

SK COMPANY Analysis



Analyst
서충우

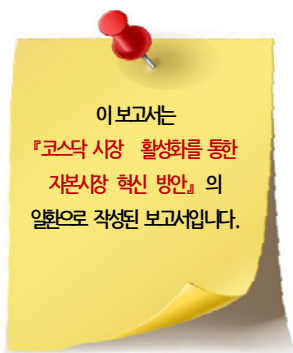
Choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	29 억원
발행주식수	575 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	831 억원
주요주주	
지대윤(외10)	23.44%
에이치비인베스트먼트(외1)	6.25%
외국인지분률	0.50%
배당수익률	

Stock Data

주가(19/07/04)	14,450 원
KOSDAQ	691.27 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	22,450 원
52주 최저가	11,500 원
60일 평균 거래대금	4 억원



퓨처캠 (220100/KQ | Not Rated)

영상 진단 방사성의약품의 글로벌 강자, 비상(飛上)이 시작된다!

- 방사성의약품 신약개발 기술 및 생산기술관련 통합형 플랫폼을 구축한 세계 유일 기업
- 진단용 PET(Position Emission Tomography) 방사성의약품 개발에 집중
- 다수의 방사성의약품 파이프라인 보유, 일부 미국 FDA 1 상 IND 신청 기대
- 주요 제품으로는 진단용 방사성의약품인 '피디뷰(파킨슨)', '알자뷰(알츠하이머)' 등 보유

투자포인트

① 미국 최고 대학병원들의 관심을 받고 있는 'F303!'

동사는 전립선암 진단용 방사성의약품 후보물질인 'F303'을 보유하고 있다. 'F303'은 세계적으로 희소한 PSMA 계열의 파이프라인으로써 미국 유명 암센터와 임상계약을 맺고 연내 미국 FDA 임상 1 상 IND 제출할 예정이다. 세계적으로 PSMA 계열의 전립선암 치료 후보물질은 상당한 가치를 평가받고 있다.

② 세계 최초로 상용화된 파킨슨 진단 방사성의약품 '피디뷰!'

'피디뷰'는 뇌속 도파민 운반체의 농도를 분석해 진단하는 신약으로 파킨슨병 확진 및 진행정도를 정량적으로 파악하는 유일한 진단신약이다. 올해 6 월말 미국 콜롬비아대학교와 연구자임상 계약을 체결했고, 연내 미국 FDA 임상 1 상 IND 를 제출할 예정이다. 국내에서도 '피디뷰' 출시 후 기존 영상검사를 약 5 년만에 100% 대체한 바 있다.

③ '치매 국가책임제'의 직접적인 수혜가 예상되는 '알자뷰!'

'알자뷰'는 알츠하이머 치매의 원인물질인 베타아밀로이드의 축적 및 분포를 분석해 진단하는 신약으로 2018 년 7 월부터 국내 판매를 시작했다. 최근 보건복지부에서는 '치매 국가책임제'의 일환으로 치매 검사비 지원액 상한선(8 만원 → 15 만원)을 올렸다. 또한, 건강보험심사평가원에서는 알츠하이머 PET-CT 진단에 대한 보험급여 적용을 위한 논의가 진행중이다. 알츠하이머 진단에 있어 MRI 및 CT 의 한계가 확인되는 시점에서 베타아밀로이드를 영상화하여 진단하는 유일한 방법인 PET-CT 진단이 향후 보편화될 가능성이 높고, 이에 따른 진단용 방사성의약품인 '알자뷰'의 직접적인 수혜를 예상한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	7	14	16	30	56
yoy	%	8.5	100.0	12.3	84.5	88.0
영업이익	억원	-10	-23	-39	-45	-73
yoy	%	적전	적지	적지	적지	적지
EBITDA	억원	-7	-20	-32	-35	-51
세전이익	억원	-9	-245	-273	-45	-121
순이익(지배주주)	억원	-9	-245	-273	-45	-120
영업이익률%	%	-137.2	-162.3	-239.0	-151.0	-129.3
EBITDA%	%	-100.9	-136.1	-199.6	-117.8	-90.7
순이익률	%	-129.4	-1,695.5	-1,678.8	-149.8	-214.4
EPS	원	-382	-8,836	-6,527	-799	-2,113
PER	배		N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배		N/A	1.7	3.8	4.4
EV/EBITDA	배					
ROE	%	-18.4	완전잠식	전기잠식	-15.3	-54.8
순차입금	억원	-21	235	-228	-60	15
부채비율	%	50.5	완전잠식	5.0	32.4	279.6

