

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

국전약품(307750)

제약

영양

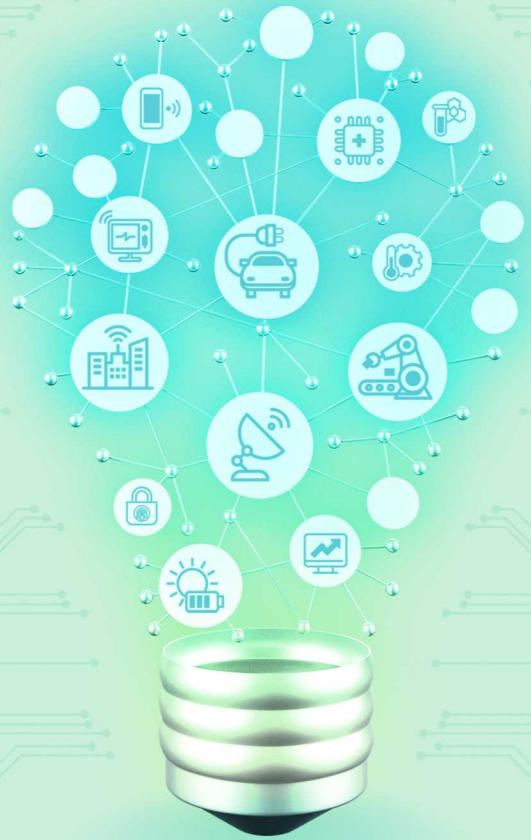
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작 성 기 관	(주)NICE디앤비	작 성 자	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.

국전약품(307750)

원료의약품 제조 경력을 바탕으로 신약후보물질 및 소재개발 사업 진출

기업정보(2021/07/27 기준)

대표자	홍종호
설립일자	1995년 07월 26일
상장일자	2018년 12월 19일
기업규모	중소기업
업종분류	의약품 제조업
주요제품	벤포티아민, 구형 흡착탄 등

시세정보(2021/07/27 기준)

현재가	7,280원
액면가	100원
시가총액	3,572억 원
발행주식수	49,069,269주
52주 최고가	12,866원
52주 최저가	1,963원
외국인지분율	0.16%
주요주주	
홍종호	43.56%
홍종훈	14.67%

■ 철저한 품질관리 시스템을 갖춘 원료의약품 제조·생산 전문기업

국전약품(이하 동사)은 체계적인 품질관리 시스템과 의약품 인증/허가 획득 노하우 등의 경쟁력을 갖춘 원료의약품 제조 전문기업이다. 동사는 GMP(제조품질관리기준)에 부합하는 제조설비, 공기조화 시스템, 정제수 시스템 등을 비롯한 품질관리 시스템과 유통/물류 시스템을 겸비하고 원료의약품을 꾸준히 생산하고 있다.

■ 제약사와의 네트워크를 통해 신약후보물질 개발 공동연구 추진

동사는 20년 이상 원료의약품을 개발하여 공급해 온 기업으로, 현재 약 200여 개의 제약사를 고객으로 두고 있다. 동사는 고객사에 원료를 공급하는 것만이 아니라 신약개발 프로젝트 등을 함께 추진함으로써 의약품 개발 기업으로서의 역량을 확장해 가고 있다.

동사가 독점 개발권을 확보한 경구용 치매치료제(NuCerin)는 임상 1상 시험을 신청할 예정이며, 원료의약품 제조를 담당하게 될 아토피 치료제(NuGel)와 COVID-19 및 폐렴치료제(NuSepin)는 각각 임상 2상 시험을 진행 중이다. 신약개발 시 원료 물질의 안정성이 차지하는 중요도가 커지면서, 동사의 원료의약품 개발 기술력은 다양한 신약개발 기업이 요구하는 기반 요소로 주목받고 있다.

■ 전자소재 개발로 사업영역을 확장 중

동사는 2021년 2월, 경기도 화성시에 ‘소재기술연구소’를 설립했다. 동사는 이를 통해 디스플레이, 반도체, 2차 전지 등에 사용되는 전자소재의 개발을 집중적으로 수행하고 있다.

동사는 본 연구소의 활동을 중심으로 전자소재의 개발과 제품화를 실현하고, 진입 시장을 확대해 나갈 계획이다. 이후에는 화장품 원료 등 필수소재 영역으로 생산 제품의 범위를 확장함으로써 사업영역을 다각화하며 지속적인 성장 동력을 확보할 예정이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 별도기준)

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)
2018	648.5	-	46.3	7.1	32.1	4.9	29.3	10.7	225.1	89	346	-	-
2019	734.2	13.2	56.5	7.7	39.1	5.3	25.3	9.2	197.7	96	411	-	-
2020	806.2	9.8	57.9	7.2	-33.2	-4.1	-13.5	-6.2	79.3	-80	777	N/A	12.2

기업경쟁력

원료의약품 제조/생산 전문기업

- 철저한 품질관리 시스템을 갖춘 원료의약품 제조기업 (국내 의약품 제조업소 BGMP 및 일본 PDMA GMP 적합 판정)
- 지속적 연구개발 활동을 통해 다양한 질환을 대상으로 하는 폭넓은 제품 라인 보유

신약 및 전자소재 개발로 사업영역 확장

- 고객 제약사와의 네트워크를 활용하여 신약개발 공동연구 진행
- 보유한 유기화학 기술력을 활용하여 전자소재 (디스플레이용, 2차전지용, 반도체용) 개발

핵심기술 및 적용제품

원료의약품 제조 노하우를 기반으로 다양한 제품 보유

- 원료의약품 제조공정 확립 및 의약품 허가에 필요한 각종 안정성 시험 수행의 역량을 갖춘 기업
- 매출 대부분이 원료의약품 판매를 통해 이루어지고 있으며, 대표 상품은 '은행잎엑스', 대표 제품은 '벤포티아민', '구형 흡착탄' 등임
- 디스플레이, 2차전지, 반도체 등에 사용되는 전자소재의 개발로 일부 매출(1% 미만) 발생

최근 3개년 매출실적

(단위: 억 원)

매출 항목		2018년	2019년	2020년
원료	상품	442.1	501.1	555.3
의약품	제품	206.4	235.0	249.5
전자소재		-	0.1	1.4
총매출		648.5	734.2	806.2

시장경쟁력

세계 원료의약품 시장규모 (BCC Research, 2021)

년도	시장규모	성장률
2020년	1,354억 달러	연평균 5.1% ▲
2025년(E)	1,733억 달러	

세계 치매치료제 시장규모 (BCC Research, 2021)

년도	시장규모	성장률
2020년	48억 달러	연평균 5.5% ▲
2023년(E)	63억 달러	

세계 디스플레이 소재부품 시장규모
(Fuji Chimera Research, 2019)

년도	시장규모	성장률
2019년	3조 7,755억 달러	연평균 2.2% ▲
2024년(E)	4조 1,999억 달러	

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경관리 전담조직을 운영하고 있으며 매년 유관부서 직원을 대상으로 환경 관련 교육(대한상공회의소)을 시행하고 있음.
- 동사는 전력 소비량을 저감을 위해 공장 냉방시설의 설정 온도를 26℃로 유지하는 '하계 피크(Peak)제'를 시행하고 있으며, 환경경영에 대한 필요성을 인지하여 관련 활동을 위한 계획을 수립 중임.

