

앤디포스 (238090)

| 제약/바이오 Analyst 오병웅 02) 709-2621 byoh@taurus.co.kr

RA 백인재 02) 709-2622 inja92@taurus.co.kr

ARS 단백질 분야 신약개발 리더

2019년 4월 19일

투자의견

N.R

목표주가

-원

현재주가 (4월 18일)

14,450원

Upside

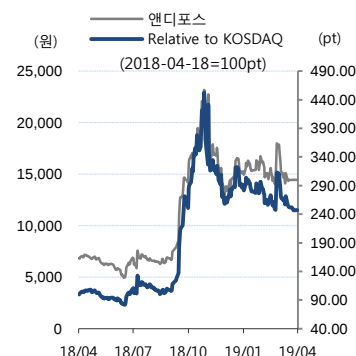
-%

KOSDAQ	753.5pt
시가총액(보통주)	239십억원
발행주식수	16,783천주
액면가	500원
자본금	8십억원
60일 평균거래량	114천주
60일 평균거래대금	1,820백만원
외국인 지분율	0.5%
52주 최고가	24,550원
52주 최저가	4,865원
주요 대주주	
(주)앤텍컴외 9인	71.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-19.0	-19.1
3M	-3.3	-11.6
6M	-9.6	-12.6

주가차트



ARS 단백질 원천기술 기반의 신약개발 기업.

- 앤디포스는 이제 완전한 신약개발 회사로 발돋움했다. 자회사 큐어바이오를 통해 ARS효소를 이용한 신약을 만들고 있다. 큐어바이오의 키맨은 ARS효소 분야의 세계 최고 전문가로 꼽히는 김성훈 박사다. 김성훈 박사는 ARS를 연구하는 BIOCON(의약바이오컨버전스연구단)의 단장을 맡고 있으며, 큐어바이오는 BIOCON에서 발굴한 2개의 ARS 신약후보물질을 이전 받아 신약개발을 진행 중이다.

앤디포스는 ARS 분야의 리더.

- ARS관련 논문들은 2010년부터 폭발적으로 증가하고 있다. 이유는 ARS가 단백질 합성 이외에 질병과 관련된 역할을 한다는 것이 점차 밝혀지고 있기 때문이다. 김성훈 교수는 ARS분야의 글로벌 권위자이며, 30년 동안 ARS를 연구한 학자다. 우리는 앤디포스의 향후 행보를 통해서, 실제 ARS가 약이 될 수 있는지 없는지 확인해 볼 수 있겠다.
- ARS는 기본적으로 아미노산을 tRNA에 붙여 단백질을 합성하는 효소다. 이 단백질이 매력적인 이유는 본연의 역할상 아미노산, tRNA 및 atp와 같은 에너지소스까지 인식한다는 점이다. 이 3개 중에 하나라도 변화가 생기면 가장 먼저 인식한다. 다시 말해 아미노산 레벨이 떨어지거나, DNA데미지를 받아 tRNA가 깨지거나, 영양요소가 적다면 ARS는 그것을 인식하고 단백질 합성 이외에 다른 기능을 수행하게 된다. 김성훈 박사와 BIOCON, 큐어바이오는 이 ARS의 다른 기능을 연구하는 집단이다. 김성훈 교수와 BIOCON은 현재 ARS관련 논문 약 200여편과, 특허 약 200여개를 보유하고 있을 정도로 기초연구가 탁월하다.

탈모치료제, 신장암 치료제 개발 중.. '20년 임상 1상 진입 예정.

- 동사는 ARS중 하나인 AIMP1으로 탈모치료제를 개발 중이며, GRS로 신장암 치료제를 개발 중이다. 탈모치료제는 비임상에서 약효와 PK를 이미 확인했다. 5월부터 공인기관을 통해 전임상 독성시험을 시작할 예정이며, '20년 6~8월 경 임상 1상 IND신청 예정이다. 또 다른 파이프라인인 신장암 치료제는 '21년 초 임상 1상 IND신청 예정이다.

