옵티팜 (153710.KQ)

안정적 캐시카우와 중장기 성장동력 보유

계열사 보유 양돈, 양계장向 동물진단, 동물의약품 매출 기반 '18년 매출액 143억원(+3.0%) 추정. 꾸준한 연구개발 투자로 VLP백신 및 이종장기 R&D 파이프라인 구축. '20년 턴어라운드 및 R&D 모멘텀 부각 기대

동물진단센터, 동물의약품 등 안정적인 캐시카우 사업 보유

동사는 상장사인 이지바이오의 31.5% 자회사. 이지바이오 및 특수관계인의 지분율은 46.3%로 안정적 지배구조. 이지바이오그룹은 양돈 및 양계장을 다수 확보하며 축산관련 인프라를 구축. 이를 기반으로 동물진단센터 사업은 해마다 성장. 감정 건수는 '13년 5,249건에서 '17년 8,656건 기록. 또한 동사는 377건의 박테리오파지 라이브러리 보유. 동물 유래 박테리오파지 분리부터 최종제품 생산까지 가능한 국내 유일의 업체. 동물용 항생제 '옵티케어' '18년 약 30억의 매출 기록 전망. '19년 필리핀, 태국 수출 개시 기대

생백신, 사백신을 뛰어넘는 차세대 VLP백신 기술

VLP(Virus Like Particles) 백신 기술은 바이러스 외피와 동일한 구조이나, 유전체를 포함하지 않는 입자로 세포성면역 유도가 가능한 차세대 백신 기술. 생백신보다 안전하며, 사백신보다 약효가 뛰어난 것이 장점. 동물용 PCV2(돼지써코바이러스)백신 '16년 개발 및 기술이전. 기술료 수익 '17년 1억원, '18년 1.5억원 추정. 유바이오로직스와 공동으로 인체용 자궁경부암 HPV 백신 개발 중. 곤충세포 기반 고발현시스템으로 가다실(MSD), 서바릭스(GSK) 대비 생산성이 높다는 점과 adjuvant(면역증강제)가 적용된 것이 특징적

이종장기 이식 연구 분야의 국내 Top 2

글로벌 이종장기 연구의 기술적 장벽은 돼지의 PERV-C 유전자가 사람에게 전염될 가능성이 있다는 것이었음. 동사는 CRISPR(툴젠과 계약) 기술을 이용한 PERV-C 음성 미니돼지 확보. 1)이종 피부 의료기기용 인체시험 '21년 종료, 2)이종 각막 임상 '22년 종료, 3)이종 췌도 임상 '22년 종료 기대. 이종 췌도를 개발 중인 서울대 이종장기사업단과 함께 이종장기 이식 연구 분야의 국내 Top 2. 한편, 이종이식 관련 법안은 현재 국회 계류 중으로, 법안 통과 시 임상개발에 가속도가 붙을 것으로 전망

Not Rated

현재가 ('18/12/27)	8,450원
업종	제약
KOSPI / KOSDAQ	2,028.44 / 667.88
시가총액(보통주)	120.1십억원
발행주식수(보통주)	14.2백만주
52주 최고가 ('18/11/09)	14,300원
최저가 ('18/12/17)	7,700원
평균거래대금(60일)	22,052백만원
배당수익률 (2018E)	0.00%
외국인지분율	0.1%
주요주주	
이지바이오 외 32 인	46.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.0	0.0	0.0
상대수익률 (%p)	0.0	0.0	0.0

	2016	2017	2018E	2019F
매출액	14.4	13.9	14.3	15.7
증감률	*25.8*	*-3.6*	*3.0*	*10.0*
영업이익	0.0	-1.6	-1.7	-0.9
영업이익률	*0.1*	*-11.8*	*-11.6*	*-5.6*
(지배지분)순이익	-0.3	-1.6	-1.8	-1.0
EPS	-30	-132	-142	-72
증감률	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*
PER	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	10.9	12.0
EV/EBITDA	1.2	N/A	N/A	N/A
ROE	-3.9	-11.9	-15.1	-9.8
부채비율	52.4	55.2	66.1	80.2
순차입금	1.0	1.4	2.5	2.9

