기업브리프

☑ 기업 탐방

키움증권

2022. 7. 11.

HLB (028300)

에이치엘비 알아보기

Not Rated

주가(7/8): 40,300원

시가총액: 43,074억 원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

지난 5월 병용 요법 간암 3상 성공 소식이 전해진 뒤로 주가는 올해 저점 대비 최대 87% 상승 후 재차 하락하였으나, 최근 학회 발표 기대감 반영으로 반등세를 이어가고 있습니다. 관련하여 올해 9월 ESMO 병용 간암 3상 세부 결과 발표, 선낭암 단독 요법 BTD 신청, 11월 이뮤노테라퓨틱스의 교모세포종 세포 치료 백신 2상 결과 발표 등 다수의 임상 진척 모멘텀을 앞두고 있어 경쟁 현황 등을 점검해 보았습니다.

Stock Data

KOSDAQ (7/8)		766.48pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	67,700 원	28,500원
등락률	-40.5%	41.4%
수익률	절대	상대
1M	5.9%	20.9%
6M	15.1%	49.5%
1Y	16.0%	56.5%

Company Data

발행주식수		106,880 천주
일평균 거래량(3M)		1,478천주
외국인 지분율		13.8%
배당수익률(2021)		0.0%
BPS(2021)		4,089원
주요 주주	진양곤 외 8 인	10.5%

투자지표

(십억 원)	2018	2019	2020	2021F
매출액	36.2	38.4	56.2	69.8
영업이익	-29.3	-48.7	-61.3	-101.0
EBITDA	-27.9	-46.6	-50.8	-89.0
세전이익	13.5	-59.8	-93.2	-110.4
순이익	13.5	-59.7	-88.7	-111.6
지배주주지분순이익	25.3	-44.4	-80.1	-98.1
EPS(원)	299	-493	-788	-923
증감률(%,YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	118.5	-103.4	-58.8	-37.7
PBR(배)	18.01	26.58	10.22	8.51
EV/EBITDA(배)	-111.5	-106.3	-94.6	-42.0
영업이익률(%)	-80.9	-126.8	-109.1	-144.7
ROE(%)	20.1	-24.7	-24.1	-21.4
순차입금비율(%)	-23.0	18.6	-30.5	-9.5

자료: 키움증권

Price Trend

>>> 9월 ESMO 세부 결과 발표. 이후 승인 등 여러 과제 대기

지난 5월 경구용 표적 신약 리보세라닙(Rivoceranib, VEGFR-2 저해)과 항서제약의 캄렐리주맙(Camrelizumab, 항PD-1 항체)의 병용 요법 간암 1차 글로벌 3상이 통계적 유의성을 확보했다고 밝혔다. 세부 데이터는 **오는 9/9~13일 유럽종양학회**(ESMO)에서 공개될 예정이다. 간암 병용 2상에서(n=70)는 무진행 생존기간(PFS) 5.7개월, 객관적반응율(ORR) 34%를 기록한 바 있다. 직접 비교하기 어려우나 표준 치료제 **넥사바의 PFS 5.5개월과는 유사**한 수준이며, ORR 2% 보다는 높다. **티쎈트릭과 아바스틴 병용 3상(IMbrave150)에서 PFS 6.8개월(vs 4.3개월) 대비 낮고**, ORR 27.3% 비해서는 높은 수치이다.

간암 3상 세부 데이터를 추정할 수 없어 데이터 경쟁력을 파악하기 어려우나, 통계적 유의미성이 확보된 데이터를 기반으로 '23년 승인을 목표로 하고 있다. 리보세라닙과 캄렐리주맙 2개의 약물 모두 미국 FDA 승인을 받아야한다는 부담이 있고, 미국 직접 판매에 따른 인건비 및 마케팅 비용 증가와 높아지는 경쟁 강도 등이 해결해야할 과제로 보인다. 동사는 **가격 경쟁력으로 시장 침투 확대**를 목표로 하고 있다. 리보세라닙의 중국 판권은 항서제약이 그 외 지역은 동사의 자회사 엘레바(Elevar)가 보유하고 있으며, 엘라바는 로열티율은 약 3~4%로 추정된다.

