



Not Rated

목표주가: NA

주가(6/20): 35,750원

시가총액: 2,293억원

제약바이오

Analyst **허혜민**

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/20)		727.32pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	62,300원	31,200원
등락률	-42.6%	14.6%
수익률	절대	상대
1M	0.1%	-3.3%
6M	14.4%	5.1%
1Y	-	-

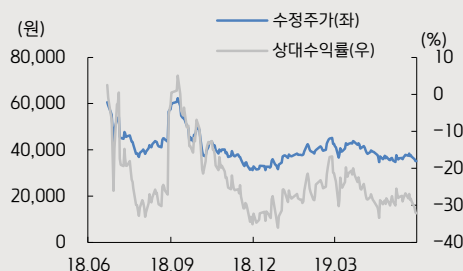
Company Data

발행주식수	6,414천주
일평균 거래량(3M)	72천주
외국인 지분율	0.3%
배당수익률(2018)	0.0%
BPS(2018)	13,831원
주요 주주	최영권 외 3 인 21.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018
매출액	27.3	39.8	33.3
영업이익	-3.1	-0.3	-8.8
EBITDA	-2.5	0.3	-8.1
세전이익	-3.2	0.3	-7.7
순이익	-3.2	0.3	-7.7
지배주주지분순이익	-3.2	0.5	-7.9
EPS(원)	-749	110	-1,426
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전
PER(배)	-	-	-
PBR(배)	-	-	2.39
EV/EBITDA(배)	-	-	-
영업이익률(%)	-	-	-
ROE(%)	-	3.1	-
순차입금비율(%)	24.3	90.2	-

Price Trend



아이큐어 (175250)

올해 국내 임상 완료 기대



드디어 신공장의 KGMP 인증을 획득하여 올해 하반기 도네페질 패취제 미국 임상 진행이 가능할 것으로 보입니다. 국내는 7월 환자 모집 완료가 예상되어 '20년 출시가 가능해 내년부터 실적에 기여할 수 있을 것으로 기대합니다. 경쟁사 코리움과는 약 1.5년의 시차를 둔 후발 출시로 개선된 효능과 판매 파트너사 선정이 향후 관전 포인트가 될 것으로 보입니다. 다만, 패취제 시장 개화 및 인지도 향상은 동시에 긍정적으로 판단됩니다.

>>> 하반기 미국 임상 진입 전망

동사는 먹는 약을 대체하는 경피약물전달 시스템 기반 패취제를 연구개발, 생산하는 업체로 대표 주요품목인 에자이의 아리셉트(도네페질) 치매 패취제를 국내 3상 중이며 미국은 1상 진입 준비하고 있다.

국내 포함 다국가 임상 총 576명 중 376명가량 진행 중이며 오는 7월 **마지막 환자 등록**이 예상된다. 6개월 투약 후 1개월 지속 관찰로 '20년 국내 출시가 전망된다. 1상에서 90%의 신뢰구간의 임상 데이터를 확보한 바 있다. 국내 판권은 셀트리온이 보유하고 있다. 3상은 한국, 대만, 호주, 말레이시아의 다국가 임상으로 해당 국가로 진출도 가능하다.

완주 신공장이 '19.6월 KGMP 인증을 획득해 올해 3분기 미국 IND 신청이 예상되며, 미국/유럽 임상은 1년가량 소요되어 '20년말 미국/유럽 임상 완료 및 '21년 허가가 예상된다. cGMP는 '21년 획득 예정이다. 완주 공장 생산 Capa는 연 11억만장이다.