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

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

기업개요

개요:

동사는 2000년 설립되어 동물관련 사업과 인체관련 사업을 동시에 영위 중. 동물관련 사업으로는 동물질병진단 사업, 동물약품 사업 및 박테리오파지 사업을 영위 중이며, 인체 사업으로는 미니피그를 이용한 이종장기, VLP백신, 인체진단키트 연구개발을 주축으로 하여 매출 창출 중

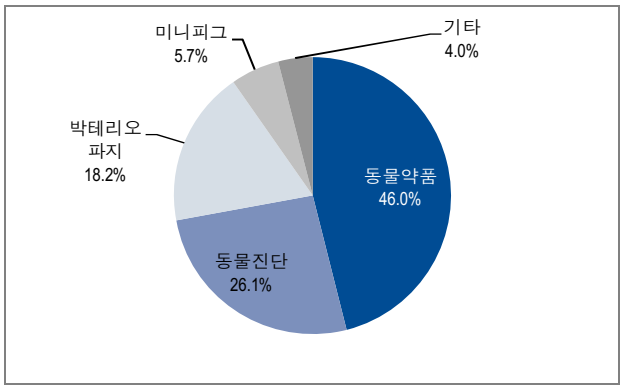
2015년 첫 번째 연구개발 파이프라인인 박테리오파지의 개발 및 상용화에 성공. 두 번째 연구개발 파이프라인인 곤충세포 기반 VLP 백신의 경우 2016년 국내 동물약품회사에 기술이전 완료. 현재는 인체용 자궁경부암백신을 VLP 기술 기반으로 개발 중. 또한 2007년부터 개발 중인 이종장기 사업의 경우 초급성, 급성 면역반응을 억제할 수 있는 형질전환 미니돼지를 개발 완료. 동사의 메디피그는 유전자편집 형질전환미니돼지임에도 자연교배를 통해 대량 생산이 가능하다는 장점이 있으며, 세계이종이식학회가 정한 70여종의 바이러스, 세균, 기생충, 원충에 대해서도 정확히 모니터링하고 있는 DPF(Designated Pathogen Free) 시설 확보 완료

연혁:

- 2000년 아비코아 생명공학연구소 설립
- 2006년 옵티팜솔루션센터 설립. 동물병원 허가 취득. 농림부 병성감정기관 지정
- 2007년 아비코아 생명공학연구소, 옵티팜솔루션센터, 메디피그코리아 3사 합병
- 2012년 옵티팜솔루션에서 옵티팜으로 사명 변경. 녹색형광(GFP) 메디피그 개발
- 2014년 박테리오파지 기반 옵티케어 생산. 초급성 거부반응 억제 메디피그 및 사람 유전자(CD39) 삽입 메디피그 개발
- 2016년 PCV2-VLP 기술이전 계약 체결
- 2017년 다중형질전환(3종) 메디피그 개발. 세계최초 다중 형질전환(4종) 메디피그 개발
- 2018년 코스닥(KOSDAQ) 상장

제품 및 매출비중

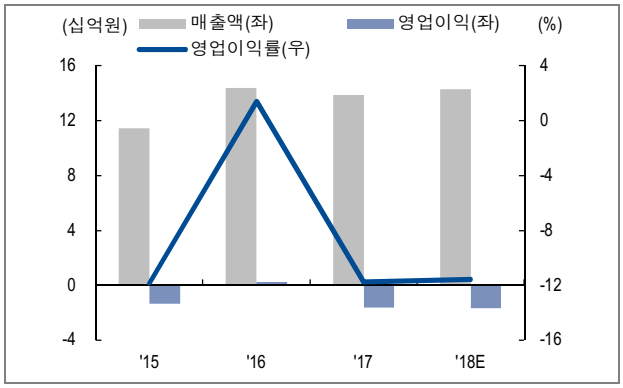
- 사업부별 매출비중을 보면, 동물약품 46.0%, 동물진단 26.1%, 그 외 박테리오파지 18.2%, 미니피그 5.7%, 기타 4.0% 등으로 구성됨



