

노터스 (278650)

임윤진 yoonjin.lim@daishin.com
한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자이전 N/R

6개월 목표주가 N/R

현재주가 26,650
(21.06.24)

제약업종

국내 비임상 CRO 유효성 부문 No.1

수의학 기반 바이오 컨설팅 전문기업

- 비임상 시험 CRO(Contract Research Organization) 업체로 비임상 시험 중 유효성 평가에 집중. 유효성 실험 분야 국내 1위(21년 1분기 기준 총 1,141건의 실험 수행)
- 유효성 중심의 비임상 CRO 사업을 기반으로 실험시설 설계·구축 및 기자재 공급을 지원하는 LAB컨설팅 사업, 반려동물 용품을 포함한 동물용 의약품, 의료 기기 등을 판매하는 동물바이오 사업으로 확장
- 2020년 연결 매출액 585억원(YoY+27.1%), 영업이익 88억원(YoY+31%, OPM 15.1%) 기록. 사업부별 매출액 비중은 비임상 CRO 38%, LAB 컨설팅 40%, 동물바이오 21%

전방산업의 성장성은 명확, 비임상 CRO 부문 시장지배력 강화 지속

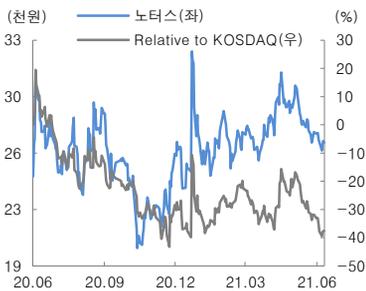
- 미중족 의료수요의 존재와 새로운 기술의 발달로 제약/바이오 산업의 성장은 명확. Evaluate Pharma에 따르면, 글로벌 의약품 시장은 20년 9,346억달러에서 26년 1조 4,504억 달러로 성장 전망되며(CAGR 7.6%), 글로벌 R&D 투자금액은 20년 1,978억 달러에서 26년 2,535억 달러로 증가 전망
- 모든 신약 후보물질들은 비임상시험 과정을 거치기 때문에 CRO 시장은 제약/바이오 시장의 성장 및 R&D 투자규모 증가와 연동되어 성장. 신약 후보물질의 증가로 CRO 실험건수 증가 지속
- 당사는 실험건수 기준 유효성 실험 1위 기관으로 타사 대비 높은 비중의 수의 사급 전문인력을 기반으로 차별화된 서비스를 제공. 다양한 질환 및 다수의 실험 경험을 바탕으로 유효성 평가 부문 진입 장벽 구축

사업영역 다각화로 외형 성장 기대

- 동물실험 역량을 기반으로 신약개발, 동물 의약품 등으로 사업 다각화 진행. 지방간 동물모델 제작 중 비알콜성지방간(NASH)에 효과적인 물질(TLR-7)을 발견. 현재 비임상 실험 완료 후 국내외 제약사와 공동 개발 추진 계획
- 세계 최초 수족구병 백신 평가용 동물모델을 개발하여 HK이노엔(구. CJ헬스케어)과 국내 최초 수족구병 백신 임상 1상 공동개발 진행 중
- 기존 동물용품 판매 위주에서 자체개발 동물용 의약품/의료기기 개발 및 판매 사업으로 확장하여 향후 동물바이오 사업부 매출 성장 기대

KOSDAQ	1012.62
시가총액	203십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	32,300원 / 20,100원
120일 평균거래대금	87억원
외국인지분율	3.61%
주요주주	정인성 외 5 인 48.15%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.2	-1.3	12.0	-5.0
상대수익률	-12.1	-7.0	2.7	-28.7



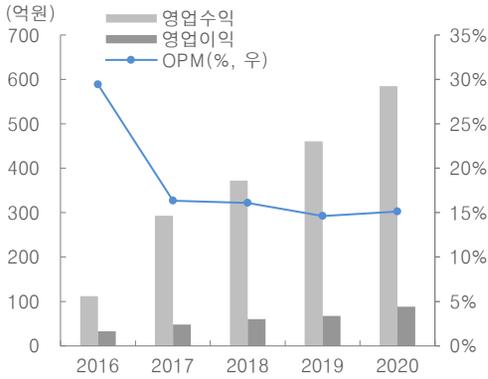
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	11	29	37	46	59
영업이익	3	5	6	7	9
세전순이익	2	5	4	5	9
총당기순이익	2	4	4	5	9
자배분순이익	2	4	4	4	8
EPS	388	679	515	597	1,098
PER	0.0	0.0	51.7	44.6	24.3
BPS	1,380	2,525	2,996	5,957	7,095
PBR	0.0	0.0	8.9	4.5	3.8
ROE	40.9	35.4	19.4	13.4	17.4

