

2020.12.14

# 인바이오젠 (101140)

## 대사항암제 기대주

### 바이오 기업으로 변화 중.

인바이오젠은 지난 11/4일 대사항암제 개발사 '하임바이오'의 지분 21.7%(397만주) 취득을 공시하였다. 최대주주 지위를 확보하였으며, 투자 총액은 50억원이다. 해당 투자시 하임바이오의 기업가치는 약 230억원 수준이었다. 또한 동사는 최근 사명을 비티원에서 인바이오젠으로 변경하며 바이오 업체로의 변신을 선포하였다. 향후 더 많은 바이오 사업을 진행할 것으로 예상된다.

### 대사항암제 개발사 하임바이오 소개.

인바이오젠이 인수한 하임바이오는 대사항암제를 개발하는 것으로 유명한 기업이다. 2016년 국립암센터와 연세의료원으로부터 대사항암제 기술은 이전 받아 신약개발을 시작하였다. 핵심 신약후보물질은 'Starvanip'이라는 물질이며, 현재 국내에서 고형암 환자를 대상으로 임상 1상을 진행하고 있다. 'Starvanip'은 기존에 존재하던 물질로 약을 개발하는 약물 재창출 방식의 신약이다. 목화씨 기름에서 유래한 물질인 NYH817G(Gossypol)와 당뇨약으로 쓰이는 NYH100P(Phenformin)라는 물질의 병용요법 형태다. 동사는 암세포의 에너지 대사에는 ALDH(알데히드탈수소효소)가 중요한 역할을 한다는 것을 밝혀냈다. 그래서 ALDH를 억제하는 NYH817G를 신약으로 개발하였고, 더불어 OXPPOS(산화적인산화)를 억제하는 NYH100P를 병용하여 시너지 효과를 극대화하였다. 하임바이오는 2021년 'Starvanip'의 임상 1상 종료와 미국 2상 진입을 계획하고 있다.

### 점점 관심이 높아질 대사항암제.

대사항암제는 표적항암제나 면역항암제와 달리 특정 유전자 변이나 특정 암종에 관련없이 광범위하게 사용할 수 있는 장점이 있다. 'Starvanip'도 마찬가지로 동물실험에서 12개의 암종에서 좋은 효과를 보였다. 각종 세포독성항암제와 면역항암제(PD-1)과의 병용 치료 효과도 일부 확인하였다. 전세계에서 대사항암제는 아직 초기 단계이며 마땅한 선두 그룹도 없다, 그러나 앞으로 글로벌 임상 결과들이 발표될수록 점점 더 큰 관심을 받게 될 것이다. 하임바이오도 내년 1상 결과를 발표한다. 하임바이오가 대사항암제의 한 축이 되기를 기대해 본다.

(억원, 별도)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	89	115	71	76	98
영업이익	-49	-21	-15	9	-22
영업이익률	-55.8%	-18.5%	-21.6%	12.2%	-23.0%
순이익[지배]	-57	-23	-12	17	131
EPS(원)	-306	-113	-55	70	397
PER(배)	(5.1)	(18.2)	(48.4)	70.2	7.5
PBR	4.0	7.1	5.6	5.9	1.7
EV/EVITA	(6.1)	(20.8)	(51.6)	64.6	6.8
ROE(%)	-95.4%	-33.3%	-14.2%	9.6%	29.4%

자료: 인바이오젠, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.12.11)	6,650원
상승여력	-

### Analyst 오병용

#### 계약/바이오

byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

### 주가지표

KOSPI(12/11)	2,770P
KOSDAQ(12/11)	928P
현재주가(12/11)	6,650원
시가총액	3,286억원
총발행주식수	4,941만주
120일 평균거래대금	483억원
52주 최고주가	7,800원
52주 최저주가	2,080원
유동주식비율	77.2%
외국인지분율(%)	0.27%
주요주주	버킷스튜디오 (20.6%)

### 상대주가차트

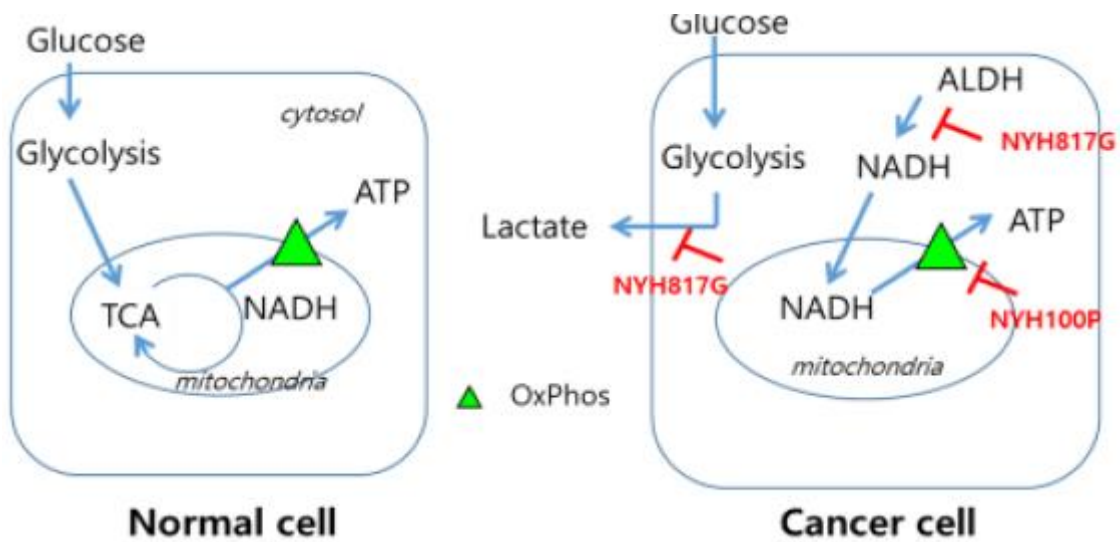


[도표 1] 하임바이오 임상 파이프라인 현황

Candidate	Indication	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Starvanip	고형암	Pre-Clinical		Phase I		Phase II	
	혈액암		Discovery			Phase I	
Canagliflozin	고형암	Discovery			Pre-Clinical		Phase I
PMCA	내성암	Discovery				Pre-Clinical	
PolyP	항바이러스			Discovery		Pre-Clinical	
치매치료제	알츠하이머			Discovery		Pre-Clinical	

