

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

동구바이오제약(006620)

제약/생명과학

요약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

원영빈 선임연구원

- 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 보고서는 '20.09.10에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 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.

동구바이오제약(006620)

전통적인 의약품 제조 및 판매에서 종합 헬스케어 사업으로 진화하는 기업

기업정보(2021/10/29 기준)

| | |
|------|---|
| 대표자 | 조용준 |
| 설립일자 | 1983년 07월 01일 |
| 상장일자 | 2018년 02월 13일 |
| 기업규모 | 중견기업 |
| 업종분류 | 완제의약품 제조업 |
| 주요제품 | 완제의약품, 의약부외품, 시약, 화장품 제조/영양식품, 의료용구 |

시세정보(2021/10/29 기준)

| | |
|----------|-------------|
| 현재가 | 8,100원 |
| 액면가 | 500원 |
| 시가총액 | 2,306억 원 |
| 발행주식수 | 28,464,992주 |
| 52주 최고가 | 16,074원 |
| 52주 최저가 | 7,106원 |
| 외국인지분율 | 0.64% |
| 주요주주 | |
| 조용준 외 6인 | 41.69% |
| 자사주 | 0.61% |

■ 피부과 및 비뇨기과를 강점으로 전문의약품 Full Line-Up 제품군 확보

동구바이오제약(이하 동사)은 1983년 설립부터 의약품 제조 및 판매한 제약 전문기업이다. 축적된 체형 제조기술을 바탕으로 피부과 및 비뇨기과 부문을 포함한 전 진료과의 전문의약품을 생산하고 있으며 총 600여 개의 품목허가 제품을 보유하고 있다. 동사의 주력 제품인 피부과 비뇨기과 질환 의약품은 국내 피부과 처방액 1위를 달성한 2009년 이후 지속적으로 상위권을 유지하고 있다.

■ 완제의약품 위수탁 전문생산(Contract Manufacturing Organization, CMO) 사업의 성장

동사는 다양한 체형 생산에 대한 제조기술력을 기반으로 완제의약품 CMO 사업을 수행하고 있으며 2020년도 기준 640개의 품목허가 CMO 제품을 보유하고 있다. 생산설비 증설 및 최신 자동화 시스템의 도입으로 생산 효율증가와 고부가가치 제품의 확대로 CMO 부분의 성장하였다. 동사의 CMO 수탁 생산 매출이 2016~2020년 기준 연평균 21.2% 증가하여 CMO 사업이 급성장하고 있다.

■ 줄기세포 추출키트(SmartX)의 신의료기술 인증을 통한 줄기세포 치료 분야로 사업확대

인체에서 채취한 지방조직에서 SVF(Stromal Vascular Fraction)를 분리하는 SmartX 제품은 지방세포유래 줄기세포를 추출하는 기존의 추출방식과 다른 키트화 제품이다. 2015년 출시된 동사의 SmartX는 2021년 9월에 줄기세포 추출기술을 이용한 케양 치료로 신의료기술 인증을 받았으며, 우수한 편리성 및 안정성 및 경제성으로 국내 출시는 물론 해외 진출을 준비 중이다. 현재는 다양한 적응증을 대상으로 임상 진행 중으로, 미용/성형 분야뿐만 아니라 치료제 사업 분야로 확대를 추진 중이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 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) |
|---------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2018 | 1,048.4 | 3.7 | 56.8 | 5.4 | 45.7 | 4.4 | 8.3 | 5.1 | 44.6 | 164 | 2,535 | 39.8 | 2.6 |
| 2019 | 1,252.4 | 19.5 | 64.6 | 5.2 | 151.0 | 12.1 | 19.1 | 12.7 | 55.0 | 530 | 3,027 | 10.7 | 1.9 |
| 2020 | 1,392.2 | 11.2 | 76.1 | 5.5 | 91.4 | 6.6 | 10.1 | 6.6 | 52.5 | 321 | 3,346 | 26.4 | 2.5 |

기업경쟁력

완제의약품으로 지속적 매출 증가

- 2020년 처방액 기준 피부과 1위 비뇨기와 5위 달성
- R&D 기반 전략영업으로 고부가가치 CMO 제품 확대
- First Generic과 개량신약을 통한 시장 지휘 강화

줄기세포 기술기반 신사업 확대

- 줄기세포 추출 키트(SmartX)의 신의료기술 인증
- 3D 배양 기술을 높은 함량의 성장인자 획득 기술

핵심기술 및 적용제품

다양한 제형 생산 기술 및 역량

- 피부과 비뇨기와 포함 전문의약품 부문 매출 성장
- MLE, DDS 등 제형기술로 차별화된 개량신약 개발
- 강력한 제조기술력으로 CMO 사업 급성장

줄기세포 추출기술을 이용한 다양한 사업 분야 확장

- 줄기세포 추출기술기반 미용/성형 시술, 궤양 치료, 관절염 등 다양한 질환에 대해 임상 진행
- 추출 키트를 이용한 수지궤양 치료 방법이 신의료기술로 인증

최근 3개년 매출실적(2018년~2020년)

(단위: 억 원)

| 품목 | 매출액 | | |
|---------------|---------|---------|---------|
| | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
| 외피용약 | 94.6 | 119.9 | 131.0 |
| 비뇨생식기관 및 항문용약 | 84.1 | 147.9 | 185.1 |
| 항생물질제제 | 88.3 | 132.3 | 119.5 |
| 알레르기용약 | 62.6 | 87.2 | 97.0 |
| 화학요법제 | 62.9 | 68.9 | 78.7 |
| 기타 외 | 655.9 | 696.2 | 780.9 |
| 합 계 | 1,048.4 | 1,252.4 | 1,392.2 |

시장경쟁력

국내 합성 의약품 시장규모 및 성장률

| 년도 | 시장규모 | 성장률 |
|----------|---------|-------|
| 2014년 | 11.5조 원 | 7.6%▲ |
| 2023년(E) | 21.4조 원 | |

국내 CMO 사업 시장 규모 및 성장률

| 년도 | 시장규모 | 성장률 |
|----------|--------|--------|
| 2018년 | 1.6조 원 | 10.0%▲ |
| 2023년(E) | 2.5조 원 | |

