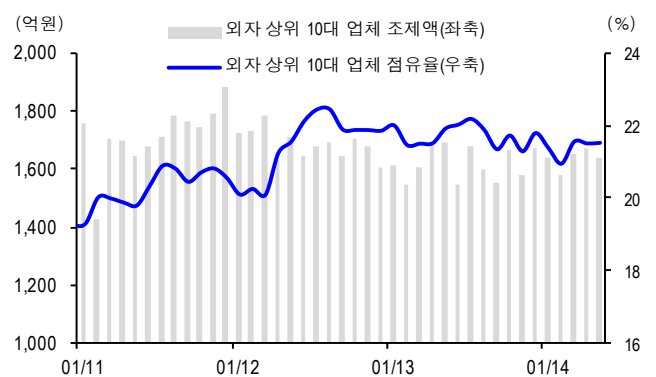
외자 업체의 5월 조제액은 전년 동월 대비 2.3% 감소한 2,211억원을 기록했다. 외자 상위 10대 업체는 1,641억원으로 전년 동월 대비 3.2% 감소했다. 주력 품목들이 감소했기 때문이다. 최대 제약사인 화이자는 견고한 오리지널 품목들의 선방으로 전년 동월 대비 2.3% 증가한 287억원의 조제액으로 선두를 유지했다. '트윈스타', '트라젠타'를 보유한 베링거인겔하임은 전년 동월 대비 4.8% 증가해 외자 업체 중 돋보이는 성장세를 유지하고 있다.

외자 업체 원외처방 조제액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

외자 상위 10대 업체 원외처방 조제액 추이



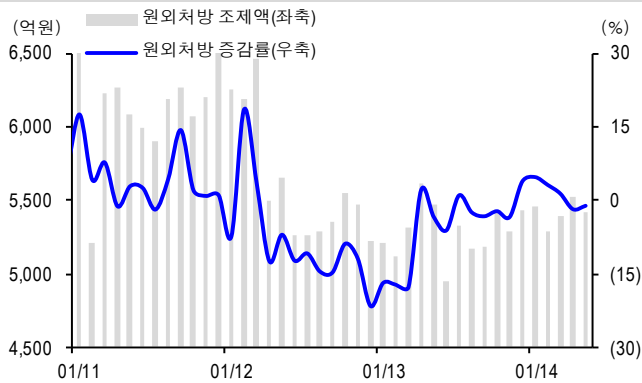
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

상위 10대 제약한 국내 업체들 가장 양호

국내 업체의 5월 원외처방 조제액은 국내 상위 10대 업체의 부진으로 전년 동월 대비 1.0% 감소한 5,415억원을 기록했다. 국내 상위 10대 업체의 조제액은 7.4% 감소한 1,976억원으로 부진했다. 점유율은 전월 대비 0.2%p 하락한 25.9%였다. 국내 10위 미만 업체는 3.1% 증가한 3,440억원의 조제액을 기록하며 가장 양호한 모습을 나타냈다.

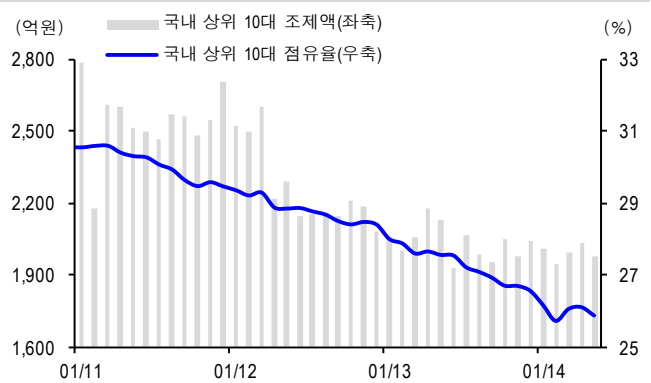
국내 상위 10대 업체는 모두 역신장을 기록했다. 대형 업체 중엔 종근당(-3.0%, YoY)가 감소폭이 가장 낮았다. 대원제약은 전년 동월 대비 15.4% 증가하며 상위 20대 업체 중 가장 높은 성장률을 이어갔다. 삼진제약은 전년 동월 대비 1.9% 증가한 109억원을 기록했으며 유나이티드제약은 95억원으로 11.6% 증가했다.

국내 업체 원외처방 조제액 추이



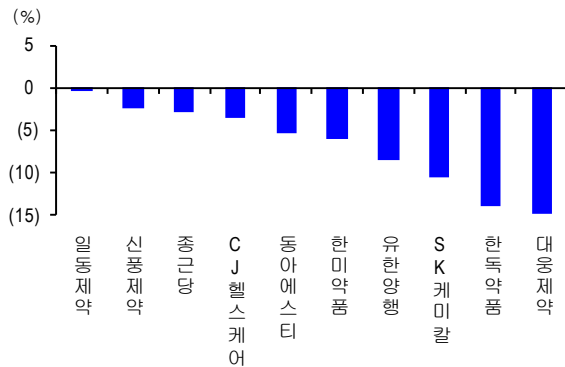
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 상위 10대 업체 원외처방 조제액 추이



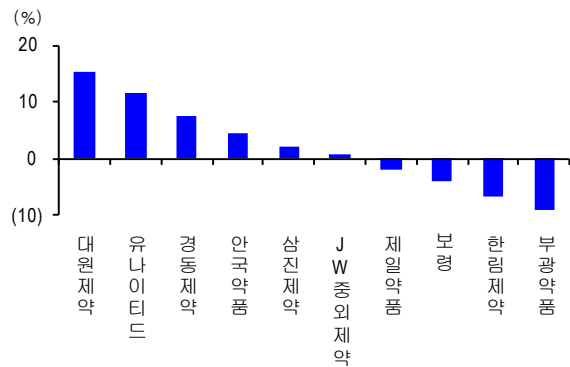
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 상위 10대 업체의 5월 원외처방 조제액 증가율(1위 ~ 10위)



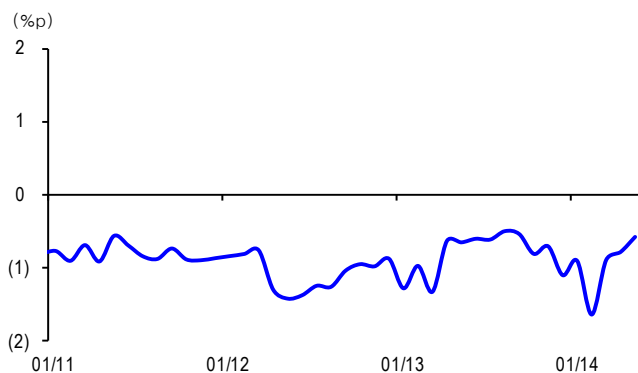
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 중소 업체의 5월 원외처방 조제액 증가율(11위 ~ 20위)



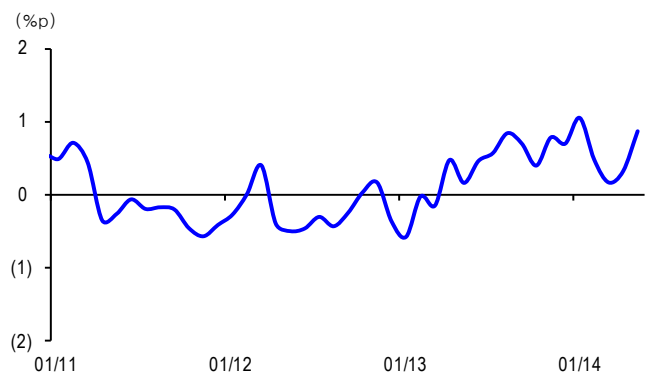
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 상위 30대 업체 점유율 증감 추이(YoY)



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

국내 영세 업체(30위 미만) 점유율 증감 추이(YoY)



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

II. 주요 질환별 원외처방 동향

정신신경용제 전립선비대증
각각 14개월, 6개월 연속
증가하며 높은 수요 지속

고지혈증 시장은 '크레스토'의
특허만료 영향으로 주춤

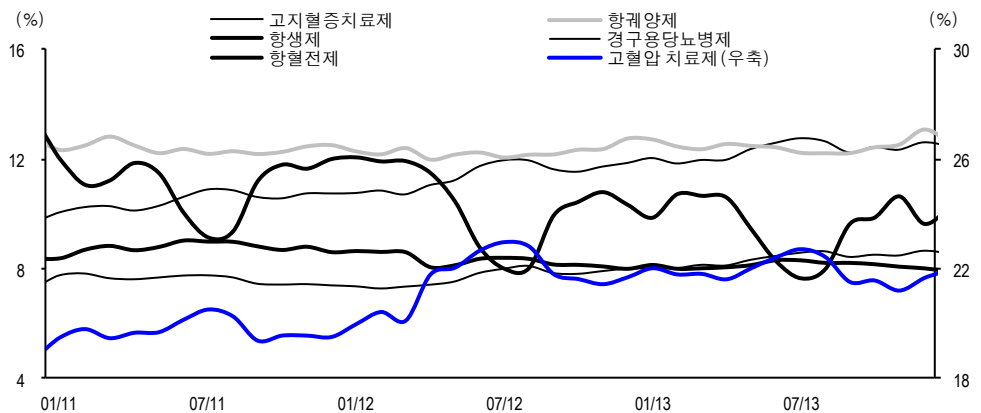
5월에도 최근의 트렌드는 이어졌다. 고지혈증(+0.6%, YoY), 당뇨병(+6.1%, YoY) 치료제가 시장을 이끌었고 전립선비대증(+4.5%, YoY), 정신신경용제(+1.4%, YoY) 등은 양호한 성장세를 지속했다. 전립선 비대증 치료제는 지난 12월부터 증가세를 이어오고 있다. 정신신경용제도 13개월 연속 증가세를 나타내면서 높은 수요를 보여주고 있다. 시장을 이끌고 있는 당뇨병 치료제는 5월에도 전년 동월 대비 6.1% 증가하며 가장 좋은 모습을 이어갔다. 수요가 높은 고지혈증 치료제 시장은 0.6% 증가에 그쳤다.

