Morning Meeting Notes

2023-02-16

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
2차전지산업(OVERWEIGHT) Ford, CATL 기술 활용한 미국 내 LFP 증설 계획 코멘트
대웅제약(BUY/170,000) 4분기 리뷰 - 불확실성 해소 필요한 시점

New Issue
뉴욕증시, 강한 소비, 커진 긴축 우려에도 상승...나스닥 0.92%↑
뉴욕채권, 美1월 소매판매 '급증'...미국 10년물금리 상승
국제유가, 美 원유재고 증가 영향 이틀째 하락... WTI 0.59%↓

New Publication
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 2월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 여명(黎明)(2023-02-03)
[스몰캡] 반도체의 꽃은 IP다(2023-01-30)
[반도체/2차전지/자동차] CES 방문 후기 및 투자 활용법(2023-01-17)
[글로벌] 한미중 대표종목 삼국지(2023-01-17)
[통신 산업] 2023년 산업 전망-Any Call에서 Any Content로!(2023-01-09)

Rating, Target Price Changes

대웅제약	BUY	220,000 원	▷	BUY	170,000 원	(2023-02-16)
이마트	M.PERFORM	110,000 원	▷	M.PERFORM	120,000 원	(2023-02-15)
SK렌터카	BUY	10,000 원	▷	BUY	9,000 원	(2023-02-14)
하이브	BUY	186,000 원	▷	BUY	240,000 원	(2023-02-13)
하나금융지주	BUY	55,000 원	▷	BUY	58,000 원	(2023-02-10)
엔씨소프트	BUY	480,000 원	▷	BUY	550,000 원	(2023-02-10)
넷마블	BUY	100,000 원	▷	BUY	72,000 원	(2023-02-10)
CJ ENM	BUY	185,000 원	▷	BUY	136,000 원	(2023-02-10)
케이카	BUY	21,000 원	▷	BUY	18,000 원	(2023-02-10)
크래프톤	BUY	224,000 원	▷	BUY	260,000 원	(2023-02-09)
스카이라이프	BUY	13,000 원	▷	BUY	12,000 원	(2023-02-09)
한미약품	BUY	383,013 원	▷	BUY	390,000 원	(2023-02-09)
한미반도체	BUY	18,000 원	▷	BUY	22,000 원	(2023-02-09)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
엔피	28,874
에코프로비엠	23,411
삼성전자	23,204
한화솔루션	22,367
SAMG엔터	22,183

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
KODEX 200	43,205
POSCO홀딩스	36,131
KODEX 200선물인버스2X	35,605
오스템임플란트	27,525
한국조선해양	20,808

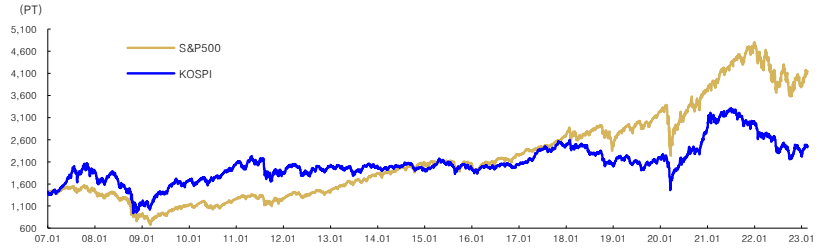
외국인 순매도

순매도	금액(백만)
SK이노베이션	-77,882
한국항공우주	-66,081
KODEX 200	-61,413
카카오뱅크	-35,187
KB금융	-28,114

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
삼성전자	-305,994
SK이노베이션	-163,604
KODEX 레버리지	-85,320
샌즈랩	-61,254
한화솔루션	-61,124

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,427.90	-1.53	+1.17
대형주	2,410.84	-1.54	+1.26
중형주	2,700.82	-1.54	+0.13
소형주	2,219.75	-1.40	+2.05
KOSDAQ	765.46	-1.81	+6.78

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	10,163	-2,687	-7,782
누적순매수(D-20)	-9,809	47,681	-39,393

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위: 억 원)	193,009.3	162,510.3	121,134.5

업종별 지수	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
건설	75.90	-2.18	-2.92
금융	356.38	-2.54	-6.42
운수장비	1,889.66	-1.46	+4.57
유통	335.00	-1.31	-2.29
음식료	3,734.06	-1.14	+0.66
의약품	13,244.01	-1.73	-3.70
전기전자	24,579.04	-1.30	+5.04
철강금속	4,829.75	+3.38	+2.49
화학	5,417.64	-1.72	+1.67
유틸리티	771.32	-3.36	-5.00
통신	365.87	-1.54	-1.65

