

LG생명과학 (068870.KS)

Company Comment | 2015. 6. 16

2018년 3대 성장동력 기반 퀀텀점프 기대

2015년 R&D 투자 회수기 진입, 2015~2018년 3대 성장동력 기반 본격 성장 전망

수출 및 R&D 중심 대표적 한국 바이오 기업

- 동사는 LG그룹(지분율 30.4%) 제약/바이오 계열사로서 한국 보건당국, 국제기구, 다국적 제약회사 대상 브랜드 인지도 보유. 동사의 매출 구성은 바이오의약품 39%, 백신 10%, 대사질환 치료제 10%, 기타 24%, 정밀화학 17%. 수출 비중 50%, R&D투자비중 20%. 액상 제형 5가 백신(DTP-Hep-Hib) 유펜타, DPP-IV 저해제 계열 당뇨 신약 제미글로, 필러 이브아르 등 3대 성장동력 보유

5가백신 유펜타, 당뇨신약 제미글로, 필러 이브아르 3대 성장동력 주목 권고

- 동사는 1996년 B형 간염 백신 유박스 WHO PQ 인증, PAHO 및 UNICEF 포함 UN 공식 B형 간염 백신 공급자. 유박스 매출액 300억원, UN 대상 B형 간염 백신 M/S 70~80%. 20년간 UN 대상 안정적 백신 공급 트랙레코드 보유. WHO 요청에 따라 5가 백신 개발 개시. 2015년 1분기 5가 백신 소아 대상 필리핀 임상 3상 시험 종료, 2015년 4분기 WHO PQ 인증 기대. 5가 백신 타깃 시장 규모 6,500억원(3억2,500만도즈, 싱글도즈 단가 2달러 상회, 멀티도즈 단가 2달러 하회). 동사 입찰 가능 5가 백신 타깃 시장 규모 4,000억원(2억 도즈), M/S 20~25% 목표. 백신 CAPA 1억도즈 보유. PAHO는 1년 마다 입찰, UNICEF는 3년 마다 입찰. 2016년 PAHO 입찰 참여, 매출액 300억원 목표, 2017년 PAHO 및 UNICEF 입찰 참여, 매출액 800억원 목표
- 동사는 2012년 제미글로 한국 허가, 사노피 공동 판매. 2015년 제미글로 당뇨 복합제 제미메트(제미글로, 메트포르민) 출시, 2017년 제미글로 고지혈증 복합제(제미글로, 스타틴 계열 고지혈증 치료제) 출시 계획. 한국 제미글로 및 제미글로 복합제 시장 규모 3,000억원. 2014년 매출액 143억원 달성, 2015년 매출액 300억원 목표. 2012년 사노피 대상 79개국, 2013년 스텐달 대상 23개국 제미글로 및 제미글로 복합제 공급 계약 체결. 2015년 5월 코스타리카 허가 취득, 2015년 하반기 인도, 2016년 멕시코, 콜롬비아, 사우디, 2017년 베네수엘라, 러시아, 2018년 이집트 허가 취득 기대. 2018년 내수 매출액 500억원, 수출 200억원 포함 매출액 700억원 목표
- 동사는 2010년 이브아르 한국 허가, 2014년 중국 허가 취득. 2014년 내수 매출액 120억원, 중국 수출 60억원 포함 매출액 208억원 달성. 2015년 매출액 300억원, 2018년 매출액 600억원 목표

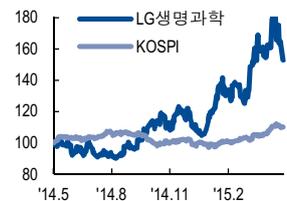
Buy (유지)

목표주가 65,000원 (유지)

현재가 ('15/06/15) 57,700원

업종	제약
KOSPI	2,042.32
KOSDAQ	705.85
시가총액(보통주)	956.5십억원
발행주식수(보통주)	16.6백만주
52주 최고가('15/05/20)	65,500원
최저가('14/08/12)	31,000원
평균거래대금(60일)	19.0십억원
배당수익률(2014)	0.00%
외국인지분율	8.5%

Price Trend



Analyst 이승호

02)768-7977, brian.lee@nhwm.com

RA 김호중

02)768-7624, hojong.kim@nhwm.com

결산기	매출액	증감률	영업이익	(지배지분)순이익	EPS	증감률	PER	PBR	EV/EBITDA
-12월	(십억원)	(%)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(배)	(배)	(배)
2013	417.3	2.8	14.4	3.3	197	-61.8	206.4	2.7	22.3
2014	425.6	2.0	16.2	-2.1	-127	적전	n/a	2.4	18.0
2015E	445.8	4.7	24.2	10.7	647	흑전	89.1	3.7	18.8
2016F	494.6	11.0	38.8	21.3	1,282	98.0	45.0	3.5	14.8
2017F	540.8	9.3	51.7	31.0	1,873	46.0	30.8	3.1	12.8

