

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

YouTube 요약 영상 보러가기

# 신신제약(002800)

## 제약

요약

기업현황

재무분석

주요 변동사항 및 향후 전망



작성 기관

(주)NICE디앤비

작 성 자

정다솜 책임전문위원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 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 '19.11.21에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 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.



한국IR협의회



# 신신제약(002800)

일반의약품을 넘어 글로벌 헬스케어 기업으로 나아가기 위한 발판 마련

## 기업정보(2022/03/18 기준)

대표자	이병기
설립일자	1959년 9월 9일
상장일자	2017년 2월 28일
기업규모	중소기업
업종분류	완제 의약품 제조업
주요제품	첨부제, 에어로졸제, 액제 등 외용제 일반의약품

## 시세정보(2022/03/18 기준)

현재가	6,040원
액면가	500원
시가총액	916억 원
발행주식수	15,170,500주
52주 최고가	9,750원
52주 최저가	5,140원
외국인지분율	0.85%
주요주주	이영수 외 6인
	51.60%

## ■ 60년 이상의 업력을 지닌 소염진통제 분야 브랜드파워 1위 기업

신신제약(이하 동사)은 경피 약물 전달 시스템 기술(Transdermal Drug Delivery System, 이하 TDDS) 및 에어로졸제(액상 분사식) 제제화 기술 등을 바탕으로 첨부제, 에어로졸제, 액제 등 외용제 일반의약품(Over The Counter Drug, 이하 OTC)을 생산 및 판매하고 있다.

동사의 주요제품으로는 신신파스 아렉스, 페노크린, 케토크린 등의 첨부제가 있으며, 노스엣액, 라이센드, 물린디 등의 외용액제, 에어파스, 아무로 스프레이와 같은 에어로졸제가 있다. 특히, 소염진통 첨부제인 ‘신신파스 아렉스’는 한국산업의 브랜드파워 조사(Korea Brand Power Index, K-BPI)에서 3년 연속 브랜드파워 1위를 차지하였고, 4년 연속 한국소비자포럼에서 올해의 브랜드 대상을 수상하였다.

## ■ 첨부제 제품 다각화를 통한 기업경쟁력 강화

동사는 시장의 니즈(Needs)가 반영된 신제품 개발을 통해 경쟁제품과의 차별화를 도모하고 있으며, ‘신신파스 아렉스’의 제형 변경을 통한 제품 경쟁력을 강화하고 있다. 또한, 멜라토닌 패치(제품명 : 신신멜라토닌패치), 이부프로펜 패치(제품명 : 이부스타 플라스타) 등의 신규 패치제 개발, 치매 완화, 요실금, 천식 등 전문의약품(Ethical The Counter Drug, ETC) 패치제 개발 등을 통해 첨부제 부문의 파이프라인을 다각화하고 있다.

## ■ 연구 개발 역량 강화 및 오픈 이노베이션을 통한 신성장 동력 마련

동사는 신성장 동력 확보를 위해 마곡 R&D 센터를 통한 자체 연구개발 역량 강화 및 외부 연구기관들과의 적극적인 오픈 이노베이션을 통해 건강기능식품, 전문의약품 등 사업부문을 확장하고 있다. 세종 공장의 경우, IT 기술을 접목해 효율성을 높인 최첨단시설을 구비하였고, 동시에 글로벌 스탠다드 기준에 맞는 품질과 생산 능력을 확보하여, 신제품 개발 및 신규 첨부제 위수탁 생산(Contract Manufacturing Organization, 이하 CMO) 사업을 통해 글로벌 헬스케어 기업으로 나아가기 위한 발판을 마련하고 있다.

## 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)
2018	637.2	3.2	30.4	4.8	28.1	4.4	5.4	3.0	97.5	191	3,595	38.4	2.0
2019	678.5	6.5	23.3	3.4	20.2	3.0	3.9	1.7	129.3	141	3,715	48.4	1.8
2020	671.3	-1.1	-41.7	-6.2	2.0	0.3	0.6	0.2	110.8	24	3,704	382.3	2.5



## 기업경쟁력

### 소염진통제 분야 브랜드파워 1위

#### ■ 국내 첨부제 분야 상위 인지도 보유

- 3년 연속 소염진통제 부문 브랜드파워 1위 (K-BPI)
- 4년 연속 불이는 관절염 치료제 부문 올해의 브랜드 대상 수상 (한국소비자포럼)

#### ■ 소염진통 첨부제 '아렉스' 라인업 강화

- 바르는 타입의 신신아렉스 로션, 경구제 신신아렉스정 등 소비자의 기호에 따른 다양한 제형 선택 기회 제공

### 제품 다각화 및 신규 파이프라인 확대

#### ■ 건강기능식품, 전문의약품 등 신규 파이프라인 확대

- 기존 제품의 제형 변경 : 신신파스쿨연고 등
- 경구약물 함유 패치제 : 플루르비프로펜, 멜라토닌, 이부 프로펜 패치제 등
- 전문의약품 패치제 : 치매완화, 요실금, 수면유도용 등
- 건강기능식품 : 관절영양제, 칼슘제, 오메가-3 등

