

KOSDAQ | 제약과생물공학

디티앤씨알오 (383930)

IT를 품은 BT, 풀서비스 CRO 전문기업

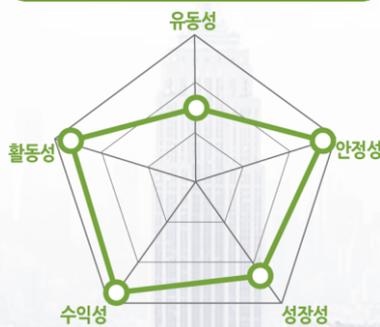
체크포인트

- Full Service CRO(임상시험수탁기관)를 위한 HW(연구센터) 및 SW(IT 솔루션)를 보유한 CRO 전문기업
- 2024년부터 다시 성장 사이클로의 진입 기대: 2023년 효능평가센터(24억원→150억원) 및 안전성평가센터(220억원→280억원) CAPA 확대, 2024년 국내 유일의 PK/PD(약물동태/약력학)센터 오픈(CAPA 400억원) 예정
- 전기, 전자, 정보통신 등의 분야에서 최고의 시험서비스를 제공하는 IT 기술 전문기업인 모회사(디티앤씨)와의 협업을 통해 차별화된 선진화된 CRO 비즈니스를 위한 IT 솔루션 기술을 보유
- 밸류에이션은 2023년 예상실적 기준 PER 14.0배, PBR 1.3배, PSR 1.4배 수준으로 동종기업 및 해당 섹터 밸류에이션 대비 저평가

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

디티앤씨알오 (383930)

Analyst 박선영 syark@kirs.or.kr
RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ
제약과생물공학

국내 유일의 Full Service CRO

디티앤씨알오는 2017년 설립된 비임상시험 및 임상시험 Full-service CRO 전문기업. 2022년 기준 매출구성은 임상 41.7%, 안전성 34.4%, 분석 18.2%, 효능 5.7%. 2023년 효능평가센터(24억원→150억원) 및 안전성평가센터(220억원→280억원) CAPA 확대, 임상 커버리지 확대(생동성, 1상→2상, 3상, 4상), 2024년 국내 유일의 PK/PD(약물동태/약력학)센터 오픈(CAPA 400억원)을 통해 CRO 영역을 확장하고 있음

차별화된 IT 솔루션 역량으로 국내 CRO 산업 선도

동사는 독자적으로 개발한 Bio/ICT 융합모델인 SEND(FDA 표준자료제출)와 STC(혁신 스마트 임상시험) 플랫폼을 통해 국내 CRO 시장을 선도할 전망. 동사는 CRO Full-service가 가능한 시험센터들을 보유하고 있으며, SEND 및 STC와 같은 IT 플랫폼 기술 확보를 통해 선진화된 CRO 사업을 준비함. 향후 신약 개발을 위한 Full-service CRO 서비스가 필요한 많은 바이오 벤처 및 제약회사들의 수주가 이어질 것으로 예상됨

2023년 일시적 실적 부진, 2024년부터 다시 성장 사이클로

2022년 하반기부터 생동성 시험건수 감소, 바이오 벤처들의 자금조달 난항으로 인한 신규입상 성장세 둔화 등의 요인으로 2023년에는 일시적인 매출 성장세 둔화가 예상됨. 하지만 동사는 상장 자금조달을 통해 효능평가센터, 안전성평가센터, PK/PK센터 등 CRO Full-service를 위한 생산 CAPA 확장을 진행하고 있으며, 해당사업들이 본격적으로 가동이 시작되는 2024년부터는 다시 성장하는 사이클로 진입할 것으로 전망됨

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	106	201	327	440	463
YoY(%)	N/A	89.7	63.0	34.4	5.3
영업이익(억원)	-20	4	49	53	46
OP 마진(%)	-18.8	1.9	15.0	12.0	10.0
지배주주순이익(억원)	-21	-14	43	53	46
EPS(원)	-299	-189	513	516	365
YoY(%)	N/A	적지	흑전	0.7	-29.3
PER(배)	N/A	N/A	0.0	8.7	14.1
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	1.0	1.4
EV/EBIDA(배)	N/A	5.6	N/A	4.8	5.8
PBR(배)	0.0	N/A	0.0	1.2	1.3
ROE(%)	-84.5	157.0	62.7	16.3	9.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/28)	5,150원
52주 최고가	6,925원
52주 최저가	4,505원
KOSDAQ (6/28)	866.97p
자본금	63억원
시가총액	654억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	18만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	1.11%
주요주주	디티앤씨 외 4인 44.47%

Price & Relative Performance



Stock Data

주기수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.0	8.3	
상대주가	-8.6	-13.5	

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 회사 개요

**비임상시험 및 임상시험
용역을 제공하는
Full-Service CRO 전문기업**

디티앤씨알오는 2017년 설립된 의약품, 의료기기, 식품, 화학물질 및 화장품 등의 비임상시험 및 임상시험 용역을 제공하는 Full-Service CRO 전문기업이다. CRO(Contract Research Organization)는 의약품을 개발하는 제약사나 의료기기 제조업체, 건강기능식품 개발사 또는 연구기관으로부터 비임상(독성 및 효능)과 임상시험을 위탁받아 연구를 수행하고 객관적 시험결과를 전달하는 역할을 하는 기관을 말한다.

동사는 2018년 생동성시험 실시기관으로 지정되었으며, 2019년 비임상시험 실시기관인 GLP 지정, 2020년 화학물질 시험기관 및 의료기기 비임상시험 실시기관 지정, 2021년 유효성(효능) 평가시험 전문기업인 (주)이비오 인수 등을 통해 효능시험을 포함한 비임상시험 시장부터 생물학적동등성(생동성) 및 임상 1상을 포함한 임상시험 시장을 목표로 사업 영역을 확장하고 있다.

2022년 기준 매출액은 440억원으로 용역서비스별 매출비중은 임상 41.7%, 안전성 34.4%, 분석 18.2%, 효능 5.7%이다. 2023년 효능평가센터 및 안전성평가센터 생산능력 확대, 2024년 국내 유일의 PK/PD(약물동태/약력학) 센터 건립, 독자적으로 개발한 Bio/ICT 융합모델인 SEND와 스마트 임상센터 플랫폼(STC)을 통해 CRO 시장을 선도하고자 노력하고 있다.

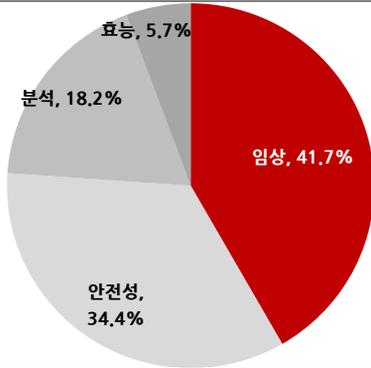
동사는 2022년 11월 코스닥 시장에 신규 상장하였으며, 2023년 3월 10일 보통주 1주당 신주 1주를 배정하는 100% 무상증자를 시행하였다. 2023년 3월말 기준 최대주주인 (주)디티앤씨 및 특수관계인이 44.5%, 우리스주조합이 0.7%의 지분을 보유하고 있다.

기업 연혁



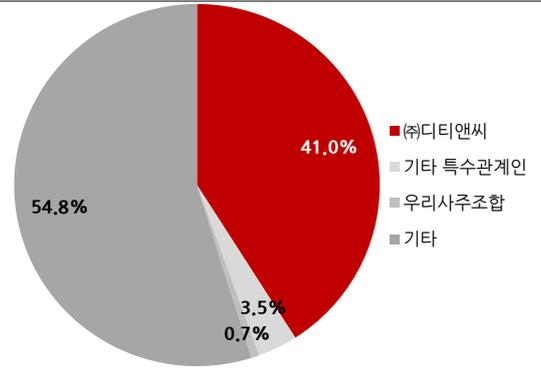
자료: 디티앤씨알오, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출비중(2022년 기준)



자료: 디티앤씨알오, 한국R협회의 기업리서치센터

주주현황(2023년 3월말 기준)



자료: 디티앤씨알오, 한국R협회의 기업리서치센터

2 주요 사업부문

1) 비임상 효능시험

동사의 사업부문은 비임상 효능시험, 비임상 안전성(독성)시험, 임상 및 분석 서비스로 구분된다.