주요 질환별 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					% MoM	% YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
ARB(고혈압)	9,542	9,236	804	745	804	774	728	776	751	798	790	739	788	798	792	(0.7)	(1.5)	
고지혈증치료제	7,179	7,402	640	595	649	620	592	638	613	655	649	613	649	654	643	(1.6)	0.6	
항궤양제	7,702	7,474	644	585	620	596	589	636	620	677	656	612	639	646	633	(2.0)	(1.6)	
항생제	6,564	5,763	489	391	390	391	466	506	529	501	531	552	508	529	480	(9.2)	(1.7)	
경구용당뇨병제	4,829	5,008	429	398	435	421	406	435	420	448	444	424	452	455	455	0.1	6.1	
항혈전제	5,225	4,878	420	392	422	401	396	418	400	416	411	397	422	431	420	(2.4)	(0.0)	
항바이러스제	3,395	3,300	282	266	295	272	262	278	251	278	304	393	318	287	287	0.2	2.0	
칼슘채널길항제(고혈압)	3,925	3,465	304	279	301	287	275	284	269	284	278	258	273	273	270	(1.1)	(11.3)	
위장관운동촉진제	3,242	2,810	239	218	232	227	224	232	224	247	246	225	229	226	223	(1.4)	(6.5)	
전립선비대증치료제	2,353	2,271	191	180	196	187	181	194	189	208	200	197	203	205	199	(2.8)	4.5	
진해거담제	2,313	2,192	188	140	134	136	189	198	205	193	217	237	210	212	192	(9.1)	2.2	
정신신경용제	1,955	1,975	169	159	175	167	163	174	167	166	161	157	166	172	172	(0.2)	1.4	
항진균제	1,667	1,555	136	155	190	186	145	132	110	103	97	92	100	111	129	16.3	(4.6)	
베타차단제(고혈압)	1,370	1,095	96	88	95	90	85	90	86	89	88	84	89	90	87	(2.7)	(9.3)	
골다공증치료제	507	539	47	45	49	47	45	46	42	42	41	38	41	42	42	(1.0)	(10.6)	
신경병성통증치료제	425	426	37	33	41	36	36	37	36	35	39	36	33	34	33	(3.4)	(12.1)	
ACE저해제(고혈압)	533	431	38	34	38	35	33	35	33	34	33	31	33	33	32	(5.3)	(17.5)	
관절염치료제	208	175	15	14	15	14	13	15	14	13	13	12	13	14	14	(1.2)	(7.8)	

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 질환별 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

고혈압 치료제

시장 정체 뚜렷
토종 품목인 '카나브',
'텔미누보' 선방

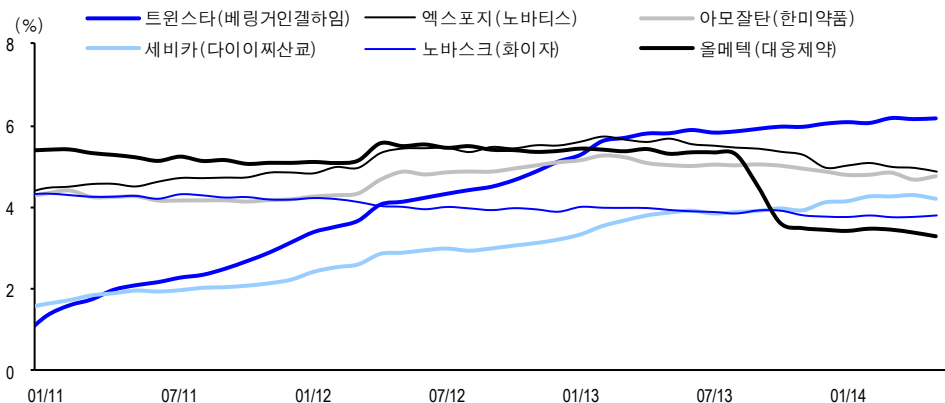
5월 고혈압 치료제 조제액은 1,182억원을 기록하며 전년 동월 대비 4.8% 감소했다. 칼슘채널 길항제 고혈압 시장은 전년 동월 대비 11.3%, 베타차단제는 9.3%, ARB시장은 1.5% 감소하는 등 고혈압 시장은 정체를 나타내고 있다. 국내 품목인 보령제약의 '카나브'(+13.4%, YoY)와 중근당의 신제품인 '텔미누보'(+1.9%, MoM)는 양호했다. 최대 품목인 '트윈스타'는 73억원(+1.2% YoY)으로 꾸준한 조제액을 나타내고 있다. 대웅제약의 '올메텍'은 39억원으로 점차 안정화되고 있다. 대형 품목인 '엑스포지', '아모잘탄'은 전년 동월 대비 각각 18.3%, 10.0% 감소했다.

주요 고혈압 치료제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013								2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
고혈압치료제	15,261	14,223	1,241	1,145	1,240	1,187	1,124	1,185	1,142	1,206	1,195	1,116	1,182	1,194	1,182	(1.0)	(4.8)
트윈스타(베링거인겔하임)	644	825	72	67	72	69	66	71	68	73	73	68	73	73	73	(0.7)	1.2
엑스포지(노바티스)	813	783	71	64	69	65	61	64	61	60	60	57	59	60	58	(2.9)	(18.3)
아모잘탄(한미약품)	724	721	63	57	63	60	57	60	57	59	57	54	57	56	56	0.7	(10.0)
세비카(다이이찌산쿄)	438	542	48	45	48	46	44	47	45	50	50	48	50	51	50	(3.1)	3.5
노바스크(화이자)	614	556	49	45	48	46	44	46	43	45	45	42	44	45	45	(0.1)	(8.0)
올메텍(대웅제약)	821	690	66	61	66	63	51	43	40	42	41	39	41	40	39	(3.7)	(41.0)
코자(MSD)	580	496	43	40	43	41	39	42	38	40	39	37	39	39	39	(1.8)	(10.9)
아타칸(아스트라제네카)	490	435	39	35	37	35	34	35	33	35	34	34	34	34	34	(1.6)	(12.1)
딜라트렌(종근당)	495	394	35	31	35	33	30	33	31	32	33	31	33	34	33	(2.9)	(6.0)
디오반(노바티스)	530	372	32	31	32	31	29	31	29	30	30	28	29	30	29	(3.5)	(9.6)
카나브정(보령제약)	203	253	21	20	22	21	20	22	22	24	23	23	24	24	24	1.2	13.4
아모디핀(한미약품)	355	311	27	25	27	25	24	25	24	26	25	23	25	24	24	(1.3)	(12.5)
아프로벨(한독약품)	361	270	23	22	23	22	21	22	21	22	21	20	21	21	20	(4.2)	(14.1)
프리토(GSK)	470	297	26	24	25	24	22	23	22	23	20	16	17	17	17	0.1	(35.1)
미카르디스(베링거인겔하임)	456	292	25	23	25	24	22	24	22	23	21	16	17	18	17	(5.7)	(32.8)
칸데모어(종근당)	181	194	17	15	17	16	15	17	16	16	16	15	16	16	16	(2.9)	(6.4)
텔미누보(종근당)	0	87	7	8	9	10	10	11	12	13	14	13	14	15	15	1.9	108.6
살로탄(종근당)	269	202	18	16	17	16	15	16	15	16	15	14	15	14	14	(3.8)	(20.7)
자니딕(LG생명과학)	152	124	11	10	11	10	10	10	10	10	10	9	10	9	9	(1.0)	(17.3)
코자르탄(동아제약)	143	102	9	8	9	8	8	8	7	8	8	7	8	8	8	(0.5)	(13.9)

자료: 유비스트, 신한금융투자 제정리

주요 고혈압치료제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 제정리

고지혈증 치료제

'크레스토' 특허 만료로 처방액
YoY 17.1% 감소
치열한 경쟁 시작

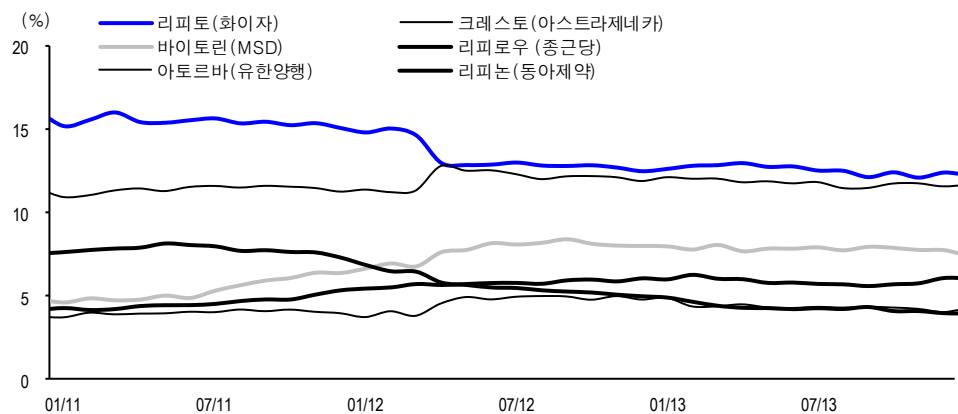
높은 수요를 나타내왔던 고지혈증 치료제 시장은 최대 품목인 '크레스토'의 물질 특허 만료 영향으로 주춤했다. 고지혈증 시장의 5월 조제액은 전년 동월과 비슷했다. '크레스토'는 제네릭 공세로 전년 동월 대비 17.1% 감소한 63억원의 조제액을 올렸다. 최대 품목인 화이자의 '리피토'는 82억원의 조제액으로 시장 선두를 굳게 유지했다. 유한양행의 '아토르바'는 전년 동월 대비 3.4% 감소했다. '크레스토' 제네릭 신제품들의 치열한 경쟁이 예상된다.

주요 고지혈증 치료제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					% MoM	% YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
고지혈증치료제	7,179	7,402	640	595	649	620	592	638	613	655	649	613	649	654	643	(1.6)	0.6	
리피토(화이자)	963	937	82	76	82	78	72	80	75	82	80	79	83	85	82	(4.3)	(0.4)	
크레스토(아스트라제네카)	866	876	76	70	77	71	68	75	72	76	76	76	80	73	63	(13.0)	(17.1)	
바이토린(MSD)	557	583	50	47	52	48	47	51	48	51	49	48	51	49	48	(2.1)	(4.0)	
리피로우 (종근당)	418	439	37	35	38	36	33	37	36	40	40	37	40	38	35	(8.3)	(6.4)	
아토르바(유한양행)	364	358	32	29	32	30	28	30	29	32	31	30	32	32	31	(3.4)	(3.4)	
리피논(동아제약)	409	318	27	25	28	26	26	26	25	26	26	25	26	26	24	(6.4)	(11.3)	
리바로(중외제약)	332	324	28	26	28	27	26	28	26	27	27	20	21	22	21	(2.8)	(23.9)	
리피스톱(일동)	143	161	14	13	14	14	13	14	14	15	14	14	14	13	12	(8.6)	(11.2)	
리피딜슈프라(녹십자)	169	151	13	12	13	12	12	12	12	12	12	11	12	12	12	(2.0)	(11.4)	
토바스트(한미약품)	118	88	8	7	8	7	7	7	7	6	6	6	6	6	6	1.8	(28.3)	
심바스트(한미약품)	97	86	8	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6	6	5	(15.0)	(33.0)	
레스콜(노바티스)	57	53	5	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	(0.2)	(12.8)	
심바로드(종근당)	49	38	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	(14.4)	(28.8)	
조코(MSD)	32	24	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	(6.9)	(30.4)	
콜레스논(동아제약)	36	23	2	2	2	1	2	1	1	2	1	2	2	2	2	3.8	(25.8)	

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 고지혈증치료제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

당뇨병 치료제

당뇨병 치료제 YoY 6.1% 증가
중근당 '듀비에' 5억원 순항

당뇨병 치료제는 5월에도 전년 동월 대비 6.1% 증가(455억원)하며 만성질환 치료제 중 가장 양호했다. 트라젠타(+43.9% YoY, +2.7% MoM)는 복합제의 선전으로 높은 수요를 나타냈다. LG생명과학의 '제미글로'는 11억원으로 전월 대비 5.2% 증가했다. 중근당의 '듀비에'도 5억원으로 순항을 이어갔다. 다케다의 '네시나'는 4억원의 조제액을 올렸다.