1. 회사소개

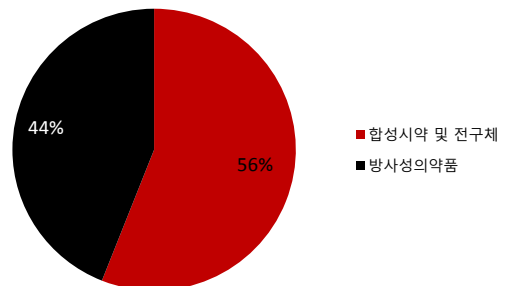
2001년 설립된 의료용 영상검사인 핵의학영상진단에 사용되는 방사성의약품 전문기업이며, 2016년에 코넥스 시장에서 코스닥 시장으로 이전 상장했다. 설립 당시 방사성의약품 전구체는 전량 해외에서 고가로 수입하여 사용하고 있었으나, 해외 의존도가 높은 전구체 화합물을 국산화했으며, 국내 전구체 시장 M/S 1위를 확보하고 있다. 현재는 ^{18}F 을 전구체에 결합시킨 진단용 PET(Position Emission Tomography) 방사성의약품 개발에 집중하고 있다. 주요 제품으로는 파킨슨병 진단용 방사성의약품인 ‘피디뷰’, 알츠하이머 치매 조기 진단용 방사성의약품인 ‘알자뷰’, 폐암 진단용 방사성의약품인 ‘에프엘티’ 등이 있다. ‘피디뷰’와 ‘에프엘티’는 해당 질환에 대한 세계 최초로 상용화된 제품이며, ‘알자뷰’는 세계에서 4번째로 개발된 제품이다. 매출구성(2018년 기준)은 합성시약 및 전구체 56%, 방사성의약품 44%이다.

최초개발 및 상업화 성공 의약품



자료 : 퓨처켄 SK 증권

2018년도 기준 매출 비중

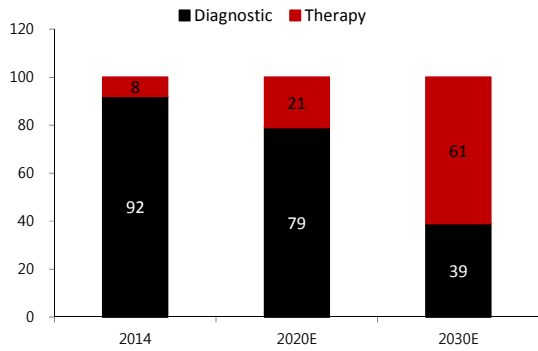


자료 : 퓨처켄 SK 증권

핵의학(Nuclear Medicine)은 방사성 동위원소를 사용하여 생산한 방사성의약품(Radiopharmaceutical)을 통해 질병을 조기에 발견 및 예방하고, 질병을 정확하게 진단하는 분야이다. 핵의학 영상진단기술(Nuclear Medicine Imaging)은 극소량의 방사성의약품을 인체에 주사하여 전신의 특정한 조직(암조직 또는 질병인자)으로 분포시켜 방사성의약품이 방출하는 에너지를 검출하여 영상을 재구성하는 기술이다. PET(Position Emission Tomography)기술은 아래와 같은 짧은 반감기를 갖는 동위원소를 사용하여 진단하는 기술로써 CT(Chest computed Tomography, 흉부 전산화 단층촬영)나 MRI (Magnetic Resonance Imaging, 자기공명 영상법)와는 달리 조직의 구조적인 영상뿐만 아니라 생리화학적 기능 영상을 제공한다. 따라서 암이나 퇴행성 뇌변성 질환을 조기에 진단하는데 탁월한 의료기술로 알려져 있다.

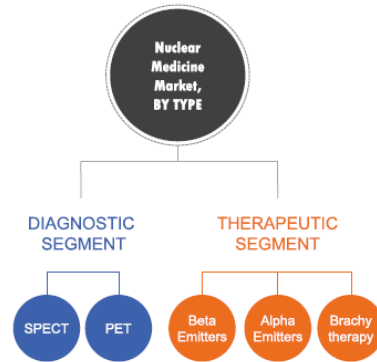
글로벌 방사성의약품 시장 비중

(단위 : %)