해외시장 동향	종가(pt)	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,147.60	+0.28	+3.71
NASDAQ	12,070.59	+0.92	+8.95
일본	27,501.86	-0.37	+6.50
중국	3,280.49	-0.39	+1.64
독일	15,506.34	+0.82	+2.78

주요 금리 동향	종가(%)	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.51	+8.70	+14.70
국고채 (10년)	3.49	+9.50	+19.20
은행채AAA (3년)	4.01	+8.50	-1.80
미국국채 (2년)	4.63	+1.55	+39.88
미국국채 (10년)	3.80	+6.14	+30.14

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1282.46	+1.02	+3.63
원/백 엔	957.70	+0.09	-0.83
원/위안	187.08	+0.62	+1.96
달러/유로	1.07	+0.01	-1.22
위안/달러	6.86	-0.40	-1.70
엔/달러	134.08	-0.06	+4.10
Dollar Index	103.85	+0.59	+1.61

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	78.59	-0.59	-2.17
금 (usd/oz)	1,845.3	-1.08	-4.08
BDI	563.0	-8.60	-40.49
천연가스(NYMEX)	2.5	-3.74	-20.57

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Industry Note
2023. 02. 16

2차전지 산업

OVERWEIGHT

Ford, CATL 기술 활용한 미국 내 LFP 증설 계획 코멘트

Analyst 강동진
02-3787-2228
dongjin.kang@hmsec.com

주요 이슈와 결론

- Ford, CATL의 기술을 활용한 미국 내 LFP 공장 증설 계획 발표
- 한국 2차전지 업체들의 프리미엄 요인 훼손 및 경쟁 심화 우려 제기
- Ford- CATL과 같은 구조 일반화되기 어려울 것으로 판단. 또한, IRA 취지를 벗어난데 대한 논란 가능성 충분

산업 및 해당기업 주가

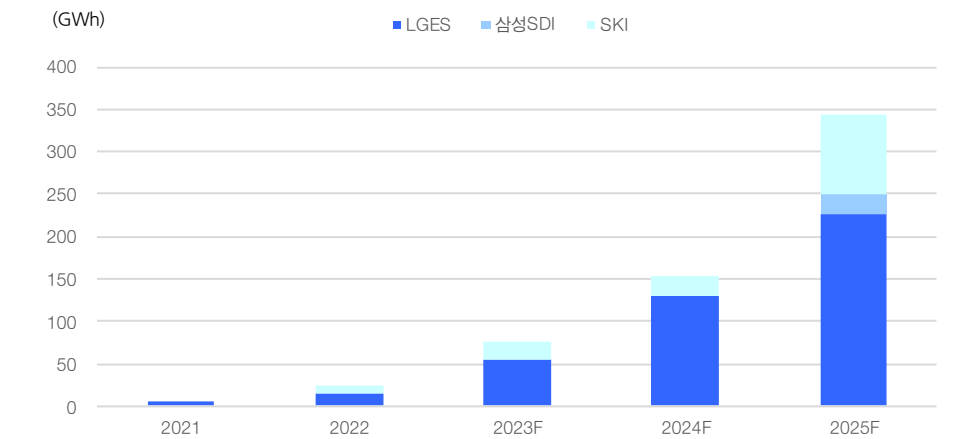
- 미국을 중심으로 한국 2차전지 업체들의 산업 내 지위 확대 가능성 여전
- 주가 조정시 매수 관점 유지

Ford, CATL의 기술을 활용한 미국내 LFP 공장 증설 계획 발표

Ford는 CATL 기술을 활용한 LFP 배터리 공장을 미국 내 건설하겠다는 계획을 밝혔다. 2026년 가동 계획이며 35GWh 규모가 될 전망이다. Ford가 100% 지분을 보유하고 CATL이 기술을 제공하면서 IRA에서 요구하는 '의심스러운 외국 실체(FEoC: Foreign Entity of Concern)'로부터 배터리 부품 및 광물을 조달할 경우 $7,500의 세액공제 혜택을 받을 수 없다는 조항을 우회할 수 있을 것으로 전망되고 있다.

