

테고사이언스 (191420.KQ)

안정적 캐시카우 기반 지속성장 기대

Company Comment | 2016.12. 27

칼로덤 등 3종 세포치료제 캐시카우 기반 안정적인 실적 성장 유지 전망.

칼로덤 등 세포치료제 캐시카우 기반 안정적인 성장세 유지

2014년 한국 세포치료제 시장 내 칼로덤 및 홀로덤 M/S 34%, 국내 M/S 1위. 세포 배양 기술, 배양 피부 동결 기술, 배양 조직 제조 기술 보유. 다국적 제약회사 대비 가격경쟁력 우수

2016년 3분기 누적기준 매출액 63억원(+9.7% y-y), 영업이익 17억원(+64.4% y-y), 당기순이익(+35.9% y-y) 달성. 2001년 창사이래 흑자경영 유지, 지난 10년간 영업이익률 평균 25.5% 달성. 2015년 기준 부채비율 2.2%, 유동비율 2,598.6%, 순현금 105억원 우량 재무구조 보유

2005년 타가 동종 세포치료제 칼로덤 대상 심부 2도 화상 및 2010년 당뇨병성 족부 궤양 적응증 한국 허가 취득. 한국 최초, 세계 3번째 동종 세포치료제 개발. 2007년 산재보험 및 건강보험 등재. 대량 생산 및 24개월 냉동 보관 가능. 향후 피부 미용 및 성형 시장 진출 계획

2002년 자가 세포치료제 홀로덤 광범위 3도 화상 적응증 한국 허가. 한국 최초, 세계 2번째 자가 세포치료제 개발. 2007년 산재보험 등재

국내 외 동물실험 금지확산에 따른 네오덤 성장 가능성 부각

2016년 2월 3일 공포된 국내 화장품법 개정안에 따르면, 2017년 2월 4일부로 동물실험을 한 화장품 및 원료 유통 판매 시 100만원의 과태료부과, 유럽의 경우 2013년 3월 화장품 동물 실험 금지법 시행, 2016년 9월 제3국 동물실험 화장품 유통, 판매 금지 시행

동사 인공 배양 피부 및 각막 모델 네오덤 상용화. 네오덤 신약개발을 위한 High-content Analysis용 소재 사용. 자극성, 표피 투과성, 염증 유발성, 탄력성, 미백 효과 측정 등 다수 신약개발 및 화장품 개발에 필요한 동물실험 대체가능. 네오덤 3분기 누적매출액 1.1억원, 2015년 0.8억원 대비 31.2% 성장. 2017년 동물실험제제 본격화 시 성장 가능성 부각 전망

주름 개선 피부세포치료제 TPX105 기반 미용 성형 시장 진출 추진

2016년 11월 자가 주름 개선 피부세포치료제 TPX105 임상 2상 완료, 2017년 시판 목표. 자가 섬유아세포 활용, 콜라겐 분비 촉진, 주름 및 흉터 개선 효과 기대. 향후 미용 성형 시장 진출 추진

Not Rated

현재가 ('16/12/26) 47,000원

업종	바이오
KOSPI / KOSDAQ	2037.75 / 615.16
시가총액(보통주)	174.0십억원
발행주식수(보통주)	3.7백만주
52주 최고가('16/08/04)	79,100원
최저가('16/02/15)	22,650원
평균거래대금(60일)	3,543백만원
배당수익률(2016E)	0.00%
외국인지분율	0.2%

주요주주
전세화 외 10인 51.6%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-10.8	44.4	76.4
상대수익률 (%)p	-0.4	51.9	88.2

	2013	2014	2015	2016E
매출액	6.3	6.7	7.5	9.1
증감률	-0.8	6.8	11.2	21.0
영업이익	1.8	1.7	1.4	1.7
영업이익률	28.8	25.3	18.3	18.4
(지배지분)순이익	1.6	1.5	1.5	1.8
EPS	530.1	491.0	397.9	487.8
증감률	-7.0	-7.4	-19.0	22.6
PER	0.0	54.4	67.9	96.3
PBR	0.0	4.1	4.0	6.4
EV/EBITDA	-3.3	43.4	53.6	83.8
ROE	12.5	8.2	6.0	6.9
부채비율	16.1	2.0	2.2	2.8
순차입금	-6.9	-12.5	-10.5	-10.9

