

테고사이언스 (191420)

테고, 임상 되고 주가도 되고

독보적인 세포배양기술 보유

테고사이언스는 국내에서 독보적인 세포배양기술을 보유하고 있다. 세포배양기술은 줄기세포 및 재생 의학의 창시자로 여겨지는 하워드 그린 교수의 '그린 배양법'을 개량해 사용 중이다. 그린 배양법을 활용해 테고사이언스는 2~3주 내에 1cm²의 피부 조직에서 10,000cm² 이상의 피부 배양이 가능하다. 독보적인 기술력을 바탕으로 국내 허가 받은 세포치료제 15개 중 3개를 보유 중이다.

수익이 나는 바이오 업체

테고사이언스는 수익이 나는 바이오 회사로 널리 알려져 있다. 2014년 상장 때부터 지금까지 꾸준히 흑자를 기록했다. 수익의 대부분은 동종유래 세포치료제인 칼로덤(매출 비중 80%)에서 나온다. 칼로덤은 심부 2도 화상의 재생피화 촉진과 당뇨성족부궤양 상처치유 촉진이라는 두가지 적응증을 가지고 있으며 모두 건강보험 급여 적용이 가능하다. 이 외에도 3도 화상 치료제 홀로덤, 주름개선을 적응증으로 하는 로스미르, 기초연구 실험용 피부 모델인 네오덤도 꾸준히 매출이 성장하고 있다.

국책과제 선정, 회전근개파열 치료제 글로벌 임상 신청 임박

테고사이언스는 회전근개 질환과 관련 TPX-114와 TPX-115 두개의 파이프라인을 보유하고 있다. TPX-114는 자기유래 세포를 활용해 전층(Full-thickness) 파열에, TPX-115는 동종유래 세포를 활용해 부분층 파열(Partial-thickness)에 대응한다. 치료 원리는 건 조직 세포와 유사한 인체 섬유아세포가 콜라겐과 성장인자를 분비하여 손상된 회전근개를 재생시킨다. TPX-114는 국내 임상 3상 환자를 모집 중이며, TPX-115는 국내 1/2상 IND 승인을 받았다. TPX-115는 동종유래 세포를 활용하기 때문에 완제품 대량 생산이 가능하다. 완제품인 만큼 TPX-115는 글로벌 시장 진출을 위해 2021년 초 미국 FDA 임상시험 IND 신청을 계획 중이다. 고령화 인구와 레저스포츠 활동 증가에 따라 발병률이 증가할 것으로 예상되며, 세포치료제 수요 증가의 수혜를 받을 수 있을 것으로 판단한다.

Initiate

Not Rated

| CP(6월 24일): 28,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	759.50
52주 최고/최저(원)	30,750/9,800
시가총액(십억원)	231.2
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	8,085.6
60일 평균 거래량(천주)	241.6
60일 평균 거래대금(십억원)	6.3
17년 배당금(예상, 원)	0
17년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.78
주요주주 지분율(%)	
전세화 외 4인	42.38
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	57.1 28.5 (1.7)
상대	46.6 8.1 (7.1)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	0.0	8.3	8.6	7.9	6.3
영업이익	십억원	0.0	2.3	1.9	0.9	0.3
세전이익	십억원	0.0	0.6	(6.4)	(0.6)	0.9
순이익	십억원	0.0	0.8	(6.0)	(1.8)	0.9
EPS	원	0	104	(806)	(226)	106
증감률	%	N/A	N/A	적전	적지	흑전
PER	배	N/A	243.74	N/A	N/A	221.48
PBR	배	N/A	7.24	11.01	6.15	3.97
EV/EBITDA	배	N/A	68.94	183.83	228.79	200.89
ROE	%	N/A	5.94	(19.52)	(4.43)	1.81
BPS	원	0	3,508	4,538	5,781	5,914
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 김두현
02-3771-8542
doohyun@hanafn.com



