



Not Rated

주가(1/25): 7,670원

시가총액: 958억원

스몰캡

Analyst 정승규

02) 3787-3693

sk12@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/25)		898.60pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,670원	4,900원
등락률	0.00%	56.53%
수익률	절대	상대
1M	27.2%	7.7%
6M	25.7%	-6.2%
1Y	50.1%	1.8%

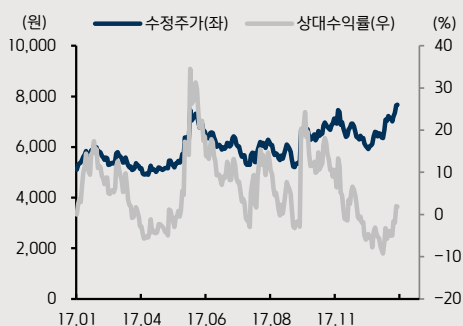
Company Data

발행주식수	12,493천주
일평균 거래량(3M)	800천주
외국인 지분율	2.18%
배당수익률('16)	0.00%
BPS('17.E)	1,078원
주요 주주	대화제약 외 14인 19.68%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2013	2014	2015	2016
매출액	154	172	177	203
영업이익	3	4	-9	6
EBITDA	10	11	-1	14
세전이익	-5	1	-25	-1
순이익	-4	3	-24	6
지배주주지분순이익	-4	3	-24	6
EPS(원)	-46	35	-252	49
증감률(%YoY)	적전	흑전	적전	흑전
PER(배)	0.0	93.6	-27.9	105.9
PBR(배)	0.0	5.9	6.3	3.3
EV/EBITDA(배)	6.2	34.7	-723.6	46.7
영업이익률 (%)	2.2	2.5	-5.2	2.8
ROE(%)	-11.4	7.4	-27.8	3.7
순부채비율(%)	174.5	106.7	6.5	14.2

Price Trend



기업 코멘트

씨트리 (047920)

DDS 플랫폼과 치매치료제 판매 호조로 레벨업 기대



씨트리는 펩타이드와 약물전달시스템 플랫폼을 바탕으로 하는 신약 연구개발 전문 기업입니다. 치매치료제 엑셀씨의 시장 점유율 확대로 2018년 씨트리의 실적 턴어라운드 가능성이 높을 것으로 전망합니다. 또한 NHM이라는 자체 DDS 플랫폼을 활용한 중추신경계 및 항암제 파이프라인으로 중장기 성장동력을 보유하고 있다고 판단합니다.

>>> 자체 DDS 플랫폼을 보유한 펩타이드 의약품 전문 기업

씨트리는 완제의약품 제조로 기업 안정성을 도모하는 한편, 펩타이드를 중심으로 한 바이오의약품을 연구/개발하는 바이오 기업이다. 주요 완제의약품으로는 엑셀씨 (중추신경계), 씨트리시메티딘 (소화기계) 등이 있으며, 주요 파이프라인으로는 자체 DDS 기술을 활용한 치매치료제 (CT115, 리바스티그민 장기지속형) 및 항암제 (CT007, 고세렐린 장기지속형) 등이 있다.

