



# Not Rated

주가(6/23): 7,950원

시가총액: 934억 원



제약바이오 Analyst 허혜민  
hyemin@kiwoom.com

RA 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (6/23)		714.38pt
52 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	26,700원	7,950원
등락률	-70.2%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-27.1%	-9.8%
6M	-49.2%	-28.7%
1Y	-66.4%	-52.2%

### Company Data

발행주식수	11,753 천주
일평균 거래량(3M)	32천주
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2021)	0.0%
BPS(2021)	1,430원
주요 주주	강성민 외 7인 23.6%

### 투자지표

(억 원) IFRS 별도	2018	2019	2020	2021
매출액	1	9	5	2
영업이익	-38	-41	-46	-64
EBITDA	-37	-38	-43	-59
세전이익	-35	-40	-44	-47
순이익	-35	-40	-44	-47
지배주주지분순이익	-35	-40	-44	-47
EPS(원)	-376	-403	-427	-407
증감률(% YoY)	N/A	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	33.93	11.47
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률(%)	적자	적자	적자	적자
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A
순차입금비율(%)	-107.4	-100.0	-103.4	-118.3

자료: 키움증권

### Price Trend



# 피플바이오 (304840)

## 시장 형성 주도하며 매출 성장 시동 걸기



국내 공급 본격화되며 '22년 연간 매출액 45억 원(YoY +679.9%) 수준이 예상됩니다. '23년 중순에 알츠하이머 진단 키트의 싱가포르 제품등록이 끝나면 기존에 체결하였던 계약 수익 인식이 가능합니다. 이를 통해 '23년 연간 매출 200억 원(YoY +344.4%)과 BEP 달성을 전망합니다. '23년 파킨슨병 진단 키트 상업화와 2H22부터 발표될 해외 알츠하이머 신약 임상 데이터도 중요한 모멘텀입니다.

### >>> '22년: 턴어라운드 D-1년, 매출액 45억 원 예상

지난 4월에 2건의 공급계약 공시를 통해 사업 본격화의 시작을 알렸다. '22년 예상 매출액은 약 45억 원(YoY +679.9%)으로 전망한다. 1Q22 매출액은 약 5.3억 원으로, 작년 연간 매출액 수준(5.8억)을 1개분기 만에 달성하였다.

알츠하이머병을 진단하는 방법은 여러 가지가 있는데, 혈액 검사가 가장 가파른 성장이 예상되고 있다. 시장 규모는 상대적으로 작지만, 시장 형성 과정 속에서 성장폭이 크기 때문이다. 시장을 만들어가는 단계에서 동사가 가장 선두에서 국내 혈액 기반 알츠하이머병 조기 진단 시장을 주도하고 있다.

지난 '21년 11월부터 KMI 검진센터에서 서비스를 개시하였다. 12월에는 보건복지부로부터 신의료기술을 인정받아 병/의원에서 동사의 알츠하이머 진단 키트를 사용할 수 있게 되었다. 기존에 공급하던 씨젠의료재단을 포함하여 GC녹십자, 삼광의료재단 등 주요 5개 수탁 업체와 하나로의료재단까지 모두 계약을 마무리하여 납품 진행할 예정이다.

### >>> '23년: 턴어라운드 원년, 매출액 200억 원 + BEP 예상

기존에는 싱가포르 패스트트랙 제도를 사용하여 공급을 노렸으나, 현지 제도가 변경되어 해외 진출이 지연된 바 있다. 이는 진단 키트 자체의 문제는 아니며, 추가 임상이 필요하지 않은 행정절차로 인해 시간이 필요한 이슈이다. 패스트트랙 대신에 일반 제품등록 과정을 거쳐야 하고, 이는 통상적으로 1년의 시간이 소요된다. '23년부터 공시했던 계약금액(약 20억 원)을 매출 인식할 것으로 기대된다. 국내외 더불어 해외 사업 모멘텀 발현으로 '23년에는 연간 매출액 200억 원에 손익분기점에 도달하여 턴어라운드의 원년이 될 것으로 예상된다.