주: EPS, PER, PBR은 지배지분 기준. 자료: NH투자증권 리서치센터 전망

LG 생명과학 연간 실적 전망

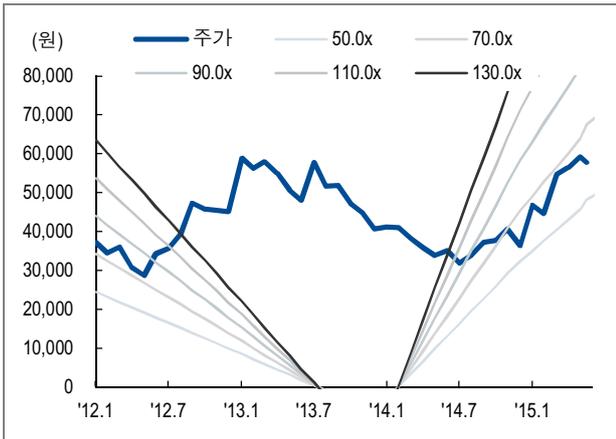
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2014	2015E	2016F	2017F
매출액	- 수정 후	425.6	445.8	494.6	540.8
	- 수정 전	-	445.8	494.6	540.8
	- 변동률	-	-	-	-
영업이익	- 수정 후	16.2	24.2	38.8	51.7
	- 수정 전	-	24.2	38.8	51.7
	- 변동률	-	-	-	-
영업이익률(수정 후)		3.8	5.4	7.9	9.6
EBITDA		48.0	65.7	84.4	95.4
지배지분순이익		-2.1	10.7	21.3	31.0
EPS	- 수정 후	-127	647	1,282	1,873
	- 수정 전	-	647	1,282	1,873
	- 변동률	-	-	-	-
PER		n/a	89.1	45.0	30.8
PBR		2.4	3.7	3.5	3.1
EV/EBITDA		18.0	18.8	14.8	12.8
ROE		-0.8	4.2	7.9	10.5

주: IFRS 연결 기준

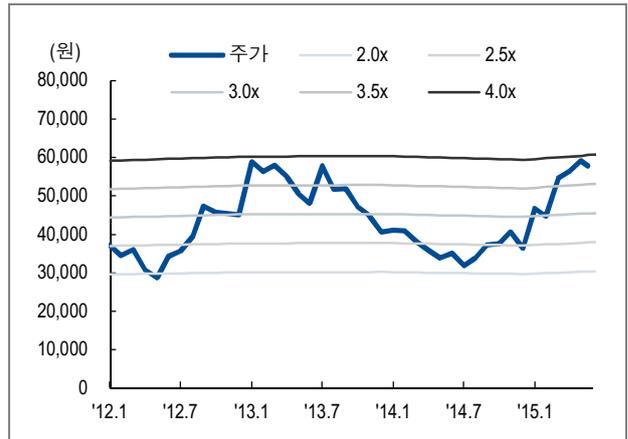
자료: NH투자증권 리서치센터 전망

LG 생명과학 12M FWD PER Band



자료: Dataguide Pro, NH투자증권 리서치센터

LG 생명과학 Trailing PBR Band



자료: Dataguide Pro, NH투자증권 리서치센터

LG 생명과학 분기별 요약손익계산서

(단위: 십억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2014	1Q15	2Q15E	3Q15F	4Q15F	2015E
매출액	89.0	98.8	106.9	131.0	425.6	83.7	105.3	112.4	144.4	445.8
증감률(% y-y)	-4.6	-10.8	16.3	7.9	2.0	-6.0	6.7	5.2	10.2	4.7
의약품	68.0	77.0	80.9	90.5	316.4	73.0	87.1	94.0	103.8	357.9
증감률(% y-y)	1.8	-4.8	11.0	4.6	3.0	7.4	13.1	16.2	14.8	13.1
정밀화학	17.7	13.8	12.8	25.0	69.3	8.5	15.2	14.1	27.5	65.3
증감률(% y-y)	-23.0	-32.4	15.3	9.2	-10.5	-52.0	10.0	10.0	10.0	-5.8
인도법인	1.5	1.3	2.4	3.0	8.2	1.7	1.4	2.5	3.1	8.7
증감률(% y-y)	-21.1	-36.7	21.0	73.5	6.5	13.3	5.0	5.0	5.0	6.5
태국법인	1.2	1.0	1.6	1.5	5.3	2.2	1.0	1.7	1.6	6.5
증감률(% y-y)	n/a	n/a	307.5	-11.2	n/a	83.3	5.0	5.0	5.0	22.6
기술료	0.1	5.1	9.0	8.0	22.2	0.0	0.0	0.0	8.3	8.3
증감률(% y-y)	0.0	0.0	160.9	207.7	97.3	-100.0	-100.0	-100.0	3.8	-62.6
기타	0.5	0.5	0.1	3.1	4.2	-1.7	0.6	0.1	0.1	-0.9
증감률(% y-y)	-69.0	-76.4	-94.0	-48.9	-64.5	-474.4	10.0	10.0	-96.7	-122.1
영업이익	-4.3	-0.6	5.6	15.5	16.2	-4.1	1.3	7.0	20.0	24.2
증감률(% y-y)	적지	적전	255.1	54.2	12.5	적지	흑전	24.7	29.6	49.2
영업이익률(%)	-4.8	-0.6	5.2	11.8	3.8	-4.9	1.2	6.2	13.9	5.4
세전순이익	-6.6	-2.8	2.2	9.3	2.1	-6.4	-1.3	4.4	17.4	14.1
증감률(% y-y)	적지	적전	흑전	13.6	-57.5	적지	적지	97.3	87.4	558.3
세전순이익률(%)	-7.4	-2.9	2.1	7.1	0.5	-7.7	-1.2	3.9	12.1	3.2
당기순이익	-5.9	-2.3	2.0	4.2	-2.0	-4.9	-2.2	3.5	14.2	10.6
증감률(% y-y)	적지	적전	흑전	-19.6	적전	적지	적지	71.1	241.3	흑전
당기순이익률(%)	-6.7	-2.3	1.9	3.2	-0.5	-5.9	-2.0	3.1	9.8	2.4

주: IFRS 연결 기준, 일부 의약품 기타 품목에 포함
 자료: NH 투자증권 리서치센터 전망

LG 생명과학 분기별 요약손익계산서

(단위: 십억원)

