

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미

talmi@sksec.co.kr
02-3773-9952

Company Data

자본금	148 억원
발행주식수	2,981 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,459 억원
주요주주	
정산(외27)	32.64%

외국인지분률	3.60%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(22/08/31)	5,510 원
KOSDAQ	797.02 pt
52주 Beta	0.76
52주 최고가	13,600 원
52주 최저가	5,130 원
60일 평균 거래대금	7 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.6%	-1.8%
6개월	-31.4%	-24.2%
12개월	-57.8%	-45.3%

올리패스 (244460/KQ | Not Rated)

글로벌 진출이 기대되는 국내 RNA 치료제 업체

- 동사의 주요 mRNA 플랫폼은 OliPass PNA로 비정상적 mRNA 생성을 억제
- 이에 따라 비정상적 단백질 발현을 억제하면서 질병 유발을 막고 세포 투과성이 높음
- 주요 파이프라인은 비마약성진통제 OLP-1002로 호주 임상 2a 상 진행 중
- 조만간 미국 FDA 임상 2 상 IND 신청에도 들어갈 예정
- 향후 글로벌 제약사와의 전략적 제휴도 기대

주요 mRNA 플랫폼 OliPass PNA

동사의 mRNA 치료제는 pre-mRNA에 관여하는 치료제이다. DNA에서 mRNA 전 단계인 pre-mRNA는 유전정보가 포함된 Exon과 유전정보가 포함되지 않은 Intron이 중간에 섞여 있는데 여기서 Intron을 제거하는 splicing 작업을 통해 mRNA로 변환된다. OliPass PNA는 pre-mRNA의 target Exon에 붙어 비정상적인 mRNA를 만들어내면서 해당 단백질 발현을 불활성화 시킨다. OliPass PNA 플랫폼은 양이온성 지질을 보유하여 세포막이나 핵막에 대한 친화력이 우수하여 핵 내로 약물 분포가 용이하다는 장점이 있다.

주요 파이프라인은 비마약성진통제 OLP-1002

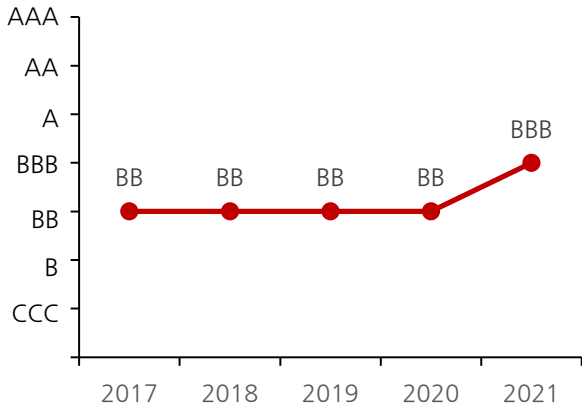
동사의 주요 파이프라인은 호주 임상 2a 상 진행 중인 비마약성진통제 OLP-1002이다. 이 치료제는 통증에 관여하는 Nav1.7 단백질 생성을 억제하기 위해 SCN9A 유전자를 불활성화 시키면서 통증을 줄여주는 기전이다. 영국과 호주에서 진행된 임상 1 상에서는 뚜렷한 부작용이나 이상반응 없이 우수한 안전성이 확인되었다. 특히 기존 다른 Nav 계열 단백질을 타겟한 약물들이 심장 관련 부작용이 있던 반면, 동사의 약물은 없었다. 호주 임상 2a 상은 만성 관절염 통증 환자를 대상으로 1,2 단계로 나누어 진행, 1 단계는 open label 단회 투여로 현재 진행 중 85%까지의 진통 효과를 보였고 2 단계는 위약대조 이중맹검 평가를 하게 되는데 9월에 투약개시 예정, 내년 3월에 언블라인딩도 가능할 전망이다. 또한 내년 초 미국 FDA 임상 2 상 신청에도 들어갈 예정에 있어 2023년 다양한 추가 상승 모멘텀이 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	억원	0	1	5	17	29	9
yoy	%	-99.9	4,724.6	336.2	249.3	67.8	-70.2
영업이익	억원	-87	-139	-185	-215	-237	-251
yoy	%	적지	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	억원	-68	-117	-162	-185	-205	-221
세전이익	억원	-105	148	-237	-464	-246	-257
순이익(지배주주)	억원	-96	171	-270	-456	-242	-251
영업이익률%	%	-373,364.8	-12,427.0	-3,797.5	-1,261.2	-828.4	-2,950.7
EBITDA%	%	-291,508.5	-10,477.6	-3,310.6	-1,087.5	-716.0	-2,596.5
순이익률	%	-415,971.2	15,071.4	-5,699.0	-2,722.5	-859.2	-3,020.1
EPS	원	-555	991	-1,433	-1,978	-967	-852
PER	배				N/A	N/A	N/A
PBR	배				19.4	12.0	8.8
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	-49.6	당기잠식	잠식지속	전기잠식	-77.1	-67.7
순차입금	억원	12	586	474	-83	-292	-183
부채비율	%	92.5	완전잠식	완전잠식	191.3	58.0	52.8

