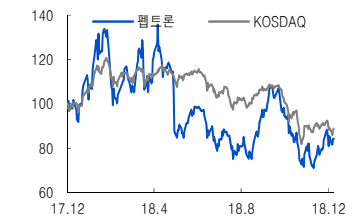


펩트론 (087010)

cGMP급 공장 확보! 좋아요 꼭!

투자 의견	Not Rated
목표주가(12M, 유지)	—
현재주가(18/12/13)	25,600원
상승여력	—
영업이익(18F, 억원)	-50
Consensus 영업이익(18F, 억원)	0
EPS 성장률(18F, %)	-
MKT EPS 성장률(18F, %)	9.6
P/E(18F, x)	-
MKT P/E(18F, x)	8.4
KOSDAQ	681.78
시가총액(억원)	3,924
발행주식수(백만주)	15
유동주식비율(%)	88.9
외국인 보유비중(%)	4.0
베타(12M) 일간수익률	1.76
52주 최저가(원)	21,600
52주 최고가(원)	41,250
주가상승률(%)	1개월 6개월 12개월
절대주가	17.2 -13.2 -15.9
상대주가	15.3 11.4 -4.8



[글로벌주식컨설팅팀]

김재훈

02-3774-1492

jaehoon.kim.a@miraeeasset.com

약효 지속성 펩타이드 의약품 생산 준비 완료

펩트론은 펩타이드 기반 약물의 약효 지속성을 보강할 수 있는 원천 기술을 확립한 바이오텍이다. 당사는 2018년 4분기를 기점으로 자사 기술에 기반한 임상 시료 및 상업 제품을 생산할 수 있는 cGMP 수준의 공장을 확보함에 따라 개발 및 생산 value chain 구축을 완료했다.

약효지속성 기술은 일종의 DDS(drug delivery system) 기술이다. 그렇기 때문에 연구개발 및 글로벌 임상을 진행함에 있어 반드시 자사 시료를 생산할 수 있는 생산설비가 확보되어야 한다. 당사는 위탁생산에 의존했던 과거와 달리 1) 자사 파이프라인 글로벌 임상 진척 및 2) 잠재적인 고객사 대상 파트너링에 유리한 역량을 확보했다고 판단된다.

파이프라인 현황 - 전면에 등장한 파킨슨병 치료제

펩트론의 핵심 물질은 Exenatide(아스트라제네카)의 약효지속성 제제(이하 SR-Exenatide)이다. 그리고 Exenatide는 당뇨병 치료제로 개발된 GLP-1수용체 활성제(agonist)이다.

그렇지만 당사는 SR-Exenatide의 주요 적응증으로 파킨슨병을 전면에 내세우고 있다. 그 배경은 1) CNS(중추 신경 계통)질환, 특히 파킨슨병에서 GLP-1 활성제의 약리 활성이 보고되고 있고, 2) 임상 개발비 규모 및 약가 측면에서 당뇨병 치료제보다 유리하기 때문이다.

PT302로 명명된 해당 파이프라인은 미국 국립보건원(NIH)로부터의 전용실시권 계약 체결 및 약효지속성 제제 추가 특허 출원을 통해 지적재산권을 확보한 상태이다. PT302는 2019년 1분기 국내 임상 2상 진입을 계획하고 있다. 또한 파킨슨병에서 파생된 희귀질환인 LID(Levodopa Induces Dyskinesia)로 적응증을 확대해 해외 전임상을 진행 중에 있다.

비록 초기 단계이지만 삼중음성 유방암 치료제 개발을 목적으로 신규 타겟 항체를 발굴해 ADC(항체약물접합) 항암제 후보물질을 준비 중인 점은 파이프라인 확대 측면에서 긍정적이다.

새로운 국면으로 접어든 사업 전망

펩트론의 투자 포인트는 cGMP 수준 공장 확보를 축대로 한 1) 임상 진척 기대, 2) 글로벌 파트너링 확대이다. 그간 부진했던 임상 개발, 파트너링이 탄력적으로 전개될 전망이다.