이러한 구조가 일반화될 경우 미국내 Tesla, GM, Stellantis와 같은 여타 OEM 역시 유사한 구조를 고려할 가능성을 배제할 수 없다. 적어도, 한국업체와의 협상에 있어 협상력을 높이는 카드로 활용될 가능성도 있다. 따라서, 미국 내 IRA 혜택을 바탕으로 M/S를 키우고, 높아진 협상력을 유지할 것이라는 기존의 기대감이 낮아질 가능성이 있다.

<그림1> 한국 주요 2차전지 업체 미국 증설 계획



자료: 각사, 현대차증권

이와 같은 구조가 일반화될 가능성 낮다는 판단. 한국 배터리 산업 긍정적 관점 유지

다만, 위와 같은 구조가 일반화될 수 있을지는 의문이다. 일부 공화당 의원들까지도 중국 기술에 의존하는 것에 대해 비판 여론이 일고 있는 등 향후 IRA 법안의 취지를 벗어난데 대한 논란 가능성이 있다.

이러한 논란을 배제해도,

1) 배터리를 중국이 아닌 '미국'에서 CATL이 아닌 'Ford'가 제작을 했을 때도 안정적인 양산이 이루어질 수 있을지 미지수이고,

2) CATL의 강점인 중국 내 LFP 배터리용 소재업체들을 활용하는 것은 FEoC 요건 및 Battery Component 미국 내 생산 비중 확대 조건 등을 감안하면 Supply Chain을 안정적으로 구성하는 것이 여전히 쉽지않다. 따라서, 일반적으로 LFP배터리가 가격이 낮더라도 Ford가 원하는 소기의 성과가 가능할지 미지수이다.

한국 배터리 산업에 대한 과도한 우려 역시 경계한다.

1) Ford는 LFP 배터리를 Ford F-150 라이트닝 트럭 기본형 및 Mustang Mach-E 기본형에 사용할 계획이다. 즉, LFP가 장점이 많지만, 여전히 에너지 밀도 측면에서 Entry Level 이상 차량에서 활용되기 어렵다. 참고로, LFP를 활용한 Ford Mustang Mach-E는 1회 충전에 224마일(360km)을 주행한다. 따라서, LFP 배터리의 EV향 미국 내 점유율 확대는 제한적일 것으로 판단한다.

2) 또한, 한국 업체들의 원통형 배터리는 파우치, 각형 대비 가격 경쟁력이 높고, 향후 4680배터리가 양산되는 시점에서는 충분히 가격 측면에서 각형 LFP 배터리와 경쟁이 가능해질 것으로 전망되기 때문에 대응할 수 있는 옵션도 있다. 또한, 지속적인 기술개발을 통한 성능/원가 개선 역시 삼원계 배터리의 장점이다.

한국 2차전지 산업에 대한 긍정적 시각을 유지하며, 한국 업체들의 프리미엄은 여전히 유효하다는 판단이다. 향후 3월 IRA 세부 조항 발표 및 Ford-CATL 합작 공장 진행과정을 지켜볼 필요가 있겠지만, 적어도 2025년까지 Panasonic 및 한국 배터리 업체들이 미국에서 안정적으로 배터리를 공급할 수 있는 제한적인 대안이라는 점은 변화가 없다. 또한, IRA 법안 취지를 감안했을 때, 중국업체들의 미국 진출이 공격적으로 이루어질 가능성은 여전히 제한적이라는 판단이다.

Company Note
2023. 02. 16

대웅제약 (069620)

BUY
TP 170,000원

4분기 리뷰-불확실성 해소 필요한 시점

Analyst 엄민용
02-3787-2474 myeom@hmsec.com

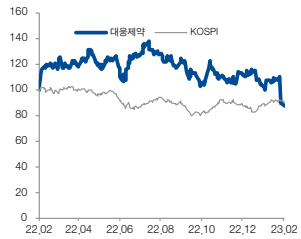
현재주가 (2/15)	121,400원
상승여력	40.0%
시가총액	1,407십억원
발행주식수	11,587천주
자본금/액면가	29십억원/2,500원
52주 최고가/최저가	192,500원/121,400원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인지분율	6.15%
주요주주	대웅 외 5 인 56.98%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-16.0	-22.2	-32.0
상대주가(%p)	-17.4	-20.5	-29.2