Financial Data

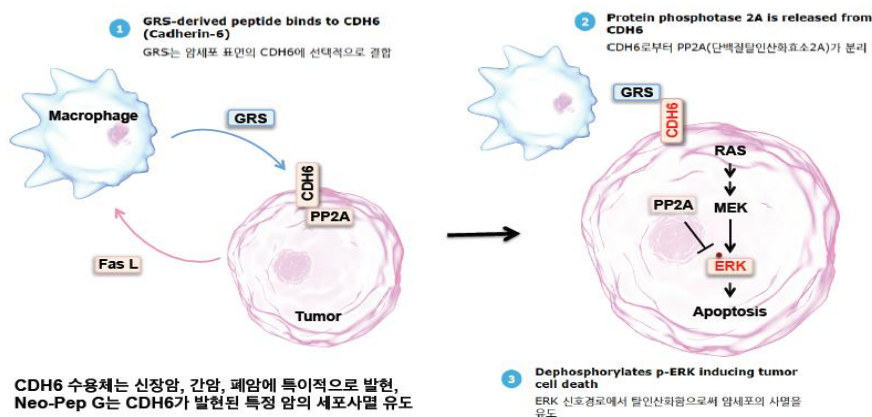
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	46.4	57.5	70.6	52.3	44.2
영업이익	5.4	16.3	16.8	9.1	8.1
영업이익률(%)	11.7	28.4	23.8	17.4	18.3
세전이익	4.9	16.5	18.1	9.9	-6.2
지배주주지분순이익	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
EPS(원)	-	-	977	528	-514
증감률(%)	-	-	-	-45.9	적전
ROE(%)	43.7	76.7	28.4	10.0	-9.5
PER (배)	-	-	14.8	27.3	-28.1
PBR (배)	-	-	2.7	2.7	2.9
EV/EBITDA (배)	1.1	-0.8	9.7	20.5	21.6

자료: 앤디포스, 토러스투자증권 리서치센터, K-IFRS 별도기준

연간 100억 이상 영업이익이 가능한 기업이다.

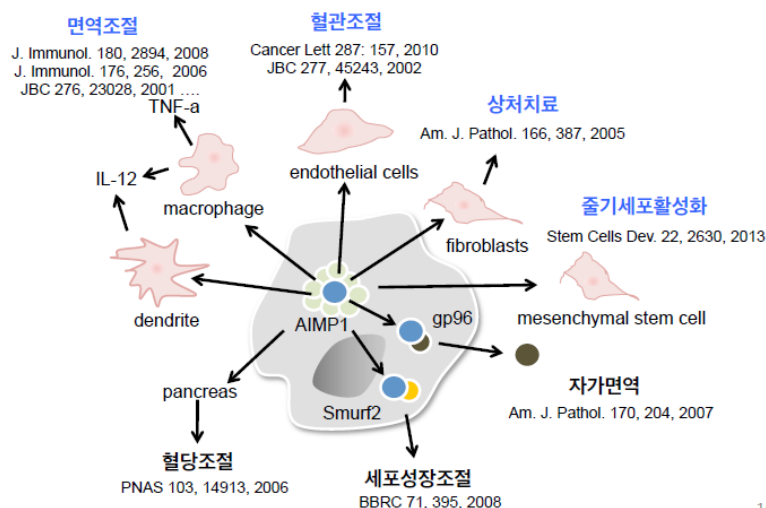
- 신약개발사업도 중요하지만, 본업도 놓치지 말아야 한다. 앤디포스의 본업은 방수테이프 제조다. 방수기능 스마트폰에 필요한 방수테이프를 삼성 등에 납품하고 있다. '17년 매출액 523.4억원과 영업이익 90.9억원을 기록했으며, '18년 매출액 477.5억원과 영업이익 79.1억원을 기록한 건실한 사업이다.
- '18년 매출감소는 삼성향 매출이 줄어든 탓으로 판단된다. 그러나 올해는 화웨이, 오포 등 새로운 고객에게 납품이 시작되는 해다. '18년 바닥을 찍고 '19년 100억원 이상의 영업이익이 예상되는 상황이다. 또한 동사의 '18년 말 기준 부채비율은 32.2%에 불과하며, 금융자산이 많아 매년 10억원 이상의 금융수익도 발생한다. 올해 순이익 100억원에 보수적으로 PER 10배만 적용해도 본업가치는 1천억원 이상이다.

