



Not Rated

주가(04/27): 16,750원

시가총액: 2,293억원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

RA 김재철
kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (04/27)		896.18pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	23,600원	13,400원	
최고/최저가대비	-29.0%	25.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	2.4%	6.8%
	6M	-2.3%	10.0%
	1Y	1.5%	15.7%

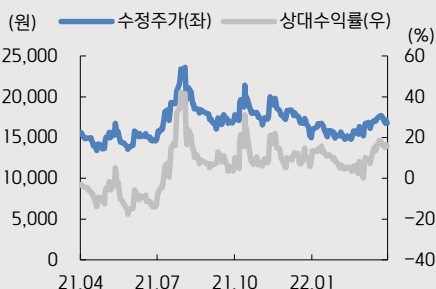
Company Data

발행주식수	13,692 천주	
일평균 거래량(3M)	61천주	
외국인 지분율	1.1%	
배당수익률(2021)	0.0%	
BPS(2021)	3,863원	
주요 주주	지대윤 외 10 인	16.3%

투자지표

(억원)	2018	2019	2020	2021
매출액	56	82	110	118
영업이익	-73	-54	-49	-79
EBITDA	-51	-20	-8	-33
세전이익	-121	-55	-232	-35
순이익	-121	-55	-232	-35
지배주주지분순이익	-120	-54	-231	-34
EPS(원)	-1,517	-671	-2,451	-253
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	NA	NA	NA	NA
PBR(배)	4.43	7.27	7.32	4.74
EV/EBITDA(배)	NA	NA	NA	NA
영업이익률(%)	-130.4	-65.9	-44.5	-66.9
ROE(%)	-54.8	-38.9	-84.7	-7.1
순차입금비율(%)	-61.5	48.7	-56.2	-27.0

Price Trend



퓨처켄 (220100)

방사성 의약품은 저에게 맡기세요



동사는 방사성 의약품 개발 및 생산하는 기업으로 진단제 판매와 더불어 전립선 암 치료제의 국내 임상 1상을 진행중이다. 올해 주목해야할 포인트는 1) 노바티스 '플루빅토'의 FDA 최종 승인(22.03)을 통한 동사 치료제 파이프라인 FC705의 성공 기대감 및 Best-in-class 치료제로의 재평가 필요, 2) 국내 유일 방사성 의약품 CMO 기업으로써 글로벌 제약사의 첫 방사성 의약품 위탁 생산 계약이다.

>>> 'FC705' 전립선 암 치료제 게임체인저 전망, 재평가 필요

지난 3월 노바티스의 전립선 암 치료제 플루빅토가 FDA 최종승인을 받으며 동사 치료제인 FC705에 대한 기대감이 높아지고 있다. 플루빅토는 기존 치료법 대비 효능면에서 더 나은 임상결과를 보여 **표준치료제가 될 가능성이 높아졌다**. 과거 갑상선 암 치료제가 요오드 방사성동위원소 치료법으로 대체되었듯 전립선 암 치료제 역시 패러다임이 바뀔 가능성이 커진 상황이다. 이에 1상 중간 결과 발표에서 플루빅토 대비 절반 용량(100mCi)으로 PSA감소율 최대 92%(플루빅토 임상 2상 58.9%)를 기록한 **동사의 FC705가 전립선 암 치료제 시장에서의 게임체인저가 될 가능성이 높을 것으로 전망한다**. 2상 신청 시 확정된 100mCi 용량에 대해 이미 작년 중간발표에서 유효성을 입증했다고 볼 수 있으며, 2상(반복투여)에서는 1상(단일투여)보다 더 높은 효과성을 보일 것으로 예상한다. 오는 5월13일 미국 비뇨기과학회(AUA)에서 100mCi에 대한 1상 최종 결과 확인이 가능할 전망이며 추후 ISRS(5월), SNMMI(6월)를 거치며 글로벌 기술 이전 논의가 가시화 될 가능성이 있다.

글로벌 제약사들의 전립선암 치료제 병용 라인 구축, 과거 Endocyte 인수(21억달러), 플루빅토 예상 연 매출(20억 달러), FC705 1상 데이터 유효성을 고려할 때, **동사 치료제 파이프라인 가치의 재평가가 필요한 시점이라고 판단한다**.