.>>> 하반기 모멘텀과 점검 사항 대기 중

하반기 다수의 파이프라인 모멘텀이 대기 중이다. **9월 유럽종양학회(ESMO)**에서 리보세라닙+캄렐리주맙 **병용 간암 3상 세부 결과** 발표 예정으로 기존 치료제 및 경쟁 후보 물질과 데이터 경쟁력을 확인할 수 있을 것으로 보인다. 9월경 리보세라닙 **선낭암 단독요법 preNDA 미팅 후 혁신치료제(BTD) 신청**을 진행할 것으로 보인다. **11월에는** 신경종양학회(SNO)에서 이뮤노믹 테라퓨틱스(지분 41%)의 **교모세포종(GBM)** 세포치료 백신 ITI-1000의 **2상 결과 발표**가 기대된다 (1/2상 mOS 38.3개월 vs 14개월 기록). 반면, 점검 사항으로는 경쟁물질인 임핀지와 트레멜리무맙 병용 간암 적응증 4분기 FDA 승인과 **키트루다와 렌비마의 간암 3상 올해말** 결과 발표가 있다. '20년 유상증자(약 3,300억원) 조달을 통해 이뮤노믹, 노터스, 베리스모 등 지분을 확보하며 리보세라닙 단일 자산의 리스크를 완화시켰으며, 미국 법인들의 임상 진척 및 데이터 발표와 나스닥 상장 등이 이어진다면 가치 재평가 가능하다는 점이 긍정적이다.

9월 데이터 공개.

경구용 표적 신약 리보세라닙(Rivoceranib, VEGFR-2 저해)과 항서제약의 캄렐리주맙(Camrelizumab, 항PD-1 항체) 병용 간암 1차 글로벌 3상 세부 데이터는 **오는 9월 유럽종양학회**(ESMO, 9/9~13일)에서 공개될 예정이다.

2상 높은 ORR 기록.

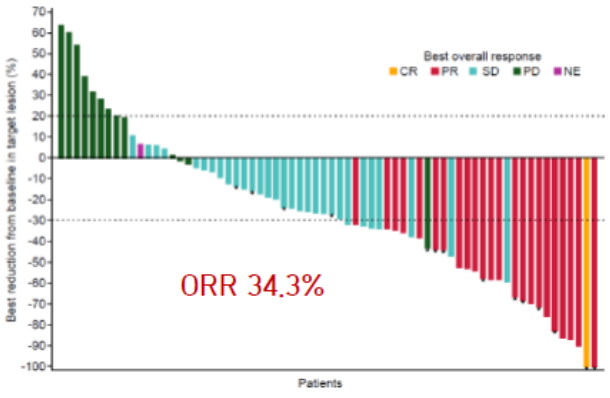
간암 병용 2상에서(n=70)는 무진행생존기간(PFS) 5.7개월, 객관적반응율(ORR) 34%를 기록한 바 있다. 직접 비교하기 어려우나 표준 치료제 넥사바의 PFS 5.5개월과는 유사한 수준이며, ORR 2% 보다는 높다. 티쎈트릭과 아바스틴 병용 3상(IMbrave150)에서의 PFS 6.8개월(vs 4.3개월) 대비 낮고, ORR 27.3% 비해서는 높은 수치이다. **티쎈트릭과 아바스틴은 지난 '20년 간암 1차 치료제로 미국 FDA 승인**을 받았다.

주요 간암 1차 치료제 임상 결과

물질명	임상 프로젝트	환자 수	대조군	OS(개월)	PFS(개월)	ORR(%)
넥사바(Sorafenib)	SHARP	602 (299 vs 303)	Placebo	10.7 vs 7.9	5.5 vs 2.8	2% vs 1%
렌비마(Lenvatinib)	REFLECT	954 (478 vs 476)	Sorafenib (noninferioity)	13.6 vs 12.3	7.4 vs 3.7	18.8% vs 6.5%
옵디보(Nivolumab)	CheckMate 459	743 (371 vs 372)	넥사바	16.4 vs 14.7	3.7 vs 3.8	15% vs 7%
티센트릭(Atezolizumab) + 아바스틴 (Bevacizumab)	IMbrave150	501 (336 vs 165)	넥사바	NR (〉17) vs 13.2	6.8 vs 4.3	27.3% vs 11.9%
	IMbrave150 12개월 업데이트	501 (336 vs 165)	넥사바	19.2 vs 13.4	6.9 vs 4.3	30% vs 11%
리보세라닙 (Rivoceranib)+ 캄렐리주맙 (Camrelizumab)	RESCUE (2상)	70			5.7	34%
	3상	543 (255 vs 255)	넥사바			