주요 당뇨병치료제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013								2014					% MoM	% YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
당뇨병치료제	4,829	5,008	429	398	435	421	406	435	420	448	444	424	452	455	455	0.1	6.1
자누비아(MSD)	967	1,041	90	82	90	86	82	88	85	90	91	87	93	94	94	(0.3)	4.1
트라젠타(베링거인겔하임)	121	628	51	50	57	59	58	64	64	70	71	68	73	72	74	2.7	43.9
가브스(한국노바티스)	370	377	32	30	32	31	30	32	31	33	32	31	33	34	33	(3.2)	1.8
아마릴(한독약품)	493	355	31	29	31	29	28	30	28	29	27	26	27	27	26	(2.7)	(15.1)
다이아벡스(대웅제약)	291	279	25	22	24	23	22	23	22	23	22	21	22	22	21	(2.1)	(13.3)
치옥타시드(부광약품)	241	214	19	17	19	17	17	18	17	17	17	16	17	17	16	(3.2)	(14.7)
엑토스(릴리)	86	104	8	8	9	9	9	10	10	10	11	11	12	11	11	(1.0)	35.9
제미글로(LG생명과학)	0	55	4	4	5	6	6	7	7	8	9	9	10	10	11	5.2	163.1
온글라이자(BMS)	29	68	6	5	6	6	6	7	7	7	7	7	7	8	8	(0.9)	47.7
글리멜(동아제약)	135	102	9	8	9	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	1.5	(8.5)
그리메피드(한미약품)	85	75	7	6	7	6	6	6	6	6	6	5	6	6	5	(1.5)	(17.2)
베이슨(CJ)	137	81	7	6	7	7	6	6	6	6	5	5	5	5	5	(3.7)	(35.8)
듀비에(중근당)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	3	5	5	18.5	-
네시나(다케다)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	3	3	4	18.2	-

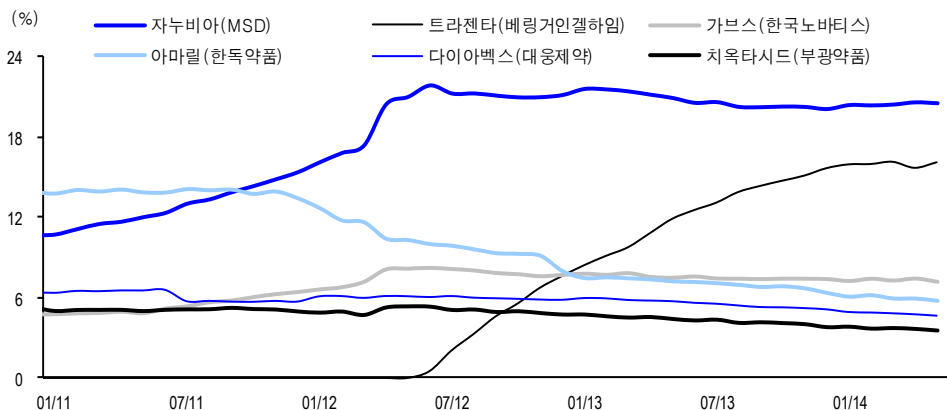
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리, *주: 자누비아(자누메트 포함), 트라젠타(트라젠타듀오 포함), 가브스(가브스메트 포함), 온글라이자(콤비글라이즈 포함)

주요 DPP-IV 치료제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013								2014					% MoM	% YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
자누메트(MSD)	487	563	49	44	48	46	45	48	47	49	51	49	54	55	57	2.4	16.4
트라젠타(베링거인겔하임)	121	464	39	37	40	40	39	41	40	44	43	41	44	41	42	1.5	6.7
자누비아(MSD)	480	478	41	38	42	39	38	40	38	41	40	38	39	39	37	(4.1)	(10.3)
트라젠타 듀오(베링거인겔하임)	0	164	12	13	17	19	20	23	23	27	28	27	30	31	32	4.3	164.4
가브스메트(노바티스)	197	234	20	19	20	20	19	21	21	21	21	21	22	23	22	(1.3)	13.0
가브스(노바티스)	173	143	12	11	12	11	11	11	11	12	11	10	11	11	10	(7.0)	(16.2)
제미글로(LG생명과학)	0	55	4	4	5	6	6	7	7	8	8	8	9	9	9	4.4	123.3
콤비글라이즈(BMS)	26	41	3	3	3	3	3	4	4	4	4	3	4	4	4	(4.7)	12.0
온글라이자(BMS)	3	27	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	4	4	2.8	105.0
제미메트(LG생명과학)	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	2	14.5	-

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 당뇨병치료제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

항궤양제

항궤양제 시장 1.6% 감소
‘스티렌’ 급여 제한 여파로
최저치 기록

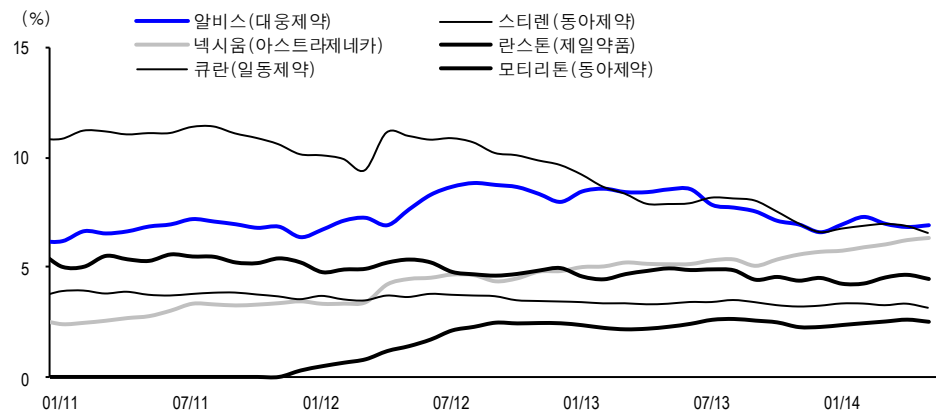
항궤양제 시장은 633억원으로 전년 동월 대비 1.6% 감소했다. 보험 급여 제한 이슈로 최대 품목이었던 동아에스티의 ‘스티렌’(41억원)은 처방액 집계 이래 최저치를 기록했다. 대웅제약의 ‘알비스’(-20.3%, YoY)는 약가 인하에도 44억원의 조제액으로 선두로 올라섰다. 7월 특허가 만료되는 ‘넥시움’은 전년 동월 대비 21.2%의 높은 증가를 보이며 ‘스티렌’의 감소 효과를 누렸다. 스티렌 개량신약인 대원제약의 ‘오티렌’(+19.1%, YoY), 제일약품의 ‘넥실렌’(+61.3%, YoY)은 건조한 처방액을 이어가고 있다.

주요 항궤양제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					% MoM	% YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
항궤양제	7,702	7,474	644	585	620	596	589	636	620	677	656	612	639	646	633	(2.0)	(1.6)	
알비스(대웅제약)	609	590	55	50	49	46	44	45	43	45	46	45	45	44	44	(0.8)	(20.3)	
스티렌(동아제약)	790	591	51	46	50	48	47	48	43	45	44	42	44	44	41	(6.5)	(18.1)	
넥시움(아스트라제네카)	328	395	33	30	33	32	30	34	35	39	38	36	39	41	40	(0.5)	21.2	
란스톤(제일약품)	380	351	32	29	31	29	26	29	27	31	28	26	29	30	28	(5.9)	(11.1)	
큐란(일동제약)	278	251	22	20	21	21	20	21	20	22	22	21	21	22	20	(7.3)	(6.9)	
모티리톤(동아제약)	131	181	15	14	17	16	15	16	14	16	16	15	17	17	16	(5.6)	8.1	
에소메졸(한미약품)	119	145	11	11	11	11	12	14	15	16	15	13	13	14	13	(1.2)	22.2	
넥실렌(제일약품)	0	88	7	7	8	8	9	10	10	10	10	10	11	11	11	1.5	61.3	
무코스타(오츠카제약)	184	138	12	12	11	11	10	11	11	12	11	11	11	11	10	(4.9)	(15.7)	
오티렌(대원제약)	0	97	8	8	8	8	9	10	10	11	11	10	10	11	10	(6.8)	19.1	
라비에트(일동제약)	95	110	10	9	9	9	8	11	11	12	11	9	10	10	10	(4.8)	1.7	
놀텍(일양)	27	87	6	6	7	7	7	8	9	9	8	7	9	10	9	(5.9)	42.3	
파리에트(안센)	146	89	8	7	7	7	6	7	7	8	7	6	6	6	6	(0.9)	(28.5)	
유파시딘 에스(종근당)	0	69	6	6	7	7	7	7	7	8	7	7	6	6	6	(3.2)	(10.9)	
잔탁(GSK)	57	57	5	5	5	4	4	5	5	6	5	5	5	6	5	(5.6)	5.6	
디스텍(안국약품)	0	50	5	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	4	(6.0)	(9.8)	
가스트렉스(제일약품)	84	64	6	5	5	5	4	5	5	6	5	4	5	4	4	(4.1)	(26.2)	
레바넥스(유한양행)	47	33	3	2	3	2	2	3	3	3	3	2	2	2	2	(8.2)	(14.8)	

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 항궤양제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

항혈전제

동아에스티 '플라비톨'
전년 동월 대비 1.9% 증가

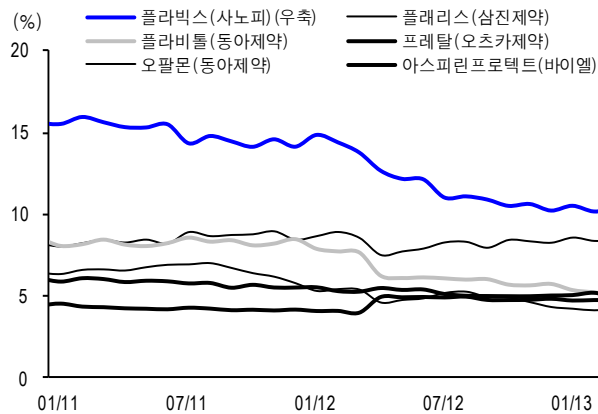
항혈전제 시장의 5월 원외처방 조제액은 420억원을 기록하며 전년 동월과 비슷했다. 사노피의 '플라빅스'는 37억원(-12.1%, YoY)의 조제액을 기록하며 감소했으나 선두를 유지했다. 삼진제약의 '플래리스'는 전월 대비 5.7% 감소한 33억원으로 주춤했다. '플라비톨'은 22억원으로 전년 동월 대비 1.9% 증가하며 동아에스티의 효자 품목이 되고 있다.

주요 항혈전제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013								2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
항혈전제	5,225	4,878	420	392	422	401	396	418	400	416	411	397	422	431	420	(2.4)	(0.0)
플라빅스(사노피)	636	464	42	39	38	35	34	37	34	38	37	36	39	39	37	(4.9)	(12.1)
플래리스(삼진제약)	434	410	35	33	37	34	33	35	32	33	33	32	34	35	33	(5.1)	(5.7)
플라비톨(동아제약)	341	254	22	21	22	20	20	21	22	22	21	22	22	23	22	(5.9)	1.9
프레탈(오츠카제약)	273	244	22	20	21	20	19	21	20	20	20	19	20	21	20	(4.7)	(10.4)
오팔몬(동아제약)	260	212	18	17	19	19	18	19	17	18	17	17	17	19	19	(0.5)	5.4
아스피린프로텍트(바이엘)	245	224	20	18	20	18	17	19	17	18	18	17	18	18	17	(2.3)	(11.4)
아스트릭스(보령제약)	155	143	12	11	12	12	11	12	11	12	12	11	11	12	11	(2.9)	(9.9)
프리그렐(종근당)	115	126	11	10	11	10	10	11	11	11	11	11	11	12	11	(7.0)	(3.4)
디스그렌(명인제약)	121	108	9	9	9	9	9	9	9	9	8	8	9	9	9	(3.0)	(7.3)
리넥신(SK)	80	85	7	7	8	7	7	8	8	8	8	8	8	8	8	(6.7)	4.5
안플라그(유한양행)	116	94	8	8	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	(0.7)	(12.2)
클로아트(대웅제약)	100	79	8	6	7	6	6	6	6	5	5	5	6	6	6	4.2	(22.7)
아스피린장용(한미약품)	66	62	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	(1.5)	(12.4)
크리드(유유)	21	13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	(13.0)	(43.5)

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 항혈전제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