## 핵심기술 및 적용제품

### 주요 제품 및 보유기술

#### ■ 주요제품

- 첨부제 : 신신파스 아렉스, 페노크린, 케토크린 등
- 외용액제 : 노스엣액 라이센드, 물린디 등
- 에어로졸제 : 에어파스, 아무로스프레이 등

#### ■ 핵심 보유기술

- 무용제타입 고무계 연합방식 제조기술, 더블액티브 패치제 제제기술, 단일약물층 패치 제조기술, 난용성 약효성분 에어졸 가용화기술

### 매출 구성 및 주요 사업 부문

#### ■ 매출 구성 (2021년 3분기(누적) 기준)

- 첨부제 49.31%, 외용액제 14.11%, 에어로졸 5.36%, 기타 31.22%
- 처방없이 약국에서 구입 가능한 일반의약품 및 의약외품 매출이 총 매출의 90% 이상을 차지

#### ■ 주요 사업 부문 : 일반의약품, 건강기능식품 등

## 시장경쟁력

### 국내외 TDDS 시장 규모

연도	세계 시장규모	국내 시장규모
2020년	81억 670만 달러	7,882만 달러
2026년(E)	104억 1,392만 달러	9,685만 달러

출처 : QYResearch (2020)

- 전세계 경피 약물 전달 시스템(TDDS) 시장 규모는 2020년에는 약 81억 670만 달러로 추정되고, 연평균 성장률 4.26%로 2026년 약 104억 1,392만 달러에 이르게 될 것으로 예측됨.
- 한국의 2020년도 경피 약물 전달 시스템 시장 규모는 약 7,882만 달러이며, 연평균 성장률 3.49%로, 2026년에는 약 9,685만 달러에 이를 것으로 전망됨.
- 향후 self-medication, 고령화로 인해 해당 시장 규모는 지속적으로 증가할 것으로 예측됨.

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

**E**

(환경경영)

- 동사는 폐기물 매립장에 차수시설공사를 하였으며, 폐기물의 안전한 매립을 위해 차수막의 손상부위를 찾아주는 누수탐지시스템 사업을 진행하고 있음.

- 동사 대표제품인 '신신파스 아렉스'는 기존 파스와 다르게 유기용매를 사용하지 않고 천연고무 연합방식으로 제조된 친환경적인 제품임.

- 동사는 ISO13485(의료기기품질경영시스템) 인증과 ISO9001(품질경영시스템) 인증을 취득하여 품질관리 시스템을 구축하고 있음.

- 동사는 '신신 H2O(Healty+Happy=Ordinary) 라이프'라는 자체적인 사회책임활동 프로그램을 운영하여 사회공헌활동을 수행하고 있음.

**S**

(사회책임경영)

- 동사는 사외이사 2인을 두고 있으며, 주주총회 결의에 따라 선임된 감사 1인이 독립적인 위치에서 감사업무를 수행하고 있음.

- 동사는 공정하고 투명한 윤리 문화 조성을 위해 임직원들이 지켜야 할 윤리규정을 두고, 사내 부조리의 예방을 위한 내부신고 시스템을 운영하고 있음.

**G**

(기업지배구조)



## I. 기업현황

### 소염진통제 분야 브랜드파워 1위 기업

동사는 소염진통 첨부제 분야에서 다년간 브랜드파워 1위(K-BPI), 올해의 브랜드 대상(한국소비자포럼)을 수상해왔으며, 최근 기존 제품의 제형을 변경하거나 신규 첨부제 제품군 개발을 통해 첨부제 부문의 경쟁력을 지속적으로 강화하고 있다. 또한, 새로운 성장동력 마련을 위한 오픈 이노베이션, 해외법인 설립 등을 통해 해외 시장 진출 기반을 마련하고 있다.

#### ■ 회사 개요 및 주요 연혁

동사는 1959년 9월에 설립되어 2017년 2월에 코스닥에 상장되었고, 경피 약물 전달 시스템 기술 및 에어로졸(액상 분사식) 제제화 기술 등을 바탕으로 첨부제, 에어로졸제, 액제 등 외용제 일반의약품을 생산 및 판매하고 있다. 주요제품으로는 ‘신신팩스 아렉스’, ‘페노크린’, ‘케토크린’ 등의 첨부제가 있으며, 노스엣액, 라이센드, 물린디 등의 외용액제, 에어 파스, 아무로스프레이와 같은 에어로졸제가 있다.

특히, 소염진통 첨부제인 ‘신신팩스 아렉스’는 한국산업의 브랜드파워 조사에서 2019–2021년 브랜드파워 1위를 차지하였고, 2018–2021년에는 한국소비자포럼의 올해의 브랜드 대상을 수상하였다.

동사의 분기보고서(2021.09) 기준, 주요 품목별 매출 비중은 첨부제 49.31%, 외용액제 14.11%, 에어로졸 5.36%, 기타 31.22%로 나타났으며, 처방없이 약국에서 구입가능한 의약품 및 의약외품 매출이 총 매출의 90% 이상을 이루고 있다.