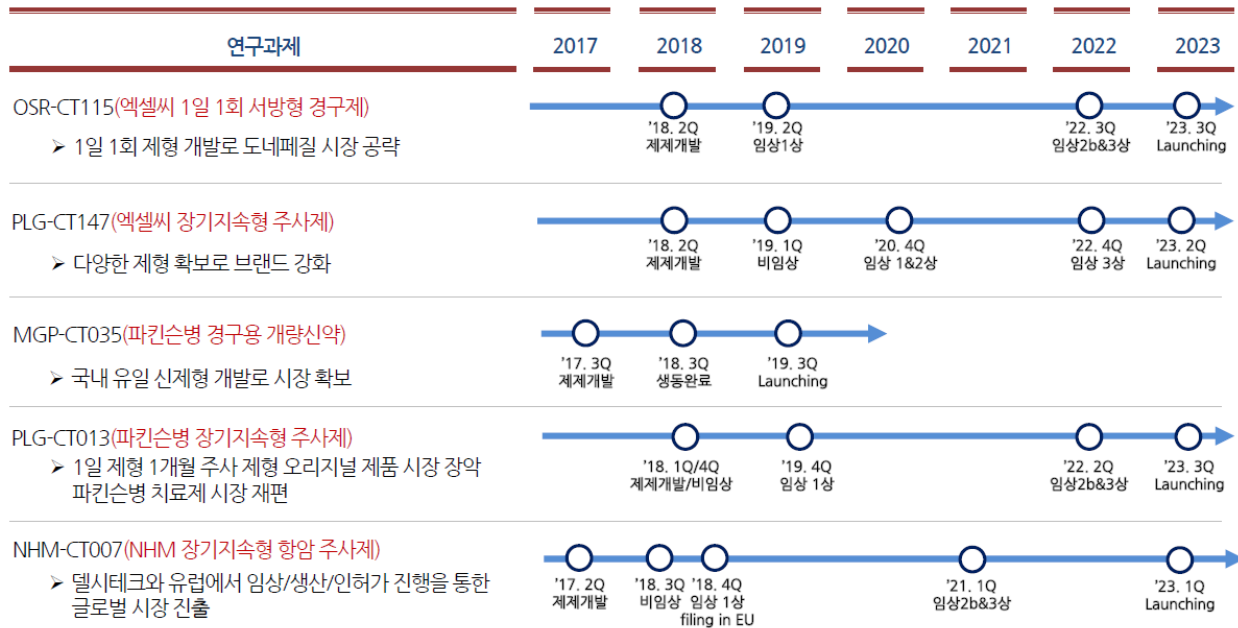
>>> 펩타이드 플랫폼 기술의 확장 가능성

씨트리는 NHM (Nano-porous Hydrogel Matrix) 이라는 자체 DDS (Drug Delivery System) 플랫폼을 활용해 펩타이드 신약을 개발 중이다. 현재 연구개발에 집중하고 있는 분야는 중추신경계와 항암제이다. 중추신경계는 치매치료제 (장기지속형/주사제형)와 파킨슨병치료제 (장기지속형/경구용) 파이프라인을 보유하고 있다. 항암제 파이프라인으로는 전립선암 치료제를 개발 중에 있다. 동사의 전립선암 치료제 (제형변경 장기지속형)는 글로벌 블록버스터인 졸라덱스 (고세렐린)가 가진 임플란트 주사제의 단점을 극복할 수 있다는 측면에서 시장성이 있을 것으로 예상된다. 아직 임상 초기 단계에 있으나, 바이오마커가 명확하고 고세렐린의 안정성이 검증된 바 있다는 점을 감안하면 임상 실패 리스크는 제한적일 것으로 판단한다.

>>> 치매 치료제 판매호조, 2018 턴어라운드 전망

지난 해 8월 노바티스의 치매치료제 엑셀론 (리바스티그민)이 급여정지 처분을 받은 이후 씨트리의 엑셀씨 판매 호조가 지속되고 있다. 엑셀론 급여정지 이전 5% 수준이던 엑셀씨의 리바스티그민 시장 점유율은 현재 50% 수준까지 확대된 것으로 파악된다. 더욱이 치매치료제는 치매국가책임제 등 정부정책 기조에 부합한다는 점을 고려하면 올해에도 판매호조가 지속될 것으로 예상된다. 키움증권은 엑셀씨의 판매 호조 등 본업개선으로 씨트리의 2018 매출액이 28.6% YoY 증가한 265억원에 달할 것으로 추정하고, 이에 따른 이익 턴어라운드 가능성이 높을 것으로 예상한다.