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(22F)	EPS(23F)	T/P
Before	8,021	8,948	220,000
After	8,021	8,948	170,000
Consensus	6,710	8,622	
Cons. 차이	19.5%	3.8%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

4 분기 펙수클루 마케팅 비용에 따른 영업이익 하락, '23 년 매출 성장은 지속되겠지만

- 동사 4분기 잠정실적 발표, 별도 기준 매출액 2,939억원(YoY +6.8%, QoQ -2.5%), 영업이익 153억원(YoY -38.1%, QoQ -49.5%, OPM 5.2%)로 펙수클루 마케팅 비용 발생 영향
- R&D 비용은 약 379억원이 집행되어 매출액 대비 12.8% 수준, '23년에도 나보타와 펙수클루, 이나보 등의 적응증 추가확보를 위한 R&D 비용은 소폭 증가할 것으로 추정
- '22년 펙수클루 매출액이 출시 약 6개월 동안 167억원을 달성하며 기존 100억원 수준 매출액 목표를 상회하며 '23년 1,000억원 수준 매출 목표로 2분기부터 펙수클루 매출 급성장 예정
- 나보타 수출도 1,099억원으로 '22년 대비 123% 증가하였고 당뇨병 신약 엔블로가 지난 12월 품목허가 완료되어 '23년 상반기 출시 예정되어 매출과 영업이익 모두 기여 가능
- 지난 9일 특발성폐섬유증 신약 DWN12088은 CS Pharmaceuticals와 중국, 홍콩, 마카오 등 중화권 기술수출 계약을 총 4,130억원 규모로 First-in-class 신약 기술이전이라는 최초의 성과

메디톡스의 소송 결과에 따른 재무적 영향과 미국, 중국, 한국의 모든 불확실성은 아직 해소 필요

- 동사가 지난 12월 16일 긍정적 결과를 기대했던 민사소송의 결과가 지연되었고 이번 판결 결과에서 1심 패소 판결문을 수령, 강제집행정지신청 및 항소에 따른 재판이 장기화 될 것
- 국내 매출 및 중국 진출에 대한 불확실성이 높아진 상황으로 우려의 해소가 필요하고 강제집행 정지에 대한 가처분 신청의 인용 여부도 확인 필요함
- 국내 보툴리눔 균주 및 독소제제 제조기술정보의 사용금지 및 손해배상청구 내용에 대해 에볼루스향 매출에 영향 여부는 없을 것으로 주장 중이나 확인 필요
- 에볼루스향 생산과 판매에 있어 권리를 따로 확보하고 있어 이번 판결 영향은 당장 크지 않을 것으로 사료되나 근본적 문제해결을 위한 독립적 균주 확보 및 개발은 필요할 것
- 손해배상금 400억원과 소송비용 중 4/5를 동사가 부담하는 판결문 내용 등은 우선 대손충당금으로 재무적 영향이 있을 것으로 추정하나 적용시기는 불확실성 존재

주가전망 및 Valuation

- 보툴리눔 톡신에 대한 국내 영업 영향은 우려사항이며 재고자산 처분 및 국내 매출 등의 문제, 법률 비용과 손해배상금 등 대비할 필요, 에볼루스향 매출 영향 없을 경우 펙스클루, 엔블로 등 실적을 크게 견인할 수 있는 신규 제품들의 성장세도 함께 성장 기대 가능
- 나보타 국내 매출 및 소송관련 비용 조정으로 목표주가 170,000원 하향 및 BUY 의견 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2020	945	13	3	46	271	-84.5	609.1	3.3	49.7	0.6	0.4
2021	1,055	95	36	128	3,089	1,040.4	47.9	2.8	16.2	6.0	0.4
2022F	1,161	106	77	138	6,633	114.7	23.9	2.6	16.1	11.8	0.4
2023F	1,292	97	169	129	14,546	119.3	8.5	1.7	13.0	21.8	0.5
2024F	1,451	101	273	131	23,564	62.0	5.2	1.3	10.8	27.6	0.5

** K-IFRS 개별 기준*

〈표1〉 대웅제약 목표주가 산정 (단위: 억원, 천주, 원)