S

(사회책임경영)

- 동사는 안전보건 전담조직을 운영하며 유관부서 직원을 대상으로 안전교육을 매년 1회 이상 실시함.
- 동사는 수평적인 조직문화와 다양한 복지제도를 마련해 근로자의 만족도를 높여 2018년, 2019년 일하기 좋은 중소기업 선정, 2016년, 2018년 경기도 일자리 우수기업으로 선정되어 고용성과를 인정받음.
- 동사는 모든 직원을 정규직으로 채용 중이며 여성 근로자의 비율은 약 37.8%이고 남성 임금대비 여성 근로자의 임금 수준은 약 0.9%로 상장 제약사 68개 평균인 0.72% 대비 높은 수준임(2020년 기준).
- 동사는 고도화된 의약품 품질관리 요구에 맞춰 인증을 통해 품질관리 시스템을 구축하였으며 고객사 정보 보안을 위해 사내 PC에 정보보안 프로그램을 설치하고 전 직원이 정보보안 서약서를 작성함.

G

(기업지배구조)

- 동사는 4명의 윤리 겸임 담당자를 보유하고 있으며, 올바른 기업문화의 실천을 위해 각각의 사업장마다 익명으로 제보가 가능한 건의함을 설치해 매일 안전을 검토하여 반영함.
- 동사의 이사회는 사내이사 3인 사외이사 2인으로 구성되어 있으며, 동사의 지분구조는 최대주주의 지분율이 80% 이상으로 이를 통해 경영 안정성을 확보함.

I. 기업현황

연구개발과 철저한 품질관리 기반의 원료의약품 제조 생산 전문기업

동사는 원료의약품을 제조 및 판매하는 제약기업으로, 체계적인 품질관리 시스템과 의약품 인증/허가 획득 노하우를 기반으로 경쟁력을 강화하고 있다. 또한, 신약후보물질과 전자소재의 개발을 통해 사업영역을 다각화함으로써 매출의 확장을 꾀하고 있다.

■ 회사 개요 및 주요주주

국전약품(이하 동사)은 1995년 7월에 설립되어 원료의약품을 제조 및 판매하는 제약 중소기업이다. 동사 분기 보고서(2021.03)에 따르면, 동사는 2018년 12월에 코스닥 시장에 상장하였으며, 2020년 12월 대신밸런스6호기업인수목적(주)와 합병되었다.

동사는 법인 설립 후, 2003년 01월에 의약품 제조업소 BGMP(우수원료의약품 제조 및 품질관리기준) 적합 판정을 획득하였다. 2007년 11월에는 중앙연구소를 설립하고 연구개발 활동을 현재까지 지속하고 있다. 2015년 11월은 식약처장으로부터 우수기업 표창을 받았으며, 2016년 10월, 일본의 PDMA(의약품 의료기기 종합기구) GMP(제조품질관리기준) 적합 판정을 받았다. 아울러, 2017년 11월에는 보건복지부 장관으로부터 우수기업 표창을 획득하였다.

동사는 2020년 이미 증시에 상장된 페이퍼컴퍼니와의 합병을 통해 주식 시장에 진입하는 ‘스팩 합병상장’을 통해 코스닥 기업으로 상장된 후, 꾸준히 사업영역을 확장하고 있다. 원료의약품을 제조 생산하는 영역을 넘어 신약후보물질의 탐색과 개발, 그리고 디스플레이, 2차전지, 반도체용 전자소재 개발 등으로 매출 유형의 범위를 넓히고 있다.

동사는 경기도 안양의 본사를 제외하고 2007년에 설립된 중앙연구소와 2021년 설립된 소재기술연구소를 보유하고 있다. 각 연구소는 의약품 원료 및 반도체 소재 기술개발, 이차전지 소재 분야 합성 기술개발 등을 수행하고 있다. 2021년 7월 기준 동사의 최대주주는 동사의 대표이사인 홍종호이며, 동사의 지분 43.56%를 보유하고 있다. 그 외 주요주주는 홍종훈 경영전략본부장(14.67%), 홍종학 소재사업본부장(9.10%) 등으로 이루어져 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1995.07	법인 설립
2003.01	의약품 제조업소 BGMP(우수원료의약품 제조 및 품질관리기준) 적합 판정 획득
2007.11	국전약품 중앙연구소 설립
2015.11	식약처장 우수기업 표창
2016.10	일본 PDMA(의약품 의료기기 종합기구) GMP(제조품질관리기준) 적합 판정 획득
2017.11	보건복지부 장관 우수기업 표창
2020.12	대신밸런스6호기업인수목적(주) 흡수 합병
2020.12	한국거래소 코스닥 스펙 합병상장

*출처: 동사 분기보고서(2021.03), NICE디앤비 재구성

■ 다양한 질환을 대상으로 폭넓은 제품 라인 확보

의약품은 원료의약품과 완제의약품으로 구분되는데, 원료의약품은 완제의약품의 생리학적 활성을 나타내는 제조원료를 말한다. 동사는 다양한 원료의약품을 제조 판매하고 있으며, 그중 대표 상품은 ‘은행잎엑스’이다. 은행잎엑스는 말초동맥 순환장애(간헐성파행증)를 치료하는 의약품으로, 이명, 두통, 기억력감퇴, 우울감, 어지러움 등의 치매성 증상을 수반하는 기절성 뇌기능 장애를 치료하기 위해 복용한다.

동사의 대표 제품은 ‘벤포티아민’과 ‘구형 흡착탄’ 등이 있다. 벤포티아민은 유한양행의 고품량 활성비타민 제품인 메가트루와 빼꼼씨의 원료의약품이며, 구형 흡착탄은 대원제약의 만성 신부전증 억제제인 레나메진의 원료의약품이다. 구형 흡착탄은 개발사와 동사 간 협업을 통해 동사에서 독점 생산하고 있는 물질로서, 추후 시장점유율을 안정적으로 확보해 나갈 것으로 기대되고 있다.

[표 2] 동사의 주요 원료의약품 및 해당 원료의약품이 포함된 제품(완제의약품)

원료의약품 명	원료의약품이 포함된 제품의 사진과 특징
은행잎엑스	 <ul style="list-style-type: none"> ○ 순환기계 질환 치료를 위한 원료의약품 ○ 어지러움, 혈관성 및 퇴행성 이명 치료에 효과적 ○ 치매성 증상을 수반하는 기절성 뇌기능 장애의 치료에 도움을 줌
벤포티아민	 <ul style="list-style-type: none"> ○ 활성비타민 제품의 원료의약품 ○ 다른 비타민에 비하여 생체이용률이 높아 작은 양을 섭취해도 큰 효과가 나타나는 편임
구형 흡착탄	 <ul style="list-style-type: none"> ○ 만성 신부전증 억제제의 원료의약품 ○ 개발사와의 협업으로 동사가 독점 생산 중인 물질

*출처: 동사 IR 자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 신약후보물질의 개발과 전자소재 개발로 사업역량 확장

동사는 원료의약품의 제조와 생산에 강점을 가진 제약기업으로, 원료의약품을 공급하며 다양한 제약사와의 네트워크를 확보했다. 그리고 확보된 고객 제약사와의 공동연구를 통해 신약후보물질을 개발하고 있다. 한편, 동사는 보유한 유기화학 기술력을 활용하여 전자소재 개발도 추진하고 있다. 각 소재는 용도에 따라 디스플레이용, 2차전지용, 반도체용으로 구분되며 동사는 각 소재의 성능 연구 또는 소재개발의 공정 연구 등을 수행하고 있다. 동사는 2021년 2월, 경기도 화성시에 설립한 소재기술연구소에서 전자소재의 개발을 집중적으로 수행할 예정이며, 추후 동 연구소에서 화장품 소재개발도 추진할 계획이다.