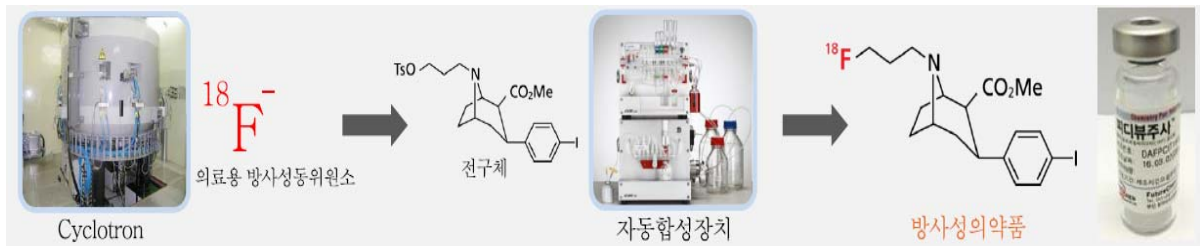
자료 : 퓨처캠 SK 증권

글로벌 유형별 방사성의약품 시장 구분



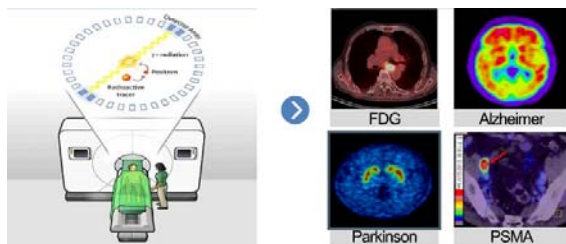
자료 : 퓨처캠 SK 증권

퓨처캠 방사성의약품 제조 원리



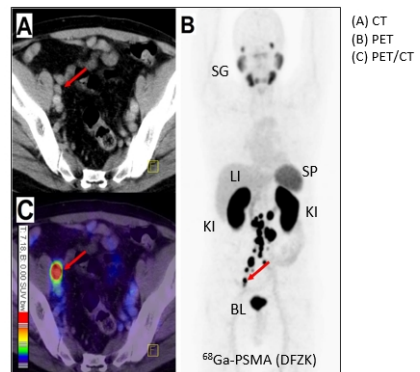
자료 : 퓨처캠 SK 증권

PET-CT 검사방법 및 질환별 영상



자료 : 퓨처캠 SK 증권

CT/MRI와 PET 영상 차이



자료 : 퓨처캠 SK 증권

PET 촬영을 위해서는 방사성의약품의 원료인 방사성 동위원소가 사용되어지는데 일반적으로 적절한 진단이 가능한 반감기(110 분)를 가진 불소(¹⁸F)가 가장 많이 사용된다. 불소를 이용하여 방사성의약품을 만들기 위해서는 높은 수율의 합성이 가능한 기술이 필요하다. 동사는 불소(¹⁸F) 원천 표지기술에 있어서 글로벌 제약사인 독일 바이엘사(Bayer Schering Pharma AG)에 기술 이전(2007 년)을 할 정도로 강력한 경쟁력을 보유하고 있다. 당시 바이엘사로부터 3 년간 174 만달러의 사용료를 받기도 했다.

최근 방사성의약품 시장은 알츠하이머를 비롯한 치매, 파킨슨병, 심장질환, 각종 암과 같은 고령화에 따른 질병 발생률의 증가 및 개발도상국들의 수요 증가 등으로 빠르게 성장하고 있다. 동사는 알츠하이머성 치매 및 파킨슨병 진단용 방사성의약품의 사업화를 완료하고 전립선암 진단 및 치료 의약품의 글로벌 임상을 준비하고 있다.

주요 방사성의약품 회사들의 파이프라인

Division Company	Diagnostic				Therapeutic		
	Alzheimer's Disease	Parkinson's Disease	Prostate Cancer	Atherosclerosis (동맥경화반)	Adrenal Tumor (부신종양)	Neuroendocrine Tumors (신경내분비종양)	Prostate Cancer
Progenics Pharmaceuticals			Phase2(¹⁸ F)		Approved(AZEDRA)		Phase1(¹²³ I)
Cancer Targeted Technology(CTT)			Phase1(¹⁸ F)				IND Enabled(¹⁷⁷ Lu)
Endocyte							Phase2/3(¹⁷⁷ Lu) Preclinical(²²⁵ Ac)
Advanced Accelerator Applications			Phase1(⁶⁸ Ga) Phase2(¹⁸ F)			Approved(LUTATHERA)	Phase1(¹⁷⁷ Lu)
Eli Lilly and Company	Approved (Amyvid)						
GE Healthcare	Marketed (Vizamyl)	Marketed (¹²³ I)					
Piramal	Marketed (NeuraCeq)						
퓨처켄	Marketed (Alzavue)	Marketed (PDvue)	Phase1E(FC303)	Phase0(FC505)			Phase0(FC705)

자료 : 퓨처켄 SK 증권

동사는 방사성의약품을 자동으로 생산하는 자동합성장치를 200 억원을 투입하여 독자적으로 개발하였다. 자동합성장치들 중 가장 최근에 만들어진 장비이므로 GMP 에 가장 적합한 것으로 평가되며 다양한 제품 생산이 가능하다. 세계적으로 방사성의약품 신약개발 기술 및 생산기술을 모두 갖춘 회사는 동사가 유일하다.

2. 투자포인트

① 세계적인 관심을 받고 있는 'F303!'

