

하나제약(293480, IPO 예정)

상장 예정일: 2018.10.2 | 기관 수요예측: 2018.9.10~11



제약바이오/헬스케어 김미현

Tel. 02)368-6174 / miriam@eugenefn.com

Key Data

공모희망가(원)	24,500 ~ 28,000
시가총액(십억원)	396.9 ~ 453.6
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	6.6
-공모후	8.1
공모후 주식수	16,200,000
유통가능주식수	12,118,540
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장 후 6개월
우리시주조합	상장 후 1년
개인주주	상장 후 6개월
주관증권사	미래에셋대우
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	58.3
우리시주조합	5.0
공모주주	20.2
기존소액주주	10.0
1% 이상 주주	6.5

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017A
매출액(십억원)	108.9	124.5	139.3
영업이익(십억원)	15.4	23.7	31.9
세전계속이익(십억원)	12.1	22.0	31.0
당기순이익(십억원)	4.9	17.4	24.3
지배당기순이익(십억원)	4.9	17.4	24.3
EPS(원)	663	1,789	2,005
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	-
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

주: 주식수는 모두 상장 후 주식수인 1,620만주

기준으로 동일하다고 가정

마취제 및 마약성 진통제 국내 1위 중견제약사

■ 마취제 및 마약성 진통제 국내 1위 시장점유율을 바탕으로 제네릭 사업 영위

마취제 및 마약성 진통제에 특화된 40년 업력의 제약사로 1978년 창립한 우천제약을 토대로 1996년 상호를 하나제약으로 변경, 주식회사를 설립했다. 임직원 수 527명, 경기도 화성에 본사 위치, 2018년 2월 전문 경영인인 이윤하 대표가 대표이사로 취임하였다.

연구소는 판교 R&D센터와 하길 중앙연구소(화성)가 중심이며, 생산시설은 화성에 하길 공장(EU GMP 수준)과 상신 공장(KGMP 인증)이 위치하고 있다. 현재 생산 능력은 매출 기준 약 2,000억원이며, 올해 매출은 1,600억원 수준으로 추정된다.

동사 공장은 현재 거의 풀 캐파 상태로 운영되고 있어, 공모자금(1,000~1,143억원) 중 700억원은 신공장 건설에 투자하여 2021년 상반기경까지 생산능력을 매출 기준 2,000~3,000억원으로 확대할 계획이다. 약 150억원은 연구개발자금에 사용하고, 나머지 약 100억원은 대출 상환에 투입할 예정이다.

■ 마취/마약류 및 순환기용약을 중심으로 다양한 제네릭 제품 출시 중

동사의 주력 분야인 마취/마약류 연매출은 300억원 이상, 순환기용약(고혈압 및 고지혈증 치료제 등) 연매출은 400억원 이상을 기록할 것으로 보인다. 올해 기타처방의약품 매출이 400억원 이상으로 전년대비 14% 이상 고성장할 것으로 추정된다. 해마다 20개 전후의 제네릭 신제품을 출시했으며, 총 255개 의약품에 건강보험에 등재하여 국내 제약사 중 6번째로 많다.

동사의 올해 실적은 매출 1,600억원(+14.9%yoy), 영업이익 340억원(+6.6%yoy, OPM 21.3%), 순이익 290억원(+19.3%yoy) 수준으로 추정된다. 동사는 성형수술이 많은 방학시즌과 건강검진이 많은 동절기에 마취제 매출이 증가하고, 순환기용약 매출도 동절기에 증가하여 하반기에 실적이 더 좋은 경향이 있다.

■ Cash Cow인 마취제/마약성 진통제 분야의 높은 진입 장벽과 신약 레미마졸람

말기 암환자의 중증 통증 등에 사용되는 마약성 진통제의 국내시장 규모는 631억원(2017), 수술/시술에 사용되는 마취제 및 진정제의 국내시장 규모는 867억원(2017)이며, 두 시장 모두 인구 고령화 등으로 성장하고 있다.