[그림 1] 동사의 소재기술연구소



*출처: 동사 홈페이지(2021)

■ 원료의약품 상품, 제품, 전자소재 매출 통해 최근 3년간 전체 매출 지속 증가

동사의 사업보고서(2020.12)에 따르면, 동사의 매출은 원료의약품 상품, 원료의약품 제품 및 전자소재 부문에서 발생하고 있다. 최근 3년간 동사의 매출 현황을 살펴보면, 동사는 2018년 648.53억 원의 매출을 달성하였고, 2019년에는 734.17억 원, 2020년에는 806.23억 원의 매출을 달성하며 전체 매출이 꾸준히 상승했다. 최근 3년간 동사의 원료의약품 상품 매출 비중은 매년 전체의 68% 이상으로 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 원료의약품 제품매출은 30% 내외를 차지하고 있다. 전자소재 매출은 2019년부터 발생하기 시작하여 0.1% 미만을 차지하였으나 조금씩 그 비중이 증가하고 있다. 매출 비중이 높은 동사의 주요 상품은 은행염엑스, 엠유씨 등 순환계 및 소화계 질환을 위한 원료의약품의 매출이며, 제품 중에서는 정신/행동 장애를 치료하는 콜린알포세레이트와 비타민제 원료의약품인 벤포티아민 및 비노생식기 질환 치료제 원료인 구형 흡착탄의 매출이 상위를 차지하고 있다.

[표 3] 동사의 2018년~2020년 매출 현황

(단위: 억 원, %)

유형	구분 약효 구분	2018		2019		2020	
		매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율
상품	순환기계 질환 (은행염엑스 등)	46.31	7.14	54.62	7.44	54.27	6.73
	소화기계 질환 (엠유씨 등)	30.18	4.65	49.64	6.76	65.51	8.12
	신경계 질환 (프레가발린 등)	19.88	3.07	26.44	3.60	25.86	3.21
	기타	345.75	53.31	370.40	50.46	409.66	50.81
	소계	442.12	68.17	501.10	68.25	555.30	68.87
제품	정신/행동 장애 (콜린알포세레이트 등)	65.67	10.13	89.21	12.15	71.00	8.81
	비타민 및 영양제류 (벤포티아민 등)	34.10	5.26	31.12	4.24	52.29	6.49
	비노생식기 질환 (구형 흡착탄 등)	27.62	4.26	30.38	4.14	37.80	4.69
	기타	79.01	12.18	82.24	11.20	88.44	10.97
	소계	206.40	31.83	234.97	31.73	249.53	30.96
전자소재		-	-	0.10	0.01	1.40	0.17
총 매출		648.53	100.00	734.17	100.00	806.23	100.00

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서의 활동으로, 매년 1회 이상 유관부서 직원을 대상으로 환경교육(대한상공회의소)을 시행하며, 전력 소비량 저감을 위해 공장 냉방시설의 설정 온도를 26℃로 유지하는 ‘하계 피크(Peak)제’를 실시하고 있다. 동사는 환경 부문에서 활발한 활동을 시행하지는 못하였으나 환경경영의 필요성을 인지하여 환경관리 전담조직을 구성하고 있으며, 꾸준히 관심을 가지고 관련 활동을 위한 계획을 수립 중인 것으로 확인된다.



동사는 사회(S) 부문에서의 활동으로 안전 전담조직을 보유하고 안전보건에 대한 인지 재고를 위해 유관부서 직원을 대상으로 산업안전보건교육(대한상공회의소)을 매년 1회 이상 진행하고 있다. 또한, 인권교육, 성희롱 방지 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 연 1회 이상 시행하여 근로자의 인권을 보호하고 있다.

동사는 근로자의 생산성 향상을 위해 유연근무제를 시행하고 초과근무수당과 연차 외 여름/겨울 휴가를 제공하며, 근로자의 역량 강화를 위해 사내외 교육비를 지원하고 있다. 동사의 복지제도로는 현금성 복지카드, 리조트 숙박, 장기근속 포상, 경조금과 자녀 양육비 지원 등이 있으며 이를 통해 근로자의 일과 삶의 균형을 지향하고 있다. 한편, 동사는 수평적인 조직문화와 자유로운 근무환경을 조성하여 근로자의 만족도를 높여왔다. 그 성과로 2018과 2019년에는 대한상공회의소로부터 일하기 좋은 중소기업으로 선정되었고, 2016년과 2018년에는 경기도 일자리 우수기업으로 선정되어 좋은 일자리 창출에 따른 고용성과를 인정받았다.

동사의 소비자(고객사) 권리 보호를 위한 활동으로, 향남 공장과 팔탄 공장의 GMP 인증을 통해 고도화된 의약품의 품질관리 체계를 구축하였으며, 고객사 정보보안을 위해 사내 PC에 보안 프로그램을 설치하고 전 직원이 정보보안 서약서를 작성하고 있다. 동사의 분기 보고서(2021.03)에 따르면, 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용하고 있으며 남성 근로자의 평균근속연수는 약 3.4년, 여성 근로자의 평균근속연수는 약 2.8년으로 확인된다. 동사의 여성 근로자의 비율은 약 37.8%로 이는 2020년 고용노동부 보도자료에 따른 화학공업(의료용 물질 및 의약품)의 여성 근로자 비율인 29.12%에 상회하는 비율이다. 동사의 남성 임금대비 여성 근로자의 임금 수준은 약 0.9%로 이는 상장 제약사 68개의 평균인 0.72%(2020년 기준) 대비 높은 수준이며, 동사는 성별에 따른 고용 평등을 위한 노력을 하는 것으로 확인된다.



[표 4] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

(단위: 백만 원)

성별	직원 수(정규직)	평균근속연수	1인당 연평균 급여액
남	64	3.4	11.12
여	39	2.8	10.07
합계	103	-	-

*출처: 동사 분기보고서(2021.03), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 윤리경영의 실천을 위해 4명의 윤리 겸임 담당자를 보유하고 있으며 1년 내 윤리교육을 시행할 예정으로 관련 계획을 수립하고 있다. 또한, 동사는 사업장마다 익명으로 제보가 가능한 건의함을 설치해 매월 그 안전을 검토하여 부정행위의 예방과 고충 처리를 위한 노력을 하고 있다.

동사의 감사보고서에 따르면, 동사의 이사회는 등기이사 5인(사내이사 3인, 사외이사 2인), 감사 1인으로 구성되어 있으며, 감사의 독립성과 전문성을 위해 지분과 분리되고 회계 전문성을 가진 감사를 선임하였다. 동사의 지분구조는 특수관계인을 포함한 최대 주주의 지분율이 80.77%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 경영 안정성을 확보하였다. 또한, 동사의 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개해 회계 투명성을 강화하며 이를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도의 의무를 준수하고 있다.