자료: 옵티팜(2018년 상반기 기준)

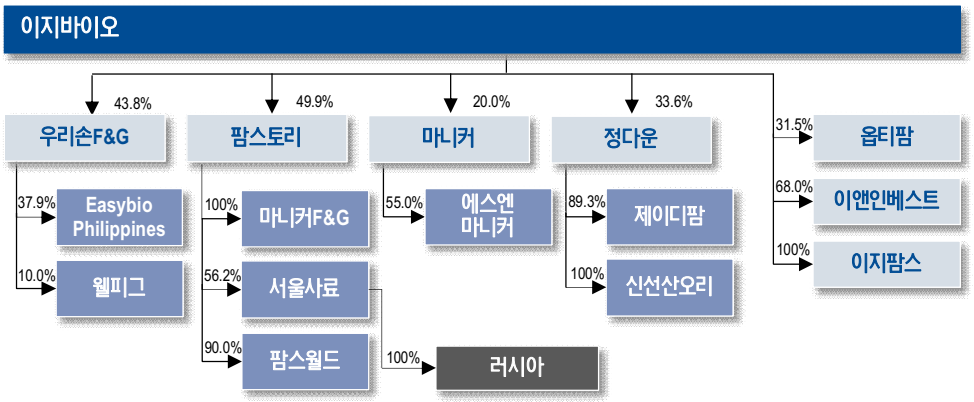
영업 실적 추이

- 2017년 매출액 139억원(-3.6% y-y), 영업적자 16억원(적전 y-y), 지배지분순손실 16억원(적지 y-y) 기록
- 2018년 연결 매출액 143억원(+3.0% y-y), 영업적자 17억원(적지 y-y), 지배지분순손실 18억원(적지 y-y) 전망



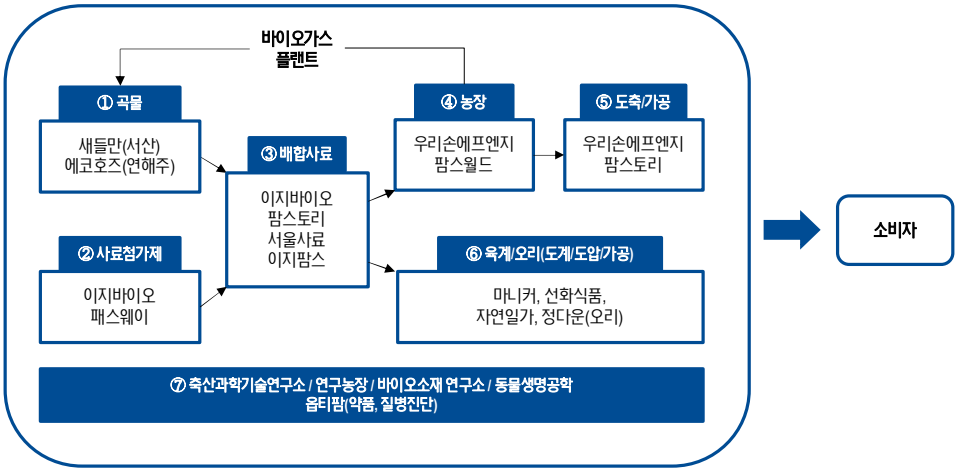
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부 전망

이지바이오 기업구조



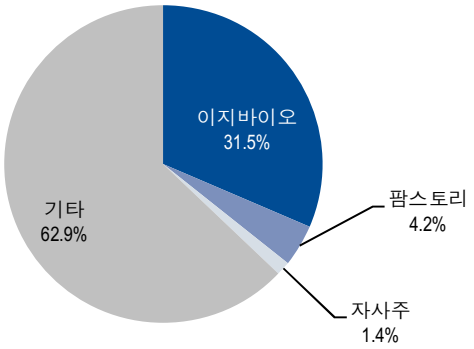
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