구 분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2014	1Q15	2Q15E	3Q15F	4Q15F	2015E
의약품 매출액	71.3	84.9	94.1	106.0	356.3	75.2	90.1	98.4	116.9	380.5
증감률(% y-y)	1.9	-6.0	17.3	7.7	5.1	5.4	6.2	4.5	10.3	6.8
의약품 영업이익	-4.3	-0.4	7.1	13.3	15.7	-0.8	0.9	4.9	14.6	19.7
증감률(% y-y)	적지	적전	317.6	50.6	68.3	적지	흑전	-30.7	10.3	25.7
영업이익률(%)	-6.0	-0.5	7.5	12.5	4.4	-1.0	1.0	5.0	12.5	5.2
정밀화학 매출액	17.7	13.8	12.8	25.0	69.3	8.5	15.2	14.1	27.5	65.3
증감률(% y-y)	-23.0	-32.4	15.3	9.2	-10.5	-52.0	10.0	10.0	10.0	-5.8
정밀화학 영업이익	0.0	-0.1	-1.6	2.2	0.5	-3.4	0.4	2.0	5.4	4.5
증감률(% y-y)	-100.0	적전	적지	69.5	-90.1	적전	흑전	흑전	145.9	791.5
영업이익률(%)	0.0	-0.7	-12.5	8.8	0.7	-39.8	2.7	14.5	19.7	6.9

주: IFRS 연결 기준
 자료: NH 투자증권 리서치센터 전망

LG 생명과학 분기별 매출액 현황 및 전망

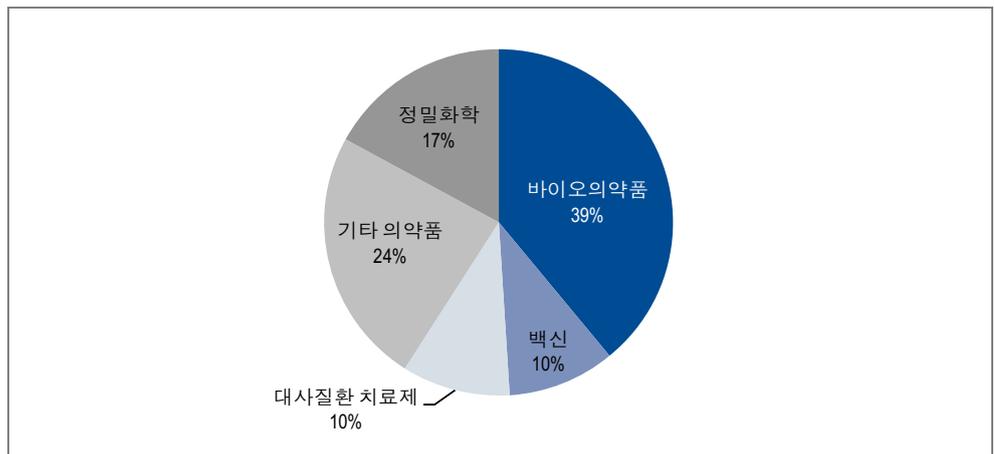
(단위: 십억원)

구분	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	2014	1Q15	2Q15E	3Q15F	4Q15F	2015E
전체	89.0	98.8	106.9	131.0	425.6	83.7	105.3	112.4	144.4	445.8
의약품	68.0	77.0	80.9	90.5	316.4	73.0	87.1	94.0	103.8	357.9
자니딕	2.6	2.5	2.2	2.4	9.7	2.2	2.5	2.2	2.4	9.3
제미글로	2.7	3.3	3.7	4.5	14.3	4.7	5.8	6.5	7.9	24.9
이브아르	4.7	4.4	4.4	7.3	20.8	5.9	5.7	5.8	9.5	26.9
유티로핀	8.0	9.4	12.0	11.9	41.4	7.9	9.9	12.6	12.5	42.9
불임치료제	5.7	6.2	5.7	7.8	25.4	5.0	6.2	5.7	7.8	24.7
유박스	5.7	7.0	5.6	8.5	26.8	5.0	7.3	5.9	8.9	27.1
팩티브	1.1	2.1	1.4	4.2	8.9	0.4	1.5	1.0	2.9	5.8
에스포젠	5.5	5.5	4.7	6.5	22.2	5.2	5.5	4.7	6.5	21.9
히루안 플러스	4.3	4.7	4.6	5.5	19.1	4.6	4.7	4.6	5.5	19.4
애피트롤	0.4	1.0	0.9	0.5	2.7	0.0	1.0	0.9	0.5	2.3
인플루엔자	0.0	0.0	1.3	6.3	7.6	0.0	0.0	1.3	6.3	7.6
진단시약	3.3	3.6	3.6	4.2	14.8	3.6	3.8	3.8	4.4	15.6
비급여 신제품	9.5	9.7	14.3	13.6	47.1	13.5	13.7	15.7	14.9	57.8
부스틴	5.9	7.4	6.9	7.9	28.1	7.3	8.2	7.6	8.7	31.7
기타	8.6	10.1	9.6	-0.7	27.7	7.8	11.4	15.8	5.0	39.9
정밀화학	17.7	13.8	12.8	25.0	69.3	8.5	15.2	14.1	27.5	65.3
PBX	2.1	2.5	1.1	5.3	11.0	1.4	2.7	1.2	5.8	11.1
AQP	4.7	1.2	2.9	9.3	18.1	0.0	1.3	3.2	10.3	14.8
기타	11.0	10.2	8.8	10.4	40.3	7.1	11.2	9.6	11.4	39.3
인도법인	1.5	1.3	2.4	3.0	8.2	1.7	1.4	2.5	3.1	8.7
태국법인	1.2	1.0	1.6	1.5	5.3	2.2	1.0	1.7	1.6	6.5
기술료	0.1	5.1	9.0	8.0	22.2	0.0	0.0	0.0	8.3	8.3
기타	0.5	0.5	0.1	3.1	4.2	-1.7	0.6	0.1	0.1	-0.9

