

라파스

NR

214260 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(12/14)	23,350원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2020. 12. 15

패치형 백신 개발 주도

마이크로니들을 이용한 화장품과 의약품 개발: 마이크로니들은 유효성분을 바늘에 탑재하여 피부에 붙여 누르면 피하주사와 유사한 효과를 낼 수 있는 기술로 표피를 투과하면서도 통증이 적은 장점이 있다. 라파스는 송풍인장방식의 제조기술(DEN, Droplet Extension)로 비교기업과 차별화되며 해당 기술은 대부분 2033년까지 특허로 보호되고 있다. 3Q20 매출액 36억원(-33.1%YoY), 영업적자 11억원(적전YoY), 당기순손실 11억원(적전YoY)을 기록했다. 화장품사업부의 자사브랜드 매출액이 3Q20 누적 32억원(+93.1%YoY) 증가하였으나, ODM 매출액은 82억원(-32.5%YoY)로 부진했다. 지역별 매출액은 내수 48억원(-40.5%YoY), 미국 38억원(+82.5%YoY), 일본 35억원(-34.4%YoY)이다.

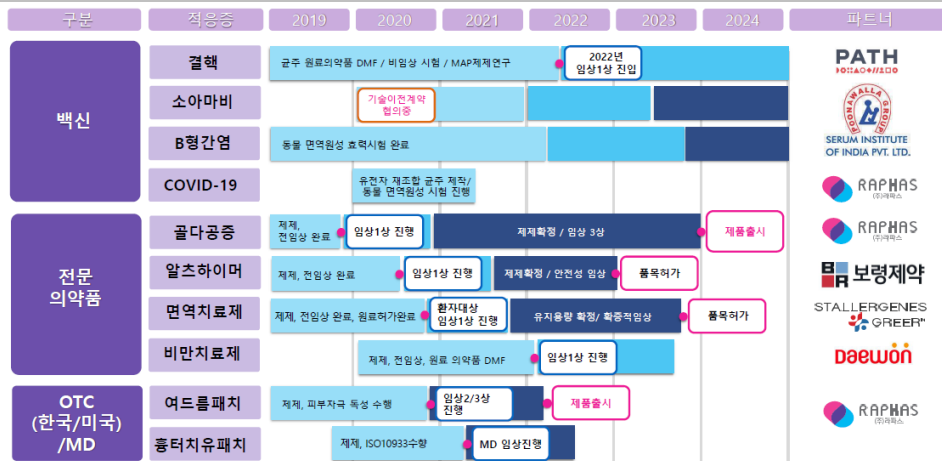
파이프라인 현황: 보령제약과 공동개발중인 알츠하이머 치매 치료제 도네패질 패치제는 20년 5월 18명을 대상으로 임상 1상 허가를 받아 인하대병원에서 진행중이며, 22년 품목 허가를 목표로 하고 있다. 골다공증치료 패치(PTH)는 3월 식약처로부터 국내에서는 처음으로 마이크로니들 패치제 임상 1상 계획을 승인받았으며 4월에 국내 특허를 확보했다. 골 형성을 촉진하는 부갑상샘호르몬 테리파라타이드의 기존 피하주사제와 마이크로니들 패치의 약동학적 비교임상 시험이며 2021년 임상1상을 완료하고 2023년 출시를 목표로 하고 있다. HBV(B형간염바이러스) 및 IPV(소아마비바이러스) 백신 패치제는 인도의 백신 제조기업인 Serum과 기술이전 계약을 협의중에 있다. Serum이 원료를 개발하고 라파스가 생산하는 구조로 IPV 패치 공동연구를 진행 중이며 기술이전 계약을 협의 중이다. 라파스는 Serum과 2017년에 공동연구개발을 체결하고 2018년 동물실험을 통해 HBV 백신의 효능을 확인했다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)		(단위: 십억원 원 배 %)				
FYE Dec	2015	2016	2017	2018	2019	
매출액	16	9	7	10	18	
(증가율)	NA	-43.8	-22.2	42.9	80.0	
영업이익	5	-1	-5	-4	0	
(증가율)	NA	적전	적지	적지	-100.0	
순이익	4	0	-5	-4	0	
EPS	819	36	-802	-570	18	
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA / NA	NA / NA	1,171.3/71	
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	3.6/2.2	
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	101.6/69.1	
영업이익률	29.9	-8.9	-65.9	-37.9	-2.4	
ROE	15.2	0.8	-20.3	-17.5	0.4	

Stock Data	
52주 최저/최고	7,900/37,100원
KOSDAQ /KOSPI	930/2,762pt
시가총액	1,965억원
60일-평균거래량	496,785
외국인지분율	0.0%
60일-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	정도현 외 9 인 26.8%