전립선암은 미국내 2 번째, 국내 5 번째로 남성들에게 흔히 발생하는 암이다. 전립선암을 진단하는 기존 방법에는 직장수지검사, 전립선 특이항원검사(PSA Test) 등이 있으며, 해당 방법들은 침습적이며, 진단 정확도가 떨어지는 단점이 있다. 특히 전립선 특이항원검사(PSA Test)는 혈중 전립선 특이항원의 수치를 확인하는 검사법으로 많은 국가에서 널리 사용되고 있지만 PSA Test 수치와 전립선암의 상관관계가 낮아 검사효과에 대한 비판적인 견해가 있다. 실제로 PSA Test 가 전립선암 검사법으로 승인된 후 사망률 감소에는 거의 효과가 없는 것으로 밝혀졌다. 또한 MRI · CT 영상을 통한 전립선암 진단은 정확도가 낮고 재발, 전이 진단이 어렵다는 문제점이 있다. 악성의 전립선암은 제거수술 후에도 재발율이 높고, 여러 장기로 전이될 수 있다. 특히, 골반뼈, 척추뼈에 전이될 경우 극심한 통증이 유발된다. 이에 따라, 양성질환과 구분이 가능하고 전이 여부를 확인할 수 있으며, 종양을 완전히 제거한 후 재발·전이 여부를 확인할 수 있는 정확한 전신 분자 영상 진단법에 대한 필요성이 증대되고 있다.

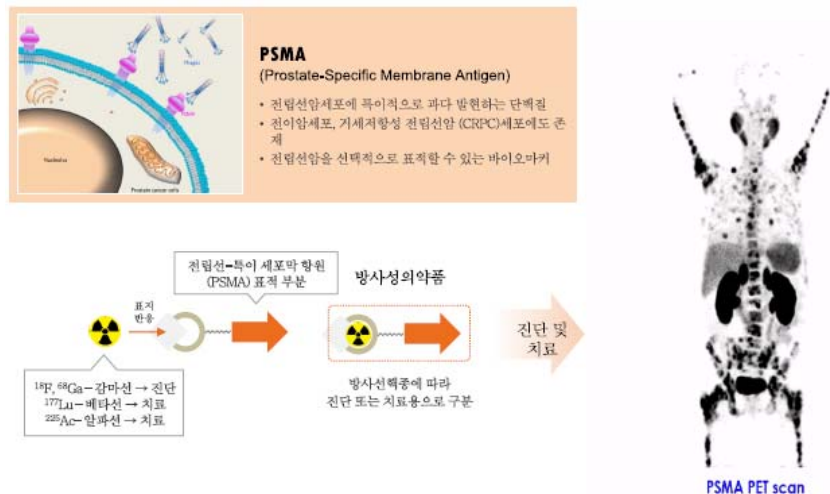
현 전립선 암 진단법 한계점



자료 : 퓨처캠 SK 증권

전립선암에 대한 새로운 진단법이 대두되는 상황에서 동사는 'PSMA(Prostate-Specific Membrane Antigen, 전립선 특이 세포막 항원) 계열의 진단용 의약품' 개발 중이다. 현재 PSMA 계열의 허가받은 진단용 의약품은 세계적으로 전무한 상황이다. PSMA 란 전립선암세포에 특이적으로 과다 발현하는 단백질로써 전립선암을 표적할 수 있는 바이오마커이다. 즉, 동사의 'F303'은 PSMA 에 선택적으로 결합하는 후보물질이며, 동물 실험 결과 타 후보물질들에 비해 종양에 잘 축적되는 것으로 나타났다. 동사는 암 진료에 대한 최고의 권위를 가진 미국의 유명 대학병원과 올해 3분기 이내 임상 계약을 맺고, 올해안에 미국 FDA IND 를 신청하려고 준비중에 있다. 해당 암센터의 임상 책임 의사는 진단용 방사성의약품의 세계적인 권위자가 맡을 가능성이 매우 높은 상황이다. 유명 암센터의 세계적인 권위자가 해당 후보물질에 대한 깊은 관심을 나타내고 있는 점은 'F303'의 효능에 대한 높은 가능성을 나타내는 방증이다. 또한 몇몇의 글로벌 제약사들이 'F303'에 대한 지대한 관심을 표현하고 있으며, 일부와는 라이선스 아웃에 대한 논의가 진행되고 있는 것으로 추정된다. 참고로, 국내에서도 'F303'에 대해 지난 6월 중순 임상 1 상을 신청해 놓은 상태이다.

PSMA 표적 방사성의약품



자료 : 퓨처캠 SK 증권

참고로 글로벌 제약사인 노바티스사는 전립선암 치료제인 방사성의약품 후보물질인 PSMA617 을 1.7 억불(약 2,000 억원)에 인수하여 임상 2 상을 완료한 Endocyte 사를 2018 년 10 월에 21 억달러(약 2.4 조원)에 인수한 바 있다. 이와 같이 세계적으로 PSMA 계열의 전립선암 파이프라인은 상당한 가치를 인정받고 있다.

