Leading Research Center
한용범 & 장은현(R.A)
ybhan@leading.co.kr
+822-2009-7195
February 8, 2012

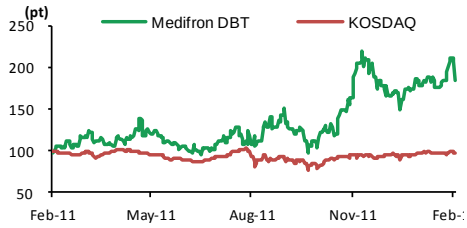
# 메디프론 (065650 KQ) – 최근 주가변동에 관한 코멘트

| BUY(유지) | |
|---|---|
| 목표주가 | 12,100 원 |
| 현재주가 | 8,820 원 |
| 목표수익률 | 37.1% |

| Key Data | 2012 년 2 월 7 일 |
|---|---|
| 시가총액 (십억원) | 217.6 |
| 발행주식수 (백만주) | 24.67 |
| 외국인 지분율 (%) | 0.51 |
| 52 주 고가 (원) | 10,500 |
| 저가 (원) | 4,560 |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 12.6 |
| 주요주주 | (%) |
| 묵현상외 특수관계인 | 16.87 |

| KOSDAQ | | | 519.07 |
|---|---|---|---|
| 주가상승률 (%) | 1M | 6M | 12M |
| 절대주가 | 4.4 | 71.6 | 85.7 |
| 상대주가 | 4.4 | 66.9 | 87.9 |

**Relative Performance**




**Key issues…**

- ✓ 치매진단키트의 자료제출 지연이 전체 매출에 미치는 영향은 미미
- ✓ 진단키트보다는 신약개발 기술이전료 유입에 더 주목해야 함
- ✓ 최근의 주가하락은 동사주식의 매수 기회라고 판단됨

## 치매 진단키트 추가 자료 제출시한 연기 요청

- 식약청에서 동사가 시판허가 신청한 치매진단 키트에 대해 추가자료 요청했었음
- 제출시한 : 2월 8일
- 몇가지 실험이 완료 되지 않아 자료 제출시한 연기 신청
- 식약청이 신청 수락됐고, 새로운 제출시한 2012년 4월 8일

## 메디프론의 매출 구조 (도표 1)

- 치매 진단키트는 원래 2012년 발매 예정 이었고 자료제출 지연으로 출시가 한분기 정도 연기 될 것으로 판단
- 제출 지연 발표 이전의 2012년 치매키트 예상 매출은 150억원 이었으나 지연로 인하여 120억원으로 감소 예상
- 그러나 전체 매출이나 수익에 미치는 영향은 미미 할 것으로 판단

## 투자의견

- 최근의 주가 하락은 동사 주식의 매수 기회라고 판단됨
- 진단키트 발매는 지속적인 현금 유입원이 될 수 있지만 장기적인 관점에서는 메디프론의 진정한 경쟁력은 신약개발에서 발생되는 기술이전료
- **따라서 진단키트 보다는 신약개발비 유입에 더 주목해야**
- RAGE 길항제의 전임상 관련 마일스톤은 2012년에 유입 전망

.

**도표 1. 메디프론 매출구조**

| 질병 | 개발 약물 | 연간 예상 매출액 (단위 십억원) | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 2011E | 2012F | 2013F |
| 알츠하이머 | RAGE 길항제 (DBT-066) | | 16.0 (US$15m) | 32.0 (US$30m) |
| | 진단키트 | | 12.0 | 18.0 |
| 신경변증 진통제 | TRPV1 길항제 (antagonist) | 3.0 (€1.8m) | 4.5 (€3.0m) | |
| IT와 컨텐츠 부분 | | 12.0 | 12.0 | 12.0 |
| | 전체 매출규모 | 15.0 | 44.5 | 62.0 |

*Source: Company data, Leading Research Center*

## Valuation Forecast

| FY | Sales (Wbn) | % chg yoy | OP (Wbn) | OPM (%) | NP (Wbn) | EPS (W) | EPS Growth (%) | P/E (x) | EV/EBITDA (x) | ROE (%) | P/B (x) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2008 | 8.9 | 146.9 | (1.4) | (15.4) | (7.4) | (374.8) | N/A | N/A | (96.0) | (23.2) | 4.0 |
| 2009 | 10.8 | 21.5 | 0.5 | 4.8 | (1.3) | (60.2) | N/A | N/A | 195.9 | (4.4) | 4.0 |
| 2010 | 12.3 | 13.7 | (0.2) | (2.0) | (2.4) | (97.3) | N/A | N/A | 650.6 | (7.2) | 3.4 |
| 2011E | 15.0 | 22.4 | 5.3 | 35.2 | 3.9 | 159.6 | N/A | 35.9 | 22.8 | 9.9 | 3.4 |
| 2012E | 44.5 | 196.7 | 17.9 | 40.2 | 13.5 | 547.9 | 243.4 | 10.5 | 6.8 | 27.8 | 2.6 |
| 2013E | 62.0 | 39.3 | 33.6 | 54.2 | 25.5 | 1,032.0 | 88.3 | 5.6 | 2.9 | 37.4 | 1.8 |

### ▶ Compliance Notice

*본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.*

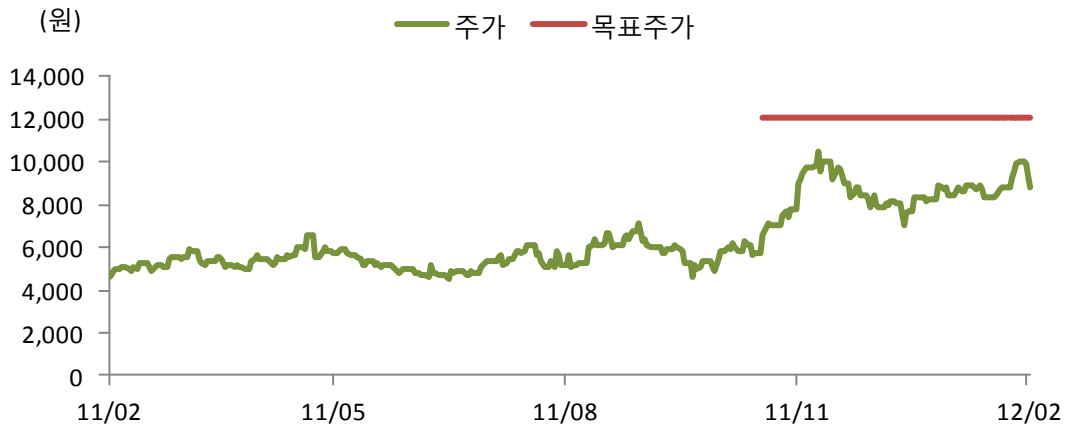
- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

### ▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

**메디프론 (065650 KQ)**

| 일자 | 2011-10-24 | 2012-02-08 |
|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY |
| 목표주가 | 12,100 | 12,100 |

### ▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이




### ▶ 투자기간 및 투자등급

**기업**

| | |
|---|---|
| BUY (매수) | 향후 12개월간 시장대비 초과수익률 10% 이상 |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 시장대비 초과수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 시장대비 초과수익률 -15% 이하 |

**산업**

| | |
|---|---|
| OVERWEIGHT (비중확대) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상 |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

*©. 2012 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*