



에스텍파마 041910

|투자정보 최성환 3771-9355
gnus0807@iprovest.com

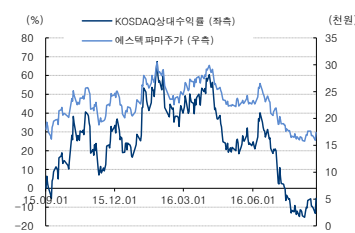
디벨로퍼(Developer)로 진화(evolution), Drug Repositioning 주목

- 글로벌 제약사들의 M&A와 R&D Outsourcing이 확대되면서 동사 역시 기회 요인으로 작용
- '비보존', 'T&K바이오이노베이션' 등 국내 글로벌 신약 개발 전문 제약바이오 벤처기업에 전략적 투자와 공동 R&D를 통해 글로벌 신약개발 디벨로퍼(Developer)로 변신 주목
- 2016년 예상 실적은 원료의약품(API) 매출 증가와 엔화 강세 등 영향으로 매출액 492억원(+9.2%), 영업이익 26억원(+326.2%) 으로 실적 턴어라운드 예상

Company Data

현재가(08/24)	16,650 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	30,400 원
52주 최저가(보통주)	15,750 원
KOSPI (08/23)	2,049.93p
KOSDAQ (08/23)	687.38p
자본금	54 억원
시가총액	1,904 억원
발행주식수(보통주)	1,144 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	25.1 만주
평균거래대금(60 일)	42 억원
외국인지분(보통주)	1.72%
주요주주	
김재철 외 4 인	23.49%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.2	-26.3	1.2
상대주가	7.2	-31.1	-7.7

글로벌 신약개발기업 M&A 확대, Drug Repositioning 주목

현재 동사와 공동으로 글로벌 신약으로 개발단계에 있는 '비마약성 진통제 신약후보물질 (VVZ-149)'은 (주)비보존(지분율 22.37%)과 글로벌 임상2상을 미국 FDA와 국내 대형 병원 에서 진행하고 있음. 최근 자분을 투자한 신약개발 전문 벤처기업인 'T&K바이오이노베이션' 과 신약개발을 위해 암, 비만, 당뇨, 치매, 노화 방지 등 다수의 신약후보물질을 중심으로 공동 연구개발, 기술이전 및 사업화를 위해 업무 협력 협의 중. 'T&K바이오이노베이션'은 약물의 핵심 기전을 눈으로 직접 확인할 수 있는 영상융합 최첨단 신기술 'NANO-I' 개발 성공으로 '신약재창출(Drug Repositioning)'을 위한 R&D와 글로벌 시장으로 진출 계획

글로벌 제약사들의 인수합병(M&A)은 작년 11월 기준 전년대비 41% 증가한 3,970억달러(약 444,6조원)으로 새로운 신약개발뿐만 아니라 자체 경쟁력을 확대하기 위해 지속적으로 증가하고 있음. 글로벌 제약사인 '화이자(Pfizer)'는 최근 항암제 개발사 '메디베이션(Medivation)'을 140억달러(원화 약 15조원)규모로 인수(M&A)에 나섰고, 국내에서도 글로벌 신약개발의 R&D 경쟁력을 보유하고 있는 신약 개발 전문 제약바이오 벤처기업으로 국내외 제약사들의 전략적 제휴 및 투자가 이어질 것으로 예상됨

신약 개발을 위한 투자 확대, 금년 영업이익 +326.2% 성장 예상

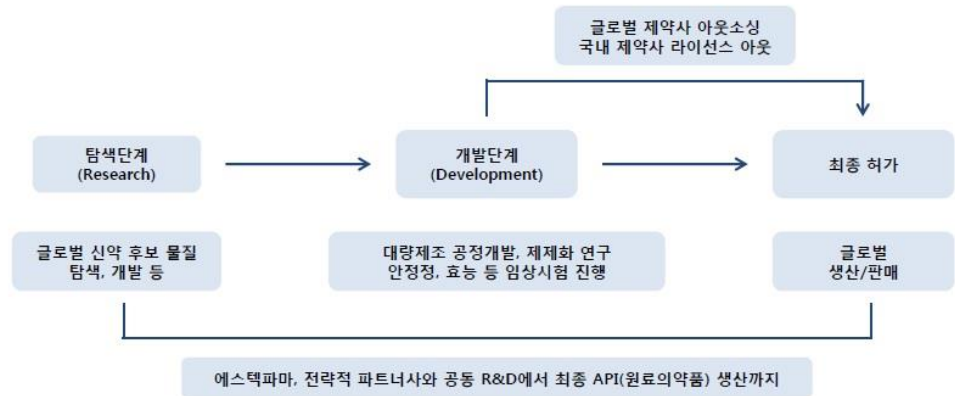
투자포인트로 1) '비보존', 'T&K바이오이노베이션' 등 국내 유망 제약바이오 벤처기업에 전략 적 투자와 R&D를 통해 글로벌 신약개발 디벨로퍼로 변신, 2) 신규 원료의약품(API) 공급 확대, 3) CMO 추가 등 새로운 제품의 해외시장 진출 추진 등 중장기 성장 모멘텀 보유

2015년 기준 수출 비중은 57.5%로 이 중 일본 향 매출은 약 80%수준 기록. 2016년 예상 실적은 원료의약품(API) 매출 증가와 엔화 강세 등 영향으로 매출액 492억원(+9.2%), 영업이익 26억원(+326.2%) 으로 실적 턴어라운드 예상

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2012.12	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12E
매출액 (십억원)	0	42	44	45	49
YoY(%)	NA	NA	4.7	1.9	9.2
영업이익 (십억원)	0	7	0	1	2
OP 마진(%)	0.0	16.7	0.0	2.2	5.3
순이익 (십억원)	0	4	3	-1	2
EPS(원)	0	356	278	-79	-
YoY(%)	0.0	0.0	-21.9	격전	흑전
PER(배)	0.0	24.9	24.8	-297.9	-
PCR(배)	0.0	8.1	10.6	30.4	-
PBR(배)	0.0	1.4	1.1	3.6	-
EV/EBITDA(배)	0.0	10.7	21.0	56.2	-
ROE(%)	0.0	10.9	4.4	-1.2	-

[도표 1] 에스텍파마, 디벨로퍼(Developer)로 진화



자료: 교보증권 리서치센터

신약개발 단계는 크게 탐색 단계(Research) 및 개발 단계(Development)로 구분. 탐색단계(Research)는 의약학적 개발목표(목적효능, 작용기전 등)를 설정 후 신물질을 설계/합성하고, 그 효능을 검색하는 작업으로 개발대상 물질(후보물질: Candidates)을 선정하는 단계. 개발단계(Development)는 대상물질에 대한 대량제조 공정개발, 제제화 연구, 안전성 평가, 생체 내 동태규명 및 임상시험을 거쳐 신약을 개발해 가는 과정으로 글로벌 제약사들의 M&A와 R&D Outsourcing이 확대되면서 동사 역시 기회요인으로 작용하고 있음.

에스텍파마 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
----	------	--------	----	------	--------

■ Compliance Notice ■

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

이 조사는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사의 저작권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2016.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	91.0	6.9	2.1	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

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

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하