주: IFRS 연결 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망

LG생명과학 매출 비중 현황



자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

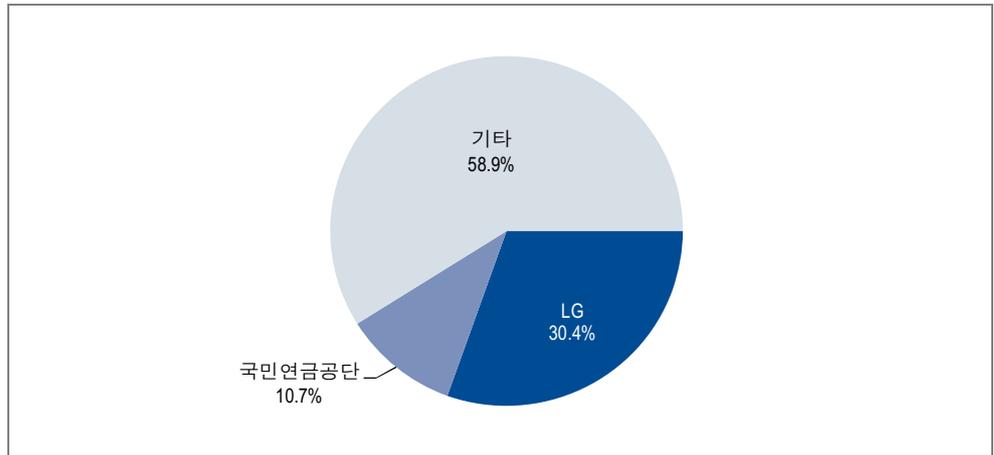
LG 생명과학 주요 제품 현황

(단위: 백만달러)

제품군	제품명	적응증	2014 총 매출액	한국 외 시장		비고
				2014 매출액	판매 지역별 비중	
바이오횰약품	유트로핀	성장호르몬	39	7	MENA(49%), 라틴아메리카(36%), 아시아(15%)	국내 M/S 1 위(37%)
	에스포젠	빈혈증	22	10	아시아(71%), 유럽(14%), 라틴아메리카(8%), MENA(7%)	BEPO manufacture
	부스틴	산유 촉진제	28	26	라틴아메리카(70%), 아시아(29%), MENA(1%)	미국 Elanco 가 유일한 경쟁사
백신	유박스	Hep B 백신	27	21	UNICEF, PAHO	1996 년 상업화 성공
대사질환 치료제	제미글로	당뇨(DPP-IV 저해제)	14	2016 출시	신흥국 시장(러시아/CIS, 인도, MENA, 라틴아메리카, 중국, 터키)	사노피: 79 개국 판권 보유 스텐달: 23 개국 판권 보유
기타	이브아르	미용 필러(히알루론산)	21	8	중국(75%), 유럽(24%), 라틴아메리카(1%)	국내 M/S 2 위(16%)

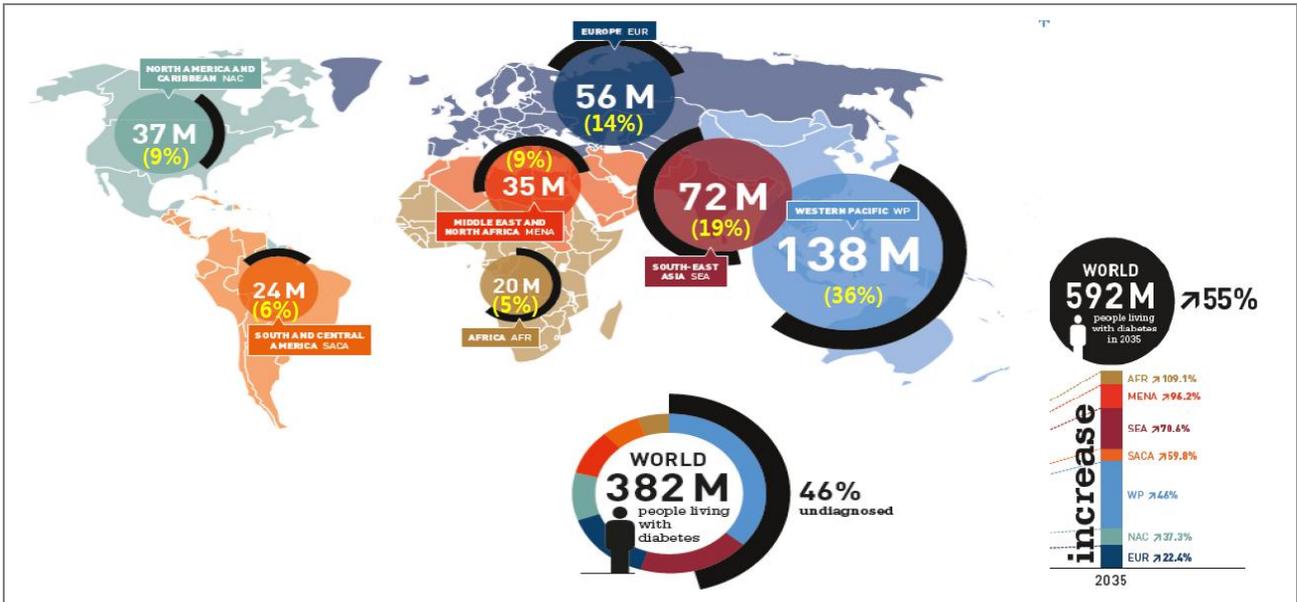
주: MENA = Middle East and North Africa; CIS = Commonwealth of Independent States
 자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

