

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈
sa75you@sk.com
02-3773-8880

Company Data

자본금	77 억원
발행주식수	1,546 만주
자사주	7 만주
액면가	500 원
시가총액	6,083 억원
주요주주	
윤성준(외4)	21.78%
미래에셋자산(주)(외1)	6.28%
외국인지분률	6.20%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/02/28)	40,450 원
KOSDAQ	857.06 pt
52주 Beta	1.85
52주 최고가	50,200 원
52주 최저가	20,550 원
60일 평균 거래대금	121 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-13.7%	-8.0%
6개월	29.4%	-0.7%
12개월	55.6%	11.1%

인트론바이오 (048530/KQ | Not Rated)

결실의 시기가 멀지 않았다

바이오신약 개발, 분자진단, 동물용 항생제대체제 전문기업이다. 결실의 시기가 도래하고 있다. 상업화 가능성이 높은 SAL200 의 임상 2a 상(메티실린 내성 황색포도상구균(MRSA)에 의한 균혈증(혈액감염) 환자대상, 반복투여 임상 1b 동시 진행) 결과가 하반기 초에 나올 것으로 예상된다. 상반기내로 3 곳 이상의 기업들과 기업실사가 예정되어 있어 기술수출 가능성이 높아졌다.

바이오신약 개발 전문업체

바이오신약 개발, 분자진단, 동물용 항생제대체제 전문기업이다. 주력분야인 바이오신약으로는 MRSA/VRSA 슈퍼박테리아 치료제(N-Rephasin® SAL200), CRE 등 그람 음성균 포함 광범위 슈퍼박테리아 치료제(N-Rephasin® NPA200) 등이 대표적이다. 바이오신약의 경우 개발단계이기 때문에 현재 매출은 유전자서약(64%), 동물용 항생제대체제(22%)에서 나오고 있다.

결실의 시기 도래

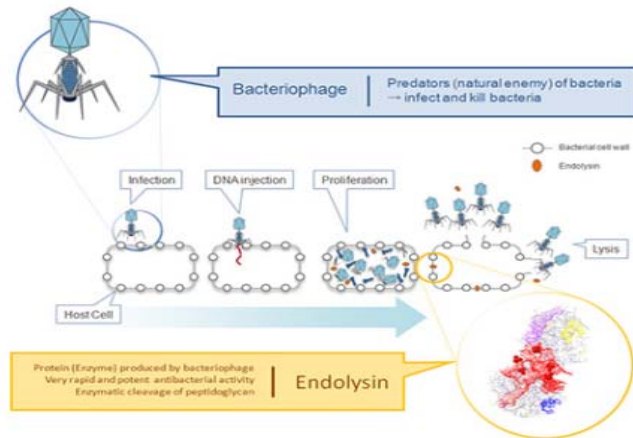
결실의 시기가 도래하고 있다. 상업화 가능성이 높은 SAL200 의 임상 2a 상(메티실린 내성 황색포도상구균(MRSA)에 의한 균혈증(혈액감염) 환자대상, 반복투여 임상 1b 동시 진행) 결과가 하반기초에 나올 것으로 예상된다. SAL200 은 슈퍼박테리아 치료제 후보물질이다. 박테리오파지에서 유래한 단백질 엔도리신을 이용하기 때문에 인체에 무해하며, 세균의 세포막을 파괴해 증식을 원천적으로 차단한다. 파지의 단백질 효소만을 분리해 대량생산이 가능하다. 상반기내로 3 곳 이상의 기업들과 기업실사가 예정되어 있어 기술수출 가능성이 높아졌다. 매년 미국에서만 MRSA 감염환자는 100 만명, 사망자도 3 만명에 달한다. 시장규모는 35 억달러를 넘어섰다. 그 외에도 그람 음성균 대응 파지 엔도리신, 탄저균 치료제, 점막독감백신 등을 개발하고 있다. 특히 그람 음성균(세포벽에 항생제의 살균작용을 방해하는 층이 있음) 감염증은 치료제가 전무한 상황(신약은 2 가지 밖에 없으며 치료효과도 제한적)이기에 치료 기술 완성시 파급력은 매우 클 것이다. 연내에 전임상을 실시할 예정이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	82	93	100	118	102
yoy	%	-4.4	13.5	7.6	18.6	-13.6
영업이익	억원	-11	1	11	21	-12
yoy	%	적전	흑전	1,811.2	89.5	적전
EBITDA	억원	-1	11	19	31	1
세전이익	억원	-16	1	-1	16	-7
순이익(지배주주)	억원	-12	4	0	16	-6
영업이익률%	%	-13.6	0.6	11.3	18.0	-11.7
EBITDA%	%	-1.4	11.8	19.4	26.2	0.5
순이익률	%	-14.5	3.8	0.2	13.2	-6.0
EPS	원	-99	26	1	104	-40
PER	배	N/A	480.7	9,389.8	524.2	N/A
PBR	배	9.3	10.1	9.7	23.4	9.3
EV/EBITDA	배	N/A	158.9	97.8	259.8	8,368.2
ROE	%	-10.8	2.4	0.1	5.8	-1.5
순차입금	억원	5	-28	-34	-103	-198
부채비율	%	64.7	32.7	77.4	17.2	21.3