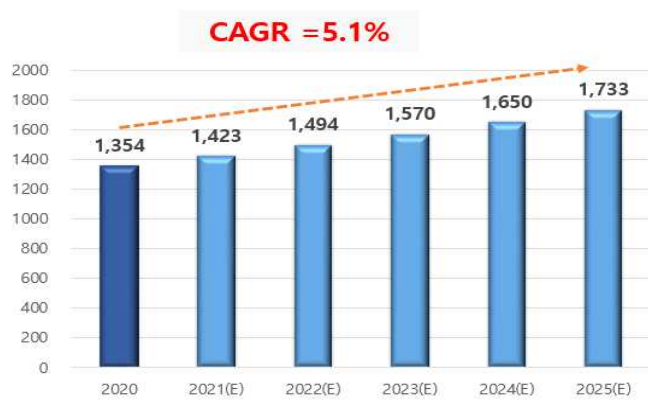
II. 시장 동향

성장 잠재력을 지닌 동사의 사업영역 - 원료의약품, 치매치료제, 전자소재

동사는 원료의약품 제조를 넘어 신약(치매치료제) 및 디스플레이 소재개발 등 사업 다각화를 추진 중이다. 중국과 인도의 점유율이 높은 원료의약품 시장은 경쟁력 확보가 필요하며, 치매치료제와 디스플레이 소재부품 산업은 꾸준한 성장세를 보일 것으로 전망되고 있다.

■ 규모는 성장세이나, 중국과 인도의 시장점유율이 높은 원료의약품 산업

[그림 2] 세계 원료의약품 시장규모 (단위: 억 달러)



*출처: BCC Research(2021), NICE디앤비 재구성

세계의 제약산업 시장은 매년 꾸준히 성장해왔다. 지속적인 연구개발을 통해 효과가 증진된 의약품이 늘어나고, 다양한 질환이 발병하면서 완제의약품 제조에 필요한 원료의약품의 수요도 증가하고 있다. 2021년 BCC Research의 자료에 따르면, 2020년 세계 원료의약품 시장은 1,354억 달러를 달성한 후, 매년 5.1%의 비율로 성장하여 2025년에는 1,733억 달러의 규모를 달성할 것으로 보인다.

원료의약품 시장 점유의 핵심은 의약품 규격에 맞는 원료의약품을 고객사에 공급하는 것이다. 원료의약품의 품질 규격은 한 가지로 특정되어 있어 모두 ‘동일한’ 규격으로 제조하기 때문에 제조사에 따른 차이가 없다. 따라서 대부분 국가는 저렴한 가격으로 손쉽게 대량 수급 가능한 중국과 인도에서 원료의약품을 수입하고 있다. 우리나라 또한 비슷한 상황으로, 한국제약바이오협회 정책보고서(2020)에 따르면, 우리나라는 약 80%의 원료의약품을 수입하고 있다.

[그림 3] 국내 의약품 생산 비중 (단위: 천억 원)



*출처: 식약처(2020), NICE디앤비 재구성

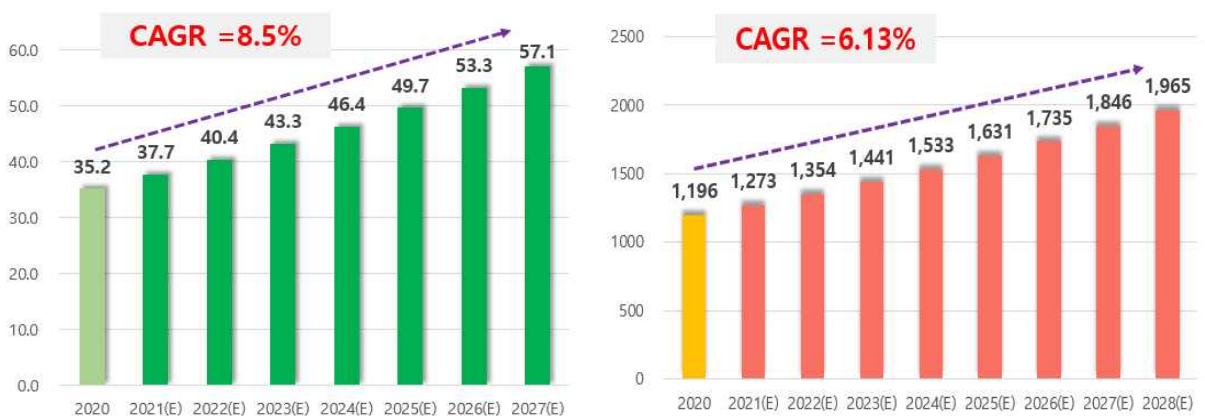
수입 물량이 많은 만큼 국내 생산량은 적다. 식약처 자료(2020.08)에 따르면, 2019년 완제의약품의 생산실적은 19조 8,425억 원에 달하나, 원료의약품의 생산실적은 2조 4,706억 원에 불과하다. 완제의약품 생산 비중이 전체 의약품 생산 비중의 88.9%를 차지하고 있다. 2015년부터 2019년까지 연도별 원료의약품의 생산 비중은 전체의 15% 미만이다.

한편, 최근 COVID-19의 유행으로 중국과 인도의 확진자가 급증하자 항공편을 제한하고, 구역별 봉쇄령이 내려지면서 원료 공급에 차질이 생겨 원료의약품의 수입이 난항을 겪었다. 이러한 상황에 대비하여 국내 원료의약품 제조기업이 시장점유율을 확보하기 위해서는 해외 수급 원료의약품 대비 저렴한 가격으로 원료의약품을 공급하는 등 가격경쟁력을 반드시 확보해야 할 것이다. 한편, 당사는 중국과 인도의 원료의약품 대비 경쟁력을 확보하기 위해 품질관리 및 허가 획득 노하우, 공급망 안정성을 보유하고 완제의약품 제조사를 만족시킴으로써 그들과 지속적인 거래 네트워크를 유지하고 있다.

■ 세계 말초동맥질환 치료제 및 비타민제 시장규모는 꾸준히 성장 중

동사의 원료의약품은 다양한 질환을 치료하는 완제의약품의 핵심재료로써, 그중 동사의 대표 상품인 은행잎엑스는 말초동맥 순환장애, 어지러움 등을 치료하는 치료제의 원료의약품이다. Report Linker의 자료(2020)에 따르면, 세계 말초동맥질환 치료제 시장규모는 2020년 35.2억 달러를 달성한 후, 매년 8.5%의 성장률을 보이며 2027년에는 57.1억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다. 또한, 동사의 대표 제품인 벤토티아민은 비타민(영양제) 완제의약품의 주원료이며, Fortune Business Insights의 시장 자료(2021)에 따르면, 세계 비타민제 시장규모는 2020년에 1,196억 달러의 규모를 달성했다. 이후 6.13%의 연평균 성장률을 보이며 2028년에는 1,965억 달러의 규모를 형성할 것으로 예측되고 있다.