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

투자포인트

국책과제 선정, 회전근개파열 치료제 글로벌 임상 신청 임박

30억원 규모 국책과제 선정

테고사이언스는 4월 27일 보건복지부의 첨단의료기술개발 사업인 '줄기세포/재생의료 실용화를 위한 허가용 기업주도 임상시험'의 정부과제 지원 대상으로 선정됐다. 본 과제의 규모는 총 30억원으로, 2022년 말까지 연구비를 지원 받을 예정이다. 이번 과제 선정을 통해 회전근개파열 임상시험에 박차를 가할 예정이다. 테고사이언스는 세계 최초로 건(tendon) 재생을 목적으로 하는 회전근개파열 세포치료제를 개발 중이다. 절개가 필요한 건세포(tenocytes)와 달리 비침습적이고 배양이 쉬운 섬유아세포(fibroblasts)가 주성분이라는 점이 특징이다. 회전근개파열 질환 시장은 어깨병변 환자의 약 70%를 차지하며, 글로벌 시장 규모는 약 13조원 규모로 추정된다. 고령화 인구와 레저스포츠 활동 증가에 따라 발병률이 계속 증가하는 추세이다.

TPX-115는 글로벌 시장 진출을 위해 2021년 초 미국 FDA 임상시험 IND 신청 계획

테고사이언스는 회전근개 질환과 관련 TPX-114와 TPX-115 두개의 파이프라인을 보유하고 있다. TPX-114는 자기유래 세포를 활용해 전층(Full-thickness) 파열에, TPX-115는 동종유래 세포를 활용해 부분층 파열(Partial-thickness)에 대응한다. 치료 원리는 건 조직 세포와 유사한 인체 섬유아세포가 콜라겐과 성장인자를 분비하여 손상된 회전근개를 재생시킨다. TPX-114는 국내 임상 3상 환자를 모집 중이며, TPX-115는 국내 1/2상 IND 승인을 받았다. TPX-115는 동종유래 세포를 활용하기 때문에 완제품 대량생산이 가능하다. 완제품인 만큼 TPX-115는 글로벌 시장 진출을 위해 2021년 초 미국 FDA 임상시험 IND 신청을 계획 중이다.

표 1. 테고사이언스 R&D 파이프라인 현황

프로젝트	내용	적용범위	비임상	Phase 1	Phase 2	Phase 3	NDA
TPX-105 (Rosmir)	자기유래 배양섬유아세포	주름개선	○	○	○	○	○
TPX-112 TPX-113	자기유래 배양점막 동종유래 배양점막	구강점막결손	○				
TPX-114	자기유래 배양섬유아세포	회전근개파열(전층)	○	○	○	진입	2022년
TPX-115	동종유래 배양섬유아세포	회전근개파열(부분층)	○	IND 승인	IND 승인		
TPX-108	케모카인을 이용한 상처치유용 드레싱제	창상	○				
TPX-109	케모카인을 이용한 상처치유용 드레싱제	연골/골 결손	○				
TPX-107	자기유래 배양각막	각막윤부결핍	○	○	○	○	연구자임상

주1: 'O' 표시는 KFDA와의 현재 진행상황을 의미

주2: TPX-107은 비상업 임상

자료: 테고사이언스, 하나금융투자

회사 개요

독보적인 세포배양기술로 수익을 내는 바이오 업체

국내 허가 받은 세포치료제 15개 중 3개를 보유 중

테고사이언스는 국내에서 독보적인 세포배양기술을 보유하고 있다. 세포배양기술은 줄기세포 및 재생 의학의 창시자로 여겨지는 하워드 그린 교수의 '그린 배양법'을 개량해 사용 중이다. 그린 배양법을 활용해 테고사이언스는 2~3주 내에 1cm²의 피부 조직에서 10,000cm² 이상의 피부 배양이 가능하다. 독보적인 기술력을 바탕으로 국내 허가 받은 세포치료제 15개 중 3개를 보유 중이다.

2014년 상장 때부터 지금까지 꾸준히 흑자 기록

테고사이언스는 수익이 나는 바이오 회사로 널리 알려져 있다. 2014년 상장 때부터 지금까지 꾸준히 흑자를 기록했다. 수익의 대부분은 동종유래 세포치료제인 칼로덤(매출 비중 80%)에서 나온다. 칼로덤은 심부 2도 화상의 재상피화 촉진과 당뇨병성족부궤양 상처치유 촉진이라는 두가지 적응증을 가지고 있으며 모두 건강보험 급여 적용이 가능하다. 이 외에도 3도 화상 치료제 홀로덤, 주름개선을 적응증으로 하는 로스미르, 기초연구 실험용 피부 모델인 네오덤도 꾸준히 매출이 성장하고 있다.

