

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

프로스테믹스(203690)

제약/생명과학

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이상아 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

프로스테믹스(203690)

줄기세포 추출성분을 활용한 화장품 · 의약품 개발기업

기업정보(2021/03/15 기준)

대표자	박병순, 최은옥
설립일자	2005년 09월 02일
상장일자	2015년 10월 01일
기업규모	중소기업
업종분류	의약품 화합물 및 항생물질 제조업
주요제품	줄기세포 추출물 응용제품, 기능성 티슈

기업정보(2021/03/15 기준)

현재가	3,480원
액면가	100원
시가총액	1,567억 원
발행주식수	45,756,948주
52주 최고가	5,300원
52주 최저가	2,550원
외국인지분율	2.31%
주요주주	
리더스코스메틱	19.01%
제이앤더블유	4.16%

■ 줄기세포 유래 단백질 추출물로 기능성 화장품 제조

프로스테믹스(이하 동사)는 AAPE®라는 ‘지방줄기세포 유래 단백질 추출물’을 개발했다. 동사는 AAPE®를 미국 화장품협회(CTFA) 원료로 등록하고, AAPE®를 넣어 기능성 화장품을 제조하고 있다. 동사의 제품은 약 30개국의 3,000여 명의 의사가 시술에 사용하고 있으며, 자사 브랜드 ‘레드스테믹스’를 통해 판매 중이다.

■ 줄기세포 유래 엑소좀 기반의 신약개발

동사의 핵심기술은 Exoplant®라는 엑소좀 상용화 기술이다. Exoplant®는 엑소좀을 분리·정제하여 제품에 활용하는 공정기술을 말한다. 엑소좀은 세포 간 신호전달물질을 운반하는 나노 단위(20~200nm)의 운반체로, 줄기세포 배양액의 엑소좀 내에는 고농도의 재생 인자와 생리활성물질이 있다. 동사는 엑소좀 기반의 화장품과 신약을 개발하고 있다. 동사는 현재 3개의 파이프라인을 보유하고 있으며, 염증성장질환(IBD), 탈모 및 희귀 피부질환 및 비소세포폐암을 각각 적응증으로 하는 치료제 후보물질이다.

■ 인수합병과 신소재개발로 사업영역 확장

동사는 2020년 10월, (주)오티케이씨앤티를 인수합병 했다. (주)오티케이씨앤티는 기능성 티슈 공급업체이며, 해당 사업은 동사의 생활건강사업부로 합병되었다. 동사는 올해, 병·의원용 소독용 티슈 등의 신제품을 출시할 계획이다. 한편, 동사는 인수합병으로 (주)오티케이씨앤티의 FDA OTC(Over-the-counter, 의약외품) 인증을 확보하여 의약외품 생산 역량을 강화했다. 동사는 올해 3월 중 엑소좀 기반의 신소재를 식약처에 원료로 등록하고, 이를 활용한 건강기능식품 등의 출시를 준비 중이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	65.6	-53.7	-42.0	-64.0	-31.6	-48.1	-7.5	-7.2	3.6	-70	883	-	8.1
2018	47.2	-28.1	-48.5	-102.8	-63.0	-133.5	-17.7	-17.1	4.5	-139	716	-	7.6
2019	71.3	51.0	-22.7	-31.9	-31.8	-44.7	-10.6	-9.8	12.3	-70	632	-	5.5

기업경쟁력

줄기세포 유효성분의 기반 기술 확보

- 동사가 개발하여 상용화한 지방줄기세포 유래 단백질 추출물(AAPE®)을 응용한 제품의 지속적 개발
- 엑소좀 상용화 기술(Exoplant®)로 신약개발 추진

인수합병으로 사업영역 확장

- 인수기업((주)오티케이씨앤티)의 FDA OTC 인증 확보로 의약외품 생산 역량 강화
- 개발 신소재 원료를 등록하고 건강기능식품 출시 예정

핵심기술 및 관련 실적

코스메슈티컬(특수기능성 화장품) 개발 역량 보유

- 의학적 효과가 밝혀진 AAPE® 함유 화장품
 - 의학적으로 기능이 검증된 성분이 포함된 '코스메슈티컬'의 지속 생산
- 엑소좀 상용화 기술(Exoplant®)의 활용
 - AAPE®의 흡수율을 높여 제품의 품질 향상에 기여
 - 건강기능식품, 의약품 등 사업영역으로 응용

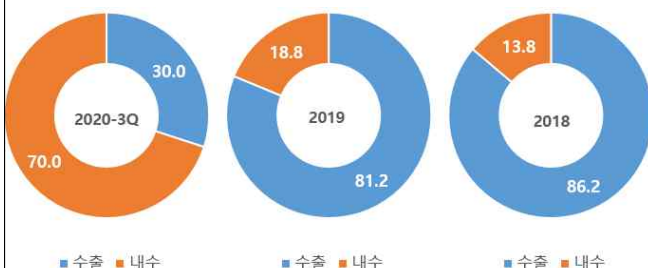
엑소좀 상용화 기술로 신약 파이프라인 확보

- 동사만의 파이프라인 보유
 - 마이크로바이옴 유래 엑소좀, 줄기세포 엑소좀 등 엑소좀 기반의 신약후보물질 3개 파이프라인 확보

구분	Pipeline	IP	Indication	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Exosome	PSI-401 (마이크로바이옴 유래 엑소좀)	국내/미국 특허 등록 논문공개	염증성 장질환 (IBD)	한국 비임상	IND	임상1상			
				미국 비임상	IND	임상1상			
	PSI-101 (줄기세포 엑소좀)	국내 특허 등록	과민성 대장 증후군(IBS)- 개별인정형 기능성원료	IRB 승인	인체적용 시험	기능성원료 허가			
Exosome miRNA	PSI-101 (줄기세포 엑소좀)	국내 특허 등록	피부/모발 질환 관찰질환	적용종 탐색	비임상	IND	임상1,2상		
Exosome miRNA	PSI-503	국내 특허등록	비소세포폐암	선도물질 선별	비임상	IND	임상1상		