[그림 4] 세계 말초동맥질환 치료제 시장규모(左), 세계 비타민제 시장규모(右) (단위: 억 달러)



*출처: Report Linker(2020), Fortune Business Insights(2021), NICE디앤비 재구성

2020년 4월, 강동 경희대 연구팀에서 국내 최초로 말초동맥질환의 유병률과 위험도를 확인하는 조사가 진행됐다. 조사에 따르면, 한국인의 말초동맥질환 유병률은 4.6%이며, 주요한 발병 인자는 노령, 고혈압, 심혈관질환이다. 말초동맥질환은 초기 약물치료를 통해 호전될 수 있는 질환이므로 치료제의 중요성도 높게 인식되어 있어, 국내 치료제 시장도 안정적으로 성장할 것으로 보인다. 한편, 한국건강기능식품협회 자료에 따르면, 국내 비타민제 시장은 매년 꾸준히 성장하고 있다. 현재 상위 매출기업은 일동제약, 대웅제약, GC녹십자, 유한양행, 종근당 등이며, 동사의 벤토티아민은 유한양행의 메가트루와 빼꼼씨 제품의 원료로 사용되고 있다.

[그림 5] 국내 비타민제 시장규모(左), 국내 주요 활성비타민 매출 추이(右)

(단위: 억 원)



*출처: 한국건강기능식품협회(2020), 금융감독원 전자공시시스템(2020), NICE디앤비 재구성

■ 세계 치매치료제 시장규모는 꾸준히 성장 중이나 아직 확실한 치료제 없어

[그림 6] 세계 치매치료제 시장규모 (단위: 억 달러)



*출처: BCC Research(2021), NICE디앤비 재구성

동사는 고객사 제약기업과 다양한 질환의 치료제 개발을 진행하고 있다. 그중 경구용 치매치료제 후보물질인 NuCerin은 제약기업 사페론으로부터 기술이전 계약을 체결하고, 동사가 국내 독점 개발권을 확보하고 있다. BCC Research(2021)의 자료에 따르면, 세계 치매치료제의 시장규모는 2020년에 48억 달러를 달성하고, 매년 5.5%의 비율로 성장하여 2025년에는 63억 달러에 달할 것으로 전망된다. 고령화 사회에서 치매 환자의 수는 급격히 증가하고 있으나 현재 확실한 치료제는 개발되지 않아, 치매치료제 개발의 귀추가 주목되고 있다.

■ 디스플레이 소재부품 시장의 성장 속 OLED 비중 증가세

동사는 전술한 의약품 개발 영역 외에도 디스플레이용 소재, 2차전지 전해액 첨가제, 반도체 세정제용 소재 등을 포함한 전자소재 연구개발을 진행하고 있다. 이 중 동사가 가장 활발한 연구개발을 진행하고 있는 영역은 디스플레이 구성용 소재의 개발이므로, 본 보고서에서 디스플레이 소재 산업의 시장 전망을 살펴보고자 한다.

한국기업평가 자료(2019)에 따르면, 글로벌 디스플레이 시장의 흐름에서 LCD 매출은 감소하는 반면, OLED의 매출 비중이 꾸준히 증가하고 있다. 동사는 현재 OLED 중간체 개발을 위해 Carbazole intermediates, Boric Acid intermediates 등의 소재를 연구하고 있는 기업으로, OLED 시장의 성장은 긍정적으로 해석된다. 동 자료에 따르면, 2018년 디스플레이 산업 매출액의 규모는 대략 1,120억 달러 수준을 달성하였으며, 꾸준한 상승세로 2025년에는 1,200억 달러 수준을 달성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 7] 글로벌 디스플레이 매출 추이(左), 2020년~2021년(추정) 스마트폰 OLED 시장점유율 (단위: 억 달러)



*출처: 한국기업평가(2019), 옴디아(2021), NICE디앤비 재구성

또한, OLED 시장을 리드하는 국내 기업들은 스마트폰 OLED 시장점유율을 세계적으로 주도하며 확장하고 있다. 옴디아 시장조사 자료(2021)에 따르면, 삼성디스플레이의 압도적인 점유율을 LG디스플레이가 추격하고 있으며 중국 기업인 BOE도 점유율을 확장 중이다.

Fuji Chimera Research의 자료(2019)에 따르면, 세계 디스플레이 소재부품 시장규모는 2019년 3조 7,755억 달러를 달성한 후, 2024년에는 4조 1,999억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다. 동 자료에 따르면 세계 디스플레이 시장은 해마다 2.2%의 비율로 꾸준히 성장할 것으로 예측된다. 세부 영역별로 살펴보면, LCD 전용 소재부품이 가장 많은 비중을 차지하고 있으며, 세계 LCD 패널시장이 축소됨에도 불구하고, 중국의 LCD 생산확대와 LCD 패널 사이즈 증가 등으로 세계 LCD 소재부품 시장은 성장 추세를 보이고 있다. 한편, OLED 전용 소재부품은 전체 소재부품 시장에서 차지하는 비중이 점차 확대될 전망으로, 폴더블 디스플레이 등에 사용되는 소재부품의 시장이 성장할 것으로 전망되고 있다.

[그림 8] 세계 디스플레이 소재부품 시장규모 (단위: 억 달러)



*출처: Fuji Chimera Research(2019), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

원료의약품 전문기업에서 신약후보물질 개발 기업으로의 성장 도모

동사는 의약품 관리 요구사항에 부합하는 철저한 품질관리 시스템을 갖추고 원료의약품 시장에서 경쟁력을 확보하고 있다. 또한, 동사는 그동안 축적된 원료의약품 개발 노하우를 활용하여 신약후보물질의 발굴을 위한 연구를 지속하고 있다.

■ 원료의약품 제조공정 확립 및 허가 획득 노하우 보유

의약품은 원료의약품과 완제의약품으로 구분되며, 원료의약품은 의약품에서 생리학적 활성을 나타내는 주성분으로, 완제의약품의 제조원료이다. 완제의약품은 모든 제조공정 후, 인체에 투여하기 위하여 일정한 제형을 갖춘 의약품을 말한다. 동사는 설립 이후로 지금까지 다양한 원료의약품을 개발하고 허가를 취득하여 판매 해왔다.

원료의약품의 개발을 위해서는 활성 물질의 규격과 제조공정을 확립하고, 이를 질병의 치료에 적합한 제형과 안정화된 품질로 개발하여 올바른 치료 효과를 나타낼 수 있도록 해야 한다. 또한, 개발한 의약품을 제품으로 판매하기 위해 반드시 수반되는 ‘허가 획득’ 과정은 까다롭고 중요한 절차로서 원료의약품에 대한 구조 결정, 물리 화학적 성질, 생물학적 활성을 포함한 특성분석 자료를 제시해야 한다. 동사는 GMP 기준에 부합하는 생산공정을 확립하고, 약리 활성 물질의 화학적 입증, 유전독성 등 허가에 필요한 다양한 안정성 시험을 수행할 수 있는 역량을 갖추고 원료의약품 개발을 진행해왔다. 동사는 2016년에 일본 PDMA(의약품 의료기기 종합기구) GMP(제조품질관리기준) 적합 판정을 획득하고 일본과 유럽으로의 수출도 진행하고 있다. 이처럼 동사는 그간의 경력을 통해 쌓인 노하우를 적극적으로 활용하여 꾸준히 원료의약품의 개발과 상업화를 추진하고 있다.

[그림 9] 원료의약품 제품 개발 공정



*출처: 동사 IR 자료(2021), NICE디앤비 재구성

원료의약품을 제조하는 기업의 중요한 역량은 설계된 약리 활성 물질의 합성공정을 안정적으로 지속하는 공급 안정성을 꼽을 수 있다. 또한, 각 약물의 허가를 획득한 후 사후관리할 수 있는 시스템도 필요하다. 이는 곧 연구개발 품목의 상업화 과정을 기술적으로 구현하는 것이며, 동사는 이를 갖추으로써 타사 대비 경쟁력을 확보하고 있다.