>>> 국내 유일의 방사성 의약품 CMO 기업

동사는 국내 유일 방사성 의약품 최신 생산 유휴시설을 보유한 기업으로 동사의 새로운 사업영역인 방사성 의약품 CMO 부문 성장이 기대된다. 현재 기존 진단 생산 설비를 제외하고 연간 최대 약 2,000억원대 규모의 설비를 보유하고 있다. 방사성 의약품의 특성상 높은 규제 장벽, 추가 증설의 한계, 반감기로 인한 현지 생산 및 조달 등을 고려한다면 **국내외 기업들의 방사성 의약품 위탁 생산 수주 발생 시 선택지는 동사가 유일한 상황이다**. 국내외 제약사들과 방사성 의약품 위탁생산 계약은 이미 진행되고 있으며 지난 16일 공시된 아비드(일라이릴리 자회사)와의 위탁생산 계약(약 15억원 규모)이 갖는 의미가 크다. **해당 계약은 글로벌 제약사의 첫 국내 CMO 사례**로 릴리의 알츠하이머 치료제인 도나네맵의 국내 3상에 사용될 진단제 위탁생산으로 추정된다. **향후 도나네맵의 국내 진출 시 진단제 독점 위탁생산을 맡을 가능성이 높으며** 이는 추후 다른 글로벌 방사성 의약품 제약사의 CMO 수주로 이어질 것으로 전망한다. 증가하고 있는 PET-CT 진단제 수요, 국내 유일 방사성 의약품 CMO 기업 및 추가 수주 가능성, 경쟁 치료제 파이프라인의 FDA 승인 및 임상 1상 데이터 유효성 입증 등을 고려할 때 동사의 가치는 저평가 구간이라고 판단한다.

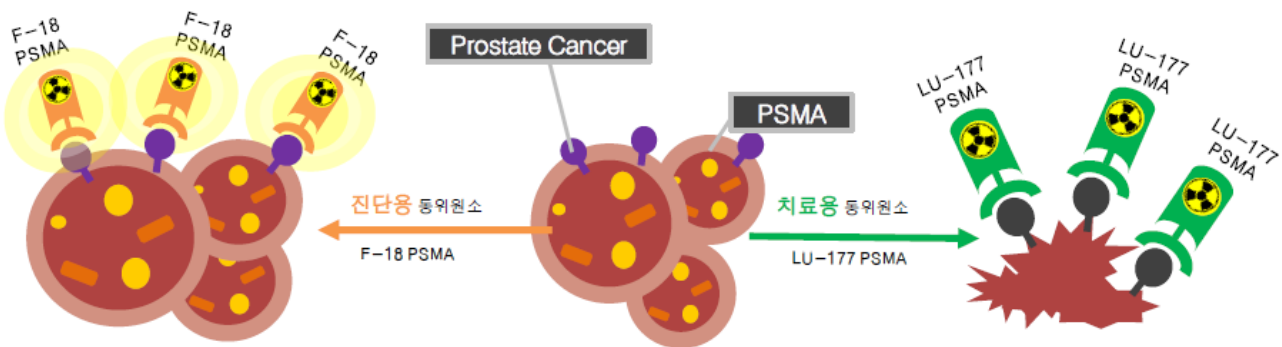
>>> 'FC705' 전립선 암 치료제 게임체인저 전망, 치료제 파이프라인 가치 재평가 필요

지난 3월 노바티스의 전립선 암 치료제 플루빅토(Pluvicto)가 FDA 최종 승인을 받으며 방사선 의약품이 전립선 암 표준치료제로 자리잡을 가능성이 높아졌다. 기존 표준치료법인 화학요법(카바지탁셀) 대비 환자 사망률 38% 감소, 무진행생존기간(PFS) 5.3개월 증가(8.7개월), 전체 생존기간(OS) 5개월 증가(15.3개월), 대안이 없는 전립선암 환자에게서 완전관해 9%, 부분관해 41.8%를 달성하였다. 그럼에도 불구하고 기존 표준치료법 대비 부작용 비율이 높게 나타나는 것이 유일한 문제점으로 제기되었다. 이에 플루빅토와 동일한 PSMA 양성전이성 거세저항성 전립선암 치료제인 동사의 FC705의 추후 최종 승인 가능성과 더불어 전립선 암 치료제의 Best-in-class가 될 가능성이 높아질 것으로 전망한다.