국내 합성의약품 업계 내 경쟁력

- 국내 피부과 비뇨기와 전문의약품 상위권 유지
- 전체 진료과 전문의약품 제품 보유
- 제형 기술기반 CMO 사업의 지속적인 성장

최근 변동사항

바이오 벤처 전문 투자기업으로 사업 확대

- 바이오 벤처에 대한 적극적인 투자 진행
- 투자회사들의 상장 및 기술평가 통과로 수익 가시화
- 투자전문 자회사 설립으로 투자사업 본격 진출

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사의 대표는 SNS 릴레이 형식의 플라스틱 저감 캠페인에 참여하였으며 이를 통해 환경 보호 교육을 시행하고, 일회용품 사용을 자제하며 머그컵, 텀블러의 사용을 생활화하였음.
- 동사는 환경 관련법 등을 위반하여 형사 처분이나 행정상의 조치를 받은 내용이 없음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 의료 기술을 바탕으로 정기 봉사활동과 의약품 기부를 진행하고 있으며 케냐에 의료원을 건립하는 등 제약 기업으로서 사회적 책임을 다하기 위해 앞장서고 있음.
- 동사는 기업과 직원이 동반 성장하는 인사제도와 다양한 복지제도를 마련하고 적극적으로 고용을 창출하여 2019년 청년친화 강소기업 선정, 2018년 행복한 중기경영 대상 수상, 2017 가족친화 우수기업 선정됨.

G

(기업지배구조)

- 동사는 CP(Compliance Program) 부서를 조직하여 부패 발생 방지 프로그램(ABMS) 및 비윤리 행위 신고 제도(Clean Bell)를 운영하고 있으며 그 성과로 ISO37001(부패방지경영 시스템) 인증을 취득한 바 있음.
- 동사는 이사회 내부 감사위원회를 설치하고 감사지원조직을 구성해 투명한 내부회계 관리에 힘쓰고 있으며 주주 친화 정책으로 무상증자와 전자투표제를 도입하였음.

I. 기업현황

의약품 제조 및 개발, CMO, 바이오 벤처 투자사업까지 안정적으로 성장하는 기업

동사는 전문의약품 제조 및 판매를 주요사업으로 하여 제형 생산기술의 강점을 살린 CMO 사업과 줄기세포 추출기술을 바탕으로 줄기세포 추출 키트 개발 및 줄기세포를 이용한 화장품까지 TBM(Total Business Model)을 구축한 기업이다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사는 2018년 2월에 코스닥 시장에 상장한 완제의약품 제조 및 판매하는 기업이다. 동사는 피부과 비뇨기과 부분 의약품에 강점을 가지고 일반 내과 및 안과 전문의약품으로 제품을 확대하며 안정적인 매출 성장을 하고 있다.

줄기세포 관련 기술을 이용하여 2015년 지방세포 유래 줄기세포 추출키트(제품명: SmartX)를 개발하고 한국 식약처(MFDS), 유럽 CE, 러시아 연방보건부 허가로 줄기세포 시장에 진출하였고 미국 FDA, 중국 FDA허가 진행하여 해외 시장으로의 사업을 확대하고 있다. 2016년 줄기세포 배양기술을 이용한 줄기세포 화장품(제품명: CELL BLOOM)을 출시하여 코스메슈티컬 분야에 진입하여 제약뿐만 아니라 바이오 기술기반 기업으로 발판을 구축하였다. 또한 동사는 바이오벤처에 적극적인 투자를 진행하였으며 투자회사들의 상장으로 인한 수익이 가시화되고 있다. 2021년 4월 전문 투자 자회사 로프티록인베스트먼트를 설립하여 전문적인 바이오 벤처 투자사업으로 확대될 것으로 기대된다.

동사의 반기보고서(2021.06) 기준, 최대주주는 대표이사 조용준으로 동사의 지분 28.23%를 보유하고 있으며 특수관계인 포함하면 41.69%의 지분을 구성하고 있다. 동사의 대표이사는 2005년 대표이사로 취임하여 의약품 제조 및 CMO 사업 등 모든 사업의 경영 전반을 총괄하고 있다.

동사는 1990년 8월 중앙연구소를 설립하여 의약품, 의료기기, 화장품 등을 연구개발 하고 있으며 석박사 21명으로 이루어진 총 23명의 연구인력이 체제연구 1팀, 체제연구 2팀, 분석연구팀으로 조직화하여 연구개발을 진행하고 있다.

[표 1] 동사의 피부과 비뇨기과 주요제품

(단위: 억 원, %)

| 품목 | 주요상품 | 매출액 | 비율 |
|----------|-----------|-------|------|
| 비뇨생식기관용약 | 유로파서방정 외 | 185.1 | 13.3 |
| 외피용약 | 더모타손MLE 외 | 131.0 | 9.4 |
| 항생물질제제 | 크라빅스정 외 | 119.5 | 8.6 |
| 알레르기용약 | 알레스틴정 외 | 97.0 | 7.0 |
| 화학요법제 | 팜클로버정 외 | 78.7 | 5.7 |

[표 2] 동사의 CMO 주요제품

| 항목 | 용도 |
|----------|---------|
| 콜린알포세레이트 | 치매치료제 |
| 탐스로신 | 전립선비대증 |
| 멜록시캄 | 복합해열제 |
| 타다라필 | 발기부전치료제 |
| 팜시클로 | 항바이러스제 |

*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 1] 동사의 사업분야



*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 피부과 비뇨기과 의약품을 주력으로 풍부한 전문의약품 포트폴리오 보유

UN의 기준으로 '노인'이란 65세 이상을 말하며, 65세 이상 인구가 총인구 중 차지하는 비율이 7% 이상일 경우 고령화사회, 14% 이상이면 고령사회, 20% 이상은 초고령사회로 정의한다. 우리나라는 2017년 8월 65세 이상의 인구가 14% 이상을 차지하여 2000년에 고령화사회로 진입 후 17년 만에 고령사회로 진입하여 세계적으로 고령화 진척 속도가 가장 빠르게 진행 중이다. 이러한 인구 고령화의 빠른 진행과 만성질환이 증가하면서 한국제약바이오협회 2020년 자료에 따르면 국내 의약품 시장은 2019년 기준 24조 원으로 전년 대비 4.9% 성장하며 빠르게 시장규모가 늘어나고 있으며 해외 의약품 시장도 2019년도 기준 전년 대비 3.78% 성장하여 의약품 시장은 지속적으로 성장하고 있다.