출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] 일반세포와 암세포의 대사 차이. Starvanib의 기전



출처: 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	89	115	71	76	98
매출원가	92	99	66	68	87
매출총이익	-4	16	5	8	11
매출총이익률(%)	-4.0%	14.1%	7.0%	10.7%	10.9%
판매비와관리비등	46	38	20	-1	33
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	-49	-21	-15	9	-22
영업이익률(%)	-55.8%	-18.5%	-21.6%	12.2%	-23.0%
조정영업이익	-49	-21	-15	9	-22
EBITDA	-56	-21	-11	15	167
EBITDA 마진율(%)	-62.6%	-18.0%	-16.1%	19.4%	171.0%
조정 EBITDA	-49	-21	-15	10	-20
순금융손익	-1	-2	-1	1	152
이자손익	-1	-1	0	0	-34
외화관련손익	0	0	-1	0	2
기타영업외손익	-7	0	4	4	2
중속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	-57	-23	-12	15	131
당기순이익	-57	-23	-12	17	131
당기순이익률(%)	-64.1%	-19.5%	-17.1%	22.0%	134.0%
지배지분순이익	-57	-23	-12	17	131
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-57	-22	-12	17	131

주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	-110	3	-4	-17	-38
당기순이익	-57	-23	-12	17	131
현금유출이없는비용및수익	36	10	4	-27	-137
유형자산감가상각비	0	0	0	0	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	36	10	4	-27	-140
영업활동관련자산부채변동	-88	17	4	-7	-35
매출채권및기타채권의감소	-19	6	13	3	-22
재고자산의감소	-8	10	18	-4	6
매입채무및기타채무의증가	22	2	-23	-7	0
기타	-83	-2	-5	1	-19
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	-1	0	0	2
투자활동으로인한현금흐름	-1	0	-43	-159	-550
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-3	-555
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	0	0	0	-3
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-43	-159	2
기타	0	0	0	3	6
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	109	-1	46	180	663
장기차입금의증가(감소)	28	-25	0	-3	0
사채의증가(감소)	0	10	0	0	370
자본의 증가(감소)	83	0	59	120	295
기타	-2	14	-13	63	-2
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가	-2	2	-2	4	74
기초현금	4	2	4	3	6
기말현금	2	4	3	6	80

자료 : 인비오젠, 한양증권

Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	143	122	133	240	327
재고자산	39	29	11	17	21
단기금융자산	0	0	43	202	200
매출채권및기타채권	44	39	22	14	24
현금및현금성자산	2	4	3	6	80
비유동자산	2	1	1	4	582
유형자산	2	1	1	0	3
무형자산	0	0	0	0	1
투자자산	0	0	0	3	558
자산총계	146	124	134	243	909
유동부채	34	59	13	6	243
단기차입금	0	14	0	0	0
매입채무및기타채무	34	36	13	6	10
비유동부채	33	8	7	3	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	28	3	3	0	0
부채총계	68	66	21	10	249
지배주주지분	78	58	113	234	660
자본금	100	100	118	145	198
자본및이익잉여금	-21	-42	-4	112	486
기타자본	-1	-1	-1	-24	-24
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	78	58	113	234	660

Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	-306	-113	-55	70	397
EPS(지배순이익 기준)	-306	-113	-55	70	397
BPS(자본총계 기준)	389	287	479	805	1,664
BPS(지배지분 기준)	390	287	479	836	1,709
DPS(보통주)	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	-5.1	-18.2	-48.4	70.2	7.5
PER(지배순이익 기준)	-5.1	-18.2	-48.4	70.2	7.5
PBR(자본총계 기준)	4.0	7.1	5.6	6.1	1.8
PBR(지배지분 기준)	4.0	7.1	5.6	5.9	1.7
EV/EBITDA (발표 기준)	-6.1	-20.8	-51.6	64.6	6.8

Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성(%)					
매출액증가율	-24.6%	30.2%	-38.7%	6.9%	29.5%
영업이익증가율	287.7%	-56.9%	-28.2%	-160.2%	-344.1%
EPS(당기순이익 기준) 증가율	-117.2%	63.2%	51.2%	227.0%	468.5%
EPS(지배기준) 증가율	-117.2%	63.2%	51.2%	227.0%	468.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	-322.7%	62.6%	45.3%	229.4%	1038.6%
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	-95.4%	-33.3%	-14.2%	9.6%	29.4%
ROE(지배순이익 기준)	-95.4%	-33.3%	-14.2%	9.6%	29.4%
ROIC	-60.2%	-22.1%	-19.3%	18.3%	-55.5%
ROA	-52.5%	-16.8%	-9.4%	8.8%	22.8%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
안전성(%)					
부채비율	86.7%	115.2%	18.2%	4.1%	37.8%
순차입금비율(자본총계 대비)	33.7%	37.1%	-37.1%	-89.2%	-7.8%
이자보상비율	-54.8%	-16.7%	-26.6%	NA	-0.5%

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
인바이오젠	101140	20/10/26	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병웅)
- 기업 투자의견
 

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



---

한양증권 점포현황

[www.hygood.co.kr](http://www.hygood.co.kr)

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---