

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	47 억원
발행주식수	940 만주
자사주	233 만주
액면가	500 원
시가총액	1,772 억원
주요주주	
정명준(외4)	24.23%
자사주	20.17%
외국인지분률	13.80%
배당수익률	3.00%

Stock Data

주가(20/12/02)	18,850 원
KOSDAQ	899.33 pt
52주 Beta	1.06
52주 최고가	19,700 원
52주 최저가	10,050 원
60일 평균 거래대금	11 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

셀바이오텍 (049960/KQ | Not Rated)

프로바이오텍스 전문업체, 대장암 치료제 임상 준비 중

- 프로바이오텍스는 숙주에게 건강상의 이익을 부여하는 살아있는 미생물
- 동사는 프로바이오텍스의 균주 개발부터, 배양, 완제품 생산, 유통까지 맡고 있음
- 유통채널 확대 및 신제품 출시 효과로 외형성장이 기대됨
- 1H21 대장암 치료제에 대한 임상 1 상 IND(임상시험계획)를 제출할 것으로 예상
- 비임상시험에서 마우스 모델에 경구 투여한 결과 종양 크기 및 무게가 유의하게 감소

프로바이오텍스 전문업체

셀바이오텍은 프로바이오텍스 전문업체다. 프로바이오텍스는 적절한 양으로 투여될 때 숙주에게 건강상의 이익을 부여하는 미생물이며, 현재까지 알려진 프로바이오텍스의 대부분은 유산균이다. 동사는 프로바이오텍스의 균주 개발부터, 배양, 완제품 생산, 유통까지 맡고 있다. 2019년 기준 국내 업체 중 프로바이오텍스 수출 1위 기업이며 국내 주요 경쟁사는 종근당건강, 비피도 등이다. 주요 판매처는 약국, 병원, 면세점, 온라인 몰, 백화점, TV 홈쇼핑 등이다. 3Q20 기준 매출 비중은 완제품(듀오락 브랜드, 국내/해외 OEM 제품) 84%, 원말 16%다. 2019년 대형 고객사의 이탈에 따른 매출 감소분이 지난해 모두 반영되었으며, 향후 유통채널 확대 및 신제품 출시 효과로 외형성장이 기대된다.

유통채널 확대 및 신제품 출시 효과 기대

셀바이오텍은 유통채널 확대 및 신제품 출시로 외형성장이 기대된다. 동사는 기존 약국과 병원 유통망에서 벗어나 온라인몰과 TV 홈쇼핑 채널로 유통망을 확대 중이다. 8월 부터 NS 홈쇼핑과 CJ 홈쇼핑에서 듀오락 제품을 판매하기 시작했다. 10월 듀오락 유기농 라인 3종과 이마트 피코크 유산균 제품 3종(OEM)를 출시해 신제품 효과에 따른 매출 성장이 기대된다. 한편 4Q20 부터 동사는 NGS 분석을 통한 장내 미생물 검사 결과에 맞춘 프로바이오텍스 제품을 소개 및 판매하는 서비스를 마크로젠과 협력을 통해 런칭할 계획이다.

