Analyst 김형수 · 02)6923-7342 · knkhs@capefn.com

엔지켐생명과학 (183490KQ | Buy 유지 | TP 150,000원 유지)

미국 정부지원과제 선정으로 신약개발 가속

엔지켐생명과학이 개발중인 신약 EC-18의 적응증 중 급성방사선증후군(ARS)이 미국 정부지원과제로 선정되어 100~150억원의 임상시험비용 지원이 예상됩니다. 3월에 개최되는 미국암학회(AACR)를 통해 호중구감소증 임상2상의 중간결과도 발표할 예정으로 동사의 신약가치가 높아질 전망입니다. 엔지켐생명과학에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 15만원을 유지합니다.

EC-18 ARS(급성방사선증후군)적응증 미국 정부지원과제 선정

- 미국 국립보건원(NIH) 산하 국립 알레르기 및 전염질환연구원(NIAID)으로부터 정부지원 대상기업으로 선정(1.29)
- NIAID와 협력방법 및 지원 규모 등 합의 중으로, ARS 임상시험비용 지원 예상(100~150억원 추정)
- 작년 11월부터 엔지켐생명과학은 미국정부기관(국립보건원, 생의학연구개발청, 방사생물학연구소, 국방부, 국립암연구소, 항공우주국, 식품의약청 등)을 대상으로 EC-18의 작용 기전과 임상개발 현황 등을 공유했으며, 생의학연구개발청(BARDA)이 별도로 요청한 방사능 피해 발생 시 대응 시나리오를 1월 31일 발표
- 엔지켐생명과학이 개발 중이 EC-18은 경구용제제로 보관 및 보급이 쉬워 긴급상황발생시 대응수단으로 최적
  (기존 BARDA에서 ARS 적응증으로 허가 및 비축중인 G-CSF는 주사제로 보급 및 투여가 어려운 한계점 보유)

3월 AACR(미국암학회)을 통해 호중구감소증 2상 중간결과 발표 예정

- 2017년 6월부터 시작한 호중구감소증 글로벌 임상2상 시험에 대한 중간결과를 작년 4분기부터 작성
- 3월 29일부터 4월 3일까지 미국 애틀란타에서 개최되는 미국암학회(AACR)에서 중간결과를 처음 발표할 전망
- EC-18은 혈관에서 호중구의 유출을 조절하는 기전으로 금번 학회를 통해 과학적으로 검증된 치료효과 확인 가능

투자의견 'BUY', 목표주가 15만원 유지

- 신약개발의 장기과정을 계획대로 진행중인 동사에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 15만원 유지

Stock Data

주가(2/25)	93,000원
액면가	500원
시가총액	719십억원
52주 최고/최저가	120,200원/ 71,000원

주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	-2.6	-6.1	2.8
상대주가(%)	-7.7	-0.1	19.8

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
매출액	(십억원)	22	26	31	36	131
영업이익	(십억원)	-6	-5	-14	-21	45
영업이익률	(%)	-28.5	-20.6	-46.2	-59.5	34.6
지배주주순이익	(십억원)	-6	-6	-14	-21	44
EPS	(원)	-969	-830	-1,905	-2,754	5,669
증감률	(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
PER	(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	16.2
PBR	(배)	10.1	14.8	13.8	20.9	9.1
ROE	(%)	-25.6	-22.0	-36.1	-47.7	78.4
EV/EBITDA	(배)	-53.6	-95.7	-56.6	-36.3	14.8
순차입금	(십억원)	-6	0	-31	-1	-7
부채비율	(%)	36.0	49.8	23.0	64.9	36.6