[표 1] 동사의 최근 3년간 주요 연혁

연도	내용
2019년	1월 제1회 KOREA PHARM AWARD 약국에서 사랑받는 GOOD BRAND 대상(신신팩스 아렉스)
	4월 한국산업 브랜드파워(K-BPI) 소염진통제 부문 1위(신신팩스 아렉스)
	7월 2019 올해의 브랜드 대상(신신팩스 아렉스)
	9월 창립 60주년 및 세종공장 준공식
2020년	12월 1천만불 수출탑 달성 및 산업통상자원부장관 표창
	3월 미연방 정부 보훈부 주계약자로 전자상거래 계약 체결
	3월 본점 소재지 세종특별자치시로 변경
	3월 신신팩스 아렉스, '2020 한국산업의 브랜드파워(K-BPI) 조사' 소염진통제 부문 1위
2021년	7월 마곡 연구개발센터 준공식 및 연구소 이전
	9월 2020 올해의 브랜드 대상(신신팩스 아렉스)
	3월 신신팩스 아렉스, '한국산업의 브랜드파워(K-BPI) 조사' 소염진통제 부문 3년 연속 1위
8월 2021 올해의 브랜드 대상(신신팩스 아렉스)	

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



## ■ 주요 TDDS 기술에 대한 노하우를 바탕으로 첨부제 부문 제품 다각화

TDDS는 피부에 부착하거나 도포하여 피부를 통해 약물을 전달하는 방식으로 그 중 패치제는 복용량이 많고 제제 안정성이 낮은 경구제형과 달리 한 번의 부착으로 복약순응도를 높일 수 있으며, 피부에 부착하는 형태여서 위에 부담이 적고 방출 속도를 조절할 수 있는 장점이 있다. 기존에는 주로 진통소염제와 금연치료 분야에서 출시됐으나, 최근 다른 치료 분야로 적용 영역이 점차 확대되고 있다.

동사는 TDDS를 기반으로 한 원천기술 및 다년간의 업력에 기반한 노하우를 보유하고 있으며, 해당 기술을 접목한 다수의 첨부제 제품군을 보유하고 있다. 동사는 관련 연구개발의 결과로 본 기술분석보고서 작성일 기준, 등록 특허권 3건을 보유하고 있다(「흉터 예방 또는 치료를 위한 국소용 약학적 조성물(제10-2285696호)」, 「툴로부테롤을 함유하는 경피흡수제제(제10-097 3233호)」, 「리바스티그민을 함유하는 경피흡수제제(제10-1054317호)」).

동사의 제품 중 ‘신신팸스 아렉스’는 2007년 출시 이후 매년 두 자릿수 이상의 매출성장을률을 나타내고 있으며, 이후 먹는 경구제 신신아렉스정, 바르는 타입의 신신아렉스 로션을 출시하여 소비자의 기호에 따라 선택할 수 있는 다양한 제형의 아렉스 라인업을 제공하고 있다.

### [그림 1] 아렉스 라인업



\*출처 : 동사 홍보 자료, NICE디앤비 재구성

또한, 동사는 신신팸스의 효능을 유지하면서도 휴대와 사용이 간편한 롤온타입의 ‘신신팸스 쿨 연고’를 출시하는 등 기존 파이프라인 제품의 제형 변경을 통해 제품을 다각화함과 동시에, 이외에도 경구용 약물을 함유한 패치제를 개발하여 첨부제 제품군을 확장하고 있다. 2020년에는 이부프로펜 패치제(제품명 : 이부스타 플라스타)에 대하여 국내 일반의약품 품목허가를 획득하였고, 2021년에는 불면증 치료를 위한 멜라토닌 패치(제품명 : 신신멜라토닌 패취)에 대한 수출용 품목허가를 획득하였다. 또한, 치매완화 패치제, 요실금 패치제, 수면유도용 패치제, 하지정맥 치료용 패치제를 개발하는 등 TDDS 기술을 전문의약품에 적용한 신규 제품군에 대하여 지속적으로 연구개발하고 있다.

이와 같이, 동사는 시장의 니즈(Needs)가 반영된 신제품 출시를 통해 경쟁제품과의 차별화 전략을 꾀하고 있으며, 주요 제품에 대한 파이프라인 확장 및 신규 제품군 개발을 통해 제품경쟁력을 꾸준히 강화해 나갈 것으로 예상된다.



## ■ 새로운 성장 동력 마련을 위한 오픈 이노베이션 추진

동사는 세종 공장 완공, 마곡 R&D 센터 설립 등 자체 연구개발 역량 강화뿐만 아니라, 외부 기관과의 적극적인 오픈 이노베이션을 추진하여 신규 파이프라인 및 사업확장을 도모하고 있다.

동사는 최근 건강 관리 전문브랜드 ‘신신HL’을 론칭하고 건강기능식품 분야로 사업 영역을 확장했다. 관절 및 연골 건강을 위한 ‘프리미엄MSM플러스’, 뼈 건강을 위한 ‘코랄칼슘PGA 플러스’, 수면 건강을 위한 ‘수면건강락티움플러스’ 등을 출시하였으며, 특히 ‘파이코메가’는 오메가-3 건강기능식품으로, 미세조류 고농도 배양기술을 보유한 파이코일바이오텍코리아(파이코일)과의 오픈 이노베이션을 통해 개발된 제품이다. 파이코일은 미세조류의 유효물질을 활용한 제품을 개발·생산하고 미세조류 균주 및 배양방식을 포함한 생산 플랫폼을 판매하고 있는 벤처·중소기업이다. 파이코일의 독자적인 배양기술인 PSP(Phycoil Signal Process)는 균주 별로 최적화된 광신호를 공급하여 미세조류가 생화학적 반응을 하도록 유도하는 기술로 기존 방식에 비해 유전자 변형 없이 2~4배 생산성이 높은 것이 특징이다.