마약류 의약품은 일반 제네릭 보다 수익성이 높은 편이며, 정부가 마약류 성분당 국내 5개사 및 수입사 5개사만 제품을 허가하여 진입이 어려운 시장이다.

동사는 독일 Paion(시총 1.5억 유로)로부터 신규 마취제 Remimazolam에 대한 국내 개발권 및 판권을 확보, 지난 3월부터 국내 임상 3상을 진행하고 있으며 2021년 국내 출시를 목표로 하고 있다. Remimazolam은 Propofol(신속한 회복시간)과 Midazolam(해독제에 해당하는 역전제가 존재하여 호흡억제 등 응급상황에 대응 가능)의 장점을 보유하면서 단점(제품 변질로 인한 감염 우려 등)을 크게 줄인 새로운 진정/수면 마취제이다.

■ 공모가 상단 2018F PER 16배 추정 VS 비교 가능 중견 제약사 PER 14~22배 수준에 거래

동사의 공모가(24,500~28,000원) 기준 시가 총액은 3,969~4,536억원으로, 동사 추정 실적 기준 PER 13.7~15.6배에 해당한다. 올해 매출이 2,500~3,000억원으로 추정되는 중견 제약사인 삼진제약, 대원제약의 2018년 Consensus 추정치 기준 PER은 각각 18배, 14배이다. 지난 상반기 상장한 동구바이오제약(피부과 처방 1위, 2018년 매출 목표 1,234억원)의 경우 2018년 Consensus 추정치 기준 PER 22배에 거래되고 있다(모두 9/10 종가 기준).

도표 1 하나제약 개요

Company Profile

신고서 제출일 기준

회사명	하나제약(주) (HANA PHARM CO., LTD.)
대표이사	이윤하
설립일	1978.01.19 (1996년 우천제약 인수)
자본금	60.59억원
임직원수	527명 (사무 70명, 연구개발 65명, 생산 123명, 영업 269명)
사업분야	의약품 제조 및 판매 (항정신성의약품 및 의료용 마약류)
사업장	[본사] 경기도 화성시 향남읍 제약단지 13-39 [서울 사무소] 서울시 강남구 테헤란로 218 나래빌딩 15, 16층
홈페이지	www.hanaph.co.kr



이윤하 대표이사

- 서울대 약학대학 졸업(학사)
- 미국 Univ. of Kansas 대학원 생화학 전공(Ph. D.)
- 일약약품(주) 개발부, 라이선싱 업무담당
- Glaxo(현 GSK, RTP, US) Research Fellow, 임상약리과
- CJ종합기술원 수석연구원, 약리연구, 연구기획
- CJ제일제당 상무, 제약개발, 연구기획
- 한미약품 상무이사, 사업개발
- 우리들제약(주) 대표이사
- 종근당(주) 전무, 개발본부장
- 서울제약(주) 대표이사