그림1 GRS 신장암 치료제 작용기전



자료 : 앤디포스, 큐어바이오

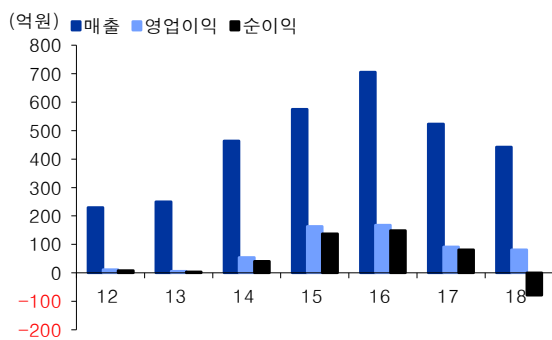
그림2 AIMP1에 대한 김성훈 교수의 20년 연구



14

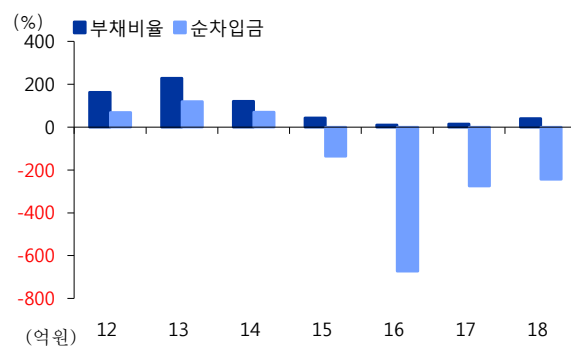
자료 : 앤디포스, 큐어바이오

그림3 연간 실적 추이



자료 : 앤디포스

그림4 부채비율, 순차입금 추이



자료 : 앤디포스

Balance Sheet					
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	14.6	24.1	78.2	42.8	63.9
현금및현금성자산	2.0	15.8	22.6	6.9	27.7
매출채권 및 기타채권	6.6	4.5	6.0	10.1	7.0
재고자산	5.8	2.8	3.2	3.8	6.5
기타유동자산	0.1	1.0	46.4	22.0	22.7
비유동자산	10.5	10.8	10.6	49.9	54.9
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	6.7
유형자산	9.7	9.2	8.7	47.8	19.6
무형자산	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4
자산총계	25.2	34.9	88.8	92.7	118.8
유동부채	9.1	8.2	6.0	7.2	29.3
매입채무 및 기타채무	1.9	2.9	2.2	4.2	2.0
단기금융부채	5.1	1.8	0.6	0.6	25.6
기타유동부채	2.1	3.5	3.2	2.4	1.7
비유동부채	4.7	2.3	2.3	5.0	4.9
장기금융부채	4.0	1.3	0.7	0.0	0.0
기타비유동부채	0.7	1.0	1.6	4.9	4.9
부채총계	13.7	10.5	8.3	12.2	34.2
지배주주지분	11.4	24.5	80.5	80.5	84.6
자본금	6.0	6.0	7.5	7.5	8.3
자본잉여금	0.0	0.0	41.6	41.6	56.5
이익잉여금	5.4	18.5	31.3	33.3	21.8
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11.4	24.5	80.5	80.5	84.6

주: K-IFRS 별도 기준 / 자료: 앤디포스, 토러스투자증권 리서치센터

Income Statement					
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	46.4	57.5	70.6	52.3	44.2
매출원가	35.6	34.0	44.8	35.9	29.7
매출총이익	10.8	23.5	25.7	16.4	14.5
판매비 및 관리비	5.4	7.1	8.9	7.3	6.4
영업이익	5.4	16.3	16.8	9.1	8.1
(EBITDA)	6.3	17.4	17.8	10.3	10.0
금융손익	-0.5	0.2	0.4	0.8	0.2
이자비용	0.6	0.2	0.0	0.1	0.3
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	-15.6
기타영업외손익	-0.1	-0.1	0.9	0.1	1.1
세전계속사업이익	4.9	16.5	18.1	9.9	-6.2
계속사업법인세비용	0.8	2.7	3.1	1.9	1.6
계속사업이익	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
지배주주	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
총포괄이익	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
매출총이익률 (%)	23.3	40.9	36.5	31.4	32.8
영업이익률 (%)	11.7	28.4	23.8	17.4	18.3
EBITDA 마진률 (%)	13.7	30.2	25.2	19.7	22.5
당기순이익률 (%)	8.8	23.9	21.2	15.4	-17.8
ROA (%)	16.7	45.8	24.1	8.9	-7.4
ROE (%)	43.7	76.7	28.4	10.0	-9.5
ROIC (%)	24.2	93.6	115.2	22.3	11.0