### >>> 모멘텀: 진단 품목 확장 및 해외 알츠하이머 신약 데이터

동사는 현재 알츠하이머병 조기 진단 키트에 이어 파킨슨병으로 적응증을 확장하고 있다. 현재 허가 임상 진행 중으로 '23년에 상업화를 목표로 개발 중이다.

작년 6월, Biogen의 Aduhelm이 긴급 승인을 받으며 알츠하이머병에 관심이 쏟아졌었다. 동사는 당시 이들 만에 36%의 주가 급등세를 경험한 바 있다. 현재 공모 시가총액 대비 -13.5% 모자란 기업 가치를 평가받는 동사에 비슷한 모멘텀이 기다리고 있다. Eli Lilly, Roche, Biogen/Eisai 등 해외 빅파마들의 알츠하이머 신약 후보물질 3상 주요 데이터가 2H22~1H23에 발표될 예정이기 때문이다.

상장 당시에 비해  
회사 상황 좋아졌으나  
떨어진 시가총액

상장 이후에는 제약/바이오 섹터의 전반적 강세에 따라 시가총액이 4,000억 원을 넘어선 적도 있었다. 락업 물량 오버행 등의 이슈를 지나보내고, '21년 6월에 Biogen의 Aduhelm이 FDA 승인을 받아 알츠하이머 진단에 대한 관심도 덩달아 오르며 주가가 상승하는 모습도 보였다. 하지만 계속되는 사업 지연 문제와 Aduhelm의 예상보다 아쉬운 성적으로 인해 주가 상승세는 오래 가지 못했다. 공모가 20,000원 기준으로 시가총액이 약 1,101억 원이었는데, 현재 수정주가 7,950원으로 시가총액은 약 934억 원이다. 시장은 동사에 대해 상장 당시에 현재의 기업 가치가 비슷하다고 평가하고 있다.

하지만, '20년 10월보다 현재 사업 개발의 성과가 나타나고 있기 때문에 현재 동사를 저평가 국면에 있다고 판단한다. 이유는 아래와 같이 크게 4개가 있다.

- 1) 매출 본격화: '22년 매출액 YoY +679.9%
- 2) 해외 진출 가능: '23년 중순 싱가포르 진출 예상 → 연간 BEP 예상
- 3) 진단 품목 확장: 파킨슨병 진단 키트 '23년 상업화 예정
- 4) 알츠하이머 신약 데이터 모멘텀: 2H22~1H23 Eli Lilly, Roche 등 발표 예정

1개분기 만에  
'21년 연간 매출 달성

1Q22 분기 매출액은 약 5.3억 원으로, '21년 연간 매출액 약 5.8억 원의 약 91.4%를 1개 분기 만에 달성하였다. 이에 더해 지난 4월 26일에 약 20억 원 규모의 알츠하이머 진단 키트 수주계약을 공시하며 사업이 본격화되는 모습이다. '22년 4월부터 12월까지 매출 2.2억 원의 검진 키트를 공급할 예정이다. 이를 바탕으로 **'22년 연간 매출액은 약 45억 원(YoY +679.9%)**으로 전망한다.

'23년에는  
해외까지 진출 가능

'21년 11월부터 추진해오던 싱가포르 진출이 '23년에 성공할 것으로 보인다. 그동안 사업이 지연되었던 이유는 코로나 이슈와 현지 제품등록 제도의 변경 때문이었다. 전자는 엔데믹으로 넘어가는 과정에서 해결되고 있고, 후자는 제품 품질의 문제가 아니므로 충분히 극복할 수 있는 이슈다. 기존 싱가포르 패스트트랙을 통해 빠르게 제품등록 완료를 노렸지만, 해당 제도가 사라지면서 일반 과정을 거쳐야 하는 상황이다. 이는 통상적으로 1년의 시간이 필요하다고 보인다. 이번 현지 제품등록에는 추가 임상은 필요하지 않아 따로 비용이 들지 않는다.

동사는 싱가포르 회사 All Eights와 작년 11/8에 약 20억 원의 수주계약을 공시하였다. 위의 이유들로 매출 인식 시점이 '23년 중순으로 미뤄졌다. 이로 인해 **'23년 연간 매출액 200억 원(YoY +344.4%)에 손익분기점을 달성할 것으로** 전망한다.