동사가 주력 제품으로 생산 및 판매하고 있는 전문의약품은 저분자 합성의약품으로 통계청 자료에 따르면 국내 합성의약품(신약, 개량신약, 제네릭 의약품 포함) 시장은 2014년 11조 526억 원에서 연평균 7.6% 성장하여 2018년 14조 8,351억 원 규모이며, 2019년 이후 동일 성장률을 가정할 때 2023년에는 21조 4,327억 원의 시장규모를 형성하고 있다.

글로벌 합성의약품 시장은 2014년 7,639억 달러 규모에서 연평균 4.8% 성장하여 2018년 9,232억 달러 규모의 시장을 형성했으며, 2019년 이후 연평균 4.8%의 성장률로 가정하면 2023년에는 1조 1,698억 달러의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 동사는 2009년 피부과 부분 처방액 1위 달성 이후 피부과 및 비뇨기과 전문의약품 부분 상위권을 유지하고 있으며 2020년 처방액 기준 피부과 1위(189.1억 원), 비뇨기과 5위(169.1억 원)을 달성하였다. 이러한 피부과, 비뇨기과 제품을 중심으로 내과(소화성궤양, 고지혈증), 이비인후과(호흡기 감염 등), 항생제 뿐만 아니라 일반 의약품(코감기 등) 까지 600여개 이상의 품목허가를 보유하고 의약품을 생산하여 모든 진료과의 Full Line-Up 제품군을 확보하고 있다.

[표 3] 최근 3년 피부과 처방액 기준 상위 6개사 (단위: 억 원)

| 순위 | 업체명 | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
|----|-----------|-------|-------|-------|
| 1 | 동구바이오제약 | 136.2 | 155 | 189.1 |
| 2 | 종근당 | 129.8 | 135 | 131.7 |
| 3 | 글락소스미스클라인 | 129.4 | 133.2 | 131.2 |
| 4 | 한국콜마 | 94.3 | 97.3 | 117.8 |
| 5 | 더유제약 | 97.3 | 97.1 | 115.7 |
| 6 | 레오파마 | 89.8 | 93.1 | 100.6 |

*출처: 반기보고서(2021.06), UBIST DATA, NICE디앤비 재구성

[표 4] 최근 3년 비뇨기과 처방액 기준 상위 6개사 (단위: 억 원)

| 순위 | 업체명 | 2018년 | 2019년 | 2020년 |
|----|-----------|---------|---------|--------|
| 1 | 아스텔라스 | 1,213.4 | 1,220.1 | 1072.7 |
| 2 | 한미약품 | 118 | 149.7 | 201.3 |
| 3 | 글락소스미스클라인 | 206.7 | 213.3 | 201.1 |
| 4 | 일양약품 | 180.9 | 186.7 | 185.3 |
| 5 | 동구바이오제약 | 129.7 | 144 | 169.1 |
| 6 | 종근당 | 194.9 | 180.1 | 194.9 |

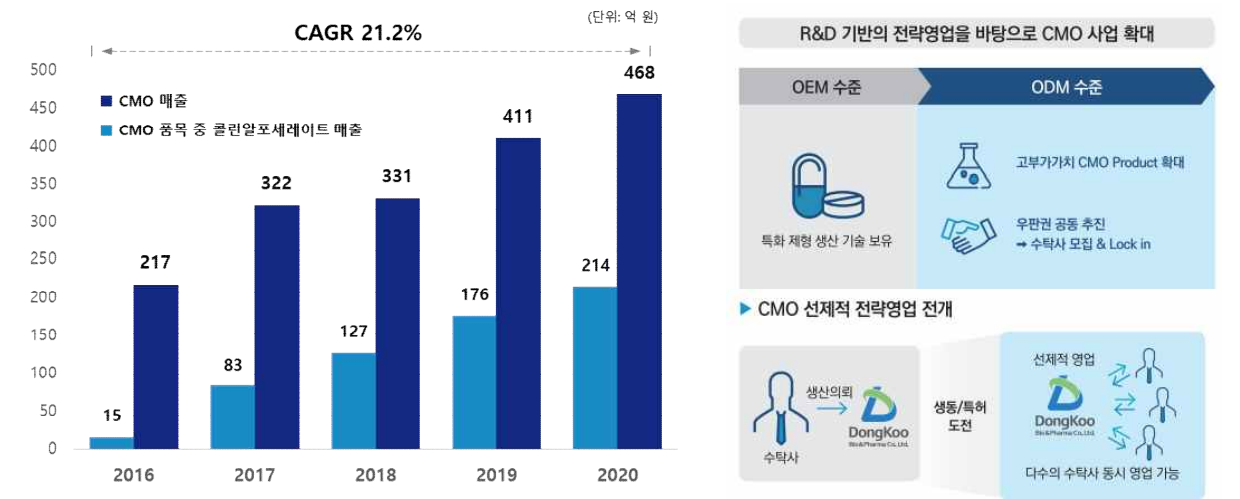
*출처: 반기보고서(2021.06), UBIST DATA, NICE디앤비 재구성

■ 다양한 제형 제조기술력과 R&D 역량으로 고부가가치 CMO 사업으로 확대

Frost&Sullivan의 자료에 의하면 의약품 수탁제조(CMO) 시장은 2012년부터 연평균 11.8% 성장하여 2018년 107억 달러 규모이며, 2019년 이후 연평균 13.4% 성장하여 2025년에는 253억 달러 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 동사는 경기도 화성시에 GMP 완제의약품 생산공장을 가지고 있으며 대지 4,657평, 건물 3,772평 규모로 2020년도 기준 연간 1,066억 원의 제품 생산이 가능한 시설이다. 해당 시설은 고품질의 의약품 생산을 위한 KGMP 인증을 취득하고 국제적인 규격인 cGMP수준의 관리규정 및 설비를 도입하여 위수탁 의약품을 생산하고 있다. 동사는 다양한 제형 제품 제조 경쟁력으로 640여 개 품목허가 CMO 제품을 보유하고 있으며, 특히 연질캡슐 제조 특화기술 및 불용성 의약품 가용화기술 등 강력한 제조기술력을 가지고 있다. 2018년도부터 100억 원 규모의 투자금액으로 2년에 걸쳐 공장 증축 및 시설 증설로 생산 CAPA를 늘렸으며 최신 자동화 시스템 및 자동 창고 제어 시스템, 유틸리티 통합시스템 및 체계적인 생산관리 시스템을 도입하여 가동율이 증대될 것으로 기대된다.