이지바이오 밸류체인



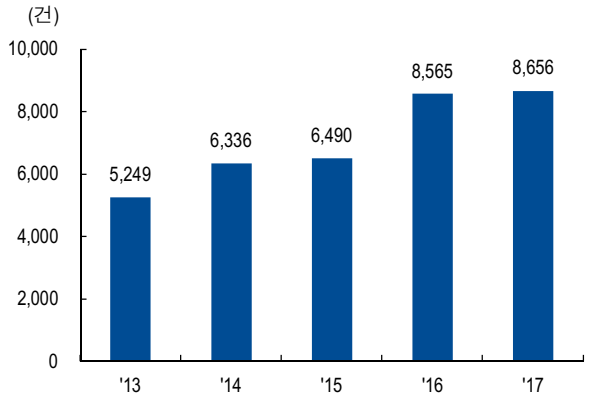
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

옵티팜 주요 주주 현황



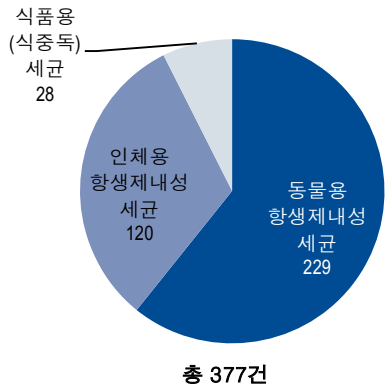
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

옵티팜 평가센터의 연간 병성감정 의뢰 건수



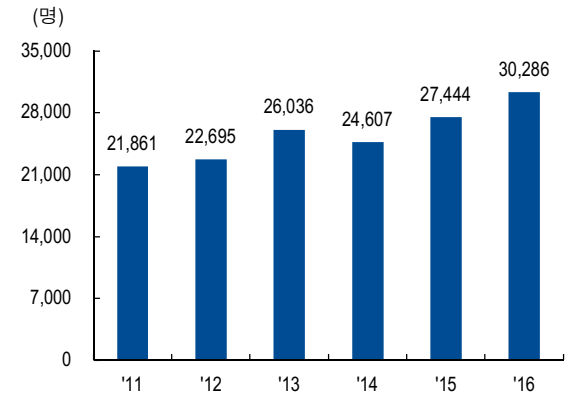
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

옵티팜 박테리오파지 라이브러리 보유 현황



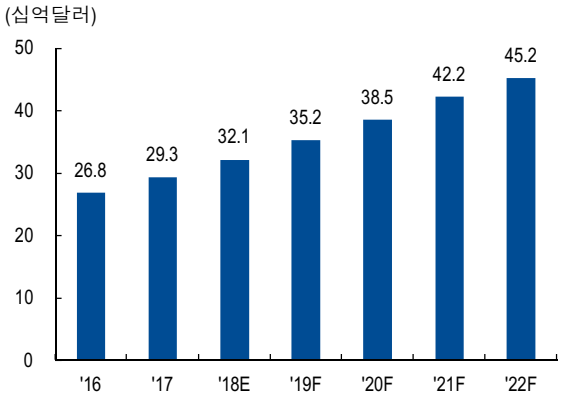
자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

국내 장기 이식 대기자 추이



자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

인공장기 및 바이오장기 글로벌 시장 규모



자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

옵티팜 R&D 파이프라인 개발 스케줄

자료: 옵티팜, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
매출액	**14.4**	**13.9**	**14.3**	**15.7**
증감률 (%)	*25.8*	*-3.6*	*3.0*	*10.0*
매출원가	**9.8**	**9.5**	**9.8**	**10.1**
매출총이익	**4.6**	**4.3**	**4.5**	**5.6**
Gross 마진 (%)	*31.9*	*31.4*	*31.4*	*35.7*
판매비와 일반관리비	4.6	6.0	6.1	6.5
영업이익	**0.0**	**-1.6**	**-1.7**	**-0.9**
증감률 (%)	*흑전*	*적전*	*적지*	*적지*
OP 마진 (%)	*0.1*	*-11.8*	*-11.6*	*-5.6*
EBITDA	**0.8**	**-0.9**	**-1.0**	**-0.2**
영업외손익	**-0.4**	**0.1**	**-0.1**	**-0.1**
금융수익(비용)	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	0.1	0.2	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**-0.3**	**-1.6**	**-1.8**	**-1.0**
법인세비용	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
계속사업이익	-0.3	-1.6	-1.8	-1.0
당기순이익	**-0.3**	**-1.6**	**-1.8**	**-1.0**
증감률 (%)	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*
Net 마진 (%)	*-2.4*	*-11.3*	*-12.5*	*-6.5*
지배주주지분 순이익	-0.3	-1.6	-1.8	-1.0
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-0.1	-0.1	0.0	0.0
총포괄이익	-0.5	-1.7	-1.8	-1.0