ESG 하이라이트

에스티팜 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
에스티팜	BBB	N/a	N/a
환경(Environment)	9.8	N/a	N/a
사회(Social)	48.4	N/a	N/a
지배구조(Governance)	48.8	N/a	N/a
<비교업체 종합 등급>			
올리패스	N/a	N/a	N/a
올릭스	N/a	N/a	N/a
파미셀	BB	N/a	31.4

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 에스티팜 ESG 평가

ESG 에 대한 평가가 우수함.

자료: SK 증권

에스티팜 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
N/a	N/a	N/a	N/a

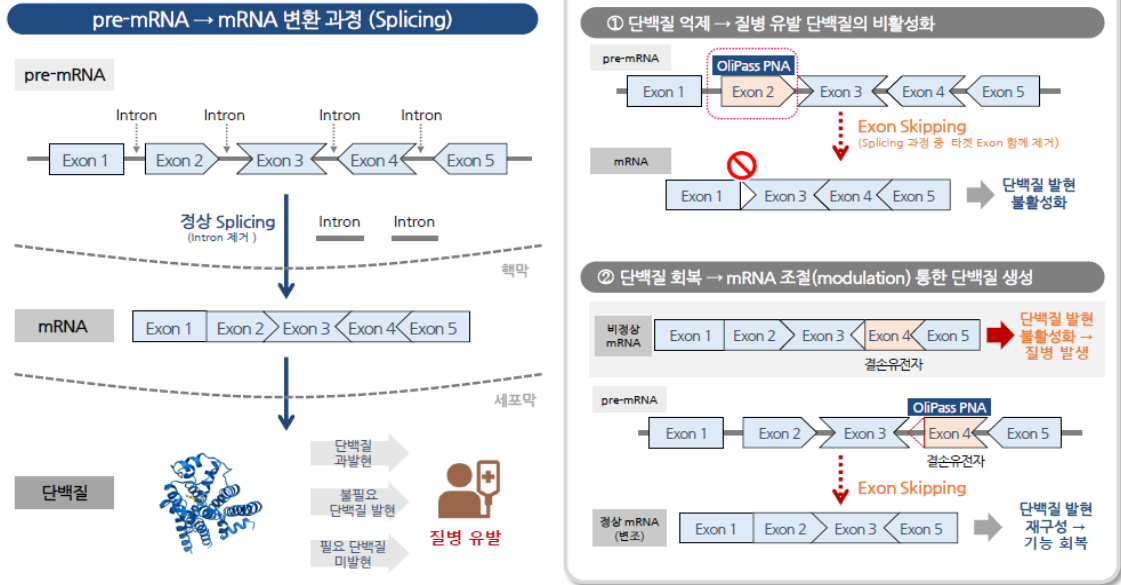
자료: KRX, SK 증권

에스티팜 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
N/a	N/a	N/a

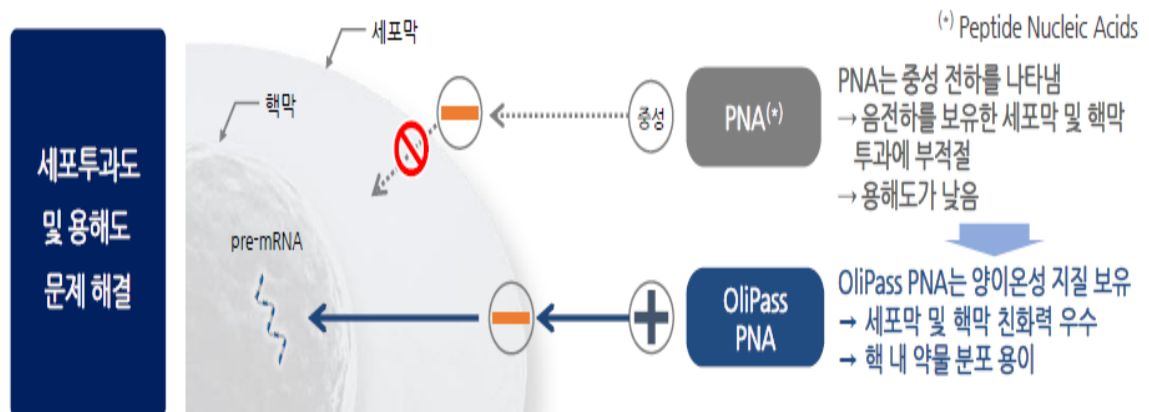
자료: 주요 언론사, SK 증권

올리패스의 주요 mRNA 플랫폼 OliPass PNA의 작용기전



자료 : 올리패스, SK 증권

OliPass PNA의 주요 장점은 양이온성 지질 보유에 따라 세포막 투과가 용이하다는 점



자료 : 올리패스, SK 증권

OliPass PNA 플랫폼과 다른 플랫폼과의 비교

구분	Antisense	siRNA	OliPass PNA
대표기업	Ionis	Alnylam	Olipass
세포 투과성	미흡	미흡	우수
세포내 작용점	mRNA, Pre-Mrna	mRNA	Pre-mRNA
세포 활성 농도	$10^{-9} \sim 10^{-6} M$	$10^{-9} \sim 10^{-6} M$	$10^{-20} \sim 10^{-17} M$
적정 임상 용량	수십 mg 이상	수십 mg 이상	1 µg ~
투약 경로	주사	주사	주사, 경구, Topical
독성	간, 신장, 면역 독성	간, 신장, 면역 독성	없음
주요 작용 장기	간, 신장, 중추 신경	간, 신장	모든 장기
주요 적응증	희귀 질환	희귀 질환	모든 질환