동사의 매출 현황 (내수, 수출 비중)

- 2020년 3분기, 내수 매출 비중이 전체 매출의 70%



시장경쟁력

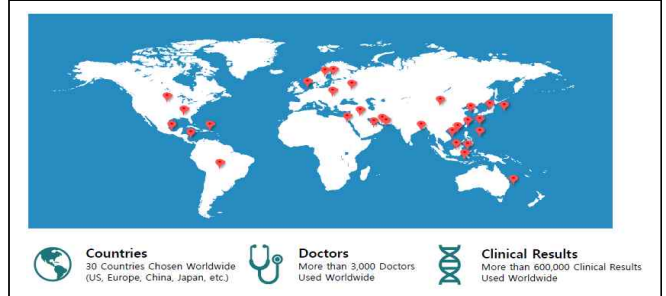
세계 코스메슈티컬 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	495억 달러	연평균 7.1% ▲ (Grand view Research, 2019)
2025년(E)	701억 달러	

세계 엑소좀 시장규모 및 성장률

년도	시장규모	성장률
2018년	65억 달러	연평균 22% ▲ (DBMR Research, 2019)
2026년(E)	316억 달러	

동사 주요제품의 수출 현황



최근 변동사항

2020년 10월, (주)오티케이씨앤티 인수합병

- 인수합병 통해 흑자전환 및 매출외형 확대
 - 인수기업의 사업영역을 동사의 생활건강사업부로 흡수
 - 2020년 3분기(누적), 1.6억 원의 순이익 기록

신약후보물질의 개발로 사업영역 다각화

- 염증성장질환(IBD) 치료제(PSI-401), 탈모/희귀 피부질환 치료제(PSI-101), 비소세포폐암 치료제(PSI-503) 개발
 - 2021년 8월 이후 한국과 미국에 임상 1상 승인 시험을 신청 예정
 - 2021년 3월, 신소재 원료등록 후 건강기능식품 출시 계획

I. 기업현황

줄기세포 추출성분을 원료로 한 화장품과 신약을 개발하는 기업

동사는 줄기세포를 분리하는 기술과 분리된 줄기세포의 수율을 높이는 기술을 가지고 있다. 동사는 줄기세포의 배양액에서 유효성분을 추출하여 기능성 화장품의 소재로 사용하고 있으며, 줄기세포 배양액 추출물을 활용한 신약개발을 위해 연구를 지속하고 있다.

■ 회사 개요: 연혁, 조직, 주요주주

동사는 2005년 9월에 줄기세포 배양액 함유 화장품의 판매를 목적으로 설립되어 2015년 10월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 4개 기업(한산취국제무역(북경) 유한책임공사, 더마베이비(주), (주)인터셀라, (주)오티케이씨앤티)을 종속회사로 두고 있으며, 본사는 서울특별시 강남구에 소재하고 있다.

동사는 박병순, 최은옥 공동대표 이사와 28명의 직원이 상근하고 있다. 이 중 2명의 박사와 3명의 석사를 포함한 7명의 연구인력은 동사의 기업부설연구소에 근무 중이다. 박병순 대표이사는 서울대 의대를 졸업하고 서울대학교 병원 피부과 전문의로 근무했으며, 최은옥 대표이사는 서울대 공학박사 학위를 취득하고 바이오엔지니어링 관련 연구경력을 가지고 있다. 동사의 최대주주는 모기업인 리더스코스메틱(최대주주 김진구, 14.14% 지분 보유)이며, 동사의 지분 19.01%를 보유하고 있다. 리더스코스메틱은 기초화장품을 제조하는 기업으로, 2003년 코스닥에 상장되었다. 리더스코스메틱의 2019년 매출액은 956.4억 원이다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
2005.09	동사 설립
2006.09	AAPE®(지방줄기세포 유래 단백질 추출물)를 미국 화장품협회(CTFA)에 원료로 등록(세계 최초)
2007.04	중국 현지 자회사 설립 (한산취국제무역, 화장품 도소매업)
2007.06	AAPE® 화장품 출시
2015.10	코스닥시장 상장
2020.10	(주)오티케이씨앤티 인수 합병

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업 부문

동사는 줄기세포 배양액과 그 추출성분을 함유한 기능성 화장품을 생산하는 기업이다. 동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 화장품 판매액은 전체 매출의 98.7%를 차지한다. 동사는 AAPE®라는 지방줄기세포 유래 단백질을 세계최초로 개발하여 미국화장품협회(CTFA)에 원료로 등록하였다. 또한, '레드스테믹스'라는 자사 브랜드를 통해 AAPE®를 함유한 화장품을 판매하고 있다.