주요주주	1M	3M	12M
절대기준	8.1	8.1	52.1
상대기준	-2.4	4.0	5.3

도표 1. 라파스 주요 파이프라인



자료: 라파스, DB 금융투자

도표 2. 라파스 실적 추이

(단위: 억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	44	48	54	36	58	33	36	165	94	69	101	182
매출원가	21	25	26	27	31	26	21	68	45	46	64	99
원가율	47.8	52.5	48.5	74.8	54.6	79.3	59.0	41.2	48.0	67.0	63.7	54.6
매출총이익	23	23	28	9	26	7	15	97	49	23	37	83
매출총이익율	52.2	47.5	51.5	25.2	45.4	20.7	41.0	58.8	52.0	33.0	36.3	45.4
판매비	22	19	20	25	25	28	26	48	57	69	75	87
인건비	5	4	4	4	6	5	6	12	14	17	16	18
연구개발비	10	6	8	10	9	8	9	8	21	23	28	34
광고선전비	10	6	8	10	9	8	9	8	21	23	28	34
지급수수료	2	2	1	2	2	6	1	6	5	5	4	8
판매비율	50.9	38.8	38.0	70.7	43.7	84.4	71.3	28.9	60.8	98.9	74.3	47.8
영업이익	1	4	7	-16	1	-21	-11	49	-8	-46	-38	-4
영업이익율	1.3	8.7	13.5	-45.5	1.6	-63.7	-30.3	29.9	-8.9	-65.9	-37.9	-2.4
세전이익	2	7	10	-22	9	-22	-10	54	-2	-56	-42	-3
세전이익율	3.7	14.7	18.5	-60.5	14.8	-66.9	-28.6	33.0	-2.6	-80.8	-42.0	-1.7
당기순이익	2	7	10	-16	9	-25	-11	44	2	-55	-42	2
당기순이익율	3.7	13.7	18.5	-45.3	14.9	-75.6	-30.0	27.0	2.2	-80.0	-42.2	1.0

자료: 라파스, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	26	27	15	14	29
현금및현금성자산	15	4	2	6	5
매출채권및기타채권	2	2	1	2	3
재고자산	1	2	1	2	3
비유동자산	6	10	19	20	34
유형자산	5	8	17	17	22
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	1	1	1	1	8
자산총계	32	37	35	35	63
유동부채	2	2	3	5	4
매입채무및기타채무	1	1	2	3	2
단기차입금및단기차입	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	1	1
비유동부채	1	5	8	9	11
사채및장기차입금	1	5	8	9	11
부채총계	3	7	11	14	15
자본금	3	3	3	3	4
자본잉여금	21	21	21	21	48
이익잉여금	5	5	0	-4	-4
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	29	29	24	20	48

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	3	-1	-2	-1	-3
당기순이익	4	0	-6	-4	0
현금유출이없는비용및수익	3	2	4	4	2
유형및무형자산상각비	1	1	1	2	2
영업관련자산부채변동	-3	-1	1	1	-4
매출채권및기타채권의감소	-2	0	1	0	-1
재고자산의감소	0	-1	1	-1	-2
매입채무및기타채무의증가	0	0	1	1	0
투자활동현금흐름	-10	-14	-2	1	-27
CAPEX	4	4	9	2	6
투자자산의순증	-1	0	0	0	-6
재무활동현금흐름	17	4	3	3	29
사채및차입금의 증가	1	4	2	3	2
자본금및자본잉여금의증가	24	0	0	0	28
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	0	0	0	0
현금의증가	10	-12	-1	3	0
기초현금	6	15	4	2	6
기말현금	15	4	2	6	5

자료: 라파스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	16	9	7	10	18
매출원가	7	5	5	6	10
매출총이익	10	5	2	4	8
판매비	4	4	5	5	5
영업이익	5	-1	-5	-4	0
EBITDA	6	0	-3	-2	1
영업외손익	1	0	-1	0	0
금융손익	0	0	0	0	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	0	-1	0	0
세전이익	5	0	-6	-4	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	0	-6	-4	0
지배주주지분순이익	4	0	-5	-4	0
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	0	-6	-4	0
증감률(%YoY)					
매출액	NA	-42.6	-26.5	44.9	80.7
영업이익	NA	적전	적지	적지	적지
EPS	NA	-95.6	적전	적지	흑전

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(십억 원, 배)	2015	2016	2017	2018	2019
주당이익(원)	819	36	-802	-570	18
EPS	819	36	-802	-570	18
BPS	4,317	4,360	3,523	2,987	5,733
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	1,047.4
P/B	NA	NA	NA	NA	3.2
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	101.6
수익성(%)					
영업이익률	29.9	-8.9	-65.9	-37.9	-2.4
EBITDA마진	34.0	1.2	-48.4	-21.1	7.9
순이익률	27.0	2.2	-80.0	-42.2	1.0
ROE	15.2	0.7	-20.7	-19.1	0.5
ROA	13.7	0.6	-15.5	-12.2	0.4
ROIC	43.6	6.3	-26.5	-17.2	0.9
안정성및기타					
부채비율(%)	11.2	24.8	44.2	71.1	31.2
이자보상배율(배)	20.4	-22.5	-73.6	-15.0	-1.6
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 있습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 증립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

라파스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저