동사는 단순 OEM 수준의 CMO 수탁 생산에서 R&D 기반의 전략영업을 바탕으로 고부가가치 CMO 제품을 생산하는 사업으로 확대하고 있다. 동사의 CMO 사업은 2016~2020년도 연평균 성장률이 21.2%이며 특히 CMO 수탁 제조 제품 중 치매치료제인 콜린알포세레이트 제품 CMO 생산 매출액은 2016년 15억 원에서 2020년 214억 원으로 매출액이 급격하게 증가하고 있어 CMO 사업이 동사의 새로운 매출 동력으로 부상하고 있다.

[그림 2] 동사 CMO 매출 성장 및 전략 영업



*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

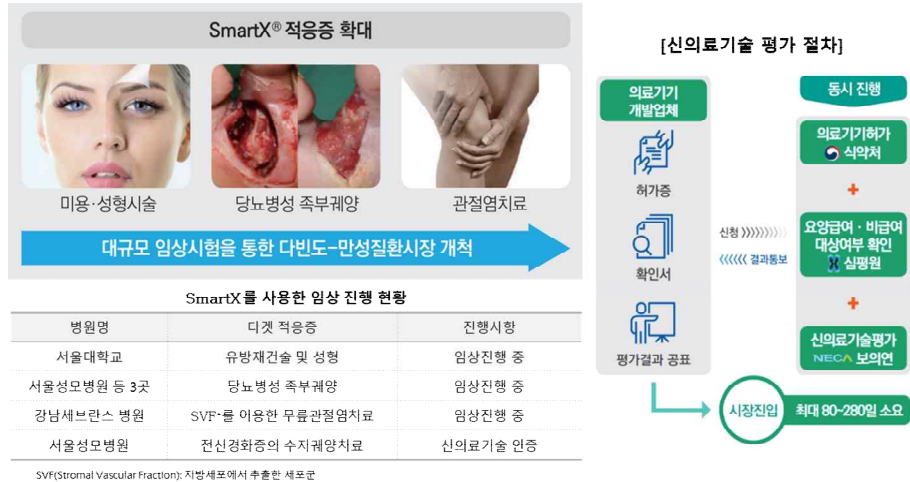
■ 신의료기술 인증을 통한 줄기세포 추출키트(SmartX)의 사업분야 확장과 R&D 역량 강화로 First Generic 및 개량신약 파이프라인 확보

동사가 지방세포 유래 줄기세포 추출기술로 2015년 출시한 줄기세포 추출키트인 스마트엑스(SmartX)는 closed system으로 감염 및 오염을 최소화하고 1시간 이내에 추출이 가능하여 사용이 편리할 뿐만 아니라 경제성 측면에서도 우수한 특징점을 가지고 있다. Inkwood Research 2017년도 자료에 따르면 국내 줄기세포 치료제 시장은 2016년 11억 달러로 2025년 95억 달러 시장규모로 성장할 것으로 예상되며, 연평균 성장률 26.7%이다. 글로벌 줄기세포 시장 또한 2017년 기준 628억 달러에서 2025년 3,944억 달러 시장규모로 성장할 것으로 예상되어 연평균 성장률 25.8%로 성장할 전망이다. 줄기세포는 현재 미용 성형 시술 및 일부 치료 목적으로 사용되고 있으나 자가 줄기세포를 이용한 재생의료 및 본원적 치료 분야로 연구개발이 활발히 진행되고 있어 줄기세포를 이용한 영역이 확대될 것으로 기대된다.

이러한 시장의 변화에 맞추어 동사의 줄기세포 추출키트를 이용하여 유방재건술 및 성형, 당뇨병성 족부궤양, 무릎 관절염치료 전신경화증 수지궤양치료 등의 적응증을 타겟으로 서울 성모병원, 강남세브란스병원 등 5개 병원에서 임상진행 중이며 이 중 전신경화증 수지궤양 치료에 대하여 2021년 9월에 신의료기술 인증받아 치료제 부분으로의 적용 및 사업을 확대가 전망된다.

동사는 MLE(Multi Lamella Emulsion) 기술 및 DDS(Drug Delivery System) 약물전달체계 개선 기술 등 다양한 제형 생산기술과 연구역량을 바탕으로 특허 회피/우선판매 품목허가(우편권)을 획득하는 전략으로 3개의 제네릭 의약품에 대한 우편권을 획득하여 시장을 선점하였고 지속적인 First Generic 제품 및 개량신약의 파이프라인 확보하여 연구개발을 진행하고 있다.

[그림 3] 동사 줄기세포 추출키트(Smarx)의 적응증 확대 및 신의료기술 평가 절차



*출처: 보건복지부 홈페이지, 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 동사의 First Generic 및 개량신약 파이프라인

● First Generic R&D Pipe Line

| 프로젝트 | 적응증 | 특허관련 | 생동성 시험 | 품목허가(제품화) | 오리지널 특허 만료 시점 | 오리지널 품목 | 국내 시장규모 |
|-------------------------|---------|-------------|------------|-----------|---------------|----------------|-----------|
| 팜복연질캡슐 30mg, 10mg | 중증 손습진 | 우선판매 품목허가 | 2018.4 완료 | 2019년 | 2024.10.28 | 대웅제약 알리독연질캡슐 | 약 80억원 |
| 유로파서방정0.4mg | 전립선비대증 | 오리지널 특허회피 | 2019.12 완료 | 2020년 | 2035.02.15 | 한미 탐스캡슐0.4 | 약 1,000억원 |
| 엠펙양정/엠펙양듀오정 | 제2형 당뇨병 | | 2019.11 완료 | 2025년 | 2026.11.24 | 한국배링거인겔하임 자디양정 | 약 120억원 |
| 글리시타정/글리시타메트정/글리시타메트XR정 | 제2형 당뇨병 | 신일제약/공동연구 | 2019.12 완료 | 2022년 | 2023.09.01 | MSD 자누비아정 | 약 1,500억원 |
| 다파프로진정/다파프로진메트정 | 제2형 당뇨병 | 오리지널 특허회피 | 2020. 7 완료 | 2023년 | 2028.03.21 | 아스트라제네카 포시가정 | 약 300억원 |
| 제트스탄정 | 이상지질혈증 | 1st Generic | 2020. 2 완료 | 2020년 | - | MSD 아토젯정 | 약 700억원 |

