

유바이오로직스 (206650.KQ)

주목해야 할 턴어라운드 업체

콜레라 백신 매출 증가로 턴어라운드 시현. 2019년 확정된 입찰 물량 바탕으로 EPS 129.8% y-y 성장 전망. 1분기 보툴리눔 독신 임상 1/2상 IND 승인 기대. 2019년 예상 PER 15배로 저평가 매력 보유

콜레라 백신 매출 증가로 턴어라운드 성공!

4분기 매출액 88억원(+373.2% y-y), 영업이익 21억원(흑전 y-y, OPM 23.4%) 시현. 콜레라 백신 매출 증가에 따른 실적 턴어라운드. 지난 12월 28일 공시를 통해 UNICEF向 콜레라 백신 공급계약 규모가 기존 155억원(2018년 12월 종료)에서 490억원(2019년 12월 종료)으로 변경되었음을 밝힘. 이행율이 약 60%임을 감안하면 콜레라 백신 연간 매출은 기존 90억원에서 200억원으로 성장 전망. 2019년 연간 매출액 374억원(+50.8% y-y), 영업이익 94억원(+135.5% y-y, OPM 25.1%)으로 추정하며, 실적 가시성은 매우 높은 것으로 판단. 콜레라 백신 분야의 경쟁업체는 인도 업체 하나뿐. vial type인 경쟁사와 달리 동사는 플라스틱 제형 2018년부터 생산. 입찰 물량 경쟁에서 우위

국내 5번째 독신 임상 개발 업체

2019년 1월 미용용 보툴리눔 독신 개발을 위한 임상 1/2상 IND 신청 완료. IND 승인 후 국내 임상 개시 예정. 메디톡스, 휴젤, 대웅제약, 휴온스에 이어 국내 업체 중 5번째 독신 임상 예정. 한편, IND 승인 후 별도의 수출용 품목허가 신청 예정. 휴온스 사례처럼, 국내 임상 진행과 별도로 아시아 지역 수출 가능 전망. 2019년 말~2020년 초부터 독신 매출 반영 개시 전망

2019년 예상 PER 15배로 백신업체 평균 PER 34배 대비 저평가

현재 임상 1상 단계의 장티푸스 백신은 2021년 상업화 전망. 또한 국내 유일 면역증강제(Adjuvant: 면역반응을 높이기 위한 첨가 물질) 기술 보유. GSK의 Shingrix(조스터 백신+ 면역증강제)와 조스터박스의 매출 변화 사례 주목. 2019년부터 연구용, 산업용 원료의약품으로 판매 개시 예정. 백신 분야 다양한 R&D 포트폴리오 보유. 녹십자, SK케미칼, 일양약품 등 국내 백신업체 평균 PER 대비 과도한 저평가 판단

Not Rated

현재가 ('19/01/31) **5,910원**

업종	연구, 개발
KOSPI / KOSDAQ	2,204.85 / 716.86
시가총액(보통주)	151.1십억원
발행주식수(보통주)	25.6백만주
52주 최고가('18/04/09)	9,260원
최저가('18/10/29)	4,575원
평균거래대금(60일)	0.4십억원
배당수익률(2018E)	0.00%
외국인지분율	0.0%

주요주주
 바이오써포트 외 13인 25.7%
 녹십자 8.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	21.6	-6.8	-25.2
상대수익률 (%p)	10.0	0.8	-4.7

	2017	2018P	2019E	2020F
매출액	11.6	24.8	37.4	45.0
증감률	141.7	113.8	50.8	20.3
영업이익	-4.3	4.0	9.4	13.0
영업이익률	-37.1	16.1	25.1	28.9
(지배지분)순이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
EPS	-195	168	386	533
증감률	-51.0	-186.2	129.8	38.1
PER	N/A	35.7	15.3	11.1
PBR	7.4	7.3	5.0	3.5
EV/EBITDA	N/A	23.6	11.9	8.3
ROE	-43.8	20.8	36.2	34.9
부채비율	47.9	161.9	119.7	87.3
순차입금	-6.5	-19.6	-25.3	-36.8

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



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

기업개요

개요:

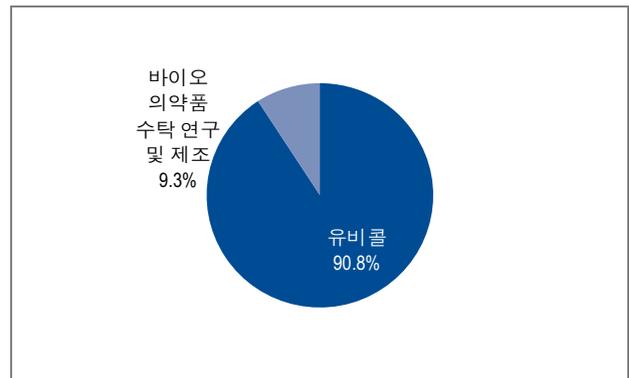
동사는 백신 제조 및 바이오의약품 수탁 연구와 제조를 전문적으로 수행하는 기업으로, 백신과 바이오의약품 생산 설비를 구축하여 동물세포 기반 수탁 제조 서비스, 미생물 기반 수탁 제조 서비스 등을 제공하는 CRMO 사업 병행. 주요 제품으로는 경구용 콜레라 백신 치료제 유비콜, 유비콜 플러스 등이 있음. 또한 동사는 정부 지원 하에 접합단백질(CRM197), 장티푸스 접합백신(TCV), 폐렴구균 접합백신(PCV)을 개발 중

연혁:

- 2010년 유바이오로직스 설립. 국제백신연구소(IVI) 경구용 콜레라 백신 기술도입 공동개발
- 2012년 유바이오팜(CRMO전문)과 합병
- 2014년 GHIF(게이츠재단 지원펀드) 투자 유치. 경구용 콜레라백신 임상 3상
- 2015년 식약처 유비콜 품목허가. 유비콜 WHO-PQ 승인
- 2017년 코스닥 상장. 유비콜-플러스 WHO-PQ 승인. EcML 기술 도입(KIST)
- 2018년 동춘천산업단지 신공장 건설 착공

제품 및 매출비중

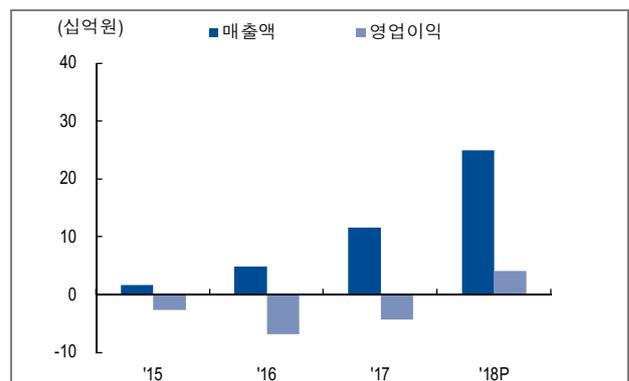
- 사업부별 매출비중을 보면, 유비콜 90.8%, 바이오의약품 수탁 연구 및 제조 9.3%로 구성됨



자료: 유바이오로직스(2017년 기준)