LG생명과학 주주 현황



주: 6월 15일 기준
 자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

2013 세계 지역별 당뇨 환자 유병률 현황



자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

제미글로 주요 이슈

제미글로	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 최초 당뇨 신약 - 개발 총 기간: 9년(임상~ 허가: 6년) - 개발비 470 억원 - 개발인원 275 명
주요 연혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2003.7 연구 시작 - 2005 지식경제부 Bio-Star 과제 선정 - 2005.11 전임상 - 2006.9 임상 1 상 IND - 2007.11 임상 2 상 IND - 2009.9 임상 3 상 IND - 2012.6 MFDS 허가 승인 - 2012.12 국내 출시 - 2013.11 Zemimet 25/500 출시 - 2015.2 Zemimet 50/1000 출시 예정
기술수출 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 2011 신흥국(중국 DCPC, 터키 Nobel Inc) - 2012.12 글로벌 79 개국(Sanofi) - 2013.11 중남미 23 개국(Stendhal)

자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

제 2 형 당뇨 치료제 계열별 글로벌 시장 규모 전망

(단위: 백만달러, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	'13~ '22 CAGR
DPP-IV inhibitors	6,846	7,511	8,077	9,039	9,813	10,440	10,880	11,428	11,976	12,441	+6.9
GLP-1 agonists	2,835	3,360	4,684	5,873	7,015	8,265	9,027	9,626	10,135	10,586	+15.8
SGLT-1/2 inhibitors	0	0	0	0	0	58	403	622	787	959	n/a
SGLT-2 inhibitors	147	721	2,180	2,998	3,810	4,442	4,847	5,089	5,369	5,658	+50.0
Thiazolidinediones	730	740	720	692	665	630	612	599	583	578	-2.6
Total	10,558	12,332	15,661	18,602	21,303	23,835	25,769	27,364	28,850	30,222	+12.4

자료: Datamonitor, NH투자증권 리서치센터

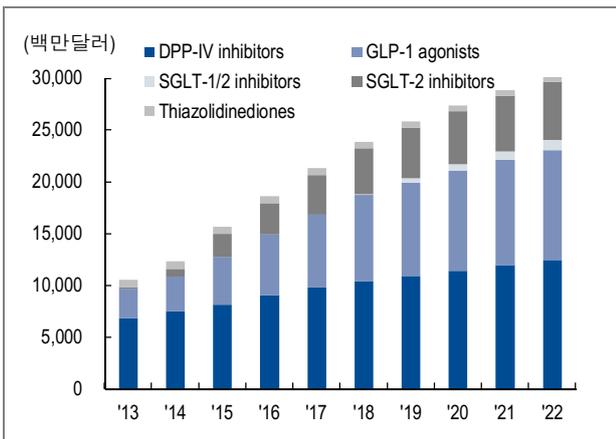
2022년 상위 5대 DPP-IV 저해제 계열 치료제 매출 전망

(단위: 백만달러, %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	'13~ '22 CAGR
Januvia	3,902	3,987	4,021	4,128	4,253	4,220	3,984	3,986	4,013	4,087	0.5
Janumet	999	1,048	1,110	1,187	1,265	1,284	1,338	1,394	1,462	1,531	4.9
Kombiglyze	386	548	693	827	916	952	1,018	1,084	1,153	1,222	13.7
Omarigliptin	0	0	0	0	8	374	579	765	898	981	n/a
Onglyza	558	644	670	713	729	730	715	718	728	740	3.2