2) 비임상 안전성(독성)시험

3) 임상시험

비임상시험 중 효능시험은 신약 후보 물질의 효능 여부를 확인하는 시험으로 in vitro(생체 외) 시험과 in vivo(생체 내) 시험으로 구분된다. in vitro 시험은 세포와 같은 간단한 마커를 통해 기전을 확인하는 시험이며, in vivo 시험은 적정 동물모델을 선정하여 효능 유무를 평가하는 시험이다. 효능시험은 신약개발 초기단계에서 가장 중요한 요소로 과거에는 연구자가 직접 진행하거나 대학교 연구소 등에서 진행하였으나, 최근에는 신뢰성 있는 데이터 확보를 위해 외부 전문기관에 의뢰하는 추세다. 동사는 효능평가 사업의 본격적인 진출을 위해 2021년 3월 (주)비오를 흡수합병하였다. 이비오는 2008년 설립된 효능시험 디자인 컨설팅, 시험평가 등 효능평가 전문기업으로 디티앤씨알오로 편입 이후 시설투자 및 인력확충 등 효능평가센터 확장을 통한 성장이 기대된다.

비임상 안전성(독성)시험은 효능이 확인된 물질의 안전성을 확인하는 시험이다. 세포 또는 동물을 이용하여 허가 기관에서 제정한 시험법 가이드라인(TG: Test Guideline)에 따라 평가항목을 설정하여 시험을 진행한다. 비임상 시험은 약물의 특성에 따라 발생할 수 있는 1) 독성 발현여부, 2) 투여 용량에 따른 무해용량 확인, 3) 향후 임상시험 용량 설정할 수 있게 하는 임상시험의 예비시험 성격을 가진다. 동사는 2019년 비임상시험 실시기관인 GLP 지정을 시작으로 현재까지 의약품 21건, 의료기기 5건, 화학물질 26건의 GLP 인증을 보유하고 있다. 2023년도에 추가적으로 의약품 2건, 의료기기 4건, 화학물질 4건의 GLP 인증을 취득 예정으로, 이를 통해 안전성평가를 위한 GLP 인증을 모두 확보하게 된다.

임상은 사람을 대상으로 한 안전성 및 효능효과 시험으로, 임상 1상은 사람에게 약물을 적용(투여)하여 1) 부작용 유무를 확인하는 안전성과 2) 약물의 혈중 농도를 통하여 내약반응정도를 평가하는 시험이며, 생물학적동등성(생동성)시험은 기가 받은 약물과 생물학적으로 동일성 여부를 확인하는 시험이다. 동사는 주로 임상 1상 및 생물학적동등성(생동성) 시험 위주로 사업을 진행하였으나, 2023년 4월 임상센터 확장 이전 및 관련 인력 확충을 통해 임상 2/3/4상까지 영역을 확장하고 있다.

3 주요 인프라 현황

1) 효능평가센터

동사는 효능, 안전성, 임상, 분석까지 CRO 전 영역의 인프라를 확보하고 있다.

2) 안전성평가센터

효능평가센터는 전문인력 기반의 의약품, 건강기능식품, 화장품을 비롯해 다양한 효능 서비스 제공이 가능하다. 2023년에는 효능평가센터 확장이전을 통해 연간 CAPA가 24억원에서 150억원 규모로 확대되었다.

3) 임상센터

안전성평가센터는 고객사의 다양한 시험요구 대응이 가능한 다수의 GLP 인증 보유하고 있으며, 2023년까지 국내 의 의약품, 의료기기, 화학약품 분야의 모든 GLP 인증을 취득할 예정이다. 2023년 상반기에 센터 확장을 위한 리모델링을 진행하고 있으며, 하반기에는 연간 CAPA가 220억원에서 280억원 규모로 확대될 예정이다.

4) 분석센터

임상센터는 2023년 4월 기준 120평 규모에서 200평 규모로 확장 이전하였다. 정확성 및 효율성 높은 임상 서비스 제공으로 생동성(생물학적동등성) 시험과 임상 1상 위주에서 임상 2상, 3상, 4상, 의료기기 및 건강기능식품의 플랫폼 개발, 임상 모니터링, 임상 데이터 분석, 임상 컨설팅 업무 등으로 임상시험 점유율 확대를 준비하고 있다.

분석센터는 비임상 및 임상시험 결과를 분석하며, 임상시험 검체 분석, 약물동태 분석, 독성동태 분석 등을 진행하고 있다. 동사는 PK/PD 센터 등에 대한 신규투자과 관련하여 2023년 5월 이사회 결의를 통해 약 207억원 규모의 시설투자계획을 공시하였다. 이를 통해 2024년부터 연간 CAPA 약 400억원 규모의 국내 유일 PK/PD 센터를 확보할 예정이다.

주요 인프라 현황: 효능, 분석, 안전성, 임상까지 CRO 전 영역 인프라 보유

임상사업부

- 임상센터인력: 42명
- CAPA: 68건/년
- 유사CRO 중 PM급 직원최다인원보유

효능평가센터

- 효능센터인력: 27명
- CAPA: 48건/년
- 주요장비: 조직동결절편기등
- 10종류 장비보유

안전성평가센터

- 안전성평가센터인력: 95명
- CAPA: 179건/년
- 주요장비: UPLC system
- SCIEX LC-MS API 5500
- CMI 장비
- Tissue processor

분석센터

- 분석센터인력: 45명
- CAPA: 72건/년
- 주요장비: SCIEX Triple Quad 5500
- SCIEX Triple Quad 6500 SCIEX Triple Quad 7500

자료: 디티앤씨알오, 한국R협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 CRO 산업

**CRO는 임상시험수탁기관으로
제약사, 연구기관 등으로부터
개발 단계의 일정 부분을
위탁 받아 서비스를 제공**

동사는 비임상시험 및 임상시험 일부(생동성시험, 임상1상)까지 Full-Service를 제공하는 CRO전문업체이다.

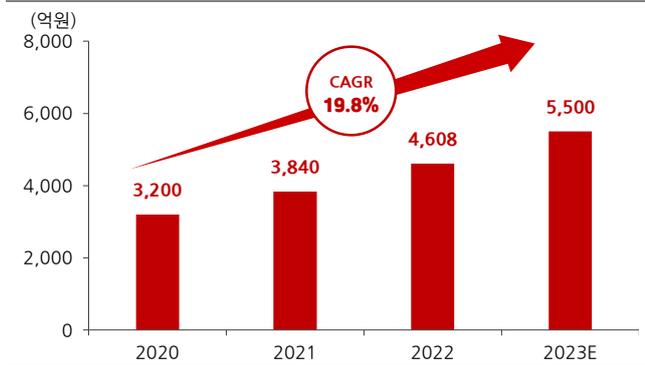
CRO(Contract Research Organization)는 임상시험수탁기관으로, 의약품 개발하는 제약사나 의료기기 제조업체, 건강기능식품 개발사 또는 연구기관으로부터 개발 단계에서 위탁 받아 연구를 수행하고, 객관적 시험 결과를 전달하는 역할을 한다.

CRO는 제약사들의 신약개발 시 들어가는 연구개발 비용 감소와 신약 출시기간 단축이라는 수요에 맞게 발전하였다. 신약 연구, 개발 단계는 후보물질 탐색부터 임상시험까지 장기간이 걸리는 단계이며, 성공 확률이 낮다. 이에 따라 대부분의 제약회사들은 높은 리스크와 많은 비용이 들어가는 단계를 자체적으로 진행하기 보다는 CRO와 같은 수탁기관과 협업하여 신약을 개발하고 있다.

신약 후보 물질을 발굴하고 선정하는 신약 개발의 초기 단계인 연구 영역은 주로 연구소, 바이오 벤처 기업들이 수행한다. 하지만 후보물질을 도출되고 난 이후인 개발 단계에서는 비임상과 임상시험을 전문적으로 수행하는 위탁기간인 CRO 업체들이 이를 수행한다. CRO서비스는 크게 비임상, 임상 CRO로 나뉜다. 비임상(Non-Clinical)시험은 우선적으로 후보물질을 동물에 적용해 효능(유효성)과 안전성(독성) 등을 평가하는 것을 말한다. 효능평가란 개발 물질의 적응증에 대한 효능을 평가해주는 시험으로 신약 개발 초기 screening 단계에서 세포실험(in vitro)단계가 효과적일 경우 동물모델(in vivo)을 활용해 효능을 검증한다. 안전성평가란 시험물질의 성질이나 독성 및 안전성을 평가하기 위한 시험으로 동물 모델을 사용한다. 안정성평가의 경우 반드시 우수실험실기준(GLP: Good Laboratory Practice)에 따라 시험이 수행되어야 한다는 특징이 있다. 효능시험 분야와 임상시험관리기준(GCP: Good Clinical Practice)에 따라 비임상시험에서 통과하게 되면 이후 단계적인 임상(Clinical)시험을 설계, 수행 및 결과보고를 수행하게 된다.