■ 동사의 주요 고객인 제약기업들과 신약후보물질 공동 개발 추진

동사는 20년 이상 원료의약품을 개발하여 공급해 온 기업으로, 현재 약 200여 개의 제약사를 고객으로 두고 있다. 동사는 고객사에 원료를 공급하는 것만이 아니라 신약개발 프로젝트 등을 함께 추진함으로써 의약품 개발 기업으로서의 역량을 확장해 가고 있다. 동사가 함께 연구를 진행 중인 기업은 사페론, 대원제약 등이 있으며 세부 프로젝트 내용은 하기와 같다.

[표 5] 동사의 신약개발 프로젝트

구분	프로젝트명	적응증	개발 진행단계
신약	샤페론 HY-209 원료개발 (NuCerin, NeGel, NuSepin)	아토피 치료제 COVID-19, 폐렴치료제	임상 2상 진행 중
		치매치료제(경구용)	임상 1상 신청 예정
	대원제약 DW-4301 원료개발	이상지질혈증 치료제	임상 2상 승인
	Nafamostat& Niclosamide 공 결정 원료개발	COVID-19 치료제, 항암제	국책 과제 선정(참여기업)
개량신약	Dapagliflozin 개량연구	당뇨병 치료제	합성연구 완료
	Azilsartan 개량연구	고혈압 치료제	
	Telmisartan 개량연구		
제네릭 원료의약품	Desvenlafaxine benzoate	항우울제	상용화 연구 완료
	Nafamostat Mesilate	췌장염 치료제	
	Fimasartan Tromethamine	고혈압 치료제	
	Itopride Hydrochloride	위장관 운동 조절제	Scale up 합성연구 진행
	위령선, 팔루근, 하고초엑스	관절염 치료제	물성 개선

*출처: 동사 IR 자료(2021), NICE디앤비 재구성

동사는 2021년 3월, 제약기업 샤페론으로부터 경구용 치매치료제 신약후보물질인 ‘NuCerin’에 대한 국내 독점 개발권을 확보했다. NuCerin은 치매의 원인이 되는 미세아교세포(Microglia)의 IL-1 β 와 TNF- α 의 생성을 동시에 억제함으로써 신경염증을 완화하고 치매 유발인자를 감소시키는 치매치료제 후보물질이다. 현재 개발 단계는 임상 1상 시험 신청 단계이다. 또한, 동사는 아토피 치료제 후보물질인 NuGel과 COVID-19 및 폐렴치료제 후보물질인 NuSepin의 원료의약품 제조를 담당하고 있으며, 현재 두 후보물질은 임상 2상 시험을 진행 중이다.

한편, 동사는 대원제약과 함께 이상지질혈증 치료제의 개발을 수행하고 있다. DW-4301 원료개발 프로젝트라는 이름으로 진행 중인 동 치료제 개발은 현재 임상 2상 시험이 진행되고 있다. 계획대로 진행된다면, 해당 치료제는 2023년까지 안정성 시험을 마치고, 2023년 상반기에 의약품 허가 신청 및 취득을 완료할 예정이다. 이 외에도 동사는 개량신약과 제네릭 원료의약품의 개발 등 다양한 프로젝트를 추진하고 있으며, 신약개발 시 원료 물질의 안정성이 차지하는 중요도가 커지면서 동사의 원료의약품 개발 기술력은 다양한 신약개발 연구에 활용되고 있다.

■ 전자소재 사업으로의 진출을 통한 사업영역 다각화

동사는 보유하고 있는 유기화학 기술력을 활용하여 전자소재의 개발을 추진하고 있다. 동사는 원료의약품 사업을 통해 유기화학 합성기술 개발과 품질관리에 대한 역량을 확보하였으며, 국내, 중국, 인도 등에서 원료를 공급받을 수 있는 네트워크를 보유하고 있다. 동사는 이를 통해 2차 전지, 디스플레이, 반도체 등에 활용되는 전자소재 및 중간체, 대체재 등을 개발하기 위한 연구를 수행하고 있다. 동사는 고객사들과 제품 개발의 초기 단계부터 공동연구를 진행하며, 선정된 전자소재의 합성공정 및 Scale-up 과정에 동사의 기술을 활용하고 있다. 현재 진행 중인 프로젝트 중 가장 많은 부분을 차지하고 있는 영역은 디스플레이 부품의 유기소재를 개발하는 연구이다. 디스플레이 소재 중 정전기 방지제, UV 경화제 등의 개발과 Carbazole intermediates, Boric Acid intermediates 등의 OLED 중간체를 연구하고 있다. 각각의 연구는 소재 성능 연구, 공정 연구를 진행 중이거나 시제품화를 위한 테스트 단계를 거치는 등 단계별 성과를 거두어가고 있다([표 6] 참조).

동사는 2021년 2월, 경기도 화성시에 통합 R&D 센터 역할을 담당할 ‘소재기술연구소’를 설립하였다. 동사는 본 연구소의 연구 활동을 중심으로 전자소재의 개발과 제품화를 실현하고 진입 시장을 확대해 나갈 계획이다. 이후에는 화장품 원료 등의 필수소재 영역으로 동사의 생산 범위를 확장하여 사업영역을 다각화하고, 성장 동력을 확보할 예정이다.

[표 6] 동사의 전자소재 연구개발 프로젝트

구분	프로젝트명	용도	개발 진행단계
2차전지	LA-FM	차세대 리튬 2차전지 불연성 전해액 첨가제	국책과제 선정
	LB-1,2,3,4	2차전지 전해액 첨가제	소재 성능 연구
디스플레이	DIS-DPF	디스플레이 기능성 필름용 Anti-Static Agent 소재개발	공정 연구 진행
	DIS-C24	디스플레이 접착제용 소재개발 (5G 주파수를 사용하는 스마트폰/드론/자율주행차 등의 디스플레이, 회로기판, 방열 소재에 적용)	소재 단계 완료 고객사 테스트 진행
	DIS-D	굴절률 제어용 소재개발	소재 성능 연구
	DIS-P	일본 디스플레이 필름용 소재 대체	공정 연구 진행
	DIS-1,2,3,4	디스플레이 생산용 중간체 개발	소재 단계 완료
반도체	SEM-8	반도체 세정제용 소재개발 반도체 웨이퍼 표면 오염물질 세정공정에 투입되는 소재	공정 연구 진행
	SEM-18	포토리지스트 SOC용 유기 소재개발	

*출처: 동사 IR 자료(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사의 전자소재 개발 영역



*출처: 동사 홈페이지(2021)

■ 원료의약품 제조 노하우와 품질관리 시스템 경쟁력을 기반으로 신약후보물질 및 소재개발 사업으로 영역을 확장하는 기업

[그림 11] SWOT 분석



IV. 재무분석

오랜 업력에 따른 매출처 네트워크 등을 기반으로 2020년 성장세 유지

의약품 수요 확대, 고객사 네트워크 등에 힘입어 최근 3년간 매출이 성장했으나 코로나 19에 따른 물류 제약 등으로 2021년 1분기 매출실적은 전년 동기 대비 부진한 모습을 보였다.