자료: 하나제약, 유진투자증권

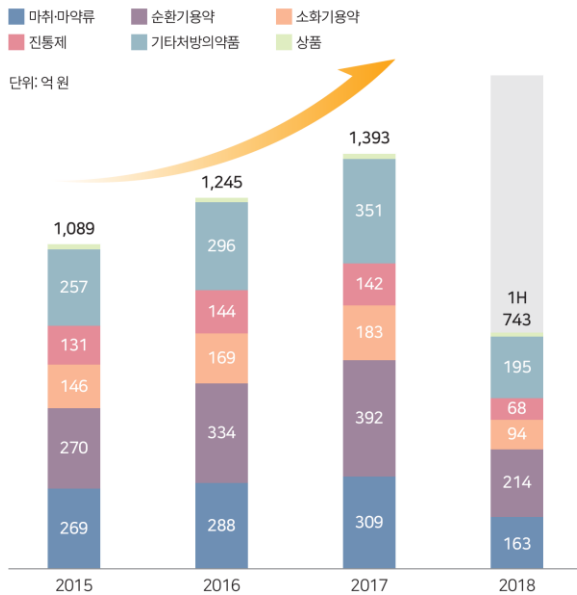
도표 2 하나제약 사업장



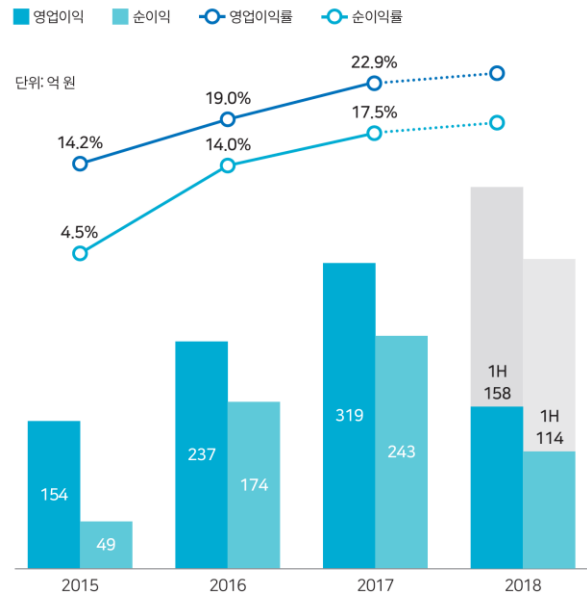
자료: 하나제약, 유진투자증권

도표 3 하나제약 실적 추이

● 매출액 추이 및 전망



● 영업이익 & 순이익 추이 및 전망



자료: 하나제약, 유진투자증권

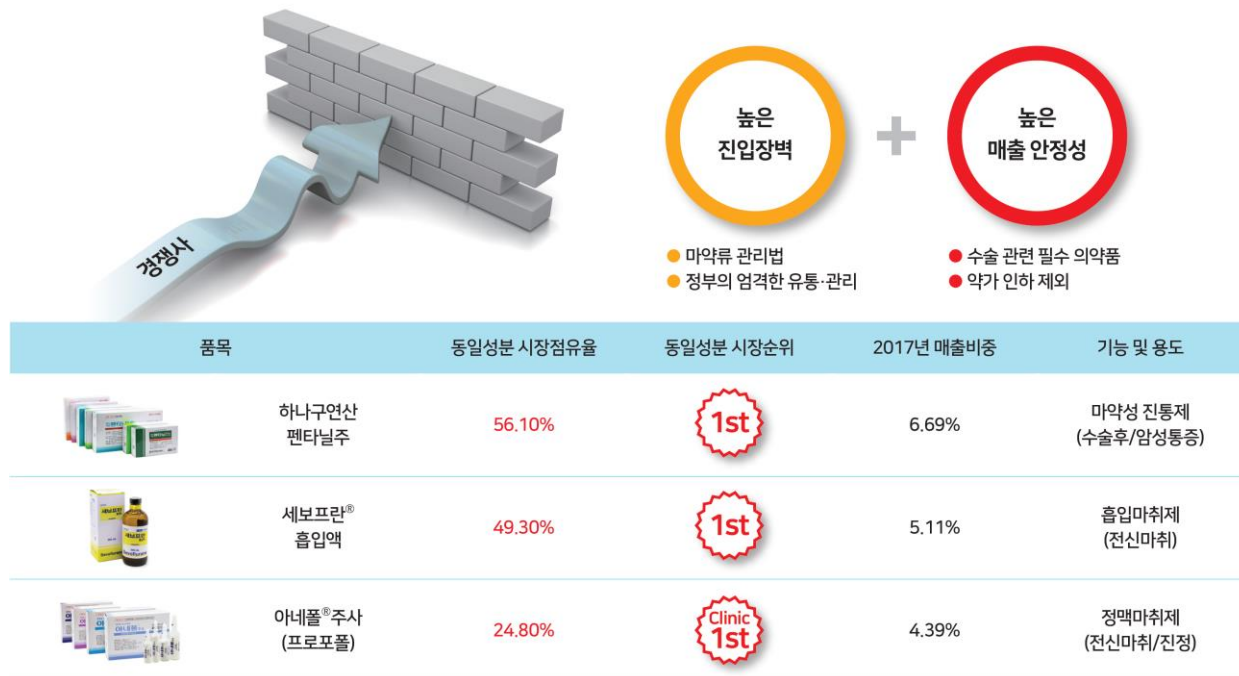
도표 4 하나제약 Product Portfolio



자료: 하나제약, 유진투자증권

도표 5 하나제약의 특화제품인 마취/마약성 진통제

독점적 시장점유와 높은 매출 안정성



주) 시장점유율: IMS DATA 2017

자료: 하나제약, 유진투자증권

도표 6 마취제 신약 '레미마졸람'

'레미마졸람' PAION사와 국내 단독 기술협약, 임상 3상 진행 중



주) 1) IMS DATA 2017년 기준 국내 전신마취제 시장규모

2) Global IMS 동남아 주요 7개국 전신마취제 시장 규모 근거로 추정

자료: 하나제약, 유진투자증권

도표 7 하나제약 IPO 개요

● 공모 개요

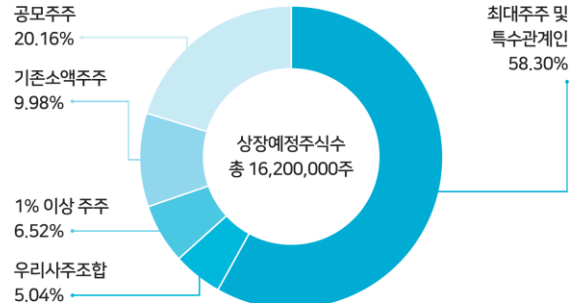
공모주식수	4,081,460주 (신주 100%)
액면가	500원
공모희망가액	24,500원 ~ 28,000원
공모예정금액	1,000억 원 ~ 1,143억원
예상시가총액	3,969억 원 ~ 4,536억원

● 공모 일정

수요예측일	2018년 9월 10일~11일
청약일	2018년 9월 17일~18일
납입일	2018년 9월 20일
상장예정일	2018년 10월 초 예정

자료: 하나제약, 유진투자증권
주: 오는 10월 2일 상장 예정

● 공모 후 주식현황



● 보호예수 / 의무예탁 사항

구분	주식수(주)	지분율	매도금지기간
최대주주 및 특수관계인	9,445,152	58.30%	상장 후 6개월
우리사주조합	816,292	5.04%	상장 후 1년
