

노터스
(278650)

성장산업팀

투자의견 N/R

6개월 목표주가 N/R

현재주가 23,800
(20.12.24)

제약업종

수의학 지식 기반 바이오 컨설팅 전문기업

수의학 지식 기반 바이오 컨설팅 전문기업

- 2012년 5월 설립, 2019년 11월 KOSDAQ 상장. 수의학에 특화된 인력(R&D 인력 중 수의사 비중 23%)과 장비 보유
- 주요 사업부는 1) 비임상 CRO 2) LAB 컨설팅 3) 동물바이오, 비임상 CRO 전문 업체로 유효성 평가에 특화된 서비스 제공. 또한 실험실 구축 및 실험 기자재를 공급하는 LAB 컨설팅 사업 및 반려동물 관련 제품을 판매하는 동물바이오 사업으로 수익 창출
- 2020년 3분기 연결 누적 영업수익 412억원(YoY+27.9%), 영업이익 54억원(YoY+37.2%, OPM 13.1%) 기록. 사업부별 영업수익은 비임상 CRO 137억원(33%), LAB 컨설팅 179억원(43%), 동물 바이오 95억원(23%)

비임상 CRO 유효성 평가 부문 국내 1위

- 국내 제약/바이오 산업은 제네릭 약품 기반에서 신약개발 중심으로 이동. 국내 신약 후보물 질 증가에 따른 실험 건수의 증가로 국내 비임상 CRO 시장 규모는 2010년 2,962억원에서 2020년 5,249억원으로 연평균 5.9% 성장 전망
- 유효성 시험은 초기 투자비용이 높고 고객사들의 다수의 실험 경험을 요구하기 때문에 진입 장벽이 높음. 당사는 영상장비를 활용한 차별화된 서비스와 수의학을 활용한 질환 동물 관리 능력을 기반으로 2019년 실험건수 및 매출액 기준으로 유효성 평가 부문 국내 1위 달성
- 2019년 총 569건의 비임상 실험 건수 중 356건(63%)의 유효성 평가 진행. 유효성 평가 사업부 매출액은 157억원. 영업이익률은 21.5%로 경쟁사 평균(23억원, 6.2%) 대비 우수한 실적 기록

반려동물 관련 사업 진출 본격화 기대

- 반려동물에 대한 인식 변화로 인한 동물약품 시장 성장 가속화. 국내 반려동물 시장규모는 2018년 3,7조원에서 2020년 5.8조원으로 연평균 25.2% 성장 전망
- 당사는 현재 반려동물 상품을 판매하고 있으며 향후 자체 개발 동물 의약품 및 의료기기 출시로 매출 성장 기대. 동물 의료기기 국내 출시(2H20) 및 동물 의약품 국내 출시(1H21) 예상
- 세계 3위 반려동물 보육구인 중국 시장 진출을 통해 성장성 극대화. 중국 최대 동물병원그룹 루이펄과 중국 내 동물 의약품 제조 및 판매 진행과 관련한 MOU 체결(2019)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	6	11	29	37	46
영업이익	2	3	5	6	7
세전순이익	1	2	5	4	5
총당기순이익	1	2	4	4	5
자배지분순이익	1	2	4	4	4
EPS	108	388	679	515	597
PER	0.0	0.0	45.5	60.0	51.8
BPS	591	1,380	2,525	2,996	5,957
PBR	0.0	0.0	12.2	10.3	5.2
ROE	36.7	40.9	35.4	19.4	13.4

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

KOSDAQ	928.68
시가총액	181십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	30,900원 / 11,150원
120일 평균거래대금	59억원
외국인지분율	1.76%
주요주주	정인성 외 4인 48.23%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.5	-2.5	-15.2	25.6
상대수익률	-0.9	-15.2	-30.6	-13.6

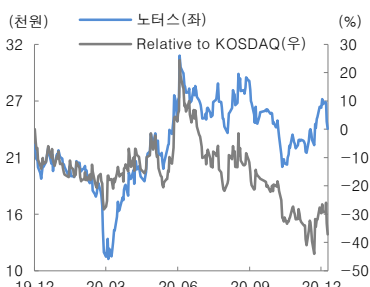
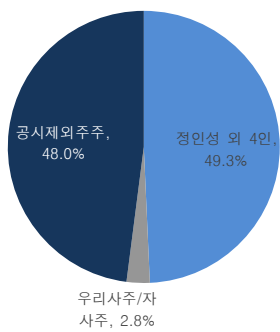
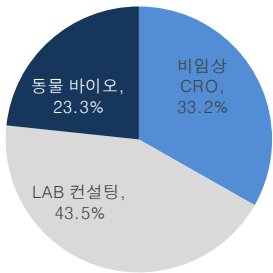


그림 1. 주주구성



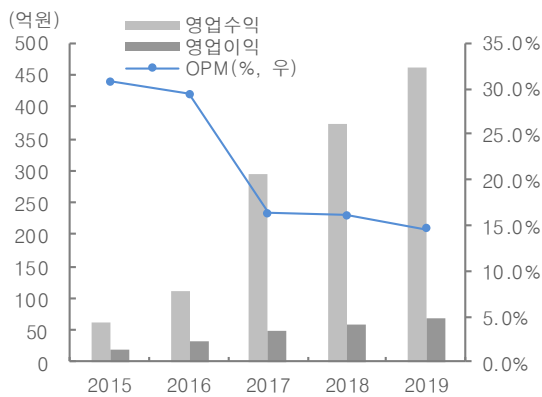
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업부별 매출액