■ 20년간량 축적해 온 고객사 네트워크를 기반으로 사업역량 구축

동사는 완제 의약품 전 단계인 원료의약품의 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하고 있으며 고함량 활성비타민 제품에 사용되는 벤포티아민, 말초동맥 및 순환장애 간혈성파행증 치료제인 은행잎 추출물, 치매 환자에게 쓰는 콜린알포세레이트, 만성신부전 억제제로 쓰이는 구형 흡착탄 등 20여 종이 넘는 원료의약품을 생산함으로 다각화된 제품 및 상품 포트폴리오를 보유하고 있다. 2020년 사업 유형별 매출 비중은 상품(은행잎엑스 등) 68.9%, 제품(벤포티아민, 구형 흡착탄 등) 31.0%, 전자소재 0.1%로, 국내 200여 개 제약사 전체와 거래 관계를 유지하고 있다. 한편, 신사업 분야로 반도체, 2차전지 등에 필요한 전자소재를 개발하여 공급하는 사업을 추진 중이며 2021년부터 순차적으로 상용화가 될 것으로 기대되고 있다.

[표 7] 동사 2018년~2020년 및 2021년 1분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 개별기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 1분기	2021년 1분기
매출액	648.5	734.2	806.2	210.4	181.4
매출액증가율(%)	7.5	13.2	9.8	-	-13.8
영업이익	46.3	56.5	57.9	26.3	17.3
영업이익률(%)	7.1	7.7	7.2	12.5	9.5
순이익	32.1	39.1	-33.2	15.2	11.7
순이익률(%)	4.9	5.3	-4.1	7.2	6.4
부채총계	289.7	331.7	255.7	-	281.9
자본총계	128.7	167.8	322.3	-	334.0
총자산	418.4	499.4	578.0	-	615.9
유동비율(%)	107.6	112.6	179.1	-	169.9
부채비율(%)	225.1	197.7	79.3	-	84.4
자기자본비율(%)	30.8	33.6	55.8	-	54.2
영업현금흐름	43.7	-11.3	94.6	32.8	-54.8
투자현금흐름	-4.2	-18.9	-51.3	-0.8	-2.9
재무현금흐름	-30.8	25.5	-56.0	-26.2	-2.5
기말 현금	13.3	8.6	97.8	14.5	37.7

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.03)

■ 의약품 시장의 성장과 업계 내 인지도를 바탕으로 지난 3년간 매출 성장세 기록

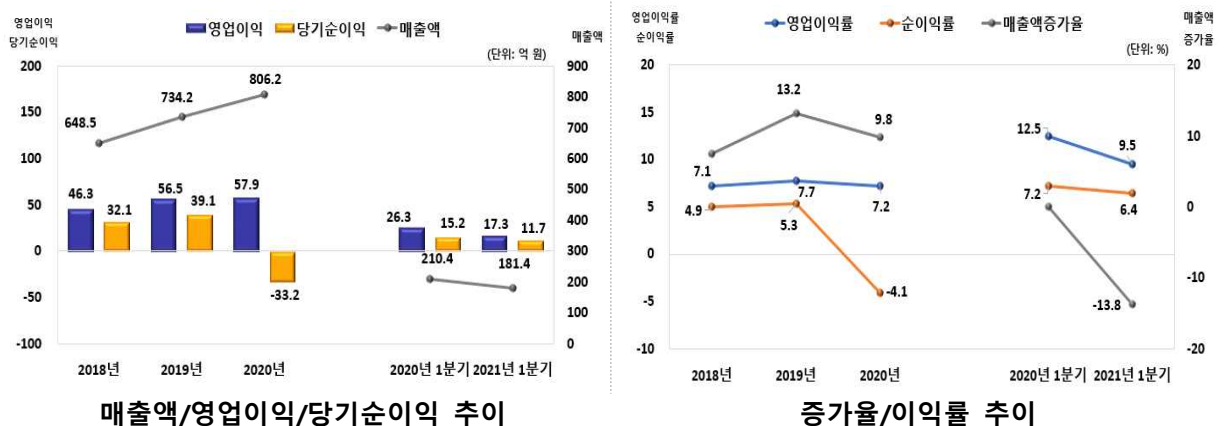
인구의 고령화 및 만성질환 증가, 감염병 발생에 따른 백신, 치료제 등의 수요 증가, 국민 소득 수준 향상과 건강한 삶에 대한 수요 증대 등이 의약품 시장을 견인하고 있다. 당사는 20년간 축적해온 국내외 협력사와 고객사 네트워크를 기반으로 지속적인 신제품 연구개발 프로젝트를 창출하고 있다.

당사는 2020년 전년 대비 9.8% 증가한 806.2억 원의 매출을 실현하며 지난 3년간 매출 성장세를 나타냈다. 또한, 전년과 비슷한 57.9억 원의 영업이익을 달성하고 7.2%의 매출액 영업이익률을 기록하였다. 그러나 스펙합병 과정에서 발생한 합병비용 약 76억 원이 당기순이익 감소요인으로 작용하여 영업 손실 33.2억 원을 기록, 당기순이익이 적자 전환되었다. 다만, 이는 합병상장 과정 중 주가 상승에 따라 발생한 금액으로 실제 현금의 지출이 없는 비용이며, 합병비용을 제외한 매출액 순이익률은 5.3%로 파악된다.

■ 2021년 1분기 매출실적은 전년 동기 대비 부진하였으나 순이익 흑자 전환

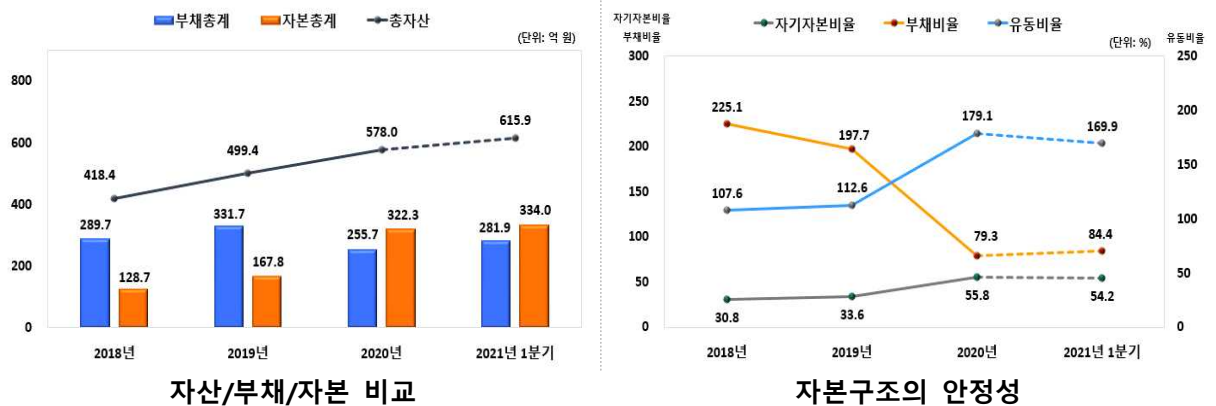
당사의 2021년 1분기 매출실적은 전년 동기 대비 13.8% 감소한 181.4억 원으로, 이는 전년도 총매출액의 22.5% 수준이다. 이는 호흡기계, 항생제(감기, 알러지, 계절) 매출 감소와 의약품 원료 공급국인 인도의 코로나 19로 인한 물류 지연 등 제약시장의 비우호적인 영업환경에 기인한 것으로 분석된다. 다만, 당사는 영업이익률 9.5%를 기록하며 2020년 결산 대비 영업 수익성이 개선되었고, 합병비용 등의 영업외비용 요인 제거에 힘입어 순이익 11.7억 원을 기록하며 흑자 전환하였다.