엔도리신(Endolysin)은 살균항생제로 세균의 세포벽을 파괴시켜서 사멸시키는 항생물 질이다. 자연계에 존재하면서 세균을 죽이는 박테리오파지가 세균을 사멸시킬 때 작용 시키는 일종의 효소라 할 수 있다. 기존 합성항생제들은 세균의 증식을 억제하는 저해 방식으로 세균이 내성을 가지게 되는 치명적인 단점이 있다. 엔도리신은 특정한 아미노 산 연결부위를 절단시키는 작용기작을 보유하고 있다. 이것이 내성 문제를 근본적으로 해결시키는 핵심 원리이다.

박테리오파지와 엔도리신



자료 : 인트론바이오

Traditional Antibiotics vs BACASE

Traditional Antibiotics	N-Rephasin® (BACASE)
Resistance (no effect against resistant bacteria)	No resistance (effective against resistant bacteria)
Non-effective against persistent bacteria	Effective against persistent bacteria (chronic infection)
Non-effective for Biofilms	Effective for Biofilms
Microbiome can be damaged	Selectively kill targeted bacteria
Weakens the immune system	No influence to the immune system
Toxic during therapeutics	No toxicity during therapeutics
Various side effect	No serious adverse event
Harmful in the environment	Rapidly biodegradable and No accumulation
Require long period of time	Rapid antimicrobial activity
Hazard to Health	Safe to Health

자료 : 인트론바이오

슈퍼박테리아의 종류

Vancomycin-resistant Enterococcus faecium (VREF)	반코마이신 내성 장알균
Methicillin (or Vancomycin)-resistant Staphylococcus aureus (MRSA, VRSA)	메티실린 [또는 반코마이신]내성 황색포도알균
Carbapenem-resistant Klebsiella pneumoniae or Escherichia coli	카바페넴 내성 폐렴간균 또는 대장균
Multidrug-resistant Acinetobacter baumannii (MRAB)	다제내성 아시네토박터균
Multidrug-resistant Pseudomonas aeruginosa (MRPA)	다제내성 녹농균
Multidrug-resistant Enterobacter species (MRE)	다제내성 엔테로박터 종

자료: 인트론바이오

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.03.02	Not Rated				
2017.09.07	Not Rated				
2016.06.02	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 3월 2일 기준)

매수	89.36%	중립	10.64%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	83	106	210	193	348
현금및현금성자산	30	37	74	96	193
매출채권및기타채권	13	28	32	43	50
재고자산	10	7	6	10	11
비유동자산	114	126	134	211	248
장기금융자산	2	2	4	28	27
유형자산	34	34	30	66	78
무형자산	66	76	85	100	123
자산총계	196	232	344	404	596
유동부채	42	47	12	33	81
단기금융부채	36	37	3	17	70
매입채무 및 기타채무	3	7	5	11	7
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	35	10	138	27	24
장기금융부채	27	4	132	17	15
장기매입채무 및 기타채무	3	2	4	4	4
장기충당부채					
부채총계	77	57	150	59	105
지배주주지분	119	175	194	344	492
자본금	47	70	70	75	77
자본잉여금	71	99	122	252	420
기타자본구성요소		0	-5	-5	-20
자기주식		0	-5	-5	-20
이익잉여금	2	6	6	23	17
비지배주주지분					
자본총계	119	175	194	344	492
부채외자본총계	196	232	344	404	596

