

# 올릭스 (226950.KQ)

## 한국의 Alnylam, 비대칭 siRNA 플랫폼 기술의 확장성 주목

Company Report | 2018. 9. 28

글로벌 peer Alnylam, 3년간 파이프라인 3배 증가, 기업가치 8배 상승. 동사는 비대칭형 siRNA 플랫폼 기술 글로벌 특허 확보, 하반기 OLX101 국내 2상 개시 기대. RNA치료제 관련 글로벌 뉴스 다수 기대

### Alnylam, 플랫폼 기술 기반 전임상 파이프라인 3년만에 3배 증가

대칭형 siRNA 플랫폼 보유 업체 Alnylam, 2012년부터 2014년까지 3년간 전임상 파이프라인은 5개에서 13개로 3배 가까이 증가. 질환과 연관된 타깃 mRNA 염기 서열 발굴 시 신약 파이프라인 개수는 순식간에 늘어날 수 있으며, 이것이 siRNA 플랫폼 기술의 확장성. 동기간 Alnylam의 시가총액은 4천억원에서 8조원으로 20배 증가

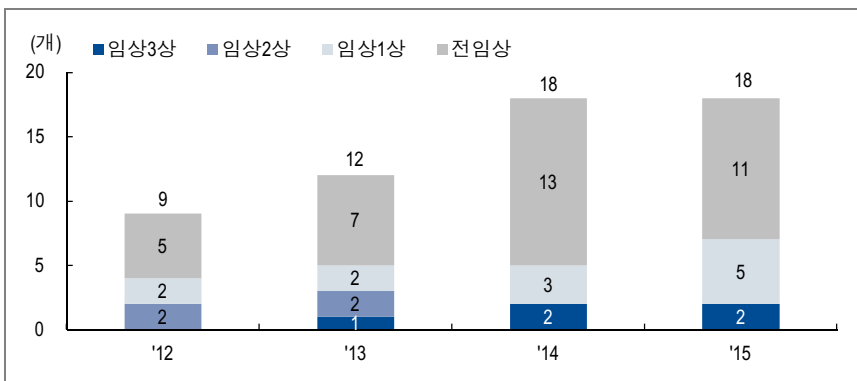
### 동사는 현재 4가지 파이프라인 개발 중

임상1상 단계의 OLX101(비대흉터), 전임상 단계의 OLX301A(황반변성), OLX301D(망막하섬유화증), OLX201A(특발성폐섬유화) 등 총 4개의 파이프라인 개발 중. 향후 임상개발 진행에 따라 Alnylam과 같은 기업가치 상승 가능할 전망. 안과질환의 권위자 Ambati 교수가 자문 중인 OLX301A의 경우 타깃 시장이 2020년까지 93억달러 규모(연평균성장률 10.5%)에 이를 것으로 전망. 30%의 환자에서 기존 치료제(루센티스, 아이리야) 반응하지 않아 unmet needs(미충족 의료수요)가 큰 분야

### 원천기술에 대한 글로벌 특허가 경쟁력

동사는 비대칭형 siRNA 플랫폼 기술에 대한 글로벌 특허 보유. 하반기 OLX101 국내 2상 개시 기대. 지난 8월 11일 Alnylam의 patisiran 허가 취득이 동사 주가에 긍정적 모멘텀으로 작용한 점을 고려, 10월 6일 Ionis의 inotersen 허가 취득 가능성 주목. RNA치료제 관련 글로벌 news flow 기대

### Alnylam R&D 파이프라인 개수 변화 (2012~2015)



자료: Alnylam, NH투자증권 리서치본부

## Not Rated

현재가 ('18/08/28)	78,500원		
업종	연구, 개발		
KOSPI / KOSDAQ	2,339.17 / 827.84		
시가총액(보통주)	506.8십억원		
발행주식수(보통주)	6.5백만주		
52주 최고가('18/09/21)	78,500원		
최저가('18/08/16)	41,250원		
평균거래대금(60일)	23,108백만원		
배당수익률(2018E)	0.00%		
외국인지분율	0.7%		
주요주주			
이동기 외 7인	30.7%		
휴젤	5.9%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	0.0	0.0	0.0
상대수익률 (%)	0.0	0.0	0.0