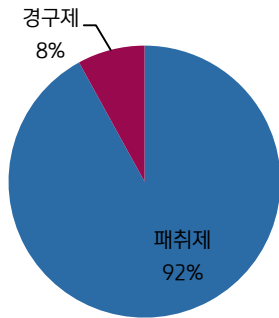
>>> 경쟁 현황 점검

경쟁업체는 Gurnet Point Capital에 51% 프리미엄을 받고 \$504mn에 인수된 코리움(Corium)의 주1회 부착하는 Corplex™ Donepezil가 미국 FDA 승인 대기 중이다. '19.4Q 승인 획득 및 '20년 3월말 출시가 예상된다. 최근 인수로 비공개회사 전환되면서 관련 정보가 많지 않은 상황이다. 동사는 주2회 부착하는 제품을 개발 중으로 코리움과는 약 1.5년의 시차를 둔 출시가 예상되어 향후 코리움 대비 개선된 효능 데이터와 판매 파트너사가 필요할 것으로 보인다. 다만, 코리움의 앞서 출시하며 도네페질 패취제 시장 개화 및 광고 효과로 인한 시장 인지도 향상은 동사에 긍정적일 것으로 판단된다.

>>> 다양한 포트폴리오 확장 확보 중

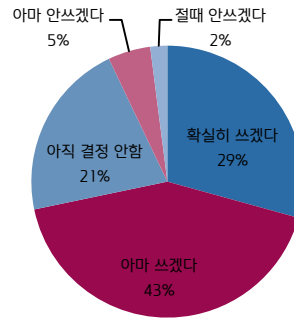
동사는 프라미펙솔 파킨슨 패취제 올해말 1상 진입, 엑세나타이드 당뇨패취제와 펜타닐 통증 패취제의 '21년 1상 또한 계획 중이다. 이 밖에도 지분율 100% 보유한 자회사 아이큐어 비엔피가 기존 항암제 주사제를 경구제로 제형 변경하는 항암제 동물임상 중이다. 제형변경 기술 기반의 다양한 포트폴리오 확보는 리스크 분산과 기업 성장에 기여할 수 있을 것으로 보이며, '20년부터는 도네페질 패취제 국내 출시로 실적 개선이 기대된다.

노바티스 엑셀론 경구제에서 패취제 대체율 ('13)