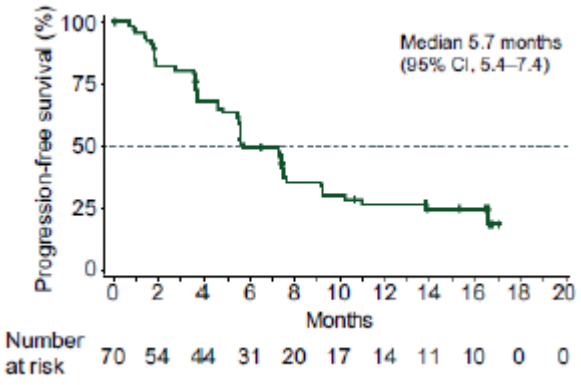
자료: HLB, Lancet, NEJM, 키움증권 리서치센터

아파티닙+캄렐리주맙 2상 결과



자료: HLB, 키움증권 리서치센터

아파티닙+캄렐리주맙 2상 결과



자료: HLB, 키움증권 리서치센터

허가 여부 판단 어려워.

항암제 신약은 3상 성공 이후 허가 승인까지 확률이 통상 92%로 높으나, 여러 이슈들로 허가 여부를 단정짓기 어렵다고 판단된다. 최근 **2개의 중국 제약사의 신약이 미국 FDA 승인을 받지 못하였고**, 캄렐리주맙과 아파티닙 각각의 단일 품목으로도 아직 미국 FDA 승인을 받지 않아 **2개의 품목이 동시에 허가를 받아야**하기 때문이다.

환자 다양성 중요하나 사전 FDA와 미팅.

지난 2월 릴리와 중국 이노벤트사의 PD-1 항체 신약 Tyvyt에 대해 FDA가 임상이 중국에서만 진행된 점을 지적하며 승인을 거부하였다. **캄렐리주맙과 리보세라닙의 이번 3상은 543명을 대상으로 전세계 13개국 95개 센터에서 투여**하여 중국에서만 임상을 진행한 이노벤트사의 사례와는 차이가 있다. 다만, **중국 환자 비중이 약 70~75%**로 최근 임상 시험 환자의 다양성이 부각되고 있다는 점에서 환자의 다양성이 충분한지 논의가 될 수 있다. 동사는 **사전 FDA와의 미팅을 통해서** 환자 수 및 서양 인구 비중 등이 조율이 되었다고 언급하였다.

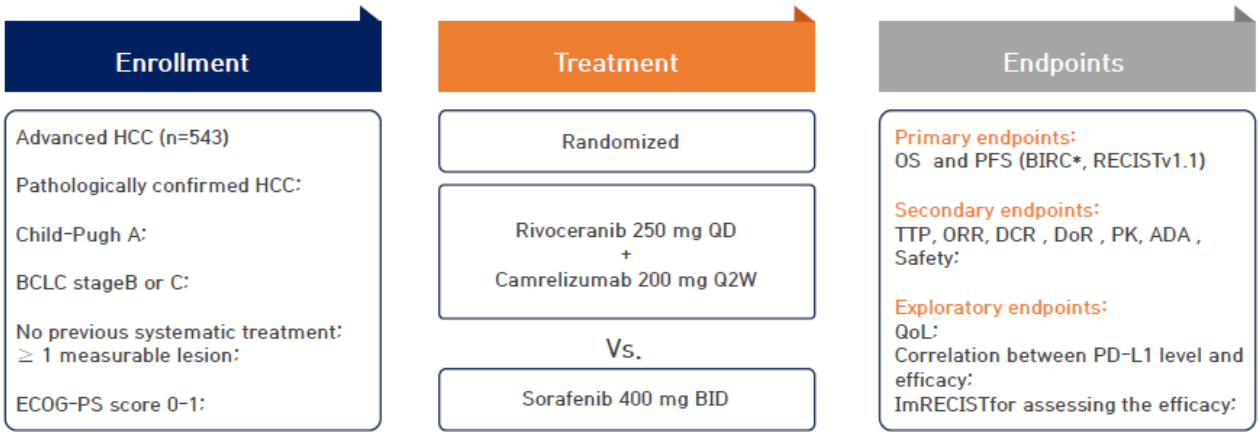
대조군 논란도 크지 않을 것.