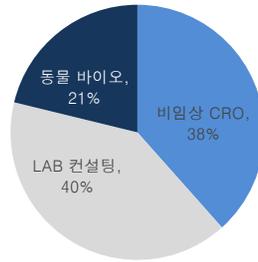
주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출 / 자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 1. 연간 실적 추이



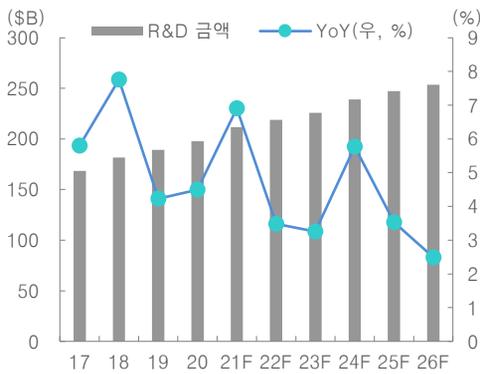
자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 2. 사업부별 매출액



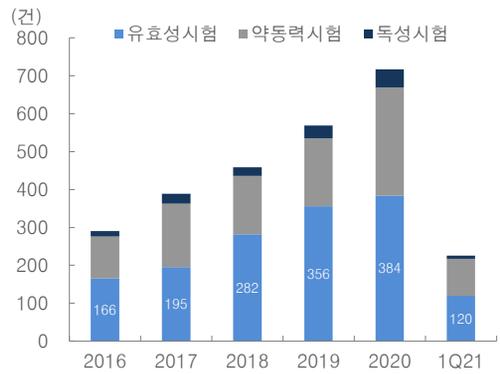
주: 2020년 기준
자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 3. 글로벌 R&D 투자금액 전망



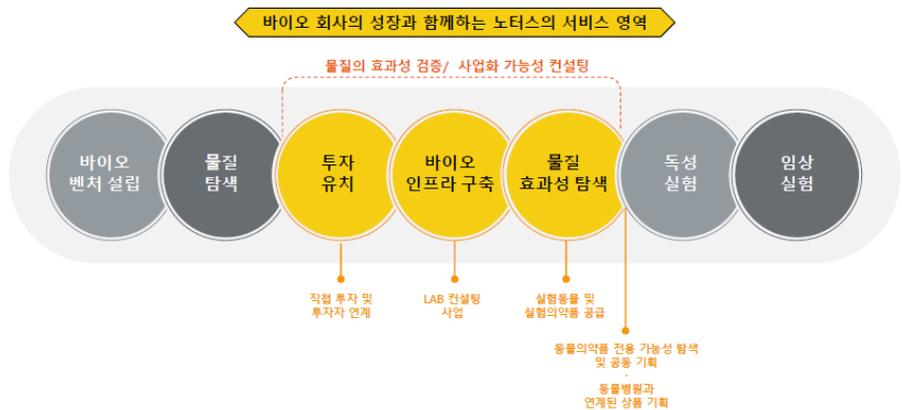
자료: Evaluate Pharma, 대신증권 Research Center

그림 4. 부분별 비임상 시험건수 추이



주: 2021년 1분기 말 기준
자료: 노터스, 대신증권 Research Center

그림 5. 비즈니스 확장 플랫폼: 신약개발에서 동물바이오로 연계되는 선순환 사업구조



자료: 노터스, 대신증권 Research Center

재무제표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	11	29	37	46	59
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	11	29	37	46	59
판매비와관리비	8	25	31	39	50
영업이익	3	5	6	7	9
영업외수익	29.4	16.4	16.1	14.6	15.1
EBITDA	3	6	7	8	11
영업외손익	-1	0	-2	-1	1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	2	0	1	3
오환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	-1	-1	-1	0
오환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-1	0	-1	-1	-2
법인세비용감조전순이익	2	5	4	5	9
법인세비용	0	0	-1	-1	-1
계속사업순이익	2	5	4	5	9
중단사업순이익	0	-1	0	0	0
당기순이익	2	4	4	5	9
당기순이익	21.0	13.3	10.4	9.9	14.7
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	2	4	4	4	8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가표포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	2	4	4	4	10
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	2	4	3	4	9

