

이노테라피 (246960)

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

투자의견 N/R

6개월 목표주가 N/R

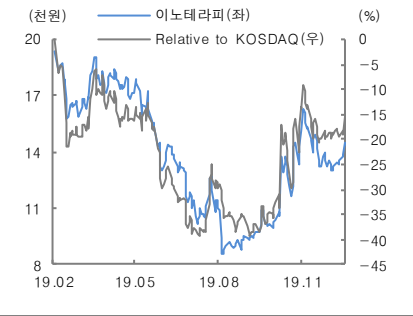
현재주가 14,400
(19.12.19)

제약업종

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSDAQ	647.85
시가총액	73십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	19,350원 / 8,670원
120일 평균거래대금	17억원
외국인지분율	0.65%
주요주주	이문수 외 3 인 29.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	30.9	9.5	0.0
상대수익률	3.7	30.5	21.3	0.0



신제품 허가 기대감

수중 생체모방기술 적용 의료용 지혈제 개발

- 2010년 4월 설립, 2019년 2월 KOSDAQ 기술특례 상장
- 고분자 플랫폼 기술인 BIMM(Bio-inspired Medical Materials) 기술 기반 의료용 지혈제 개발. 당사 제품은 혈액과 닿는 즉시 용해되어 지혈을 촉진하는 기전으로 인체 혈액응고시스템 보다 빠른 지혈막 형성 가능
- 기존 혈액유래 제품 ‘피브린 글루(Fibrin Glue)’ 대비 장점: 1) 신규 기전으로 기존 제품 사용 불가능한 혈액응고장애 시장 진입 가능 2) 혈액유래 감염 및 재출혈 리스크 감소 3) 원가 경쟁력 확보
- 당사는 체외용 지혈제 이노셀(InnoSEAL)의 상업화 완료, 체내용 지혈제 이노셀 플러스 4등급 의료기기 국내 품목허가 획득(2019.10)으로 포트폴리오 확장 중. 이노셀은 2015년 2등급 의료기기로 국내 판매허가를 획득 및 2016년 국내 출시. 2019년 3분기 누적 지혈제 매출액은 4.37억원(YoY+70.1%)이며, 서울권 5대 종합병원 대상 직판 체제 구축을 통해 외형 및 이익 성장 기대

선진국 지혈제 시장 진출로 외형 성장 + 제품 포트폴리오 다변화 전망

- MedMarket에 따르면, 세계 지혈제 시장은 2015년 30.3억 달러에서 2022년 58.3억 달러로 연평균 9.8% 성장 전망. 미국 1.5억 달러(M/S 51%), 유럽 0.8억 달러(26%)로 선진국 시장 진출이 중요. 당사 지혈제 이노셀은 2016년 미국 FDA 사판허가와 미국 법인을 통한 제품 출시를 완료했으며, 2020년에는 유럽 CE 인증 허가 예상. 이후 지역별 판권 수출 계약 등을 통한 글로벌 시장 진출 기대
- 제품 포트폴리오 다변화 전망:
 - (1) 체내용 지혈제 이노셀 플러스 국내 품목허가 완료(4Q19) 및 출시 기대. 이노셀 플러스는 4등급 의료기기로 위대장과 같은 체내 출혈 부위에 사용되는 지혈제
 - (2) 소화기장관 점막조직 지혈제 엔도셀 국내 품목허가 기대(1H20)
 - (3) 누출 누출(Leakage) 및 약물전달(ac-TACE, TANNylation) 분야의 후속제품 연구개발 진행