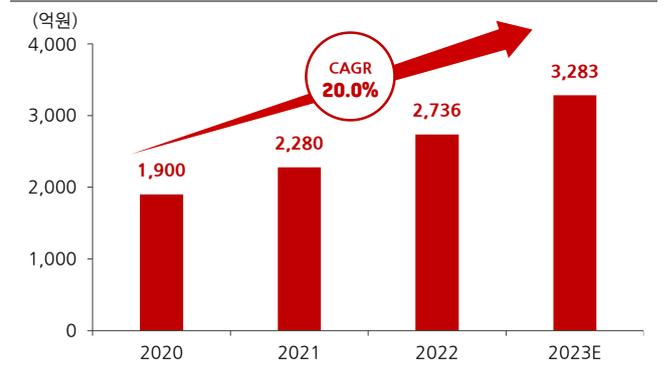
MarketsandMarkets에 따르면 글로벌 CRO 시장은 2022년 733억 8,000만 달러로 평가되었으며, 2023년부터 연평균 12.5%로 성장하여 2030년 1,885억 2,000만 달러를 기록할 것으로 전망된다. 국내 CRO시장의 경우 2020년 15억 2,768만 달러로 추정되며 연평균 10.2%로 성장해 2024년에는 33억 1,737만 달러에 이를 것으로 예측된다. 또한 비임상 CRO 서비스에 해당되는 국내 효능평가 시장은 2020년 3,200억원으로 평가되며 연평균 19.8%로 성장하여 2023년에는 5,500억원에 달할 것으로 예상된다. 독성평가 시장도 2020년부터 연평균 20%로 성장해 2023년에는 3,283억원을 기록할 것으로 전망된다. 향후 국내외 CRO 시장은 기존 대형 의약품의 특허 기간 만료와 함께 제네릭, 바이오시밀러 의약품의 출현 및 4차 산업의 주요 기술인 모바일 헬스, 빅데이터, 인공지능 등과 결합하여 더욱 확대될 것으로 예상된다.

국내 효능평가 시장 전망



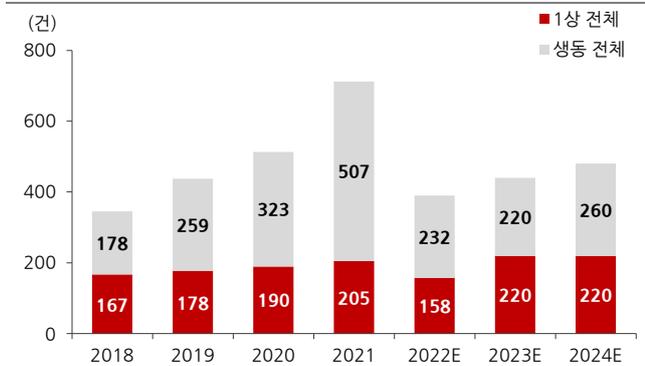
자료: 디티앤씨알오(한국무역협회 국제통상연구원), 한국R협회의 기업리서치센터

국내 안전성(독성) 시험 시장 전망



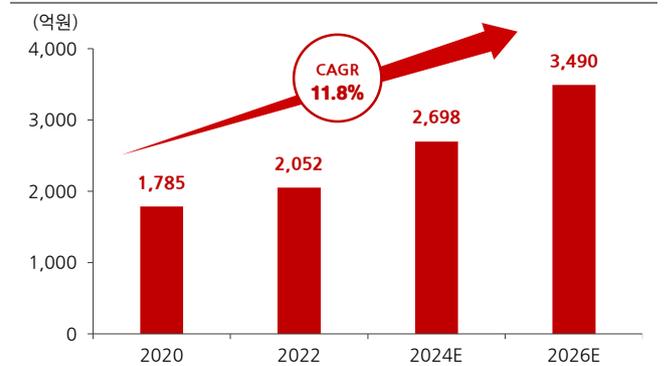
자료: 디티앤씨알오(한국무역협회 국제통상연구원), 한국R협회의 기업리서치센터

임상 1상&생동 시험계획서 승인현황



자료: 디티앤씨알오(식품의약품안전처 의약품통합정보시스템), 한국R협회의 기업리서치센터

국내 바이오의약품 비임상시험 시장 전망



자료: 디티앤씨알오(한국제약바이오협회), 한국R협회의 기업리서치센터

2 국내외 CRO 시장 환경

신약개발의 R&D 비용 효율화, 신약 출시기간 단축 등의 목적으로 CRO 시장은 성장

전세계적으로 신약개발에 있어 R&D 비용 감소, 신약 출시기간 단축 등의 목적을 위해 선진국인 북미, 유럽을 중심으로 CRO 시장이 발전해왔다. 또한 코로나19로 인해 시장에 유동성이 풍부해짐과 동시에 국내외 제약사들이 코로나 백신 및 치료제과 같은 신약개발에 속도를 내면서 CRO의 수요는 증가하였다.

특히 신약 개발에서부터 시판까지 모든 서비스에 대해 원스톱으로 제공하는 full-service CRO제공이 각광받으면서, 중대형 업체 간의 인수합병이 활발하게 이루어지고 있으며, 기업들은 사업 분야를 다각화하고 활동 영역을 확대하고 있다.

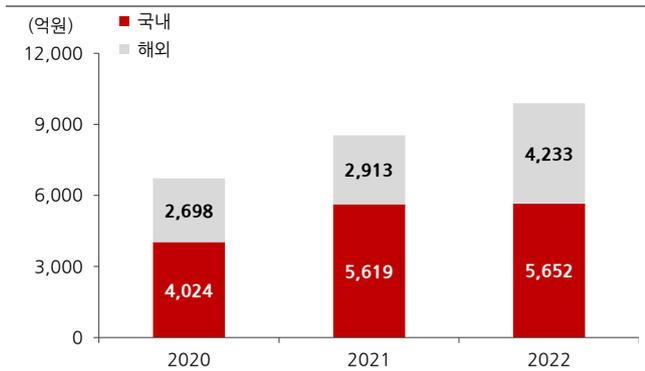
대표적으로 글로벌 1위 CRO 업체인 아이큐비아(IQVIA)는 2016년 CRO업체인 쿼타일즈(Quintiles)와 빅데이터 기업인 IMS헬스케어가 합병하면서 만들어졌다. 아이큐비아는 IMS헬스케어의 빅데이터 서비스를 활용해 CRO 서비스를 제공하고 있으며, 출범 이후 현재까지도 작은 기업들을 인수하며 서비스 영역을 확대하고 있다. 2021년 2월 글로벌 6위 CRO업체인 아이콘이 미국의 CRO업체인 PRA 헬스(PRA Health Sciences)를 120억 달러에 인수하여 몸집을 키웠으며, 같은 해 4월 미국의 의약품 제조업체인 써모 피셔(Thermo Fisher Scientific)는 글로벌 4

위 CRO업체인 피피디(PPD)를 174억 달러에 인수하여 CRO서비스 시장에 진출하였다. 국내의 경우 2015년 드림씨아이에스가 중국의 CRO업체인 타이거메드에 인수되었으며, 2021년해의 피피씨(PPC)의 국내법인인인 피피씨코리아가 생물학적 동등성까지 서비스 영역을 확장하기 위해 '바이오센텍'을 합병하였다.

국가임상시험지원재단에 따르면 2022년 기준 국내에 소재한 CRO업체(국내, 해외 업체)들의 연간 매출액은 9,885억원으로 2020년 6,772억원 대비 47% 증가하였다. 특히 과거 국내 임상시험 시장은 해외 기업이 위주였다. 하지만 코로나 팬데믹을 기점으로 국내 기업들의 영향력이 빠르게 확대되어 2020년 국내 비중이 해외 비중을 넘어섰으며, 2022년 기준 전체 CRO 시장 매출 규모 중 57%의 비중을 차지한다. 국내 CRO업체들의 외형성장 원인 중 하나는 국내 임상시험 수요 증가이다. 임상시험계획승인신청(IND)건수는 2019년 이후 4년 연속으로 700건 이상을 기록하였으며, 2021년 기준 IND 건수는 842건으로 가장 많은 건수를 기록했다.

