

아이진 (185490)

비증식성 당뇨병약 치료제 임상 2a상 결과 발표 예정

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (07/17)	9,740원
자본금	55억원
시가총액	1,076억원
주당순자산	2,028원
부채비율	131.51
총발행주식수	11,563,621주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	63,981주
52주 고	25,900원
52주 저	9,300원
외인지분율	1.03%
주요주주	유원일 외 3인 14.51%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(26.2)	(29.7)	(59.1)
상대	(20.4)	(19.1)	(49.7)
절대(달러환산)	(25.7)	(32.2)	(60.9)



자료: Myresearch

허혈성 질환 치료제 개발업체

- 2000년에 설립된 바이오 신약 연구개발 업체이며 RGD-motif(인체에서 유래한 3개의 아미노산 서열)를 포함하는 폴리펩타이드 성분의 물질 EGT022를 기반으로 허혈성 질환 치료제를 개발하고 있음. 허혈성 질환은 혈관 손상에 따른 혈액 공급 부족으로 조직이 손상되면서 유발되는 질환을 일컫으며 동사는 허혈성 질환 중 당뇨병약, 욕창, 창상, 그리고 심근허혈/재관류 손상 치료제를 개발 중임. 이외에도 자궁경부암 백신과 대상포진 백신에 대한 연구도 진행하고 있음.
- 2013년에 코넥스 시장 상장, 2015년에 기술특례로 코스닥 시장에 이전 상장함. 재무구조 개선을 위해 2017년부터 바이오 IT 시스템 사업을 시작했으며 작년부터는 의약품 도매와 건강기능식품 사업도 개시함.

비증식성 당뇨병약 치료제에 대한 임상 2a상 결과 9월말 예상

- 동사의 파이프라인 중 비증식성 당뇨병약 치료제(EG-Mirotin)에 대한 유럽 임상 2a상의 환자 모집이 4월에 종료됐고 6월말 투약 관찰이 종료됨에 따라 9월말쯤 임상에 대한 결과가 나올 것으로 예상됨.
- 당뇨병약은 망막 내 모세혈관이 손상되는 것이며 당뇨 환자의 25%가 앓고 있는 합병증이고 실명 원인 중 가장 높은 비중을 차지하고 있음. 현재 증식성 당뇨병약(후기 단계) 치료제는 개발되었으나 비증식성 당뇨병약(초기 단계) 치료제는 없는 상황이며 동사가 first-in-class로 2012년부터 개발 중임. 2014년에 유럽 임상 1상을 마치고 바로 2a상에 진입하였으나 30명의 임상 환자 모집에 난항을 겪으면서 임상이 지속적으로 지연됨.
- 2/3 수준의 투약 환자 데이터로도 신약 효능 확인 및 후속 임상 진행이 가능하다고 판단됨에 따라 임상 2a상을 올해 마무리할 수 있게 되었으며 임상 결과를 기반으로 연말에 미국에서 임상 2b상 돌입 및 본격적인 LO 협의가 추진될 것으로 예상됨.

욕창/창상은 연말, 심근허혈/재관류 손상은 2년 후 임상 2상 종료 목표

- 당뇨병약 외에도 동사는 욕창, 창상, 그리고 심근허혈/재관류 손상 치료제에 대한 국내 임상을 진행 중이며 모두 임상 2상을 진행 중임. 욕창과 창상 치료제에 대한 임상 2상은 연말 임상 종료를 목표로 진행 중에 있으며 심근허혈/재관류 손상 치료제는 3분기부터 투약을 개시할 예정이기 때문에 약 2년 후 임상 결과가 나올 것으로 전망됨.

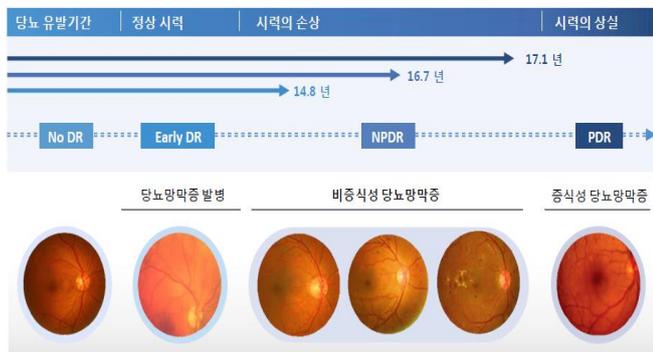
Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	1	3	3	20	30
영업이익	-52	-86	-93	-83	-85
당기순이익	-49	-83	-85	-59	-63
영업이익률	-4,785.2	-3,217.6	-3,087.4	-406.2	-284.3
EPS	-568	-825	-836	-531	-569
PER	-28.4	-23.6	-15.3	-42.3	-17.1
PBR	6.5	7.0	9.0	7.1	6.6
ROE	-36.8	-42.5	-42.3	-25.1	-31.1

