

이노테라피 (246960)

홍기혜 kahye.hong@daishin.com
한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자이견 N/R

6개월 목표주가 N/R

현재주가 13,250
(19.06.21)

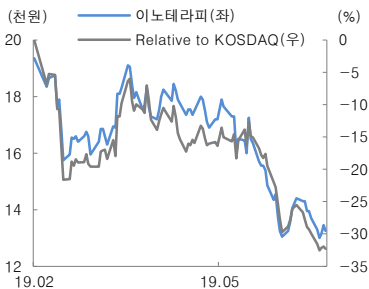
제약업종

4차 산업혁명/안전등급

■ Sky Blue

KOSDAQ	722.64
시가총액	67십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	19,350원 / 13,000원
120일 평균거래대금	38억원
외국인지분율	0.25%
주요주주	이문수 외 3 인 29.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.8	-26.2	0.0	0.0
상대수익률	-17.0	-24.1	0.0	0.0



신규 기전의 지혈제 개발기업

의료용 혁신 소재 개발기업

- 수중생물 생체모방기술을 적용한 의료용 바이오 소재(지혈제) 개발 기업
- 2010년 4월 설립, 2019년 2월 KOSDAQ 기술특례 상장
- 홍합의 수중접착 원리(카테콜아민 고분자)에서 착안한 의료용 지혈제 개발. 당사 제품은 접착 고분자 물질 CHIC(catechol-functionalized chitosan)이 혈액과 닿는 즉시 0.5초만에 얇은 막을 형성하는 신규 메커니즘 기반 기존 지혈제로 사용되는 혈액유래 제품 '피브리브 글루(Fibrin Glue)' 대비 장점은 1) 기존 지혈제 사용 불가한 혈액응고장애 환자 사용 가능 2) 부작용 위험 감소 3) 원가 경쟁력 확보
- 글로벌 지혈제 시장 규모는 2018년 37.5억달러(약 4.4조원)에서 2022년 58.3억달러(약 6.8조원)로 연평균 11.6% 성장 전망. 지혈제 시장은 미국(M/S 50%)과 유럽(25%) 위주로 향후 선진국 시장 진출이 중요할 것으로 판단. 당사 메인 품목인 체외용 지혈제 이노셀(InnoSEAL)은 미국(FDA) 품목 허가(2016년), 일본(PMDA) 품목 허가(2018년) 획득 및 유럽 CE 인증 절차 진행 중으로 해외 시장을 타겟으로 함. 또한 체내용 흡수성 지혈제인 이노셀 플러스와 위장관 출혈 특화 지혈제인 엔도셀을 개발하여 지혈제 포트폴리오 다각화 및 외형 성장 기대

이노셀 수출 확대 및 지혈제 신제품 허가 기대

- 상업화 제품 보유: 드레싱 형태의 체외용 지혈제 이노셀(InnoSEAL) 시판 중. 2015년 국내(식약처) 품목허가, 2016년 미국(FDA) 510(k) 품목 승인, 2018년 일본(PMDA) 품목허가, 유럽 의료기기 품목허가(CE, Class 3) 진행 중. 2018년 지혈제 매출액은 4.5억원 수준으로 내수 비중이 약 89%. 현재 미국 현지법인(InnoTherapy America) 및 7개의 유통사를 통해 15개 이상의 종합병원에 공급을 시작해 향후 미국향 수출 확대 및 매출 성장 기대
- 신제품 개발로 지혈제 포트폴리오 확장: (1) 이노셀 플러스는 체내용 흡수성 지혈제로 탐색임상 2건 및 3상 확증임상 완료, 2019년 국내 품목허가 예상 (2) 엔도셀은 위장관 출혈 특화 지혈제로 3상 확증임상 완료 후 2019년 국내 품목허가 예상
- 지혈제 뿐만 아니라 누공 누출(Leakage), 약물전달(ac-TACE, TANNylation) 등 기술을 바탕으로 향후 사업영역 확장에 따른 외형 성장 기대

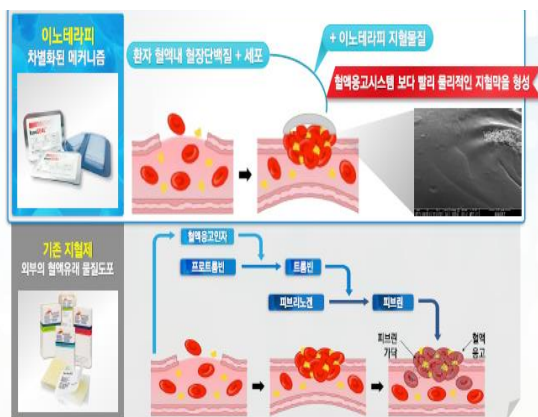
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	0	0	0	0	1
영업이익	0	-1	-2	-3	-3
세전순이익	-1	-5	-1	-3	-3
총당기순이익	-1	-5	-1	-3	-3
지배지분순이익	-1	-5	-1	-3	-3
EPS	-373	-2,081	-246	-781	-625
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-1,025	-3,015	1,920	803	2,311
PBR	0.0	0.0	6.9	16.5	5.7
ROE	72.8	105.2	170.5	-65.7	-40.8

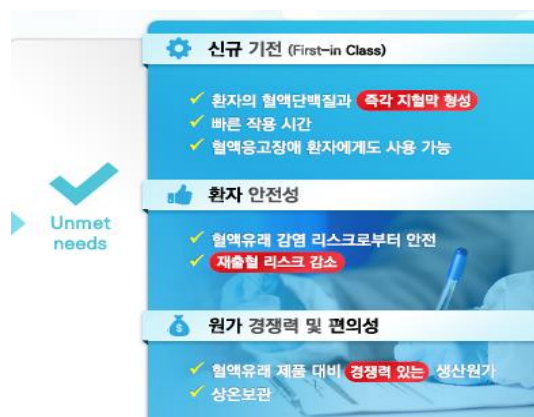
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 이노테라피, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 1. 신규 기전의 지혈제 메커니즘