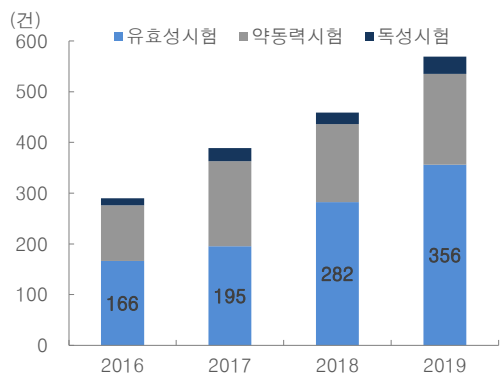
주: 2019년 기준
자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 실적 추이



자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 4. 부분별 비임상 실험건수 추이



자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 5. 동물의약품 파이프라인 현황



자료: 노터스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	6	11	29	37	46
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	6	11	29	37	46
판매비와관리비	4	8	25	31	39
영업이익	2	3	5	6	7
영업외수익	30.8	29.4	16.4	16.1	14.6
EBITDA	2	3	6	7	8
영업외손익	-1	-1	0	-2	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	2	0	1
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	0	-1	-1	-1
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	0	-1	0	-1	-1
법인세비용차감전순이익	1	2	5	4	5
법인세비용	0	0	0	-1	-1
계속사업순이익	1	2	5	4	5
중단사업순이익	0	0	-1	0	0
당기순이익	1	2	4	4	5
당기순이익률	9.1	21.0	13.3	10.4	9.9
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	1	2	4	4	4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	1	2	4	4	4
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	1	2	4	3	4

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	108	388	679	515	597
PER	0.0	0.0	45.5	60.0	51.8
BPS	591	1,380	2,525	2,906	5,967
PBR	0.0	0.0	12.2	10.3	5.2
EBITDAPS	426	543	884	988	1,162
EV/EBITDA	2.0	0.3	40.3	35.1	27.5
SPS	1,197	1,843	4,617	5,398	6,551
PSR	0.0	0.0	6.7	5.7	4.7
CFPS	427	563	785	1,078	1,224
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증감률	na	76.4	162.9	26.9	23.6
영업이익 증감률	na	68.8	46.1	24.7	12.5
순이익 증감률	na	309.7	66.8	-1.5	18.1
수익성					
ROIC	64.7	50.7	56.4	32.4	22.2
ROA	32.1	20.7	18.3	15.7	12.8
ROE	36.7	40.9	35.4	19.4	13.4
안정성					
부채비율	288.2	120.6	97.6	103.4	43.0
순차입금비율	147.3	4.5	-25.8	39.8	-15.7
이자보상비율	21.0	12.2	11.2	9.9	10.3

자료: 노티스 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	5	9	20	16	29
현금및현금성자산	2	5	8	3	5
매출채권 및 기타채권	2	3	3	4	7
재고자산	0	1	1	1	1
기타유동자산	1	0	9	8	16
비유동자산	7	11	12	27	32
유형자산	5	6	6	18	23
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	2	5	6	9	9
자산총계	12	20	33	44	62
유동부채	1	6	8	10	12
매입채무 및 기타채무	0	4	3	2	3
차입금	0	0	3	0	0
유동상채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	1	1	2	8	9
비유동부채	8	5	8	12	6
차입금	3	2	0	3	6
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	2	8	9	1
부채총계	9	11	16	22	19
자본지분	3	8	16	21	42
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	2	6	8	25
이익잉여금	3	6	10	12	16
기타자본변동	0	0	0	0	0
비자본지분	0	1	1	1	1
자본총계	3	9	17	22	43
순차입금	5	0	-4	9	-7

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	2	3	1	3	5
당기순이익	1	2	4	4	5
비현금성항목의가감	2	1	1	4	4
감가상각비	0	0	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	1	0	3	3
자산부채의증감	0	0	-3	-4	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	-1
투자활동 현금흐름	-6	-1	-10	-10	-16
투자자산	0	0	-2	-3	-12
유형자산	-4	-1	-1	-13	-5
기타	-1	0	-8	7	1
재무활동 현금흐름	5	1	12	1	13
단기차입금	-1	0	5	-3	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	0	-2	3	3
유상증자	0	0	0	1	17
현금배당	0	0	0	0	0
기타	3	1	9	0	-7
현금의증감	1	2	3	-5	2
기초 현금	1	2	5	8	0
기말 현금	2	5	8	3	2
NOPLAT	2	3	5	5	6
FCF	-2	2	5	-7	2

[Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 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 (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

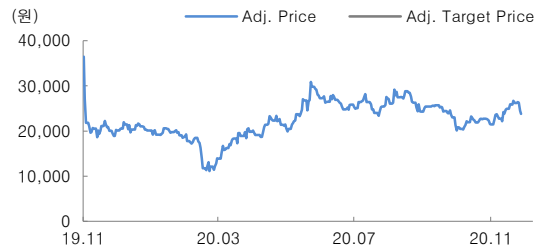
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:성장산업팀)

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]

노터스(278650) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	20.12.28	20.06.29
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%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20201222)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.3%	9.8%	0.9%

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