B형 간염 치료제

'비리어드' 월별 조제액 최고치
경신 지속

'바라크루드'도 최근 부진 탈피
M/S 0.9%p 회복

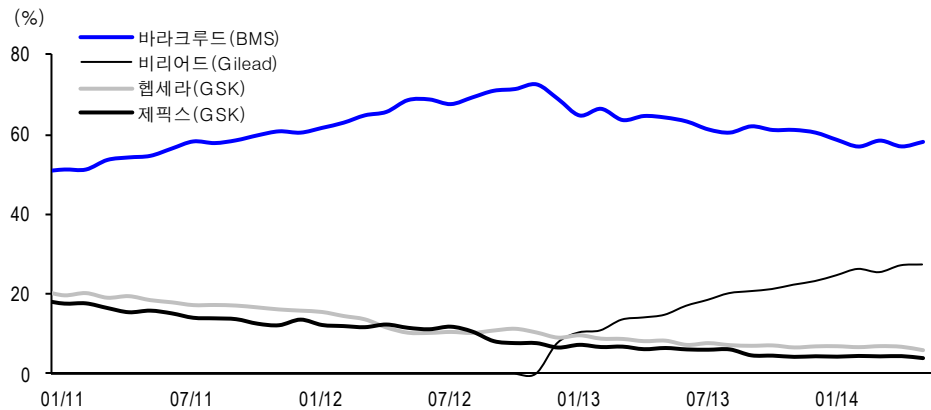
5월 B형 간염 치료제 조제액은 222억원을 기록해 전년 동월 대비 2.0% 증가했다. 2위 품목인 '비리어드'는 60억원의 높은 처방액을 유지하며 전월 대비 0.7% 증가해 월별 최고액 경신을 지속했다. 점유율도 27.3%로 전월 대비 0.3%p 증가했다. 최대 품목인 '바라크루드'는 130억원(+1.9%, MoM)을 기록해 최근의 부진을 조금 회복했다.

B형 간염 치료제 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
B형 간염치료제	2,521	2,522	217	204	225	203	198	216	192	218	222	210	217	222	222	(0.1)	2.0	
바라크루드(BMS)	1,715	1,591	140	130	138	123	124	133	118	132	131	120	127	127	130	1.9	(7.6)	
비리어드(Gilead)	15	432	32	35	41	41	41	46	43	50	55	55	55	60	60	0.7	88.9	
헨세라(GSK)	288	193	18	14	17	14	14	15	12	15	15	14	15	15	13	(13.1)	(28.1)	
제픽스(GSK)	261	147	14	13	14	12	9	10	8	10	10	9	10	10	9	(11.3)	(37.7)	
세비보(한독약품)	80	60	5	5	5	5	4	5	4	4	5	4	3	4	4	(12.5)	(25.4)	
레보비르(부광약품)	75	42	4	4	4	3	3	3	3	2	3	2	3	2	3	16.2	(29.7)	
아데포비어(부광약품)	49	28	2	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	10.1	(14.0)	
헵큐어(CJ)	21	16	1	1	2	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	(9.9)	1.0	
에버헤파(종근당)	18	13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12.5	(28.5)	

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

B형 간염치료제 점유율 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

III. 주요 업체별 원외처방 동향

한미약품

5월 조제액 YoY 6.1% 감소
대형 업체 부진 이어져

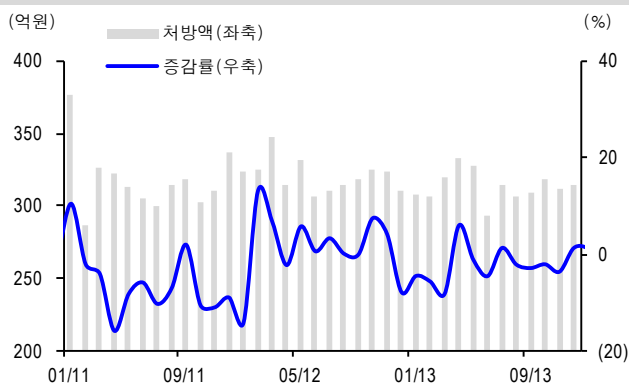
국내 상위 10대 업체들의 5월 조제액은 모두 역신장을 기록했다. 한미약품의 5월 처방액도 전년 동월 대비 6.1% 감소한 307억원을 기록했다. 처방량은 4.1% 감소했다. 개량신약 '에소메졸'은 전월 대비 1.2% 감소한 13억원을 기록했다. 최대 품목인 '아모잘탄'은 고혈압 시장 부진에 전년 동월 대비 10.0% 감소한 56억원의 처방액을 기록했다. 신제품인 복합제 '낙소졸'은 7억원(-1.2%, MoM)에 머물렀다. 신제품인 고혈압 고지혈증 복합 신약인 '로벨리토'는 2억원으로 기대치에 못 미치고 있다.

한미약품 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013								2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
한미약품	3,849	3,760	327	293	314	307	309	318	311	314	312	303	311	314	307	(2.2)	(6.1)
아모잘탄	724	721	63	57	63	60	57	60	57	59	57	54	57	56	56	0.7	(10.0)
아모디핀	355	311	27	25	27	25	24	25	24	26	25	23	25	24	24	(1.3)	(12.5)
에소메졸	119	145	11	11	11	11	12	14	15	16	15	13	13	14	13	(1.2)	22.2
카니틸	146	140	13	11	12	12	11	12	11	10	11	10	11	11	11	(6.4)	(17.2)
듀코라제	123	111	9	8	8	8	10	10	10	9	9	9	9	9	8	(7.5)	(13.9)
낙소졸	0	12	0	0	0	0	0	0	5	7	7	6	7	7	7	(1.2)	-
뉴바스트	73	110	10	9	9	9	8	9	9	8	7	7	8	8	7	(12.3)	(32.2)
히알루미니	47	64	5	5	5	6	5	6	6	6	7	6	6	6	7	8.2	20.3
클래리	104	80	7	5	5	5	6	7	7	8	6	7	6	7	6	(15.4)	(8.9)
맥시부펜	80	67	6	6	6	6	6	5	5	5	7	8	6	6	6	(5.2)	(0.8)
기타	2,079	1,999	176	156	166	166	170	170	162	161	161	160	162	166	162	(2.0)	(7.8)

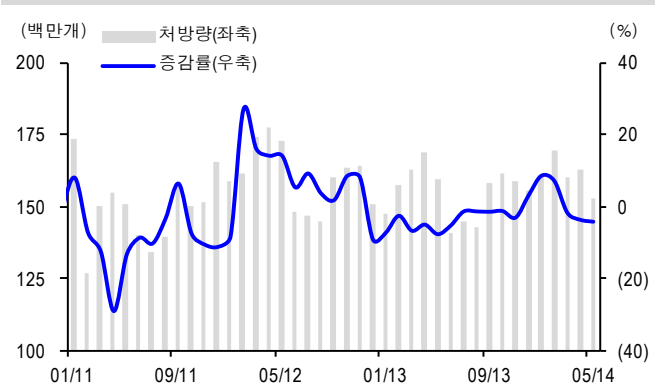
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

대웅제약

5월 조제액 14.8% 감소
대형 업체 중 감소폭 가장 커

최대 품목의 특허 만료와 원외처방 시장 부진으로 대웅제약도 처방액 감소가 이어졌다. 5월 조제액은 305억원으로 전년 동월 대비 14.8% 감소하며 대형 업체 중 감소폭이 가장 컸다. 처방량은 9.6% 감소했다. '올메텍'과 '올메텍 플러스'는 전년 동월 대비 각각 37.0%, 46.0% 감소했다. 항궐양제 '알비스'는 전년 동월 대비 20.3% 감소했지만 '스티렌' 여파로 시장 선두에 올랐다. 경쟁자가 없는 치매 치료제 '아리셉트'는 전년 동월 대비 0.8% 소폭 증가를 나타내 선전했다.

도입 품목은 선방했다. 특허 만료를 앞둔 '넥시움'(+21.2%, YoY)은 양호한 성장을 보였으며 고혈압 복합제 '세비카 에이치씨티'는 7억원의 조제액을 기록했다.

대웅제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
대웅제약	4,453	4,006	358	329	348	331	313	322	305	314	309	302	310	313	305	(2.6)	(14.8)	
글리아티린	701	644	55	52	56	54	52	55	52	53	49	48	50	50	49	(2.7)	(11.0)	
알비스	609	590	55	50	49	46	44	45	43	45	46	45	45	44	44	(0.8)	(20.3)	
아리셉트	392	398	34	31	35	33	32	38	34	34	34	36	34	38	35	(8.3)	0.8	
올메텍	446	389	37	34	38	36	29	25	23	24	24	23	24	24	23	(2.7)	(37.0)	
우루사	265	239	21	20	20	19	18	20	18	20	20	19	20	19	19	(2.7)	(10.7)	
올메텍 플러스	375	301	29	27	29	27	22	18	17	18	17	16	17	17	16	(5.1)	(46.0)	
다이아벡스	232	205	18	17	18	17	16	17	16	16	16	15	15	15	15	(1.5)	(18.2)	
가스모틴	272	194	16	15	16	15	15	16	15	16	16	15	15	15	15	(4.0)	(11.1)	
스피틴	108	99	9	8	8	8	7	8	8	9	9	9	9	9	9	2.9	(0.1)	
에어탈	122	99	9	8	9	8	8	9	8	8	8	8	9	9	9	0.8	1.2	
기타	931	848	74	67	71	69	69	72	71	71	71	70	72	73	72	(1.2)	(2.4)	

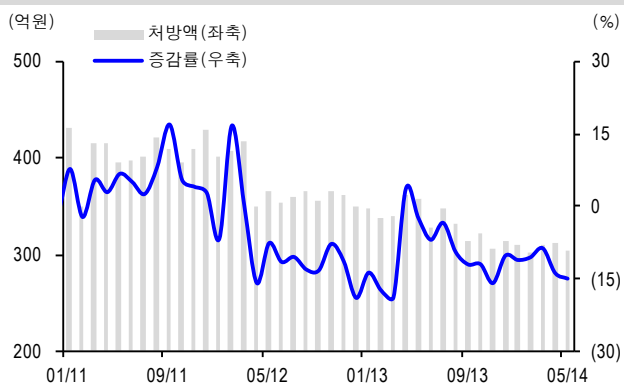
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 코프로모션 품목 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
자누메트	487	563	49	44	48	46	45	48	47	49	51	47	50	49	49	(1.0)	0.5	
바이토린	557	583	50	47	52	48	47	51	48	51	49	48	51	49	48	(2.1)	(4.0)	
세비카	438	501	44	41	44	42	40	42	40	44	43	41	43	44	42	(3.3)	(4.7)	
넥시움	328	395	33	30	33	32	30	34	35	39	38	36	39	41	40	(0.5)	21.2	
자누비아	480	478	41	38	42	39	38	40	38	41	40	38	39	39	37	(4.1)	(10.3)	
세비카 에이치씨티	0	41	4	4	4	4	4	5	5	6	6	6	7	8	7	(2.4)	105.1	

자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

종근당

5월 조제액 268억원(-3.0%, YoY)
처방량 (-0.9%, YoY)

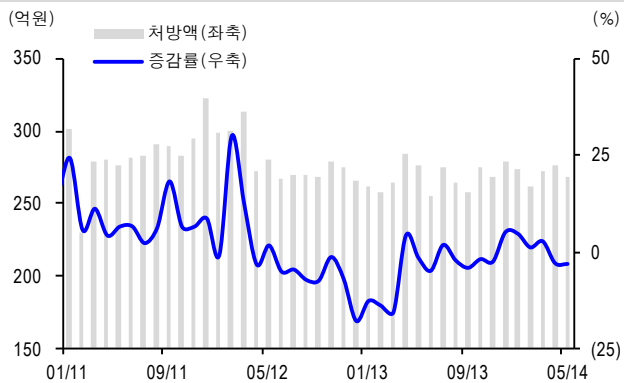
종근당의 5월 조제액은 전년 동월 대비 3.0% 감소한 268억원을 기록했다. 처방량은 0.9% 감소했다. 대형 상위 업체 중 감소폭은 가장 낮았다. 주력 품목인 고혈압 치료제 '텔미누보'는 전월 대비 1.9% 증가한 15억원을 기록하며 고혈압 시장에서 점유율을 높여가고 있다. 최대 품목인 '리피로우'는 전년 동월 대비 6.4% 감소한 35억원을 기록했다. 고혈압 치료제 '칸데모어'(+5.6%, YoY)는 10억원으로 꾸준했다. 항궤양제 개량신약인 '유파시딘'은 전월에 이어 6억원에 머물렀다. 2월 출시된 당뇨병 치료제 '듀비에'는 5억원(+18.5%, MoM)의 처방액으로 양호했다.

