

2022.02.10

한올바이오파마 (009420)

올해 큰 그림이 보인다.

‘HL161’ 미국 임상 업데이트 - 올해 임상 3상 3개 시작.

동사의 메인 신약 후보물질인 ‘HL161’의 임상이 아직은 재개되지 않고 있다. 추정컨대 올해 3~4월부터 중증근무력증(MG) 대상 미국 임상 3상 투약이 시작될 것으로 예상된다. 따라서 늦어도 한달 전인 2~3월에는 FDA IND 신청이 있을 전망이다. 또한 ‘HL161’의 미국 개발사인 이뮤노반트는 올해 JP모간 컨퍼런스에서 올해 내에 ‘HL161’을 가지고 임상 3상(pivotal study) 3개를 개시하겠다고 발표했다. 아직 해당 임상들의 적응증이 공개되지는 않았으나, 아마도 기존에 2상에서 임상을 중단했던 용혈성빈혈(WAIHA)과 갑상선안병증(TED)을 임상 3상부터 시작할 것으로 추정된다. 따라서 동사는 올해 하반기에 ‘HL161’로만 3개의 대규모 임상 3상 파이프라인을 보유하는 기업이 될 것이다. 또한 이뮤노반트는 작년 8월 모회사 로이반트로부터 \$200M의 추가 증자를 받았으며, 따라서 ‘21년 말 기준 보유 현금성자산이 약 6,270억원에 달한다. 앞으로 진행될 3개의 임상 3상에 사용하기 위한 어머머만한 자금이 대기중인 것이다. 올해 연초로 예정 되어있던 임상시험 재개 일정이 다소 미뤄진 것은 아쉬우나, 임상이 재개되면 동사의 가치가 다시 부각될 것이다.

‘HL161’ 중국 임상 업데이트 - 올해 3상 결과발표.

‘HL161’의 중국 개발사인 허버바이오메드는 작년 하반기 시신경척수염(NMSOD), 혈소판감소증(ITP) 대상 임상 2상을 각각 종료하였는데, 결과는 아직 발표하지 않았다. 올해 적당한 학회를 찾아 논문으로 발표할 계획으로 보인다. 뿐만 아니라 작년 9월부터 중증근무력증(MG)의 중국 임상 3상을 시작했고, 올해 3상 데이터를 확보 후 연말에 BLA를 제출하려는 계획에 있다. 중국 데이터가 미국 만큼 파급력이 크진 않겠지만, 중국에서도 올해 나올 소식들이 계속 있는 만큼 장기적으로 동사의 기업가치 회복이 기대된다.

‘HL036’도 올해 결과발표 예정.

동사의 두번째 파이프라인인 안구건조증 치료제 ‘HL036’도 순항 중이다. 작년 하반기에 두번째 임상 3상을 시작했고, 올해 8월이면 탑라인 결과를 발표할 예정이다. ‘HL036’의 중국개발사 허버바이오메드도 현재 HL036의 임상 3상을 진행 중이며, 올해 3분기 결과발표 및 연말에 BLA를 신청할 예정이다. 올해는 3개의 ‘HL161’ 임상 3상 진입, 그리고 ‘HL036’의 임상 3상 결과 발표를 기대해 보자.

(십억원,연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	83	84	92	108	89
영업이익	0	4	5	17	6
영업이익률	0.3%	4.2%	6.0%	15.8%	6.7%
순이익[지배]	2	6	3	19	20
EPS(원)	39	111	63	367	378
PER(배)	338.0	219.3	573.0	98.9	99.1
PBR	6.4	11.2	15.8	13.2	10.6
EV/EVITA	223.1	303.0	443.3	99.8	93.5
ROE(%)	2.0%	5.4%	2.9%	14.9%	12.3%

자료: 한올바이오파마, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2022.02.09)	18,250원
상승여력	-

Analyst 오병용

byoh@hygood.co.kr

02-3770-5144

주가지표

KOSPI(2/9)	2,769P
KOSDAQ(2/9)	911P
현재주가(2/9)	18,250원
시가총액	953십억원
총발행주식수	5,224만주
120일 평균거래대금	85억원
52주 최고주가	27,250원
52주 최저주가	16,700원
유동주식비율	65.7%
외국인지분율(%)	5.68%
주요주주	대웅제약 외 5인 (32.4%) 국민연금공단 (8.4%)

상대주가치트



[도표 1] 한올바이오파마 주가 추이



출처: Quantwise, 한양증권 리서치센터

[도표 2] 한올바이오파마 파이프라인 현황

후보물질	적응증	연구개발	전임상	1 상	2 상	3 상	파트너사
HL036	안구건조증	→ (US) → (CHINA)					대웅제약, Harbour BioMed(중국)
HL161	중증 근무력증	→ (US) → (CHINA)					Immunovant(미국/유럽), Harbour BioMed(중국)
	감상선 안병증	→ (US) → (CHINA)					Immunovant(미국/유럽), Harbour BioMed(중국)
	온난항체 용혈성 빈혈	→ (US)					Immunovant(미국/유럽)
	시신경 척수염	→ (CHINA)					Harbour BioMed(중국)
	혈소판 감소증	→ (CHINA)					Harbour BioMed(중국)
	포도막염	→					
	HL186/187	면역항암항체신약	→				