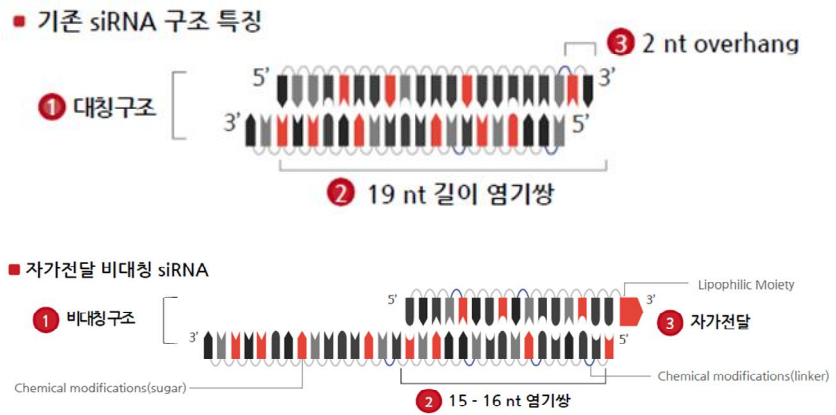
	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	0.2	0.2	0.2	0.2
증감률	-37.7	-37.7	20.0	20.0
영업이익	-5.4	-3.5	-3.8	-4.2
영업이익률	-2,217.5	-2,293.5	-2,088.3	-1,900.4
(지배지분)순이익	-5.2	-3.5	-3.8	-4.2
EPS	-1,110	-601	-590	-643
증감률	적지	적지	적지	적지
PER	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	n/a	33.4	44.5	70.1
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-33.1	-20.6	-28.7	-44.6
부채비율	15.9	15.6	50.9	233.5
순차입금	-13.5	-9.5	-8.4	-14.6

단위: 십억원, %, 원, 배  
 주: IFRS 연결기준  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



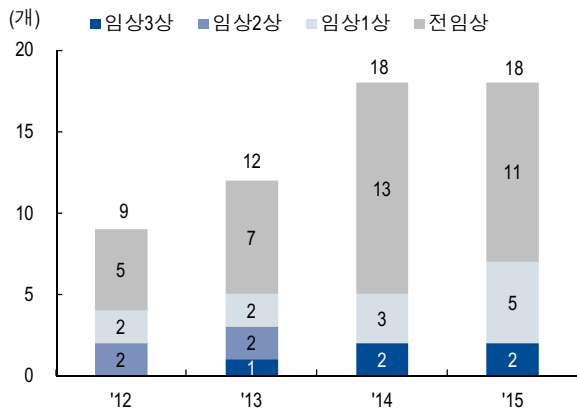
Analyst 구완성  
 02)768-7977, william.ku@nhqv.com

그림1. Alnylam(대칭형 siRNA)과 올릭스(비대칭형 siRNA)의 기술 비교



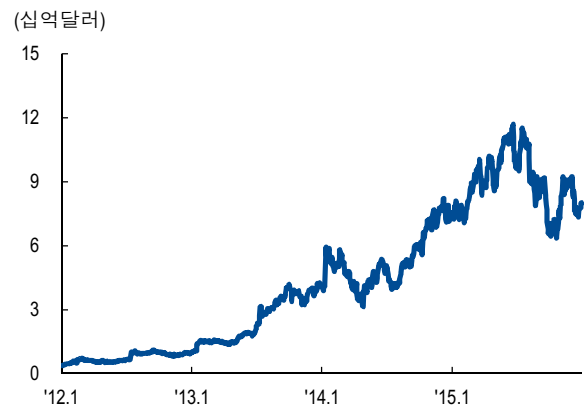
자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

그림2. Alnylam R&D 파이프라인 개수 변화 (2012~2015)



자료: Alnylam, NH 투자증권 리서치본부

그림3. 같은 기간 Alnylam의 시가총액 변화



자료: Bloomberg, NH 투자증권 리서치본부

표1. 올릭스 R&D 파이프라인 현황

구분	파이프라인	적응증	임상단계	기술이전/파트너사
피부	OLX101	비대흉터	임상1상	휴젤(지역: 아시아)
	OLX103	아토피	Research	-
	OLX104	탈모	Research	-
	OLX106	당뇨병성 족부궤양	Research	-
눈	OLX301A	건성 황반변성 및 습성 황반변성	전임상	-
	OLX301D	망막하섬유화증 및 습성 황반변성	전임상	-
	OLX301G	습성 황반변성	Research	일동제약
폐	OLX201A	특발성 폐섬유화	전임상	-
	OLX201C	특발성 폐섬유화	Research	-
	OLX202	천식	Research	-
	OLX203	독감	Research	-
기타	OLX401	신경병성통증	Research	-
	OLX701	간섬유화	Research	-
미용	OLX102	미백	Research	-
	OLX105	주름	Research	-