연간 약가	>100,000 USD	>100,000 USD	1,000 USD 가능
시판 허가 약물	Kynamro, Spinraza, Tegsedi	Onpattro, GivMaari, Oxlumo, Leqvio	없음 OLP-1002 (임상 2상)

자료 : 올리패스, SK 증권

올리패스의 주요 R&D 파이프라인

적응증	타겟	투약 경로	개발 단계	비고
통증	SCN9A	피하 주사	Phase 2a (호주)	100 여명 만성관절염통증환자대상효능평가 Open Label 1mg -80 mg 1단계진행중(30명) 위약대조/이중맹검1mg, 2 mg 2단계임상승인(최대90명)
당뇨성 망막증	VEGFA	안구 점안액	전임상	원숭이대상효능및 예비안전성평가진행중
고지혈증	PCSK9	경구	선도화합물	전임상2022년진입계획
비만당뇨	PTP1B	Topical	선도화합물	전임상2022년진입계획
	ACC2	Topical	선도화합물	전임상2022년진입계획
알츠하이머 치매	Tau	피하 주사	Research	거대퇴행성뇌질환치료제
ALS (루게릭 병)	STMN2	피하 주사	Research	최다환자보유희귀질환, KDDF 국책과제선정
샤코마리투스	PMP22	피하 주사	선도화합물	근육퇴화유전질환

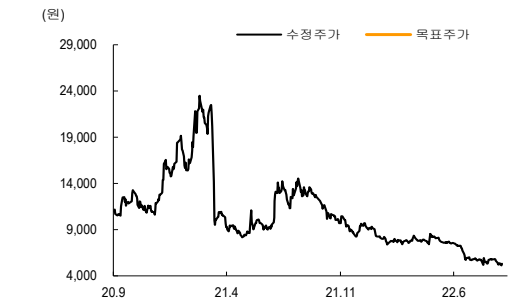
자료: 올리패스, SK 증권

OLP-1002의 미국 임상 2a 상 계획

임상 시험 국가	미국
임상 시험 기관 (계획)	MDAnderson Cancer Center (MDACC), University of Texas
임상 관리 CRO	Covance (LabCorp)
임상 단계	Phase 2a
대상 피험자	항암치료로 유발된 만성 신경손상성 통증 보유 환자 미국 FDA Pre-IND 미팅 성공적 종료 → 피드백의견들은 무난하게 대응 가능. 임상 시험 책임자 내장: Salahadin Abdi 교수 (MDACC 통증/마취과학과장)
진행 현황 및 계획	API (OLP-1002) cGMP 외주 생산 완료. OLP-1002 주사제 cGMP 외주 추가 생산 완료 (3차 Batch). 호주 임상 2a 상 1 단계 평가 결과를 취합하고, FDA Pre-IND 피드백의견에 따라 일부 자료를 보강하여 FDA에 임상 2a 상 IND 제출 예정.