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	388	679	515	597	1,098
PER	0.0	0.0	51.7	44.6	24.3
BPS	1,380	2,525	2,996	5,957	7,095
PBR	0.0	0.0	8.9	4.5	3.8
EBITDAPS	543	884	988	1,162	1,441
EV/EBITDA	0.3	NA	31.2	24.2	18.0
SPS	1,843	4,617	5,398	6,551	7,740
PSR	0.0	0.0	4.9	4.1	3.4
CFPS	563	785	1,078	1,224	1,559
DPS	0	0	0	0	150

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증감률	76.4	162.9	26.9	23.6	27.1
영업이익 증감률	68.8	46.1	24.7	12.5	31.3
순이익 증감률	309.7	66.8	-1.5	18.1	88.6
수익성					
ROIC	50.7	56.4	32.4	22.2	27.2
ROA	20.7	18.3	15.7	12.8	13.0
ROE	40.9	35.4	19.4	13.4	17.4
안정성					
부채비율	120.6	97.6	103.4	43.0	34.9
순차입금비율	4.5	-25.8	39.8	-15.7	-15.5
이자보상비율	12.2	11.2	9.9	10.3	43.7

자료: 노티스 대신증권 Research Center

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	9	20	16	29	29
현금및현금성자산	5	8	3	5	8
매출채권 및 기타채권	3	3	4	7	7
재고자산	1	1	1	1	2
기타유동자산	0	9	8	16	11
비유동자산	11	12	27	32	46
유형자산	6	6	18	23	26
관계기업투자지급	0	0	0	0	3
기타비유동자산	5	6	9	9	16
자산총계	20	33	44	62	74
유동부채	6	8	10	12	15
매입채무 및 기타채무	4	3	2	3	4
차입금	0	3	0	0	0
유동상채무	1	0	0	0	3
기타유동부채	1	2	8	9	8
비유동부채	5	8	12	6	4
차입금	2	0	3	6	3
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	8	9	1	1
부채총계	11	16	22	19	19
자비자분	8	16	21	42	54
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	2	6	8	25	29
이익잉여금	6	10	12	16	25
기타자비자분	0	0	0	0	0
비자비자분	1	1	1	1	1
자본총계	9	17	22	43	55
순차입금	0	-4	9	-7	-9

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	3	1	3	5	11
당기순이익	2	4	4	5	9
비현금성항목의기감	1	1	4	4	3
감가상각비	0	1	1	1	2
오환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	0	3	3	1
자산부채의증감	0	-3	-4	-2	0
기타현금흐름	0	0	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	-1	-10	-10	-16	-8
투자자산	0	-2	-3	0	-11
유형자산	-1	-1	-13	-5	-4
기타	0	-8	7	-11	7
재무활동 현금흐름	1	12	1	13	-1
단기차입금	0	5	-3	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	-2	3	3	0
유상증자	0	0	1	17	3
현금배당	0	0	0	0	0
기타	1	9	0	-7	-4
현금의증감	2	3	-5	2	3
기초 현금	2	5	8	3	5
기말 현금	5	8	3	5	8
NOPLAT	3	5	5	6	8
FCF	2	5	-7	2	6

[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 정확히 반영하였습니다.

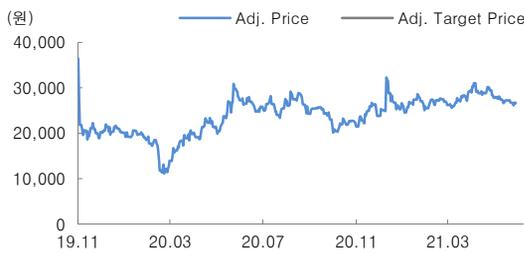
(담당자: 임윤진)

본 자료는 노터스 기업공개에 당사가 대표 주권회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료 중 세 번째 자료임을 알려드립니다.

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	21.06.25	20.12.27	20.06.29
투자의견	N/R	N/R	N/R
목표주가			
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:20210623)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	8.4%	0.9%

산업 투자의견

- Overweigh(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