① 영업가치	17,640	'23년 Fwd EBITDA * 상위제약사 '12M Fwd EV/EBITDA (한미약품, 유한양행, 종근당, 녹십자, 동아 ST)
② 비영업가치	4,037	
한올바이오파마	1,861	3개월 평균 시가총액 * 지분율 31.67% * 지주사 할인율 30%
HL036	2,176	중국 안구건조증 임상 3상 유효성 불충분으로 성공률 조정
③ 순차입금	2,530	'23년 추정 순차입금
④ 주주가치	19,147	
⑤ 유통주식 수	11,069	
⑥ 적정주가	172,975	
⑦ 목표주가	170,000	

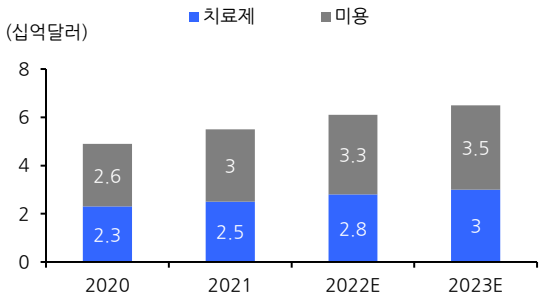
자료 : 현대차증권

〈표2〉 대웅제약 분기별 실적 추정치 (별도) (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	2021	2022P
매출액	242	273	265	275	272	294	302	294	1,055	1,161
yoy	5.8%	20.8%	6.5%	14.0%	12.6%	7.6%	13.7%	6.8%	30.8%	29.0%
qoq	0.1%	13.0%	-2.9%	3.8%	-1.1%	7.9%	2.6%	-2.5%	-	-
전문의약품	181	195	197	205	198	206	210	213	778	826
일반의약품	26	29	30	29	30	34	35	29	114	128
나보타	15	23	21	20	30	37	40	34	80	142
펙수클루	-	-	-	-	-	-	6	11	-	17
기타매출	19	26	17	21	15	17	11	7	83	49
매출원가	130	144	146	148	142	148	152	152	568	594
매출총이익	111	129	119	127	130	146	149	142	487	567
매출원가율(%)	54.0%	52.7%	54.9%	53.9%	52.2%	50.3%	50.5%	51.7%	53.8%	51.1%
판매관리비	91	103	96	102	103	112	119	127	392	461
판매관리율(%)	37.7%	37.6%	36.1%	37.2%	37.9%	38.2%	39.4%	38.2%	37.1%	39.7%
영업이익	20	27	24	25	27	34	30	15	96	106
영업이익률	8.4%	9.8%	9.0%	9.0%	9.8%	11.4%	10.0%	5.2%	9.1%	9.1%
yoy	1453.8%	흑전	241.4%	171.4%	32.7%	25.8%	26.8%	-38.1%	652.0%	11.0%
qoq	122.0%	32.2%	-10.5%	3.3%	8.5%	25.4%	-9.8%	-49.5%	-	-
당기순이익	(23)	14	14	30	18	21	22	20	36	80
당기순이익률	-9.7%	5.3%	5.5%	11.0%	6.4%	7.1%	7.1%	6.9%	3.4%	6.9%
yoy	적지	흑전	303.3%	126.7%	흑전	43.3%	48.4%	-32.7%	1040.4%	123.9%
qoq	적전	흑전	0.1%	108.3%	-41.9%	18.4%	3.7%	-5.6%	-	-