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치센터 전망



Analyst 구완성

02)768-7977, william.ku@nhqv.com

RA 김재익

02)768-7350, jaeikik@nhqv.com

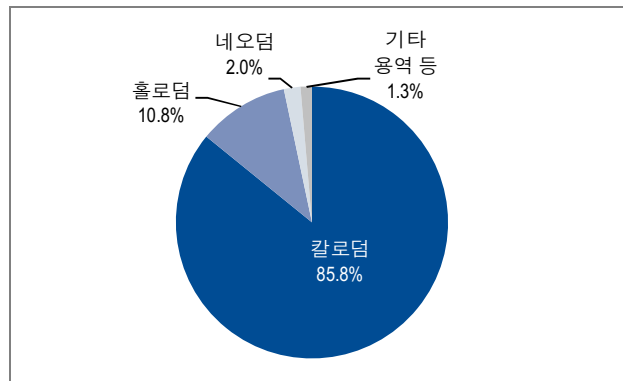
1

기업개요

- 2001년 테고사이언스 설립
- 2002년 홀로덤 한국 KFDA(식품의약품안전처) 품목 허가, 2004년 네오덤 해외 수출, 2005년 칼로덤 한국 KFDA 품목 허가
- 2007년 칼로덤, 홀로덤 산재보험 등재, 칼로덤 건강보험 등재
- 2012년 자기유래세포치료제(TPX-103) 임상2상 IND(임상시험계획) 승인
- 2013년 동종유래세포치료제(TPX-102) 임상1/2상 IND 승인, 자기유래세포치료제(TPX-103) 임상2상 임상시험 종료, 동종유래세포치료제(TPX-111) 임상2/3상 IND 승인
- 2014년 코스닥 상장

제품 및 매출비중

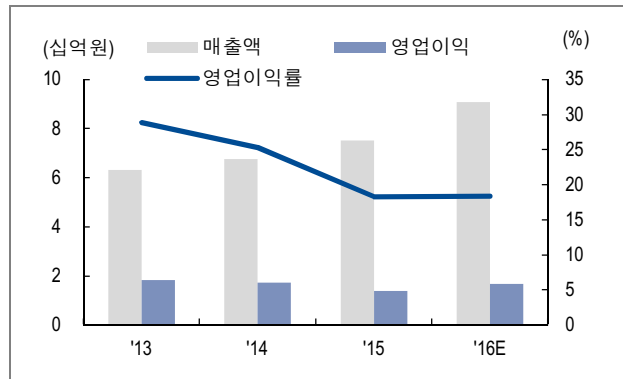
- 2015년 칼로덤 매출 비중 85.8%, 홀로덤 매출 비중 10.8%, 네오덤 매출 비중 2.0%, 기타 용역 매출 비중 1.3%



자료: 테고사이언스(2015년 기준)

영업 실적 추이

- 2015년 별도 매출액 74.9억원(+11.2% y-y), 영업이익 13.7억원(-19.7% y-y), 순이익 14.7억원(-4.0% y-y) 달성
- 2016년 별도 매출액 90.7억원(+21.0% y-y), 영업이익 16.6억원(+21.7% y-y), 순이익 18.1억원(-22.6% y-y) 전망