미국 컨설팅기관인 Mordor Intelligence 에 따르면 글로벌 전립선암 진단 및 치료제 시장규모가 2018 년 194.7 억불(\$)에서 2024 년에는 320.1 억불(\$)이 될 것으로 전망된다. 그 중 전립선암 전체 시장에서 진단 분야 점유율은 28.5% 수준으로 추정된다.

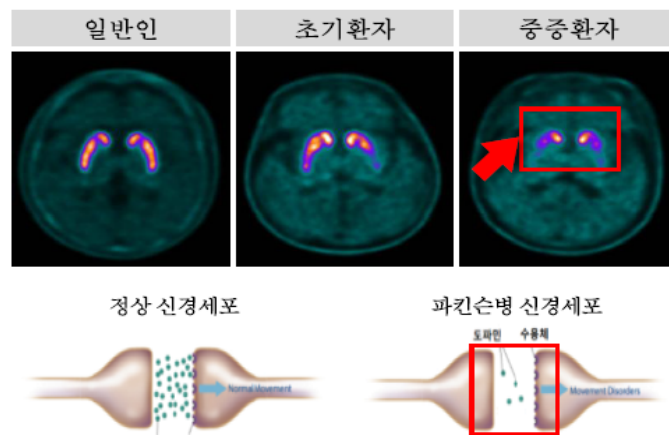
② 세계 최초로 상용화된 파킨슨스 진단 방사성의약품 ‘피디뷰’

‘피디뷰’는 뇌속 도파민 운반체의 농도를 분석해 진단하는 신약으로 파킨슨병 확진 및 진행정도를 정량적으로 파악하는 유일한 진단 신약으로 2014 년에 세계 최초로 국내에서 상용화되었다. 지난 6 월말에 미국 콜롬비아대학교와 ‘피디뷰’에 대한 연구자임상 계약을 체결했고, 연내 미국 FDA 임상 1 상 신청을 목표로 준비중에 있다.

현재 미국에서는 파킨슨 진단 의약품으로 방사성 요오드(반감기 13 시간)를 표지한 방사성 의약품을 사용하고 있으나 ‘피디뷰’ 대비 영상의 퀄리티가 떨어지고, 가격도 비싼 것으로 추정된다. 또한 요오드 의약품은 갑상선 보호를 위한 의약품을 추가로 복용해야 하고 주사 후 3 시간 이후 촬영이 가능하지만, 피디뷰는 추가 조치사항 없이 주사 후 90 분 뒤 촬영이 가능해 편의성이 훨씬 더 높은 편이다. 국내에서도 ‘피디뷰’ 출시 후 기존 요오드 영상검사를 약 5 년만에 100% 대체한 바 있으므로 향후 미국시장에서도 상용화된다면 ‘피디뷰’가 해당 시장의 점유율을 빠르게 늘릴 것으로 추정된다.

한편, 파킨슨은 대표적인 신경퇴행성 질환 중 하나로 뇌의 신경 전달물질인 도파민이 분비되지 않아 발생하는 질병이다. 퇴행성 뇌질환 환자는 증상이 진행될 후 일상 생활에 불편함을 느낄 때 병원을 찾은 경우가 많으므로, 최근에는 조기진단이 중요시되고 있다.

파킨슨병을 도파민 운반체 농도 분석으로 진단하는 모습



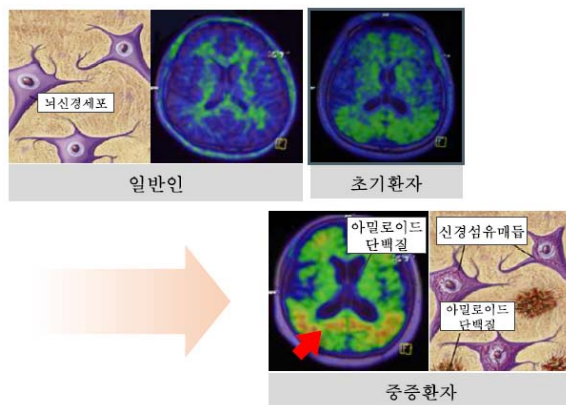
자료 : 퓨처캠 SK 증권

미국내 파킨슨병 환자수는 2014 년 기준으로 약 150 만명으로 매년 6 만명이 새롭게 발병하고 여성보다 남성이 약 50% 더 많은 것으로 조사되었다. 또한 영국 글로벌데이터의 보고서에 따르면 2022 년 파킨슨병 치료제 시장규모가 5 조원을 넘어설 전망이다. 국내 파킨슨병 환자수는 138,595 명(2017 년 기준)으로, 국내 파킨슨병 PET 진단의 잠재적 시장규모는 약 510 억원 수준으로 파악된다.

