



기업분석

# 안트로젠(065660)

## 미국에서 인정받은 줄기세포치료제 기술



안트로젠은 11월3일 미국 FDA로부터 동사가 주력하고 있는 줄기세포치료제 ALLO-ASC-DFU(당뇨병성족부궤양)의 1/2a 임상시험 승인을 받았습니다. 선진국에서 국내 Bio 업체의 기술력을 인정한 결과입니다. ALLO-ASC-DFU는 줄기세포 기술과 3차원 조직공학기술이 융합된 치료제로 당뇨병 환자의 궤양치료에 혁신적인 치료제가 될 것으로 기대됩니다.

Not Rated

주가(11/08): 18,750원

시가총액: 1,399억원

제약/바이오/헬스케어

Analyst 김주용

02) 3787-5109 jykim21@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (11/08)		624.19pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	41,000원	17,600원
등락률	-54.27%	6.53%
수익률	절대	상대
1M	-15.9%	N/A
6M	-34.4%	N/A
1Y	N/A	N/A

### Company Data

발행주식수	7,463천주
일평균 거래량(3M)	67천주
외국인 지분율	4.69%
배당수익률	0.00%
BPS	2,226원
주요 주주	부광약품(주) 28.78%
	이성구 16.60%

### 투자지표

(억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	35	46	92	165
보고영업이익	-1	1	11	51
핵심영업이익	-1	1	11	51
EBITDA	2	6	17	58
세전이익	-1	-5	13	48
순이익	-1	-4	11	39
지배주주지분순이익	-1	-4	11	39
EPS(원)	-9	-53	145	523
증감률(%YoY)	N/A	N/A	N/A	259.3
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA(배)	-71.8	-18.7	-6.7	-2.7
보고영업이익률(%)	-3.4	2.5	12.4	30.6
핵심영업이익률(%)	-3.4	2.5	12.4	30.6
ROE(%)	-0.4	-2.3	6.3	19.9
순부채비율(%)	-73.9	-69.3	-66.2	-72.0

### Price Trend



### >>> 미국 FDA 임상시험 1/2a 승인의 함의

동사는 지난 3일 미국 FDA로부터 당뇨병성족부궤양치료제(ALLO-ASC-DFU)에 대해 임상시험 1/2a 상 승인을 받았다. 주목할만한 점은 미국에서 세포치료제의 임상을 진행할 경우, 해당 지역에서 제조된 세포로 임상을 해야하는 것이 일반적이다. ALLO-ASC-DFU는 국내에서 생산한 줄기세포로 미국에서 임상을 진행한다. 미국이 아닌 지역에서 생산한 줄기세포치료제에 대해 미국 FDA의 승인을 획득한 것 자체로도 의미가 크다. 상업화가 완료될 경우, 국내에서 생산한 줄기세포치료제를 해외로 직접 수출할 수 있다는 의미이기 때문이다. 동 치료제는 줄기세포와 3차원 조직공학기술이 융합된 것으로 시트형으로 만들어져 사용의 편의성이 높고 체내 생착률이 높아 효과적인 피부재생이 가능하다. 동사는 지난해 일본 'Ishin' 제약과 해당치료제에 대해 약 930억원 규모의 라이선스 아웃 계약을 체결한 바 있다.

### >>> 3차원 배양 조직공학기술의 확장성 높아

동사는 면역조절 기능이 강화된 줄기세포 대량생산기술과 줄기세포 3차원 배양기술을 보유하고 있다. 줄기세포는 다분화능 및 면역반응을 조절하는 기능을 가지고 있어 재생의학, 자가면역질환에 효과적인 치료수단이 될 수 있다. 그러나 줄기세포를 외부에서 배양하는 경우 원하는 만큼의 세포수를 확보하기 어렵고 생물학적 특성이 소멸되어 치료제로서의 기능이 상실될 수 있다. 동사의 배양기술은 기존 치료제 대비 줄기세포의 성장을 촉진시켜 대량생산이 가능하며, 3차원 배양기술은 시트제, 주사제 등 다양한 제형으로 개발이 가능해 '수포성표피박리증'(희귀질환)과 같은 다양한 피부질환으로의 확장성이 높다.