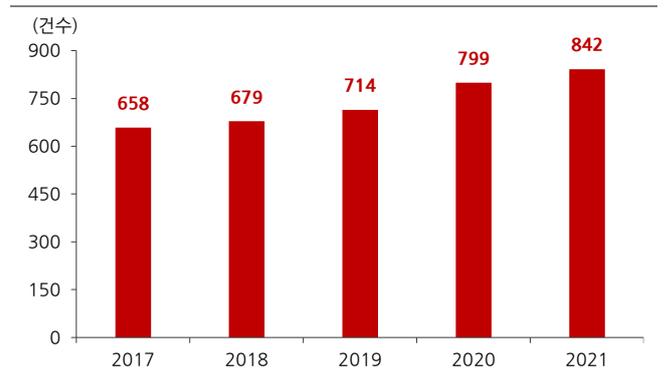
하지만 국내 의약품 임상시험 승인 현황을 보면 여전히 해외 CRO업체들이 대부분을 차지하고 있다. 식품의약품안전처에 따르면 2022년 기준 한국아이큐비아(해외 CRO)는 32건의 IND승인을 받으며 가장 많은 건수를 기록하였으며, 피피디(해외 CRO)와 노보텍아시아코리아(해외 CRO)가 각각 28건, 18건의 승인을 받으며 그 뒤를 따랐다. 반면 국내 기업의 경우 10건 이상의 IND 승인을 받은 국내 기업은 종근당(17건), 대웅제약(16건)뿐이다. 국내 제약사들은 해외 CRO 업체보다 상대적으로 낮은 비용임에도 불구하고 국내 CRO 업체에 대한 선호도가 높지 않은 상황이다. 일반적으로 국내 제약사들은 다국가를 대상으로 임상을 추진하는 것을 원하고 해외 CRO 기업과 협력 시 해외 진출이 유리해진다는 생각 때문이다. 아직까지 국내 CRO기업의 경우 해외 CRO업체들에 비해 적은 레퍼런스(임상 경험)를 보유하고 있으며, 인프라가 부족한 실정이다. 향후 국내 CRO가 경쟁력을 갖기 위해서는 독보적인 기술을 확보하거나, 활발한 인수합병 등을 통해 서비스 영역을 확대하는 등 경쟁력 있는 품질의 임상시험 서비스를 제공하는 업체로 변화할 필요성이 있다고 판단된다.

국내 소재 CRO업체들의 연간 매출 현황



자료: 국가임상시험지원재단, 한국R협회의 기업리서치센터

임상시험계획승인신청(IND) 건수



자료: 국가임상시험지원재단, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 상위 10개 기업 임상시험 승인 현황 (2022년 기준)

기업	승인건수	비고
한국아이큐비아	32 건	해외 CRO
피피디(PPD)	28 건	해외 CRO
한국 MSD	20 건	해외 제약사
한국안센	19 건	해외 제약사
노보텍아시아코리아	18 건	해외 CRO
INC 리서치코리아	17 건	해외 CRO
중근당	17 건	국내 제약사
대웅제약	16 건	국내 제약사
한국로슈	15 건	해외 제약사
한국파레셀	15 건	해외 CRO

자료: 식품의약품안전처, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 국내 유일의 Full Service CRO

효능 평가부터 임상까지
전체 CRO 커버리지가 가능한
국내 유일의 Full Service CRO.
2022년 기준
12건의 풀 서비스 실적 보유

국내 CRO 기업들은 대다수가 실험실이나 연구소 규모에서 시작한 관계로, 그 규모가 작고 영세한 경우가 많고 CRO의 다양한 분야(비임상 효능시험, 비임상 안전성(독성), 생동성 등) 중 일부 분야의 실험만 진행하는 경우가 대부분이다. 하지만 동사는 2017년 국내 바이오 헬스케어 시장과 동반성장이 기대되는 CRO 시장에 처음 진출하면서 효능 평가부터 임상까지 전체 CRO 영역의 커버리지가 가능한 국내 유일의 Full Service CRO를 목표로 사업을 확장하였다.

2018년 생물학적동등성(생동성) 시험 실시기관으로 지정되어 임상을 시작하였으며, 2019년부터는 비임상시험 실시기관 지정, 2020년 화학물질 시험기관 및 의료기기 비임상시험 실시기관 지정을 통해 비임상 안전성(독성) 시험 영역을 확장하였다. 현재까지 의약품 21건, 의료기기 5건, 화학물질 26건의 GLP 인증을 보유하고 있으며 2023년 추가적으로 의약품 2건, 의료기기 4건, 화학물질 4건의 GLP 인증을 취득하여 안전성 평가를 위한 GLP 인증을 모두 확보할 예정이다. 또한 동사는 2021년 유효성(효능) 평가시험 전문기업인 (주)이비오 인수를 통해 효능시험의 전문성을 확보하였으며, 효능평가센터 확장을 통해 효능시험 수주 확대를 위한 기반을 마련하였다.

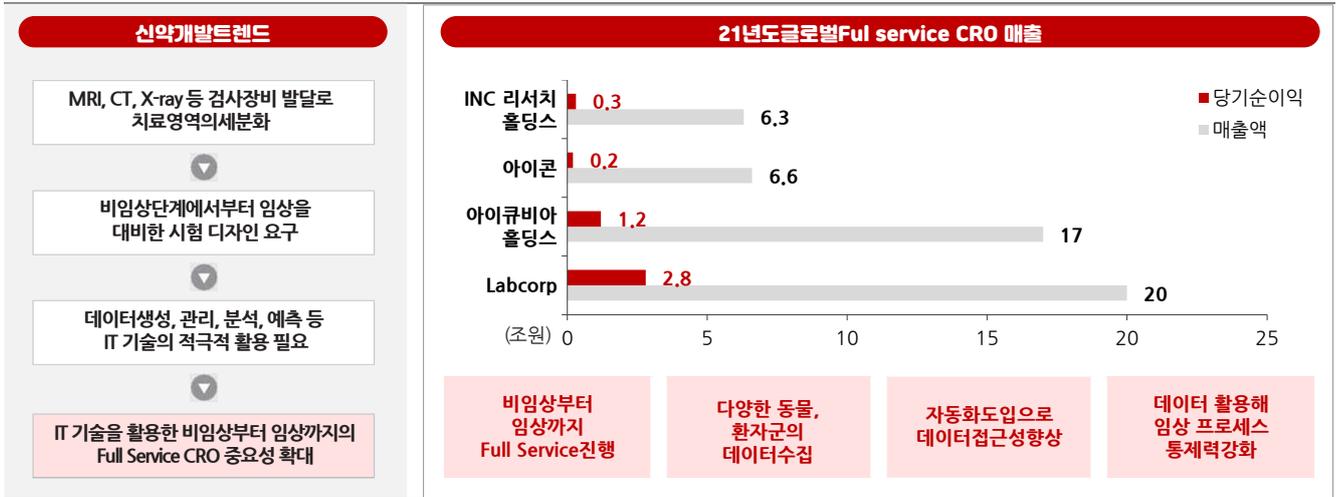
최근 신약 개발 트렌드의 변화로 치료 영역이 점차 세분화, 다양화되고 있으며, 이로 인해 비임상 단계부터 임상을 대비한 체계적인 임상 시험 디자인을 요구하고 있다. 또한 FDA의 제품 인허가를 위해서는 임상 관련 데이터의 생성, 관리, 분석, 예측 등 IT 기술을 활용한 토털 케어의 중요성이 높아지고 있다. 동사는 IT 기반의 데이터 관리, 분석 기술 등 차별화된 경쟁력과 CRO 전 영역의 전문성을 바탕으로 임상 설계를 고려한 비임상 컨설팅부터 효능평가, 안전성 평가, 임상까지의 풀 서비스 지원이 가능하며, 이를 통해 신약개발 기간을 단축하고 개발비용을 줄일 수 있다는 장점이 있다. 동사는 2022년 기준으로 12건(수주금액 약 102억원)의 풀 서비스 실적을 보유하고 있으며, 다수의 바이오 벤처 및 신약개발들이 효율적인 신약개발을 위해 동사의 CRO 서비스를 이용할 것으로 전망된다.