● 개량신약 R&D Pipe Line

| 구분 | 프로젝트 | 적응증 | 개발형태 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 국내 시장규모 |
|------|---|-------|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|---|
| 개량신약 | DKB17001 | 과민성방광 | 자사개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | · 시장 약 1,300억원 · 2023년 발매 목표 |
| | DKB17002 | 근이완통증 | Open innovation | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | · 시장 약 1,000억원 · 공동개발 계약 (네비팜, '18.2월) |
| | DKB19002 | 제2형당뇨 | Open innovation | | | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | 개발 | · 기술이전 계약 (네비팜, '19.12월) |
| 신약 | 6개의 신약개발 검토 중 아토프, 대상포진, 퇴행성 뇌질환 등의 신약 치료제 공동개발 추진 중 | | | | | | | | | | |

*출처: 보건복지부 홈페이지, 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 투자회사들의 상장에 의한 투자수익 확대 전망

동사는 2012년 노바셀테크놀로지에 70억 원(지분율: 17.5%) 투자를 시작으로 디앤디파마텍(지분율: 3.8%), 바이오노트(간접투자), 지놈앤컴퍼니(지분율 0.7%), 뷰노(지분율: 1.8%), 제이시스메디칼, 아이디언스 등 바이오벤처에 투자하였다.

2020년 12월 마이크로바이옴 기반 신약 연구개발 기업인 지놈앤컴퍼니가 코스닥 시장에서 이전 상장되었으며, 의료 AI솔루션 개발업체인 뷰노와 피부 미용기기 및 의료기기 제조업체인 제이시스메디칼이 각각 2021년 2월, 3월에 코스닥 시장에 상장하여 성공적인 투자를 이어가고 있다.

투자회사들의 코스닥 상장으로 인하여 지놈앤컴퍼니 1,231%, 뷰노 693%의 투자 수익을 확보하여 공격적인 투자에 대한 수익을 가시화하였다. 펩타이드 R&D 전문업체인 노바셀테크놀로지, 퇴행성 뇌신경질환 신약 개발업체인 디앤디파마텍, 동물질환 진단시약 대표기업인 바이오노트도 상장을 준비하고 있어 평가차익에 대한 투자 수익을 기대할 수 있다.

동사는 이러한 성공적인 바이오 벤처 투자경험을 바탕으로 전문화된 투자사업으로 확대하기 위해 2021년 4월 투자 전문 자회사 로프티록인베스트먼트를 설립하여 동사 투자 활동의 연장선상에서 투자사업을 진행할 예정이다.

[그림 5] 동사의 바이오벤처 투자 현황

| 회사명 | 노바셀테크놀로지 | 디앤디파마텍 | 바이오노트 | 지놈앤컴퍼니 | 뷰노 |
|------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------------|
| 투자금 | 70억원 (17.5% 최대주주) | 31억원 (3.8%) | 30억원 (간접투자) | 30억원 (0.7%) | 30억원 (1.8%) |
| 투자시기 | 2012년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2020년 |
| 기업개요 | 펩타이드 R&D 전문기업 | 퇴행성 뇌신경질환 신약개발 업체 | 동물질환 진단시약 대표기업 | 마이크로바이옴 신약개발업체 | 의료 AI 솔루션 개발업체 |
| 특징 | 아토피, 피부염 펩타이드 미국 특허 취득 완료 | 섬유화치료제 미국 희귀 의약품 선정 | 아프리카 돼지열병 진단 키트 국내 최초 개발 | 면역항암 의약품 미국IND 승인, 임상예정 | 국내최초 AI 의료기기 식품의약품안전처 허가 |
| | 바이러스성 호흡기 중증 질환 치료제 연구 | 파킨슨병 치료제 미국/캐나다 임상 2상 개시 | 인체용 체외진단 사업진행 | 프로바이오틱스 분야 국내 임상 진행중 | 의료 AI 영상진단 장비 국내/외 승인 및 진행 |
| 상장예정 | 2021년 | 2021년 | 2021년 | 2020년 이전상장 | 2021년상장 |

*출처: 동사 IR자료(2021), NICE디앤비 재구성

■ 견조한 제약 바이오의 성장세와 신사업의 매출 확대 및 수익 창출 가시화



■ 동사의 ESG 활동

E 동사는 환경(E) 부문에서, 환경 보호를 위해 전 직원에게 머그컵을 배포한 바 있으며 동사의 대표는 세계자연기금(WWF)과 제주 패스가 기획한 SNS 릴레이 형식의 플라스틱 저감 캠페인에 참여하였다. 동사는 플라스틱 프리 챌린지를 통해 환경 보호 교육을 시행하고, 일회용품 사용을 자제하며 머그컵, 텀블러의 사용을 생활화하고 있다. 또한, 동사는 환경 관련법 등을 위반하여 형사 처분이나 행정상의 조치를 받은 내용이 없다.

S 동사는 사회(S) 부문에서, 동사의 의료 기술을 기반으로 다양한 사회 공헌 활동에 동참하고 있다. 동사는 의료 불모지인 케냐에 의료원을 건립하고 우간다 난민촌에 의약품을 기부하였으며, 동사의 임직원은 지적 장애인 시설인 신아원에 방문하여 주기적으로 봉사활동을 진행하고 있다. 이 밖에도 국제의료선교회 후원, 해외 의료봉사를 위한 의약품 기부 등 제약 기업의 의무를 다하고자 노력하고 있다.

동사는 기업과 직원이 같이 성장하는 새로운 인사체계 방안을 제시하고 가족 종합 건강검진 제공, 체력단련비용 지원, 여가생활 동호회 지원 등의 복지제도를 마련하여 임직원의 행복한 삶을 지원하였다. 동사는 인적자원 중심 경쟁력을 향상하고 적극적으로 고용을 창출하여 2019년 고용노동부 청년 친화 강소기업 선정, 2018년 중소기업중앙회 행복한 중기경영 대상 수상, 2017 여성가족부 가족 친화 우수기업 선정된 바 있다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사는 여성 임원을 보유하고 있으며 여성 근로자의 비율은 37.8%로 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C21, 의료용 물질 및 의약품 제조업) 평균 여성 근로자 비율인 38.6% 이하이다. 남성대비 여성 근로자의 임금 수준은 74.6%로 산업 평균인 80.0%에 못 미치나 남성대비 여성 근로자의 근속연수는 128.6%로 산업 평균인 96.9% 이상이며, 모유 수유실과 여직원 전용 휴게실 설치, 보건휴가 장려 등 여직원의 근무여건을 개선하였다.