표1. 임상 2상 후 조건부 판매 허가 및 시판이 가능하도록 미국 FDA 인허가 전략 구사 중

구분	혁신신약 (Breakthrough therapy)	신속절차 (Fast track)	희귀질환치료제 (Orphan drug)
관련 법령	Section 506(a) of the fd&C act	Section 506(a) of the fd&C act	Orphan drug act
지정 조건	-예비 임상증거 필요 -기존 치료제 대비 임상적 유의한 효과 -심각한 이상반응과 연관된 중요한 안전성 장점	-치료제 없는 중증질환에 대한 효능입증 -기존 치료제 대비 우월한 효능 및 획기적인 부작용 경감 -질환 치료 중단을 야기하는 우요 독성 경감 -이슈화된 공중보건 문제 해결 능력	-미국 내 환자 20만명 이하의 치료제 부재 질환 -기존 치료제 대비 우월환 효능 및 획기적인 부작용 경감 -백신, 진단시약, 예방약물인 경우 연간 20만명 이하 사용
지정 근거	차별화된 작용 기전으로 G-CSF 사용제한 환자 (화학/방사성 항암치료, 급성골수성백혈병, 골수형성이상증후군) 대상 투여 가능	-미국 내 궤양성 구강점막염 및 급성방사선증후군 환자 수 20만명 이하 -두경부암 환자의 구강점막염 치료제 부재 -원전 안전성 및 생물학적 테러 위험에 따른 질환 추가	
대상 질환	호중구감소증	구강점막염(2018.03.14 신속심사 지정 완료, 희귀질환치료제 검토 중) 급성방사선증후군(2017.12.23 희귀질환치료제 지정완료)	

자료: 엔지켐생명과학, 케이프투자증권 리서치본부

표2. 기존 호중구 감소증 치료제(G-CSF) 대비 경쟁우위

구분	Filgrastim (short-acting G-CSF)	Pegfilgrastim (long-acting G-CSF)	EC-18
투여 방법	주사		경구
투여 기간	호중구 저하 기간동안 매일 투여	항암치료 매 사이클 마다 1회	항암치료 기간 동안 매일 투여
투여 목적	호중구감소증의 회복	호중구감소증의 예방	호중구감소증의 예방 및 회복
투여 시점	항암제 투여 24시간 후		항암제 투여 전 또는 도중
부작용	통증, 피로, 오심, 두통, 비장 파열 등		발견 되지 않음 (Rat, dog, human)
사용 제한	화학요법 - 방사선 병용시 / 백혈병 환자 / 비발열성 호중구감소증		없음
암에 대한 영향	암세포 증식 촉진 등 종양악화		암세포 성장 억제
가격	$31,920/항암치료	$30,000/항암치료	$15,000(예정)/항암치료
환자의 Benefit / Cost	낮음	낮음	높음

자료: 엔지켐생명과학, 케이프투자증권 리서치본부

표3. 호중구감소증 치료제 개발 현황

물질명	회사명	작용기전	개발단계
EC-18	Enzychem Lifesciences	호중구 이동 조절인자	임상 2상 (미국, 한국)
LGD-7455	Ligand Pharmaceuticals	G-CSF 수용체 길항제	비임상(보류 중)
Tamibarotene	TMRC	레티노산 수용체 길항제	비임상
WBI-2100	Welichem Biotech	혈관 형성인자 저해제	비임상
Myelo001	Myelo Therapeutics	과립구 자극제	임상 2상 (독일)

자료: Pharmacircle, www.clinicaltrils.gov, 엔지켐생명과학, 케이프투자증권 리서치본부

knkhs/기업분석3팀/20190225161351

재무상태표

(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E
유동자산	25	53	33	71
현금및현금성자산	5	5	5	10
매출채권 및 기타채권	11	8	8	12
재고자산	7	9	10	36
비유동자산	12	15	23	36
투자자산	1	1	1	3
유형자산	11	14	23	33
무형자산	1	0	0	0
자산총계	37	68	56	106
유동부채	10	11	10	16
매입채무 및 기타채무	6	6	7	8
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	1	2	0	5
비유동부채	2	2	12	12
사채 및 장기차입금	1	1	11	6
부채총계	12	13	22	29
지배기업소유지분	25	55	34	78
자본금	3	4	4	4
자본잉여금	66	111	111	111
이익잉여금	-46	-60	-82	-38
기타자본	2	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0
자본총계	25	55	34	78
총차입금	6	5	13	13
순차입금	0	-31	-1	-7