디티앤씨알오 사업영역: 비즈니스 커버리지



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 CRO 산업 패러다임



자료: 디티앤씨알오, 한국R협의회 기업리서치센터

효능평가센터 CAPA 확대

(단위: 마리)

구분	2022년	2023년(E)
Rat	170	680
Mouse	720	1,440
Rabbit	0	24
Guinea pig	0	60
Beagle	0	82
계	890	2,286

자료: 디티앤씨알오, 한국R협의회 기업리서치센터

안전성평가센터 GLP 인증 현황



자료: 디티앤씨알오, 한국R협의회 기업리서치센터

2 CAPA 확장에 따라 2024년부터 다시 성장 사이클로 진입

효능평가센터 CAPA 확대:

24억원 → 150억원

안전성평가센터 CAPA 확대:

220억원 → 280억원

임상센터 임상범위 확대

PK/PD센터 설립:

CAPA 약 400억원 규모

동사는 2018년 GLP 인증, 2020년 사업부문 확장에 따라 2019년 매출액 105억원에서 2022년 매출액 440억원으로 3개년간 연평균성장률(CAGR) 61.2%의 높은 매출 성장을 달성하였다. 2023년에는 CRO 시장 전반적으로 생동성 시험 및 신약 시험 건수 감소가 예상되어 동사의 매출 성장세가 일시적으로 둔화될 것으로 예상된다. 하지만 2024년부터는 효능평가센터, 안전성평가센터의 CAPA 확장에 따른 실적이 온기 반영되기 시작하고, 국내 유일의 PK/PD 센터 완공을 바탕으로 다시 매출 성장 사이클로의 진입이 전망된다.

동사는 2022년말 코스닥 시장 상장을 통해 약 238억원의 신규자금을 조달하였으며, 이를 바탕으로 각 센터의 생산 CAPA 확충 및 신규 바이오 분석센터(PK/PD센터) 설립을 진행하고 있다. 효능평가센터는 2023년 6월 확장 이전하였으며, 기존에는 Rat, Mouse 시험만 가능하였으나, 규모 확대 및 rabbit, Guinea pig, beagle로 시험동물 종류를 확장하여 연간 CAPA가 24억원에서 150억원 규모로 확대되었다.

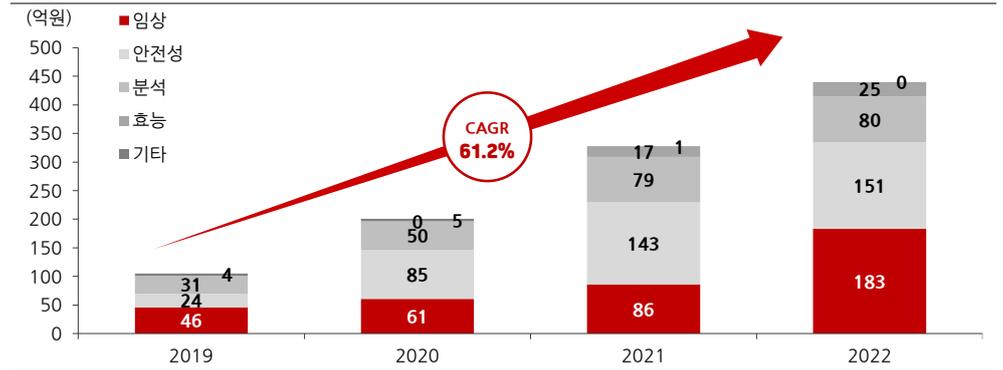
안전성평가센터는 기존 효능평가센터가 이전해 나간 공간에 리모델링을 통해 공간 확장을 진행하고 있다. 공사가 완료되는 2023년 하반기부터는 연간 CAPA가 220억원에서 280억원 규모로 확대될 예정이다. 또한 안전성평가센터는 2023년까지 의약품, 의료기기, 화학약품 분야의 모든 GLP 인증을 취득할 예정으로 앞으로 안전성 평가가

필요한 모든 고객의 시험 수주가 가능할 예정이다.

임상센터는 2023년 4월 기존 120평 규모에서 200평 규모로 확장 이전하였다. 기존의 생동성 및 임상1상 위주의 시험을 넘어 임상 2상, 3상, 4상까지 임상 커버리지 확대를 위해 관련 인력 채용 및 STC 플랫폼 서비스를 강화할 예정이다.

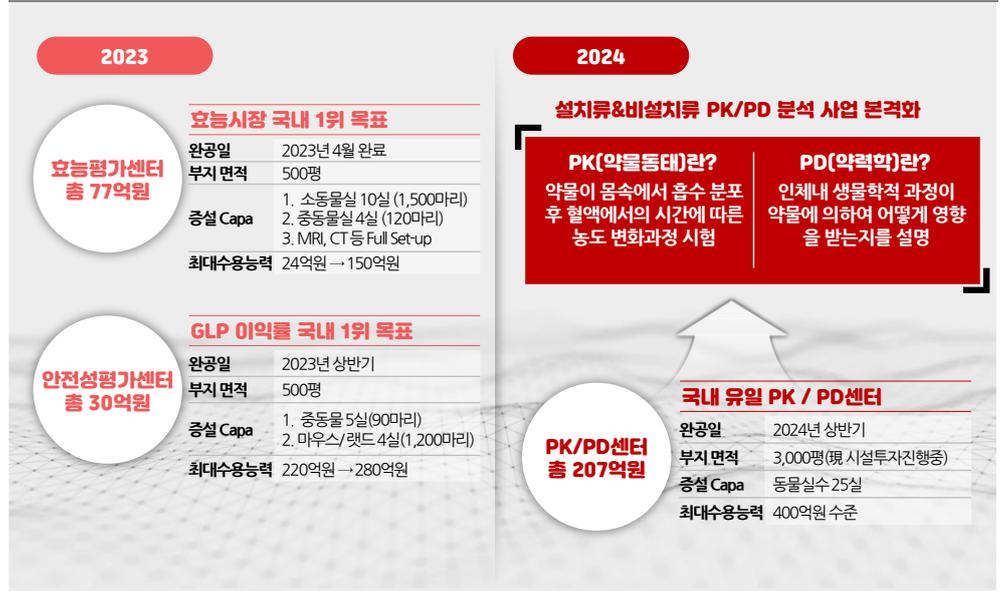
2024년 오픈 예정인 PK/PD 센터는 동사의 큰 성장 모멘텀이 될 전망이다. 국내 단백질 관련 분석시험 시장은 약 500억원의 규모로 추정되나, 국내에서 분석을 진행하는 곳이 없어서 대부분 해외에 시험을 의뢰하고 있는 상황이다. 동사는 국내 유일의 PK/PD 센터를 설립하여 해당 시험들을 국내에서 진행하도록 수주할 예정이다. 관련 신규투자과 관련하여 동사는 2023년 5월 이사회 결의를 통해 약 207억원 규모의 시설투자계획을 공시하였으며, 2024년 상반기에 완공할 예정이다. PK/PD 센터가 완공되면 동사는 2024년 하반기부터 연간 CAPA 약 400억원 규모의 국내 유일 PK/PD 센터를 확보하게 된다.

사업부문별 매출액 추이



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

시설투자 진행현황



자료: 디티앤씨알오, 한국R협의회 기업리서치센터

3 차별화된 IT 솔루션 역량 보유: SEND 솔루션 + STC 플랫폼

차별화된 IT 솔루션 보유:
SEND(FDA 표준자료제출),
STC(혁신 스마트 임상시험)
플랫폼

동사의 최대주주인 디티앤씨는 전기, 전자, 정보통신 등의 분야에 최고의 시험서비스를 제공하는 IT 기술 전문기업이다. 동사는 계열사와의 협업을 통해 차별화된 IT 솔루션 기술을 보유하고 있으며, 이를 바탕으로 CRO 비즈니스를 위한 자체적인 SEND 솔루션 및 STC 플랫폼을 개발하였다.