자료: 이노테라피, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 2. 이노테라피 제품 경쟁력



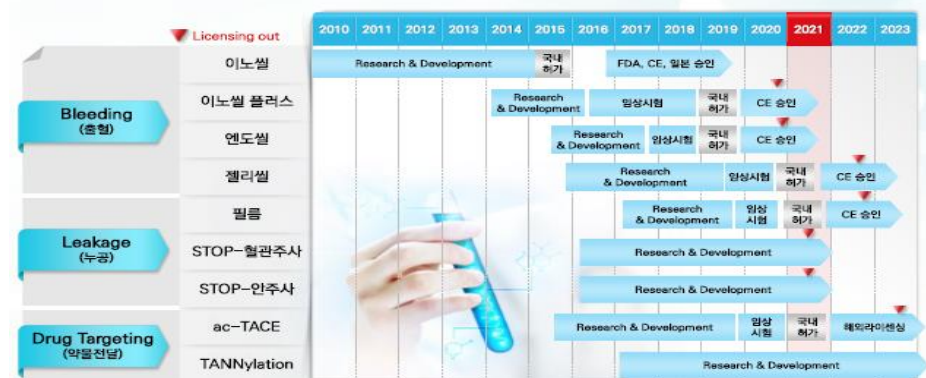
자료: 이노테라피, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 3. 이노테라피 제품 파이프라인 현황



자료: 이노테라피, 대신증권 Research&Strategy부

그림 4. 이노테라피 제품 개발 타임라인



자료: 이노테라피, 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	0	0	0	0	1
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	0	0
판매비와관리비	0	1	2	3	3
영업이익	0	-1	-2	-3	-3
영업외수익	-605.3	-10,086.7	-1,758.0	-1,305.1	-504.9
EBITDA	0	-1	-1	-2	-2
영업외손익	-1	-3	1	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	2	0	0
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-3	-1	0	0
외환보통손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-1	-5	-1	-3	-3
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-1	-5	-1	-3	-3
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-1	-5	-1	-3	-3
당기순이익률	-1,882.3	-35,370.5	-773.6	-1,485.8	-502.6
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	-1	-5	-1	-3	-3
매모기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-1	-5	-1	-3	-3
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	-1	-5	-1	-3	-3

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-373	-2,081	-246	-781	-625
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-1,025	-3,015	1,920	803	2,311
PBR	0.0	0.0	6.9	16.5	5.7
EBITDAPS	-108	-549	-460	-565	-550
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
SPS	20	6	32	53	124
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CFPS	-95	-514	-429	-503	-527
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증/감률	na	-67.7	637.3	101.6	152.7
영업이익 증/감률	na	작지	작지	작지	작지
순이익 증/감률	na	작지	작지	작지	작지
수익성					
ROIC	-36.7	-57.2	-47.4	-69.0	-72.7
ROA	-17.9	-25.1	-23.3	-47.1	-33.6
ROE	72.8	105.2	170.5	-65.7	-40.8
안정성					
부채비율	-230.8	-216.1	15.8	35.8	17.4
순차입금비율	-157.3	-147.2	-38.0	4.8	-69.1
이자보상비율	-1.0	-2.1	-3.2	-743.6	-96.8

자료: 이노비라피, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	2	5	3	1	8
현금및현금성자산	0	2	1	0	0
매출채권 및 기타채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	2	1	0	7
비유동자산	1	3	4	3	3
유형자산	0	3	3	3	3
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	1	1	0	0
자산총계	3	8	7	4	11
유동부채	3	4	1	0	0
매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	3	3	0	0	0
비유동부채	2	11	0	1	1
차입금	0	0	0	1	1
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	11	0	0	1
부채총계	5	15	1	1	2
자비자분	-2	-7	6	3	10
자본금	0	0	1	2	2
자본잉여금	0	0	14	12	21
이익잉여금	-3	-7	-8	-11	-14
기타자비자분	0	0	0	0	0
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	-2	-7	6	3	10
순차입금	3	10	-2	0	-7

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	0	-1	-1	-2	-2
당기순이익	-1	-5	0	-3	-3
비현금성항목의기갑	1	4	-1	1	0
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	4	-1	1	0
자산부채의증감	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-2	-3	0	1	-7
투자자산	0	0	0	0	-4
유형자산	0	-2	-1	0	0
기타	-2	-1	1	1	-3
재무활동 현금흐름	2	7	0	1	9
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	1	0
유상증자	0	0	0	0	9
현금배당	0	0	0	0	0
기타	2	7	0	0	0
현금의증감	0	2	-1	-1	0
기초 현금	0	0	2	1	0
기말 현금	0	2	1	0	0
NOPLAT	0	-1	-2	-3	-3
FCF	-1	-4	-3	-2	-2

[Daishin House View 4차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research&Strategy 본부 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (흐림)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

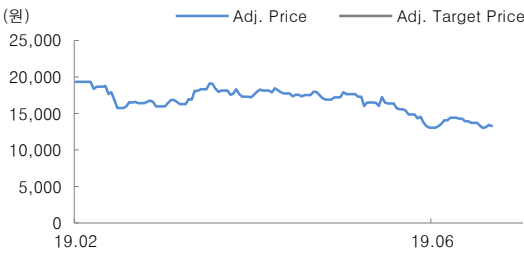
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:홍기혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

이노테라피(246960) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	19.06.24
투자의견	N/R
목표주가	N/R
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20190619)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상