종근당 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
종근당	3,359	3,218	277	255	275	265	257	275	268	279	274	261	272	276	268	(2.7)	(3.0)	
리피로우	418	439	37	35	38	36	33	37	36	40	40	37	40	38	35	(8.3)	(6.4)	
딜라트렌	495	385	34	31	34	32	29	31	30	31	31	29	31	31	30	(2.7)	(11.8)	
텔미누보	0	87	7	8	9	10	10	11	12	13	14	13	14	15	15	1.9	108.6	
이모튼	138	157	13	13	14	14	13	14	13	14	12	12	13	13	13	3.3	1.7	
프리그렐	114	120	11	10	11	10	10	10	10	11	11	10	11	11	11	(6.2)	(0.3)	
칸데모어	96	116	10	9	10	10	10	11	10	10	10	10	11	11	10	(3.0)	5.6	
사이폴-엔	110	101	9	8	9	8	8	8	8	8	8	8	8	9	9	(4.5)	1.8	
살로탄	125	95	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	7	7	1.8	(16.6)	
유파시딘 에스	0	69	6	6	7	7	7	7	7	8	7	7	6	6	6	(3.2)	(10.9)	
듀비에	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	3	5	5	18.5	-	
기타	1,863	1,650	141	129	136	131	129	137	135	137	134	128	128	131	127	(2.6)	(9.8)	

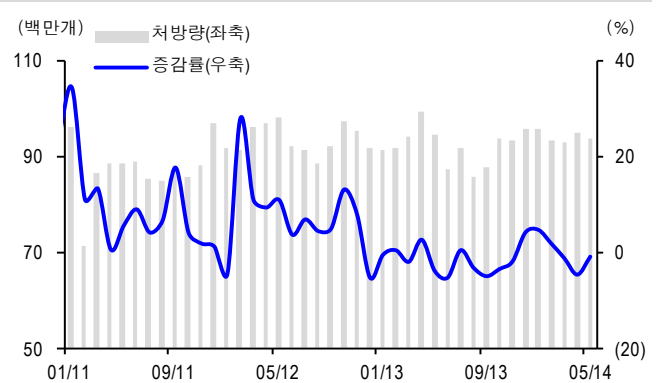
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

동아에스티

5월 조제액 YoY 5.5% 감소 '스티렌' 급여 제한의 아쉬움

'스티렌'의 급여 제한 이슈로 악영향이 예상되었지만 5월 동아에스티의 조제액은 전년 동월 대비 5.5% 감소에 그쳤다. 전월 대비로는 4.2% 증가한 237억원을 기록했다. 감소폭(1월 9.8%, 2월 7.4%에서 3월 2.6%, 4월 1.6%)의 개선을 감안하면 아쉽지만 예상보다는 선방했다. 최대 품목인 '스티렌'은 전월 대비 6.5% 감소한 41억원으로 유비스트 집계 이래 최저 조제액을 기록했다. '모티리톤'(+8.1%, YoY), '플라비톨'(+1.9%, YoY), '오파몬'(+5.4%, YoY) 등이 선전하고 있어 '스티렌' 여파가 마무리되면 하반기에는 조제액 반등도 가능할 전망이다.

동아에스티 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013								2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월		
동아에스티	3,635	2,901	250	227	249	238	234	240	227	236	235	227	236	247	237	(4.2)	(5.5)
스티렌	790	591	51	46	50	48	47	48	43	45	44	42	44	44	41	(6.5)	(18.1)
리피논	409	318	27	25	28	26	26	26	25	26	26	25	26	26	24	(6.4)	(11.3)
플라비톨	341	254	22	21	22	20	20	21	22	22	21	22	22	23	22	(5.9)	1.9
동아 오파몬	260	212	18	17	19	19	18	19	17	18	17	17	17	19	19	(0.5)	5.4
타리온	241	220	20	15	16	16	21	18	17	16	18	17	17	18	18	(3.2)	(12.9)
모티리톤	131	181	15	14	17	16	15	16	14	16	16	15	17	17	16	(5.6)	8.1
오로다핀	214	167	15	13	14	13	13	13	13	13	13	12	13	13	12	(2.9)	(17.5)
니세틸	78	67	5	5	5	6	6	6	7	8	7	8	8	8	8	0.1	54.9
글리멜	134	99	9	8	8	8	8	8	8	8	8	7	8	8	8	1.6	(9.6)
플리바스	34	57	5	4	5	5	4	5	5	5	5	6	6	7	6	(18.0)	24.9
기타	1,004	735	64	57	63	60	56	60	57	59	60	56	59	63	62	(1.9)	(3.5)

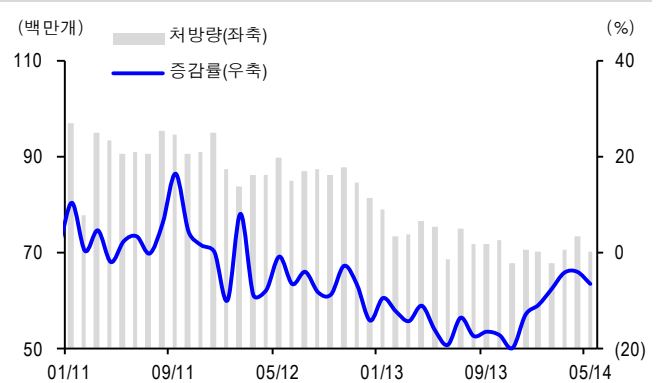
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

유한양행

5월 처방액 YoY 8.6% 감소
도입 품목만 양호

5월 처방액은 151억원으로 전년 동월 대비 8.6% 감소했다. 처방량은 10.3% 감소했다. 최대 품목인 고지혈증 치료제 '아토르바'는 31억원(-3.4%, YoY)으로 부진했다. 따뜻한 계절이 돌아오면서 감기 환자의 수요 감소로 '코푸'는 전월 대비 13.0% 감소했다. 최근 정신신경용제의 호조에 힘입어 뇌기능 개선제인 '알포아티란'은 전년 동월 대비 7.6% 증가했다. 도입 품목은 양호하다. 고혈압 치료제 시장 최대 품목인 '트윈스타'는 전년 동월 대비 1.2% 증가해 최대 품목의 위용을 지켰다. 당뇨병 치료제 '트라젠타'(+2.7%, MoM)는 견조했고 B형 간염 치료제 '비리어드'는 60억원(+0.7%, MoM)으로 사상 최고액 경신을 이어갔다.

유한양행 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
유한양행	2,118	1,872	165	142	148	141	147	157	154	158	160	159	157	158	151	(4.9)	(8.6)	
아토르바	364	358	32	29	32	30	28	30	29	32	31	30	32	32	31	(3.4)	(3.4)	
아타칸	268	242	22	20	21	19	19	20	19	20	19	19	20	20	19	(2.5)	(9.6)	
코푸	187	186	16	11	9	8	13	16	18	17	20	24	18	17	14	(13.0)	(12.6)	
안플라그	116	94	8	8	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	(0.7)	(12.2)	
알포아티린	64	60	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	(4.5)	7.6	
알마겔	72	62	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	(1.7)	(13.6)	
유크라	46	40	4	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	3	(9.2)	(3.1)	
로자살탄	47	41	4	3	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	1.1	(11.6)	
아그릴린	42	36	4	2	3	3	3	3	3	3	3	4	4	3	3	(5.3)	(12.2)	
글라디엠	51	40	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(2.9)	(12.2)	
기타	862	712	62	53	56	53	57	60	58	59	59	56	56	59	56	(5.2)	(10.1)	

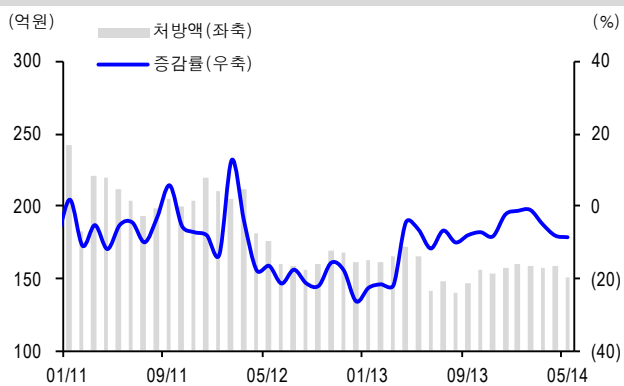
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

주요 코프로모션 품목 원외처방 조제액

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
트라젠타	121	628	51	50	57	59	58	64	64	70	71	68	73	72	74	2.7	43.9	
트윈스타	644	825	72	67	72	69	66	71	68	73	73	68	73	73	73	(0.7)	1.2	
비리어드	15	432	32	35	41	41	41	46	43	50	55	55	55	60	60	0.7	88.9	
미카르디스	456	292	25	23	25	24	22	24	22	23	21	16	17	18	17	(5.7)	(32.8)	

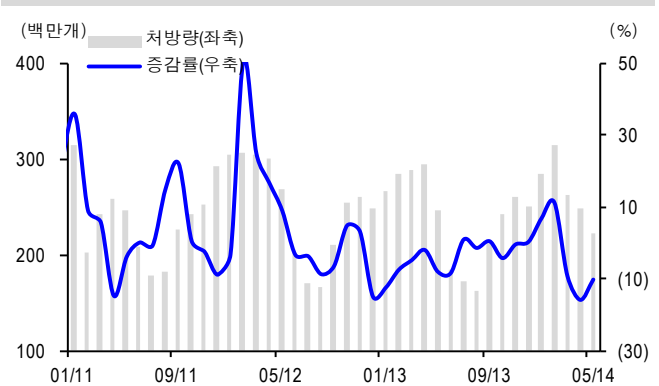
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

일동제약

조제약 YoY 0.3% 감소

‘크레스토’ 제네릭 신제품

‘로베틴’ 5억원으로 향후 기대

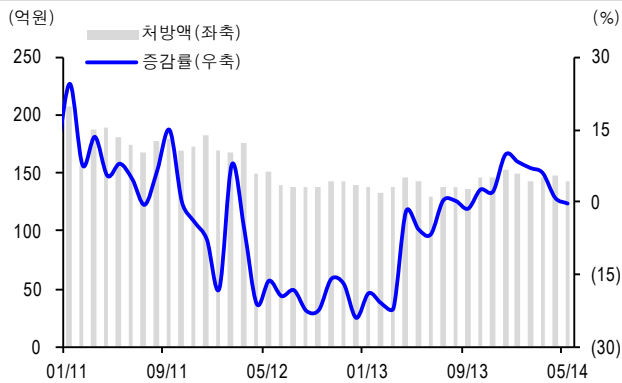
일동제약의 5월 조제약은 143억원으로 전년 동월 대비 0.3% 소폭 감소하며 7개월 연속 증가세를 반납했다. 처방량은 전년 동월 대비 6.1% 감소했다. 최대 품목인 ‘큐란’은 20억원(-7.3%, MoM)의 처방액을 올렸다. 주력 품목인 ‘리피스톱’은 전년 동월 대비 11.2% 감소한 12억원의 처방액을 기록했다. ‘크레스토’의 제네릭인 로베틴은 출시 두달 만에 5억원의 조제약을 올려 향후 귀추가 주목된다. 항궐양제 ‘라비에트’(+1.7%, YoY)는 10억원대의 처방액을 유지했다.