신약 파이프라인



* 제제 개발 기간에 간이 안정성 확인 포함 / 제제 완료 후 주사제 생산 가능

자료: 씨트리, 키움증권

DDS Platform 확장성



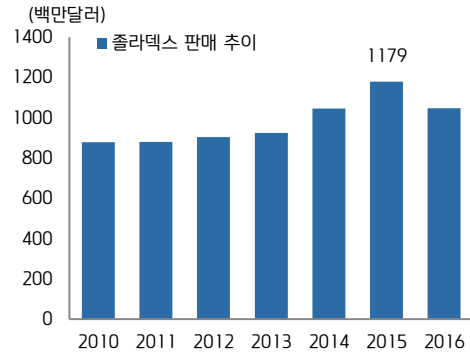
자료: 씨트리, 키움증권

기존 고세렐린 주사제형과의 비교



자료: 씨트리, 키움증권

줄라덱스 판매 추이



자료: 아스트라제네카, 키움증권

치매 국가책임제 지원 범위 확대 예정

구분	시행 전	시행 후	차별점
치매상담·교육	경증환자 1만명	69만명 및 모든 가족	치매안심센터 1:1 맞춤상담·관리 제공
장기요양 보험적용	30만명	69만명(100%)	치매등급 판정개선 모든 환자에 등급 부여
방문요양	10만명	17만명	통합형 방문서비스 제공(요양+목욕+간호+상담)
주야간 보호	5만명	6~8만명	치매안심형 주야간 보호 제공
요양시설 입소	17만명	18만명	치매안심형 장기요양 시설 확대

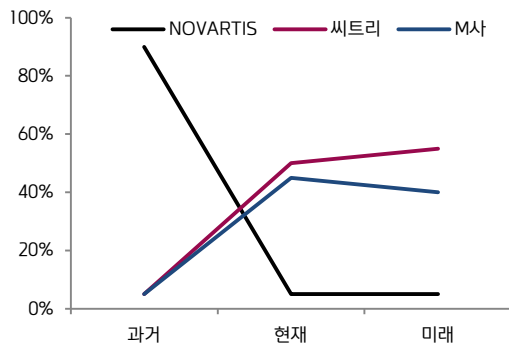
자료: 보건복지부, 키움증권

치매 국가책임제 추진계획

구분	정책	내용
치매 진단 단계	전국 252개 치매 안심센터 설치	단기 센터, 치매 카페, 치매 핫라인 등 설치 초기 상담, 지속적 관리, 1:1 맞춤 서비스 제공
경증 치매 단계	장기요양보험 혜택	장기요양 대상 6등급 신설해 모든 치매 진단 환자 지원
	재가 장기요양보험 서비스 강화	모든 치매 환자에 장기요양서비스(주·야간 보호 서비스) 제공
중증 치매 단계	장기요양 입소시설 확충	치매안심 주야간 보호시설 확립 및 통합형 방문서비스
	치매안심요양병원 확대	시군구당 1개 이상 설치('17년 22개소→'22년 2,776개소) 공립요양병원(79개소) 중심으로 '집중치료병동' 설치 운영
가족	경제적 부담 완화	치매 이외의 내·외과적 동반질환 동시 진료 지원 의료인 대상 치매 전문교육 강화
		현행(혜택 없음) → 중위소득(51~100%) 40% 본인부담금 경감 치매진단검사 건강보험 적용 치매가족 상담 수가 마련 치매치료제 지원 소득기준 완화
	지원제도 강화	복지용구 장기요양급여 확대 치매가족 휴식보장 실종어르신 제로 사업 생애전환기 국가치매검진

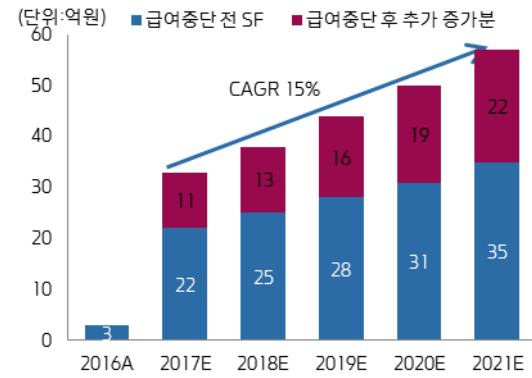
자료: 보건복지부, 키움증권

엑셀씨 시장 점유율 변화



자료: 씨트리, 키움증권

점유율 변화에 따른 예상매출 전망



자료: 씨트리, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 1월 25일 현재 '씨트리' 발행주식을 1.3% 이상 BW(신주인수권부채권)로 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%