

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 지엘팜텍(204840)

## 기타서비스

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

유수현 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 '18.11.22에 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.



한국IR협회

# 지엘팜텍(204840)

GLARS 제제기술과 자체 생산설비를 기반으로 하는 개량신약 개발 기업

## 기업정보(2022/04/08 기준)

대표자	왕훈식
설립일자	2002년 08월 01일
상장일자	2014년 11월 20일
기업규모	중소기업
업종분류	의학 및 약학 연구개발업
주요제품	일반 및 전문의약품

## 시세정보(2022/04/08 기준)

현재가	889원
액면가	100원
시가총액	550억 원
발행주식수	61,854,061주
52주 최고가	1,885원
52주 최저가	801원
외국인지분율	0.25%
주요주주	
이상제일호사모투자합 회사	16.11%
왕훈식 외 5인	7.47%
케이씨	5.46%

## ■ 의약품 개발, 제조 및 판매 전문기업

지엘팜텍(이하 동사)은 여러 제제기술과 자체 생산설비를 기반으로 하는 개량신약 및 제네릭의약품 개발 사업과 의약품 제조 및 판매 사업을 영위하는 기업이다. 동사는 기술이전료 수입, 로열티, 연구용역, 일반 및 전문의약품 제조 및 판매 등을 통해 매출을 실현하고 있다. 현재, 동사의 대표 제품으로는 개량신약인 ‘지소렌정’, ‘카발린CR서방정’ 등이 있으며, 동사는 다양한 연구개발 및 임상 경험을 바탕으로 현재 여러 파이프라인을 확보하여 수행하고 있다.

## ■ 연구개발-생산-영업 일원화 시스템을 기반으로 외형 성장 중

의약품 연구개발업을 주로 영위하는 동사는 2018년 크라운제약(현. 지엘과마)을 인수하여 의약품 제조설비를 확보하였다. 동사는 의약품 주문자 위탁생산(OEM)과 의약품 제조자 개발생산(ODM) 사업으로의 사업영역을 확대하였고, 약국영업조직을 판매대행조직(CSO)으로 전환하였다. 이 과정을 통해 동사는 연구개발-생산-영업으로 이어지는 일원화 시스템을 완성하여 사업효율성 및 원가경쟁력을 확보하였다. 동사는 해당 시스템 구축으로 매출 증대 및 외형 성장을 실현하고 있다.

## ■ 공동 연구개발을 통한 파이프라인의 확장

동사는 2021년 아주약품과 합작으로 오큐라바이오사이언스를 설립하고 안구건조증 치료제 신약을 개발하고 있다. 또한, 대웅제약의 자회사 아이엔테라퓨틱스와 공동 연구개발 협약(MOU)을 맺고 안구통증치료제 제제개발을 시작하였으며, 바이오벤처 소바젠과 난치성 뇌전증 신약을 공동 개발하는 등 활발한 공동 연구개발을 통해 파이프라인을 확장해 나가고 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)
2019	106.1	32.6	-31.3	-29.5	-55.2	-52.0	-108.4	-19.0	1,025.0	-145	62	-	17.7
2020	119.9	13.0	-26.5	-22.1	-33.6	-28.0	-40.3	-10.9	144.2	-74	274	-	5.3
2021	124.3	3.7	-26.9	-21.6	-37.3	-30.0	-23.9	-11.2	82.5	-67	272	-	4.6

## 기업경쟁력

### 개량신약 연구개발 역량

- 특화 제제기술을 기반으로 한 다양한 파이프라인 확보
- 특화 제제기술 및 신약 관련 국내 특허권 25건, 국외 특허권 11건 보유 및 국내외 특허 12건 출원

### 연구개발-생산-영업 일원화 시스템 보유

- 연구개발조직, KGMP 생산설비, CSO 판매조직 보유
- 연구개발-생산-영업 일원화 시스템으로 사업효율성 및 원가경쟁력 확보

## 핵심기술 및 적용제품

### 특화 제제기술 및 생산설비

- 약물 방출 속도 조절 및 대장의 약물 흡수 속도 조절을 위한 GLARS 제제기술
- KGMP 인증 의약품 생산설비 및 국내 극소수 기업들만 보유한 호르몬제제 설비 구축
- 현재까지 50여 개 제약업체에 개량신약과 제네릭의약품 제제기술을 제공하는 과정에서 축적된 연구개발 및 임상 관련 업무 경험

### 주요 제품

개량신약	제네릭의약품	호르몬제제
		

## 시장경쟁력

### 국내 개량신약 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2020년	5,662억 원	17.6% ▲
2025년(E)	1조 2,743억 원	

### 해외 개량신약 시장 규모

년도	시장 규모	연평균 성장률
2020년	1조 3,254억 달러	6% ▲
2025년(E)	1조 7,737억 달러	

### 시장 전망

- 짧은 개발기간 및 적은 개발비용, 높은 개발성공률의 장점이 있는 개량신약 시장의 규모 확대 전망
- 인간의 건강 및 생명과 관련된, 미래 고부가가치 산업인 제약 산업
- 최근 다국적 대형 제약회사의 개량신약 개발 참여로 경쟁은 심화될 것으로 예측

