

제이브이엠

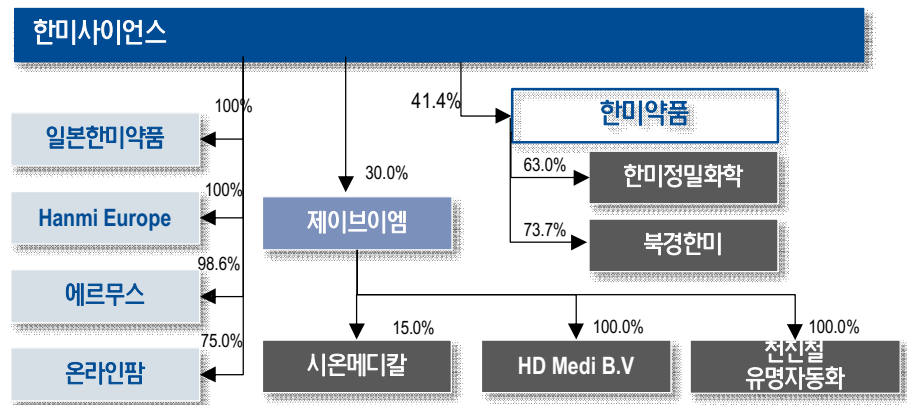
한미약품 그룹 편입,
시너지 효과 및 실적 턴어라운드 기대

Spot Comment | 2016. 6. 10

Analyst 이승호 02)768-7977, brian.lee@nhqv.com

- 한미사이언스는 전일 제이브이엠 최대주주 김준호 대상 1,292억원(현금 20%, 자기주식 80%) 규모 제이브이엠 지분 189만9,272주(30%) 확보, 제이브이엠 최대주주 등극, 제이브이엠 자회사 편입 공시(한미사이언스 제이브이엠 지분법 인식 계획). 한국 제약업계 최초 주식스왑 방식 M&A 성사. 양사는 향후 공동 경영 계획 입장 표명
- 한미사이언스는 현금 258억원(6월 9일 지급) 및 자기주식 1,033억원 규모 66만514주(주당 156,424원, 7월 27일 지급) 양수도 대금 지급, 재무 부담 제한(한미사이언스 잔존 순현금 1,134억원, 잔존 자기주식수 129만 6,531주). 전일 시가총액 9조59억원 대비 투자 규모 비중 1.4%. 제이브이엠 전 최대주주 김준호 한미사이언스 지분 1.1% 확보. 주식 양수도 계약 기준 제이브이엠 기업 가치 4,305억원, 주당 68,000원 평가, 전일 종가 53,000원 기준 28.3% 경영권 프리미엄 반영. 2014년 이후 제이브이엠 주가 저점(2016년 4월 27일 주가 47,100원) M&A, 한미사이언스 주주가치 훼손 최소화
- 제이브이엠은 병의원 및 약국 대상 의약품 관리 자동화 시스템 분야 세계 4대 메이저 기업 중 하나. 한국, 미국, 유럽 ATDPS(Automatic Tablet Distributing and Packing System, 전자동 정제분류 포장 시스템) 시장점유율 1위. 중국 천진 및 네덜란드 판매 법인 보유, 33개국 ATDPS 수출, 수출 비중 40% 육박. 2015년 ADC(Automatic Dispensing Cabinet, 약품관리 자동화시스템), 인티팜(INTIpharm) 성장동력 확보
- 한미사이언스는 중국 의약분업 대비, 제이브이엠 중국 천진 자회사와 ATDPS 및 ADC 확보. 향후 중국 의약분업 본격화 시 북경한미 및 제이브이엠 중국 의약품 사업 시너지 효과 기대. 2015년 5월 18일 중국 경화시보(京華時報)에 따르면 중국 국무원은 '도시공립의원 종합개혁 시행 지도의견'을 통해 2017년까지 중국 주요 도시의 모든 공립의원에 대해 의약분업 시행 계획. 제이브이엠 역시 2001년 한국 의약분업 당시 매출액 91억원, 2007년 매출액 461억원, 연평균 성장률 +31.0% 달성, 의약분업 수혜주 부각. 한미사이언스는 한미약품(신약 개발 및 한국 의약품 사업), 북경한미(중국 의약품 사업), 온라인팜(한국 헬스케어 유통) 외 제이브이엠(국내외 의약품 관리 자동화 사업) 편입을 통해 연관 사업 다각화, 글로벌 헬스케어 그룹 도약 발판 마련. 제이브이엠은 한미약품 그룹의 글로벌 역량 및 특화된 영업력 기반, 인티팜 내수 시장 안착 및 해외 시장 진출 추진 계획
- 제이브이엠은 2015년 연결 매출액 885억원(+0.3% y-y), 영업이익 65억원(-46.3% y-y), 순이익 52억원(-48.4% y-y) 실적 부진. 2013년 연결 매출액 816억원, 영업이익 182억원, 순이익 150억원 달성 후 2년 연속 외형 정체, 수익성 부진 추세. 2016년 1분기 연결 매출액 209억원(+4.3% y-y), 영업이익 2억원(-92.2% y-y), 순이익 6억원(-87.0% y-y) 실적 부진 지속. 온라인팜 대상 내수 ATDPS 판매 호조 불구 2015년 하반기부터 미국 파트너 대상 ATDPS 수주 부진 영향 수출 부진. 2016년 2분기 컨센서스 연결 매출액 228억원(+8.7% y-y), 영업이익 10억원(-14.0% y-y). 해외 수출 회복 국면 진입 파악, 2016년 1분기 실적 저점, 2016년 2분기 컨센서스 상회, 하반기 실적 기저 효과 및 실적 턴어라운드 진입 기대. 향후 인티팜 내수 및 수출 실적 주가 향방 결정 전망