[그림 1] 동사의 제품 사진



*출처: 레드스테믹스 홈페이지

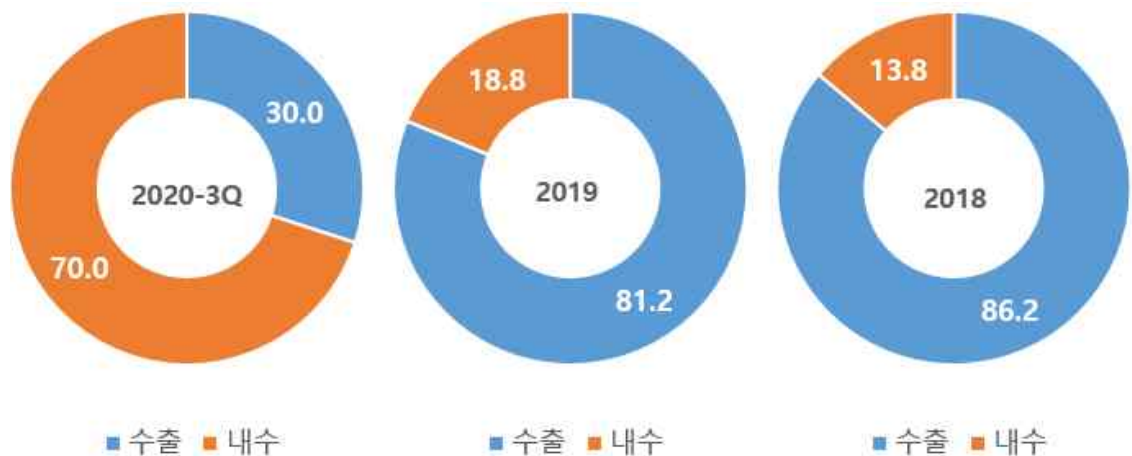
■ 매출 및 생산 현황: 신규사업 확장 및 연구개발

최근 3년간 동사의 매출액은 2017년 65.6억 원, 2018년 47.2억 원, 2019년 71.3억 원을 각각 기록하고 있다. 31.8억 원의 적자를 기록하던 동사는 2020년 10월, (주)오티케이씨앤티를 인수하면서 인수기업의 실적을 흡수하여 흑자전환 했다. (주)오티케이씨앤티는 기능성 티슈 제품을 판매하던 기업으로, 2019년 매출액은 246.0억 원이다. 동사는 (주)오티케이씨앤티의 사업영역을 생활건강사업부로 합병하고 소독용 티슈, 클렌징 티슈 등을 판매하고 있다. 또한, 동사가 인수한 (주)오티케이씨앤티는 FDA의 OTC(Over-the-counter) 인증을 획득한 기업이다. OTC란 처방전 없이 사용 가능한 미국의 일반의약품을 총칭하며, 일반의약품을 미국에 수출하기 위해서는 FDA로부터 의약품 시설 인증을 받아야 한다. 동사는 (주)오티케이씨앤티의 인수를 통해 OTC 인증을 확보하여 제품을 제조하고 있다.

한편, 동사의 2018년과 2019년 매출은 수출 비중이 높았으나, 2020년 (주)오티케이씨앤티를 인수하면서 내수 매출의 비중이 증가했다. 20% 미만이던 동사의 내수 매출은 2020년 3분기 이후 전체 매출의 70% 이상을 차지하고 있다.

[그림 2] 동사의 매출 구성

(단위: %)



*출처: 동사 사업보고서(2018.12, 2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

II. 시장 동향

규모가 큰 기능성 화장품 시장 및 성장률이 높은 엑소솜 시장

동사는 줄기세포 배양액 추출성분을 활용하여 기능성 화장품과 신약을 개발하고 있다. 동사의 제품이 속한 기능성 화장품 시장과 엑소솜 시장은 향후 꾸준히 성장을 지속할 것으로 전망된다.

■ 화장품의 유망분야, '코스메슈티컬'

동사의 주요제품인 기능성 화장품은 '코스메슈티컬(Cosmeceutical)' 제품이다. 코스메슈티컬은 화장품(Cosmetic)과 제약(Pharmaceutical)을 뜻하는 단어의 복합명사로, 의학적으로 검증된 성분을 함유한 기능성 화장품을 지칭한다. 코스메슈티컬 제품은 약용 성분을 가지고 있으나 신약에 비해 짧은 기간에 개발할 수 있다. 이에 화장품 제조기업은 물론 제약회사들도 화장품 산업에 진입하면서 코스메슈티컬 시장이 확장되고 있다.

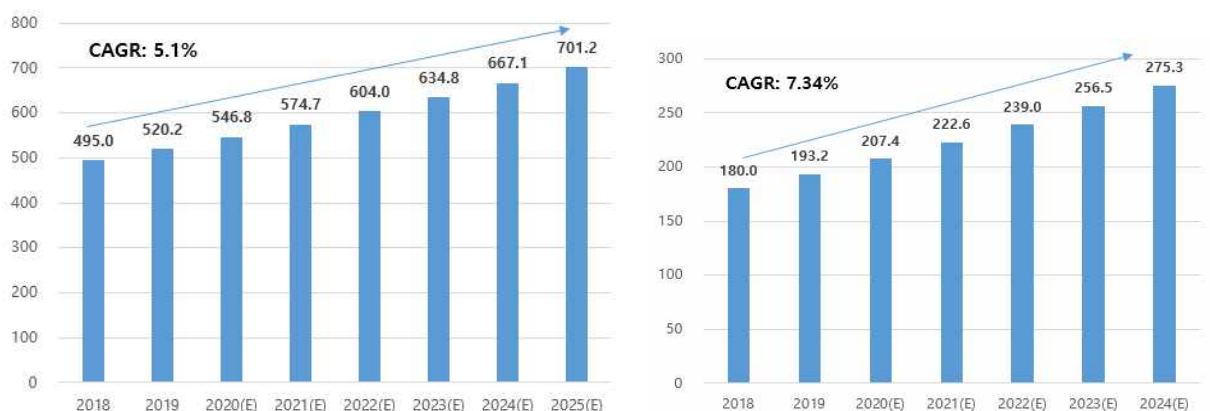
[표 2] 코스메슈티컬 브랜드 현황

기업명	내용
아모레퍼시픽	아토피피부염을 완화하는 보습 강화용 제품 '아토피베리어' 출시
LG생활건강	2017년 태극제약 지분을 인수하며 '더마 코스메틱 제품'의 경쟁력 강화
종근당	독일의 에스테틱 전문 제약사 '멀츠'와 제휴하고 피부 개선 화장품 국내 독점 판매
동국제약	상처 치료 성분으로 만든 '마데카 크림' 출시 1년 만에 판매량 100만 개 돌파
대웅제약	상피세포 성장인자인 EGF를 함유한 화장품 개발로 해외 진출
동구바이오제약	줄기세포 배양액 활용한 화장품으로 중국에 50억 이상 판매계약 체결

*출처: KB투자증권, 식품의약품안전평가원(2020), NICE디앤비 재구성

세계 코스메슈티컬 시장은 2018년 약 495.0억 달러의 규모를 달성한 이후 연평균 5.1%의 비율로 꾸준히 성장하고 있다. 아시아-태평양 코스메슈티컬 시장도 연평균 7.34%의 비율로 지속 성장할 것으로 전망되고 있다.