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

E

(환경경영)

- 동사는 에너지와 자원을 절약하고 효율적으로 사용하여 녹색기술인증을 취득함.
- 동사는 폐기물을 처리하기 위한 자체적인 프로세스를 구축하고 폐기물 위탁 처리 전문업체를 통해 연구 과정에서 발생한 폐수를 처리하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 임직원의 질 높은 삶을 위해 다양한 복지제도를 운영하고 있으며, 창립 당시부터 현재까지 임직원이 자발적으로 기부에 동참하여 사회공헌활동을 꾸준히 시행하고 있음.
- 동사는 성별에 따른 고용평등을 실천하고 있음.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 총 4인으로, 사외이사 1인을 보유하고 있으며, 이사회와 특수관계인이 아니며 회계, 재무 분야의 전문가인 감사를 선임하여 감사 활동을 수행하고 있음.
- 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하여 주주 친화 정책을 펼치고 있으며, 투명하고 윤리적인 기업문화 정착을 위해 노력하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

# I. 기업현황

## 연구개발-생산-영업 일원화 시스템을 기반으로 외형 성장 중

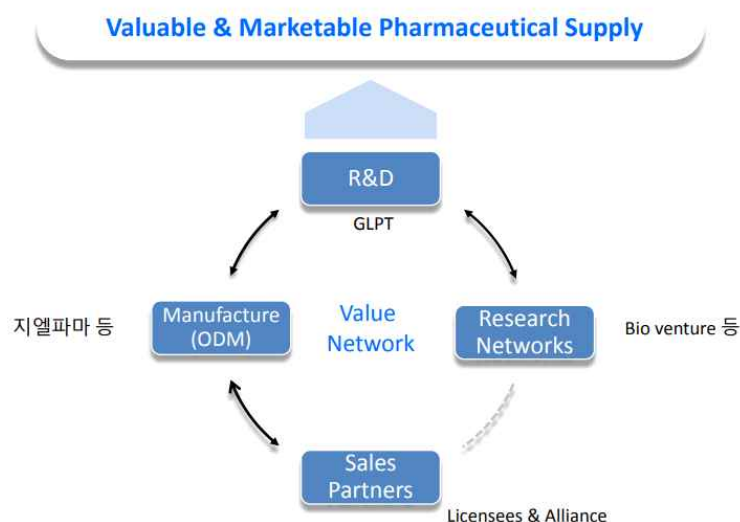
동사는 GLARS 제제기술과 종속회사의 KGMP 인증 생산설비를 기반으로, 개량신약 및 제네릭의약품 연구개발 사업과 의약품 제조 및 판매 사업을 통해 매출을 시현하고 있다.

### ■ 기업개요 및 주요 제품

의약품 연구개발 사업을 주력으로 영위하는 동사는 2002년 8월 설립되었다. 2018년 크라운제약(현. 지엘파마)의 지분을 100% 인수함으로써 KGMP 인증 의약품 제조설비를 갖추게 되었고, 이를 기반으로 의약품 제조 및 판매 사업으로 사업영역을 확대하였다.

동사는 여러 특화된 제제기술을 기반으로 개량신약 및 제네릭의약품을 개발하고 있다. 동사는 해당 연구개발을 바탕으로 기술이전 수익, 로열티 수익, 판매권 이전을 통한 수익을 통해 매출을 시현하고 있다. 동사는 연구개발뿐만 아니라 최근 자체 개발 상품의 효율적 유통 및 재고관리를 위해 도매업허가를 신규로 취득하였고, 동사의 종속회사인 지엘파마에서 상품(리로우펜, 파렌스장용정)을 공급받아 판매하고 있다. 또한, 지엘파마의 의약품 제조설비를 통해 의약품의 연구개발-생산-영업으로 이어지는 일원화된 시스템을 완성하여 연구개발이 완료된 의약품을 직접 생산할 수 있게 되었고, 의약품 주문자 위탁생산(OEM)과 의약품 제조자 개발생산(ODM) 사업으로 사업영역을 확장하였다. 특히, 동사의 종속회사인 지엘파마는 일반 내용고형제 생산설비뿐만 아니라 국내 제약사 중 단 3개 사만 보유한 호르몬제제 특화 생산설비를 보유하고 있어 이를 기반으로 한 신제품 개발 및 생산, 공급도 동사의 주력 사업영역이다.

