

보고서의 목적

탐방 보고

Jan. 12, 2006 / 제약

안국약품(001540)

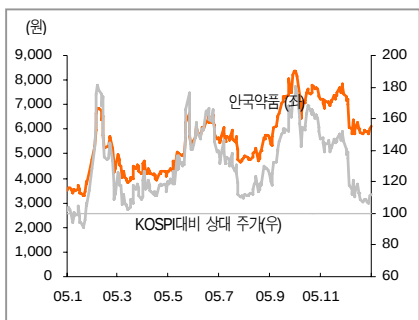
매출 공백의 대안은?

Not Rated

목표주가 (6M)	N.A.
현재주가 (01/11)	6,100원

Analyst 황상연	3774-1273
	shwang@miraeasset.com

발행 주식수(천주)	11,500
액면가(원)	500
시가총액 (십억원)	70
52주 최저 / 최고(원)	3,310/8,380
52주 일간 Beta (KOSPI대비)	1.02
평균거래량(3M, 천주)	192
평균거래대금(3M, 백만원)	1,348
외국인소유지분율 (%)	4.8
04년 주당 배당금(원)	NA
05년 주당 예상배당금(원)	NA
05년 예상EPS Consensus(원)	NA
Consensus 차이(%)	NA
주요주주 지분율(%)	
어준선 외	49.6
	1M 6M 12M
주가상승률(%)	(18.1) 8.7 77.3
KOSPI대비 상대수익률(%)	(23.9) (25.3) 19.7



요약

100억대 이상 대형품목 보유한 소형 제약사
푸로스판 PMS만료 후의 매출 공백 회복이 관건
밸류에이션 매력적이나 성장성에 대한 불안감

■ 소형 제약사임에도 불구하고 거대 품목을 보유

안국약품(001540)은 도입신약 및 제네릭 처방의약품 중심으로 의원급 의료기관을 주 영업대상으로 하는 소형 제약사임. 2005년 예상 P/E기준 6~7배 내외에서 거래되고 있어 여타 제약기업 대비 valuation매력을 보유. 그러나 주력 품목의 배타적 판매권 만료 등 매출 공백에 대한 우려가 부담 요인임.

■ 대형 품목 위주의 집중화 전략이 이어질 수 있을까?

동사 매출의 핵심은 진해거담제 푸로스판, 소화제 애니탈, 진통제 애니펜 등으로 매출 상위 4개 품목의 비중이 약 70%에 육박. 대형 품목 위주의 영업 전략은 비용 효율성 측면에서 상당한 우위를 가져갈 수 있으나, 만일 1~2개 품목이 특히 만료 등에 의해 경쟁 심화 국면에 놓인다면 영업상황이 중대한 위기에 직면할 것으로 예상됨. 예컨대 2006년 상반기 중 PMS기간이 종료되는 푸로스판(연 매출 220억원 선)의 제네릭화는 동사 주가의 최대 걸림돌로 판단됨. 대형품목의 제네릭화 후 시장점유율은 2년 간 40~60%까지 하락하는 것이 최근 국내 의약 시장의 경향임.

■ 대체 품목의 개발 열기 뜨거워

푸로스판의 후속 제품격으로 추진 중인 애니코프 캡슐, 고혈압 분야 등에서 추진 중인 퍼스트 제네릭 제품 등 푸로스판의 매출 공백을 메꾸기 위한 노력이 활발히 진행되고 있음. 그러나 2006년 하반기까지는 의미있는 신제품 출시 가능성이 낮아 외형 성장세를 유지하기가 버거울 것으로 예상됨. 업종 평균 대비 매력적 밸류에이션이지만 푸로스판 매출 감소 가능성에 대한 보다 신속하고 구체적인 대응이 필요할 것으로 판단함.

● 투자 의견 ●

종목별 투자 의견 (6개월 기준)

BUY : 현주가 대비 목표주가 +20% 초과

Hold : 현주가 대비 목표주가 ±10% 이내

Reduce : 현주가 대비 목표주가 -20% 초과

단, 업종 투자 의견에 의한 ±10%내의 조정치 감안 가능

업종별 투자 의견

Attractive : 현 업종지수대비 +10% 초과

Neutral : 현 업종지수대비 ±10% 이내

Cautious : 현 업종지수 대비 -10% 초과

※ 업종별 투자 의견의 용어를 재정리 함

Overweight → Attractive / Underweight → Cautious로 2005년 8월 3일부터 변경함

● Compliance Notice ●

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다.
본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작 성 자 : 황 상 연

종목	담당자	종류	담당자 보유주식수			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	자사주 취득부
			수량	취득가	취득일				
해당사항없음									