이외에도 동사는 가천대학교와 전립선비대증 치료용 마이크로니들 패치 개발을 위한 업무협약을 체결하고, 마이크로니들을 활용한 불이는 패치 제형의 전문의약품 개발 등을 추진 중에 있다. 마이크로니들은 인체에 무해한 사람 머리카락 굵기의 1/3 정도의 미세한 바늘로 피부에 약물을 전달하는 기술로, 통증을 최소화하고 피부 투과율을 증진시켜 약물 전달 효과를 높일 수 있는 장점을 지닌다. 이와 같이, 동사는 가천대학교와의 공동 개발을 통해 고부가가치를 갖는 전문의약품 패치제 시장 진출도 본격화할 예정이다.

## ■ OTC 의약품 제조 및 판매 업력을 바탕으로 한 글로벌 기업으로의 도약

전세계 TDDS 시장 규모는 2020년에는 약 81억 670만 달러로 추정되고, 연평균 성장률 4.26%로 2026년 약 104억 1,392만 달러에 이르게 될 것으로 예측된다. 한국의 2020년도 TDDS 시장 규모는 약 7,882만 달러이며, 연평균 성장률 3.49%로, 2026년에는 약 9,685만 달러에 이를 것으로 전망되며, 향후 self-medication, 고령화로 인해 해당 시장규모는 지속적으로 증가할 것으로 예측된다.

[그림 2] 국내외 경피 약물 전달 시스템 시장 규모



\*출처 : QYResearch(2020), NICE디앤비 재구성



동사는 2019년 세종 공장에 이은 2020년 마곡 R&D 센터 건립 및 식품의약품안전처가 추진하는 '맞춤형 QbD 기술 컨설팅 사업'의 지원기업으로 선정되는 등 지속적으로 연구개발 역량을 강화하고 있다. 기존 안산 공장 생산량의 최대 5배에 달하는 규모의 세종 공장은 미국 FDA(식품의약국)의 cGMP와 유럽 EMA(유럽의약품청)의 EU-GMP 수준의 생산 설비와 시스템을 갖추고 있으며, 생산시설 내 자동화 시스템을 구축하고 있다. 동사의 마곡 R&D 연구소는 기존 주력 제품에 활용된 첨부제 제조 기술을 이용하여 고부가가치를 갖는 차별화된 제품 생산을 위한 기반을 마련해 나가고 있다. 동사는 신제품 개발 및 신규 첨부제 CMO 사업 등을 기반으로 글로벌 헬스케어 기업으로 나아가기 위한 발판을 마련하고 있다.

또한, 동사는 미국 내수시장과 중남미 수출시장을 겨냥해 2017년 미주법인 'TRINET INDUSTRIES, INC'을 설립했다. 미주법인을 통해 동사의 대표 브랜드 '신신파스 아렉스'와 FDA 승인을 획득한 제품 8종을 현지 주요 드럭스토어를 통해 판매하고 있으며, 온라인 유통 사이트 아마존을 통해서도 매출 규모를 점차 확대시켜 나가고 있다. 2020년에는 국내 보건의료 산업체 중 최초로 미연방 정부 보훈부와 전자상거래 계약(VA Schedule)을 체결하였다. 이 계약을 통해 신신파스 아렉스를 포함한 외용 소염진통제 8개 제품을 600여 개 미연방 보훈부 (Veterans Affairs, VA) 병원 시설 및 미국조달청(General Services Administration, GSA)의 전자상거래 쇼핑몰인 GSA Advantage에 등록하여 5년간(2020~2025년) 미국방부를 포함한 모든 연방기관에 전자상거래를 통해 신신제약 제품을 공급할 수 있는 자격을 얻게 되었다. 한편, 미국 연방 공공 조달시장 전체 시장 규모는 약 15조 원에 달하는 것으로 알려져 있다.

## ■ 경쟁사 분석

동사의 경쟁업체로는 경남제약(주), (주)한국파마 등이 있다. 2020년 매출액을 비교하면 동사가 671.3억 원, 경남제약(주) 709.5억 원, (주)한국파마 715.1억 원으로 (주)한국파마의 매출액이 가장 높은 수준이다. 2020년 수익성을 비교해 보면 동사의 매출액영업이익률이 -6.2%, 경남제약(주) 3.1%, (주)한국파마 6.4%로, 수익성 또한 (주)한국파마가 가장 우수한 것으로 나타났다.

동사는 2020년 세종 신공장의 품목별 공정 벨리데이션(Process Validation)\* 진행에 따른 급격한 생산성 감소로 매출원가율이 증가하여 영업수익성이 적자전환한 것으로 추정된다.