[그림 1] 동사의 사업 모델



\*출처: 동사 IR자료

동사의 주요 제품으로 HK이노엔(구. CJ헬스케어)과 독점공급계약을 맺고 판매중인, 원료의약품 추출 기술 개선 천연물 위염치료제 ‘지소렌정’이 있다. 또한, 리리카 서방정(화이자)의 개량신약인 신경병성 통증제 ‘카발린CR서방정’을 HK이노엔에 독점판매권을 부여하여 판매하고 있다. 한독과 동아제약을 통해 판매 중인 여드름치료제 ‘클리어틴이부스팟크림’과 ‘액논크림’도 동사의 주요 제품이다. 특히, ‘액논크림’은 2021년 상반기 여드름치료제 시장점유율 1위에 오르기도 했다. 동사의 종속회사 지엘파마에서는 소염진통제인 ‘디낙스정’, 소화성 궤양 치료제인 ‘파모디딘정’, 줄임예방약 ‘타이밍정’, 성호르몬제인 ‘세스콘정’ 등을 제조 및 판매하고 있다.

[그림 2] 동사의 주요 제품



\*출처: 동사 홈페이지 및 약학정보원

## ■ 연구개발-생산-영업 일원화 시스템을 통한 사업영역 확대 및 매출 증대

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 동사의 최근 매출은 K-IFRS 연결 기준 2019년 106.1억 원, 2020년 119.9억 원, 2021년 124.3억 원으로 나타났다. 해당 매출은 제품 및 상품 판매, 기술이전료 수입, 경상기술료(로열티) 수입, 연구용역 매출 등으로 구성된다.

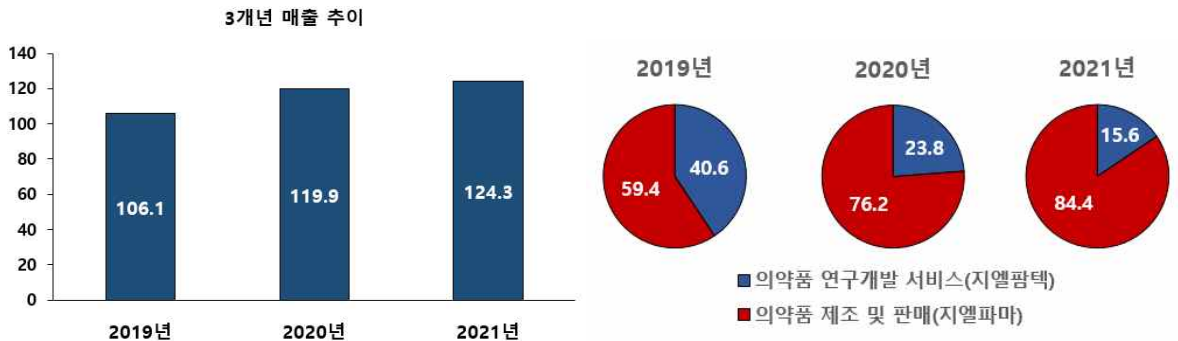
동사의 매출액은 2020년과 2021년 전년 대비 각각 13.0%, 3.7% 증가하였는데, 의약품 연구개발 서비스 매출은 감소 추세를 보였으나 의약품 제조 및 판매 부문에서의 매출 증대로 인해 전체 매출액은 증가 추세를 보였다. 이는 동사가 2018년 크라운제약(현. 지엘파마)을 인수하여 KGMP 인증 의약품 제조설비를 갖추게 되면서, OEM과 ODM 사업으로의 사업영역을 확대하며 나타난 결과로 보인다. 또한, 동사가 연구개발-생산-영업으로 이어지는 일원화된 시스템을 완성하였고, 2020년 약국영업조직을 판매대행조직(CSO)으로 전환하면서 사업효율성과 원가경쟁력을 확보한 것도 동사의 매출액 증가에 영향을 주었을 것으로 판단된다.

한편, 동사의 매출 구성에서 의약품 제조 및 판매 부문이 차지하는 비율은 2019년, 2020년, 2021년 각각 59.4%, 76.2%, 84.4%로 증가 추세를 나타냈다. 동사의 지속적인 의약품 연구개발을 위해서는 안정적인 수입원이 필요하고, 이를 위해 동사의 의약품 제조설비를 이용한 OEM 및 ODM 사업과 동사의 특화 설비인 호르몬제제 생산라인을 적극적으로 활용하고 있는 것으로 해석할 수 있다.



[그림 3] 동사의 최근 3개년 매출실적 및 구성

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재구성

동사의 전체 매출은 대부분 내수 판매를 이루어지고 있는데, 동사의 의약품 생산설비는 KGMP 시설로써 국내 의약품 생산으로 한정되어 있으며, 동사가 국내 호르몬제제 내수화를 위해 호르몬제 내수 시장에 집중하고 있기 때문으로 보인다. 하지만 추후 동사의 cGMP 생산설비가 구축된다면, 해외 시장에서도 경쟁력이 있을 것으로 전망된다.