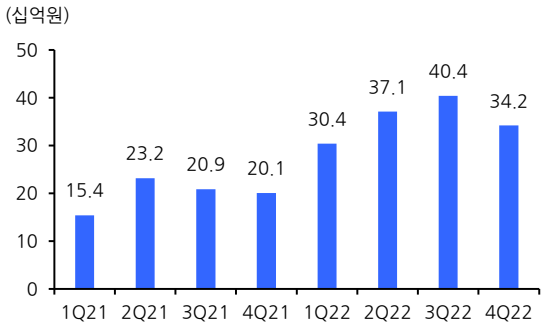
자료 : 현대차증권

<그림1> 대웅제약 나보타 글로벌 시장 전망



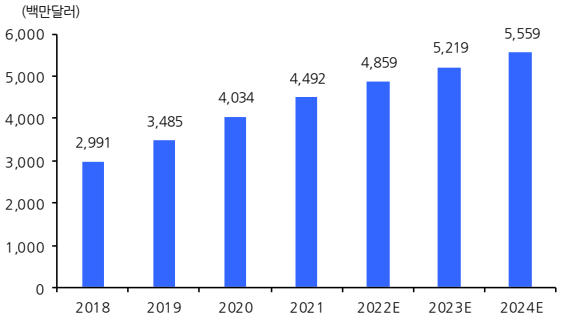
자료 : 대웅제약, 현대차증권

<그림2> 대웅제약 나보타 분기 매출 추이



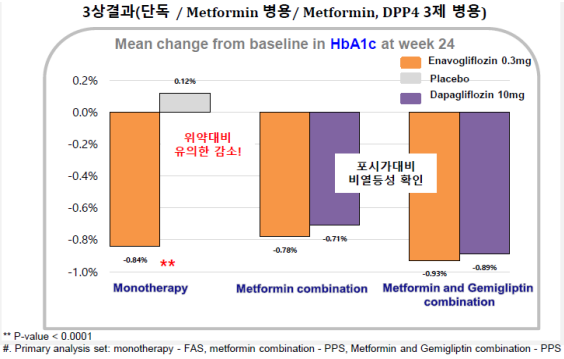
자료 : 대웅제약, 현대차증권

<그림3> SGLT2 억제제 글로벌 시장 전망



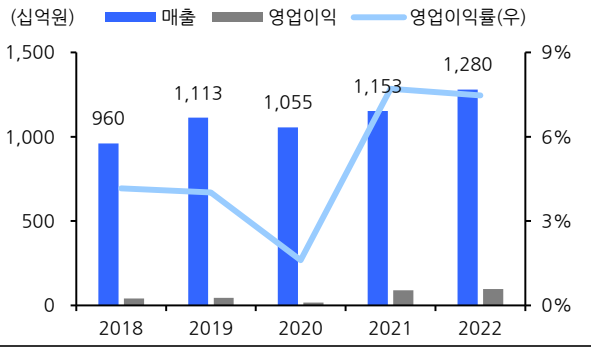
자료 : EvaluatePharma, 현대차증권

<그림4> 이나보글리플로진 임상 3상 결과



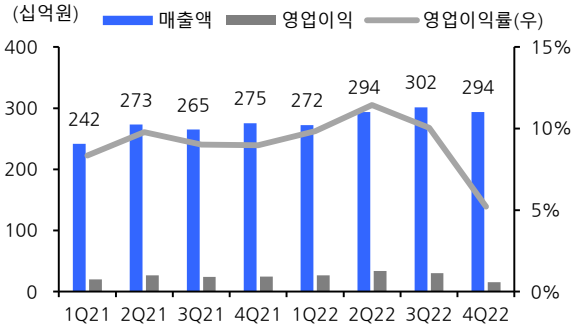
자료 : 대웅제약, 현대차증권

<그림5> 대웅제약 연간 실적 추이 (연결)



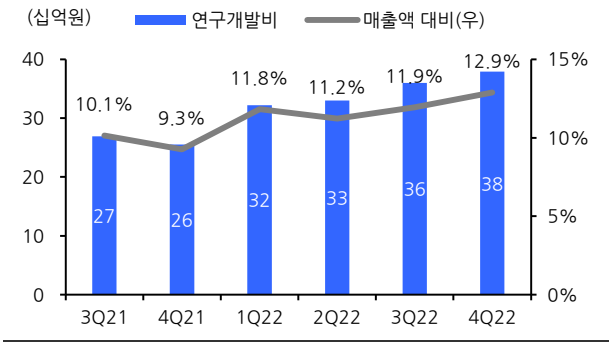
자료 : 대웅제약, 현대차증권

<그림6> 대웅제약 분기별 실적 추이 (별도)



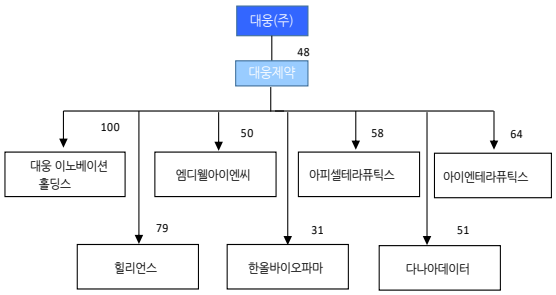
자료 : 대웅제약, 현대차증권

〈그림7〉 대웅제약 분기별 연구개발비 추이



자료 : 대웅제약, 현대차증권

〈그림8〉 대웅제약 지배구조



자료 : 현대차증권

〈표3〉 대웅제약 펙수프라잔 글로벌 계약 현황

구분	계약체결일	파트너사	계약규모	비고
기술이전계약	2021.06	Neurogastrx Inc.	-	매출 단계별 마일스톤 총 430만 달러
공급계약	2020.01	Moksha8	440만 달러	중남미 두번째로 큰 시장
	2020.08	EMS	730만 달러	중남미 최대시장
	2021.03	Shanghai Haini	3,845억 원	계약금 68억원 포함 기술료 204억 원
	2021.06	Biopas	-	콜롬비아 외 3개 국가
	2021.10	Aghrass Healthcare	830만 달러	중동 6개국

