

엔지켐생명과학 (183490)

이전상장(IPO) 예정기업 보고서

BNK 투자증권

합성신약 EC-18 기반 차별화된 글로벌 신약 개발

호중구감소증, 구강점막염, ARS 등 글로벌 신약 개발 전문 기업

엔지켐생명과학은 호중구감소증, 구강점막염, 급성방사선증후군(ARS) 등의 치료제를 미국과 국내에서 연구/개발하는 신약개발 전문 기업임. 원료의약품 및 조영제, 건강기능식품 등 안정적 기반의 사업 실적도 강점으로 꼽힘.

천연물에서 유래한 합성신약 물질 EC-18을 기반으로 기존 치료제와는 차별화된 기전의 글로벌 신약 개발을 진행 중인데, '16년 호중구감소증 치료제, '17년 구강점막염 치료제의 임상2상을 미국과 대한민국에서 동시 진행 중이며, '18년 급성방사선증후군(ARS) 치료제의 임상2상 IND 및 임상 진행을 계획 중임. ARS 치료제는 '17년 12월 미국FDA에서 희귀질환치료제 지정을 획득해 향후 신속심사, 조건부 판매, PRV 취득 등으로 이어질 수 있음.

공모희망가액은 27,000~37,000원, 예상 시가총액은 2,060~2,823억원. 공모금액은 208~285억원 예상. 전일 코넥스시장에서의 주가는 71,300원, 시가총액 4,867억원을 기록했는데, '13년 9월 코넥스 상장 이후 오랜 기간 코넥스 시장 시가총액 1위를 기록함. 공모자금은 국내외 주요 임상2상 과제의 연구 개발, EC-18, 조영제 등의 생산시설 투자 등에 사용할 예정임.

2018년말 주요 연구개발과제의 기술수출을 계획 중

동사의 증권신고서(추정손익계산서)에 따르면 원료의약품과 조영제 매출 증대와 '18년말부터 호중구감소증 치료제와 구강점막염 치료제의 기술 수출(License Out)이 개시되며, '19년 매출액 690억원, 영업이익 9억원/ '20년 매출액 976억원, 영업이익 278억원을 추정함. '20년 추정순이익 기준 PER 7.4~10.2배. 전일 코넥스시장 시가총액 대비 절반 이하의 공모희망가액은 공모투자시 고려해야할 사안임.

Fig. 1: 엔지켐생명과학 개별재무제표 요약

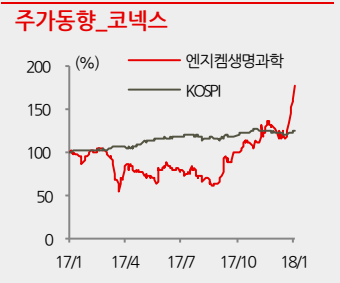
	2015	2016	17/9	2017F	2018F
매출액 (억원)	156	218	170	275	418
영업이익	-69	-62	-48	-66	-93
세전이익	-117	-63	-50	-55	-97
순이익	-118	-63	-50	-55	-97
EPS (원)	-1,544	-830	-	-727	-1,266
증감률 (%)	적확	적축	-	적축	적확
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	8.2~11.2	5.8~7.9
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
ROE (%)	-63.3	-25.6	-	-21.3	-31.8
배당수익률	-	-	-	-	-

주: 17/9는 2017년 1~9월 누적 실적 / EPS는 상장예정주식수 기준 수정
 자료: 엔지켐생명과학(증권신고서/추정손익계산서), BNK투자증권

투자의견	Not Rated
[-]	
목표주가(6M)	-원
[-]	
확정공모가	-원
[-]	

주식지표	
공모희망가액	27,000~37,000원
예정 시가총액	2,060~2,823억원
주식수(상장후)	763만주
자본금/액면가	38억원/ 500원
공모주식수	77만주
공모비율	10.1%
공모예정금액	208~285억원
주요주주및지분율	
손기영 등	20.4%