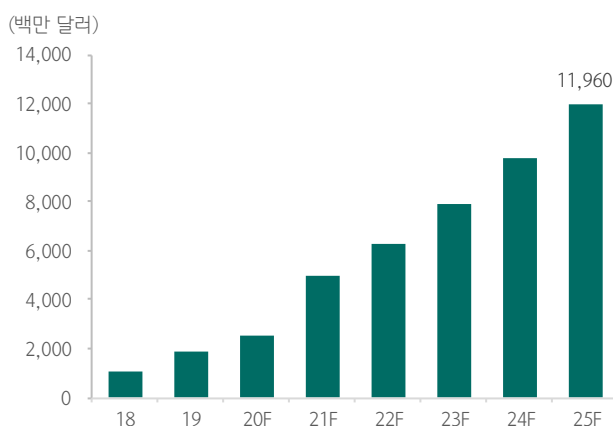
수익의 대부분은 동종유래 세포치료제인 칼로덤(매출 비중 80%)에 발생

그림 1. 테고사이언스 주요 제품



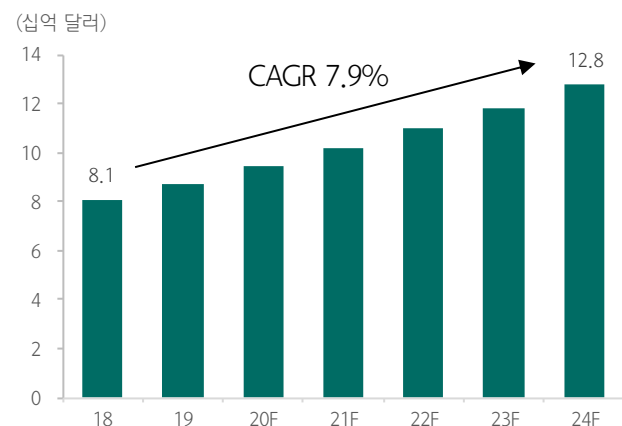
자료: 테고사이언스, 하나금융투자

그림 2. 글로벌 세포 및 유전자치료제 시장규모 및 전망



자료: BIS Research, 테고사이언스, 하나금융투자

그림 3. 글로벌 희전근개파열 질환 시장 규모 추이 및 전망



자료: Variant Market Research, 테고사이언스, 하나금융투자

추정 재무제표

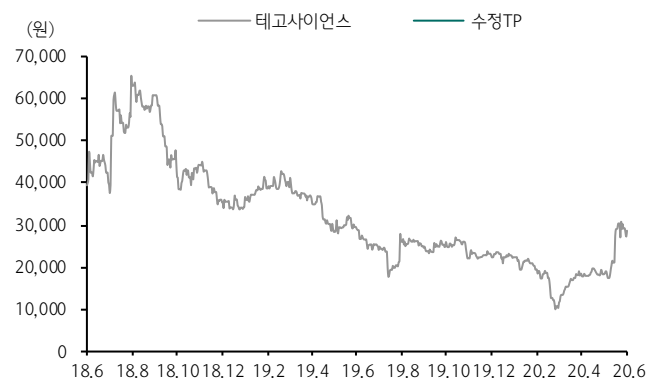
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	0.0	8.3	8.6	7.9	6.3
매출원가	0.0	1.6	1.8	1.9	1.6
매출총이익	0.0	6.7	6.8	6.0	4.7
판매비	0.0	4.4	5.0	5.1	4.4
영업이익	0.0	2.3	1.9	0.9	0.3
금융손익	0.0	(1.5)	(8.2)	(2.0)	0.7
종속/관계기업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.2)	(0.1)	0.5	(0.2)
세전이익	0.0	0.6	(6.4)	(0.6)	0.9
법인세	0.0	(0.1)	(0.3)	1.3	0.0
계속사업이익	0.0	0.8	(6.0)	(1.9)	0.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	0.8	(6.0)	(1.9)	0.8
비지배주주지분 손익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지배주주순이익	0.0	0.8	(6.0)	(1.8)	0.9
지배주주지분포괄이익	0.0	0.8	(6.0)	(1.8)	0.9
NOPAT	N/A	2.9	1.8	2.9	0.3
EBITDA	0.0	2.6	2.1	1.2	0.9
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	3.6	(8.1)	(20.3)
NOPAT증가율	N/A	N/A	(37.9)	61.1	(89.7)
EBITDA증가율	N/A	N/A	(19.2)	(42.9)	(25.0)
영업이익증가율	N/A	N/A	(17.4)	(52.6)	(66.7)
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	적전	적지	흑전
EPS증가율	N/A	N/A	적전	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	80.7	79.1	75.9	74.6
EBITDA이익률	N/A	31.3	24.4	15.2	14.3
영업이익률	N/A	27.7	22.1	11.4	4.8
계속사업이익률	N/A	9.6	(69.8)	(24.1)	12.7
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	0	104	(806)	(226)	106
BPS	0	3,508	4,538	5,781	5,914
CFPS	0	347	304	167	118
EBITDAPS	0	350	283	149	116
SPS	0	1,127	1,157	973	785
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	243.7	N/A	N/A	221.5
PBR	N/A	7.2	11.0	6.1	4.0
PCFR	N/A	73.1	164.5	213.3	198.7
EV/EBITDA	N/A	68.9	183.8	228.8	200.9
PSR	N/A	22.5	43.2	36.5	29.9
재무비율(%)					
ROE	N/A	5.9	(19.5)	(4.4)	1.8
ROA	N/A	3.5	(13.1)	(3.8)	1.8
ROIC	N/A	42.3	8.6	9.7	0.9
부채비율	N/A	71.3	33.0	1.8	1.5
순부채비율	N/A	(36.5)	(11.9)	(24.0)	(3.2)
이자보상배율(배)	N/A	15.4	3.6	86.9	49.2