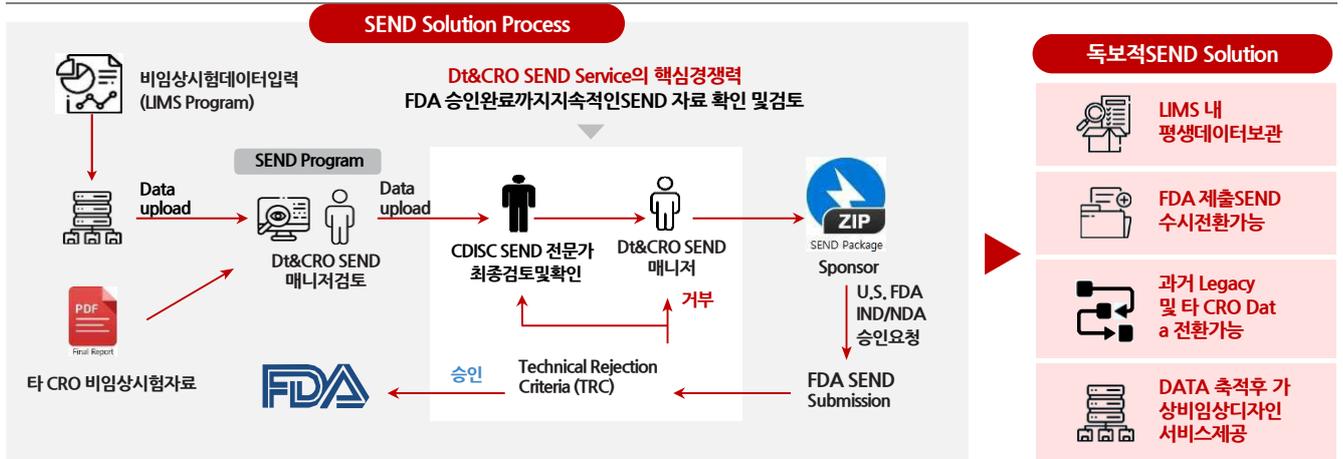
SEND(Standard for Exchange of Nonclinical Data)는 비임상시험 자료의 교환을 위한 표준으로, FDA의 eCTD 제출요구사항에 맞춰 비임상시험 데이터를 FDA가 원하는 표준 자료로 제출하는 형식을 말한다. 과거에는 FDA에 비임상 데이터를 제출하기 위해서는 방대한 자료 제출의 어려움이 있었으나, 2020년 3월 15일부터는 NDA(신약허가) 및 IND(임상계획) 자료를 모두 SEND로 제출하는 것으로 방식이 바뀌었다. 동사는 자체적으로 개발한 SEND 프로그램을 이용하여 자사의 보고서뿐 아니라 타 기관 시험보고서의 컨버전 서비스가 가능한 프로그램을 개발하였다. 모든 데이터는 분석 및 측정 장비와 연동되어 자동으로 생성되고 수집되어 데이터의 정합성을 제공하고 있다. 동사는 자체적으로 SEND 프로그램을 개발하여 현재 세팅을 완료하였으며, 2023년 하반기에 FDA에 자체 SEND 프로그램을 통해 2건의 자료를 제출할 예정이다. 해당 건에 대한 레퍼런스를 확보함에 따라 향후 동사의 SEND를 이용한 매출이 본격적으로 확대될 수 있을 것으로 기대된다.

동사의 혁신 스마트 임상시험 플랫폼인 STC 플랫폼은 AI를 활용하여 임상시험의 발전과 신약개발 기간을 단축을 가능하게 하는 기술이다. 현재까지도 임상시험 현장에서는 시험의뢰서 작성부터 시작해서 임상시험 기록, 결과보고 등 각 과정에 많은 사람이 연계되고 각각의 개별보고가 진행되어야 한다. 이에 따라 시간과 비용이 많이 소요되며, 각 단계에서 결과값의 신뢰도 문제가 발생하는 경우도 있다. 동사의 STC 플랫폼을 이용하면 1) 자동화를 통한 단순 반복 업무 배제, 2) 임상시험 업무시간 감소 및 인력 최소화에 따른 비용절감, 3) 임상시험 오류 원천 차

단 등에 따른 데이터 정확성 확보 등 임상시험의 비용, 시간, 휴먼 에러 등 줄일 수 있다는 장점이 있다.

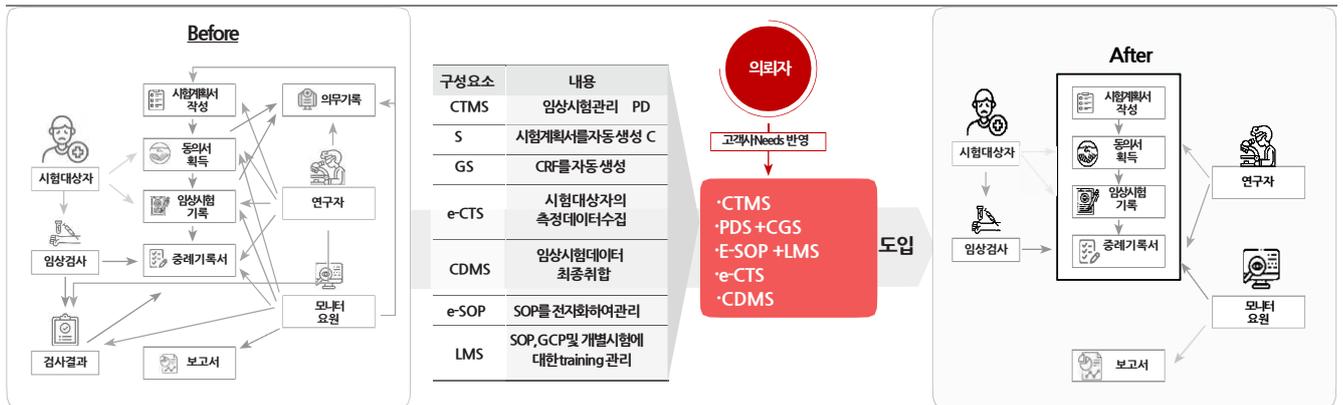
동사는 CRO Full-service가 가능한 시험센터들을 보유하고 있으며, SEND 및 STC와 같은 IT 플랫폼 기술을 확보를 통해 하드웨어 및 소프트웨어 적으로도 선진화된 CRO 비즈니스를 위한 준비를 갖추었다. 이를 바탕으로 앞으로 신약 개발을 위한 Full-service CRO 서비스가 필요한 많은 바이오 벤처 및 제약회사들의 수주가 이어질 것으로 예상된다.

SEND solution: IT 기술 활용하여 국내 SEND 프로그램 시장 선점



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

STC 플랫폼: 임상기간 단축 및 데이터 정확도 향상



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2022년도 실적 추이

2022년 실적은 매출액 440억원(YoY +34.4%), 영업이익 53억원(YoY +7.9%), 영업이익률 12.0%(전년대비 3.0%p 하락), 당기순이익 53억원(YoY +21.4%)이다. 용역서비스 부문별로는 코로나치료제 임상건수 증가 등의 요인으로 임상부문이 2021년 86억원에서 2022년 183억원으로 전년대비 112.9% 성장하며 전사 매출성장을 견인하였으며, 효능시험 부문이 2021년 17억원에서 2022년 25억원으로 전년대비 45.3% 성장하였다.

이익측면에서 동사는 2022년 3분기까지는 영업이익률 15%대 이상의 높은 수익성을 이어갔으나, 4분기에는 2023년 오픈 예정인 효능평가센터의 선제적인 인력확충 등의 비용이 반영되며 분기 영업이익률이 1.0%로 하락하였다.

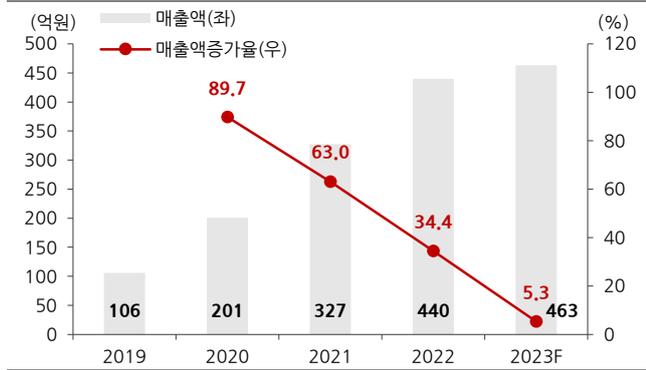
2 2023년도 실적 전망

2023년 실적은 매출액 463억원(YoY +5.3%), 영업이익 46억원(YoY -12.2%) 영업이익률 10.0%(전년대비 2.0%p 하락), 당기순이익 46억원(YoY -11.9%)을 전망한다. 2022년 하반기부터 CRO 시장 전반적으로 생동성 시험 건수가 감소하였으며, 또한 최근 다수의 바이오 벤처들이 운영자금 조달의 어려움으로 인해 신규 임상을 적극적으로 시작하지 못하는 등 전망산업의 어려움으로 인해 2023년에는 동사의 매출 성장세가 일시적으로 둔화될 것으로 예상된다.

이익 측면에서는 2023년 확장 오픈이 예정되어 있는 효능평가센터 및 안전성평가센터와 관련하여 인력채용 등 고정비성 성격의 비용이 선제적으로 집행됨에 따라 전년대비 수익성이 하락할 전망이다.