파킨슨병 진단 키트  
'23년 상업화 예정

파킨슨병은 알츠하이머병에 뒤이어 두 번째로 흔히 발병되는 퇴행성 CNS 질환이다. 동사는 파킨슨병도 조기에 진단할 수 있는 키트를 개발 중이다. 혈액에 있는 올리고머화된 Alpha-Synuclein 조직을 MDS 기술로 측정하여 질병을 진단하는 기전이다. 현재 허가 임상 진행하여 **'23년에 상업화 성공을 목표로 개발을** 진행 중이다.

2H22 알츠하이머 신약  
데이터 모멘텀 기대

작년 6월에 Biogen의 Aduhelm(Aducanumab)이 FDA의 긴급 승인을 받으면서 세간의 관심을 받은 적이 있었다. 해당 신약의 적응증인 알츠하이머병을 조기 진단하는 동사도 같이 조명을 받아 주가가 이틀 간 +30% 급등하기도 하였다. 마땅한 치료제 없이 환자를 선별하는 것만 가능하다면 진단 시장이 성장하는 추세는 느려질 수밖에 없다. 진단 이후에 병을 치료할 수 있는 신약 데이터에 동사의 기업 가치가 민감하게 반응하는 것은 당연하다.

Eli Lilly의 Donanemab, Roche의 Gantenerumab, Biogen/Eisai의 Lecanemab, 등

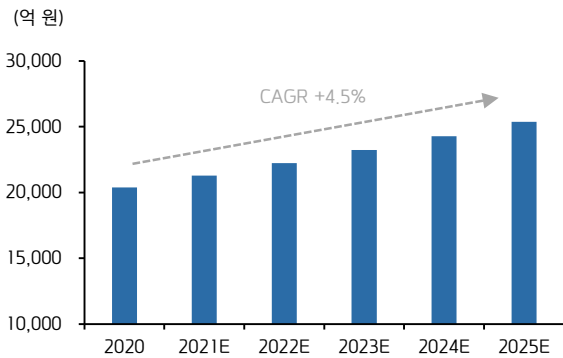
**임상 개발 막바지에 있는 파이프라인들이 데이터를 '22년 중순 ~ 1H23까지 발표할** 예정이다. Aduhelm은 조건부였으나 FDA의 “승인”이었고, 위 후보물질들은 확증 임상에 대한 “데이터 발표”이기 때문에 이벤트의 성격이 다르다. 고로 해당 동사 기업 가치에 작년 6월과 비슷한 파급력을 미치지 않을 수도 있다. 그러나 후행 시장인 치료 시장에서 확실한 대안이 나온다면, 미리 병을 파악할 수 있는 조기진단 키트 시장에 긍정적인 영향을 미치는 것은 필연적이다. 크게 6단계로 나뉘는 알츠하이머병을 조기에 파악할 수 있다면 증상별 치료법을 달리하여 더 효율적으로 대응할 수 있다는 것도 동사의 미래에 우호적인 부분이다.

**알츠하이머 치료제도 개발**

동사는 뉴로바이오프이라는 자회사를 100억 원 출자하여 설립하였다. 아래와 같이 크게 3가지 유형으로 알츠하이머 치료제를 직접 개발하겠다는 전략이다.

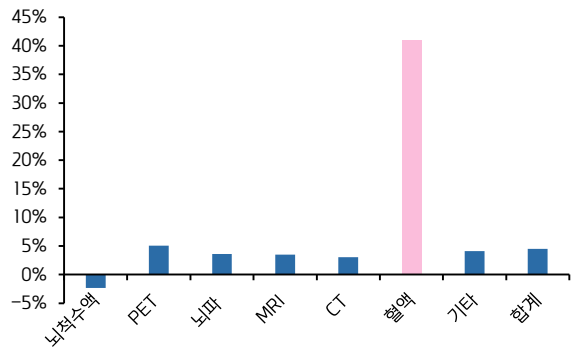
- 1) Small molecule: '22년 선두 후보물질 최적화 진행 예정
- 2) 단클론항체 기반: 베타-아밀로이드에 특이성 높은 12종 항체 개발
- 3) 천연물 유래: '23년 IND 목표로 비임상 연구 진행