개인주주	140,000	0.86%	상장 후 6개월
합 계	10,401,444	64.21%	

도표 8 하나제약 요약 재무제표 (K-IFRS 기준)

● 요약 재무상태표

단위: 백만 원

구분	2018.1H	2017	2016	2015
유동자산	73,414	78,205	60,476	52,989
비유동자산	68,568	62,993	54,116	44,451
자산총계	141,982	141,198	114,592	97,440
유동부채	41,448	48,713	34,095	34,066
비유동부채	11,160	11,540	25,013	29,645
부채총계	52,608	60,253	59,108	63,711
자본금	6,059	6,059	4,872	3,706
자본잉여금	3,200	3,200	2,495	1,800
기타자본구성요소	2,142	2,174	2,160	11
이익잉여금 (결손금)	77,973	69,511	45,958	28,211
자본총계	89,374	80,945	55,485	33,729

● 요약 손익계산서

단위: 백만 원

구분	2018.1H	2017	2016	2015
매출액	74,310	139,331	124,535	108,942
매출원가	24,188	44,954	40,623	37,453
매출총이익	50,122	94,378	83,912	71,489
판매비와 관리비	34,361	62,440	56,048	56,048
영업이익	15,761	31,937	23,671	15,441
금융수익	83	202	209	209
금융원가	571	1,081	1,635	2,152
기타수익	29	268	6	32
기타비용	1,114	357	300	1,399
법인세차감전순이익	14,188	30,968	21,950	12,131
법인세비용	2,749	6,658	4,519	7,219
당기순이익 (손실)	11,439	24,310	17,431	4,911

자료: 하나제약, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.6.30 기준)