### ■ 특화 제제기술을 기반으로 하는 다수의 파이프라인 확보

동사는 여러 특화 제제기술(약물 방출 속도 제어 및 지속화 기술, 약물 흡수 촉진 기술, 약물 특성개량 기술, 약물의 서방화 및 가용화 기술)을 통한 개량신약 및 제네릭의약품을 개발하고 있다. 특히 GLARS(Geometrically Long Absorption Regulated System)라는 약물전달시스템이 동사의 대표적 핵심기술이다. 해당 기술은 약물전달시스템(Drug Delivery System, DDS) 중 하나로써, 약물 방출 속도의 제어를 목적으로 한다. GLARS는 팽윤할 수 있는 고분자 구조의 상층과 하층, 그리고 수분이 쉽게 침투할 수 있는 중층으로 구성되는 3겹의 구조를 가진다. 상층과 하층은 약물을 서서히 방출할 수 있게 하는 역할을 하고, 중층은 수분 침투로 약물의 대장 흡수를 촉진하는 역할을 한다. 현재 동사는 여러 특화 제제기술 및 개량신약과 관련하여 국내 특허권 25건과 국외 특허권 11건을 보유하고 있으며, 국내외 12건의 특허를 출원 중이다.

[그림 4] 동사의 GLARS 제제기술



\*출처: 동사 IR자료

동사는 현재 여러 제제기술을 기반으로 하는 다수의 파이프라인을 확보하고 있다. GLH1SM은 당뇨병을 적응증으로 하는 개량신약으로 현재 생동성을 확인하고 품목허가를 신청 중이다. GLH8NDE는 안구건조증을 적응증으로 하는 신약으로, 현재 임상 2상 시험을 개시하였다. GLH10PR은 신경병성 통증을 적응증으로 하는 개량신약이며, 기존 동사가 개발한 프리가발린 서방성 개량신약의 저함량 의약품으로 현재 임상 1상이 진행 중이다. 그 밖에 당뇨병치료제 복합제, 이상출혈치료제 등도 개발 중이다.

**[표 1] 동사의 주요 파이프라인**

프로젝트명	적응증	임상 단계
GLA5PR	신경병성 통증	발매 완료
GLH1SM	당뇨병	임상 1상 완료
GLH10PR	신경병성 통증	임상 1상 진행 중
GLH8NDE	안구건조증	임상 2상 진행 중
GLK2DS	당뇨병	품목허가 신청 준비 중
GLK10VI	당뇨병	발매 완료 및 수탁생산
GLK5TR	이상출혈	품목허가 취득 완료
GLI2PD	임산부 구역, 구토	발매 완료 및 수탁생산

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), 동사 제공 자료, NICE디앤비 재구성

한편, 동사는 전체 인력의 70% 이상을 차지하고 있는 전문 연구개발 인력을 중심으로 회사 설립 이래 현재까지 50여 개 제약업체에 개량신약과 제네릭의약품 제제기술을 제공하였다. 개량신약 개발을 위한 경쟁력 있는 제제기술을 보유하고 있고, 연구개발 과정에서 축적된 임상시험 설계, 허가 및 규제 관련 업무(RA) 경험들이 있어, 원활한 개량신약 및 제네릭의약품의 개발을 수행하고 있다.

## ■ 개발 리스크가 낮은 개량신약 시장의 성장

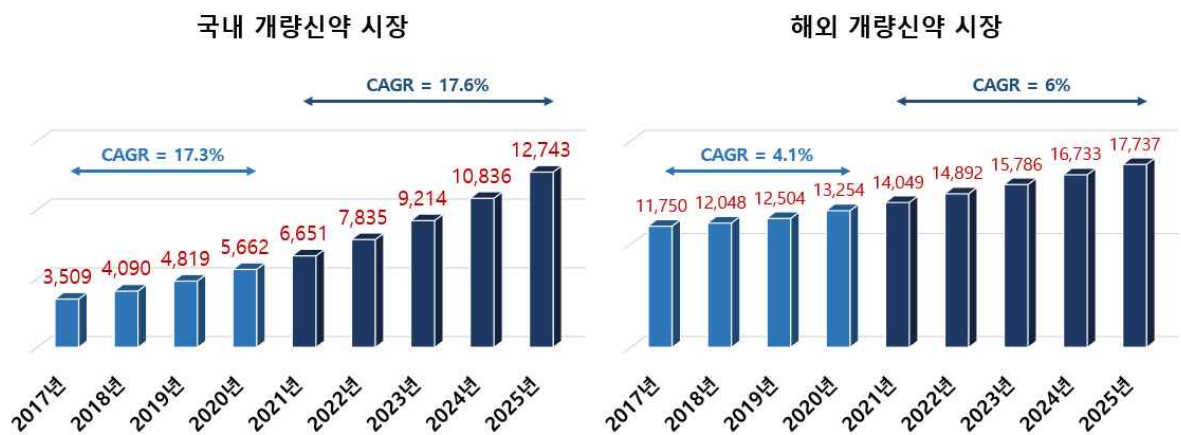
개량신약이란, 허가가 완료된 의약품에 비해서 효능이 증대되었거나 부작용이 감소한 경우, 투여 방법이나 횟수 등이 개선된 경우, 개량된 제제기술이 사용된 경우 등을 통해 진보성이 있다고 식약청이 인정한 의약품을 말한다. 제네릭의약품은 특허가 만료된 의약품에 대해서 화학구조와 제형을 동일하게 개발한 의약품이다. 동사는 개량신약 및 제네릭의약품 연구개발, 생산 및 판매를 통해 주요 매출을 시현하고 있고, 동사가 중점적으로 추구하는 시장은 개발 리스크가 신약 개발에 비해 낮은 개량신약 시장이다. 해당 시장은 제약 시장의 하위에서 형성된 시장으로, 세부적인 시장의 동향을 분석함으로써 동사의 향후 매출과 성장을 구체적으로 전망할 수 있다.