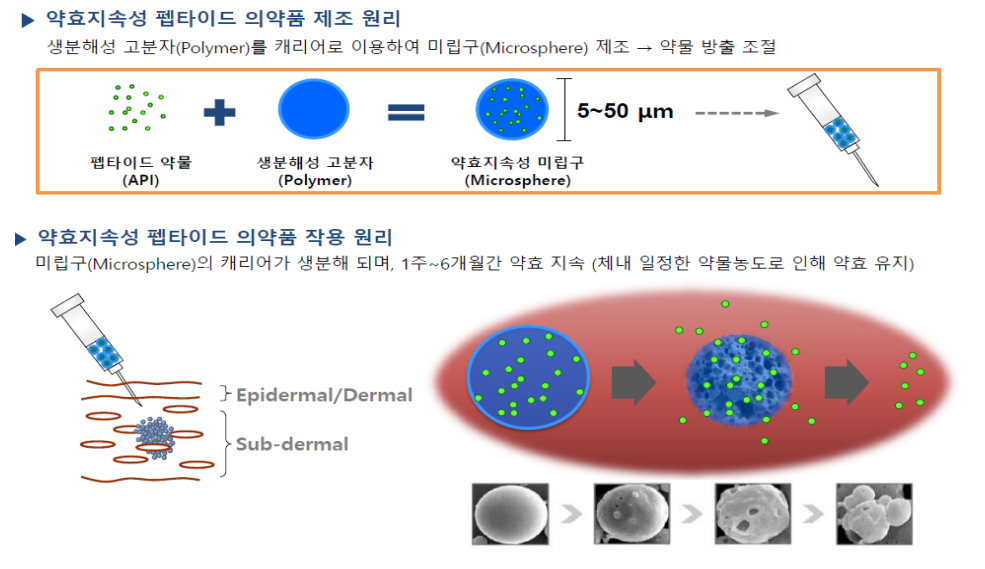
2019년 예상 매출액은 2018년과 유사할 것으로 예상된다. 신공장에서 생산 예정인 PLA필러 지속형 제제 초도 매출 및 전립선암 치료제 고객사 확대가 예상되지만 특정 분기로 한정될 전망이다. 영업이익은 감가 상가비 증가로 2018년 대비 적자폭 확대가 예상된다.

결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (억원)	25	28	31	32	38	38
영업이익 (억원)	-26	-29	-36	-48	-50	-70
영업이익률 (%)	-104.0	-103.6	-116.1	-150.0	-131.6	-184.2
순이익 (억원)	-30	-27	-32	-44	-46	-66
EPS (원)	-306	-221	-234	-295	-298	-431
ROE (%)	-57.5	-22.4	-9.1	-8.7	-9.8	-16.1
P/E (배)	-	-	-	-	-	-
P/B (배)	-	24.2	5.0	10.1	8.8	10.4
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준. 순이익은 지배주주 귀속 순이익

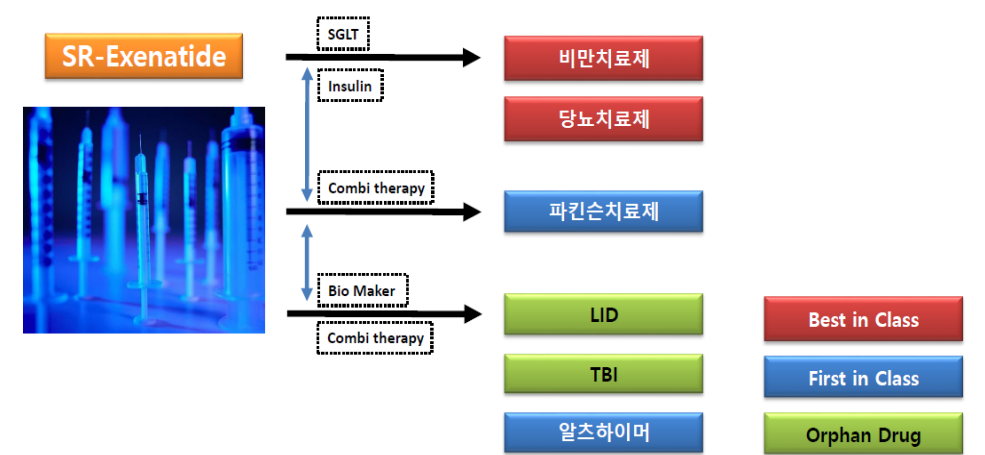
자료: 펩트론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 23. 펩트론 약효지속성 펩타이드 제조 및 작용 원리