\*의약품 제조공정의 개발단계부터 생산에 이르는 전 과정이 일관성 있고 지속해서 품질이 유지될 수 있다는 것을 각국 규제당국이 평가하는 과정

[표 2] 국내 주요 경쟁 기업				(K-IFRS 연결 기준)
구분	신신제약(주)	경남제약(주)	(주)한국파마	
업종	완제 의약품 제조업	완제 의약품 제조업	완제 의약품 제조업	
주요 사업	일반의약품, 건강기능식품, 등	일반의약품, 건강기능식품, 등	일반의약품, 전문의약품, 등	
주요 제품	신신파스(소염진통제) 등	파워스탑플라스틱(소염진통제) 등	몬스티파워5(경도 내지 중증도의 알츠하이머) 등	
매출액	671.3억 원	709.5억 원	715.1억 원	
매출액영업이익률	-6.2%	3.1%	6.4%	

\*출처: 각 사 홈페이지 및 공시자료, NICE디앤비 재구성



## ■ SWOT 분석

[그림 3] 동사의 SWOT 분석



## ■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문과 관련하여, 동사는 환경에 대한 지속적인 관심을 가지고 환경친화적인 사고를 내재화하여 행동으로 실천하기 위해 1993년 환경사업부를 신설하였다. 동사는 전국의 다수 폐기물 매립장에 차수시설공사를 하였으며, 폐기물의 안전한 매립을 위해 차수막의 손상부위를 찾아주는 누수탐지시스템 사업을 진행하고 있다. 2016년에는 국내 최초로 획기적으로 에너지를 절감할 수 있는 태양열 하수슬러지 건조시설을 강원도 인제군에 시공하여 성공적으로 운영하고 있으며, 해외 선진기술 도입과 기술협력을 통한 활발한 환경사업을 추진하고 있다.

동사의 대표제품인 ‘신신패스 아렉스’ 역시 기존 파스와 다르게 유기용매를 사용하지 않고 천연고무 연합방식으로 제조된 제품으로, 동사는 환경에 대한 영향을 최소화할 수 있는 제품을 소비자에게 선보이고자 노력하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 ISO13485(의료기기품질경영시스템) 인증과 ISO9001(품질경영시스템) 인증을 취득하여 품질관리 시스템을 구축하고 있으며, 2021년 맞춤형 품질고도화(QbD) 기술컨설팅 지원기업에 선정되어 현재 개발 중인 외용제제의 의약품 설계기반 품질 고도화 시스템을 구축할 수 있을 것으로 예상된다.

동사는 기업의 이익과 성장만 추구하는 것이 아니라 지역사회와 소외계층을 위한 사회공헌 활동 역시 수행하고 있다. ‘신신 H2O(Healthy+Happy=Ordinary) 라이프’는 동사의 다양한 사회적 책임 활동을 아우르는 프로그램이다.



동사는 매년 창립일을 기념하여 사회 곳곳에 응원이 필요한 분들을 위한 물품을 후원하고 있으며, 보건복지부 산하 중앙노인보호전문기관과 함께 학대 피해 어르신들을 위한 나비새김 캠페인에 물품 후원을 통해 지속적으로 참여하고 있다. 또한, 신신제약 공장이 위치한 세종시 시민들의 문화 향유를 위한 세종시문화재단 사업에 지속적으로 후원을 진행하고, 저소득층 어르신께 건강키트를 후원하고 있으며, 대한철인3종협회와 훨체어 컬링대회 후원 활동을 진행하고 있다.

#### [그림 4] 동사의 사회공헌활동



\*출처: 동사 홈페이지

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면, 여성 근로자의 비율은 약 28.8%로 동사가 속한 의약품 관련업의 여성 고용비율 평균인 29.12%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 약간 하회하는 수준이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 69.2%로 동 산업 평균인 80%를 하회하나, 남성 대비 여성 근로자의 근속연수는 97.4%로 동 산업 평균인 96.8%를 약간 상회하는 것으로 확인되었다.

[표 3] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	동 산업
	동사	기간제 근로자	합계	동사	동 산업		
남	215	7	222	5.48	6.4	39	50
여	83	7	90	5.34	6.2	27	40
합계	298	14	312	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 이사회는 총 6인으로, 사내이사 4인과 사외이사 2인으로 구성되어 있다. 또한, 주주총회 결의에 따라 선임된 감사 1인이 독립적인 위치에서 감사업무를 수행하고 있으며 감사지원 조직을 두어 감사의 활동을 지원하고 있다.

동사는 2020년도 정기주주총회에서 주주의 편의를 제고하기 위해 전자투표제를 채택하였으며, 최근 3년간 배당수익률은 0.3%로 주주친화정책을 어느 정도 수행하고 있는 것으로 보인다.

동사는 공정하고 투명한 윤리 문화 조성을 위해 임직원들이 지켜야 할 윤리규정을 두고, 임원과 관리자로 하여금 소속직원이 윤리규정을 준수하도록 관리·책임을 하고 있다. 동사는 고객



만족을 실현하기 위해 고객이 바라는 가치를 제공하고 있으며, 협력회사와 상호대등 지위에서 거래를 수행하며 협력회사의 경쟁력 강화를 적극지원하여 공동 발전을 추구하고 있다. 또한, 사내 부조리의 예방을 위한 내부신고 시스템을 운영하고, 올바른 기업문화의 실천을 위해 부패발생현황에 대한 정기적인 점검을 수행하고 있다.