[표 5] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

| 성별 | 직원 수 | | 평균근속연수 | | 1인당 연평균 급여액 | |
|----|------|--------|--------|------|-------------|--------|
| | 동사 | 동 산업 | 동사 | 동 산업 | 동사 | 동 산업 |
| 남 | 211 | 28,899 | 4.2 | 6.4 | 26,649 | 50,184 |
| 여 | 128 | 18,195 | 5.4 | 6.2 | 19,869 | 40,128 |
| 합계 | 339 | 47,094 | - | - | - | - |

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(G) 부문에서 기업의 윤리적 책임을 다하기 위해 공정거래 규정을 제정하고 CP(Compliance Program) 부서를 조직하여 윤리 경영을 실천하고 있다. 공정거래 자율준수를 검증하기 위하여 모니터링 시스템을 운영하고 직무별 CP 교육 및 테스트의 시행, 상벌 규정을 운영하는 등의 다양한 CP 활동을 진행하고 있다. 부패 발생을 방지하기 위해 ABMS(Anti-Bribery Management System) 제도를 운용하여 반부패 의지를 표명하였고 ABMS 운영성과에 대한 공인

인증인 ISO37001(부패방지경영 시스템) 또한 취득하였다. 이 밖에도 Clean Bell 프로그램을 운영하여 임직원, 협력사, 고객 등 모든 관계자의 비윤리적 행위에 대한 제보를 받고 있으며, 제보자의 신분은 철저히 보호되고 익명 제보 또한 가능하다. 제보에 대한 조사는 비공개로 이루어지며 위반행위가 확인될 시 관련자를 처벌하고 제보자의 신고 보상을 진행한다.

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 이사회는 총 7인(사내이사 4인, 사외이사 3인)이며, 사외이사 지원조직(재경팀)을 구성하여 사외이사의 업무수행을 보조하고 있다. 투명한 내부회계 관리를 위해 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하였으며, 이사회 내부에 감사위원회를 설치하고 별도의 감사지원 조직(준법감사실)을 구성하여 회사 경영활동에 대한 감사업무를 지원

[표 6] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

| 이사회 | 감사 | 주주 |
|--------------|---------|----------|
| 의장, 대표이사의 분리 | 회계 전문성 | 최대주주 지분율 |
| 사내/사외 | 특수관계인 | 소액주주 지분율 |
| 사외이사 재직기간 | 내부통제 제도 | 3년 이내 배당 |
| 내부위원회 | 감사 지원조직 | 의결권 지원제도 |

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성



하고 있다. 당사는 주주 의결권 행사 지원 제도로 전자투표제와 전자위임장 권유제도를 도입하여 실시하였으며 2021년 보통주 1주당 신주 2주를 배정하는 무상증자를 진행하여 주주 친화 정책을 강화하고 있다.

II. 재무분석

의약품 시장 성장 및 영업범위 확대로 실적 성장세 지속

2020년 영업범위 확대 및 우호적 시장 상황에 힘입어 매출성장세를 지속하였고, 2021년에도 상반기 영업실적이 전년 동기 대비 개선되며 양호한 성장세를 유지하였다. 또한, 안정적인 수익 창출로 무난한 수익성을 유지하고 있다.

■ 전문의약품 위주의 사업을 영위하여 경기변동 민감성 낮음, 산업 현황 양호

동사의 사업 분야는 피부과, 비뇨기과 계통의 전문의약품 위주의 완제 의약품 제조 및 CMO 사업 등으로 구성되어 있다. 동사는 수종의 의약품을 주요 품목으로 사업을 영위하고 있으며, 매출 유형은 크게 제품과 상품 및 기타 품목으로 구분하고 있다. 2020년 기준 유형별 매출 구성은 제품 90.4%, 상품 9.4%, 기타 0.2%를 각각 차지하였고, 수출 비중은 2.1%를 기록하는 등 내수 의존도가 높은 수준이다.

의약품의 경우 생명 및 건강과 직접적인 관련이 있어 경기변동에 민감하게 반응하지 않는 특징을 가지고 있다. 또한 최근 인구고령화 및 만성질환의 증가가 빠르게 진행되며 국내 의약품 시장도 양적, 질적으로 빠르게 성장하고 있는 바, 양호한 산업 현황에 힘입어 동사의 영업실적 역시 지속적인 성장세를 나타내고 있다.

■ 2020년 영업범위 확대로 인한 매출실적 증가, 2021년 상반기까지 성장세 유지

동사는 국내 의약품 시장 성장에 힘입어 2018년과 2019년 3.7%, 19.5%의 매출액증가율을 각각 기록하며 외형 확대를 보였다. 2020년에는 공인학회 등 학술대회에 참가하여 기업 및 제품 인지도를 높이고 온라인에서 의사 간에 형성된 커뮤니티를 활용하여 의약 정보 관련 다양한 서비스를 제공하여 고객관리를 시행하는 등, 영업범위를 확대해나가고 있다. 이와 같은 영업범위 확대에 힘입어 2020년에도 전년 대비 11.2% 증가한 1,392.2억 원의 매출액을 기록하는 등 외형성장세가 지속되는 모습을 보였다. 또한 2021년 상반기에도 전년 동기 대비 7.0% 증가한 745.8억 원의 누적 매출액을 기록한 바, 성장세를 유지하고 있다.