[그림 3] 코스메슈티컬 세계시장규모(左) 및 코스메슈티컬 아시아-태평양 시장규모(右) (단위:억 달러)



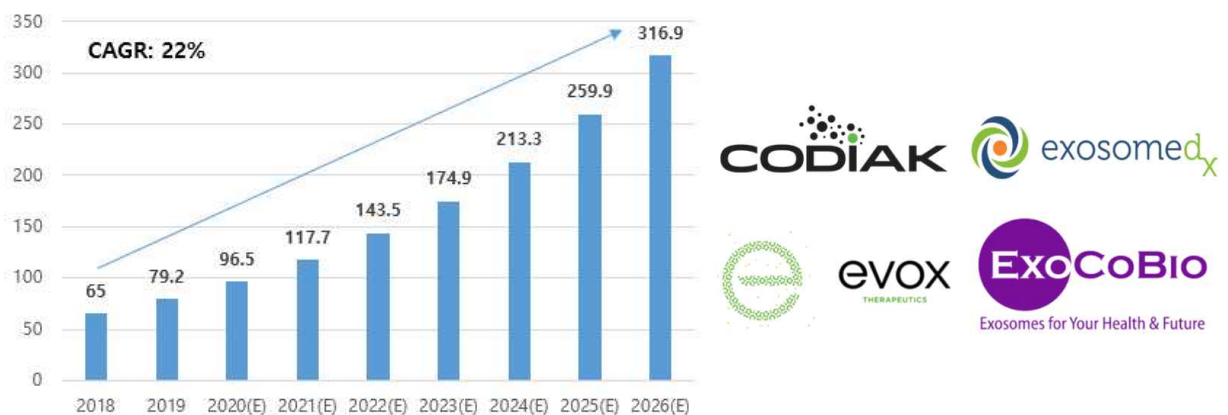
*출처: Grand View Research(2019), Mordor Intelligence(2019), NICE디앤비 재구성

■ 동사가 연구개발 중인 엑소좀 응용제품의 시장전망

동사는 줄기세포 배양액 추출물 중 엑소좀을 활용한 제품개발을 위해 연구 중이다. 엑소좀은 줄기세포가 분비하는 유효성분 중 하나로, 각종 세포 신호전달 물질을 운반하는 나노 단위의 소포(Vesicle)이다. 엑소좀을 활용하면 물질의 전달 효율을 높일 수 있어, 엑소좀은 화장품, 건강기능식품, 신약 등의 소재로서 대두되고 있다. 엑소좀의 세계 시장 규모는 매년 22%씩 성장하여 2026년에는 316.9억 달러에 달할 것으로 전망된다. 다만, 엑소좀에 관한 연구가 2000년대 중반부터 시작되었기에 엑소좀 연구 기업들의 업력은 길지 않다. 현재, 엑소좀 시장은 제품 상용화보다는 연구비 마련을 위해 투자를 유치 중인 스타트업 기업이나 비상장 기업이 주를 이루고 있다.

[그림 4] 엑소좀 세계시장규모(左) 및 엑소좀 관련 글로벌 스타트업 기업(右)

(단위:억 달러)



*출처: DBMR Research(2019), Bioinformant(2018), NICE디앤비 재구성

한편, 글로벌 시장조사기업 바이오인포먼트(Bioinformant)는 2018년, 세계에서 가장 많은 투자를 받은 엑소좀 스타트업 기업을 조사했다. 선정된 상위 4개 기업은 코디아 바이오사이언스(미국), 엑소좀 다이어그노시스(미국), 카프리코 테라퓨틱스(영국), 그리고 한국의 엑소코바이오 이다. 엑소코바이오는 2017년 설립 후, 약 100일 만에 총 125억 원의 Series A 투자 유치에 성공하고, 2018년 총 300억 원의 Series B 투자 유치에 성공했다. 이는 엑소좀 분야에서 국내 1위, 세계 3위의 투자 유치 실적에 해당한다.

Ⅲ. 기술분석

줄기세포 분획 기술과 엑소좀 상용화 기술을 보유한 기업

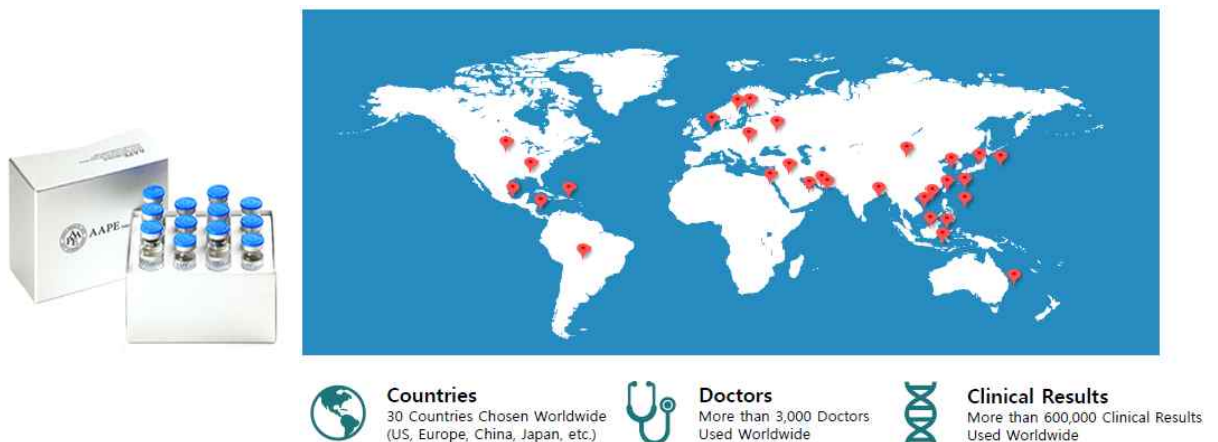
동사는 줄기세포 분획 기술과 엑소좀 상용화 기술을 통해 코스메슈티컬 화장품과 의약품을 개발하고 있다. 각종 재생물질을 함유한 줄기세포 배양액 추출물의 유효성분을 활용하여 코스메슈티컬 제품을 생산하며, 신약개발 연구를 지속하고 있다.