[그림 12] 동사 2018년~2020년 및 2021년 1분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 개별기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.03), NICE디앤비 재구성

[그림 13] 동사 2018년~2020년 및 2021년 1분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 개별기준)



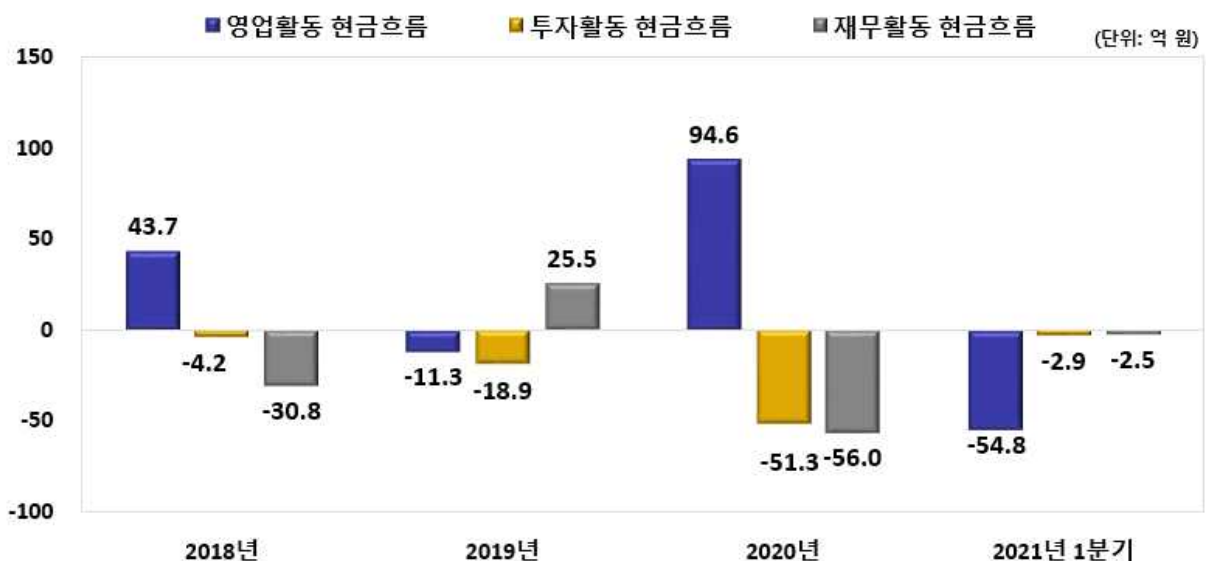
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.03) NICE디앤비 재구성

■ 2021년 3월 말 영업자산 확대 등으로 영업활동 현금흐름 적자 전환

동사는 2020년 합병비용 등을 포함한 현금의 유출이 없는 비용의 가산과 매출채권 등의 영업활동 관련 자산의 감소에 힘입어, 영업활동 현금흐름이 손익 계산서상의 영업이익 규모를 상회하는 94.6억 원을 기록하며 흑자 전환하였다. 동사는 소재기술연구소 설립 등의 설비 투자로 투자활동상 현금유출이 전년 대비 크게 상승한 가운데 단기차입금 상환, 사채 상환 등 재무활동상 유출된 현금을 상기 영업활동상 창출된 자금을 통해 충당했다. 한편, 합병으로 인한 현금의 증가에 힘입어 2020년 현금성 자산은 기초 8.6억 원에서 97.8억 원으로 큰 폭으로 증가하는 모습을 보였다.

2021년 1분기 보고서 상 영업활동 현금흐름은 당기순이익 시현에도 불구하고 매출채권, 재고자산 등 영업활동 관련 자산의 증가로 순 유출을 기록, 54.8억 원의 적자를 나타냈다. 한편, 동사는 전기에 이어 공장 및 신규시설 투자에 따른 투자활동상 현금 소요와 꾸준한 차입금 증가로 그 규모가 감소하였다.

[그림 14] 동사 2018년~2020년 및 2021년 1분기 현금흐름의 변화 (단위: 억 원)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.03)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

안정적 매출 기반, 신규 사업 진출로 중장기적인 성장 기대

안정적인 원료의약품 사업과 제약시장 회복세에 힘입어 2021년 2분기부터 매출 회복 흐름을 나타낼 전망이며, 현재까지 매출 가시화는 미흡하나 신약개발 사업과 전자소재 사업으로의 진출로 중장기적 성장 동력을 확보하고 있다.

■ 2021년 2Q 회복세 전망 및 신약후보물질, 전자소재 사업 진출로 사업 다각화

의약품 원료 공급국가인 인도의 코로나 19로 인한 물류 지연과 감기, 알러지 등 처방 급감으로 동사의 2021년 1분기 매출실적이 전년 동기 대비 부진하였다. 다만, 2분기부터 제약시장이 회복세로 진입함에 따라 주력 원료의약품 위주의 매출 증가세가 전망된다. 동사는 의약품 산업의 안정적인 성장과 더불어 축적된 의약품 개발 기술력을 활용하여 타 제약사와 공동 개발을 추진하고 있으며, 이를 통해 이상지질혈증 치료제, NuCerin(치매용 경구 치료제) 등 신약후보물질 개발로의 사업 확장이 기대되고 있다. 또한, 2차전지, 디스플레이, 반도체 등 전자소재 개발사업으로의 진출이 동사의 장기적인 사업구조 다변화 측면에서 긍정적인 요인으로 파악된다. 반도체 소재 후보물질 개발의 과정은 신약 원료 개발과정과 일부 유사성을 갖고 있어 업무 진행에 수월한 점이 강점이다. 다만, 단기적으로 연구와 임상시험에 소모되는 비용이 수익성 제고에는 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로 신약 임상 성공 여부에 대한 주기적인 모니터링이 필요하다.

[그림 15] 동사의 신약개발 추진계획

적응증		2019 2H	2020 1H	2020 2H	2021 1H
NuGel®	아토피 (topical)	임상 1상 종료		임상 2상 (한국)	임상 2상 (유럽)
NuSepin®	폐혈증/ 폐렴(IV)		임상 1상		임상 2상 (유럽)
NuCerin®	알츠하이머 치매 (oral)			비임상, 제형연구	임상 1상 IND
NuColin®	궤양성 대장염 (oral)			비임상, 제형연구	임상 1상 IND
NuSH®	비알콜성 지방간 염 (oral)			비임상	

*출처: 동사 IR 자료(2021)



■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
대신증권	Not Rated ■ 지난 3월, 샤페론과 누세린(NuCerin)에 대한 기술도입 계약 체결, 이번 계약을 통해 국내 독점 개발권을 확보 ■ 지난 4월 유상증자 발표(465억 원 규모 주주배정 유상증자 공시, 신주발행가액은 4,900원, 발행 주식 수 950만 주), 동사는 확보한 자금으로 샤페론에서 도입한 경구용 치매치료제의 후속 개발을 추진함에 동시에 원료의약품 및 전자소재 생산시설 확충 계획	—	2021 07. 05

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 16] 동사 1개년(20년 7월~21년 7월) 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021.07)