포괄손익계산서

(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E
매출액	26	31	36	131
증가율(%)	19.7	18.8	14.4	270.0
매출원가	22	26	30	44
매출총이익	4	5	6	88
매출총이익률(%)	15.9	16.4	16.6	66.7
판매비와 관리비	10	19	27	42
영업이익	-5	-14	-21	45
영업이익률(%)	-20.6	-46.2	-59.5	34.6
EBITDA	-4	-13	-20	48
EBITDA M%	-14.5	-41.7	-55.1	36.2
영업외손익	0	0	0	0
지분법관련손익	0	0	0	0
금융손익	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전이익	-6	-14	-21	45
법인세비용	0	0	0	1
당기순이익	-6	-14	-21	44
지배주주순이익	-6	-14	-21	44
지배주주순이익률(%)	-21.7	-46.5	-60.0	33.4
비지배주주순이익	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	-6	-14	-21	44
EPS 증가율(%, 지배)	-14.3	129.4	44.6	-305.8
이자손익	0	0	0	0
총외화관련손익	0	0	0	0

현금흐름표

(십억원)	2017A	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	-6	-11	-20	20
영업에서 창출된 현금흐름	-6	-11	-20	22
이자의 수취	0	0	0	0
이자의 지급	0	0	0	0
배당금 수입	0	0	0	0
법인세부담액	0	0	0	-1
투자활동 현금흐름	0	-34	12	-15
유동자산의 감소(증가)	2	-30	22	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-2
유형자산 감소(증가)	-3	-4	-10	-13
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	4	45	8	0
사채및차입금증가(감소)	0	0	8	0
자본금및자본잉여금 증감	3	46	0	0
배당금 지급	0	0	0	0
외환환산으로 인한 현금변동	0	0	0	0
연결범위변동으로 인한 현금증감	0	0	0	0
현금증감	-3	0	-1	6
기초현금	9	7	7	6
기말현금	7	7	6	12
FCF	-9	-14	-30	8

주요지표

	2017A	2018E	2019E	2020E
총발행주식수(천주)	6,835	7,729	7,732	7,732
시가총액(십억원)	364	764	711	711
주가(원)	53,300	98,900	91,900	91,900
EPS(원)	-830	-1,905	-2,754	5,669
BPS(원)	3,593	7,153	4,396	10,065
DPS(원)	0	0	0	0
PER(X)	N/A	N/A	N/A	17.4
PBR(X)	14.8	13.8	22.5	9.8
EV/EBITDA(X)	-95.7	-56.6	-39.0	15.9
ROE(%)	-22.0	-36.1	-47.7	78.4
ROA(%)	-15.4	-27.5	-34.3	54.0
ROIC(%)	-23.4	-57.6	-70.8	80.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
부채비율(%)	49.8	23.0	64.9	36.6
순차입금/자기자본(%)	-1.9	-55.8	-1.5	-8.5
유동비율(%)	248.4	501.3	335.2	434.6
이자보상배율(X)	-29.1	-90.1	-77.6	117.2
총자산회전율	0.7	0.6	0.6	1.6
매출채권 회전율	2.9	3.4	4.5	12.9
재고자산 회전율	4.1	4.0	3.9	5.7
매입채무 회전율	5.1	4.6	4.7	5.8

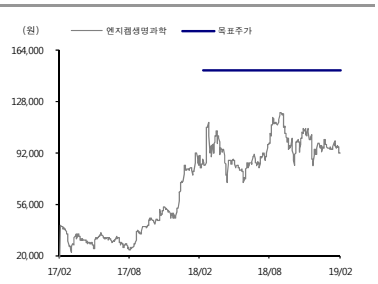
자료: 케이프투자증권

knkhs/기업분석3팀/20190225161351

Compliance Notice _ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

엔지켐생명과학(183490) 주가 및 목표주가 추이

제시일자	2018-01-31	2018-02-20	2018-03-05	2018-03-15	2018-04-05	2018-05-08
투자의견	NR	NR	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	-	-	150,000원	150,000원	150,000원	150,000원
제시일자	2018-08-28	2019-02-25				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	150,000원	150,000원				
제시일자						
투자의견						
목표주가						



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2018-01-31	NR	-	-	-
2018-03-05	Buy	150,000원		

*괴리율 산정 : 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	Overweight · Neutral · Underweight	
[투자비율]	12개월	매수(93.75%) · 매도(0.00%) · 중립(6.25%)	* 기준일 2018.12.31까지

Compliance

- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 조사분석 담당자 및 그배우자는 공표일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

knkhs/기업분석3팀/20190225161351