임상 1상 중간결과에서 플루빅토의 50%에 해당하는 약물 투여량(100mCi)으로 1회 투여 시 최대 92%의 PSA감소율을 보여주며, 플루빅토 2상 시 58.9% 대비 우수한 결과값을 발표하였다. 현재 환자 약물 투여가 끝난 상태로 6,7월경 발표될 임상 1상 최종 결과 발표가 예정되어 있으나, 임상 2상 신청 시 확정된 용량 100mCi의 데이터는 이미 중간 결과 발표 시 확인한 값과 크게 다르지 않을 가능성이 높다. 이는 오는 5월 13일 AUA(미국 비뇨기과학회)의 발표에서 최종 결과를 확인할 수 있을 것으로 예상된다.

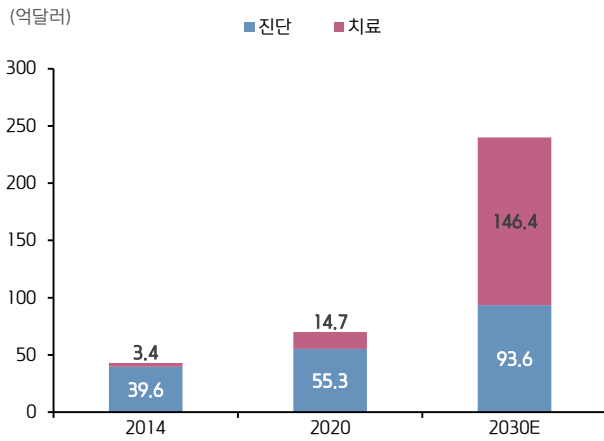
과거 PSMA-617(플루빅토) 파이프라인의 기술이전(1.7억달러)과 노바티스의 Endocyte 인수 사례(21억달러) 및 연 20억달러 예상 매출, 글로벌 제약사들의 전립선 암 치료제 임상 병용라인 구축(노바티스-머크) 등을 고려할 때 동사의 전립선 암 치료제인 FC705의 향후 기술이전 가능성이 높다고 판단되며 이는 올해 AUA(미국 비뇨기과학회)를 시작으로 ISRS(국제 방사성 의약품 심포지엄), ASCO(미국 임상 종양학회), SNMMI(미국 핵의학분자영상 협회) 등을 거치며 가시화 될 가능성이 높을 것으로 전망한다. AUA에서의 발표를 약 2주 정도 앞둔 현재, 동사의 FC705의 가치에 대한 재평가가 필요한 시점이라고 판단한다.