일동제약 원외처방 조제약 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
일동제약	1,794	1,686	143	130	138	137	137	146	146	153	149	142	146	148	143	(3.5)	(0.3)	
큐란	278	251	22	20	21	21	20	21	20	22	22	21	21	22	20	(7.3)	(6.9)	
리피스톱	143	161	14	13	14	14	13	14	14	15	14	14	14	13	12	(8.6)	(11.2)	
라비에트	95	110	10	9	9	9	8	11	11	12	11	9	10	10	10	(4.8)	1.7	
사미온	157	124	11	10	10	10	10	10	10	10	10	9	10	10	9	(7.8)	(18.0)	
로베틴	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	5	86.5	-	
트롬빅스	38	37	3	3	3	3	3	3	3	4	3	3	3	3	4	4.1	16.6	
일동 세파클러	38	38	4	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	3	(8.8)	(6.2)	
바이포지	0	5	0	0	0	0	0	1	2	2	2	2	3	3	3	3.2	-	
후로목스	47	37	3	2	2	2	3	3	4	3	3	3	3	3	3	(10.9)	(0.1)	
로자탐	37	31	3	2	3	3	2	2	3	3	3	3	3	3	3	2.4	6.8	
기타	962	892	75	68	72	72	74	77	78	79	77	75	75	75	72	(4.0)	(5.0)	

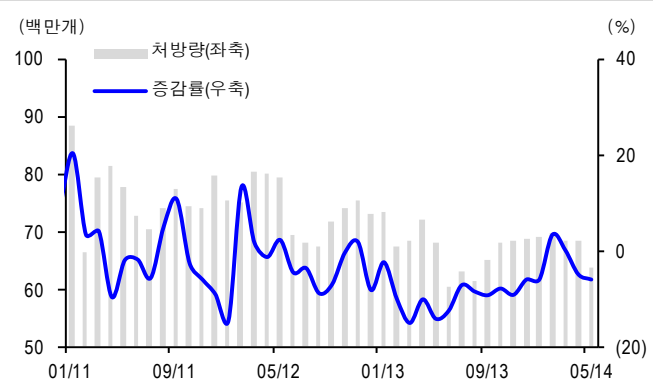
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

JW중외제약

5월 조제액 YoY 0.5% 증가
전립선비대증 치료제 시장 수요
증가로 회복 지속

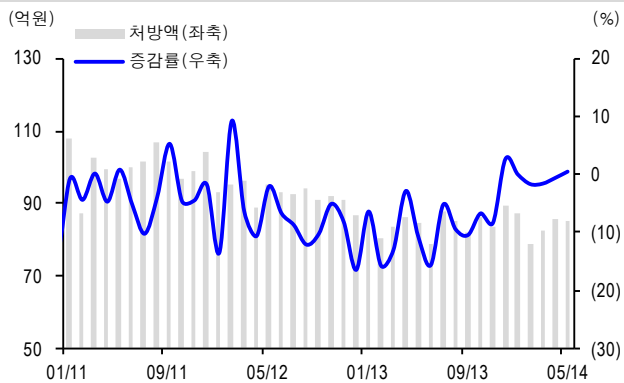
전립선 비대증 치료제(+4.5%, YoY)의 수요 증가에 동사의 조제액도 회복을 이어갔다. 2월에 조제액 최저치를 기록했지만 5월 85억원의 조제액으로 전년 동월 대비 0.5% 증가했다. 처방량은 36.6%의 높은 증가를 나타냈지만 낮은 약가로 인해 조제액의 뚜렷한 증가는 더딘 모습이다. 전립선 비대증 치료제 '트루패스'는 전년 동월 대비 4.9% 증가한 8억원을 기록했다. 또 다른 전립선 비대증 치료제인 '피나스타'도 전년 동월 대비 20.5% 증가한 5억원을 기록해 양호했다. 새로운 주력품목인 소화성 궤양제 '리베칸'은 7억원(+3.4%, MoM)의 조제액을 기록하며 조금씩 증가하고 있다.

JW중외제약 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
JW중외제약	1,110	1,015	85	79	88	85	82	86	83	89	87	79	82	86	85	(0.6)	0.5	
리바로	332	324	28	26	28	27	26	28	26	27	27	20	21	22	21	(2.8)	(23.9)	
시그마트	161	136	12	11	11	11	10	11	11	11	11	11	11	11	11	(1.4)	(7.5)	
트루패스	94	94	8	8	8	8	7	8	8	9	8	8	8	9	8	(10.2)	4.9	
라베칸	45	54	4	4	5	5	5	5	5	6	6	6	6	7	7	3.4	60.9	
피나스타	56	51	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	5	(4.5)	20.5	
가나톤	107	66	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	(2.8)	(24.1)	
듀파락-이지	0	20	0	0	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	(4.6)	-	
엔커버	10	27	2	2	2	3	2	2	2	3	2	3	3	2	3	41.2	29.9	
히트라졸	32	26	2	3	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2	11.2	2.7	
큐록신	21	26	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	7.4	18.6	
기타	253	192	16	15	15	15	15	16	15	16	16	16	16	17	17	1.1	6.2	

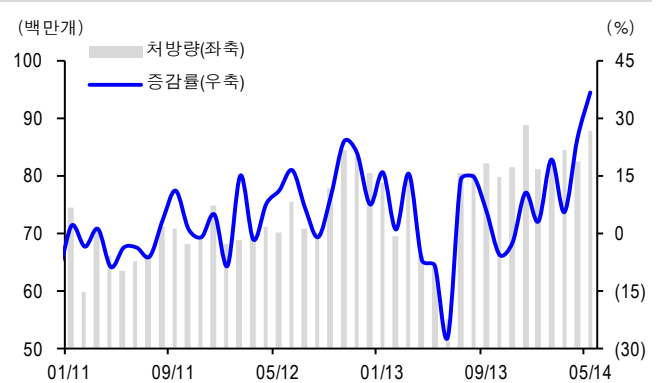
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

부광약품

5월 처방액 YoY 9.3% 감소
처방량 3.5% 감소

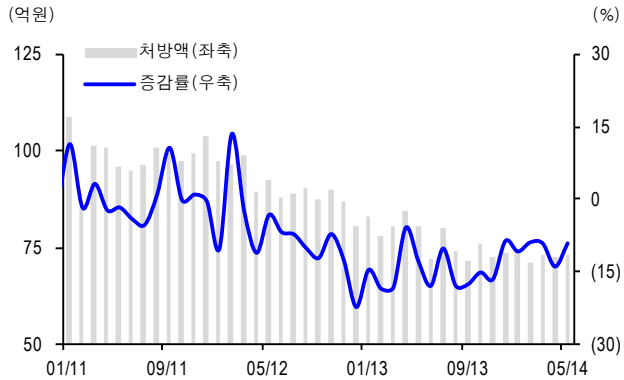
부광약품의 5월 조제액은 전년 동월 대비 9.3% 감소하며 부진을 이어갔다. 처방량도 3.5% 감소했다. 최대 품목인 당뇨병성 신경병증 치료제 '치옥타시드'는 16억원(-14.7%, YoY)으로 처방액을 유지하고 있다. 간기능개선제 '레가론'(-7.0%, YoY)은 11억원 수준의 처방액을 유지했다. 기대를 모았던 '치옥타시드' 개량 신약 '텍시드'는 출시 5개월째에 접어들었음에도 482만원의 처방액으로 기대에 못 미치고 있다.

부광약품 원외처방 조제액 및 Top 10

(억원)	2012	2013	2013									2014					%MoM	%YoY
			05월	06월	07월	08월	09월	10월	11월	12월	01월	02월	03월	04월	05월			
부광약품	1,086	926	80	72	80	74	72	76	72	74	74	71	73	72	73	0.9	(9.3)	
치옥타시드	241	214	19	17	19	17	17	18	17	17	17	16	17	17	16	(3.2)	(14.7)	
레가론	149	135	12	11	12	11	10	11	11	11	11	11	11	11	11	(0.4)	(7.0)	
썬지로이드	53	60	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	18.5	20.9	
훼로바유	55	60	5	5	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	3.9	13.3	
엑시마	65	51	5	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5	4	(6.6)	(6.2)	
프리마란	34	34	3	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(1.8)	(3.1)	
아젠티	53	38	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	(3.2)	(19.4)	
레보비르	75	42	4	4	4	3	3	3	3	2	3	2	3	2	3	16.2	(29.7)	
오르필	34	33	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2	3	2	(6.0)	(14.8)	
부광 아데포비어	49	28	2	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	10.1	(14.0)	
기타	277	231	20	18	20	19	17	18	17	18	18	18	18	17	18	0.6	(13.4)	

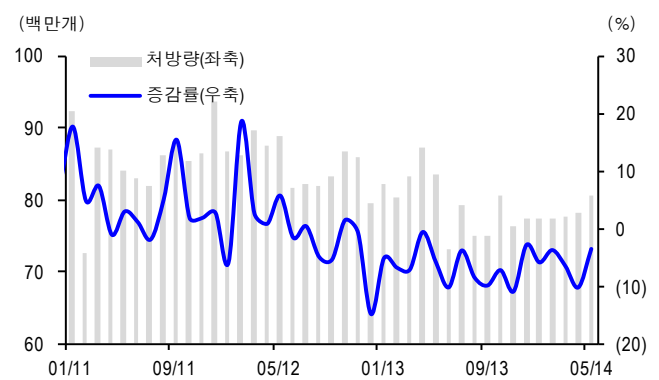
자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방액 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

처방량 추이



자료: 유비스트, 신한금융투자 재정리

종근당 (185750)

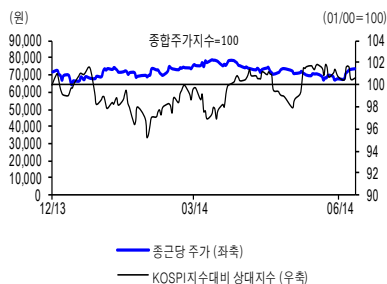
매수 (유지)

현재주가 (6월 16일) 73,900 원
 목표주가 95,000 원(유지)
 상승여력 28.6%

배기달 김응현
 (02) 3772-1554 (02) 3772-1568
 kdbae@shinhan.co ehkimara1@shinhan

KOSPI	1,993.59p
KOSDAQ	536.02p
시가총액	695.3 십억원
액면가	2,500 원
발행주식수	9.4 백만주
유동주식수	6.8 백만주(72.1%)
52 주 최고가/최저가	79,200 원/64,300 원
일평균 거래량 (60 일)	37,822 주
일평균 거래액 (60 일)	2,753 백만원
외국인 지분율	10.51%
주요주주	이장한 외 11 인 27.83%
	국민연금공단 12.64%
절대수익률	3 개월 -4.8%
	6 개월 5.3%
	12 개월 0.0%
KOSPI 대비	3 개월 -8.3%
상대수익률	6 개월 3.6%
	12 개월 0.0%

주가차트



하반기는 좋다

5월 원외처방 조제액 268억원(-3.0%, YoY) 기록

영업일수의 감소로 5월 원외처방 조제액은 전년 동월 대비 3.0% 감소한 268억원에 그쳤다. '크레스토' 제네릭 출시 여파로 고지혈증 치료제 '리피로우'(-6.4%, YoY)는 부진했다. 고혈압 치료제 '딜라트렌'(-11.8%, YoY)도 감소세가 이어졌다. 항혈전제 '프리그렐'은 전년 동월 대비 0.3% 감소한 11억원의 조제액을 올렸다. 작년 출시된 개량신약인 고혈압 복합제 '텔미누보'(+108.6%, YoY)는 15억원의 처방액을 기록하여 성장을 이어갔다. 20호 국산 신약인 당뇨병 치료제 '듀비에'(+18.5%, MoM)는 5억원으로 대형 품목을 향해 나아가고 있다.