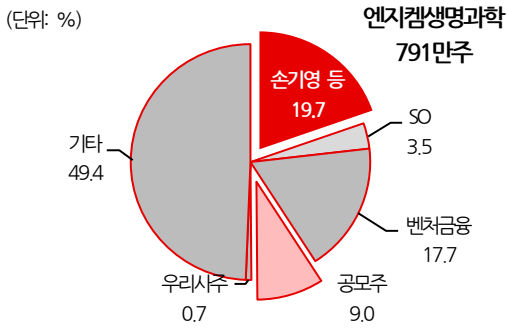
공모일정관련	
(이전)상장시장	코넥스→코스닥
수요예측일	2018.1.15~16
공모주청약예정일	2018.1.22~23
(이전)상장예정일	2018.1.31
상장주관사	한국투자증권
IR컨설팅사	IFG파트너스



BNK스몰캡
 최중경
 choijk@bnkfn.co.kr
 (02)3215-1575

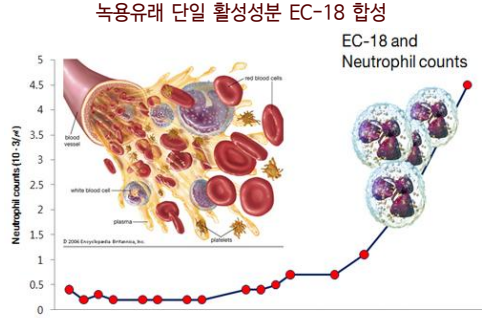
BNK투자증권 리서치센터
 07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24
 삼성생명 여의도빌딩 6층
 www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 엔지켐생명과학 주요 주주(상장후)



주: 미행사 주식매수선택권 28만주 포함
 자료: 엔지켐생명과학(증권신고서), BNK투자증권

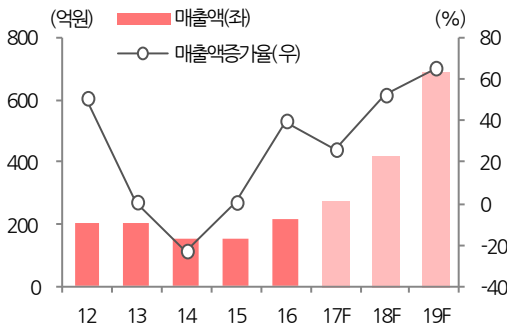
Fig. 3: 엔지켐생명과학 주요 제품군



EC-18: 1-Palmitoyl-2-Linoleoyl-3-Acetyl-rac-Glycerol (PLAG)

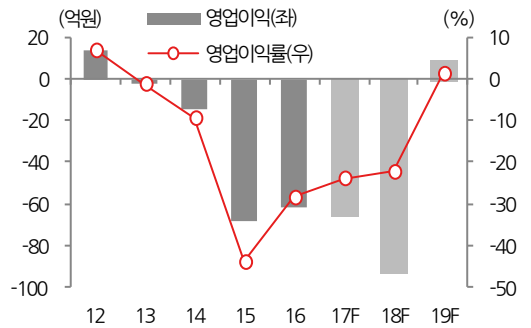
자료: 엔지켐생명과학, BNK투자증권

Fig. 4: 엔지켐생명과학 매출액과 매출액증가율



자료: 엔지켐생명과학(추정손익계산서), BNK투자증권

Fig. 5: 엔지켐생명과학 영업이익과 영업이익률



자료: 엔지켐생명과학(추정손익계산서), BNK투자증권

Fig. 6: 엔지켐생명과학 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

(단위: 억원, %, 배)

회사명	엔지켐생명과학	한미약품	녹십자	유한양행	동화약품	종근당	
코드	(183490)	(128940)	(006280)	(000100)	(000020)	(185750)	
주가(원)	27,000~37,000	587,000	213,000	220,500	9,770	145,000	
시가총액(억원)	2,060~2,823	65,529	24,892	25,723	2,729	13,643	
ROE (%)	2016	-25.6	4.1	6.3	11.3	10.9	12.2
	2017F	-21.3	9.6	6.5	8.5	-	14.1
	2018F	-31.8	10.9	7.3	9.2	-	13.8
PER (배)	2016	-	105.2	28.2	13.8	8.6	24.0
	2017F	-	88.5	37.5	19.5	-	24.6
	2018F	-	71.1	29.8	16.9	-	23.4
PBR (배)	2016	9.9	4.3	1.7	1.5	0.9	2.8
	2017F	8.2~11.2	8.1	2.4	1.6	-	3.3
	2018F	5.8~7.9	7.4	2.1	1.5	-	3.0