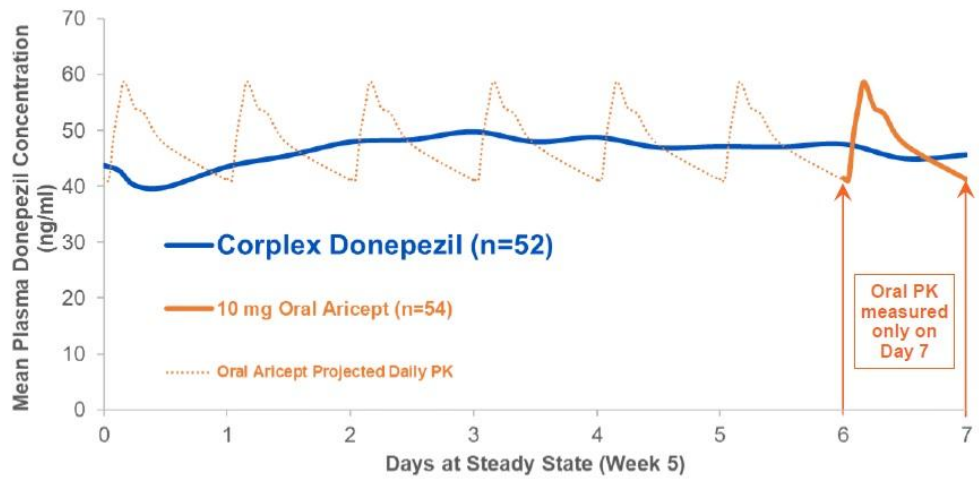
자료: Novartis, 키움증권 리서치센터

도네페질 패취제 사용 의향 여부 설문조사



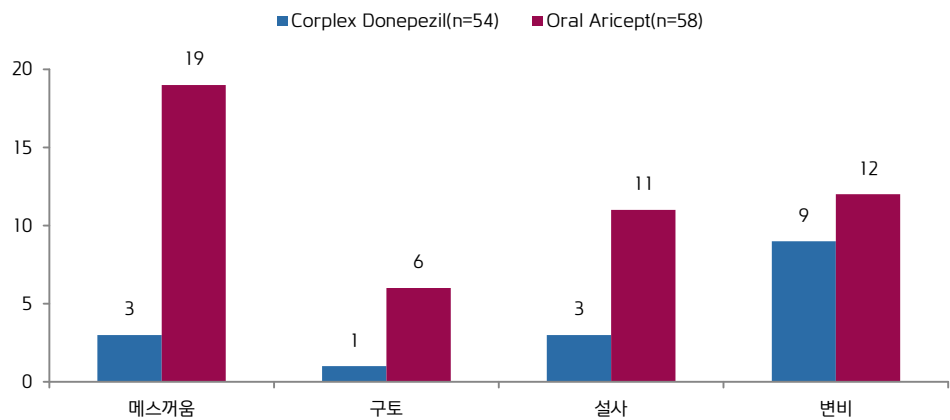
참고 : 310명 의사 대상으로 제3의 기관에서 설문조사 실행
자료: Corium, 키움증권 리서치센터

코디움 Corplex Donepezil의 PK 데이터



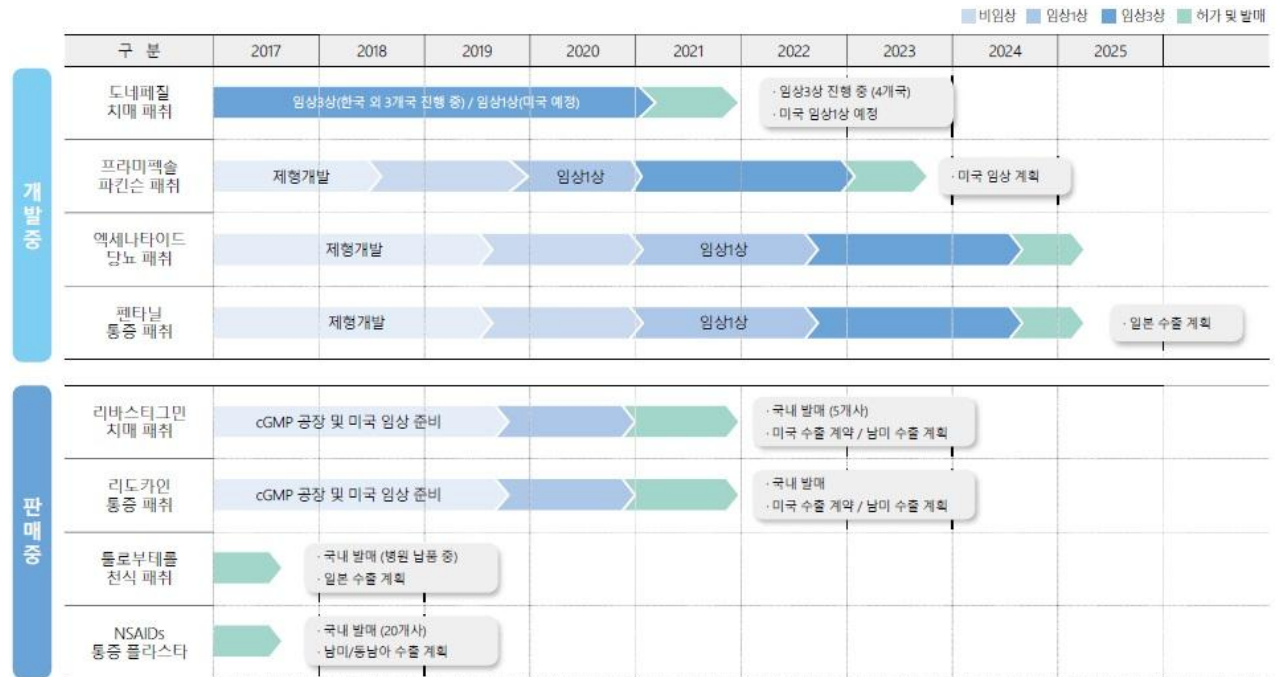
자료: Corium, 키움증권 리서치센터

코디움 Corplex Donepezil의 부작용 비교



자료: Corium, 키움증권 리서치센터

아이큐어 파이프라인 현황 및 계획



자료: 아이큐어, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 6월 20일 현재 '아이큐어' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 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.
- '아이큐어'는 2018년 7월 12일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%