식품의약품안전평가원 자료에 따르면, 국내 개량신약 시장 규모는 2017년 3,509억 원에서 2020년 5,662억 원까지 연평균 17.3% 성장하였고, 2020년 이후 비슷한 성장률을 보일 것이 예측되어, 2025년에는 1조 2,743억 원의 시장 규모를 형성할 것으로 전망된다. 한국수출입은행에 따르면, 세계 개량신약 시장 규모는 2017년 1조 1,750억 달러 규모에서 연평균 4.1% 성장하여 2020년 1조 3,254억 달러 규모의 시장을 형성하였다. 이후 연평균 6% 성장률로 2025년에는 1조 7,737억 달러의 규모를 형성할 것으로 보인다.

한편, 국내 개량신약 개발, 의약품 제조 및 판매 사업을 영위 중인 업체는 명문제약, 비씨월드제약, 위더스제약 등이 있다. 해당 기업들은 각각 고유의 제제기술과 생산설비를 바탕으로 의약품 연구개발과 제조 및 판매 사업을 수행하고 있다. 개량신약 개발의 경우 많은 중소형 제약회사들이 참여하고 있는데, 최근에는 다국적 대형 제약회사들도 개량신약 개발에 참여하고 있어 해당 시장 경쟁은 더욱 심화될 것으로 예측된다.

[그림 5] 국내 및 해외 개량신약 시장 규모

(단위: 억 원, 억 달러)



\*출처: 식품의약품안전평가원(2019), 한국수출입은행(2021), NICE디앤비 재구성

[표 2] 국내 경쟁기업 현황

회사명	설립일	매출액(2021년)	주요 제품
지엘팜텍(동사)	2002.08.01	124.3억 원	개량신약 및 제네릭의약품 개발, 일반 및 전문의약품 제조 및 판매
명문제약	1983.09.01	1447.6억 원	의약품 제조 및 판매(소화기용제, 근이완제, 호르몬제, 중추신경용제 등)
비씨월드제약	1980.03.19	616.2억 원	의약품 제조(마취통증약, 순환계약, 항생제 등), 특화 약물전달시스템을 통한 개량신약 개발
위더스제약	2004.08.19	574.0억 원	일반 및 전문의약품(순환기용제, 근골격용제, 소화기용제, 항생제 등), 제제기술 개선을 통한 개량신약 개발, 의약품 수탁생산 사업

\*출처: 각 업체 사업보고서 및 홈페이지, NICE디앤비 재구성



## ■ 동사의 SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



## ■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문과 관련하여, 동사는 제공하는 제품 및 서비스와 관련된 모든 활동에 환경 법규를 준수하고 있으며 환경경영을 경영방침으로 삼고 있다. 동사는 에너지와 자원을 절약하고 효율적으로 사용하여 녹색기술인증을 취득하였으며, 폐기물을 처리하기 위한 자체적인 프로세스를 구축하고 폐기물 위탁 처리 전문업체를 통해 연구 과정에서 발생한 폐수를 처리하고 있다.

사회(S) 부문에서, 동사는 안전관리 겸임 담당자를 보유하고 있으며, 매년 1회 연구실안전환경 관리자를 대상으로 연구실안전환경 관리자교육을 실시하고, 연구활동 종사자를 대상으로 한 안전관리 실무교육을 반기별로 실시하고 있다.

동사는 임직원의 질 높은 삶을 위해 다양한 복지제도를 운영하고 있다. 동사는 4대보험, 건강검진 지원제도, 퇴직연금 가입제도를 두고 있으며, 지엘인 선발제도를 통해 임직원의 투표로 선정된 직원에게 특별 휴가와

상금을 수여하고, 만 7년 이상 근무 시 안식월제도를 운영하고 있다. 또한, 칭찬포인트 지원, 도서 지원, 자녀학자금 지원, GL SCHOOL 운영제도를 통해 임직원들의 자기계발을 도모하고 있으며, 임직원 단체 상해보험 가입, 체력 단련비, 주택전세자금 대출 지원제도를 통해 임직원들의 행복한 삶을 지원하고 있다.