자료 : 대웅제약, 현대차증권

〈표4〉 대웅제약 파이프라인 현황1

구분	프로젝트	적응증	개발현황						파트너사
			초기연구	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	NDA 제출	
NCE(New Chemical Entity)	DW1215	난청							아이언 테라퓨틱스
	DWP216	항암							-
	DWP217	항암							-
	DWP218	자가면역 질환							-
	DWP212525	자가면역 질환							-
	DWN12088	SSc-ILD, 전신 경화증							-
	DWP17061	골관절염 통증							아이언 테라퓨틱스
	DWP213388	자가면역 질환							-
	DWN12088	특발성 폐섬유증							-
	DWP305401	궤양성 대장염							브릿지 바이오
	Fexuprazan	위염							-
	Enavogliflogin	2형 당뇨							GC녹십자

자료 : 대웅제약, 현대차증권

〈표5〉 대웅제약 파이프라인 현황2

구분	프로젝트	적응증	개발현황					파트너사
			초기연구	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	
Biologics	HL186	(면역-암)						한올바이오파마
	HL187	(면역-암)						한올바이오파마
	DWP458	골다공증						-
	DWP700	뇌졸증						-
	DWP457	장기지속형인슐린						-
	DWP820S001	치매						-
	DWP820S009	급성중증췌장염						-
	DWP706	각막손상						-
	Furestem	크론병						강스템바이오
	Furestem-RA	류머티증관절염 (RA)						강스템바이오
	HL161	MG, TED, WAIHA						한올바이오파마
	HL036	안구건조증						한올바이오파마

자료 : 대웅제약, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	**945**	**1,055**	**1,161**	**1,292**	**1,451**
증가율 (%)	-6.0	11.7	10.1	11.2	12.3
매출원가	**555**	**568**	**594**	**674**	**757**
매출원가율 (%)	58.7	53.8	51.2	52.2	52.1
매출총이익	**390**	**487**	**567**	**618**	**694**
매출이익률 (%)	41.3	46.2	48.8	47.8	47.9
증가율 (%)	-5.7	24.9	16.5	8.9	12.3
판매관리비	**377**	**391**	**461**	**521**	**593**
판관비율(%)	39.9	37.1	39.7	40.3	40.9
EBITDA	**46**	**128**	**138**	**129**	**131**
EBITDA 이익률 (%)	4.8	12.2	11.9	10.0	9.0
증가율 (%)	-27.8	181.5	7.6	-6.8	1.7
영업이익	**13**	**95**	**106**	**97**	**101**
영업이익률 (%)	1.3	9.1	9.1	7.5	7.0
증가율 (%)	-59.8	656.4	11.0	-8.3	4.4
영업외손익	**-20**	**-70**	**-21**	**-13**	**30**
금융수익	10	17	23	36	73
금융비용	23	14	31	18	18
기타영업외손익	-8	-74	-13	-30	-25
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**-8**	**26**	**85**	**85**	**131**
세전계속사업이익률	-0.8	2.4	7.3	6.5	9.0
증가율 (%)	적전	흑전	232.8	-0.4	55.2
법인세비용	-11	-10	8	-84	-142
계속사업이익	3	36	77	169	273
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**3.1**	**35.8**	**76.9**	**168.5**	**273.0**
당기순이익률 (%)	0.3	3.4	6.6	13.0	18.8
증가율 (%)	-84.5	1,040.4	114.7	119.3	62.0
지배주주지분 순이익	3	36	77	169	273
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-24	8	0	0
총포괄이익	2	11	85	169	273

(단위:십억원)