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0.0	31.5	24.4	25.2	26.4
금융자산	0.0	27.4	14.3	11.3	1.7
현금성자산	0.0	4.2	0.4	1.3	1.6
매출채권 등	0.0	3.2	3.2	2.7	2.7
재고자산	0.0	0.7	0.9	0.7	1.1
기타유동자산	0.0	0.2	6.0	10.5	20.9
비유동자산	0.0	13.2	23.1	22.4	22.2
투자자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.3
금융자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
유형자산	0.0	8.9	19.2	19.2	18.7
무형자산	0.0	1.1	0.1	0.4	0.5
기타비유동자산	0.0	3.1	3.7	2.7	2.7
자산총계	0.0	44.6	47.6	47.6	48.6
유동부채	0.0	0.7	11.7	0.9	0.7
금융부채	0.0	0.0	9.9	0.1	0.1
매입채무 등	0.0	0.5	1.6	0.7	0.6
기타유동부채	0.0	0.2	0.2	0.1	0.0
비유동부채	0.0	17.9	0.1	0.0	0.0
금융부채	0.0	17.9	0.1	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	0.0	18.6	11.8	0.9	0.7
지배주주지분	0.0	26.0	35.7	46.7	47.8
자본금	0.0	1.9	2.0	4.0	4.0
자본잉여금	0.0	11.2	27.8	38.3	38.7
자본조정	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	0.0	12.9	5.9	4.0	4.9
비지배주주지분	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
자본총계	0.0	26.1	35.8	46.7	47.8
순금융부채	0.0	(9.5)	(4.3)	(11.2)	(1.5)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	0.0	2.4	2.9	0.8	0.0
당기순이익	0.0	0.8	(6.0)	(1.9)	0.8
조정	0.0	1.8	8.0	2.8	(0.1)
감가상각비	0.0	0.3	0.2	0.3	0.6
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	1.5	7.8	2.5	(0.7)
영업활동 자산부채 변동	0.0	(0.2)	0.9	(0.1)	(0.7)
투자활동 현금흐름	0.0	(15.2)	(6.6)	0.0	0.1
투자자산감소(증가)	0.0	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.2)
유형자산감소(증가)	0.0	(2.0)	(10.3)	0.2	(0.1)
기타	0.0	(13.1)	3.7	(0.2)	0.4
재무활동 현금흐름	0.0	16.2	0.0	(0.0)	0.3
금융부채증가(감소)	0.0	17.9	(7.8)	(9.9)	0.0
자본증가(감소)	0.0	13.1	16.7	12.6	0.4
기타재무활동	0.0	(14.8)	(8.9)	(2.7)	(0.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	3.3	(3.8)	0.8	0.4
Unlevered CFO	0.0	2.6	2.3	1.3	1.0
Free Cash Flow	0.0	0.3	(7.5)	(0.1)	(0.0)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테고사이언스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.25				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 24일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 06월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김두현)는 2020년 06월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조자자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.