티센트릭과 아바스틴 병용이 간암 1차 치료제로 승인 받기 약 1년전에 항서제약이 3상을 시작하여 당시 표준치료제인 넥사바를 대조군으로 설정하였다는 점에서 **대조군 논란도 크지 않을 것**으로 보인다.

다만, 2개 약물 모두 미국 FDA 승인 받아야 함

다만, 캄렐리주맙과 리보세라닙은 중국에서 승인되어 판매되고 있으나, **미국 FDA 승인 받은 바 없어 병용 요법으로 승인 관문을 통과**해야한다. 경쟁약물 티센트릭과 아바스틴은 각각 미국 FDA 승인을 받은 바 있고, 병용 요법으로도 승인을 받았다. 캄렐리주맙(중국 브랜드명 AiRuiKa)은 중국에서 8개 적응증 승인 받아 판매 중이며, 아파티닙(중국 브랜드명 Aitan) 또한 위암과 간암 2차 치료제로 승인 받아 중국내 판매 중이다. 중국외 지역 판권은 HLB 자회사 엘레바(Elevar Therapeutics)가 보유하고 있다.

리보세라닙 간세포함 개발 현황



자료: HLB, 키움증권 리서치센터

'23년 승인 목표

3상 결과를 기반으로 11월 pre NDA 미팅 후 신약 신청하여, **'23년 승인을 목표**로 하고 있다. 승인 여부에 따라서 유럽은 판매 대행 업체 및 파트너십을 통해서 진출 계획이며, **미국은 직접판매를 계획**하고 있다.

직접 판매에 인력채용 및 마케팅 비용 필요

미국 직접판매 기업으로는 SK바이오팜이 대표적이며, SK바이오팜의 임직원 수는 245명으로 '21년 연구개발비를 제외한 **판관 비용이 약 1,800억원이 소요**되었다. 동사의 임직원 수는 현재 166명으로 추후 직접판매를 준비한다면 **100명 이상의 추가 인력 채용** 및 직원 교육비, TV 광고, 마케팅 비용 등이 필요할 것으로 보인다. 1분기 별도 기준으로 **현금 약 500억원을 보유**하고 있어, 향후 직접 판매를 감안한다면 추가 인수 합병 및 지분 투자 등은 진행되지 않을 것으로 추측된다.

경쟁 강도 높아지고 있음

반면, **경쟁 강도는 높아지고 있다**. 로슈의 PD-L1/VEGF 병용 요법인 **티쎈트릭과 아바스틴**이 '20년 미국에서 1차 간암 치료제로 이미 승인을 받았다. 아스트라제네카의 PD-L1/CTLA-4 병용 요법인 **임핀지와 트레멜리무맙**(Tremelimumab)이 같은 적응증으로 FDA 우선 심사 중으로 **오는 4분기 결정**이 나올 것으로 예상되고 있다. 머크의 **키트루다 또한 에자이의 렌비마와** 병용 3상 결과가 **올해말 결과 발표**가 전망된다. 이에 따라 글로벌 유통망을 가진 대형 제약사와의 경쟁이 불가피하며, 이번 **9월 발표될 3상의 데이터 경쟁력과 이후 가격 경쟁력에 기대**를 걸어야 한다.

가격 경쟁력으로 승부

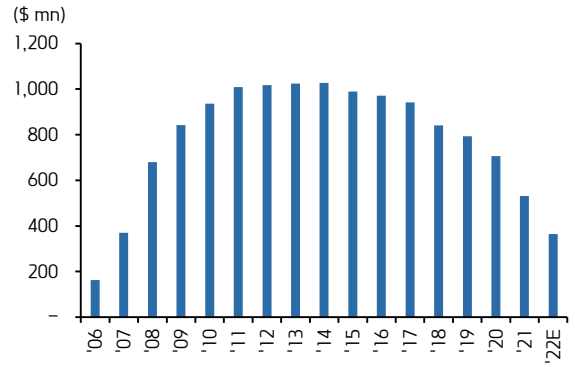
항서제약의 캄렐리주맙(AiRuiKa)의 중국내 가격은 200mg에 $432, 연간 비용이 $7,370으로 미국 항 PD-1 항체 연간 약가 $150,000 대비 저렴하다. 캄렐리주맙과 리보세라닙의 미국내 약가가 아직 정해지진 않았지만, 경쟁 제품 대비 낮은 가격으로 시장 침투할 것으로 보인다. 간암 시장은 신약 신제품 출시에 따라 '19년 $1.7bn에서 '27년 $7.4bn으로 성장이 전망된다.