■ 줄기세포 분획 기술, 코스메슈티컬 제품개발의 동력

동사는 줄기세포 분획 기술을 보유하고, 이를 통해 세계최초로 ‘AAPE[®]’ 물질을 개발했다. AAPE[®]는 지방 줄기세포 유래 단백질 추출물(Advanced adipose-derived Protein Extract)로 상처치유, 항산화(노화 억제), 미백, 염증 완화 등의 기능이 검증된 성분이다. 동사는 2017년 세계최초로 AAPE[®]를 개발하여 미국 화장품협회에 원료로 등록하고, AAPE[®]가 함유된 화장품을 개발하여 판매 중이다. 한편, AAPE[®]는 병원 시술 시 사용되고 있으며, 약 30개국의 3,000여 명의 의사가 피부과 시술에 활용하고 있다. 동사가 보유한 기술은 AAPE[®]를 생산하는 데 활용되고 있다. AAPE[®]는 다음(①~④)의 단계를 거쳐 생산되는데, 그 과정은 ①피부과나 성형외과에서 지방흡입 시 얻은 지방에서 성체줄기세포를 수득 ②지방유래 줄기세포만 분리 ③줄기세포 배양액 양산 ④AAPE[®] 생산 순으로 진행된다.

한편, 지방조직에서 성체줄기세포를 분리하고 배양하는 기술은 이미 다양한 연구기관에서 활용되고 있는 기술이다. 이에, 동사는 ASF[™](Advanced adipose-derived Stem cell Fraction) 기술을 개발하고 차별성을 확보했다. ASF[™]는 기존의 줄기세포 분획 기술의 공정을 개선하여 줄기세포 수득률을 극대화한 기술이다. 지방조직으로부터 직접 줄기세포의 수득량을 늘리는 것이 본 기술의 핵심이다. 동사는 ASF[™]의 효능을 검증하기 위해 서울아산병원과 공동연구를 진행하고, 비임상 유효성 시험을 통해 효과를 입증했다.

[그림 5] 동사의 시술용 AAPE[®] 제품(左) 및 수출국(友)



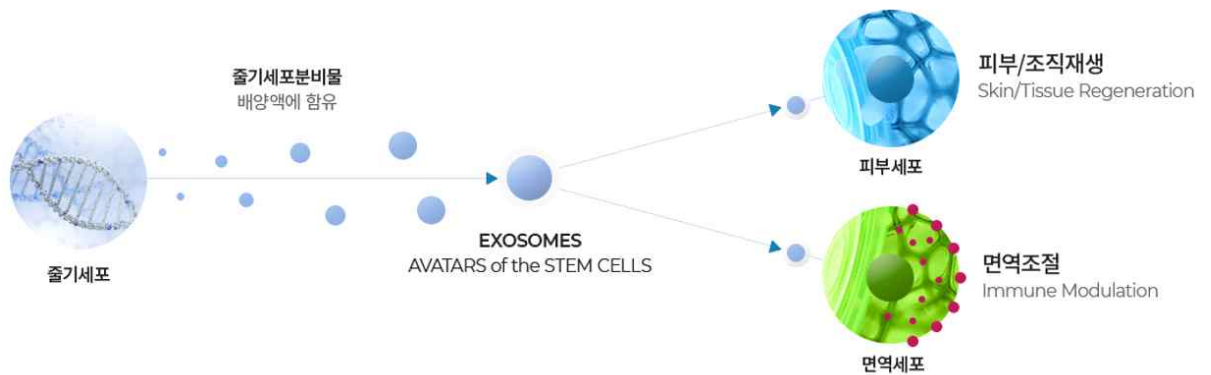
*출처: 동사 IR 자료(2020)

■ 엑소좀 상용화 플랫폼 기술로 엑소좀 기반 신약개발 추진

동사는 Exoplant[®]라는 엑소좀 상용화 기술을 가지고 있다. 동 기술은 ①올리고 핵산을 이용한 대량의 엑소좀 분비 촉진 기술 ②고순도/고효율의 엑소좀을 분리·정제하는 기술 ③소재의 특성에 따른 엑소좀 필터의 규격 및 공정 확립의 3가지 기술영역을 포함한다.

엑소좀은 세포 간 신호전달물질을 운반하는 나노 단위(20~200nm)의 운반체이다. 엑소좀은 이중막 형태로 되어있어, 체내에서 안정적으로 물질을 운반한다. 줄기세포 배양액의 엑소좀 내에는 다른 세포보다 높은 농도의 재생물질과 생리활성물질이 있다. 동사는 Exoplant[®] 기술로 얻은 엑소좀을 동사의 화장품에 넣어 AAPE[®]의 흡수력을 높였고, 제품의 성능을 향상했다. 또한, 엑소좀 기반의 신약을 개발하기 위해 신약후보물질을 선별하고 연구를 진행하고 있다.

[그림 6] 엑소좀의 기능



*출처: 구글 이미지 자료, NICE디앤비 재구성

동사는 현재 3개의 파이프라인을 보유하고 있으며, 모두 엑소좀 기반의 신약후보물질이다. PSI-401은 염증성장질환(IBD), PSI-101은 탈모 및 희귀 피부질환, PSI-503은 비소세포폐암을 각각 적응증으로 하는 치료제 후보물질이다. 동사는 2021년 3월, PSI-401을 기능성 원료로 등록하고 건강기능식품의 소재로 활용할 예정이다. 또한, 2021년 8월 이후 한국과 미국에 PSI-401의 임상시험을 신청할 계획이다.