동사는 창립 당시부터 현재까지 임직원이 자발적으로 기부에 동참하여 사회공헌활동을 꾸준히 시행하고 있다. 동사는 현재 전 직원이 자발적으로 급여의 1%를 적립해 후원금으로 사용하고 있으며, 지난 2021년 12월 초록우산어린이재단에 결연후원금 1,200만 원과 미혼모가정 생필품 지원금 500만 원을 전달한 바 있다. 동사는 임직원들의 자발적인 참여로 조성된 후원금을 매년 저소득 빈곤가정 아동과 그룹홈아동 여름캠프에 기부하고, 미혼모 가정에 생필품을 지원하는 등 다양한 나눔 활동을 지속하고 있다.

## [그림 7] 동사의 사회공헌활동



초록우산어린이재단 김철연본부장 및 지엘팜텍 임직원의 전달식 모습 [초록우산어린이재단 제공]

\*출처: 동사 홈페이지

동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면, 여성 근로자의 비율은 약 36.4%로 동사가 속한 의약품 산업의 여성 고용비율 평균인 29.1%(2020년도 산업별 여성 고용비율, 고용노동부)를 상회하는 것으로 나타났다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 120.7%로 동 산업 평균인 80%를 매우 상회하는 수준이며, 남성 대비 여성 근로자의 근속연수도 397.4%로 동 산업 평균인 96.8%를 매우 상회하고 있어 성별에 따른 고용 평등이 실천되는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자의 근속연수 및 급여액

성별	직원 수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	동사	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	12	2	14	2.4	6.4	47.3	50
여	7	1	8	7.9	6.2	57.1	40
합계	19	3	22	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재무성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 사업보고서(2021.12)에 의하면 이사회는 총 4인으로, 사외이사 1인을 보유하고 있으며, 이사 후보의 선정과 이사의 선임 과정에 집중 투표제를 채택하고 있다. 또한, 이사회와 특수관계인이 아니며 회계, 재무 분야의 전문가인 감사를 선임하여 감사 활동을 수행하고 있다.

동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하여 주주 친화 정책을 펼치고 있으며, 협력사에 대한 공정거래원칙을 공개하고 공정거래 실천 프로그램을 운영하고 있다. 이 외에도 임직원 모두에게 윤리서약서를 작성하도록 하고 있으며, 소비자에 대한 공정거래원칙을 공개하고 제품 및 서비스로 인한 소비자 피해보상 절차를 마련하여 투명하고 윤리적인 기업문화 정착을 위해 노력하고 있다.

## II. 재무분석

### 2021년 매출 증대에도 적자기조 지속 및 심화

동사는 연구개발을 전문으로 수행하고 있으며 종속회사인 지엘파마는 제조 및 판매업을 영위하고 있는 가운데 2021년 지엘파마의 제품 매출이 전반적으로 증가하며 매출실적 증가세를 지속했다. 다만, 지속적인 연구개발비 지출로 적자기조가 이어지며 수익성 지표는 취약한 수준에 머물렀다.

#### ■ 개량신약 개발 전문기업

동사는 제네릭의약품, 개량신약을 두 축으로, 만성질환과 통증 관련 분야의 의약품 개발에 집중하고 있다. 주로 개량신약 및 제네릭의약품 연구개발을 통한 기술이전 수익, 로열티 수익, 판매권 이전을 통한 수익을 통해 매출을 확보하고 있다. 동사는 연구개발뿐만 아니라 최근 자체 개발 상품의 효율적 유통 및 재고관리를 위해 도매업허가를 신규로 취득하였고, 동사의 종속회사인 지엘파마로부터 상품(리로우펜, 파렌스장용정)을 공급받아 판매하고 있다.

주요 제품군별 매출비중(2021년 연결기준)을 살펴보면, 의약품연구개발서비스(동사) 15.6%, 의약품제조및판매(지엘파마) 84.4%로 구성된다. 동사의 주력 사업인 의약품연구개발서비스의 세부 매출구성은 연구 20.8%, 기술료 41.2%, 제품(지소렌정 등) 17.9%, 상품(리로우펜 등) 19.9%로 이루어져 있다.