출처: 한올바이오파마, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	83	84	92	108	89
매출원가	44	42	43	46	38
매출총이익	39	43	49	63	51
매출총이익률(%)	46.5%	50.7%	53.4%	57.9%	57.2%
판매비와관리비등	38	39	44	46	45
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	0	4	5	17	6
영업이익률(%)	0.3%	4.2%	6.0%	15.8%	6.7%
조정영업이익	0	4	5	17	6
EBITDA	3	4	4	18	20
EBITDA 마진율(%)	3.4%	4.6%	4.4%	16.6%	22.6%
조정 EBITDA	3	6	7	20	9
순금융손익	1	0	3	2	13
이자손익	1	1	2	2	2
외화관련손익	0	0	1	0	0
기타영업외손익	0	-1	-4	-2	0
중속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	2	3	4	17	19
당기순이익	2	6	3	19	20
당기순이익률(%)	2.4%	6.9%	3.6%	17.7%	22.3%
지배지분순이익	2	6	3	19	20
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	2	6	5	23	40

Balance sheet	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	96	138	128	134	129
재고자산	18	16	16	14	20
단기금융자산	45	54	67	89	87
매출채권및기타채권	23	19	18	23	16
현금및현금성자산	9	42	23	6	4
비유동자산	28	30	34	57	91
유형자산	14	13	14	14	15
무형자산	12	10	6	11	15
투자자산	2	2	6	18	53
자산총계	125	169	162	191	220
유동부채	14	53	22	27	23
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	10	16	12	14	11
비유동부채	6	5	24	24	16
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	20	57	45	51	39
지배주주지분	104	111	117	140	181
자본금	26	26	26	26	26
자본및이익잉여금	82	88	91	109	130
기타자본	-3	-3	-3	-2	-1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	104	111	117	140	181

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	4	42	-3	20	1
당기순이익	2	6	3	19	20
현금유출이없는비용및수익	4	2	10	5	-6
유형자산감가상각비	2	2	1	2	2
무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타	2	0	8	3	-8
영업활동관련자산부채변동	-2	33	-17	-4	-13
매출채권및기타채권의감소	1	4	1	-1	7
재고자산의감소	1	0	-1	0	-8
매입채무및기타채무의증가	1	5	-5	-1	-2
기타	-5	24	-12	-2	-10
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	1	1	1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-11	-10	-16	-37	-2
투자자산의 감소(증가)	-1	0	-4	-12	-35
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-2	-2	-2	-3
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	-6	-5
단기금융자산의감소(증가)	-6	-8	-13	-23	3
기타	0	0	3	6	37
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	7	1	0	0	-1
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	4	0	0	0	0
기타	3	1	0	0	-1
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가	0	32	-19	-17	-2
기초현금	9	9	42	23	6
기말현금	9	42	23	6	4

Valuation Indicator	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	39	111	63	367	378
EPS(지배순이익 기준)	39	111	63	367	378
BPS(자본총계 기준)	1,998	2,129	2,238	2,688	3,470
BPS(지배지분 기준)	2,045	2,173	2,285	2,744	3,542
DPS(보통주)	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	338.0	219.3	573.0	98.9	99.1
PER(지배순이익 기준)	338.0	219.3	573.0	98.9	99.1
PBR(자본총계 기준)	6.6	11.5	16.2	13.5	10.8
PBR(지배지분 기준)	6.4	11.2	15.8	13.2	10.6
EV/EBITDA (발표 기준)	223.1	303.0	443.3	99.8	93.5

Financial Ratio	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성(%)					
매출액증가율	3.6%	1.6%	9.0%	18.1%	-18.3%
영업이익증가율	-106.7%	1140.4%	54.6%	212.2%	-65.3%
EPS(당기순이익 기준) 증가율	125.3%	186.0%	-43.2%	481.0%	3.1%
EPS(지배기준) 증가율	125.3%	186.0%	-43.2%	481.0%	3.1%
EBITDA(발표기준) 증가율	220.7%	37.4%	4.5%	343.9%	10.8%
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.0%	5.4%	2.9%	14.9%	12.3%
ROE(지배순이익 기준)	2.0%	5.4%	2.9%	14.9%	12.3%
ROIC	0.5%	-1.5%	20.3%	34.5%	21.9%
ROA	1.7%	4.0%	2.0%	10.8%	9.6%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
안전성(%)					
부채비율	19.5%	51.7%	38.8%	36.3%	21.4%
순차입금비율(자본총계 대비)	-52.6%	-86.0%	-76.4%	-67.6%	-49.7%
이자보상비율				1242.7%	370.7%

자료 : 한올바이오파마, 한양증권



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