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	-3	-2	6	17	-20
당기순이익(손실)	-12	4	0	16	-6
비현금성항목등	14	11	29	21	13
유형자산감가상각비	5	5	4	4	7
무형자산감가상각비	5	5	4	6	6
기타	4	1	21	11	0
운전자본감소(증가)	-5	-17	-19	-21	-27
매출채권및기타채권의 감소(증가)	6	-15	-5	-13	-9
재고자산감소(증가)	-3	2	0	-3	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-4	3	-2	6	-5
기타	8	-37	-22	-37	-30
법인세납부	0		0	0	
투자활동현금흐름	13	-29	-89	-37	-102
금융자산감소(증가)	40	-6	-70	26	-53
유형자산감소(증가)	-5	-5	0	-40	-18
무형자산감소(증가)	-22	-18	-18	-23	-29
기타	1	1	3	1	1
재무활동현금흐름	9	40	120	38	220
단기금융부채증가(감소)	4	-8	-37	12	-7
장기금융부채증가(감소)	-22	2	150	19	232
자본의증가(감소)	22	35			
배당금의 지급					
기타	4	11	16	7	9
현금의 증가(감소)	19	10	37	18	98
기초현금	12	31	41	79	96
기말현금	31	41	79	96	195
FCF	-24	-13	-13	-38	-59

자료 : 인트론바이오, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	82	93	100	118	102
매출원가	46	48	45	40	52
매출총이익	35	45	55	78	50
매출총이익률 (%)	43.2	48.4	55.4	66.0	49.2
판매비와관리비	46	44	44	57	62
영업이익	-11	1	11	21	-12
영업이익률 (%)	-13.6	0.6	11.3	18.0	-11.7
비영업손익	-5	0	-12	-6	5
순금융비용	4	1	5	2	-1
외환관련손익	0	0	0	-1	1
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-16	1	-1	16	-7
세전계속사업이익률 (%)	-19.7	0.6	-1.2	13.2	-6.9
계속사업법인세	-4	-3	-1	0	-1
계속사업이익	-12	4	0	16	-6
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-12	4	0	16	-6
순이익률 (%)	-14.5	3.8	0.2	13.2	-6.0
지배주주	-12	4	0	16	-6
지배주주귀속 순이익률(%)	-14.49	3.81	0.21	13.16	-5.97
비지배주주					
총포괄이익	-11	4	0	17	-9
지배주주	-11	4	0	17	-9
비지배주주					
EBITDA	-1	11	19	31	1

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	-4.4	13.5	7.6	18.6	-13.6
영업이익	적전	흑전	1,811.2	89.5	적전
세전계속사업이익	적전	흑전	적전	흑전	적전
EBITDA	적전	흑전	76.9	60.3	-98.3
EPS(계속사업)	적전	흑전	-94.4	6,947.3	적전
수익성 (%)					
ROE	-10.8	2.4	0.1	5.8	-1.5
ROA	-5.9	1.7	0.1	4.2	-1.2
EBITDA마진	-1.4	11.8	19.4	26.2	0.5
안정성 (%)					
유동비율	197.5	223.7	1,795.8	589.3	428.8
부채비율	64.7	32.7	77.4	17.2	21.3
순차입금/자기자본	4.6	-16.2	-17.8	-29.8	-40.2
EBITDA/이자비용(배)	-0.2	4.3	2.8	6.6	0.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-99	26	1	104	-40
BPS	985	1,252	1,424	2,323	3,307
CFPS	-15	103	60	168	42
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	641.9	11,703.2	653.5	N/A
PER(최저)	N/A	334.2	8,471.2	132.3	N/A
PBR(최고)	12.3	13.5	12.1	29.1	28.0
PBR(최저)	6.2	7.0	8.8	5.9	7.3
PCR	-608.7	122.4	231.8	322.8	724.9
EV/EBITDA(최고)	-1,312.3	205.2	122.7	315.6	26,069.8
EV/EBITDA(최저)	-666.3	93.4	88.4	58.6	6,511.0