③ ‘치매 국가책임제의 직접적인 수혜가 예상되는 ‘알자뷰’

‘알자뷰’는 알츠하이머 치매의 원인물질인 베타아밀로이드의 축적 및 분포를 분석해 진단하는 신약으로 2018 년 7 월부터 판매를 시작했다. 국내에는 이미 글로벌 제약사인 Life Molecular Imaging 의 ‘뉴라체크(Neuraceq)’와 GE 헬스케어의 ‘비자밀(Vizamyl)’이 판매중인 상황이다. ‘알자뷰’는 두 제품에 비해 의약품 제조시간 및 제조수율, 환자 편의성, 가격경쟁력 등에서 상당한 우위에 있는 것으로 추정된다.

알츠하이머를 β 아밀로이드의 유무를 분석해 진단



자료 : 퓨처캠 SK 증권

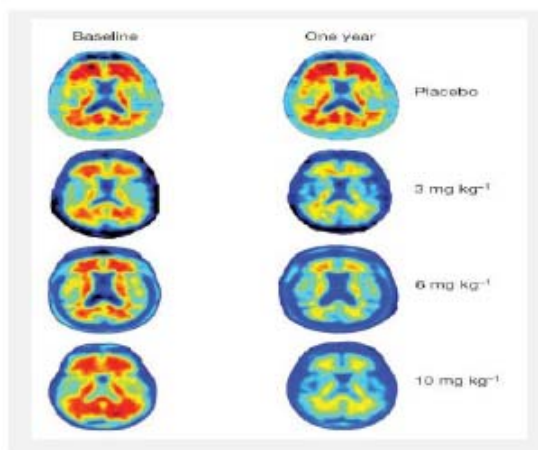
알츠하이머 치매진단용 방사성의약품 비교

구분	퓨처캠	A사	B사
물질특허보유	퓨처캠 (2018년 품목허가 완료)	Life Molecular Imaging사 (2014년 FDA승인)	GE Healthcare (2013년 FDA 승인)
제품명	알자뷰주사액	뉴라체크	비자밀
자동합성장치	퓨처캠(한국)	Trasis(벨기에)	FastLab(벨기에)
의약품 제조시간	50분	104분	60분
의약품 제조수율	40%	25%	15~20%
영상취득시간	주사 후 30분	주사 후 90분	주사 후 90분
환자 편의성	높음	낮음	낮음
의약품 가격	35~45만원	55~60만원	55~60만원

자료 : 퓨처캠 SK 증권

지난 3 월 글로벌 제약사인 바이오젠이 알츠하이머 치료제 ‘아두카누맵’의 임상시험을 중단한다고 발표하는 등 알츠하이머 치료제 개발이 요원해지고 있는 상황이다. 이러한 연유로 알츠하이머로 인한 인지장애가 생기기 전의 조기관리가 중요해지고 있으며, 미국 FDA 에서는 아주 초기의 치매환자들을 대상으로 베타아밀로이드가 축적되지 않도록 관리해주는 임상개발을 지지하고 있다. 이는 베타아밀로이드를 녹여주는 후보물질들은 곧 신약으로 인정받을 수 있다는 의미이며, 베타아밀로이드 축적 및 분포, 제거 여부를 확인하기 위해서는 유일한 대안이 PET-CT 이므로 진단시약 시장이 커질 수밖에 없다는 판단이다.

바이오젠 아두카누맵 임상 1b 상 결과발표



→ 아두카누맵 투여가 뇌 속에 축적된 Aβ아밀로이드를 효과적으로 제거하였으나 유의미한 인지기능 개선 효과가 없어 임상중단 발표 (19.03)

주 : 퓨처캠 SK 증권
 자료 : Nature, 2016 년 9 월

최근 보건복지부에서는 ‘치매 국가책임제’의 일환으로 치매 검사비 지원액 상한선을 기존 8 만원에서 15 만원으로 확대한다고 밝힘에 따라 치매가 의심되는 노인들의 치매 진단검사가 보다 활성화될 것으로 예상된다. 또한, 금융감독원은 경증 치매보험금을 지급할 때 MRI 나 CT 등의 검사를 필수로 요구하지 못하도록 보험약관을 개정했다. 이는 알츠하이머 진단에 있어 MRI 및 CT 의 한계를 확장한다는 점에서 향후 베타아밀로이드를 영상화하여 진단하는 유일한 방법인 PET-CT 치매진단이 보편화 될 가능성이 높다는 판단이다. 이미 알츠하이머 PET-CT 진단법은 심평원에서 건강보험 급여 적용 (30~50%)을 위한 논의가 진행중이며, 지난 5 월부터 원자력병원에서 동사의 ‘알자부’를 이용한 PET 치매진단이 시작되고 있는 상황이다.