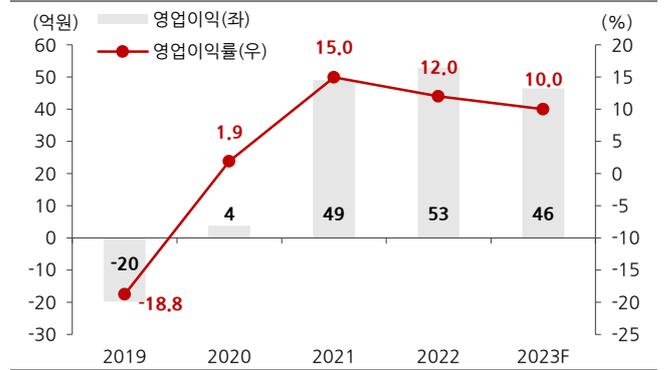
2023년 1분기 실적은 매출액 105억원(YoY -0.0%), 영업이익 11억원(YoY -29.6%), 영업이익률 10.6%(전년동기 대비 4.5%p 하락), 당기순이익 11억원(YoY -29.9%)이다. 상반기까지는 전년대비 부진한 실적 트렌드가 유지할 것으로 예상되나, 하반기부터는 효능평가센터 및 안전성평가센터 확장 오픈으로 매출 및 이익이 차츰 개선될 것으로 기대된다.

매출액 추이 및 전망



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 및 전망



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	106	201	327	440	463
증가율 (%)	N/A	89.7	63.0	34.4	5.3
임상	46	61	86	183	169
안전성	24	85	143	151	158
분석	31	50	79	80	99
효능		0	17	25	38
기타	4	5	1		
매출원가	112	180	252	350	368
매출원가율 (%)	105.7	89.6	77.1	79.5	79.5
매출총이익	-7	21	75	90	95
매출총이익률 (%)	-6.2	10.2	23.0	20.4	20.6
영업이익	-20	4	49	53	46
영업이익률 (%)	-18.8	1.9	15.0	12.0	10.0
증가율 (%)	N/A	흑전	1,195.3	7.9	-12.2
세전계속사업이익	-21	-14	44	53	46
지배주주순이익	-21	-14	43	53	46
순이익률 (%)	-19.4	-6.9	13.2	11.9	10.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 동종기업 및 섹터 밸류에이션 대비 저평가

**2023년 예상실적 기준
PER 14.0배, PBR 1.3배,
PSR 1.4배 수준
코스닥 제약과생물공학 섹터
밸류에이션 대비 저평가**

디티앤씨알오의 밸류에이션은 2023년 예상실적 매출액 463억원, 영업이익 46억원, 당기순이익 46억원 기준으로 PER 14.0배, PBR 1.3배, PSR 1.4배 수준이다.

디티앤씨알오의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 국내 상장되어 있는 CRO 업체들과의 밸류에이션 수준을 비교해보고자 한다. 과거에는 국내에 상장되어 있는 CRO 업체를 찾기 어려웠으나, 2020년 전후로 국내 상위권의 CRO 사업을 영위하는 기업들이 스팩(SPAC) 합병 혹은 직장장을 통해 코스닥 시장에 상장하였다. 현재 상장되어 있는 CRO 업체로는 비임상 위주의 HBL바이오스텝, 켄온(코아스템켄온), 바이오톡스텍, 우정바이오, 임상 위주의 바이오인프라, 드림씨아이에스, 씨엔알리서치가 있다. 하지만 상장사 모두 2023년 컨센서스가 존재하지 않은 관계로 2023년 예상실적을 기준으로 한 밸류에이션 비교에는 무리가 있다. 실적이 나와있는 2022년 실적 기준으로 살펴보면 디티앤씨알오는 PER 8.7배, PBR 1.2배 수준으로 동종기업 평균 밸류에이션인 PER 20.7배, PBR 1.7배 대비 저평가 구간이다.

또한 2023년 실적 기준으로 동사가 속해있는 코스닥 지수 및 코스닥 제약과생물공학 섹터지수의 밸류에이션과 비교해보면, 동사의 밸류에이션 수준은 12FW 기준 코스닥 밸류에이션(PER 22.7배, PBR 2.6배, 1.5배)과 코스닥 제약과생물공학 밸류에이션(PER 45.0배, PBR 3.2배, PSR 3.4배) 대비 저평가 구간이다.

아직 영세한 규모를 띄고 있는 국내 CRO 업체들에 비해, 해외 CRO 업체들의 경우 신약 개발에서부터 시판까지 모든 서비스에 대해 원스톱으로 제공하는 Full-service CRO 중요성이 높아지고 있으며, 업체 간의 인수합병 및 사업 다각화를 통해 사업 규모를 확장하고 있다. 나스닥에 상장되어 있는 대표적인 CRO 기업들(IQVIA, Labcorp, ICON)은 2022년 실적 기준 PER 28.1배, PBR 3.5배 수준의 높은 밸류에이션을 프리미엄을 받고 있으며, 향후 국내 CRO 기업들의 경우에도 업계 선진화 및 규모의 경제가 달성되기 시작하면서 해외기업들과 같이 밸류에이션 프리미엄을 받을 수 있게 될 것으로 기대한다.

코스닥 시장에 상장된 CRO 기업

(단위: 억원)

기업명	시가총액(억원)	상장일	비고
바이오톡스텍	1,159	2007.09.21	독성평가(98.3%), 효능평가(1.7%)
우정바이오	375	2015.05.18	비임상 (유효성 평가)
코아스템켄온	2,732	2015.06.26	유효성 및 독성실험(95.9%), 2022년 코아스템에 흡수합병
HBL바이오스텝	2,984	2019.11.27	유효성평가(43%), 약동력평가(55%), 2022년 HBL로 최대주주변경
드림씨아이에스	748	2020.05.22	임상시험 위주
씨엔알리서치	709	2020.09.23	임상시험(86.7%)
디티앤씨알오	650	2022.11.11	효능평가(5.4%), 임상(36.7%), 독성평가(34.3%), 분석(23.6%)
바이오인프라	901	2023.03.02	생물학적 동등성시험(41.3%), 제1상 임상시험(52%)

주: 시가총액(2023.06.28 기준), 사업부문별 매출액 비중은 2023년 1분기말 기준

자료: 각 사 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

		디티앤씨알오	해외기업(미국)			국내기업			
			IQVIA	Labcorp	ICON	바이오톡스텍	바이오인프라	드림씨아이에스	씨앤알리서치
주가(원, 달러)	2023년 6월 28일 종가 기준	5,150	214.66	238.09	228.91	7,260	18,900	12,760	1,291
시가총액(억원, 백만달러)		654	39,830	21,095	18,754	1,159	907	756	704
자산총계 (억원, 백만달러)	2020	144	24,564	20,072	3,436	637	152	486	439
	2021	329	24,689	20,385	17,387	907	337	567	713
	2022	645	25,337	20,155	17,185	1,257	326	780	705
자본총계 (억원, 백만달러)	2020	86	6,001	9,360	1,850	335	24	365	-1
	2021	180	6,042	10,273	8,067	411	109	380	305
	2022	463	5,765	10,097	8,498	442	179	490	361
매출액 (억원, 백만달러)	2020	201	11,359	13,979	2,797	264	195	235	341
	2021	327	13,874	16,121	5,481	327	306	262	432
	2022	440	14,410	14,877	7,741	373	354	389	485
영업이익 (억원, 백만달러)	2020	1	718	2,503	392	5	32	48	49
	2021	49	1,367	3,253	379	46	75	36	58
	2022	53	1,799	1,774	795	8	64	58	47
영업이익률 (%)	2020	0.6	6.3	17.9	14.0	2.0	16.4	20.4	14.5
	2021	15.0	9.9	20.2	6.9	14.2	24.4	13.8	13.5
	2022	12.0	12.5	11.9	10.3	2.1	18.0	15.0	9.7
당기순이익 (억원, 백만달러)	2020	2	279	1,556	332	26	30	49	25
	2021	43	966	2,377	153	71	62	32	-33
	2022	53	1,091	1,279	505	27	62	44	39
ROE (%)	2020	2.8	4.6	18.4	19.2	8.2	345.2	13.3	0.0
	2021	32.6	16.0	24.2	3.1	19.1	94.1	8.7	-21.8
	2022	16.3	18.5	12.6	6.1	6.2	43.4	10.1	11.8
PER (배)	2020	N/A	125.2	12.8	31.3	85.0	N/A	22.3	5.9
	2021	N/A	57.0	12.9	137.6	16.5	N/A	22.7	-32.8
	2022	10.8	35.8	16.9	31.7	43.8	N/A	14.4	15.8
PBR (배)	2020	N/A	5.7	2.1	5.6	6.6	N/A	3.0	-111.7
	2021	N/A	8.9	2.8	3.1	2.9	N/A	1.9	3.6
	2022	1.2	6.6	2.1	1.9	2.7	N/A	1.3	1.7
PSR (배)	2020	N/A	3.1	1.4	3.7	8.4	N/A	4.6	0.4
	2021	N/A	4.0	1.9	3.8	3.6	N/A	2.8	2.5
	2022	1.3	2.7	1.4	2.1	3.2	N/A	1.6	1.3