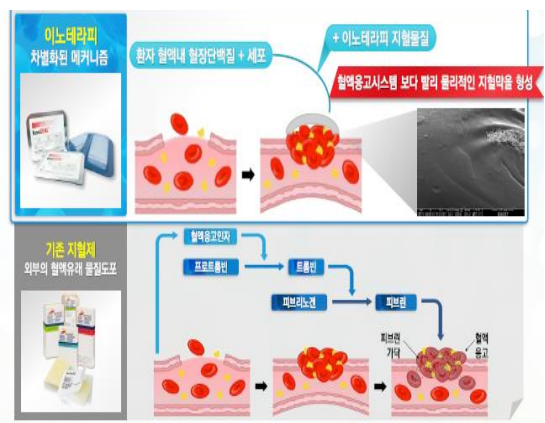
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	0	0	0	0	1
영업이익	0	-1	-2	-3	-3
세전순이익	-1	-5	-1	-3	-3
총당기순이익	-1	-5	-1	-3	-3
자배분순이익	-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	7.5	17.9	6.2
ROE	72.8	105.2	170.5	-65.7	-40.8

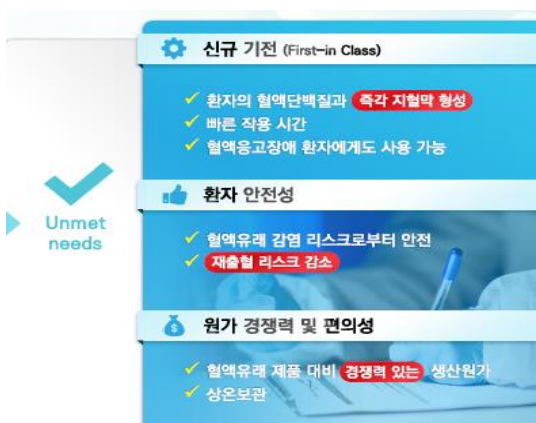
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 이노테라피, 대신증권 Research Center

그림 1. 신규 기전의 지혈제 메커니즘



자료: 이노테라피 대산증권 Research Center

그림 2. 이노테라피 제품 경쟁력



자료: 이노테라피 대산증권 Research Center

그림 3. 이노테라피 제품 파이프라인 현황



자료: 이노테라피 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
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
영업이익률	-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
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-3	-1	0	0
외환관련손실	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
비재계분순이익	0	0	0	0	0
자계분순이익	-1	-5	-1	-3	-3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-1	-5	-1	-3	-3
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
자계분포괄이익	-1	-5	-1	-3	-3

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
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	7.5	17.9	6.2
EBITDAPS	-108	-549	-460	-565	-550
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
SPS	20	6	32	53	124
PSR	0.0	0.0	453.2	273.8	115.8
CFPS	-95	-514	-429	-503	-527
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
성장성					
매출액 증/감	na	-67.7	637.3	101.6	152.7
영업이익 증/감	na	작지	작지	작지	작지
순이익 증/감	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
순채무/순이익	-157.3	-147.2	-38.0	4.8	-69.1
이자보상배율	-1.0	-2.1	-3.2	-743.6	-96.8

자료: 이노티브이피, 대신증권 Research&Strategy 본부

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
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
유동상대채무	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
자계부분	-2	-7	6	3	10
자본금	0	0	1	2	2
자본잉여금	0	0	14	12	21
이익잉여금	-3	-7	-8	-11	-14
기타자계부분	0	0	0	0	0
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	-2	-7	6	3	10
순차입금	3	10	-2	0	-7

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동 현금흐름	0	-1	-1	-2	-2
당기순이익	-1	-5	0	-3	-3
비현금항목의가감	1	4	-1	1	0
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	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 4 차 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 (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (우수)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

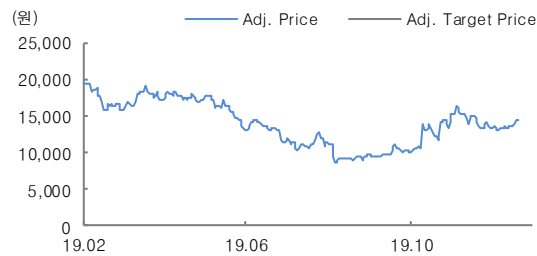
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	19.12.20	19.06.21
투자의견	N/R	N/R
목표주가	N/R	N/R
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:20191122)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.1%	12.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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