## II. 재무분석

### 2021년까지 영업실적 적자 지속하였으나, 공장 정상 가동화로 적자폭은 감소 추이

2020년 세종 신공장의 공정 밸리데이션에 따른 원가율 상승으로 영업손익이 큰 폭으로 적자전환하였고 결산 이후에도 여전히 영업적자기조가 지속되었으나, 2021년부터는 신공장의 가동 정상화로 전반적인 생산성이 향상된 바 외형확대와 더불어 적자폭 자체는 크게 감소하며 수익구조의 괤목할만한 개선 추이를 나타내기 시작하였다.

#### ■ 첨부제(파스류) 제품이 동사의 대부분 매출을 견인

동사는 근육통, 신경통, 관절염의 진통, 소염 등을 적응증으로 하는 외용제 의약품 제약사로서, 경피 약물 전달 시스템 기술과 에어로졸 제제화에 특화된 기술을 보유하고 있는 국내 굴지의 파스 전문업체이다. 2020년 매출구성을 살펴보면 제품 매출이 61.1%, 상품 매출 및 기타 매출이 38.9%를 각각 차지하고 있는 가운데, 주요 품목으로 ‘신신파스 아렉스’, ‘신신파스’, ‘페노크린’, ‘케토크린’ 등의 첨부제(파스류)와 ‘물파스’, ‘라이센드’, ‘물린디액’ 등의 외용액제 및 ‘에어파스’, ‘아무로스프레이’ 등의 에어로졸류를 취급하고 있으며, 전국 주요 거점도시에 영업지점을 운영하며 1만여 채 이상의 소매약국을 대상으로 직접영업을 진행하거나 의약품도매상을 주요 거래처로 두고 있다.

동사의 사업보고서(2020.12)에 따르면, 최근 3개년간 첨부제 품목 매출비중이 2018년 48.3%, 2019년 46.0%, 2020년 46.8%를 각각 기록한 바, 상기 품목이 동사 매출 절반 가량을 견인하고 있는 것으로 확인되며, 이외의 품목들은 대체로 10% 미만으로 고른 분포를 나타내며 미미한 수준을 유지하였다.

한편, 동사는 내수 증대와 수출을 위한 미래 성장 동력 확보를 목적으로 2019년 8월 경 세종시 소재에 신공장을 준공 완료하였으며, 2020년 3월 경 기존 안산공장을 매각하고 상기 세종공장으로 본사를 이전하였다.

#### ■ 최근 3개년 650억 원 내외 수준의 외형 유지한 가운데, 결산 이후 3분기까지 양호한 매출추이를 보인 바, 2021년에는 전반적으로 일정 수준의 외형 성장 전망

첨부제 시장의 선점효과 및 자사브랜드의 상위 점유율을 기반으로, 2018년, 2019년, 2020년 각각 637.2억 원(+3.2% YoY), 678.5억 원(+6.5% YoY), 671.3억 원(-1.1% YoY)을 기록하며 최근 3개년간 큰 폭의 등락 없이 650억 원 내외 수준의 매출외형을 유지하였다.

이후, 2021년 3분기 누적 매출액은 자동화 시스템을 겸비한 세종 신공장의 정상 가동화에 따른 생산성 향상으로 559.3억 원(+10.8% YoY)의 매출액을 기록한 바, 결산 이후 비교적 양호한 추이가 이어졌다.

한편, 2020년 말 시점으로 세종 신공장의 품목별 밸리데이션이 마무리됨에 따라 대부분 공정들의 가동이 정상화되었고, 이에 자동화 시스템에 의한 생산성이 향상된 바, 2022년 2월 3일 공시된 2021년 잠정실적 기준 총 매출액은 740.1억 원(+10.2% YoY)을 기록하였다.



## ■ 2020년 영업수익성 적자전환 이후 2021년 3분기까지도 적자기조 지속하였으나, 2021년 수익구조 개선 등으로 흑자전환 전망

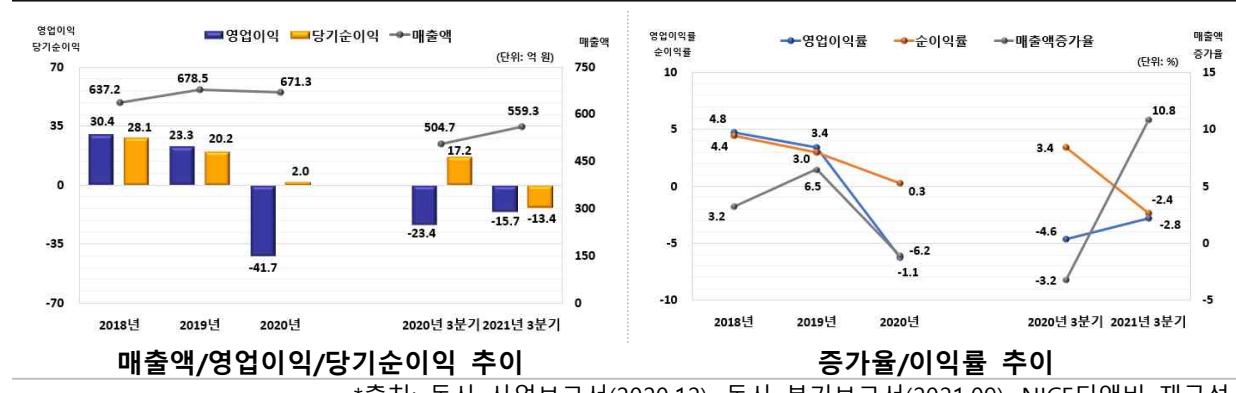
2018년 및 2019년 매출액영업이익률은 각각 4.8%, 3.4%를 기록하며 일정 수준의 영업손익 흑자기조를 지속하였으나, 2020년 들어서 세종 신공장의 품목별 공정 밸리데이션 진행에 따른 급격한 생산성 감소로 매출원가율이 전년 65.3%에서 72.4%로 증가하였고, 이외 기타 감가상각비와 전력비 등의 고정비 부담 또한 가중되며 41.7억 원의 영업손실을 시현한 바 영업수익성이 적자전환하였다.