주요 경쟁 물질 의약품 가격 비교

제품명	연간 약가($)
캄렐리주맙 (PD-1)	7,370
리보세라닙 (VEGFR-2)	2,928
렌비마 (VEGFR1,2,3)	96,325
넥사바 (Sorafenib, TKI)	92,394
키트루다 (PD-1)	150,000
티쎈트릭 (PD-1)+아바스틴 (VEGFR)	321,960

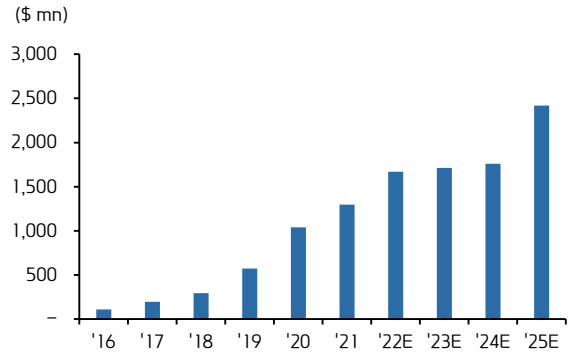
주: 캄렐리주맙 및 리보세라닙은 중국내 약가 기준이며, 리보세라닙은 250mg 115위안화를 5.7개월 PFS에 적용.
자료: Pubmed, 키움증권 리서치센터

넥사바 매출 추이 및 동향



자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

렌비마 매출 추이 및 동향



자료: Cortellis, 키움증권 리서치센터

선낭암 2상 ORR 15%

간암 외에도 동사는 올해 ASCO에서 리보세라닙 단독으로 재발성/전이성 **선양낭성암(ACC) 2상 결과**를 발표하였다. 미국과 한국 11개 사이트에서 80명 등록한 환자 중 평가 가능한 72명 대상 객관적반응률(ORR)은 15.06%(n=11/73)이었다. 특히 VEGFR TKI 치료 경험이 없는 1차 치료 환자는 18.6%를 기록하였고, 무진행 생존기간(PFS)은 9개월을 기록하였다. 3등급 이상의 부작용(유해사례, Adverse Event)이 80%로 높았다.

가속 승인 목표 높은 부작용과 렌비마 고려할 필요 있음

침샘암 중 23.8%를 차지하는 **선양낭성암은 미국에서 매년 1,300명 가량(전세계 20만명) 발생하는 희귀질병**으로 수술/방사선 치료 외 표준 치료 옵션이 없다. 이에 따라 동사는 선낭암 적응증으로 리보세라닙의 가속승인을 목표로 하고 있다. 가속 승인은 생명을 위협하거나 심각한 질환에 대해 기존 치료제 대비 의미 있는 개선이 확인되는 경우 시판 후 임상적 확증시험 수행을 조건부로 2상 시험 후 허가해주는 제도이다. 기존에 마땅한 치료제가 없기 때문에 **승인 가능성 있으나, 3등급 이상의 부작용 비중이 높았다는 점과 경쟁품목인 렌비마의 동향도 고려**해야한다.

렌비마 ORR 16%로 유사하고, PFS는 더 높음

렌비마는 재발성/전이성 선낭암 환자 32명 대상 **2상에서 ORR 16%(n=5/32), PFS 17.5개월**이었고 4건의 3등급의 부작용이 관찰되었다. 렌비마는 선낭암 적응증으로 키트루다와 병용 요법 2상도 진행하고 있으며, '23.12월 종료를 목표로 하고 있다. 반면, 리보세라닙은 단독 요법에서 3등급 이상의 부작용 비중이 높아 병용 요법 시도에 부담이 따를 것으로 보인다.