하반기 실적 개선 기대

1분기 영업이익은 전년 동기 대비 0.9% 증가에 그친 152억원으로 다소 부진하였다. 그러나 2분기 이후 실적은 기대된다. 2분기 매출액은 전년 동기 대비 4.1% 증가한 1,396억원으로 예상된다. 작년 출시된 고혈압 치료제 '텔미누보'(+24억원, YoY)가 성장을 지속하고 5월 5억원의 원외처방 조제액을 기록한 '듀비에'도 2분기에는 12억원의 매출을 올릴 전망이다. 1분기와는 달리 2분기 외형 성장을 이끄는 품목이 수익성 높은 자체 개발 품목이어서 2분기 영업이익은 188억원으로 전년 동기 대비 7.5% 증가가 예상된다. 영업이익률도 전년 동기 대비 0.4%p 개선된 13.4%로 전망된다.

기술 수출료(150만 달러 예상)가 유입되는 3분기 실적은 더욱 좋을 전망이다. 3분기 매출액은 1,383억원(+9.4%, YoY), 영업이익은 전년 동기 대비 16.8% 증가한 214억원으로 예상된다.

투자의견 '매수', 목표주가 95,000원 유지

투자의견 '매수'와 목표주가 95,000원을 유지한다. '듀비에' 등 자체 개발 품목의 매출 증대로 하반기에는 양호한 실적이 기대된다. 작년 연말 분할 이후 지속되던 외국인 매도세도 5월 이후 진정되고 있어 긍정적이다. 고도비만 치료제 등 신약 파이프라인의 성과가 가시화되면 밸류에이션 상향도 가능하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2012	461.2	57.7	55.7	25.7	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	N/A	7.3	13.8
2013	86.3	7.5	6.0	4.4	3,006	N/A	31,685	22.7	69.3	2.2	1.3	36.3
2014F	557.0	70.0	67.6	49.3	5,245	74.5	36,130	14.1	8.8	2.0	15.5	23.2
2015F	590.7	78.4	76.4	55.8	5,928	13.0	41,158	12.5	7.5	1.8	15.3	8.1
2016F	630.9	86.7	85.7	62.5	6,647	12.1	46,806	11.1	6.6	1.6	15.1	1.3

부록 : 요약 재무제표

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
자산총계	591.0	522.0	599.6	655.2	681.5
유동자산	282.7	255.3	309.5	357.1	375.0
현금및현금성자산	37.8	13.2	42.8	90.2	79.0
매출채권	134.8	150.1	174.1	168.8	191.2
재고자산	60.0	71.2	69.6	73.8	78.9
비유동자산	308.2	266.6	290.2	298.1	306.5
유형자산	209.3	214.7	237.7	245.0	252.5
무형자산	18.7	17.8	17.8	17.8	18.0
투자자산	54.3	9.1	9.6	10.2	10.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	232.8	223.8	259.7	267.9	241.1
유동부채	137.5	130.9	165.1	171.3	142.0
단기차입금	30.0	27.0	27.0	27.0	27.0
매입채무	38.5	34.4	37.8	40.1	42.9
유동성장기부채	29.7	36.6	36.6	36.6	0.0
비유동부채	95.3	93.0	94.6	96.6	99.0
사채	0.0	12.0	12.0	12.0	12.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	66.6	49.0	49.0	49.0	49.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	358.2	298.1	339.9	387.3	440.4
자본금	32.6	23.5	23.5	23.5	23.5
자본잉여금	39.1	271.4	271.4	271.4	271.4
기타자본	(14.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	(0.1)	0.1	0.1	0.1	0.1
이익잉여금	300.8	3.5	45.3	92.6	145.7
지배주주지분	358.2	298.1	339.9	387.3	440.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	126.3	124.6	125.0	125.0	88.5
*순차입금(순현금)	49.4	108.4	78.7	31.2	5.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업활동으로인한현금흐름	50.0	10.0	74.2	81.9	62.3
당기순이익	25.7	4.4	49.3	55.8	62.5
유형자산상각비	11.5	2.9	16.0	16.7	17.5
무형자산상각비	1.8	0.4	2.2	2.3	2.3
외화환산손실(이익)	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1.8)	0.4	6.6	7.1	(20.1)
(법인세납부)	(30.7)	(0.0)	(18.3)	(20.6)	(23.1)
기타	43.2	1.8	18.4	20.6	23.2
투자활동으로인한현금흐름	(63.3)	(2.4)	(42.1)	(27.1)	(28.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(44.6)	(1.9)	(39.0)	(24.0)	(25.0)
유형자산의감소	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.0)	(0.3)	(2.2)	(2.3)	(2.5)
투자자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	(0.5)	(0.6)	(0.7)
기타	(16.8)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.2)
FCF	10.6	(39.9)	10.9	56.2	34.0
재무활동으로인한현금흐름	(8.5)	(0.4)	(2.4)	(7.5)	(45.0)
차입금의증가(감소)	0.0	0.0	0.4	0.0	(36.5)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(8.5)	0.0	(2.8)	(7.5)	(8.5)
기타	0.0	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위반등으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(22.0)	7.2	29.7	47.3	(11.2)
기초현금	59.7	6.0	13.2	42.8	90.1
기말현금	37.8	13.2	42.8	90.1	79.0

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	461.2	86.3	557.0	590.7	630.9
증가율 (%)	4.3	(81.3)	545.3	6.1	6.8
매출원가	208.9	40.1	262.7	271.5	288.6
매출총이익	252.3	46.2	294.3	319.2	342.3
매출총이익률 (%)	54.7	53.6	52.8	54.0	54.3
판매관리비	194.6	38.7	224.3	240.8	255.6
영업이익	57.7	7.5	70.0	78.4	86.7
증가율 (%)	(16.1)	(86.9)	828.5	12.1	10.5
영업이익률 (%)	12.5	8.7	12.6	13.3	13.7
영업외손익	(2.0)	(1.5)	(2.4)	(2.0)	(1.0)
금융손익	(4.2)	(0.9)	(4.7)	(4.3)	(3.2)
기타영업외손익	2.2	(0.6)	2.4	2.2	2.2
종속 및 관계기업관련손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	55.7	6.0	67.6	76.4	85.7
법인세비용	29.9	1.6	18.3	20.6	23.1
계속사업이익	25.7	4.4	49.3	55.8	62.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	25.7	4.4	49.3	55.8	62.5
증가율 (%)	(47.6)	(82.8)	1,017.2	13.0	12.1
순이익률 (%)	5.6	5.1	8.9	9.4	9.9
(지배주주)당기순이익	25.7	4.4	49.3	55.8	62.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	22.6	3.6	49.3	55.8	62.5
(지배주주)총포괄이익	22.6	3.6	49.3	55.8	62.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	71.1	10.8	88.2	97.4	106.5
증가율 (%)	(9.8)	(84.8)	715.2	10.5	9.3
EBITDA 이익률 (%)	15.4	12.5	15.8	16.5	16.9

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2012	2013	2014F	2015F	2016F
EPS (당기순이익, 원)	N/A	3,006	5,245	5,928	6,647
EPS (지배순이익, 원)	N/A	3,006	5,245	5,928	6,647
BPS (자본총계, 원)	N/A	31,685	36,130	41,158	46,806
BPS (지배지분, 원)	N/A	31,685	36,130	41,158	46,806
DPS (원)	0	300	800	900	1,000
PER (당기순이익, 배)	N/A	22.7	14.1	12.5	11.1
PER (지배순이익, 배)	N/A	22.7	14.1	12.5	11.1
PBR (자본총계, 배)	N/A	2.2	2.0	1.8	1.6
PBR (지배지분, 배)	N/A	2.2	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA (배)	0.7	69.3	8.8	7.5	6.6
EV/EBIT (배)	0.9	99.5	11.1	9.3	8.1
배당수익률 (%)	N/A	0.4	1.1	1.2	1.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	15.4	12.5	15.8	16.5	16.9
영업이익률 (%)	12.5	8.7	12.6	13.3	13.7
순이익률 (%)	5.6	5.1	8.9	9.4	9.9
ROA (%)	4.4	0.8	8.8	8.9	9.4
ROE (지배순이익, %)	7.3	1.3	15.5	15.3	15.1
ROIC (%)	7.9	1.5	11.9	12.7	13.5
안정성					
부채비율 (%)	65.0	75.1	76.4	69.2	54.7
순차입금비율 (%)	13.8	36.3	23.2	8.1	1.3
현금비율 (%)	27.5	10.1	25.9	52.7	55.6
이자보상배율 (배)	8.3	7.9	12.7	14.6	18.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.3	0.6	3.0	3.0	3.1
재고자산회수기간 (일)	43.7	277.3	46.1	44.3	44.2
매출채권회수기간 (일)	109.7	602.5	106.2	105.9	104.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

대웅제약 (069620)

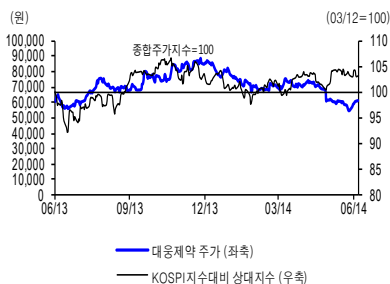
매수 (유지)

현재주가 (6월 16일) 61,100 원
 목표주가 74,000 원(유지)
 상승여력 21.1%

배기달 김응현
 (02) 3772-1554 (02) 3772-1568
 kdbae@shinhan.co ehkimara1@shinhan

KOSPI	1,993.59p
KOSDAQ	536.02p
시가총액	707.9 십억원
액면가	2,500 원
발행주식수	11.6 백만주
유통주식수	4.5 백만주(38.7%)
52 주 최고가/최저가	88,300 원/54,600 원
일평균 거래량 (60 일)	40,053 주
일평균 거래액 (60 일)	2,684 백만원
외국인 지분율	11.73%
주요주주	대웅 외 14 인 50.37%
	국민연금공단 7.24%
절대수익률	3 개월 -10.9%
	6 개월 -28.2%
	12 개월 -3.0%
KOSPI 대비	3 개월 -14.2%
상대수익률	6 개월 -29.4%
	12 개월 -8.1%

주가차트



바닥은 쳤다

5월 원외처방 조제액 305억원(-14.8%, YoY) 기록

‘올메텍’ 특허 만료와 영업일수의 감소로 5월 원외처방 조제액은 전년 동월 대비 14.8% 감소한 305억원에 머물렀다. 처방량도 ‘올메텍’ 제네릭 경쟁으로 전년 동월 대비 9.6% 감소했다. 주력 품목이 모두 부진했다. 치매 치료제 ‘글리아티린’(-11.0%, YoY)은 49억원에 그쳤으며 항궐양제 ‘알비스’(-20.3%, YoY)도 감소세가 이어졌다. 작년 9월 특허가 만료된 고혈압 치료제 ‘올메텍’(-37.0%, YoY)과 ‘올메텍플러스’(-46.0%, YoY)는 감소 폭이 컸다.