자료: Quantwise, Reuter, 한국IR협의회 기업리서치센터

! 리스크 요인

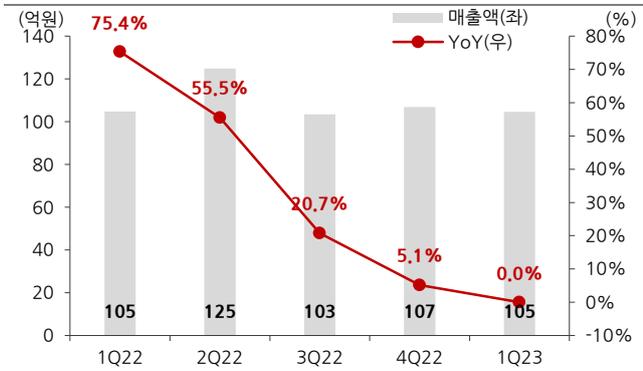
1 최근 실적 부진으로 인한 성장성 둔화 우려

2023년 일시적인 성장세 둔화는 이미 예견된 요인. 효능평가센터, 안전성평가센터, PK/PK센터 등 확장을 통해 2024년 성장 기대

동사는 2022년 상반기까지 전년대비 높은 두자리수의 매출성장률을 이어왔으나, 2022년 4분기에 이어 2023년 1분기까지 전년동기대비 매출성장률이 크게 하락하며 성장성 둔화에 대한 우려가 커진 상황이다. 영업이익 측면에서도 2021년 1분기 15.1%, 2분기 16.2%, 3분기 15.3%에 달했던 영업이익률이 4분기에는 1.0%까지 하락하였으며, 2023년 1분기에 10.6%까지 회복하였으나 전년동기대비 크게 하락한 상황이다. 따라서 최근 동사의 실적 흐름은 성장성 둔화에 대한 우려를 키우고 있다.

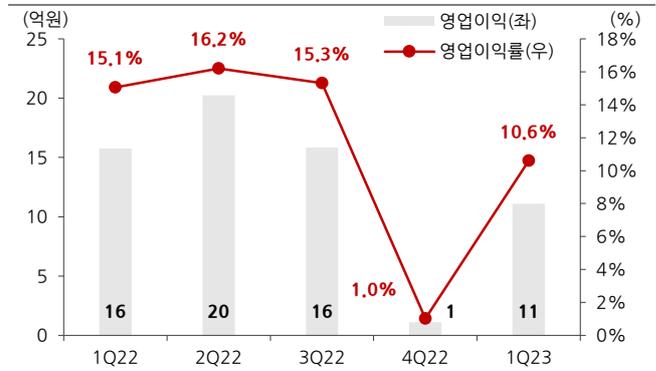
최근 몇 년간 동사의 높은 실적 성장세에 밑바탕에는 2022년 상반기까지 이어진 생물학적동등성(생동성) 시험 급증이라는 법제도변경에 따른 일시적 수혜가 있었던 것은 사실이다. 또한 그 수혜가 종료되는 2022년 하반기부터 생동성 시험건수가 전년동기대비 축소됨에 따라 해당 부문의 동사 매출감소는 이미 예상되는 요인이었다. 동사는 2022년 상장 자금조달을 통해 효능평가센터, 안전성평가센터, PK/PK센터 등 CRO Full-service를 위한 생산 CAPA 확장을 진행하고 있으며, 2023년 실적 성장은 일시적으로 둔화되었지만 해당사업들이 본격적으로 가동이 시작되는 2024년부터는 동사의 매출 및 이익 성장세가 개선될 것으로 전망된다.

최근 분기별 매출액 추이



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

최근 분기별 영업이익 추이



자료: 디티앤씨알오, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	106	201	327	440	463
증가율(%)	N/A	89.7	63.0	34.4	5.3
매출원가	112	180	252	350	368
매출원가율(%)	105.7	89.6	77.1	79.5	79.5
매출총이익	-7	21	75	90	95
매출이익률(%)	-6.2	10.2	23.0	20.4	20.6
판매관리비	13	17	26	37	49
판매비율(%)	12.3	8.5	8.0	8.4	10.6
EBITDA	-16	21	75	86	86
EBITDA 이익률(%)	-15.3	10.6	22.8	19.5	18.7
증가율(%)	N/A	흑전	251.6	14.5	1.0
영업이익	-20	4	49	53	46
영업이익률(%)	-18.8	1.9	15.0	12.0	10.0
증가율(%)	N/A	흑전	1,195.3	7.9	-12.2
영업외손익	-1	-18	-6	-0	-0
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	1	18	5	1	1
기타영업외손익	-0	1	-0	-0	-0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-21	-14	44	53	46
증가율(%)	N/A	적지	흑전	21.5	-12.4
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업이익	-21	-14	43	53	46
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-21	-14	43	53	46
당기순이익률(%)	-19.4	-6.9	13.2	11.9	10.0
증가율(%)	N/A	적지	흑전	21.4	-11.9
지배주주지분 순이익	-21	-14	43	53	46

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동으로인한현금흐름	-2	5	61	50	84
당기순이익	-21	-14	43	53	46
유형자산 상각비	3	17	24	31	39
무형자산 상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	15	-16	-18	-38	-1
기타	1	17	11	3	-1
투자활동으로인한현금흐름	-33	-32	-84	-149	-86
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-245	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-29	-30	-75	-148	-80
기타	-4	-2	-9	244	-6
재무활동으로인한현금흐름	48	52	55	233	24
차입금의 증가(감소)	-2	0	20	12	24
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	50	0	43	233	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	52	-8	-12	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	13	25	31	134	23
기초현금	2	14	39	71	205
기말현금	14	39	71	205	228

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	34	119	174	359	390
현금성자산	14	39	71	205	228
단기투자자산	0	1	0	1	1
매출채권	12	40	27	35	36
재고자산	4	5	8	9	9
기타유동자산	3	34	69	110	115
비유동자산	35	79	155	287	333
유형자산	30	50	116	256	297
무형자산	1	2	17	16	15
투자자산	0	3	3	6	6
기타비유동자산	4	24	19	9	15
자산총계	69	197	329	645	723
유동부채	45	224	134	165	173
단기차입금	9	9	29	29	29
매입채무	0	6	17	8	9
기타유동부채	36	209	88	128	135
비유동부채	0	15	15	17	41
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	12	36
기타비유동부채	0	15	15	5	5
부채총계	45	240	149	182	213
지배주주지분	24	-42	180	463	509
자본금	19	16	24	32	63
자본잉여금	47	0	170	396	364
자본조정 등	0	1	1	-2	-2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-42	-59	-15	37	83
자본총계	24	-42	180	463	509

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	N/A	N/A	0.0	8.7	14.1
P/B(배)	0.0	N/A	0.0	1.2	1.3
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	1.0	1.4
EV/EBITDA(배)	N/A	5.6	N/A	4.8	5.8
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	-299	-189	513	516	365
BPS(원)	344	-547	1,847	3,667	4,014
SPS(원)	1,540	2,723	3,880	4,322	3,653
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-84.5	157.0	62.7	16.3	9.5
ROA	-29.6	-10.5	16.4	10.8	6.8
ROIC	N/A	11.2	51.5	23.8	14.8
안정성(%)					
유동비율	76.6	53.0	129.7	216.9	226.0
부채비율	185.4	-569.3	82.7	39.3	41.9
순차입금비율	-22.1	-285.5	-12.4	-33.8	-30.5
이자보상배율	-39.7	3.3	41.1	86.0	60.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.5	1.5	1.2	0.9	0.7
매출채권회전율	8.5	7.7	9.8	14.4	13.0
재고자산회전율	26.4	46.2	53.1	53.0	50.5

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.