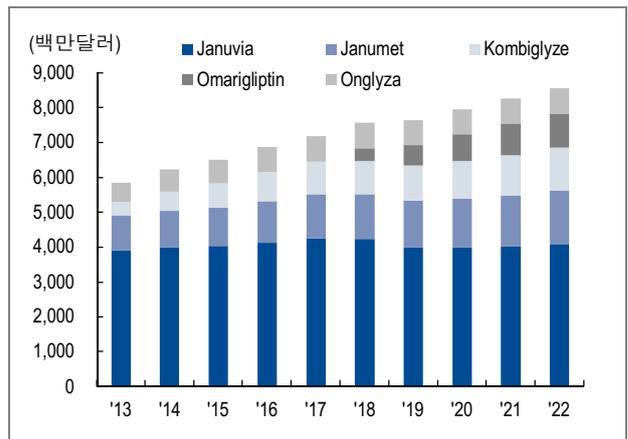
자료: Datamonitor, NH투자증권 리서치센터

제 2 형 당뇨 치료제 계열별 글로벌 시장 규모 전망



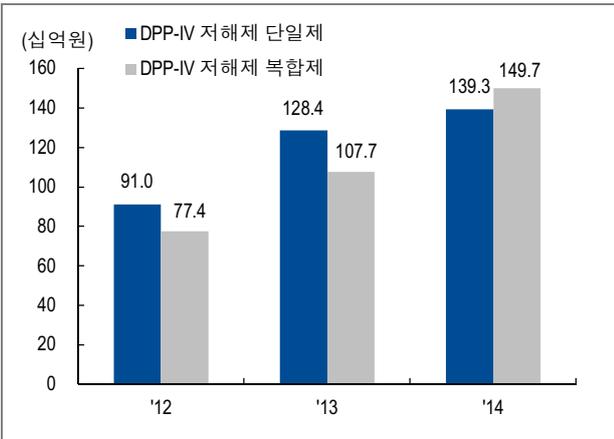
자료: Datamonitor, NH투자증권 리서치센터

2022년 상위 5대 DPP-IV 저해제 계열 치료제 매출 전망



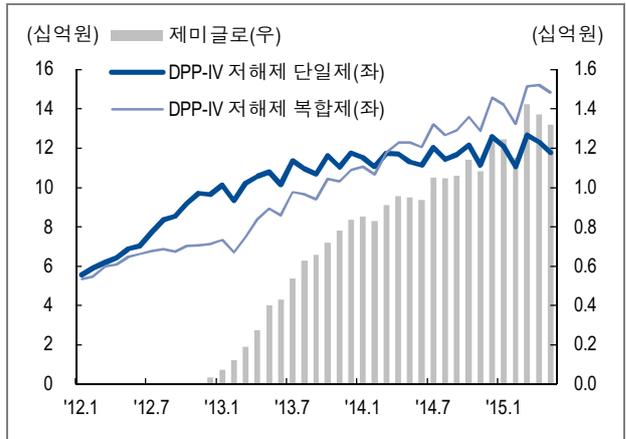
자료: Datamonitor, NH투자증권 리서치센터

국내 DPP-IV 저해제 시장 원외처방액 추이



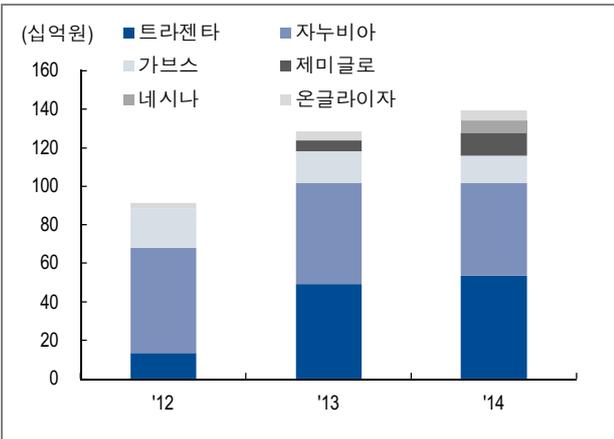
자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

국내 DPP-IV 저해제 시장 대비 제미글로 월별 원외처방액 추이



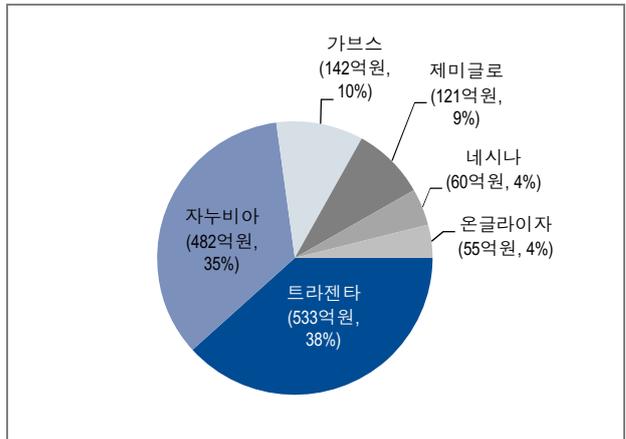
자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

국내 DPP-IV 저해제 단일제 원외처방액 추이



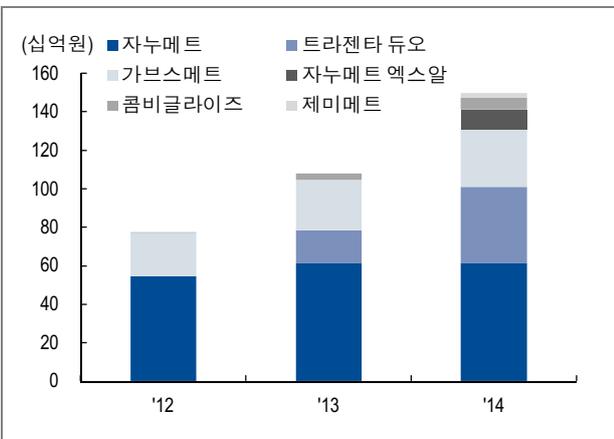
자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

2014 한국 DPP-IV 저해제 단일제 시장점유율 현황



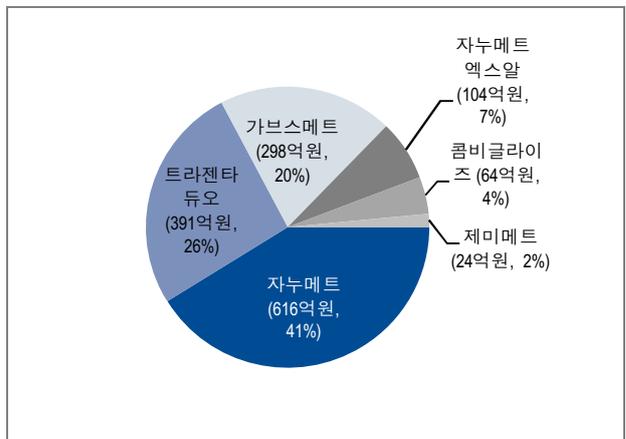
자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

국내 DPP-IV 저해제 복합제 원외처방액 추이



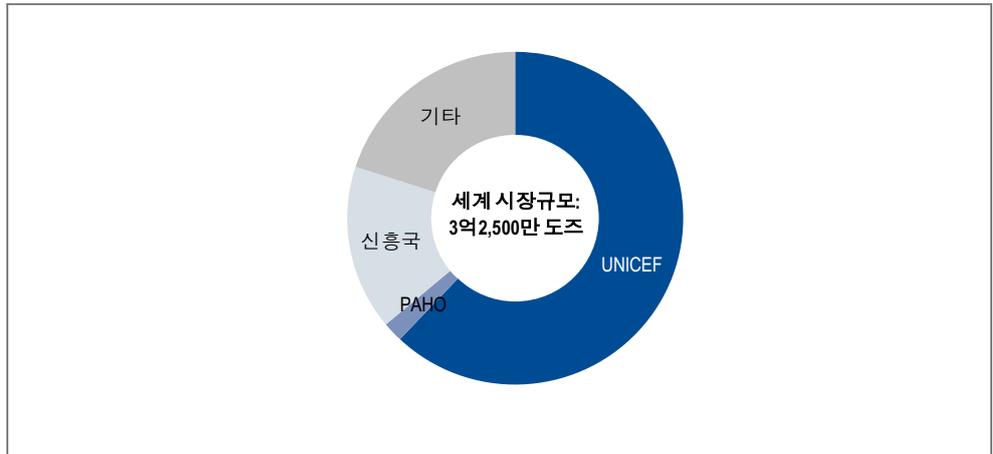
자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