Valuation / Profitability / Stability

	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	10.9	12.0
PCR(배)	N/A	N/A	-110.0	-505.9
PSR(배)	N/A	N/A	7.5	7.7
EV/EBITDA(배)	1.2	N/A	N/A	N/A
EV/EBIT(배)	48.9	N/A	N/A	N/A
EPS(원)	-30	-132	-142	-72
BPS(원)	1,140	1,080	774	702
SPS(원)	1,232	1,170	1,131	1,104
자기자본이익률(ROE, %)	-3.9	-11.9	-15.1	-9.8
총자산이익률(ROA, %)	-1.8	-7.8	-9.4	-5.7
투하자본이익률 (ROIC, %)	0.1	-11.0	-11.4	-6.3
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(원)	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채(현금)/자기자본(%)	7.3	10.8	22.6	29.4
총부채/ 자기자본(%)	52.4	55.2	66.1	80.2
이자발생부채	5.1	4.8	4.9	5.4
유동비율(%)	104.5	97.9	80.6	77.7
총발행주식수(백만원)	11.8	11.8	14.2	14.2
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	0	0	8,450	8,450
시가총액(십억원)	0.0	0.0	120.1	120.1

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
현금및현금성자산	4.1	3.4	2.4	2.5
매출채권	1.2	1.0	1.1	1.2
유동자산	**6.5**	**5.9**	**5.0**	**5.3**
유형자산	13.5	13.5	12.8	12.2
투자자산	0.4	0.4	0.4	0.4
비유동자산	**14.0**	**14.0**	**13.3**	**12.7**
자산총계	**20.6**	**19.8**	**18.3**	**18.0**
단기성부채	5.1	4.8	4.9	5.4
매입채무	0.3	0.5	0.5	0.5
유동부채	**6.3**	**6.0**	**6.2**	**6.8**
장기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기충당부채	0.8	1.0	1.1	1.2
비유동부채	**0.8**	**1.1**	**1.1**	**1.2**
부채총계	**7.1**	**7.1**	**7.3**	**8.0**
자본금	5.9	5.9	5.9	5.9
자본잉여금	18.9	18.9	18.9	18.9
이익잉여금	-11.6	-13.3	-15.1	-16.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**13.5**	**12.8**	**11.0**	**10.0**

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
영업활동 현금흐름	**0.9**	**0.3**	**-1.1**	**-0.4**
당기순이익	-0.3	-1.6	-1.8	-1.0
+ 유/무형자산상각비	0.8	0.7	0.7	0.6
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	1.3	0.3	-1.0	-0.2
- 운전자본의증가(감소)	-0.2	0.1	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**0.0**	**-0.7**	**0.0**	**0.0**
+ 유형자산 감소	0.3	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-0.4	-0.7	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.0	0.1	0.0	0.0
Free Cash Flow	0.5	-0.4	-1.1	-0.4
Net Cash Flow	0.9	-0.4	-1.1	-0.4
재무활동현금흐름	**2.7**	**-0.4**	**0.1**	**0.5**
자기자본 증가	9.4	0.0	0.0	0.0
부채증감	-6.7	-0.4	0.1	0.5
현금의증가	3.5	-0.8	-1.0	0.1
기말현금 및 현금성자산	4.1	3.4	2.4	2.5
기말 순부채(순현금)	1.0	1.4	2.5	2.9

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 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2018년 12월 21일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
81.4%	18.6%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "옵티팜"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 최근 1년간 "옵티팜"의 대표 상장 주관 업무를 수행한 사실이 있습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 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.