주: 유사기업은 엔지켐생명과학 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군
 자료: Quantwise, BNK 투자증권 / 2018년 1월 9일 종가 기준

재무상태표

(억원)	2013	2014	2015	2016
유동자산	191	120	201	253
현금성자산	23	41	31	95
매출채권	46	41	41	70
재고자산	23	27	40	58
비유동자산	132	138	103	113
투자자산	4	6	10	8
유형자산	86	85	77	95
무형자산	41	44	16	11
자산총계	323	258	304	367
유동부채	59	71	52	60
매입채무	2	3	12	14
단기차입금	10	4	4	0
비유동부채	94	39	28	37
사채및장기차입금	84	31	21	27
부채총계	153	109	80	97
지배기업지분	170	148	224	270
자본금	30	30	32	34
자본잉여금	130	130	515	624
이익잉여금	10	-12	-338	-402
자본총계	170	148	224	270
총차입금	137	92	51	56
순차입금	19	42	-64	-55

현금흐름표

(억원)	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	11	0	-51	-91
당기순이익	-17	-22	-118	-63
비현금비용	29	22	85	24
감가상각비	11	13	16	13
비현금수익	0	0	-2	-2
자산및부채의증감	-1	0	-14	-49
매출채권감소	4	4	-3	-31
재고자산감소	1	-4	-18	-19
매입채무증가	-4	4	12	8
법인세환급(납부)	0	0	0	0
투자활동현금흐름	-55	63	-56	42
유형자산증가	-10	-8	-2	-26
유형자산감소	0	0	0	0
무형자산순감	-13	-11	-2	-1
재무활동현금흐름	15	-46	121	112
차입금증가	21	-45	-41	5
자본의증감	0	0	388	110
배당금지급	0	0	0	0
현금의증가	-28	17	14	63
기말현금	23	41	20	83
잉여현금흐름(FCF)	1	-8	-53	-117

출처: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(억원, %)	2013	2014	2015	2016
매출액	202	156	156	218
매출원가	181	144	133	182
매출총이익	22	12	24	36
매출총이익률	10.8	7.6	15.1	16.5
판매비와관리비	24	27	92	98
판매비율	11.9	17.0	59.1	45.0
영업이익	-2	-15	-69	-62
영업이익률	-1.2	-9.4	-44.0	-28.5
EBITDA	9	-2	-53	-49
영업외손익	-15	-8	-49	-1
금융이자손익	-4	-3	-2	-1
외화관련손익	0	0	0	0
기타영업외손익	-11	-4	-47	0
세전이익	-17	-22	-117	-63
세전이익률	-8.4	-14.3	-75.1	-28.8
법인세비용	0	0	0	0
법인세율	0.0	0.0	-0.3	-0.6
계속사업이익	-17	-22	-118	-63
당기순이익	-17	-22	-118	-63
당기순이익률	-8.4	-14.3	-75.4	-29.0
지배기업순이익	-17	-22	-118	-63
총포괄손익	0	0	-119	-65

주요투자지표

	2013	2014	2015	2016
EPS (원)	-223	-291	-1,544	-830
BPS	2,229	1,944	2,939	3,534
CFPS	153	-1	-458	-542
DPS	0	0	0	0
PER (배)	-	-	-	-
PSR	2.1	11.9	24.3	14.1
PBR	2.5	12.6	16.9	11.4
PCR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율	0.5	-23.1	0.4	39.7
영업이익증가율	적전	적확	적확	적축
순이익증가율	적전	적확	적확	적축
EPS증가율	적전	적확	적확	적축
부채비율 (%)	90.2	73.7	35.6	36.0
차입금비율	80.5	62.0	22.7	20.8
순차입금/자기자본	11.1	28.3	-28.7	-20.6
ROA (%)	-5.2	-7.6	-42.0	-18.9
ROE	-9.5	-14.0	-63.3	-25.6
ROIC	-	-	-	-

주: K-IFRS 개별 기준

투자등급 (기업 투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2017. 12. 31기준) / 매수(Buy) 90%, 보유(Hold) 10%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.