PSMA 기반 전립선 암 진단 및 치료 원리



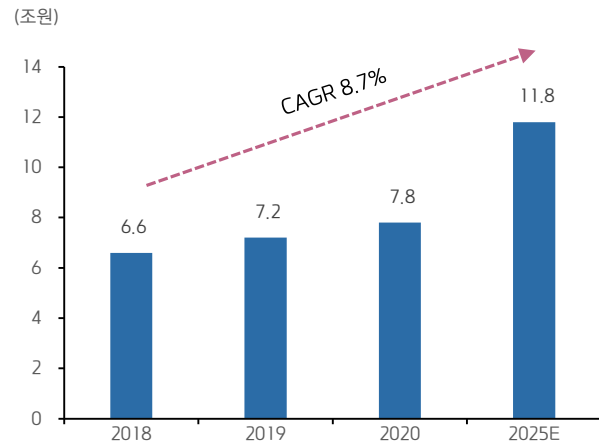
자료: 퓨처캠, 키움증권 리서치센터

글로벌 방사성 의약품 시장규모



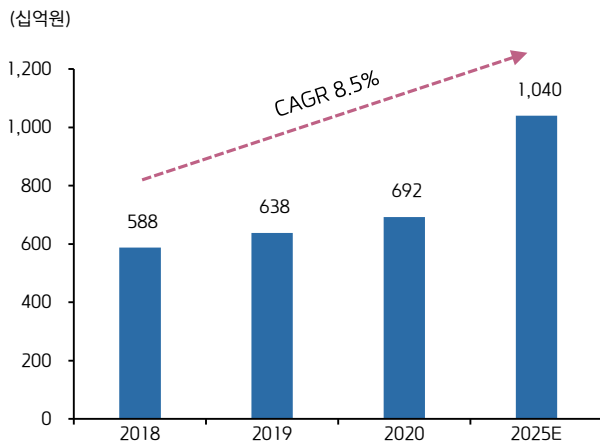
자료: MEDraysintell, 키움증권 리서치센터

글로벌 전립선 암 진단제 시장규모



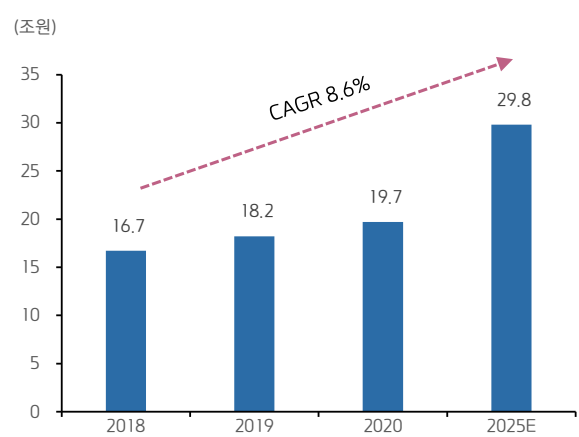
자료: Modor Intelligence, 키움증권 리서치센터

국내 전립선 암 치료제 시장규모



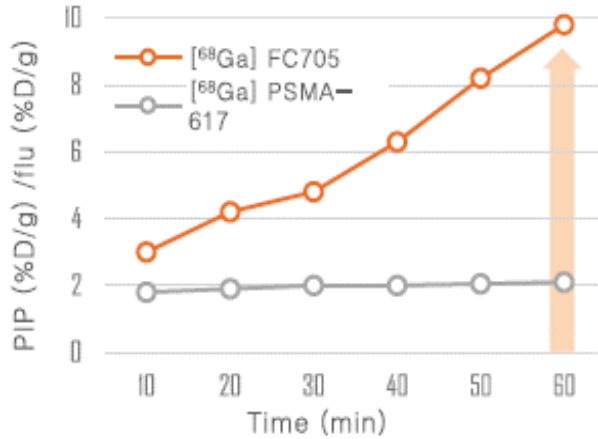
자료: MEDraysintell, 키움증권 리서치센터

글로벌 전립선 암 치료제 시장규모



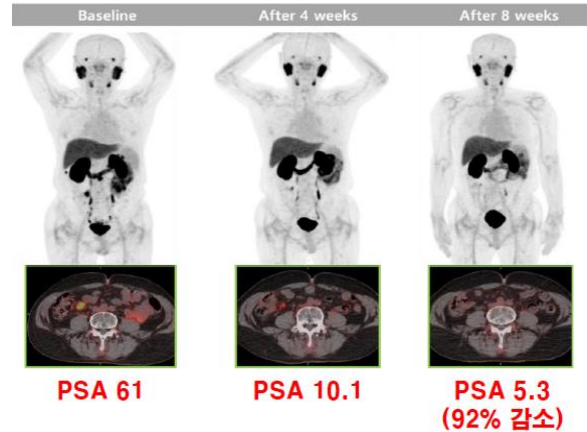
자료: Modor Intelligence, 키움증권 리서치센터

FC705 PSMA 전립선암 선택성



자료: 퓨처캠, 키움증권 리서치센터

FC705 임상 1상 중간결과 발표(100mCi)



자료: 퓨처캠, 키움증권 리서치센터

주요 방사성 의약품 회사 파이프라인

구분	진단				치료		
	알츠하이머	파킨슨	전립선암	동맥경화반	부신종양	신경내분비종양	전립선암
Futurechem	Alzavue (시판)	PDvue (시판)	FC303 (국내 3상, 미국 1상)	FC505 (전임상)			FC705 (국내 1상)
CTT							CTT1403 (1상)
Novartis			CTT1057 (1상)			Lutathera (시판)	PSMA-617 (FDA 승인)
Point Biopharma							PNT 2002 (3상)
GE Healthcare	Vizamyl (시판)	I-FPCIT (시판)					
Life Healthcare	NeuraCeq (시판)			18F-GP1 (1상)			
Lantheus			F-DCFPYL (FDA 승인)		AZEDRA (시판)		Torium227 (1상)
ABX			PSMA-1007 (3상)				