다만, 세종 신공장으로의 본사 이전에 따라 기존 본사였던 안산 공장은 매각을 진행하여 45.6억 원 가량의 유형자산처분이익을 계상하는 등 큰 폭의 영업외수지 흑자를 시현한 바, 2억 원의 순손익 및 0.3%의 매출액순이익률을 기록하며 전반적인 수익성은 미미하나마 흑자기조를 유지한 것으로 확인되었다.

결산 이후 2021년 3분기 누적 기준 영업손실 15.7억 원, 순손실 13.4억 원을 기록하며 여전히 취약한 수익구조를 나타냈으나, 세종 신공장의 공정 밸리데이션이 마무리된 후 가동이 정상화됨에 따라 잠정실적 자료 기준 4분기에 2.2억 원의 영업이익을 달성하며 2021년 총 13.4억 원의 영업손실(매출액영업이익률 -1.8%) 및 14.5억 원의 순손실(매출액순이익률 -2.0%)을 기록한 바, 영업손실폭 자체는 2020년 대비 크게 감소하여 뚜렷한 수익구조 개선세를 보인 것으로 확인되었다.

[그림 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

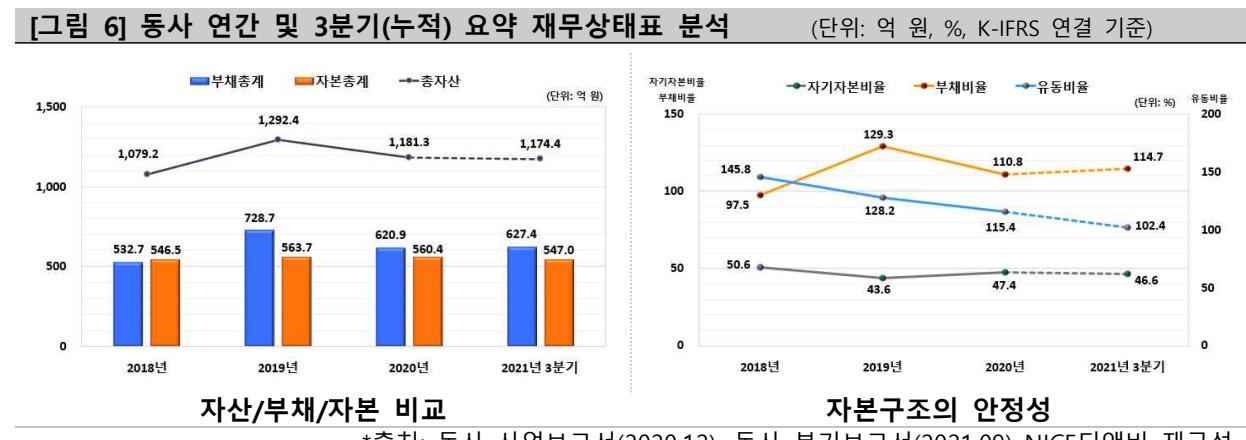
## ■ 전반적인 재무안정성은 다소 열위한 수준으로 지속

2018년, 2019년, 2020년 부채비율이 각각 97.5%, 129.3%, 110.8%를 기록한 바 최근 3개년간 업계 평균 수준인 50~60%대를 상회하며 주요 안정성 지표가 다소 열위한 수준을 지속하였다. 차입금의존도 또한 2018년, 2019년, 2020년 각각 26.5%, 41.4%, 38.1%를 기록한 바 최근 3개년간 업계 평균 수준인 10%대를 상회하며 열위한 수준에 머물렀다.

한편, 2021년 9월 말 기준 부채비율 114.7%, 차입금의존도 41.3% 및 차입금 규모 484.8억 원을 기록하여 결산 이후에도 여전히 다소 열위한 재무구조를 나타낸 것으로 확인되었으나, 2021년 3분기 보고서에 따르면 상기 차입 규모와 관련하여서는 동사의 토지, 건물 등 유형자산 및 투자부동산(\*장부가액: 유형자산 626.0억 원 / 투자부동산 33.8억 원 / 총 채권최고액 585.6억 원)이 담보로 제공되어 있으며, 대표이사로부터 제공받는 지급보증 내역(\*311.5억 원)



등을 종합 고려 시, 영업부채 외 실질적인 여신 사용 관련 단기 내 재무리스크는 지표대비 크게 우려할만한 수준은 아닐 것으로 판단된다.