[그림 7] 동사의 파이프라인 및 임상시험 계획

구분	Pipeline	IP	Indication	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Exosome	PSI-401 (마이크로바이옴 유래 엑소좀)	국내/미국 특허 등록 논문게재	염증성 장질환 (IBD)	한국 비임상		IND	임상1상		
				미국 비임상		IND	임상1상		
		국내/미국 특허 등록	과민성 대장 증후군(IRS)- 개별인정형 기능성원료		IRB 승인	안체적용 시험	기능성원료 허가		
Exosome miRNA	PSI-101 (줄기세포 엑소좀)	국내 특허 등록	피부/모발 희귀피부질환 관절질환	적응증 탐색		비임상	IND	임상1,2상	
	PSI-503	국내 특허등록	비소세포폐암	선도물질 선별		비임상	IND	임상1상	

*출처: 동사 IR 자료(2021.02)

■ 국내 엑소좀 연구 기업의 동향

엑소좀 기반의 신약개발에 나선 국내 기업은 엑소코바이오, (주)엠디문, 일리아스바이오로직스 등이 있으며, 이들은 현재 전임상 단계의 연구를 진행 중이다. 엑소코바이오는 세계 4대 엑소좀 기업 중 하나로, ExoSCRT™으로 불리는 줄기세포 유래 엑소좀 생산기술을 보유하고 있다. 엑소코바이오는 Pre-IPO로 110억 원의 투자를 유치했고, 올해 초 코스닥 상장을 추진 중이다. (주)엠디문은 엑소좀을 원하는 표적으로 정확히 전달하는 플랫폼 기술인 BioDrone을 개발했다. 동 기술은 엑소좀 기반의 항암제를 개발하는 데 쓰이고 있다.

엑소좀 기술 개발기업과 학계의 연구로 엑소좀이 전달(delivery) 효율을 결정하는 중요한 ‘전달 도구’임은 증명되었다. 다만, 엑소좀이 신약으로서의 가치가 있음을 증명하는 임상 수준의 데이터는 전무하다. 엑소좀 연구가 2000년대 중후반에야 시작된 점을 고려할 때, 유의미한 임상 데이터를 얻기까지는 적지 않은 시간이 소요될 것으로 보인다. 이러한 상황에서 동사는 엑소좀을 신약개발 외의 다양한 영역에 응용하고 있다. 동사는 엑소좀을 함유한 코스메슈티컬 제품을 병원 시술에 사용하여 엑소좀의 효능을 증명하고, 엑소좀을 기능성 원료로 등록하여 건강기능식품을 제조하는 등 엑소좀 응용제품의 확장을 추진하고 있다.

[표 3] 동사 연구역량 지표

연구개발투자비용	2017년	2018년	2019년	국가연구개발과제 수행실적(일부)
매출액(백만 원)	6,565	4,720	7,127	✓ 면역조절 기능 강화 유도만능줄기세포 분화 중간엽줄기세포 유래 소포체 실용화 기술개발
연구개발비(백만 원)	2,183	2,175	1,701	✓ 유산균 유래 나노베지클을 포함하는 배양액을 활용한 장건강 기능성 식품 소재 개발
연구개발투자비율(%)	33.2	46.1	23.9	✓ 포스포디에스테레이스 조절을 통한 모낭 형성 및 모발 성장 조절 기전 연구
지식재산권 현황	특허등록	특허출원	상표권	
실적(건 수)	33	54	68	

*출처: 동사 사업보고서(2020.09), KIPRIS 홈페이지, NTIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 기반 기술을 활용하여 꾸준히 제품을 개발 중, 엑소좀 기반 신약개발의 성공 여부 주목

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 매출외형 회복세로 돌아선 이후, 2020년 매출외형 확대

2019년 매출외형 회복세로 돌아선 이후, 2020년 화장품 사업부의 매출 증가 및 오티케이씨엔티의 인수 등에 힘입어 3분기 누적 매출이 전년 연간 매출을 상회하는 등 매출외형 확대를 보였다.

■ 오티케이씨엔티 인수 및 합병으로 사업영역 확대

동사는 지방 유래 줄기세포의 배양액을 이용한 화장품의 제조 및 판매를 주력사업으로 영위하고 있으며, 연구 과정에서 취득한 엑소좀 분리, 정제 및 가공 분석 기술을 토대로 하여 신약의 연구 및 개발을 신규사업으로 추진하고 있다. 동사의 매출은 화장품 및 줄기세포 배양 응용제품의 판매를 통해 발생하고 있으며, 2019년 기준 유형별 매출 비중은 제품 98.7%, 상품 0.7%, 기타 0.6%를 각각 차지하였다.

동사는 2020년 8월 물티슈 제조업체인 오티케이씨엔티를 인수한 후, 합병을 추진해 10월 중 합병절차를 완료하였으며, 2020년 9월 말 기준 기존 화장품 사업부문에 더해 상기 물티슈 사업부문이 동사의 신규 영업부문으로 추가되며 사업영역 확대를 나타내었다.