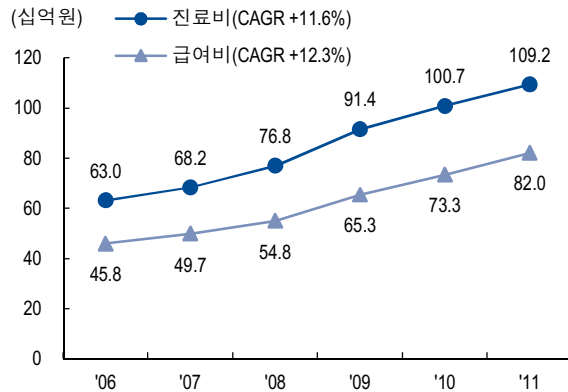


자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터 전망

줄기세포 치료제 개발 현황

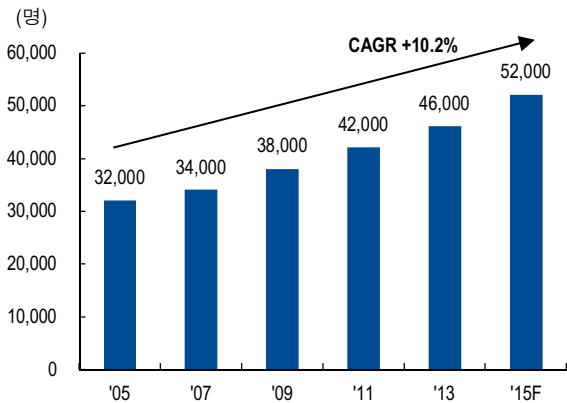
- 2012년 자기유래세포치료제(TPX-103) 임상2상 IND 승인
- 2013년 동종유래세포치료제(TPX-102) 임상1/2상 IND 승인, 자기유래세포치료제(TPX-103) 임상2상 임상시험 종료, 동종유래세포치료제(TPX-111) 임상2/3상 IND 승인

화상 치료 시장 성장 추이



자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

당뇨병성 족부 궤양 환자 추이



자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

칼로덤 해외 유사제제와의 비교: 사용편리성 및 가격경쟁력

구분	Kaloderm	Dermagraft	Apligraf
제조사/국적	테고사이언스/한국	Organogenesis/미국	Organogenesis/미국
주성분	동종유래피부각질세포	PGA, PLA 지지체 & 동종유래섬유아세포	소유래콜라겐 & 동종유래피부각질세포 & 섬유아세포
허가적응증	심부2도화상 및 당뇨병성족부궤양	당뇨성족부궤양	당뇨성족부궤양 및 신경병성하지궤양
유통지역	한국	북미 및 유럽 일부	북미 및 유럽 일부
유효기한	24개월	6개월	10일
가격	6,600원/cm ² (\$335/56cm ²)	16,700원/cm ² (\$568/37.5cm ²)	24,900~49,800원/cm ² (\$1,000~2,000/44.2cm ²)

자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

홀로덤 해외 유사제제와의 비교: 가격경쟁력

구분	Holoderm	Epistel	JACE
제조사/국적	테고사이언스/한국	Genzyme Biosurgery/미국	J-TEC/일본
허가적응증	광범위 2도화상, 3도화상	광범위 화상, 3도화상	3도화상
유통지역	한국	미국 및 유럽 일부	일본
단위면적 1cm ² 당 가격	14,000원/cm ² (784,000원/56cm ²)	63,800원/cm ² (\$58/cm ²)	38,300원/cm ² (¥306,000/80cm ²)

자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

네오덤 해외 유사제품과의 비교: 다양한 모델 및 가격경쟁력

국가	제조사	보유모델	대표 제품명	국내 유통가격	
				12-well type	24-well type
한국	테고사이언스	피부, 각막, 구강점막, 흉터, 암	Neoderm	675,000원	784,000원
유럽	L'Oreal/SkinEthic	피부, 각막, 구강점막, 잇몸, 생식기	Episkin	미수입	미수입
미국	MatTek	피부, 각막, 구강점막, 소화기, 호흡기, 생식기	Epiderm	3,700,000원	4,180,000원
일본	J-TEC	피부, 각막	LabCyte	없음	미수입

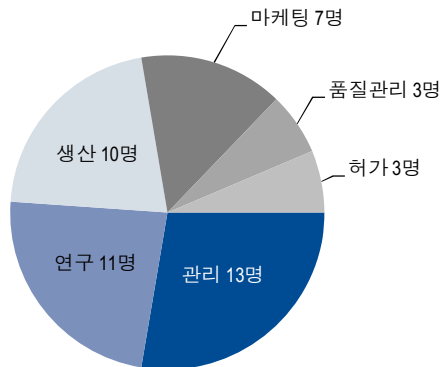
자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