**[표 4] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표** (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	637.2	678.5	671.3	504.7	559.3
매출액증가율(%)	3.2	6.5	-1.1	-3.2	10.8
영업이익	30.4	23.3	-41.7	-23.4	-15.7
영업이익률(%)	4.8	3.4	-6.2	-4.6	-2.8
순이익	28.1	20.2	2.0	17.2	-13.4
순이익률(%)	4.4	3.0	0.3	3.4	-2.4
부채총계	532.7	728.7	620.9	640.0	627.4
자본총계	546.5	563.7	560.4	576.7	547.0
총자산	1,079.2	1,292.4	1,181.3	1,216.7	1,174.4
유동비율(%)	145.8	128.2	115.4	131.3	102.4
부채비율(%)	97.5	129.3	110.8	111.0	114.7
자기자본비율(%)	50.6	43.6	47.4	47.4	46.6
영업현금흐름	7.7	-45.1	18.7	-9.0	-35.7
투자현금흐름	-256.7	-205.6	86.3	92.7	-14.9
재무현금흐름	195.1	243.2	-90.9	-69.7	34.5
기말 현금	18.9	11.3	25.0	25.2	9.0

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)



### III. 주요 변동사항 및 향후 전망

#### 제품 라인업 확대 및 기반시설 신설을 통한 생산성 향상으로 향후 영업실적 개선 기대

동사는 기존 첨부제 타입 제품과 더불어 다양한 타입의 신제품 출시로 사업포트폴리오 구성을 강화하여 파스 명가로서의 업계 내 선도적인 시장 지위를 더욱 견고히 하고 있고, 대규모 신규 시설투자를 통해 연구개발 역량 및 생산성 향상을 도모하고 있는 바, 향후 이를 기반으로 적자 구조를 탈피하여 점차적인 영업실적 개선 추이를 나타낼 것으로 기대된다.

##### ■ 국내 최초 불이는 이부프로펜 '이부스타 플라스타' 출시

동사는 2021년 7월 국내 최초로 불이는 이부프로펜(비스테로이드성 소염진통제의 성분) 제품인 '이부스타 플라스타'를 출시하였다. 경구제로만 활용되던 이부프로펜을 불이는 플라스타 제품으로 기획하여 근육통, 골관절염, 어깨관절주위염 등의 환자들이 보다 직접적인 통증 완화 효과를 느낄 수 있도록 하였다. 동사는 국내에서 가장 다양한 비스테로이드성 첨부제 라인을 보유하고 있는 만큼, 향후에도 첨부제 제품 라인업을 지속적으로 확대함으로써 시장 내 선도적인 입지를 더욱 공고히 할 계획이다.

##### ■ 불이는 불면증 치료제 '멜라토닌 패치' 수출허가

동사는 2021년 12월 식품의약품안전처로부터 멜라토닌 성분 기반의 패치형 불면증 치료제 '신신멜라토닌패치'에 대해 수출용 품목허가를 받았다. 이로써 멜라토닌 분비가 감소하는 고연령자 및 기존 수면제에 대한 거부감을 가지고 있거나 위장 장애 등으로 경구형 제품 복용이 어려운 환자들에게 멜라토닌 수용체를 활성화시켜 자연적인 수면을 유도하는 데에 도움이 될 것으로 보인다. 국내 출시는 임상시험 등을 거쳐 2025년을 목표로 하고 있는 가운데, 동사는 이번 수출용 품목 허가를 시작으로 북미 등의 해외시장을 적극적으로 공략할 계획이다.

##### ■ 에어파스 미니 스포츠 에디션 출시

2022년 2월 동사는 일상 속 운동 마니아를 위해 보다 간편하게 통증 관리가 가능한 '신신에어파스F 미니' 스포츠 에디션을 출시하였다. 코로나19로 일상 활동이 제약된 상황에서 개인 건강 관리의 중요성이 커지면서 다양화된 개인 운동에 적합한 국내 유일 100ml의 제품으로 기획되었고, 등산, 라이딩, 필라테스, 트라이애슬론 등 4가지 디자인이 적용되었는 바, 동사는 첨부제 스타일 이외에도 다양한 환경 및 수요에 발맞춰 제품 포트폴리오를 구성하여 사업확대를 도모하고 있다.

##### ■ 세종 신공장 및 마곡 R&D 센터 설립

동사는 2018년 IT 첨단 기술을 접목한 세종 신공장과 마곡 R&D 센터 시설투자를 시작하여 각각 2019년 및 2020년 준공을 완료하였다. 공정 밸리데이션 및 기타 투자비용 발생으로 인한



수익성 악화로 2020년부터 2021년까지 적자기조를 지속하였으나, 상기 투자를 바탕으로 고급 R&D 인력 확보를 통한 연구개발 역량 및 신공장 생산가동률이 증대되어 2021년부터는 본격적인 개선 추이에 돌입하였는 바 손실폭 자체는 크게 감소하였다. 이로써, 새로운 생산기반을 발판 삼아 제품 포트폴리오를 더욱 강화하는 등 신규 캐시카우 창출로 미래성장동력을 확보할 수 있을 것으로 보이고, 더불어 그동안의 실적 부진을 벗어나 재도약의 기틀이 될 것으로 기대된다.

## ■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음

## ■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 7] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 3월 2일)