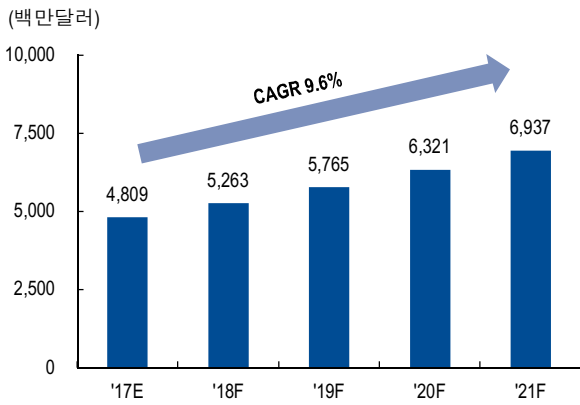
자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

표2. 올릭스 주요 특허 등록 현황

	국가	상태	특허번호
비대칭 siRNA (asiRNA)	한국	등록	10-0949791
	유럽	등록	2222848
	일본	등록	5624474
	중국	등록	ZL 200880126981
	호주	등록	2008339215
	미국	출원	-
긴 비대칭 siRNA (lasiRNA)	한국	등록	10-1328568
	일본	등록	5795072
	미국	등록	9637742
	중국	승인	-
	유럽	출원	-
	캐나다	출원	-
자가전달 비대칭 siRNA (cp-asiRNA)	한국	등록	10-1567576
	일본	등록	6139671
	중국	등록	CN 104755620 B
	미국	출원	-
	유럽	출원	-

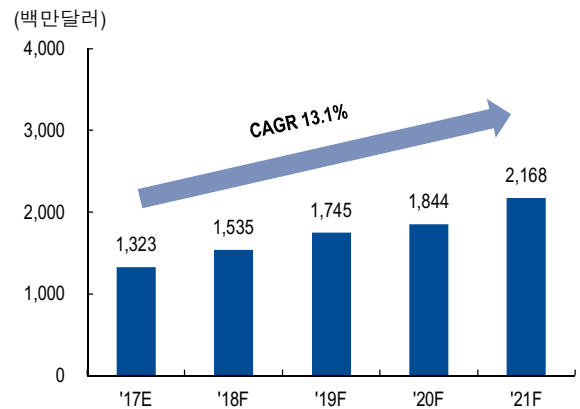
자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

그림4. 글로벌 비대칭/켈로이드 항체 시장 전망



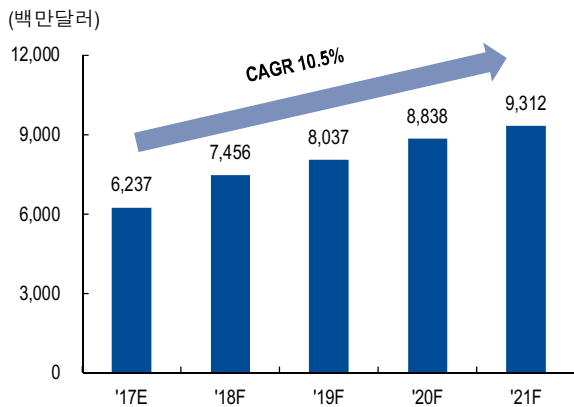
자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

그림5. 글로벌 특발성 폐섬유화 치료제 시장 전망



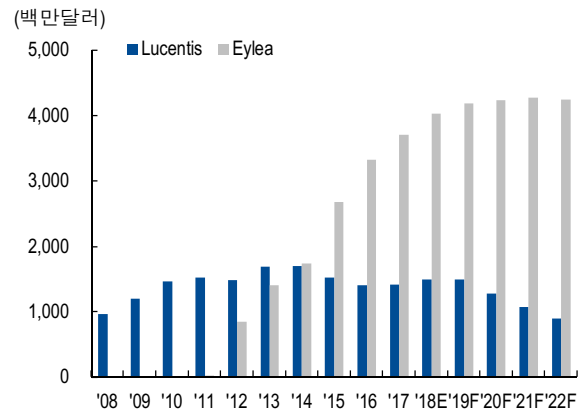
자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