#### ■ 2021년 종속회사 판매량 증가 등에 따른 매출 증가

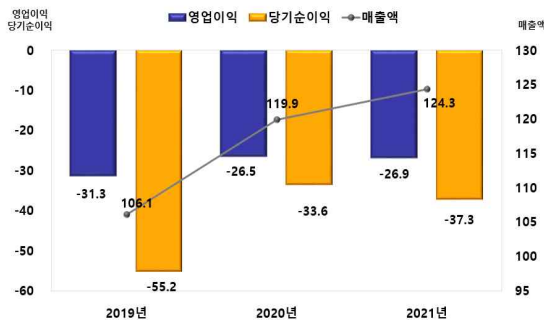
2020년에는 연구 매출 감소에도 불구하고 기타제품 매출 증가로 전년 대비 13.0% 증가한 119.9억 원의 매출을 기록하는 등 외형 성장을 나타냈다. 이후 2021년에는 지소렌정 등 제품 매출이 감소했으나 ‘리로우펜’, ‘클리어틴이부터블 스팟톡’ 등 상품매출이 증가했고, 지엘파마의 ‘디낙스정’ 등 전문의약품, ‘알삭센정’ 등 일반의약품 등 각종 제품의 판매량 증가 등에 힘입어 전년 대비 3.7% 증가한 124.3억 원의 매출을 기록하여 외형 성장세를 유지했다.

#### ■ 2021년 연구개발비 등 비용 증가에 따른 수익구조 약화

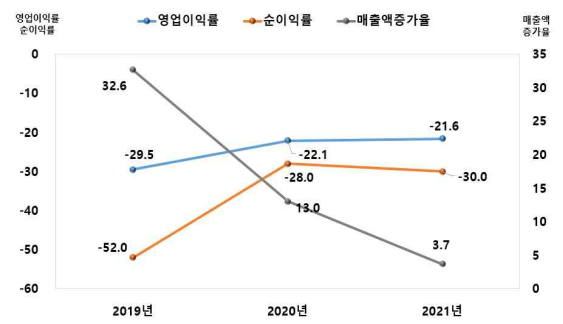
매출액 증가세에도 불구하고 2020년 26.5억 원의 영업적자를 지속하였으며, 영업외수지 적자로 33.6억 원의 당기순손실을 기록하며 전년에 이어 적자기조가 지속되었다. 2021년에는 급여 및 경상연구개발비 증가에 따른 판매관리비 부담 증가로 수익구조가 여전히 제한적인 수준에 머물렀고, 2021년 26.9억 원의 영업손실을 기록하며 영업적자를 지속(-1.9% YoY)하였다. 또한, 무형자산손상차손 등 영업외수지 적자로 37.3억 원(-11.3% YoY)의 당기순손실을 기록하며 전년에 이어 순손익 또한 적자 기조가 지속되는 등 취약한 수익구조를 보인다.

[그림 8] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

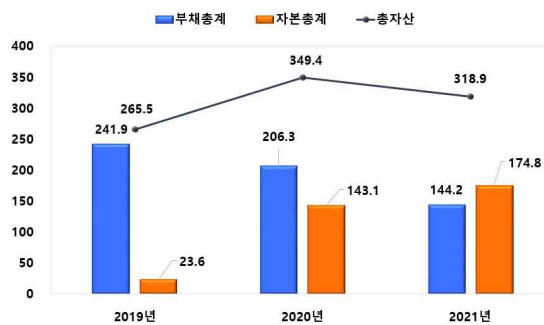
\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재무성

### ■ 부채감소, 자기자본 규모 증가에 따른 재무구조 개선세

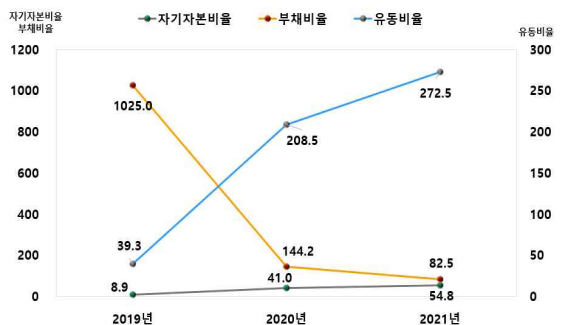
2020년 기말 부채비율이 144.2%를 기록하는 등 전년 말 대비 크게 개선된 재무안정성 지표를 나타냈고, 2021년에는 단기사채 등 부채 규모 감소 및 유상증자에 따른 자본금 증가 등에 따른 자기자본 규모 증가로 기말 부채비율이 82.5%, 자기자본비율이 54.8%를 기록하며 재무안정성 지표는 큰 폭의 개선세를 나타냈다. 또한, 2021년 말 기준 유동비율이 272.5%를 기록하는 등 유동비율이 최근 2개년간 200%를 상회하는 유동비율을 지속하여 단기 유동성도 양호한 수준이다.

[그림 9] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12), NICE디앤비 재무성

### ■ 유형자산 양수 결정

동사는 사업규모 확장에 따른 연구 및 업무공간 확충을 위해 2022년 3월 3일을 기준일로 하여 경기도 성남시 수정구 시흥동 일원 2층 210호 판교 제2테크노밸리 E6-1블럭, 성남 글로벌 융합센터를 47.0억 원에 양수하였다. 동사는 산업단지 내 지자체가 최초로 공급하는 지식산업센터 분양 입주를 통해 바이오헬스 산업벨트의 한 축을 담당하게 되었고, 본사 이전을 통해 글로벌 진출 등을 위한 기업 지원 인프라를 최대한 활용할 계획이다.