지분 투자를 통해 리스크 완화

'20년 유상증자를 통해 약 3,300억원을 조달하였고, Elevar(100%), Immunomic(41%), 노터스(18%), Verismo(11%), 에이치엘비테라튜틱스(전, 지트리비앤티, 1.7%) 지분을 확보하여 **리보세라닙의 리스크를 완화**시켰다.

엘레바 로열티 3~4%

엘레바는 리보세라닙의 중국 외 지역 판권을 보유하고 있으며, 리보세라닙의 지난해 중국 매출액은 약 3,000억원으로 동사는 3~4%의 로열티를 수취한다. 지분 41%를 보유하고 있는 교모세포종(GBM) 세포 치료 백신 개발사 이뮤노믹 테라퓨틱스는 수지상 세포 백신 ITI-1000 154명 대상으로 2상 중으로 조만간 임상이 완료되어 오는 **11월 신경종양학회(SNO)에서 발표**할 수 있을 것으로 보인다. 회사는 ITI-1000이 1/2상에서 **전체생존기간 중앙값(mOS)가 38.3개월**로 테모졸로마이드 표준치료법 14개월 대비 높았다고 말했다. ITI-1000은 자가 세포 치료제로 월 100~1,000명의 치료제 생산이 가능하다.

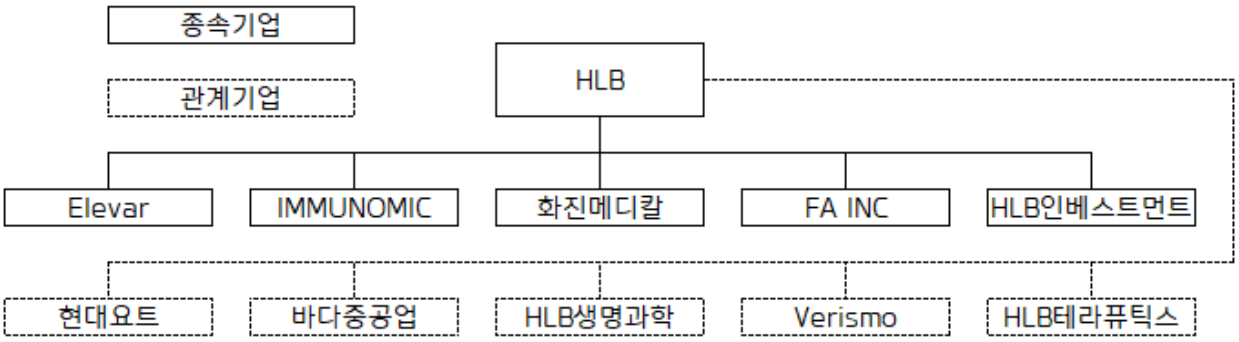
이뮤노믹 GMB 2상 11월 발표 예정

자회사 자가 고형암 CAR-T 1상 진입

11%의 지분을 보유하고 있는 베리스모는 '20.6월 설립된 자가 고형암 CAR-T 개발업체로 CAR-T 치료제 킴리아의 아버지로 불리는 칼 준 교수가 Founding Advisor로 있다. 가장 앞서있는 파이프라인으로는 SynKIR-110이 있으며, **전임상을 마치고 3분기 중 IND** 승인을 예상하고 있다. 중국에서 혈액암 환자 8명 대상 연구자 임상을 진행하였는데, 당시 완전관해가 100%를 보였다.

미국 법인들의 임상 진척 및 데이터 발표, 나스닥 상장 등이 이어진다면 가치 재평가 가능할 것으로 판단된다. 베리스모의 경쟁사인 Lyell은 시가총액 $1.65bn을 형성하고 있으며, 베리스모가 킴리아 개발팀으로 꾸려졌다면 Lyell은 Juno CAR-T 개발 인력으로 구성되어 있다. 이뮤노믹의 주요 경쟁사로는 수지상세포를 이용하여 GBM 개발을 완료한 NWBO로 시가총액은 $768mn이다.