재무상태표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	375	371	401	590	884
현금성자산	52	33	16	139	394
단기투자자산	24	36	38	45	48
매출채권	107	114	121	142	155
재고자산	141	143	176	206	224
기타유동자산	50	46	49	57	62
비유동자산	812	888	957	968	964
유형자산	304	301	317	293	271
무형자산	103	147	167	159	151
투자자산	281	298	347	390	415
기타비유동자산	124	142	126	126	126
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,187	1,260	1,357	1,559	1,848
유동부채	291	437	389	423	443
단기차입금	52	52	92	92	92
매입채무	63	68	72	85	92
유동성장기부채	90	200	100	100	100
기타유동부채	86	117	124	146	159
비유동부채	319	208	275	281	284
사채	200	90	90	90	90
장기차입금	90	90	155	155	155
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	30	29	31	36	39
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	611	645	664	704	727
지배주주지분	576	614	693	855	1,121
자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	111	133	134	134	134
자본조정 등	-28	-17	-18	-18	-18
기타포괄이익누계액	-8	-32	-23	-23	-23
이익잉여금	472	501	571	733	1,000
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	576	614	693	855	1,121

(단위:십억원)

현금흐름표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	98	48	80	180	290
당기순이익	3	36	77	169	273
유형자산 상각비	26	25	24	24	22
무형자산 상각비	7	8	8	8	8
외환손익	8	-3	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	37	-19	-46	-21	-12
기타	17	1	19	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-136	-100	-90	-50	-29
투자자산의 감소(증가)	-85	-41	-40	-43	-25
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-21	-20	-28	0	0
기타	-31	-39	-21	-7	-4
재무활동으로인한현금흐름	70	33	-8	-7	-7
차입금의 증가(감소)	138	0	104	0	0
사채의증가(감소)	-90	-110	0	0	0
자본의 증가	11	22	1	0	0
배당금	-6	-6	-7	-7	-7
기타	18	127	-107	0	0
기타현금흐름	0	0	1	0	0
현금의증가(감소)	32	-19	-17	123	255
기초현금	20	52	33	16	139
기말현금	52	33	16	139	394

(단위:원, 배, %)

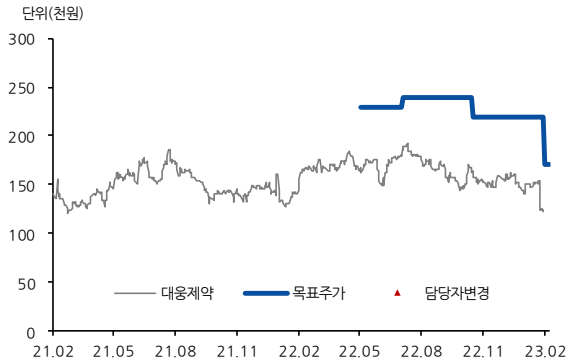
주요투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS(당기순이익 기준)	271	3,089	6,633	14,546	23,564
EPS(지배순이익 기준)	271	3,089	6,633	14,546	23,564
BPS(자본총계 기준)	49,716	53,015	59,822	73,794	96,785
BPS(지배지분 기준)	49,716	53,015	59,822	73,794	96,785
DPS	600	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	609.1	47.9	23.9	8.5	5.2
P/E(지배순이익 기준)	609.1	47.9	23.9	8.5	5.2
P/B(자본총계 기준)	3.3	2.8	2.6	1.7	1.3
P/B(지배지분 기준)	3.3	2.8	2.6	1.7	1.3
EV/EBITDA(Reported)	49.7	16.2	16.1	13.0	10.8
배당수익률	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-84.5	1,040.4	114.7	119.3	62.0
EPS(지배순이익 기준)	-84.5	1,040.4	114.7	119.3	62.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	0.6	6.0	11.8	21.8	27.6
ROE(지배순이익 기준)	0.6	6.0	11.8	21.8	27.6
ROA	0.3	2.9	5.9	11.6	16.0
안정성 (%)					
부채비율	106.0	105.1	95.8	82.3	64.8
순차입금비율	61.8	59.2	55.1	29.5	순현금
이자보상배율	1.3	9.9	11.5	5.3	5.5

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.19	BUY	230,000	-26.31	-21.52
2022.07.20	BUY	240,000	-29.82	-19.79
2022.11.01	BUY	220,000	-31.37	-26.59
2023.02.16	BUY	170,000		

▶ 최근 2년간 대웅제약 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.01.01~2022.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175건	92.6%
보유	14건	7.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.