테고사이언스 파이프라인 현황

구분	프로젝트	IND	1상	2상	3상	NDA	품목허가 (예상년도)	적용범위	내용
피부	TPX-103					○	2015	2도화상	스프레이형 자기유래케라틴세포
	TPX-111				○		2016	화상	스프레이형 동종유래케라틴세포
	TPX-105			○			2017	미용성형	자기유래배양섬유아세포
	TPX-113	○					-	구강점막결손	자기/동종 유래배양섬유아세포
	TPX-114	○					-	회전근개파열	자기/동종 유래배양섬유아세포
	TPX-108	○					-	피부상처	케모카인을 이용한 상처치유용 드레싱제
	TPX-109	○					-	연골재생	케모카인을 이용한 상처치유용 드레싱제
각막	TPX-107		○				2017 이후	각막이식	자기유래배양각막

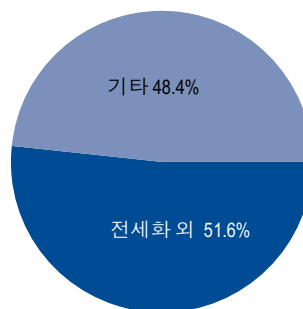
자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

테고사이언스 임직원 현황



자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

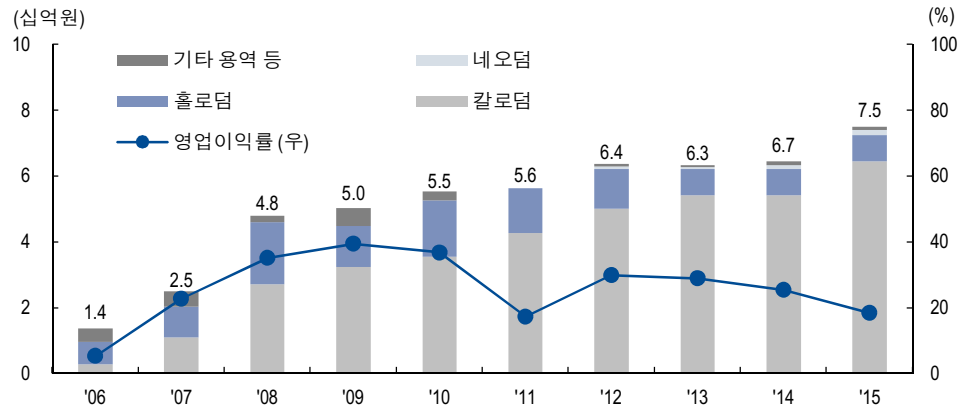
테고사이언스 주주 현황



주: 12월 26일 기준

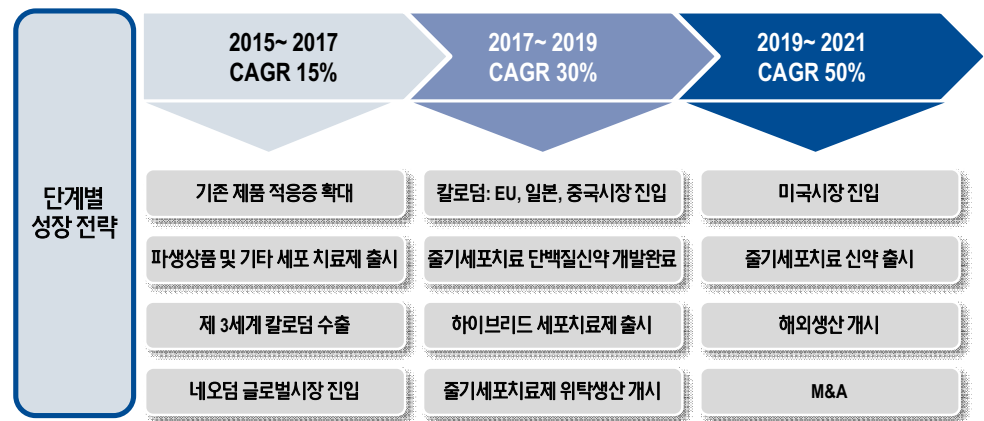
자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

테고사이언스 매출액 추이



자료: 전자공시시스템, NH투자증권 리서치센터

테고사이언스 성장로드맵



자료: 테고사이언스, NH투자증권 리서치센터

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.4%	21.6%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 테고사이언스의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.