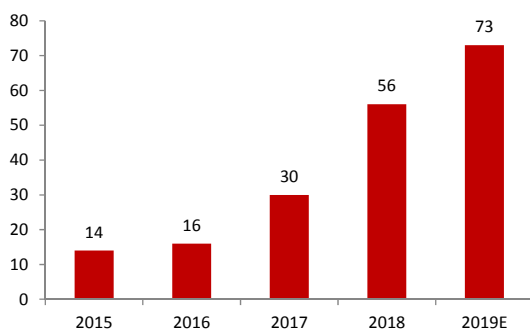
알츠하이머는 치매 환자 중에서 가장 많이 진단되고 있는 대표적인 치매의 원인이라고 할 수 있다. 치매는 뇌에서 비정상적인 아밀로이드 단백질이 쌓이면서 뇌세포를 파괴하는 병으로 그 원인은 다양하나 약 70% 정도는 알츠하이머형 치매, 20~30%는 혈관성 치매, 15~20%는 알츠하이머형과 혈관성 복합치매, 그 외에 다양한 원인으로 발생하는 치매 등으로 구분된다. 중앙치매센터에 따르면 세계 치매환자 수는 2015년 4,678만명에서 2030년 7,469만명, 2050년에는 1억 3,145만명으로 증가할 것으로 전망하고 있으며, 2015년 알츠하이머 치료제에 대한 글로벌 시장규모는 약 3.5조원으로 고령화 및 진단기술의 발달에 따른 영향으로 2024년에는 약 14조원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 한편, 국내 치매 PET 진단의 잠재적인 시장규모는 2010년 2,300억원에서 2020년에는 4,200억원으로 증가할 것으로 예상된다.

3. 실적전망

2019년 예상 실적은 매출액 73억원(+30.4% yoy), 영업적자 60억원으로 추정한다. 매출에 있어 상당부분을 피디뷰와 FDG(진단용 방사성의약품류) 등이 기여할 것으로 보이고, 하반기로 갈수록 작년 7월 출시된 알자뷰의 매출이 늘어날 것으로 추정한다. 영업적자의 주요 원인은 인건비, 연구개발비, 감가상각비 등 전년 수준과 유사할 것으로 예상된다. 현재, 'F303'과 '피디뷰'는 미국 FDA 임상 1상 IND 신청이 연내 가능할 것으로 판단되며, 불소 계열의 진단용 방사성의약품 파이프라인이 희소하기 때문에 글로벌 제약사들의 관심을 더욱 받을 수 있을 것으로 전망한다. 또한, '알자뷰'도 작년 7월 제품 출시 이후 약 1년간 홍보기간을 거쳐, 하반기부터는 매출이 점차 증대될 것으로 예상된다.

퓨처캠 매출액 추이

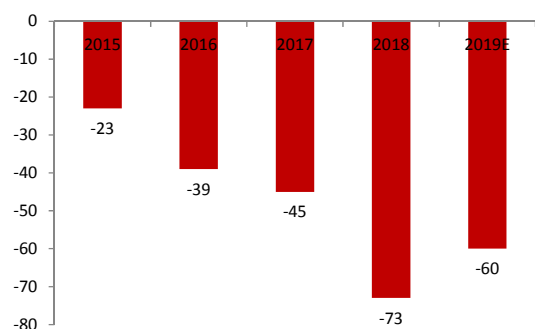
(단위: 억원)



자료: 퓨처캠 SK증권

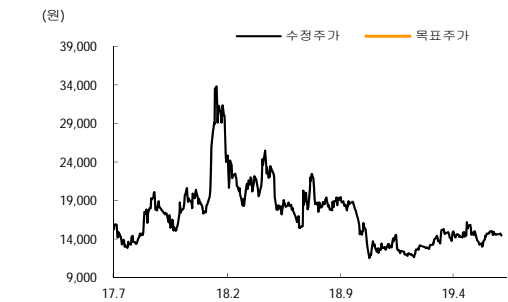
퓨처캠 영업이익 추이

(단위: 억원)