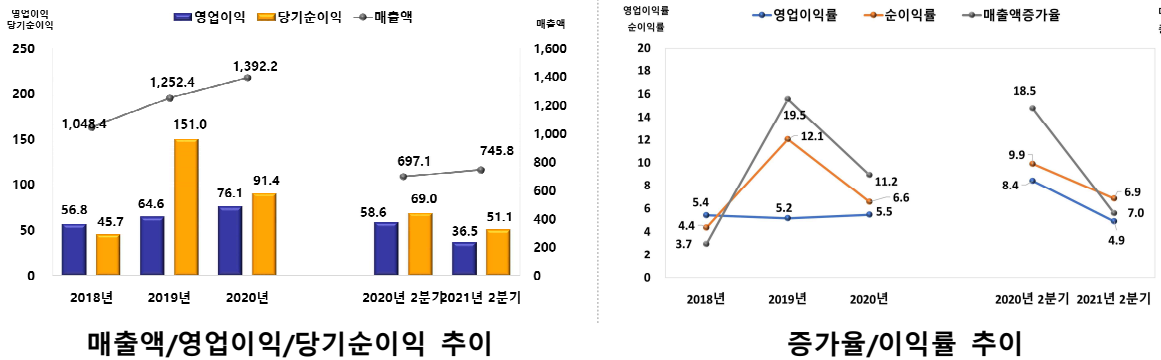
■ 영업이익율 5% 내외 수준으로 안정적인 수익 창출 지속

40%대의 낮은 매출원가율을 바탕으로 최근 3개년간 5% 대의 무난한 영업수익성을 유지하고 있으며, 2020년에는 매출 증가에 힘입어 영업이익 규모도 2019년 64.6억 원에서 76.1억 원으로 확대되었다. 한편, 공정가치측정 금융자산평가손실 47.6억 원을 영업외비용으로 계상하며 순이익 규모가 전년 대비 축소되었으나, 여전히 영업이익 규모를 상회하는 91.4억 원으로, 영업외적인 부문에서도 수익관리가 양호하게 이루어지고 있다.

한편, 2021년 상반기 기준 누적 매출액이 증가하였으나, 영업범위 확대 등에 따른 지급수수료 등의 판매비와 관리비 증가의 영향으로 이익 규모는 감소, 분기누적영업이익 36.5억 원 (-37.7% YoY), 분기누적순이익 51.1억 원(-25.9% YoY)을 기록하였으나, 영업이익을 4.9%, 순이익을 6.9%로, 여전히 안정적인 수익 창출이 지속되고 있다.

[그림 7] 동사 연간 및 2분기 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재무성

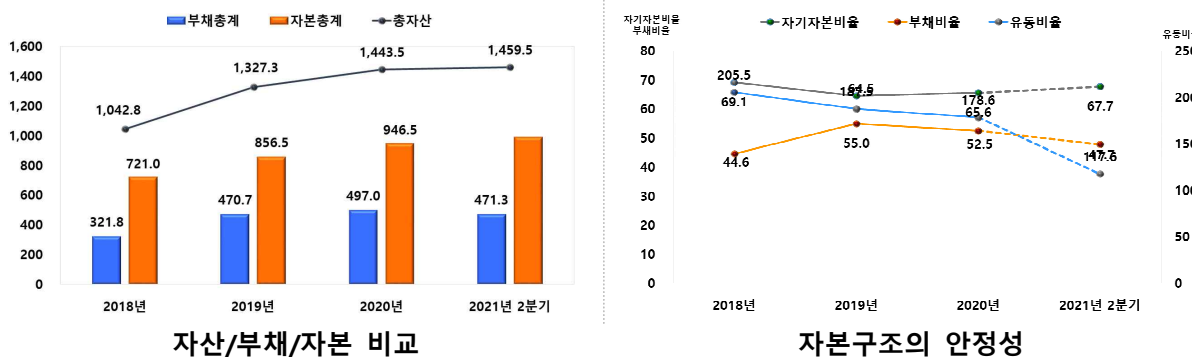
■ 안정적인 수익창출력을 바탕으로 양호한 재무구조 유지

안정적인 수익창출력을 바탕으로 매년 꾸준히 순이익이 내부유보되고 있으며, 2020년 기말 기준 이익잉여금 규모가 총자산의 34.4%로 풍부한 수준이다. 또한 과거 주식발행 과정에서 누적된 자본잉여금 역시 규모가 커, 자기자본 규모가 부채 규모를 크게 상회하는 안정적인 재무구조를 유지하고 있다. 이에 따라 부채비율 52.5%, 자기자본비율 65.6%, 차입금의존도 15.9%를 기록하는 등, 전반적인 재무안정성 지표가 양호한 바, 재무리스크가 낮은 수준으로 판단된다.

이후, 2021년 상반기 말 기준 차입금 규모에 큰 변동이 없으며, 주요 안정성지표들은 부채비율 47.7%, 자기자본비율 67.7%를 기록한 바, 여전히 양호한 수준의 재무구조를 유지하고 있다.

[그림 8] 동사 연간 및 2분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재무성

■ 결산 이후 무상증자 실시 및 자회사 설립

2020년 12월 결산 이후 2021년 3월, 보통주 1주당 신주 2주를 배정하는 무상증자를 실시하여 자본금이 48억 원에서 142.3억 원으로 증가하였다. 당사는 공장 증설, 연구개발 투자, 바이오벤처 투자 등으로 사업이 본격적인 성장 국면에 진입함에 따라, 주주가치 제고를 위하여 무상증자를 진행하였다.

2021년 4월, 벤처 투자 확대를 위해 신기술사업금융회사 로프티록인베스트먼트를 신규 설립하였으며, 상기 회사의 지분은 당사가 100% 보유하고 있는 관계로 연결채무제표 작성 대상이 되어 2021년 2분기부터 연결채무제표를 함께 공시하고 있다.

■ 경쟁사 분석

당사는 업종특성상 다양한 제품군을 보유하고 있고 품목별 시장이 다양하게 형성되어 있어 특정 경쟁업체를 선정하기에는 다소 어려움이 있다. 따라서 처방액 기준 상위권을 유지하고 있는 피부과 시장 및 비뇨기과 부문으로 한정하면, 주요 경쟁업체로는 종근당, 글락소스미스클라인 등이 있다.

매출액을 비교하면 당사가 1,392.2억 원, 종근당이 13,030.1억 원, 글락소스미스클라인이 3,334.3억 원으로 종근당의 매출액이 가장 큰 수준이다. 수익성을 비교해 보면 당사의 매출액영업이익률 5.5%, 종근당 9.5%, 글락소스미스클라인 0.8%로 글락소스미스클라인의 이익률이 가장 낮았으며, 종근당의 수익성이 가장 우수한 것으로 나타났다.