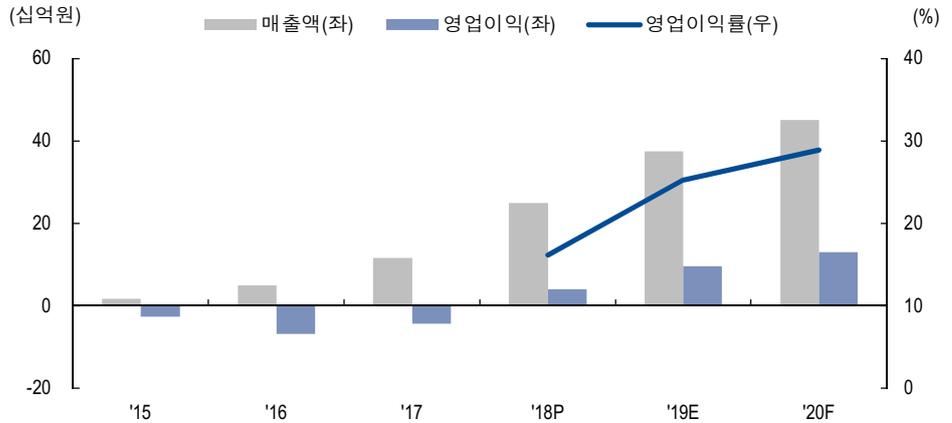
영업 실적 추이

- 2017년 연결 매출액 116억원(+141.7% y-y), 영업적자 43억원(적지 y-y), 지배지분순손실 -47억원(적지 y-y) 기록
- 2018년 연결 매출액 248억원(+113.8% y-y), 영업이익 40억원(흑전 y-y), 지배지분순이익 42억원(흑전 y-y) 기록



자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부 전망

유바이오로직스 실적 추이 및 전망



자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부 전망

유비콜 vial type (기존 제품)



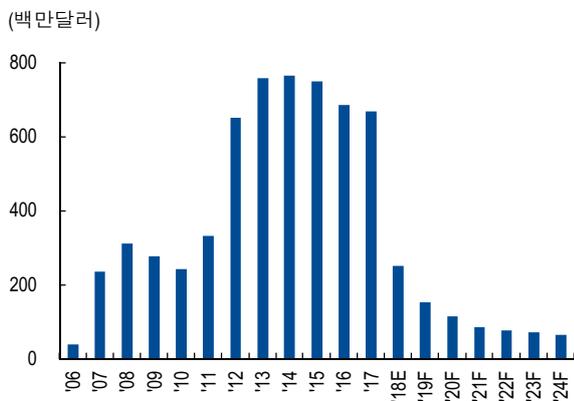
자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부

유비콜 플러스 plastic type (2018년 출시)



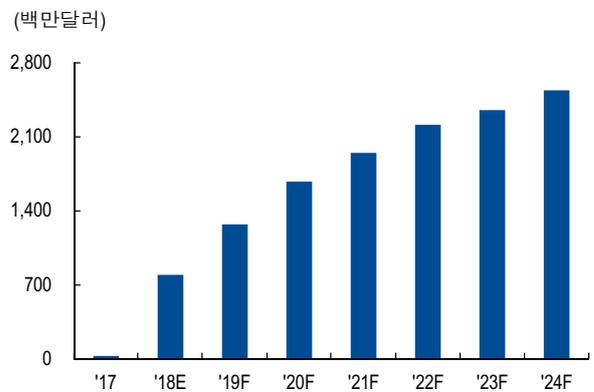
자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부

MSD의 조스타박스 매출 추이 및 전망



자료: NH투자증권 리서치본부

GSK의 Shingrix 매출 추이 및 전망



자료: NH투자증권 리서치본부

EcML(면역증강제) 기술 KIST로부터 도입 ('17.11)



자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부

유바이오로직스 신공장: 3층이 특신 생산 설비



자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부

유바이오로직스 R&D 파이프라인 현황

		후보물질	비임상	임상1상	임상2상	임상3상	신약승인 신청	출시	
백신	Euvichol-Plus® 콜레라	Ending Cholera 2030 캠페인으로 지속적인 수요							
CMO	ETEC 대장균(위탁제조)	스웨덴 S시에 '18년 4Q ~ 임상 2, 3상 시료, 상업생산							
백신 (단백질 결합 기술 결합)	CRM197 접합단백질	Global Big Pharma와 공급 협의							
	TCV 장티푸스							~ 2021	
	PCV 폐렴구균							~ 2022	
	MCV 수막구균							~ 2021	
VLP	HPV 자궁경부암	O사과 공동으로 개발 진행 중							~ 2022
EuTOX	Botulinum Toxin	Toxin 제품 '20년 부터 수출용 판매 개시							~ 2020
Adjuvant	EcML(MPL) 면역증강제	19년 부터 연구용, 상업용 원료의약품 판매							