주요 종속 기업 및 관계 기업



자료: HLB, 키움증권 리서치센터

주요 파이프라인 현황

개발 회사	지 역	적 응 증	단독 / 병용	단 계	비 고
Elevar elevar therapeutics	글로벌 (중국 제외) 권리	위암 3rd/4th	Rivoceranib 단독	Phase 3	중국 시판(2014년), 희귀의약품(한, 미, 유럽)
		간암 1st	Camrelizumab 병용	Phase 3	희귀의약품 지정(미)
		선낭암 1st	Rivoceranib 단독	Phase 2	희귀의약품 지정(미)
		위암 2nd	Paclitaxel 병용	Phase 1/2a	임상 1/2a 진행
		대장암 3rd	Lonsurf 병용	Phase 1b/2	임상 1b/2 진행
ITI IMMUNOMIC THERAPEUTICS	글로벌 권리	교모세포종 (ITI-1000)	Dendritic Cell vaccine	Phase 2	임상 2상 진행중 (150명), 세포치료제
		교모세포종 (ITI-1001)	DNA vaccine	Phase 1 예정	임상 1상 IND 제출예정, 항암백신
		메르켈세포암 (ITI-3000)	DNA vaccine	Phase 1	임상 1상 진행, 항암백신

자료: HLB, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	23.0	36.2	38.4	56.2	69.8
매출원가	20.8	29.7	34.5	45.9	48.8
매출총이익	2.2	6.5	3.9	10.3	21.1
판관비	28.3	35.8	52.7	71.6	122.1
영업이익	-26.1	-29.3	-48.7	-61.3	-101.0
EBITDA	-24.5	-27.9	-46.6	-50.8	-89.0
영업외손익	-7.2	42.8	-11.0	-31.9	-9.4
이자수익	0.6	0.9	0.8	1.7	1.3
이자비용	4.2	12.8	19.5	5.3	3.6
외환관련이익	0.0	0.2	0.2	0.6	1.8
외환관련손실	0.4	0.1	0.2	4.1	0.2
종속 및 관계기업손익	1.7	28.8	1.9	-10.2	-8.4
기타	-4.9	25.8	5.8	-14.6	-0.3
법인세차감전이익	-33.4	13.5	-59.8	-93.2	-110.4
법인세비용	-12.0	0.0	-0.1	-4.5	1.2
계속사업순손익	-21.3	13.5	-59.7	-88.7	-111.6
당기순이익	-21.3	13.5	-59.7	-88.7	-111.6
지배주주순이익	-16.5	25.3	-44.4	-80.1	-98.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-23.7	57.4	6.1	46.4	24.2
영업이익 증감율	흑전	12.3	66.2	25.9	64.8
EBITDA 증감율	흑전	13.9	67.0	9.0	75.2
지배주주순이익 증감율	흑전	-253.3	-275.5	80.4	22.5
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	적지
매출총이익율(%)	9.6	18.0	10.2	18.3	30.2
영업이익률(%)	-113.5	-80.9	-126.8	-109.1	-144.7
EBITDA Margin(%)	-106.5	-77.1	-121.4	-90.4	-127.5
지배주주순이익률(%)	-71.7	69.9	-115.6	-142.5	-140.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	35.3	117.1	69.7	251.6	188.1
현금 및 현금성자산	7.3	30.2	40.9	220.7	99.8
단기금융자산	19.5	73.3	12.7	4.3	28.4
매출채권 및 기타채권	3.9	9.0	9.0	14.5	43.2
재고자산	4.1	3.9	4.9	4.9	13.8
기타유동자산	0.5	0.7	2.2	7.2	2.9
비유동자산	152.9	186.9	292.9	454.9	555.6
투자자산	13.1	37.6	144.2	160.3	165.4
유형자산	10.3	12.8	12.5	19.9	41.5
무형자산	126.6	133.6	133.6	263.8	339.5
기타비유동자산	2.9	2.9	2.6	10.9	9.2
자산총계	188.2	304.0	362.6	706.5	743.7
유동부채	42.3	20.9	67.7	98.0	121.8
매입채무 및 기타채무	8.6	9.4	54.0	50.3	89.0
단기금융부채	31.8	11.2	13.2	45.8	22.4
기타유동부채	1.9	0.3	0.5	1.9	10.4
비유동부채	32.2	73.6	105.7	51.0	109.7
장기금융부채	4.3	44.1	75.6	9.4	57.2
기타비유동부채	27.9	29.5	30.1	41.6	52.5
부채총계	74.5	94.5	173.4	149.0	231.5
지배지분	77.2	174.7	184.9	479.8	436.0
자본금	18.2	19.6	21.4	26.5	53.3
자본잉여금	93.2	129.9	383.6	796.5	803.2
기타자본	-13.3	-15.3	-221.8	-249.6	-251.6