자료: 퓨처캠 SK증권

일시	투자의견	목표주가	괴리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2019.07.05	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 7월 5일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	64	104	250	140	435
현금및현금성자산	31	55	175	61	63
매출채권및기타채권	4	4	4	14	18
재고자산	5	12	7	12	6
비유동자산	52	54	81	220	206
장기금융자산	1	19	45	38	5
유형자산	42	21	21	101	154
무형자산	8	10	11	66	8
자산총계	116	158	331	360	640
유동부채	20	22	16	13	150
단기금융부채	15	15	10	2	120
매입채무 및 기타채무	5	6	2	8	26
단기충당부채					
비유동부채	19	307		75	321
장기금융부채	19	307		50	300
장기매입채무 및 기타채무	0	0			
장기충당부채				18	21
부채총계	39	329	16	88	472
지배주주지분	77	-171	315	272	165
자본금	8	13	28	28	29
자본잉여금	87	109	851	285	300
기타자본구성요소		1	2	4	1
자기주식					
이익잉여금	-18	-294	-567	-45	-165
비지배주주지분					4
자본총계	77	-171	315	272	169
부채외자본총계	116	158	331	360	640

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	-10	-15	-22	-28	-33
당기순이익(손실)	-9	-245	-273	-45	-121
비현금성항목등	5	227	246	11	72
유형자산감가상각비	2	3	5	8	18
무형자산감가상각비	1	1	1	2	4
기타	2	223	240	1	50
운전자본감소(증가)	-6	-2	0	0	9
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-4	1	0	-2	-6
재고자산감소(증가)	-4	-7	1	-2	7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	4	-3	3	10
기타	-7	2	2	-3	-14
법인세납부		0	0	0	0
투자활동현금흐름	-48	-17	-66	-127	-349
금융자산감소(증가)	-7	-5	-60	10	-268
유형자산감소(증가)	-37	-8	-5	-61	-83
무형자산감소(증가)	-3	-3	-3	-1	0
기타	1	5	3	83	5
재무활동현금흐름	89	55	207	42	384
단기금융부채증가(감소)	2	-5	-5	-8	-2
장기금융부채증가(감소)	21	60	6	50	370
자본의증가(감소)	65		216		6
배당금의 지급					
기타	5		11		10
현금의 증가(감소)	31	24	119	-114	2
기초현금	0	32	55	175	61
기말현금	32	55	175	61	63
FCF	-52	N/A(IFRS)	-37	-202	-51

자료 : 퓨처캠 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	7	14	16	30	56
매출원가	7	18	30	35	71
매출총이익	0	-3	-13	-5	-15
매출총이익률 (%)	52	-21.0	-82.1	-16.1	-26.9
판매비와관리비	10	20	26	40	58
영업이익	-10	-23	-39	-45	-73
영업이익률 (%)	-137.2	-162.3	-239.0	-151.0	-129.3
비영업손익	1	-222	-234	0	-48
순금융비용	0	3	2	-6	17
외환관련손익	0	0	0	0	1
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-9	-245	-273	-45	-121
세전계속사업이익률 (%)	-129.4	-1,695.5	-1,678.8	-149.8	-214.4
계속사업법인세					
계속사업이익	-9	-245	-273	-45	-121
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-9	-245	-273	-45	-121
순이익률 (%)	-129.4	-1,695.5	-1,678.8	-149.8	-214.4
지배주주	-9	-245	-273	-45	-120
지배주주귀속 순이익률(%)	-129.38	-1,695.48	-1,678.83	-149.77	-212.38
비지배주주					
총포괄이익	-9	-245	-273	-45	-121
지배주주	-9	-245	-273	-45	-120
비지배주주					
EBITDA	-7	-20	-32	-35	-51

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	8.5	N/A(IFRS)	12.3	84.5	88.0
영업이익	적전	N/A(IFRS)	적지	적지	적지
세전계속사업이익	적전	N/A(IFRS)	적지	적지	적지
EBITDA	적전	N/A(IFRS)	적지	적지	적지
EPS(계속사업)	적전	N/A(IFRS)	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	-18.4	N/A(IFRS)	전기잠식	-15.3	-54.8
ROA	-12.2	N/A(IFRS)	-111.6	-13.0	-24.2
EBITDA마진	-100.9	-136.1	-199.6	-117.8	-90.7
안정성 (%)					
유동비율	318.2	471.5	1,585.2	1,060.6	289.3
부채비율	50.5	완전잠식	5.0	32.4	279.6
순차입금/자기자본	-26.7	완전잠식	-72.2	-21.9	9.0
EBITDA/이자비용(배)	-17.5	-2.2	-4.4	-1,093.8	-2.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-382	-8,836	-6,527	-799	-2,113
BPS	2,882	-4,915	5,609	4,838	2,862
CFPS	-275	-8,699	-6,374	-622	-1,729
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		N/A	N/A	N/A	N/A
PER(최저)		N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(최고)		-5.0	5.6	4.3	11.8
PBR(최저)		-2.9	1.6	1.6	4.0
PCR		-1.9	-1.5	-29.6	-7.2
EV/EBITDA(최고)	2.9	-49.4	-36.2	-31.6	-38.0
EV/EBITDA(최저)	2.9	-32.3	-6.5	-11.3	-13.7