[표 4] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	65.6	47.2	71.3	51.9	112.9
매출액증가율(%)	-53.7	-28.1	51.0	57.3	117.5
영업이익	-42.0	-48.5	-22.7	-16.4	-3.6
영업이익률(%)	-64.0	-102.8	-31.9	-31.6	-3.2
순이익	-31.6	-63.0	-31.8	-13.1	1.6
순이익률(%)	-48.1	-133.5	-44.7	-25.3	1.5
부채총계	14.3	14.2	34.9	30.4	329.4
자본총계	391.6	318.9	283.5	300.4	286.8
총자산	405.8	333.1	318.4	330.8	616.2
유동비율(%)	1,698.8	1,369.3	957.7	1,292.7	791.6
부채비율(%)	3.6	4.5	12.3	10.1	114.8
자기자본비율(%)	96.5	95.7	89.1	90.8	46.5
영업현금흐름	-33.3	-23.3	-4.3	-10.3	-45.8
투자현금흐름	96.1	-3.8	16.1	11.5	-192.1
재무현금흐름	-31.7	5.0	4.7	6.2	255.4
기말 현금	65.5	44.4	60.6	53.2	83.0

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ 2019년 매출 감소세가 일단락되며 외형을 회복

동사는 다원화된 소비자의 니즈에 맞춰 화장품 리뉴얼 작업을 지속하는 한편, 신규 거래처 확보 및 해외 판로 개척 등을 통해 2019년 71.3억 원(+51.0% YoY)의 매출액을 기록하며 매출 실적이 전년 대비 증가하였다. 이로써 지난 2년간 지속되던 매출 감소세가 일단락되면서 매출외형을 회복하는 모습을 보였다.

한편, 동사는 영업비용이 매출액을 상회하는 수준으로 발생하고 있어 최근 3년간 적자기조를 지속하였다. 다만, 원가 절감 및 매출 확대에 따른 판매관리비 부담 완화로 2019년에 영업손실 22.7억 원(-53.2% YoY), 순손실 31.8억 원(-49.5% YoY)을 각각 기록하며 손실폭은 전년 대비 축소되었다.

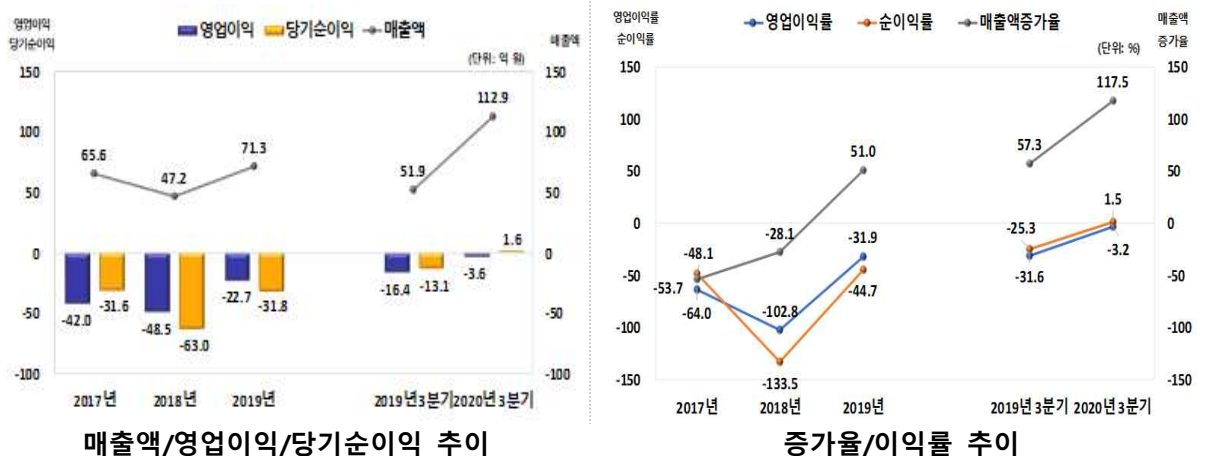
■ 2020년 3분기(누적) 실적은 전년 연간 매출 상회하는 수준으로 매출외형 확대

2020년 국내 및 일본향 매출 증가로 화장품 사업부문의 매출이 전년 대비 41.3% 증가하는 등 호조를 보였으며, 3분기 중 오티케이씨앤티의 인수로 물티슈 사업부문이 추가되어 관련 매출 40억 원이 반영됨에 따라 동사의 3분기까지 누적 매출액은 112.9억 원(+117.5% YoY)으로 전년 연간 매출액을 상회하는 수준을 기록하며 매출외형 확대를 보였다.

매출 확대에 따른 판매관리비 부담 완화로 동사는 영업손실 3.6억 원(-78.2% YoY)을 기록하며 전년 동기 대비 영업손실 규모가 큰 폭으로 감소하였다. 또한, 상기 영업손실 규모의 축소 및 영업외수지 흑자에 힘입어 1.6억 원의 순이익을 기록하며 흑자전환하였다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

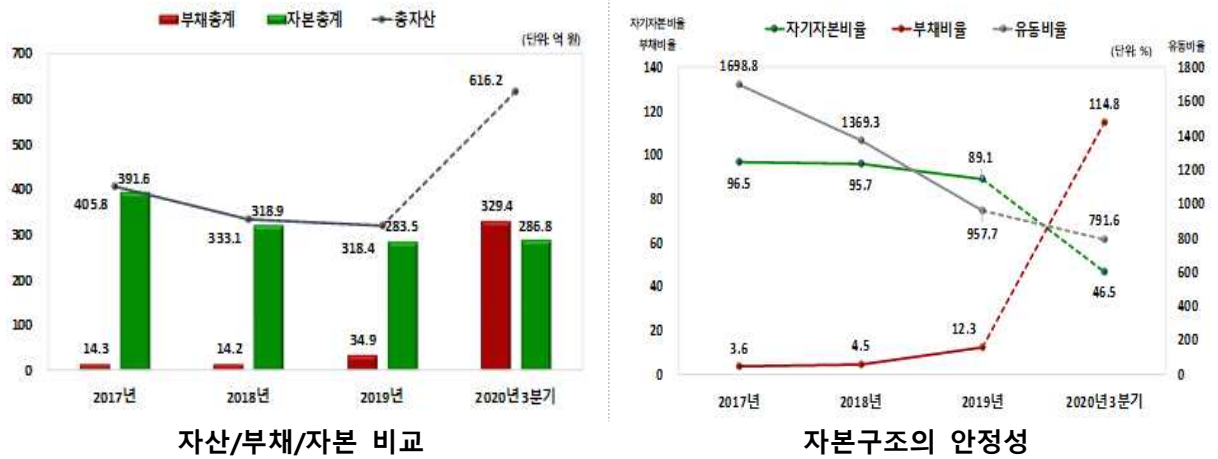
(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



