

HK 이노엔(195940)

보노프라잔 미국 판매 지연

2023.03.17

Company Visit

투자의견: **Not Rated**

현재주가: 34,700원(03/17)

시가총액: 983(십억원)

제약/바이오 권해순_02)368-6181_hskwon@eugenefn.com

지속 가능한 성장이 기대되는 중견 제약사

HK 이노엔을 탐방하여 최근 영업 현황, 2023년 및 중장기 계획을 점검함. HK 이노엔은 2022년 기준 P-CAB(potassium-competitive acid blocker) 기전인 항궐양제 케이캡을 약 1,200억 원(처방 실적 기준) 판매한 중견 제약사로 2018년 한국 콜마에 인수되어 콜마 그룹의 제약바이오 사업 성장을 담당하고 있음. PPI (proton pump inhibitor) 기전 약물이 장악한 항궐양제 시장은 성장이 정체되었으나 새로운 기전의 P-CAB 치료제 케이캡이 출시되면서 국내 뿐 아니라 글로벌 항궐양제 시장 판도가 변화가 예상됨. 대응제약의 펙수클루가 2번째 P-CAB 기전으로 출시(2022년 7월)되었으며 두 제품이 국내 PPI 제제 시장을 잠식 중. 2023년에는 케이캡 시장 점유율 상승과 컨디션의 판매 증가, 비용 반영 정상화로 양호한 실적 성장이 기대됨. 2024년부터는 해외 판매 증가와 국내 판매 수수료 조정에 따른 이익 고성장이 기대되고 있음. 시가총액 약 1조원의 중견 제약사이거나 해외 시장 진출이 적극적으로 이루어지고 있어 지속가능한 성장이 기대되는 투자매력이 높은 제약사임

주가 상승 catalyst: 중국 매출 추이, 국내 판매 계약 조건 변경, 미국 임상 3상 완료

케이캡은 2023년 1월 중국에서 보험급여에 등재되었으며, 하반기부터 처방 증가를 확인할 수 있을 것으로 기대됨. 하반기(6~12월) 중국 시장 판매 로열티는 2024년 1분기 실적에 반영됨. 6월은 종근당과 코마케팅 계약 조건이 변경될 것으로 예상되어 2024년 케이캡의 판매 이익 증가가 예상됨. 또한 2024년에는 미국 3상 완료 후 FDA 승인 신청. 2025년 하반기부터 미국 판매가 가능할 전망. 유럽 시장 판권 매각은 현재 협상 중인 것으로 파악됨

세계로, 미래로 가는 K-CAB

항궐양제 케이캡의 약효와 안전성에 기반한 적응증의 확장, 중국, 미국을 포함한 글로벌 판매로 인한 이익 창출력을 높게 평가함. 글로벌 경쟁 제품인 다케다의 다케캡(보노프라잔)은 생산 시 발암물질인 니트로사민 불순물 발생이 이슈화되면서 FDA 승인 보류 중. 이에 따라 미국 시장 판매에 차질이 발생한 상황. HK 이노엔의 케이캡은 화학구조 차이로 안전성 높은 제제로 보노프라잔의 판매 지연에 따른 반사적 수혜를 입을 것으로 기대됨. 보노프라잔은 출시 후 약 3년 차인 2026~2028년 매출액이 9억 달러로 예상되었던 항궐양제임. 일본 및 중국 시장 연간 매출액은 1조원을 상회(1,024억엔, +20.4%yy, 2022년 상반기 기준)함

결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022.3Q
매출액(십억원)	539.9	598.4	769.8	630.2
영업이익(십억원)	72.5	87.0	50.3	44.1
세전계속사업손익(십억원)	30.7	53.1	27.8	34.7
당기순이익(십억원)	13.2	27.9	24.7	35.8
EPS(원)	6,609	2,479	855.8	1,240
증감률(%)	(72.3)	(62.5)	(65.5)	-
PER(배)	-	-	61.3	-
ROE(%)	2.6	3.8	2.6	4.1
PBR(배)	-	-	1.3	0.79

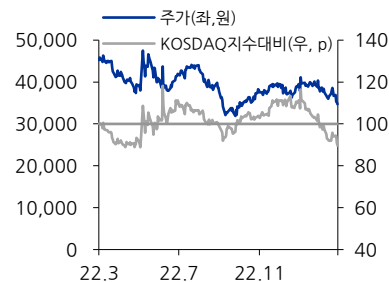
자료: 유진투자증권

발행주식수	28,330천주
52주 최고가	52,300원
최저가	31,300원
52주 일간 Beta	0.86
60일 일평균거래대금	75억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(2022F)	0.9%

주주구성	
한국콜마(외1인)	43.0%
HK이노엔우리사주(외1인)	6.1%

	1M	6M	12M
주가상승률	-10.5%	-8.1%	-22.0%

	현재	직전	변동
투자의견	-	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	-	-	-
영업이익(24)	-	-	-



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 기관투자가 또는 제 3자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)