### >>> 큐피시스템 상업화 경험, 다양한 파이프라인에 기대

동사가 2012년 상업화에 성공한 큐피시스템은 난치성 희귀질환인 크론병의 합병증인 복잡누공을 치료하는 의약품으로 2014년 국내 유일하게 보험약가를 인정받았다. 동 치료제는 1회 주사요법으로 완치가 가능하며 보험약가가 적용되기 때문에 치료에 대한 수요가 지속적으로 확대될 전망이다. 또한 줄기세포치료제 상업화에 성공한 경험을 바탕으로 다양한 파이프라인의 상업화도 가능할 것이다. 동사는 당뇨병성족부궤양, 수포성표피박리증, 심재성 2도 화상, 퇴행성관절염, 크론병 등에 대해 개발을 진행하고 있다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	18	35	46	92	165
매출원가	8	12	15	25	45
매출총이익	10	24	30	67	120
판매비및일반관리비	26	25	29	55	70
영업이익(보고)	-16	-1	1	11	51
영업이익(핵심)	-16	-1	1	11	51
영업외손익	2	1	-6	2	-3
이자수익	2	1	3	1	2
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	0	0	0	1	1
이자비용	0	0	7	2	3
외환손실	0	0	2	-2	2
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	1	0	0
금융상품평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-1	1	0
법인세차감전이익	-14	-1	-5	13	48
법인세비용	0	0	-1	2	9
유효법인세율 (%)	0.0%	0.0%	16.9%	18.3%	18.3%
당기순이익	-14	-1	-4	11	39
지배주주지분순이익(억원)	-14	-1	-4	11	39
EBITDA	-13	2	6	17	58
현금순이익(Cash Earnings)	-12	2	1	17	46
수정당기순이익	-1	0	-5	11	39
증감율(% YoY)					
매출액	100.3	92.6	30.0	100.0	80.0
영업이익(보고)	N/A	N/A	N/A	892.0	344.3
영업이익(핵심)	N/A	N/A	N/A	892.0	344.3
EBITDA	N/A	N/A	260.2	181.6	233.3
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	259.3
EPS	N/A	N/A	N/A	N/A	259.3
수정순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	259.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	-10	8	4	16	51
당기순이익	-14	-1	-4	11	39
감가상각비	1	1	2	2	2
무형자산상각비	1	2	3	4	5
외환손익	0	0	2	-2	2
자산처분손익	0	0	-1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-4	3	0	0	4
기타	5	3	2	2	-2
투자활동현금흐름	16	-13	-18	27	-20
투자자산의 처분	20	0	-5	41	-6
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-2	-3	-5	-6	-5
무형자산의 처분	-6	-4	-8	-9	-8
기타	4	-7	1	0	0
재무활동현금흐름	0	36	48	41	40
단기차입금의 증가	0	0	15	12	18
장기차입금의 증가	0	0	31	28	19
자본의 증가	0	35	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	2	2	1	3
현금및현금성자산의순증가	6	31	34	85	71
기초현금및현금성자산	11	17	48	82	166
기말현금및현금성자산	17	48	82	166	237
Gross Cash Flow	-6	5	4	17	46
Op Free Cash Flow	1	2	-7	0	40

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	102	139	182	243	343
현금및현금성자산	17	48	82	166	237
유동금융자산	69	75	79	37	41
매출채권및유동채권	11	13	17	28	45
재고자산	5	3	4	12	19
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	43	45	55	65	73
장기매출채권및기타비유동채권	0	0	0	1	1
투자자산	0	0	1	3	4
유형자산	21	22	25	29	32
무형자산	21	23	28	33	36
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	145	185	237	308	416
유동부채	11	13	33	64	111
매입채무및기타유동채무	11	13	18	37	66
단기차입금	0	0	15	27	45
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	5	38	67	89
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	0	0	31	59	78
기타비유동부채	5	5	7	8	11
부채총계	15	18	71	131	200
자본금	32	34	37	37	37
주식발행초과금	148	189	189	189	189
이익잉여금	-58	-58	-62	-51	-12
기타자본	7	1	1	1	1
지배주주지분자본총계	130	166	166	177	216
비지배주주지분자본총계	130	166	166	177	216
자본총계	130	166	166	177	216
순차입금	-86	-123	-115	-117	-156
총차입금	0	0	46	86	123

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	-219	-9	-53	145	523
BPS	2,001	2,468	2,226	2,371	2,894
주당EBITDA	-204	26	83	233	776
CFPS	-178	35	15	226	620
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	6.5	-71.8	-18.7	-6.7	-2.7
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-86.4	-3.4	2.5	12.4	30.6
영업이익률(핵심)	-86.4	-3.4	2.5	12.4	30.6
EBITDA margin	-72.1	4.8	13.4	18.9	35.0
순이익률	-77.2	-1.7	-8.5	11.8	23.6
자기자본이익률(ROE)	-10.5	-0.4	-2.3	6.3	19.9
투자자본이익률(ROIC)	N/A	N/A	1.8	15.2	62.4
안정성(%)					
부채비율	11.6	11.1	42.8	73.9	92.7
순차입금비율	-66.1	-73.9	-69.3	-66.2	-72.0
이자보상배율(배)	N/A	N/A	0.2	4.7	16.5
활동성(배)					
매출채권회전율	2.0	2.9	3.0	4.1	4.6
재고자산회전율	4.3	8.5	12.4	11.5	10.6
매입채무회전율	2.6	3.0	2.9	3.3	3.2

- 당사는 11월 8일 현재 '안트로젠' 발행주식 1% 이상을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.
- 안트로젠은 2016년 2월 15일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
안트로젠	2016/05/12	Not Rated)	Not Rated
(065660)	2016/11/09	Not Rated	Not Rated

목표주가 추이

투자 의견 및 적용 기준

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

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

투자 등급 비율 통계 (2015/9/1~2016/9/30)

투자 등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%