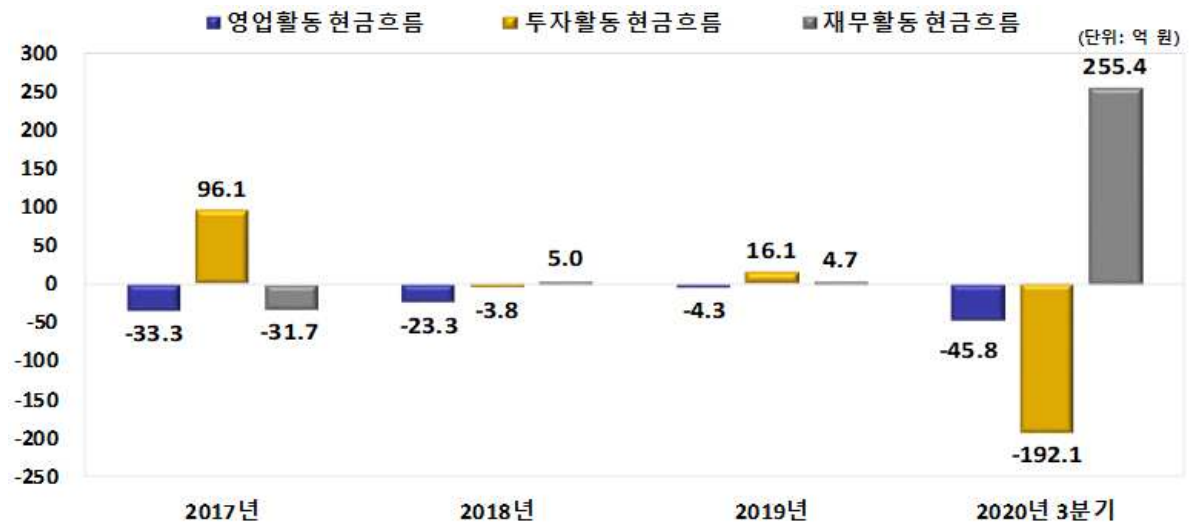
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 부(-)의 영업활동현금흐름을 지속하였으나 적자폭은 축소

동사는 2019년에도 영업활동상 부(-)의 현금흐름을 보였으나, 적자폭은 전년 대비 감소한 모습을 나타냈다. 한편, 상기 영업활동상 현금유출은 금융상품의 처분 등에 따른 투자활동상 현금 유입과 주식선택권 행사 등에 따른 재무활동상 현금 유입으로 충당하는 현금흐름을 보였으며, 동사의 현금성 자산은 기초 44.4억 원에서 기말 60.6억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

인수합병을 통한 외형 확대와 사업영역의 다각화로 사업의 안정성 기대

동사는 줄기세포 분리, 수득, 양산에 필요한 기술을 보유하고 줄기세포 배양액 추출물을 활용하여 화장품을 제조하고 의약품 개발 중이다. 동사는 (주)오티케이씨앤티의 인수를 통해 흑자전환하고, FDA OTC 시설인증을 확보하는 등 신약개발의 역량을 확장했다.

■ 2020년 인수합병에 힘입어 외형 확대

동사는 2020년 전년에 이어 매출 증가세를 이어갔다. 특히 3분기 누적 매출이 전년 연간 매출을 큰 폭으로 상회하는 수준을 기록한 것은 8월 중 동사가 인수한 물티슈 제조업체 (주)오티케이씨앤티의 실적 반영에 주로 기인하고 있다. 이후, 동사는 (주)오티케이씨앤티와의 합병절차를 10월 중에 완료하였다. 2021년 2월 2일 동사가 공시한 2020년 귀속 잠정 영업실적에 따르면 동사는 상기 합병 등에 힘입어 2020년 연결 기준 매출액은 207.3억 원(+190.8% YoY)으로 매출외형 확대를 보였으며, 영업손실은 12.2억 원(-46.4% YoY)으로 전년 대비 영업손실 규모가 감소한 것으로 확인된다. 또한, 2021년부터는 오티케이씨앤티의 실적이 온기로 반영됨에 따라 실적 개선이 가시화되며 사업의 안정성이 강화될 것으로 기대되고 있다.

■ 신규시장 개척과 연구사업의 성공이 관건

동사는 (주)오티케이씨앤티를 인수하면서 인수회사의 제품인 기능성 티슈의 생산을 지속하고 있다. 동사는 올해 안에 비데용 티슈, 병/의원용 의약외품 등의 신제품을 출시할 예정이다. 한편, 동사는 인수기업인 (주)오티케이씨앤티가 보유한 FDA OTC 시설인증을 통해 신약개발의 역량을 확장했다. 동사가 개발 중인 신약(PSI-401)이 상용화되어 제품으로 출시된다면, 동사는 엑소좀 기반의 의약품 시장을 선도할 수 있을 것으로 기대된다. 다만, 엑소좀 기반 기술로 신약이 개발되기까지는 적지 않은 시간이 소요될 것으로 보인다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK 투자증권	Not Rated	-	2020.12.23
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 엑소좀을 활용한 신약 개발 (PSI-401) ■ 다른 파이프라인으로는 PSI-101(탈모치료제)과 엑소좀 유래 miRNA를 활용한 비소세포폐암 치료제 PSI-503이 있음 ■ 오티케이씨앤티를 인수 후 흡수합병(소규모합병)하였으며 4Q20부터는 오티케이씨앤티 실적이 반영될 것으로 예상됨 		