**글로벌 알츠하이머병 진단 시장 규모**



주) 1,275원/달러 환율 가정.  
자료: Inkwood Research, 키움증권 리서치센터

**알츠하이머병 진단 방식별 '20~'25년 시장 CAGR**



주) 1,275원/달러 환율 가정.  
자료: Inkwood Research, 키움증권 리서치센터

**공급계약 공시**

공시일자	계약금액(원)	계약상대방	계약시작일	계약종료일	계약내용
2022-04-26	1,995,120,000	한올바이오	2022-04-26	2022-12-31	알츠하이머 검진키트 공급계약 체결
2022-04-29	1,979,326,300	싱가포르 All Eights Pte Ltd	2023-04-30 (현지 제품등록 완료 예상일)	2026-04-29	알츠하이머 검진키트 공급계약 체결(싱가포르) 현지 제품등록 완료될 때부터 계약 유효 - Year1 약 2.7억 원 계약 예정 - Year2 약 5.3억 원 계약 예정 - Year3 약 11.8억 원 계약 예정
<b>TOTAL</b>	<b>3,974,446,300</b>	<b>2건</b>			

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

**주요 판매계약 공시**

계약상대방	대상지역	계약시작일	계약종료일	계약 내용
필리핀 A사	필리핀	2018-10-19	계약일로부터 5년	OAβ 검사 제품 영업 및 공급계약 / 계약 자동 연장
국내 S사	대한민국	2019-04-01	계약일로부터 3년	OAβ 검사 시약 유통 및 공급 계약 / 계약 자동 연장
국내 A사	대한민국	2019-07-01	2026-12-31	OAβ 검사 제품 공급 계약 / 계약 자동 연장
국내 L사	대한민국	2020-05-29	계약일로부터 3년	OAβ 검사 시약 유통 및 공급 계약 / 계약 자동 연장
국내 D사	대한민국	2020-12-16	계약일로부터 1년	OAβ 검사 시약 유통 및 공급 계약 / 계약 자동 연장
미국 N사	미국	2021-03-21	2024-03-21	OAβ 검사 제품 영업 및 공급 계약
프랑스 C사	영국, 프랑스, 독일	2021-10-01	계약일로부터 3년	OAβ 검사 제품 영업 및 공급계약 / 계약 자동 연장
싱가포르 A사	싱가포르	2021-11-08	제품등록일로부터 3년	OAβ 검사 제품 영업 및 공급계약

주) 22/05/30 기준  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

진단 품목 확장 계획

진단 질환	2020	2021	2022	2023	2024	비고
파킨슨병		R&D		임상	판매	2H21 프로토타입 설계 → '22년 허가임상 진행 → '23년 사업화 목표
전당뇨			R&D	임상	판매	2H22 프로토타입 설계 → '23년 허가임상 진행 → '24년 사업화 목표

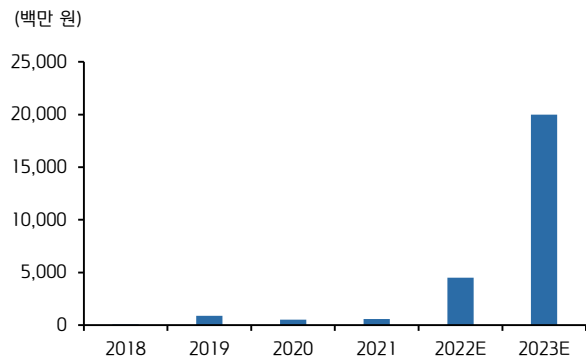
자료: 피플바이오, 키움증권 리서치센터

혈액기반 알츠하이머 진단 기술 비교

	피플바이오 (한국)	미국 C사	일본 S사	대만 M사
기술 제품	SI-MDS (in Blood OA-beta Test)	IP-MS (Precivity AD Test)	IP-MS	IMR (SQUID Based Immuno Magnetic Analyzer)
기기	고가 분석장비 X	고가 분석장비 필수	고가 분석장비 필수	고가 분석장비 필수
테스트 비용	10만 원/test	\$1,200 이상	\$500~900	미정
편리성	간단 분석	복잡한 절차 / 장시간	복잡한 절차 / 장시간	자기장 이용 기술
효용성	높은 진단율	노동집약적 검사	노동집약적 검사	타겟 바이오마커 변성 위험
상용화 단계	국내 식약처 승인, 상용화 서비스 중	미국 LDT 서비스 중	임상 밸리데이션 진행	대만 FDA 승인