그림6. 글로벌 노인성 황반변성 치료제 시장 전망



자료: 올릭스, NH 투자증권 리서치본부

그림7. 루센티스, 아이리야 매출 추이 및 전망



자료: Bloomberg, NH 투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
매출액	0.4	0.2	0.2	0.2
증감률 (%)	-56.8	-37.7	-37.7	20.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.4	0.2	0.2	0.2
Gross 마진 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 일반관리비	4.2	5.7	3.6	4.0
영업이익	-3.8	-5.4	-3.5	-3.8
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지
OP 마진 (%)	-975.2	-2,217.5	-2,293.5	-2,088.3
EBITDA	-3.7	-5.0	-3.0	-3.3
영업외손익	0.2	0.2	0.0	0.0
금융수익(비용)	0.1	0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.2	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8
당기순이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지
Net 마진 (%)	-932.8	-2,116.7	-2,292.3	-2,091.6
지배주주지분 순이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8

Valuation / Profitability / Stability				
	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
PER(X)	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR(X)	n/a	n/a	33.4	44.5
PCR(X)	n/a	n/a	-151.9	-154.6
PSR(X)	n/a	n/a	2,995.6	2,780.8
EV/EBITDA(X)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT(X)	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS(W)	-862	-1,110	-601	-590
BPS(W)	2,774	3,588	2,354	1,763
SPS(W)	92	52	26	28
자기자본이익률(ROE, %)	-37.2	-33.1	-20.6	-28.7
총자산이익률(ROA, %)	-31.0	-28.1	-17.7	-21.9
투자자본이익률 (ROIC, %)	-136.9	-104.4	-59.5	-80.9
배당수익률(%)	n/a	n/a	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-62.4	-72.5	-62.4	-73.5
총부채/ 자기자본(%)	20.6	15.9	15.6	50.9
이자발생부채	1.7	1.4	1.4	1.4
유동비율(%)	1,212.5	1,566.0	1,812.1	267.2
총발행주식수(mn)	4.5	5.2	6.5	6.5
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	0	0	78,500	78,500
시가총액(십억원)	0	0	507	507

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
현금및현금성자산	0.6	0.7	2.0	0.0
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0
유동자산	10.1	16.2	11.7	10.7
유형자산	4.8	5.1	5.7	6.2
투자자산	0.1	0.0	0.0	0.0
비유동자산	5.1	5.5	6.0	6.4
자산총계	15.1	21.6	17.6	17.1
단기성부채	0.3	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0
유동부채	0.8	1.0	0.6	4.0
장기성부채	1.4	1.4	1.4	1.4
장기충당부채	0.2	0.3	0.2	0.2
비유동부채	1.8	1.9	1.7	1.8
부채총계	2.6	3.0	2.4	5.8
자본금	2.3	2.6	2.6	2.6
자본잉여금	17.3	28.0	28.0	28.0
이익잉여금	-7.2	-12.3	-15.8	-19.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	12.6	18.7	15.2	11.4

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2016/12A	2017/12A	2018/12E	2019/12F
영업활동 현금흐름	-3.4	-4.8	-3.1	0.0
당기순이익	-3.7	-5.2	-3.5	-3.8
+ 유/무형자산상각비	0.1	0.4	0.5	0.5
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	-3.3	-4.6	-3.0	-3.3
- 운전자본의증가(감소)	-0.2	-0.2	-0.1	3.3
투자활동 현금흐름	-7.8	-5.8	4.4	-1.9
+ 유형자산 감소	0.0	0.7	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-3.2	-1.3	-1.0	-1.0
+ 투자자산의매각(취득)	-0.1	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	-6.7	-6.1	-4.1	-1.0
Net Cash Flow	-11.2	-10.6	1.3	-1.9
재무활동현금흐름	9.9	10.7	0.0	0.0
자기자본 증가	9.0	11.0	0.0	0.0
부채증감	0.9	-0.4	0.0	0.0
현금의증가	-1.3	0.0	1.3	-1.9
기말현금 및 현금성자산	0.6	0.7	2.0	0.0
기말 순부채(순현금)	-7.8	-13.5	-9.5	-8.4