2021년 대장암 치료제 임상 1 상 추진

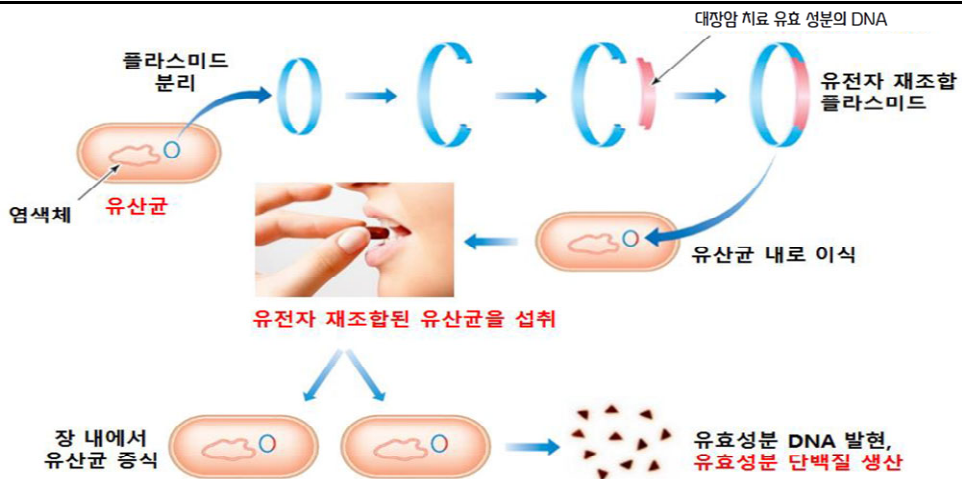
1Q20 셀바이오텍은 대장암 치료제에 대한 비임상 시험을 마쳤으며, 2021년 상반기 중으로 임상 1 상 IND(임상시험계획)를 제출할 것으로 예상된다. 현재 시장에서 시판되고 있는 항체치료제 또는 화학요법은 부작용, 내성, 높은 비용, 정맥투여에 따른 불편함 등이 문제점으로 제기되고 있다. 동사가 개발 중인 치료제는 항생제 내성 및 독성이 낮은 편이고 경구투여에 따른 편의성 증대가 기대된다. 유산균인 LR 에서 항암활성효과가 확인된 단백질 P8 을 분리해 숙주인 PP 균에 도입하여 치료제를 개발 중이다. PP 균은 장 내에서 증식하게 되며, P8 단백질 생산을 통해 대장암을 치료하는 원리다. 동사는 비임상 시험에서 대장암 세포주인 DLD-1 세포를 이식한 마우스 모델에 경구 투여한 결과 종양 크기 및 무게가 유의하게 감소한 것을 확인한 상황이다.

셀바이오텍 주요 제품 라인업



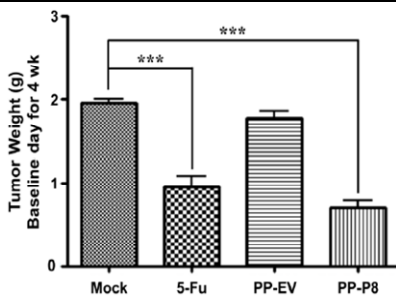
자료 : 셀바이오텍 SK 증권

개발 중인 대장암 치료제 원리



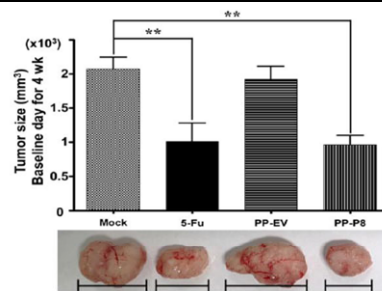
자료 : 셀바이오텍 SK 증권

대장암 무게 감소(Mock=위약대조군, PP-P8 셀바이오텍 후보물질)



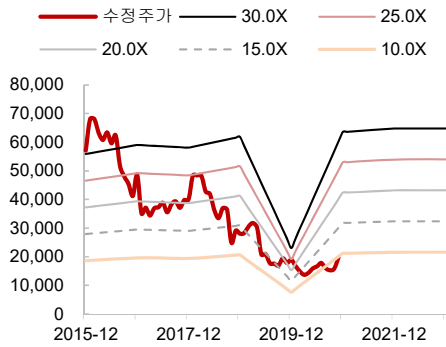
자료 : 셀바이오텍 SK 증권

대장암 크기 감소(Mock=위약대조군, PP-P8 셀바이오텍 후보물질)



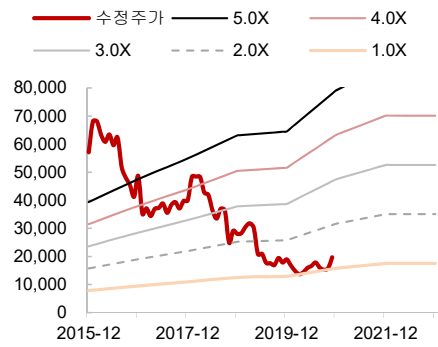
자료 : 셀바이오텍 SK 증권

셀바이오텍 P/E Ratio (단위: 원 배)



자료: 셀바이오텍 SK 증권

셀바이오텍 P/B Ratio (단위: 원 배)



자료: 셀바이오텍 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.12.03	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(이소중)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 (2020년 12월 3일 기준)