자료: 퓨처캠, 키움증권 리서치센터

주요 방사선동위원소(RLT) 전립선 암 치료제 비교

구분	FC705	PSMA-617	PNT-2002
개발사	Futurechem	Novartis	Point Biopharma
적응증	mCRPC	mCRPC(post-Chemo) + (Pre Chemo) 및 mHSPC 임상중	mCRPC (Pre-Chemo)
진행상황	국내 1상 진행 국내 2상 신청완료 미국 1/2a 신청(22.2Q)	FDA 최종 승인	미국 3상
1회 투여량	100mCi	200mCi	200mCi
비교	PSMA Peptide + Albumin Binder	PSMA Peptide	PSMA Peptide
투여 주기	6주 6회	6주 6회	8주 4회
PSA 50% 이상 감소환자 비율	1회 PSA 90% 수준 확인 (이후 공개 예정)	58.9%(2상)	56.6%(2상)
OS	이후 공개 예정	15.3개월(3상)	Not Reached at 28개월 (2상)
rPES	이후 공개 예정	8.7개월	13.7개월(2상)
Tumor Uptake	9.7	2.3	-
부작용	-	메스꺼움/골수문제 + 수형구강건조증/ 사망환자 5명	-
Value	시가총액 2,348억	NPV 25~30억달러 제시 Peak Sales 20억달러 이상 제시	시가총액 약 1조 470억

자료: 퓨처캠, 키움증권 리서치센터

>>> 국내 유일의 방사성 의약품 CMO 기업

동사는 지난 16일 아비드(일라이릴리 자회사)와 약 15억원 규모의 임상시험용 방사성 의약품 위탁 생산 계약을 체결하였다. 이는 동사가 방사성의약품 CMO 사업영역으로의 첫 발을 내딛은 것으로 풀이된다. 현재 국내 방사성 의약품 중 추가 생산이 가능한 설비를 보유하고 있는 곳은 동사가 유일하다. 자체 진단제 생산 외 연간 최대 약 2,000억원대 규모의 방사성 의약품 생산가능 시설을 보유하고 있어 국내외 기업들의 수주 발생 시 선택지는 동사가 유일한 상황이다.

방사성 의약품 제조시설의 경우 대부분 대학병원에 속해 있고 규제 장벽이 높아 즉각적인 증설이 어려워 초기 진입 장벽이 높은 편이다. 이에 동사는 FDG, 알자부의 생산거점인 서울 이대 병원 외에도 부산 기장 센터에 동일 규모의 자체 생산시설을 보유하고 있을 뿐만 아니라, 센터 내 추가 증설이 가능하다는 장점이 있어 향후 글로벌 및 국내 제약사들의 방사성 의약품 CMO 수요에 충분히 대응이 가능할 것으로 판단한다.

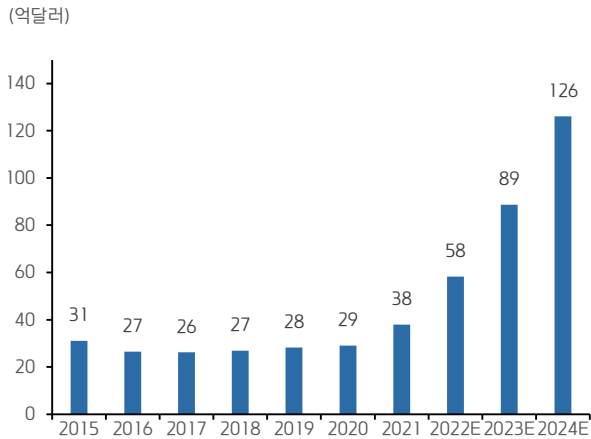
현재까지 임상 시험 관련 방사성 의약품 CMO 계약은 아비드(일라이릴리 자회사)와 국내 제약사 2곳과 진행 중이며 규모는 총 20억원 수준이다. 아비드와의 계약은 알츠하이머 치료제에 필요한 진단 조영제로 추정되며 모회사인 일라이 릴리의 알츠하이머 치료제인 도나네맙 국내 임상 3상과 관련된 계약일 가능성이 높다. 이를 통해 향후 도나네맙의 본격적인 국내 진출에 따른 진단 조영제에 대한 추가 위탁생산 수주가 예상된다. 이외에도 노바티스, 바이엘, 로슈 등 글로벌 제약사들의 방사성 의약품 치료제 국내 진출 시 원가관리 측면에서 국내 CMO 파트너를 둘 가능성이 높아, 충분한 생산 시설과 Capa, 그리고 아비드와의 CMO 레퍼런스를 보유한 동사를 선택할 가능성이 높다고 판단한다.