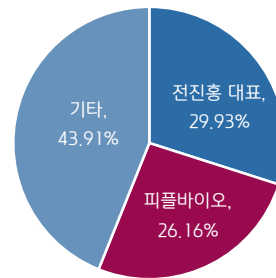
자료: 피플바이오, 키움증권 리서치센터

매출 추이 및 전망



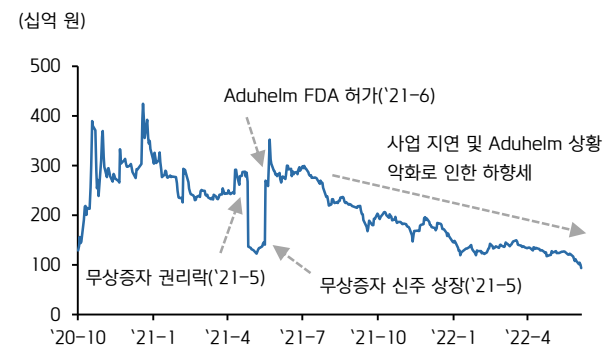
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제이어스 지분 구조



주) 22/03/15 기준  
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

시가총액 분석



자료: KRX, 언론보도, 키움증권 리서치센터

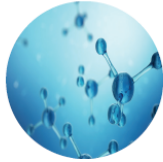
알츠하이머 주요 임상 데이터 발표

기업	프로젝트명	임상	Target	발표 예상시기
Eli Lilly	Donanemab	3상	아밀로이드-베타	1H23
Eli Lilly	Donanemab	3상	아밀로이드-베타	'23년 중순
Roche	Gantenerumab	3상	아밀로이드-베타	2H22
Biogen/Eisai	Lecanemab	3상	아밀로이드-베타	'22년 9월
Anavex	Blarcamesine	2b/3상	경구용 SIGMAR1 수용체	'22년 중순

자료: ClinicalTrials.gov, Cortellis, 키움증권 리서치센터

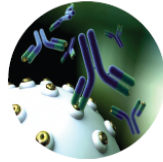
신약 개발 자회사 뉴로바이오텍

자회사 설립을 통한 신약개발 파이프라인 확보



Small Molecule 기반

- 약 1200 drug reposition library에서 MDS & ThT HTS를 이용, 알츠하이머병 신약후보 HIT molecule 12종 도출
- 이중 2종에 대해 베타-아밀로이드에 의한 뇌독성 완화 효과, 항신경염증 효과, ROS 억제 확인-가천대 등과 협업으로 진행
- 치매 동물모델 5xFAD mouse 대상, 베타-아밀로이드 감소 효과, 신경염증 완화, 인지기능 개선 효과 확인
- 2022년 LEAD optimization 진행 예정



단클론항체 기반

- 베타-아밀로이드에 높은 특이성을 지닌 12종의 단클론항체 개발
- 세포 실험을 통해 뇌신경세포 보호 효과를 지닌 항체 선별
- 기개발한 단클론항체 대상 추가적인 cell-based assay 및 5xFAD 동물모델 실험을 통해 신약후보로서의 가능성 연구



천연물 기반

- 천연물 유래 polysaccharides
- AD의 복잡한 병리기작을 효과적으로억제할 수 있는 다중 기전 신약 후보 도출
- 뇌신경세포 보호 효과, A $\beta$  생성 억제 효과, tau 과인산화 억제 효과, 항염 효과, 항산화 효과, 아세틸콜린 분해 억제 효과 확인
- 2023년 IND목표로 non-clinical study 진행

자료: 피플바이오, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 6월 23일 현재 '피플바이오(304840)' 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.
- '피플바이오'는 2020년 10월 19일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- '피플바이오'는 2021년 6월 29일 당사가 전환사채 발행주선 계약을 체결한 법인입니다.

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 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 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	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%