매수	86.82%	중립	13.18%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
유동자산	257	267	290	390	513
현금및현금성자산	80	53	50	132	237
매출채권및기타채권	45	38	46	56	66
재고자산	30	26	32	39	46
비유동자산	110	136	182	185	187
장기금융자산	10	13	9	9	9
유형자산	83	109	159	160	161
무형자산	8	8	9	9	10
자산총계	367	403	472	574	700
유동부채	46	39	38	46	54
단기금융부채	0	8	0	0	0
매입채무 및 기타채무	37	19	23	28	33
단기충당부채	0	1	1	1	1
비유동부채	4	0	5	7	10
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	50	39	42	54	65
지배주주지분	317	364	430	521	635
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	128	128	128	128	128
기타자본구성요소	-53	-53	-53	-53	-53
자기주식	-53	-53	-53	-53	-53
이익잉여금	193	243	309	399	514
비지배주주지분	1	0	0	0	0
자본총계	318	364	430	521	635
부채외자본총계	367	403	472	574	700

현금흐름표

월 결산(억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업활동현금흐름	51	57	75	98	120
당기순이익(손실)	52	61	78	102	126
비현금성항목등	13	12	26	31	35
유형자산감가상각비	7	8	7	9	9
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	2	1	1
운전자본감소(증가)	-1	-14	-14	-11	-10
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-20	5	-9	-10	-10
재고자산감소(증가)	-2	4	-6	-7	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	22	-17	4	5	5
기타	-1	-6	-4	2	2
법인세납부	-14	-3	-15	-25	-31
투자활동현금흐름	-28	-79	-58	-5	-3
금융자산감소(증가)	-26	-50	-6	0	0
유형자산감소(증가)	-6	-34	-57	-10	-10
무형자산감소(증가)	0	-1	-1	-1	-1
기타	4	5	5	6	8
재무활동현금흐름	-18	-4	-20	-12	-12
단기금융부채증가(감소)	0	8	-8	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-12	-12	-12	-12	-12
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	5	-27	-3	81	105
기초현금	75	80	53	50	132
기말현금	80	53	50	132	237
FCF	46	21	16	88	110

자료 : 셀바이오텍 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	233	259	316	387	455
매출원가	83	86	101	124	143
매출총이익	150	173	214	263	312
매출총이익률 (%)	64.4	66.7	67.9	67.9	68.5
판매비와관리비	93	107	120	138	160
영업이익	57	65	94	125	152
영업이익률 (%)	24.6	25.2	29.9	32.3	33.4
비영업손익	5	7	3	3	5
순금융비용	-4	-5	-5	-6	-8
외환관련손익	-1	-2	-2	-2	-2
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	62	72	97	128	157
세전계속사업이익률 (%)	26.7	27.9	30.7	33.0	34.5
계속사업법인세	10	11	19	25	31
계속사업이익	52	61	78	102	126
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	52	61	78	102	126
순이익률 (%)	22.4	23.7	24.6	26.4	27.7
지배주주	52	61	78	102	126
지배주주귀속 순이익률(%)	22.31	23.72	24.56	26.44	27.65
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	52	59	77	102	126
지배주주	52	59	77	102	126
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	65	73	102	134	161

주요투자지표

월 결산(억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
성장성 (%)					
매출액	19.0	11.0	21.9	22.7	17.6
영업이익	-5.4	13.8	44.3	32.5	21.7
세전계속사업이익	1.9	15.7	34.2	32.1	23.0
EBITDA	-4.9	12.4	39.3	31.5	20.4
EPS(계속사업)	6.4	18.0	26.2	32.1	23.0
수익성 (%)					
ROE	17.5	18.0	19.5	21.5	21.8
ROA	15.3	15.9	17.7	19.6	19.8
EBITDA마진	27.9	28.2	32.2	34.6	35.4
안정성 (%)					
유동비율	562.6	688.3	771.6	844.9	945.5
부채비율	15.7	10.7	9.8	10.3	10.2
순차입금/자기자본	-56.6	-52.8	-48.4	-55.6	-62.2
EBITDA/이자비용(배)	1,215.5	750.4	522.7	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	553	653	825	1,089	1,339
BPS	3,371	3,875	4,575	5,540	6,756
CFPS	634	735	904	1,184	1,435
주당 현금배당금	150	150	150	150	150
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	12.3	26.9	24.4	56.7	53.8
PER(최저)	7.7	8.9	16.6	17.3	35.9
PBR(최고)	2.0	4.5	4.4	11.1	10.7
PBR(최저)	1.3	1.5	3.0	3.4	7.1
PCR	9.1	23.9	21.4	44.0	39.8
EV/EBITDA(최고)	7.1	20.0	16.5	41.2	39.6
EV/EBITDA(최저)	3.4	4.9	10.6	11.1	25.6