국내 거점 별 GMP 생산시설 구축 현황

No.	지역	위치	GMP	형태	비고
1	서울/수도권	이대 서울병원	인증	자체	
2	서울/수도권	서울 성모병원	인증	자체	
3	영남권	대구 경북대병원	공사중	자체	22년 내 완료
4	영남권	부산 동아대병원	인증	자체	22년 만기
5	영남권	부산 고신대병원	인증	자체	
6	영남권	부산 기장 센터	공사중	자체	22년 내 완료
7	서울/수도권	서울 원자력병원	인증	CMO	
8	충청/호남권	대전 건양대병원	인증	CMO	
9	충청/호남권	전북 전북대병원	인증	CMO	
10	제주	제주대 병원	인증	CMO	

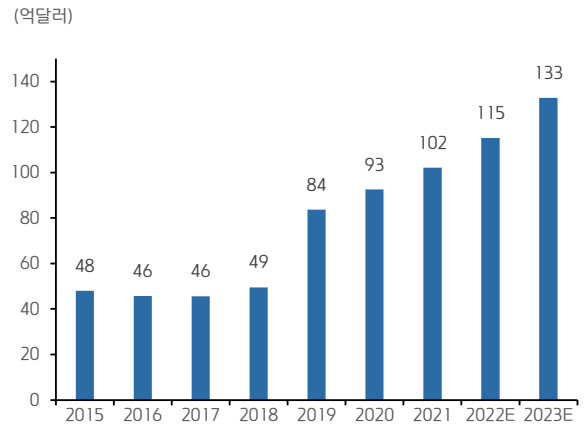
자료: 퓨처켄, 키움증권 리서치센터

글로벌 알츠하이머 치료제 시장 규모 및 전망



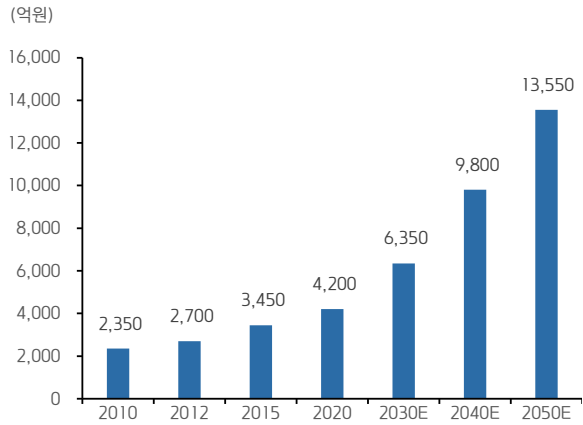
자료: Datamonitor Healthcare, 키움증권 리서치센터

글로벌 파킨슨병 치료제 시장 규모 및 전망



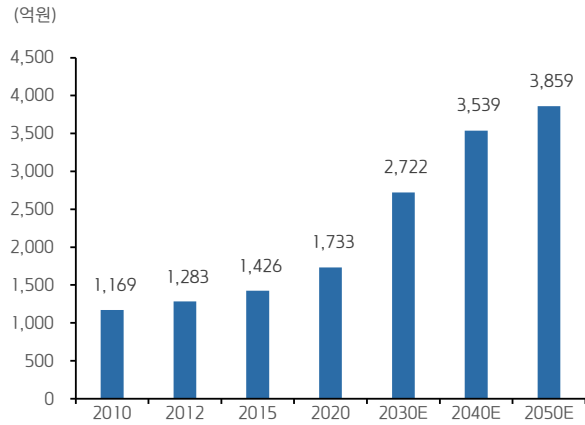
자료: GlobalData, 키움증권 리서치센터

국내 알츠하이머 PET 진단 시장 규모



자료: 보건복지부, 중앙치매센터, 키움증권 리서치센터

국내 파킨슨병 PET 진단 시장 규모



자료: 중앙치매센터, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	30	56	82	110	118
매출원가	35	71	77	82	93
매출총이익	-5	-15	5	28	25
판매비	40	58	59	77	104
영업이익	-45	-73	-54	-49	-79
EBITDA	-35	-51	-20	-8	-33
영업외손익	0	-48	-1	-183	44
이자수익	6	6	14	4	6
이자비용	0	24	33	37	13
외환관련이익	0	1	2	1	0
외환관련손실	0	0	0	0	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-6	-31	16	-151	52
법인세차감전이익	-45	-121	-55	-232	-35
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업손익	-45	-121	-55	-232	-35
당기순이익	-45	-121	-55	-232	-35
지배주주순이익	-45	-120	-54	-231	-34
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	86.7	46.4	34.1	7.3
영업이익 증감율	NA	62.2	-26.0	-9.3	61.2
EBITDA 증감율	NA	45.7	-60.8	-60.0	312.5
지배주주순이익 증감율	NA	166.7	-55.0	327.8	-85.3
EPS 증감율	NA	적지	적지	적지	적지
매출총이익율(%)	-16.7	-26.8	6.1	25.5	21.2
영업이익율(%)	-150.0	-130.4	-65.9	-44.5	-66.9
EBITDA Margin(%)	-116.7	-91.1	-24.4	-7.3	-28.0
지배주주순이익율(%)	-150.0	-214.3	-65.9	-210.0	-28.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	140	435	341	510	372
현금 및 현금성자산	61	63	26	38	35
단기금융자산	51	342	276	434	294
매출채권 및 기타채권	15	19	28	25	25
재고자산	12	6	8	10	11
기타유동자산	1	5	3	3	7
비유동자산	220	206	291	314	400
투자자산	38	5	0	4	3
유형자산	101	154	249	261	339
무형자산	66	8	8	8	22
기타비유동자산	15	39	34	41	36
자산총계	360	640	632	825	771
유동부채	13	150	344	208	103
매입채무 및 기타채무	10	30	40	21	26
단기금융부채	2	0	208	71	74
기타유동부채	1	120	96	116	3
비유동부채	75	321	173	180	140
장기금융부채	47	300	149	156	113
기타비유동부채	28	21	24	24	27