2014 한국 DPP-IV 저해제 복합제 시장점유율 현황



자료: UBIST, NH투자증권 리서치센터

세계 5가 백신 시장 규모 현황



자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

UNICEF 5 가 백신 입찰가 추이

(단위: 달러)

공급 회사	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Biological E	-	-	2.3500	2.3500	2.3000	2.2500
Crucell/Berna Biotech Korea	2.8000~ 3.2000	2.8000~ 3.2000	1.9500~ 2.7000	2.4000~ 2.6000	2.3500	2.3500
Panacea Biotec	2.9650	-	-	-	-	-
Serum Institute of India	2.2500~ 2.5000	2.5000	2.6000	2.7000	2.2500	2.2500

주: single dose 기준

자료: UNICEF, NH투자증권 리서치센터

제미글로 주요 국가 허가 예상 시점

파트너사	2015	2016	2017	2018
스텐달	코스타리카	멕시코, 콜롬비아	베네수엘라	
사노피	인도	사우디아라비아	러시아	이집트

자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

LG 생명과학 주요 연구개발 현황

구분	제품명	적응증	연구	전임상	1상	2상	3상	NDA
바이오 의약품	유트로핀(펜 제형)	성상호르몬 결핍증						○
	폴리트롭	불임증					○(글로벌)	
	BEPO 알부민	빈혈증			○(글로벌)			
	이브아르	피부 재생	○					
백신	유펜타(5가 백신)	D/T/P/HepB/Hib						○(WHO)
	LBVC	소아마비	○					
	LBVD	D/T/P/HBV/MIPV	○					
신약	제미글로	당뇨					○	
개량신약	제미스타틴	당뇨/고지혈증					○	
바이오 시밀러	LBEC0101	류머티스 관절염					○	
	LBAL	류머티스 관절염			○			

자료: LG생명과학, NH투자증권 리서치센터

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
매출액	425.6	445.8	494.6	540.8
증감률 (%)	2.0	4.7	11.0	9.3
매출원가	225.0	232.1	257.2	281.3
매출총이익	200.6	213.7	237.4	259.5
Gross 마진 (%)	47.1	47.9	48.0	48.0
판매비와 일반관리비	184.4	189.5	198.6	207.8
영업이익 (GP-SG&A)	16.2	24.2	38.8	51.7
증감률 (%)	12.5	49.2	60.8	33.1
OP 마진 (%)	3.8	5.4	7.9	9.6
EBITDA	48.0	65.7	84.4	95.4
영업외손익	-14.0	-10.0	-10.9	-10.9
금융수익(비용)	-10.4	-10.3	-10.9	-10.9
기타영업외손익	-3.6	0.3	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	2.1	14.1	28.0	40.9
법인세비용	4.1	3.5	7.0	10.2
계속사업이익	-2.0	10.6	21.0	30.6
당기순이익	-2.0	10.6	21.0	30.6
증감률 (%)	작전	특전	98.0	46.0
Net 마진 (%)	-0.5	2.4	4.2	5.7
지배주주지분 순이익	-2.1	10.7	21.3	31.0
비지배주주지분 순이익	0.1	-0.1	-0.3	-0.4
기타포괄이익	-2.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-4.2	10.6	21.0	30.6

VALUATION INDEX

	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
PER (X)	N/A	89.1	45.0	30.8
PER (High,X)	N/A	106.4	53.7	36.8
PER (Low,X)	N/A	56.3	28.4	19.5
PBR (X)	2.4	3.7	3.5	3.1
PBR (High,X)	3.1	4.5	4.1	3.7
PBR (Low,X)	2.1	2.4	2.2	2.0
PCR (X)	11.0	14.5	11.3	10.0
PSR (X)	1.4	2.1	1.9	1.8
PEG (X)	N/A	1.6	1.2	1.0
PER/ 주당EBIT 증감률 (X)	N/A	2.3	1.7	1.3
PER/ 주당EBITDA 증감률 (X)	N/A	5.1	3.6	2.4
EV/EBITDA (X)	18.0	18.8	14.8	12.8
EV/EBIT (X)	53.4	51.2	32.2	23.6
Enterprise Value	865	1,237	1,253	1,221
EPS CAGR (3년) (%)	-345.4	56.8	36.0	29.8
EBITPS CAGR (3년) (%)	47.3	38.8	26.9	23.4
EBITDAPS CAGR (3년) (%)	25.7	17.5	12.4	12.6
주당EBIT (W)	977	1,458	2,343	3,119
주당EBITDA (W)	2,897	3,966	5,094	5,753
EPS (W)	-127	647	1,282	1,873
BPS (W)	14,817	15,455	16,719	18,565
CFPS (W)	3,294	3,983	5,094	5,753
SPS (W)	25,674	26,893	29,838	32,626
DPS (W)	0	0	0	0