자료: 올리패스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.09.01	Not Rated				



Compliance Notice

- 작성자(이달마)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 9월 1일 기준)

매수	94.62%	중립	5.38%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	399	208	418	518	313
현금및현금성자산	379	48	300	493	87
매출채권및기타채권	1	4	6	4	3
재고자산	5	6	4	6	10
비유동자산	177	138	129	164	148
장기금융자산	3	4	1	12	11
유형자산	104	110	108	142	127
무형자산	21	17	12	11	11
자산총계	577	345	547	683	461
유동부채	708	371	216	174	110
단기금융부채	696	354	193	157	94
매입채무 및 기타채무	9	11	13	14	9
단기충당부채					
비유동부채	285	321	143	76	49
장기금융부채	279	307	121	54	20
장기매입채무 및 기타채무	2	2	0	1	
장기충당부채					
부채총계	993	692	359	251	159
지배주주지분	-423	-348	193	434	308
자본금	58	63	79	95	148
자본잉여금	298	639	1,616	2,079	2,139
기타자본구성요소	1	1	11	15	24
자기주식					0
이익잉여금	-779	-1,051	-1,513	-1,754	-2,003
비지배주주지분	6	2	-5	-2	-6
자본총계	-417	-347	188	432	302
부채외자본총계	577	345	547	683	461

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	-116	-155	-168	-203	-196
당기순이익(손실)	169	-278	-464	-246	-257
비현금성항목등	-280	122	299	54	66
유형자산감가상각비	15	16	25	31	29
무형자산감가상각비	7	7	5	1	1
기타	-302	98	269	22	36
운전자본감소(증가)	-2	2	-5	-13	-8
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-1	-2	-2	2	7
재고자산감소(증가)	-5	-1	0	-3	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	6	1	-1	1	-12
기타	-5	0	-5	-9	14
법인세납부		0	0		0
투자활동현금흐름	-13	-158	29	65	-211
금융자산감소(증가)	-1	-130	45	88	-199
유형자산감소(증가)	-10	-23	-8	-22	-11
무형자산감소(증가)	-3	-3	-6	0	-1
기타	31	3	11	5	2
재무활동현금흐름	368	-18	391	331	0
단기금융부채증가(감소)	-2	-40	-8		
장기금융부채증가(감소)	370	0	204	-80	-20
자본의증가(감소)	0	1	1		11
배당금의 지급					
기타	0	22	211	411	10
현금의 증가(감소)	239	-331	252	193	-406
기초현금	140	379	48	300	493
기말현금	379	48	300	493	87
FCF	-106	-223	-203	-262	-238

자료 : 올리패스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	1	5	17	29	9
매출원가	0	1	9	10	4
매출총이익	1	4	8	19	5
매출총이익률 (%)	87.0	76.0	46.5	64.9	55.9
판매비와관리비	140	189	223	256	256
영업이익	-139	-185	-215	-237	-251
영업이익률 (%)	-12,427.0	-3,797.5	-1,261.2	-828.4	-2,950.7
비영업손익	287	-52	-249	-9	-6
순금융비용	12	32	28	24	6
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	148	-237	-464	-246	-257
세전계속사업이익률 (%)	13,245.6	-4,853.4	-2,722.5	-859.2	-3,020.1
계속사업법인세	-20	41			
계속사업이익	169	-278	-464	-246	-257
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	169	-278	-464	-246	-257
순이익률 (%)	15,071.4	-5,699.0	-2,722.5	-859.2	-3,020.1
지배주주	171	-270	-456	-242	-251
지배주주귀속 순이익률(%)	15283.64	-5540.01	-2676.37	-845.35	-2950.84
비지배주주	-2	-8	-8	-4	-6
총포괄이익	170	-280	-470	-245	-255
지배주주	172	-272	-462	-241	-249
비지배주주	-2	-8	-8	-4	-6
EBITDA	-117	-162	-185	-205	-221

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	4,724.6	336.2	249.3	67.8	-70.2
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	흑전	적전	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS(계속사업)	흑전	적전	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROE	당기잠식	잠식지속	전기잠식	-77.1	-67.7
ROA	36.0	-60.4	-104.1	-40.0	-45.0
EBITDA마진	-10,477.6	-3,310.6	-1,087.5	-716.0	-2,596.5
안정성 (%)					
유동비율	56.4	56.0	193.3	297.5	284.2
부채비율	완전잠식	완전잠식	191.3	58.0	52.8
순차입금/자기자본	완전잠식	완전잠식	-44.4	-67.5	-60.7
EBITDA/이자비용(배)	-8.8	-4.4	-6.0	-7.8	-23.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	991	-1,433	-1,978	-967	-852
BPS	-2,450	-1,844	809	1,531	1,043
CFPS	1,118	-1,307	-1,849	-839	-749
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			N/A	N/A	N/A
PER(최저)			N/A	N/A	N/A
PBR(최고)			21.0	12.0	22.5
PBR(최저)			14.7	3.6	7.8
PCR			-8.5	-22.0	-12.3
EV/EBITDA(최고)	-5.1	-3.0	-21.0	-20.6	-25.7
EV/EBITDA(최저)	-5.1	-3.0	-13.0	-5.0	-8.7