부채총계	88	472	517	388	242
자본지분	272	165	112	434	527
자본금	28	29	29	65	68
자본잉여금	285	300	300	816	937
기타자본	4	1	1	2	6
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-45	-165	-218	-449	-483
비자본지분	0	4	3	2	2
자본총계	272	169	115	436	529

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-28	-33	-27	-23	-29
당기순이익	-45	-121	-55	-232	-35
비현금항목의 가감	11	72	36	228	5
유형자산감가상각비	8	18	31	39	44
무형자산감가상각비	2	4	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	50	3	187	-41
영업활동자산부채증감	0	9	-17	-21	-4
매출채권및기타채권의감소	-2	-6	-9	-7	5
재고자산의감소	-2	7	-4	-3	4
매입채무및기타채무의증가	3	10	-5	-20	-4
기타	1	-2	1	9	-9
기타현금흐름	6	7	9	2	5
투자활동 현금흐름	-127	-349	1	-212	43
유형자산의 취득	-61	-83	-69	-34	-84
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	-3	-1	-1
투자자산의감소(증가)	-38	33	5	-4	1
단기금융자산의감소(증가)	-51	-291	66	-158	139
기타	23	-8	2	-15	-12
재무활동 현금흐름	42	384	-11	247	-17
차입금의 증가(감소)	42	368	0	-35	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	298	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	16	-11	-16	-17
기타현금흐름	0	0	0	0	-0.05
현금 및 현금성자산의 순증가	-114	2	-37	13	-3
기초현금 및 현금성자산	174	61	63	26	38
기말현금 및 현금성자산	61	63	26	38	35

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	-574	-1,517	-671	-2,451	-253
BPS	3,475	2,056	1,395	3,340	3,863
CFPS	-435	-618	-232	-47	-219
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	NA	NA	NA	NA	NA
PER(최고)	NA	NA	NA	NA	NA
PER(최저)	NA	NA	NA	NA	NA
PBR	3.87	4.43	7.27	7.32	4.74
PBR(최고)	4.63	12.81	8.81		
PBR(최저)	1.63	3.92	5.98		
PSR	35.15	12.75	9.93	20.92	20.96
PCFR	NA	NA	NA	NA	NA
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-12.5	-24.1	-8.6	-31.8	-4.3
ROE	-16.5	-54.8	-38.9	-84.7	-7.1
ROIC	-19.8	-62.8	-48.0	-27.5	-27.6
매출채권회전율	4.0	3.3	3.5	4.1	4.7
재고자산회전율	5.0	6.3	11.8	11.9	11.1
부채비율	32.3	279.6	451.1	89.1	45.8
순차입금비용	-22.8	-61.5	48.7	-56.2	-27.0
이자보상배율	-1,402.3	-3.1	-1.6	-1.3	-6.0
총차입금	49	300	357	227	187
순차입금	-62	-104	56	-245	-143
NOPLAT	-35	-51	-20	-8	-33
FCF	-90	-132	-109	-64	-137

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 27일 현재 '퓨처캠(220100)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%