제이브이엠 자회사 편입 후 한미사이언스 그룹 지분구조



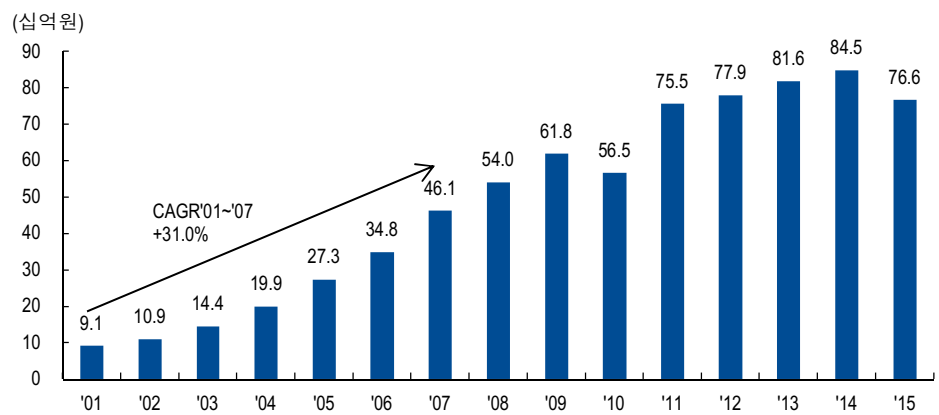
자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

제이브이엠 최근 3년 주가 추이



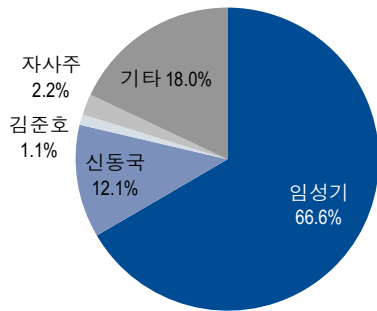
자료: Quatiwise, NH투자증권 리서치센터

제이브이엠 매출액 추이(개별)



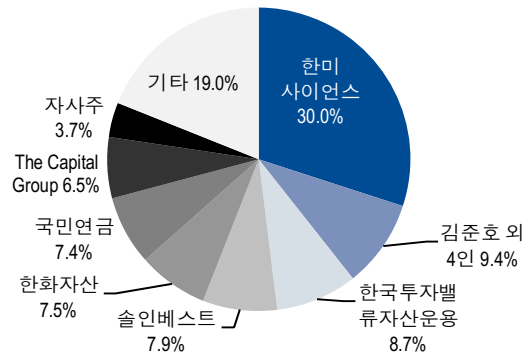
자료: Quatiwise, NH투자증권 리서치센터

편입 후 한미사이언스 지분구조



자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

편입 후 제이브이엠 지분구조



자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 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 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 6월 3일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
77.6%	22.4%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 제이브이엠의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 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 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 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.