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
영업활동 현금흐름	18.5	54.6	54.4	62.6
당기순이익	-2.0	10.6	21.0	30.6
+ 유무형자산상각비	31.8	41.6	45.6	43.7
+ 종속, 관계기업관련손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.1	0.0	0.0	0.0
+ 자산처분손실(이익)	0.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	54.6	66.0	84.4	95.4
- 운전자본의증가(감소)	-28.2	2.5	-12.2	-11.7
투자활동 현금흐름	-52.6	-70.3	-70.8	-30.8
+ 유형자산의감소	0.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산의증가(CAPEX)	-32.1	-70.0	-70.0	-30.0
+ 투자자산의매각(취득)	-0.2	-0.3	-0.8	-0.7
Free Cash Flow	-13.6	-15.4	-15.6	32.6
Net Cash Flow	-34.1	-15.7	-16.4	31.8
재무활동 현금흐름	60.0	17.2	9.2	11.0
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	60.0	17.2	9.2	11.0
현금의증가	26.0	1.5	-7.3	42.8
기말현금 및 현금성자산	50.3	51.9	44.6	87.4
기말 순부채(순현금)	257.4	273.0	289.5	257.6

RIM & EVA

	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
RIM				
Spread (FROE-COE) (%)	-9.5	-5.1	0.1	2.7
Residual Income	-23.9	-11.7	-2.5	4.9
12M RIM Target Price (W)	64,986			
EVA				
투자자본	432.2	459.5	499.3	500.5
세후영업이익	-12.5	18.1	29.1	38.8
투자자본이익률 (%)	-3.1	4.1	6.1	7.8
투자자본이익률 - WACC (%)	-4.3	-0.6	1.9	3.4
EVA	-18.6	-2.6	9.4	17.0
DCF				
EBIT	16.2	24.2	38.8	51.7
+ 유무형자산상각비	31.8	41.6	45.6	43.7
- CAPEX	-32.1	-70.0	-70.0	-30.0
- 운전자본증가(감소)	-19.0	1.1	-15.4	-14.8
Free Cash Flow for Firm	3.6	-11.4	20.2	67.2
WACC				
타인자본비용 (COD)	-3.3	1.8	2.0	2.1
자기자본비용 (COE)	8.7	9.3	7.7	7.8
WACC(%)	1.2	4.6	4.2	4.4

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

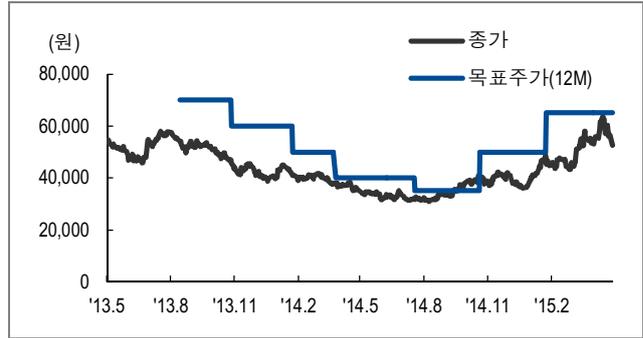
(십억원)	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
현금및현금성자산	50.3	51.9	44.6	87.4
매출채권	103.1	108.1	120.0	131.2
유동자산	261.8	270.3	286.8	352.3
유형자산	304.5	337.4	365.9	356.0
투자자산	6.7	7.0	7.8	8.5
비유동자산	391.3	420.1	445.2	432.3
자산총계	653.1	690.3	732.0	784.6
단기성부채	28.7	45.9	55.1	66.1
매입채무	28.2	34.4	38.2	41.8
유동부채	97.5	122.8	140.4	159.4
장기성부채	279.3	279.3	279.3	279.3
장기충당부채	21.6	22.6	25.1	27.4
비유동부채	306.2	307.5	310.6	313.5
부채총계	403.7	430.3	451.0	472.9
자본금	84.1	84.1	84.1	84.1
자본잉여금	147.0	147.0	147.0	147.0
이익잉여금	19.2	30.0	51.2	82.2
비지배주주지분	0.3	0.2	-0.1	-0.5
자본총계	249.5	260.1	281.0	311.7

PROFITABILITY & STABILITY

	2014/12A	2015/12E	2016/12F	2017/12F
자기자본이익률 (ROE) (%)	-0.8	4.2	7.9	10.5
총자산이익률 (ROA) (%)	-0.3	1.6	3.0	4.0
투자자본이익률 (ROIC) (%)	-3.1	4.1	6.1	7.8
EBITDA/ 자기자본 (%)	19.3	25.3	30.0	30.6
EBITDA/ 총자산 (%)	7.4	9.5	11.5	12.2
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금 (십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당현금배당금(W)	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채(현금)/ 자기자본 (%)	103.2	105.0	103.0	82.7
총부채/ 자기자본 (%)	161.8	165.5	160.5	151.7
순이자비용/ 매출액 (%)	308.0	325.2	334.4	345.4
EBIT/ 순이자비용 (X)	2.4	2.6	2.4	2.3
유동비율 (%)	1.6	2.1	3.3	4.2
당좌비율 (%)	268.6	220.1	204.3	221.0
총발행주식수 (mn)	16.8	16.8	16.8	16.8
액면가 (W)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가 (W)	36,300	57,700	57,700	57,700
시가총액 (십억원)	607.2	963.4	963.4	963.4

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
LG생명과학	068870.KS	2015.01.29	Buy	65,000원(12개월)
		2014.10.27	Buy	50,000원(12개월)
		2014.07.23	Hold	35,000원(12개월)
		2014.03.31	Hold	40,000원(12개월)
		2014.01.28	Buy	50,000원(12개월)
		2013.11.01	Buy	60,000원(12개월)
		2013.08.19	Buy	70,000원(12개월)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2015년 6월 12일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
70.6%	27.8%	1.6%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "LG생명과학"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.