## Peer Group 분석

동사는 의약품 연구개발 서비스업 및 연결대상 자회사를 통한 의약품 제조 및 판매업을 영위하고 있는 가운데, 위더스제약, 비씨월드제약, 명문제약 등이 동사의 경쟁사로 분석된다.

2021년 매출 기준 동사가 124.3억 원, 위더스제약이 574.2억 원(별도 기준), 비씨월드제약이 616.2억 원, 명문제약이 1,377.6억 원의 매출액을 각각 기록하여, 명문제약의 매출 규모가 가장 크게 나타났다. 매출액영업이익률은 동사가 -21.6%를 기록하였고, 위더스제약은 8.5%(별도 기준)를 기록하였으며, 비씨월드제약은 5.5%, 명문제약은 -4.3%를 기록한 바, 수익구조는 위더스제약이 가장 양호한 것으로 나타났다.

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

항목	2019년	2020년	2021년
매출액	106.1	119.9	124.3
매출액증가율(%)	32.6	13.0	3.7
영업이익	-31.3	-26.5	-26.9
영업이익률(%)	-29.5	-22.1	-21.6
순이익	-55.2	-33.6	-37.3
순이익률(%)	-52.0	-28.0	-30.0
부채총계	241.9	206.3	144.2
자본총계	23.6	143.1	174.8
총자산	265.5	349.4	318.9
유동비율(%)	39.3	208.5	272.5
부채비율(%)	1,025.0	144.1	82.5
자기자본비율(%)	8.9	41.0	54.8
영업현금흐름	-10.7	-26.7	-22.7
투자현금흐름	-0.2	8.1	-19.0
재무현금흐름	-3.2	110.2	8.7
기말 현금	3.2	94.9	61.9

\*출처: 동사 사업보고서(2021.12)



## Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 목표시장 규모 확대와 연구개발 및 임상 경험 바탕으로의 성장 기대

적은 개발비용과 개발기간, 비교적 높은 성공률을 바탕으로 개량신약 시장은 지속적인 규모 확대가 전망된다. 특화 제제기술을 바탕으로 다양한 파이프라인을 확보한 동사는 여러 임상 경험을 토대로 해당 시장에서의 성장을 기대할 수 있다.

#### ■ 개량신약 시장의 성장에 따른 매출 증대 전망

개량신약 개발은 10~20년의 개발기간과 1조 원 이상의 개발비용이 필요한 신약 개발에 비해, 4~5년 정도의 개발기간과 10~40억 원 수준의 개발비용이 필요하다. 신약 개발과 비교하여 개발성공률이 비교적 높은 편이고, 개발이 성공했을 때 출시 후 4년간의 독점 판매를 보장받을 수 있다. 이런 장점들이 뚜렷하기에 개량신약 시장은 꾸준한 성장이 전망된다. 또한, 제약 산업은 인간의 건강 및 생명과 관련되어 있고 미래 성장동력으로 평가되는 고부가가치 산업이며, 고령사회 진입으로 의약품의 수요는 계속해서 증가할 것이다. 동사는 이런 시장 규모 확대와 지속적인 연구개발을 발판으로 매출 증대를 도모할 것이다. 다만, 개발 리스크가 적은 개량신약 시장에 참여하는 제약사가 늘어나고 있어 시장 경쟁은 심화될 것으로 예측된다.

#### ■ 공동 연구개발과 보유 역량을 바탕으로 파이프라인의 안정적 수행 기대

동사는 여러 기업과 공동 연구개발을 통해 파이프라인을 확장하고 있다. 동사는 대응제약의 자회사 아이엔테라퓨틱스와 MOU를 맺고 해당 기업의 이온 채널 플랫폼 기술과 동사의 제제기술을 접목한 안구통증치료제 개발을 시작하였다. 또한, 바이오벤처 소바젠과 소아뇌전증 치료제를 공동으로 연구개발하고 있다. 한편, 2021년 동사는 아주약품과 합작으로 안구건조증 신약 ‘레코플라본(Recoflavone, 프로젝트명 GLH8NDE)’을 개발 자산으로 하는 오큐라바이오사이언스를 설립하여 임상시험을 진행 중이다. 동사의 이런 활발한 기술개발이 중장기적인 성장의 모멘텀이 될 것으로 기대되며, 여러 연구개발 과정에서 축적된 동사의 임상시험 설계, 허가 및 규제 관련 업무(RA) 경험과 특화된 제제기술도 함께 바탕으로 된다면 확보한 파이프라인의 안정적 수행을 기대할 수 있다.

## ■ 증권사 투자의견

최근 1년 내 증권사 투자의견 없음.

## ■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 10] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 03월 31일)