자료: 유바이오로직스, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2017/12A	2018/12P	2019/12E	2020/12F
매출액	11.6	24.8	37.4	45.0
증감률 (%)	141.7	113.8	50.8	20.3
매출원가	12.1	13.9	16.0	17.7
매출총이익	-0.6	10.9	21.3	27.3
Gross 마진 (%)	-5.2	44.0	57.0	60.7
판매비와 일반관리비	3.8	6.9	11.9	14.3
영업이익	-4.3	4.0	9.4	13.0
증감률 (%)	-37.7	-193.0	135.0	38.3
OP 마진 (%)	-37.1	16.1	25.1	28.9
EBITDA	-2.5	5.7	10.5	13.7
영업외손익	-0.4	0.2	0.4	0.7
금융수익(비용)	-0.1	0.2	0.4	0.7
기타영업외손익	-0.3	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
당기순이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
증감률 (%)	-29.9	-189.4	135.7	37.4
Net 마진 (%)	-40.5	16.9	26.5	30.2
지배주주지분 순이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-4.7	4.2	9.9	13.6

Valuation / Profitability / Stability				
	2017/12A	2018/12P	2019/12E	2020/12F
PER(X)	N/A	35.7	15.3	11.1
PBR(X)	7.4	7.3	5.0	3.5
PCR(X)	N/A	26.5	14.3	11.0
PSR(X)	11.5	6.1	4.0	3.4
EV/EBITDA(X)	N/A	23.6	11.9	8.3
EV/EBIT(X)	N/A	33.4	13.3	8.8
EPS(W)	-195	168	386	533
BPS(W)	742	823	1,186	1,688
SPS(W)	477	991	1,462	1,759
자기자본이익률(ROE, %)	-43.8	20.8	36.2	34.9
총자산이익률(ROA, %)	-23.4	9.9	15.3	17.4
투자자본이익률 (ROIC, %)	-65.5	54.5	122.5	179.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-35.8	-87.4	-78.5	-80.2
총부채/ 자기자본(%)	47.9	161.9	119.7	87.3
이자발생부채	3.3	3.0	3.0	3.0
유동비율(%)	269.6	706.1	641.0	729.9
총발행주식수(mn)	24	27	27	27
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	5,480	6,000	5,910	5,910
시가총액(십억원)	134.0	153.4	151.1	151.1

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2017/12A	2018/12P	2019/12E	2020/12F
현금및현금성자산	9.6	5.6	2.7	9.0
매출채권	0.4	0.9	1.3	1.6
유동자산	15.2	29.3	37.6	50.3
유형자산	10.3	27.6	31.5	33.8
투자자산	0.2	0.4	0.6	0.7
비유동자산	11.6	29.1	33.2	35.6
자산총계	26.9	58.5	70.8	85.9
단기성부채	0.8	0.8	0.8	0.8
매입채무	0.2	0.5	0.7	0.9
유동부채	5.7	4.2	5.9	6.9
장기성부채	2.4	30.7	30.7	30.7
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.0	32.1	32.7	33.2
부채총계	8.7	36.2	38.6	40.0
자본금	12.2	12.2	12.2	12.2
자본잉여금	40.6	40.6	40.6	40.6
이익잉여금	-35.2	-31.0	-21.1	-7.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	18.2	22.4	32.2	45.9

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2017/12A	2018/12P	2019/12E	2020/12F
영업활동 현금흐름	-2.6	3.9	10.9	14.6
당기순이익	-4.7	4.2	9.9	13.6
+ 유/무형자산상각비	1.8	1.7	1.1	0.8
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.3	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	-2.6	5.7	10.5	13.7
- 운전자본의증가(감소)	-0.1	-2.0	-0.1	0.2
투자활동 현금흐름	-6.8	-36.1	-13.8	-8.3
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-6.4	-19.0	-5.0	-3.0
+ 투자자산의매각(취득)	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1
Free Cash Flow	-9.1	-15.1	5.9	11.6
Net Cash Flow	-9.4	-32.2	-2.9	6.3
재무활동현금흐름	18.1	28.2	0.0	0.0
자기자본 증가	19.4	0.0	0.0	0.0
부채증감	-1.3	28.2	0.0	0.0
현금의증가	8.6	-4.0	-2.9	6.3
기말현금 및 현금성자산	9.6	5.6	2.8	9.0
기말 순부채(순현금)	-6.5	-19.6	-25.3	-36.8

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. (2019년 1월 25일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
79.8%	20.2%	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 “유바이오로직스”의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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.