코프로모션 품목은 선전하고 있다. 당뇨병 치료제 ‘자누메트’(+0.5%, YoY)와 ‘자누비아’(-10.3%, YoY)는 관련 시장에서 점유율을 유지하고 있다. 하반기 특허 만료 예정인 항궐양제 ‘넥시움’(+21.2%, YoY)은 양호한 처방액(40억원)을 기록하고 있다.

1분기를 저점으로 영업이익 개선 기대

1분기 영업이익은 149억원에 그쳐 영업이익률이 8.8%에 불과했다. 그러나 2분기 이후 수익성은 개선될 전망이다. 2분기 매출액은 전년 동기 대비 13.1% 증가한 1,795억원으로 예상된다. 주요 도입 품목의 매출 확대로 전문의약품 매출은 전년 동기 대비 20.7% 증가한 1,356억원으로 전망된다. 고혈압 치료제 ‘올메텍’(-29.4%, YoY)은 부진하지만 1분기보다는 25억원 증가한 125억원의 매출이 예상된다. 신제품 복합제 ‘올로스탁’과 주름 개선제 ‘나보타’는 2분기 각각 18억원과 17억원의 매출액이 전망된다. 2분기 영업이익은 183억원, 영업이익률은 10.2%로 예상된다. 3분기 영업이익은 192억원, 영업이익률은 10.7%로 전망된다.

투자의견 ‘매수’, 목표주가 74,000원 유지

투자의견 ‘매수’와 목표주가 74,000원을 유지한다. 실적도 주가도 바닥을 쳤다. 2분기 연속 부진한 실적으로 주가는 고점 대비 38.2% 하락한 이후 최근 반등하고 있다. 올해 추정 실적 기준으로 ROE(자기자본이익률)는 상위 업체 중 높은 수준인 13.0%이며 PBR(주가순자산배율)은 1.4배로 밸류에이션 매력에 있다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2012	664.6	37.8	42.8	34.6	2,840	(33.2)	33,190	16.8	8.8	1.4	9.3	(13.0)
2013	674.9	72.0	74.6	58.7	5,073	69.8	37,729	15.0	9.2	2.0	14.3	(13.5)
2014F	711.9	71.0	75.9	60.0	5,185	2.2	42,193	11.8	7.1	1.4	13.0	(15.1)
2015F	742.6	76.6	81.3	64.2	5,549	7.0	47,020	11.0	7.1	1.3	12.4	(6.0)
2016F	781.6	84.3	88.5	69.9	6,042	8.9	52,341	10.1	6.5	1.2	12.1	(6.1)

부록 : 요약 재무제표

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
자산총계	477.1	572.1	629.8	690.1	757.3
유동자산	229.3	303.3	311.5	278.9	293.9
현금및현금성자산	50.4	59.9	72.7	29.7	31.7
매출채권	76.7	81.6	83.5	87.1	91.7
재고자산	85.5	114.7	105.6	110.1	115.9
비유동자산	247.8	268.7	318.3	411.2	463.4
유형자산	105.2	108.3	156.7	248.7	298.2
무형자산	29.6	27.7	26.6	25.6	25.8
투자자산	22.4	42.0	44.3	46.2	48.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	92.6	134.9	141.0	145.3	150.8
유동부채	74.1	81.3	86.7	90.4	95.1
단기차입금	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
매입채무	35.9	34.3	37.0	38.6	40.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	18.4	53.6	54.3	54.9	55.7
사채	0.0	39.9	39.9	39.9	39.9
장기차입금(장기금융부채 포함)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	384.6	437.2	488.9	544.8	606.5
자본금	28.2	29.0	29.0	29.0	29.0
자본잉여금	101.2	100.4	100.4	100.4	100.4
기타자본	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)	(44.9)
기타포괄이익누계액	4.9	6.9	6.9	6.9	6.9
이익잉여금	295.1	345.8	397.5	453.4	515.1
지배주주지분	384.6	437.2	488.9	544.8	606.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.4	40.2	40.2	40.2	40.2
*순차입금(순현금)	(50.2)	(58.9)	(73.8)	(32.6)	(36.9)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
영업활동으로인한현금흐름	45.3	55.7	90.8	78.5	83.6
당기순이익	34.6	58.7	60.0	64.2	69.9
유형자산상각비	16.1	16.3	16.6	17.0	17.5
무형자산상각비	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
외화환산손실(이익)	(0.4)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.9)	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(16.8)	(44.7)	12.8	(4.2)	(5.3)
(법인세납부)	(8.5)	(7.6)	(15.9)	(17.1)	(18.6)
기타	20.6	31.5	15.9	17.1	18.6
투자활동으로인한현금흐름	(12.6)	(76.9)	(69.7)	(113.1)	(73.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(23.2)	(18.6)	(65.0)	(109.0)	(67.0)
유형자산의감소	1.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(7.7)	0.4	(0.3)	(0.4)	(1.6)
투자자산의감소(증가)	15.1	(20.0)	(2.3)	(1.9)	(2.4)
기타	2.2	(38.8)	(2.1)	(1.8)	(2.3)
FCF	21.2	38.0	20.9	(35.0)	12.1
재무활동으로인한현금흐름	(37.4)	30.8	(8.3)	(8.3)	(8.3)
차입금의증가(감소)	(29.6)	39.8	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(7.8)	(8.0)	(8.3)	(8.3)	(8.3)
기타	0.0	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.1)	(0.1)	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(4.7)	9.5	12.8	(43.0)	2.1
기초현금	55.1	50.4	59.9	72.7	29.7
기말현금	50.4	59.9	72.7	29.7	31.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
매출액	664.6	674.9	711.9	742.6	781.6
증가율 (%)	(5.9)	1.5	5.5	4.3	5.3
매출원가	391.7	388.4	440.4	457.9	479.9
매출총이익	272.9	286.4	271.5	284.7	301.7
매출총이익률 (%)	41.1	42.4	38.1	38.3	38.6
판매관리비	235.1	214.4	200.5	208.1	217.4
영업이익	37.8	72.0	71.0	76.6	84.3
증가율 (%)	(37.3)	90.5	(1.5)	8.0	10.0
영업이익률 (%)	5.7	10.7	10.0	10.3	10.8
영업외손익	4.9	2.5	5.0	4.6	4.2
금융손익	1.1	(1.4)	1.0	0.7	0.2
기타영업외손익	3.8	3.9	3.9	4.0	4.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	42.8	74.6	75.9	81.3	88.5
법인세비용	8.2	15.9	15.9	17.1	18.6
계속사업이익	34.6	58.7	60.0	64.2	69.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.6	58.7	60.0	64.2	69.9
증가율 (%)	(33.2)	69.8	2.2	7.0	8.9
순이익률 (%)	5.2	8.7	8.4	8.6	8.9
(지배주주)당기순이익	34.6	58.7	60.0	64.2	69.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	33.2	60.6	60.0	64.2	69.9
(지배주주)총포괄이익	33.2	60.6	60.0	64.2	69.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	55.3	89.7	89.0	95.0	103.2
증가율 (%)	(27.1)	62.3	(0.9)	6.8	8.6
EBITDA 이익률 (%)	8.3	13.3	12.5	12.8	13.2

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

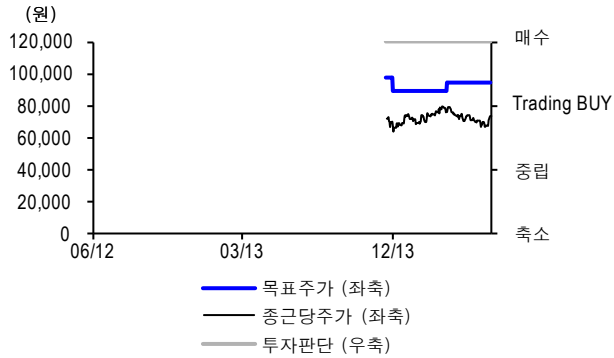
주요 투자지표

12월 결산	2012	2013	2014F	2015F	2016F
EPS (당기순이익, 원)	2,840	5,073	5,185	5,549	6,042
EPS (지배순이익, 원)	2,840	5,073	5,185	5,549	6,042
BPS (자본총계, 원)	33,190	37,729	42,193	47,020	52,341
BPS (지배지분, 원)	33,190	37,729	42,193	47,020	52,341
DPS (원)	800	800	800	800	800
PER (당기순이익, 배)	16.8	15.0	11.8	11.0	10.1
PER (지배순이익, 배)	16.8	15.0	11.8	11.0	10.1
PBR (자본총계, 배)	1.4	2.0	1.4	1.3	1.2
PBR (지배지분, 배)	1.4	2.0	1.4	1.3	1.2
EVEBITDA (배)	8.8	9.2	7.1	7.1	6.5
EVEBIT (배)	12.9	11.4	8.9	8.8	8.0
배당수익률 (%)	1.7	1.0	1.3	1.3	1.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	8.3	13.3	12.5	12.8	13.2
영업이익률 (%)	5.7	10.7	10.0	10.3	10.8
순이익률 (%)	5.2	8.7	8.4	8.6	8.9
ROA (%)	7.1	11.2	10.0	9.7	9.7
ROE (지배순이익, %)	9.3	14.3	13.0	12.4	12.1
ROIC (%)	12.6	22.0	20.0	17.5	15.8
안정성					
부채비율 (%)	24.1	30.9	28.8	26.7	24.9
순차입금비율 (%)	(13.0)	(13.5)	(15.1)	(6.0)	(6.1)
현금비율 (%)	68.0	73.6	83.8	32.9	33.3
이자보상배율 (배)	63.2	154.2	52.5	56.7	62.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.2	5.7	5.9	6.3	6.3
재고자산회수기간 (일)	46.7	54.1	56.5	53.0	52.8
매출채권회수기간 (일)	45.9	42.8	42.3	41.9	41.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

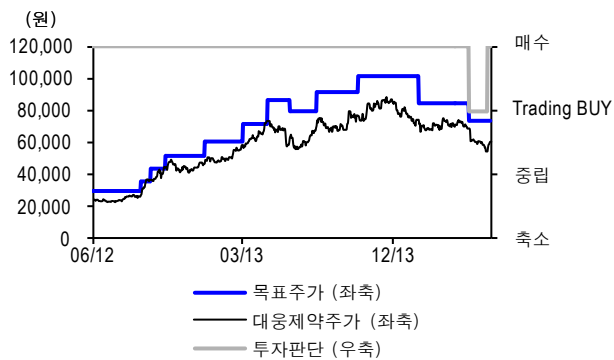
투자의견 및 목표주가 추이

종근당(185750)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2013년 12월 04일	매수	98,000
2013년 12월 17일	매수	90,000
2014년 03월 27일	매수	95,000

대웅제약(069620)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 06월 16일	매수	30,000
2012년 09월 13일	매수	36,000
2012년 10월 01일	매수	44,000
2012년 10월 28일	매수	52,000
2013년 01월 08일	매수	61,000
2013년 03월 19일	매수	72,000
2013년 05월 03일	매수	87,000
2013년 06월 13일	매수	80,000
2013년 08월 01일	매수	92,000
2013년 10월 16일	매수	102,000
2014년 02월 04일	매수	85,000
2014년 05월 07일	Trading BUY	74,000
2014년 06월 10일	매수	74,000

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 배기달, 김응현) 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

- ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상
- ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%
- ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%
- ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하

색터

- ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

고객지원센터 : 1588-0365
서울특별시 영등포구 여의대로 70



www.shinhaninvest.com