한편, 당사의 공시자료상 피부과 처방액 기준 당사는 최근 3개년간 1위를 지속하고 있으며 처방액은 189.1억 원을 기록하였고, 종근당이 2위를 기록하고 있는 가운데 처방액은 131.7억 원, 3위 글락소스미스클라인의 처방액은 131.2억 원이다.

[표 7] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

| 항목 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2020년 2분기 | 2021년 2분기 |
|-----------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| 매출액 | 1,048.4 | 1,252.4 | 1,392.2 | 697.1 | 745.8 |
| 매출액증가율(%) | 3.7 | 19.5 | 11.2 | 18.5 | 7.0 |
| 영업이익 | 56.8 | 64.6 | 76.1 | 58.6 | 36.5 |
| 영업이익률(%) | 5.4 | 5.2 | 5.5 | 8.4 | 4.9 |
| 순이익 | 45.7 | 151.0 | 91.4 | 69.0 | 51.1 |
| 순이익률(%) | 4.4 | 12.1 | 6.6 | 9.9 | 6.9 |
| 부채총계 | 321.8 | 470.7 | 497.0 | 512.0 | 471.3 |
| 자본총계 | 721.0 | 856.5 | 946.5 | 917.5 | 988.2 |
| 총자산 | 1,042.8 | 1,327.2 | 1,443.5 | 1,429.5 | 1,459.5 |
| 유동비율(%) | 205.5 | 187.5 | 178.6 | 175.8 | 117.6 |
| 부채비율(%) | 44.6 | 55.0 | 52.5 | 55.8 | 47.7 |
| 자기자본비율(%) | 69.1 | 64.5 | 65.6 | 64.2 | 67.7 |
| 영업현금흐름 | -7.9 | 101.4 | 74.9 | 65.2 | 82.3 |
| 투자현금흐름 | -322.1 | -112.3 | -125.6 | 83.2 | -38.1 |
| 재무현금흐름 | 278.2 | 67.2 | -3.6 | -15.0 | -12.6 |
| 기말 현금 | 47.3 | 103.4 | 48.8 | 236.7 | 80.6 |

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

안정적인 매출의 성장과 신사업의 수익 가시화로 지속 가능한 성장 기대

국내 의약품 시장의 성장과 더불어 활발한 영업활동으로 지속적인 성장을 보이며 의약품 부문에서 영업실적이 안정적으로 발생되고 있다. 또한 CMO 부문도 지속적인 성장을 보이고 있는 가운데, 바이오 벤처 투자사업 본격화로 인한 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 강력한 제형 제조 기술과 사업전략으로 고부가가치 CMO 사업으로 성장 가능성

동사는 의약품 사업부문에 있어서 다년간 처방의약품 1위를 유지하며 안정적인 캐시카우 역할을 수행하고 있는 피부과뿐만 아니라 최근 처방량 순위(2020년 기준 5위)가 상승하고 있는 비뇨기과에 이어 내과와 안과 등으로 확대해 사세 확장과 수익성 확대를 동시에 꾀하고 있다. 동사의 2021년 상반기까지 누적 실적은 매출액 745.8억 원, 영업이익 36.5억 원, 순이익 51.1억 원을 기록했다. 이 중 의약품 매출 규모는 645.2억 원으로 이는 반기 총매출액의 86.5%이며 전년 동기 대비 1.9% 증가하며 꾸준한 성장을 보였다.

식약처가 최근 제네릭 의약품 난립 방지를 위해 의약품 허가 제도와 더불어 약가제도 등을 개편할 예정이며, 이러한 정책변화로 CMO 시장에서 향후 치열한 시장 경쟁이 예상된다. 규제 강화로 인해 자체 기술력 및 설비 투자가 부족한 중소형 제약사들에게는 어려운 영업환경이 전개될 것으로 예상된다. 다만, 동사는 강력한 제형 제조기술 및 연구역량을 기반으로 특허 우회/우판권 선점의 영업전략으로 고부가가치 CMO 사업으로 확대하고 있으며, 생산공장에 최신 자동화 설비를 보유, 생산과 관련한 공정수탁 기술 및 특허를 축적하고 CTD자료를 구축함으로써 CMO에서의 생산경쟁력을 확보하고 있다.

■ 줄기세포 추출키트(SmartX)의 신의료기술 인증으로 치료제 분야로 사업 확대 전망

동사가 자체 개발한 세계최초 줄기세포 추출 키트(SmartX)를 이용한 전신경화증 수지케양치료가 최근 2021년 9월에 신의료기술 인증을 받았다. 이외에도 유방재건술 및 성형, 당뇨병성 족부궤양, 관절염 등 적응증에서 임상을 진행하고 있어 추가적인 신의료기술 인증을 기대할 수 있다. 이로써 동사의 줄기세포 추출키트를 이용한 기술이 줄기세포 치료제 분야로의 확대 가능성을 확인하였으며 줄기세포 치료제 시장으로의 진입과 성장이 기대된다. 또한, 줄기세포 배양액 화장품인 셀블룸을 출시하여 코스메슈티컬 시장에 진출하였으며, 피부과 병원 네트워크 기반으로 H&B스토어 등 코스메슈티컬 전문매장에 유통하고 있어 화장품 사업으로 인한 매출의 증가도 기대된다.

■ **바이오 벤처 투자사업 본격진행으로 공동 연구개발, 제품개발, 사업제휴 등 신사업 다각화**

동사는 미래성장 산업 발굴의 일환으로 바이오벤처에 투자하고 있다. 투자 성과에 따른 자본 수익과 협업 관계를 기반으로 한 공동 연구 및 제품개발, 사업제휴 등의 다양한 가능성을 열겠다는 전략이다. 2021년 4월에는 신기술사업금융회사인 로프티록인베스트먼트를 설립하며 전문적인 투자 활동을 예고했다. 기존 투자기업인 뷰노와 지놈앤컴퍼니가 상장하며 성공적인 투자 성과를 기록했으며, 2021년 9월에는 31억 원을 투자한 디앤디파마텍이 코스닥시장 상장을 위한 기술성평가를 통과했다. 향후 바이오노트 및 노바셀테크놀로지의 상장도 기대된다.

■ **증권사 투자의견**

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음

■ **시장정보(주가 및 거래량)**

[그림 9] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2021년 10월 25일)