자료: 유안타증권 리서치센터

당뇨망막증 진행 단계



자료: 아이진, 유안타증권 리서치센터

파이프라인 현황

Pipeline	치료/예방분야	개발단계	국가	
혈관질환	EG-Mirotin	당뇨망막증	임상 2a상 진행 중	미국
	EG-Decorin	육상	임상 1/2상 진행 중	미국
		장상	임상 2상 진행 중	미국
EG-Myocin	심근허혈/재관류손상	임상 2상 진행 중	미국	
질병예방	EG-HPV	자궁경부암	임상 1상 완료	미국
	EG-HZ	대상포진	임상 1상 진입 준비 중	미국
	녹농균백신	녹농균	비임상	미국
결핵백신	결핵	비임상	미국	
기타	EGS-L	각막상피보호/치유환경조성	임상 진입 준비 중	미국
	EGAG	정상 안압 녹내장	비임상	미국

자료: 아이진, 유안타증권 리서치센터

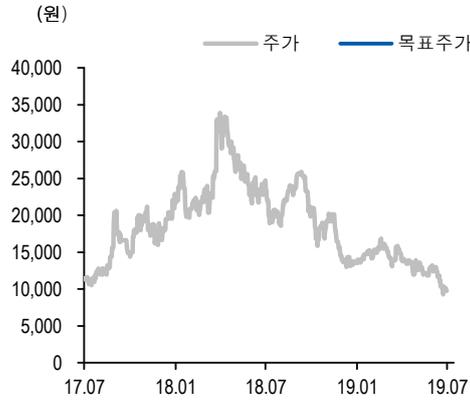
아이진 (185490) 재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	2	1	3	3	20
매출원가	0	0	0	2	13
매출총이익	2	1	3	1	8
판매비	32	53	89	94	90
영업이익	-31	-52	-86	-93	-83
EBITDA	1	1	2	4	4
영업외손익	1	3	3	5	11
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	1	1	3	1	-4
관계기업관련손익	0	0	0	3	-3
기타	1	2	0	1	18
법인세비용차감전순손익	-29	-49	-83	-88	-72
법인세비용	0	0	0	-4	-13
계속사업순손익	-29	-49	-83	-85	-59
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-29	-49	-83	-85	-59
포괄순이익	-30	-49	-84	-84	-60
지배지분포괄이익	-30	-49	-84	-84	-60
현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-24	-45	-60	-68	-75
당기순이익	-29	-49	-83	-85	-59
감가상각비	1	1	1	4	4
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	-3	3
자산부채의 증감	3	-1	0	-2	-11
기타현금흐름	2	4	22	18	-13
투자활동 현금흐름	30	-154	6	-83	-270
투자자산	-1	-12	-9	0	3
유형자산 증가 (CAPEX)	4	1	14	2	2
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	28	-143	1	-84	-275
재무활동 현금흐름	17	232	3	187	307
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	54	185
자본	15	226	0	126	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	2	6	3	7	122
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	23	33	-51	36	-37
기초 현금	3	26	59	8	44
기말 현금	26	59	8	44	7
NOPLAT	-31	-52	-86	-93	-83
FCF	-23	-50	-71	-89	-86

자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	47	235	132	248	504
현금및현금성자산	26	59	8	44	7
매출채권 및 기타채권	1	2	3	3	12
재고자산	0	0	0	0	2
비유동자산	8	8	53	55	36
유형자산	3	3	16	13	11
관계기업등 지분관련자산	0	0	15	17	14
기타투자자산	2	2	19	19	6
자산총계	55	243	186	303	540
유동부채	10	11	12	12	16
매입채무 및 기타채무	3	5	5	6	12
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	7	5	12	53	291
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	17	16	24	65	307
지배지분	39	228	162	238	233
자본금	39	50	50	55	55
자본잉여금	166	390	391	531	581
이익잉여금	-168	-217	-300	-384	-443
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	39	228	162	238	233
Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-380	-568	-825	-836	-531
BPS	488	2,276	1,613	2,166	2,028
DPS	0	0	0	0	0
PER	-24.1	-28.4	-23.6	-15.3	-42.3
PBR	20.3	6.5	7.0	9.0	7.1
EV/EBITDA	-25.2	-25.4	-11.9	-20.7	-20.6
PSR	458.0	1,293.3	731.4	428.5	122.9
재무비율	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	-17.4	-30.1	148.5	12.7	576.1
영업이익 증가율 (% YoY)	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (% YoY)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	32.3	37.4
영업이익률 (%)	-1997.3	-4804.2	-3214.7	-3087.0	-406.1
지배순이익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROIC	0.0	0.0	-791.7	-1024.9	-445.6
ROA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-65.6	-36.8	-42.5	-42.3	-25.1
부채비율 (%)	43.8	6.9	14.7	27.5	131.5
영업이익/이자비용 (배)	-99.1	-184.6	-859.1	-221.3	-9.2

아이진 (185490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-07-18	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.9
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-07-15

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.