자료: 앤디포스, 토러스투자증권 리서치센터

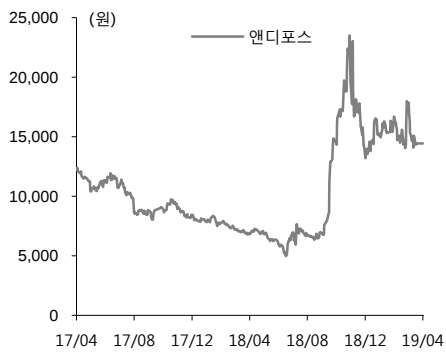
Cashflow Statement					
(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	5.7	22.6	12.8	5.0	5.6
당기순이익(손실)	4.1	13.8	14.9	8.1	-7.9
비현금수익비용가감	3.9	3.5	4.4	2.8	18.6
유형자산감가상각비	0.9	1.0	1.0	1.2	1.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	0.0	-0.1	-0.1	0.0	14.6
영업활동 자산부채변동	-1.7	6.5	-3.1	-4.4	-4.1
매출채권 감소(증가)	-4.2	1.9	-1.7	-4.1	3.0
재고자산 감소(증가)	3.0	3.9	-0.5	-0.7	-2.8
매입채무 증가(감소)	-0.5	1.0	-0.6	1.0	-2.2
기타자산, 부채변동	0.0	-0.3	-0.3	-0.6	-2.1
투자활동 현금	-0.7	-2.1	-45.6	-15.0	-22.5
유형자산처분(취득)	-0.6	-0.5	-0.4	-39.3	-0.6
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.0	-0.8	-45.0	24.6	0.1
기타투자활동	-0.1	-0.5	-0.1	-0.3	-22.0
재무활동 현금	-3.4	-6.7	39.6	-5.6	37.6
차입금의 증가(감소)	-3.4	-6.1	-1.8	-0.6	29.3
자본의 증가(감소)	0.0	-0.6	41.4	-6.0	8.3
배당금의 지급	0.0	0.6	1.8	6.0	3.7
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	1.0	0.0
현금의 증가	1.6	13.8	6.8	-15.7	20.8
기초현금	0.5	2.0	15.8	22.6	6.9
기말현금	2.0	15.8	22.6	6.9	27.7
NOPLAT	4.5	13.7	13.9	7.4	5.9
FCF	5.6	21.7	-29.4	-8.5	-15.8

자료: 앤디포스, 토러스투자증권 리서치센터

Valuation Indicator					
(원, 배)	2014	2015	2016	2017	2018
투자지표 (x)					
P/E	-	-	14.8	27.3	-28.1
P/B	-	-	2.7	2.7	2.9
P/S	-	-	3.1	4.2	5.0
EV/EBITDA	1.1	-0.8	9.7	20.5	21.6
P/CF	-	-	11.4	20.2	20.6
배당수익률 (%)	-	-	2.8	1.7	n/a
성장성 (%)					
매출액	86.1	23.8	22.8	-25.8	-15.5
영업이익	773.5	201.0	2.9	-45.9	-11.0
세전이익	1,317.5	237.9	9.7	-44.9	적전
당기순이익	1,114.2	238.0	8.5	-45.9	적전
EPS				-45.9	적전
안정성 (%)					
부채비율	120.3	42.8	10.3	15.2	40.4
유동비율	160.9	294.2	1,298.0	592.4	217.8
순차입금/자기자본(x)	60.8	-55.7	-83.5	-34.3	-28.8
영업이익/금융비용(x)	916.3	7,863.7	35,600.	15,154.	2,442.1
총차입금 (십억원)	9.1	3.0	1.3	0.7	25.6
순차입금 (십억원)	6.9	-13.6	-67.2	-27.6	-24.3
주당지표(원)					
EPS	-	-	977	528	-514
BPS	1,904	2,038	5,269	5,270	5,040
SPS	-	-	4,620	3,426	2,894
CFPS	-	-	1,263	715	703
DPS	-	-	400	250	n/a

자료: 앤디포스, 토러스투자증권 리서치센터

앤디포스(238090) 투자등급 및 목표주가 추이



제시일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율 (%)	
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018-11-15	N.R	-	-	-	-
2018-12-06	N.R	-	-	-	-
2019-04-19	N.R	-	-	-	-

투자의견(향후 6~12개월간 주가 등락 기준)

			투자의견 비율 (%)
기업	STRONG BUY	+ 50 % 이상의 투자수익이 예상되는 경우	13.5
	BUY	+ 20% ~ + 50% 이내의 투자수익이 예상되는 경우	84.1
	HOLD	- 20% ~ + 20% 이내의 등락이 예상되는 경우	2.4
	SELL	-20% 미만의 주가하락이 예상되는 경우	0.0
업종	OVERWEIGHT	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견	
	NEUTRAL		
	UNDERWEIGHT		

주 : 기준일 2019. 04. 01.

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오병용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.