자료: 펩트론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

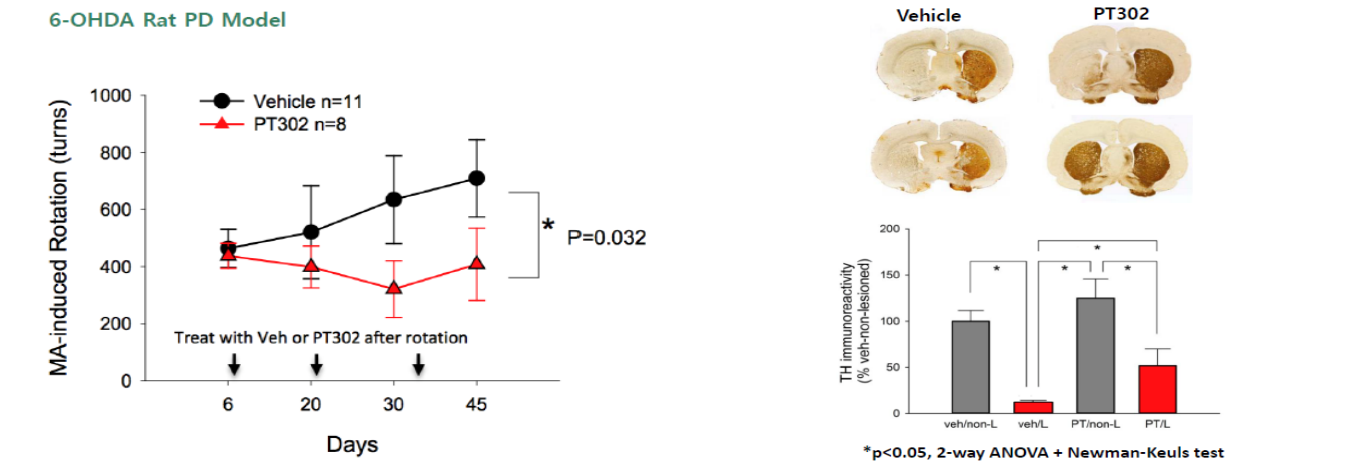
그림 24. SR-Exenatide 적용 가능 적응증



자료: 펩트론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 25. PT302(SR-Exenatide) 파킨슨병 동물모델 증상 개선 효과

그림 26. PT302(SR-Exenatide) 파킨슨병 신경세포 보호 효과



자료: 펩트론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

자료: 펩트론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

펄프론 (087010)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액	31	32	38	38
매출원가	19	20	24	24
매출총이익	12	12	14	14
판매비와관리비	48	60	64	84
조정영업이익	-36	-48	-50	-70
영업이익	-36	-48	-50	-70
비영업손익	5	3	4	4
금융손익	3	5	4	4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-31	-45	-46	-66
계속사업법인세비용	1	0	0	1
계속사업이익	-32	-44	-46	-66
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-32	-44	-46	-66
지배주주	-32	-44	-46	-66
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-35	-43	-46	-66
지배주주	-35	-43	-46	-66
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-30	-42	-44	-64
FCF	-55	-275	-41	-60
EBITDA 마진율 (%)	-96.8	-131.3	-115.8	-168.4
영업이익률 (%)	-116.1	-150.0	-131.6	-184.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	-103.2	-137.5	-121.1	-173.7

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
유동자산	491	231	195	135
현금 및 현금성자산	35	10	15	5
매출채권 및 기타채권	1	7	9	9
재고자산	2	5	6	6
기타유동자산	453	209	165	115
비유동자산	88	300	294	288
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	71	285	281	277
무형자산	12	11	9	7
자산총계	579	530	489	422
유동부채	9	7	9	9
매입채무 및 기타채무	5	6	7	7
단기금융부채	0	0	0	0
기타유동부채	4	1	2	2
비유동부채	38	34	36	36
장기금융부채	20	20	0	0
기타비유동부채	18	14	36	36
부채총계	47	41	45	45
지배주주지분	532	489	444	378
자본금	37	38	38	38
자본잉여금	716	715	715	715
이익잉여금	-224	-267	-312	-378
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	532	489	444	378

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
영업활동으로 인한 현금흐름	-27	-56	-41	-60
당기순이익	-32	-44	-46	-66
비현금수익비용가감	7	8	2	2
유형자산감가상각비	3	4	4	4
무형자산상각비	3	2	2	2
기타	1	2	-4	-4
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	-24	-1	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	2	-6	-1	0
재고자산 감소(증가)	-2	-2	-1	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	-1	0	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-334	33	46	50
유형자산처분(취득)	-27	-218	0	0
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-304	252	46	50
기타투자활동	-1	-1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	392	-1	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-	-	-	-
자본의 증가(감소)	395	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-	-	-	-
현금의 증가	29	-26	6	-10
기초현금	6	35	10	15
기말현금	35	10	15	5

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17	12/18F	12/19F
P/E (x)	-	-	-	-
P/CF (x)	-	-	-	-
P/B (x)	5.0	10.1	8.8	10.4
EV/EBITDA (x)	-	-	-	-
EPS (원)	-234	-295	-298	-431
CFPS (원)	-185	-243	-285	-415
BPS (원)	3,900	3,261	2,895	2,464
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	10.7	3.2	18.8	0.0
EBITDA증가율 (%)	-	-	-	-
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-	-
EPS증가율 (%)	-	-	-	-
매출채권 회전을 (회)	12.9	7.4	4.8	4.5
재고자산 회전을 (회)	22.8	8.9	7.2	6.6
매입채무 회전을 (회)	24.3	16.2	15.0	13.8
ROA (%)	-8.0	-8.0	-9.0	-14.5
ROE (%)	-9.1	-8.7	-9.8	-16.1
ROIC (%)	-50.6	-23.4	-15.7	-22.5
부채비율 (%)	8.8	8.4	10.1	11.9
유동비율 (%)	5,312.8	3,148.6	2,249.2	1,555.0
순차입금/자기자본 (%)	-87.0	-38.0	-32.7	-22.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-51.7	0.0	0.0	0.0

자료: 펄프론, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