기타포괄손익누계액	-1.1	1.0	6.9	-8.2	14.0
이익잉여금	-19.8	39.6	-5.2	-85.4	-183.0
비지배지분	36.4	34.8	4.3	77.7	76.2
자본총계	113.7	209.5	189.2	557.4	512.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-19.1	-29.2	-48.7	-56.5	-54.8
당기순이익	-21.3	13.5	-59.7	-88.7	-111.6
비현금항목의 가감	0.1	-37.4	14.5	42.3	35.3
유형자산감가상각비	1.5	1.2	2.0	3.1	3.8
무형자산감가상각비	0.1	0.2	0.1	7.4	8.3
지분법평가손익	-1.7	-34.9	-3.4	-10.2	-8.1
기타	0.2	-3.9	15.8	42.0	31.3
영업활동자산부채증감	1.5	-5.6	-1.7	-11.2	12.3
매출채권및기타채권의감소	-0.4	-2.2	1.0	-6.2	-7.7
재고자산의감소	-0.3	1.0	-1.1	0.0	0.8
매입채무및기타채무의증가	-0.3	-0.4	-1.2	0.3	0.0
기타	2.5	-4.0	-0.4	-5.3	19.2
기타현금흐름	0.6	0.3	-1.8	1.1	9.2
투자활동 현금흐름	-13.0	-28.2	-26.8	-98.0	-68.5
유형자산의 취득	-1.7	-0.6	-1.7	-1.0	-2.2
유형자산의 처분	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	0.0	-0.2	-73.8	-4.0
투자자산의감소(증가)	1.5	7.3	-106.6	-16.1	-5.1
단기금융자산의감소(증가)	-10.0	-53.7	60.5	8.4	-24.2
기타	-2.4	18.1	21.2	-15.5	-33.0
재무활동 현금흐름	30.1	80.0	86.7	341.0	1.3
차입금의 증가(감소)	28.8	54.9	82.4	-7.9	3.4
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	368.1	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	-3.8	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
기타	1.3	25.1	4.3	-15.3	-2.1
기타현금흐름	-0.1	0.3	-0.6	-6.7	1.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-2.0	22.9	10.6	179.8	-120.9
기초현금 및 현금성자산	9.4	7.3	30.2	40.9	220.7
기말현금 및 현금성자산	7.3	30.2	40.9	220.7	99.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표(원)					
EPS	-204	299	-493	-788	-923
BPS	941	1,969	1,919	4,533	4,089
CFPS	-261	-282	-502	-456	-718
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-84.2	118.5	-103.4	-58.8	-37.7
PER(최고)	-104.9	224.7	-192.4		
PER(최저)	-27.2	54.1	-19.6		
PBR	18.22	18.01	26.58	10.22	8.51
PBR(최고)	22.70	34.15	49.48		
PBR(최저)	5.89	8.23	5.04		
PSR	60.50	83.01	119.42	83.83	52.96
PCFR	-65.7	-125.5	-101.6	-101.5	-48.5
EV/EBITDA	-59.0	-111.5	-106.3	-94.6	-42.0
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	-11.4	5.5	-17.9	-16.6	-15.4
ROE	-19.9	20.1	-24.7	-24.1	-21.4
ROIC	-21.6	-19.6	-37.0	-29.4	-27.5
매출채권회전율	5.9	5.6	4.3	4.8	2.4
재고자산회전율	5.8	9.0	8.8	11.5	7.5
부채비율	65.5	45.1	91.6	26.7	45.2
순차입금비율	8.1	-23.0	18.6	-30.5	-9.5
이자보상배율	-6.2	-2.3	-2.5	-11.7	-27.8
총차입금	36.1	55.3	88.8	55.2	79.6
순차입금	9.2	-48.2	35.2	-169.8	-48.6
EBITDA	-24.5	-27.9	-46.6	-50.8	-89.0
FCF	-28.9	-32.1	-49.1	-129.5	-65.5

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 7월 8일 현재 'HLB(028300)' 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 (2021/07/01~2022/06/30)

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%