

나이백 (138610)



Not Rated

주가(8/11) 24,650원

제약/바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

올해 최대 약 6,000억 원 규모의 기술 이전에 성공하였고, 실적 턴어라운드 예상됨에도 불구하고 동사의 주가는 기술 이전 전 수준에 머물러 있다. 이는 기술 이전 파트너사 미공개로 시장에 정보가 없고 관련 기술 신뢰도가 충분히 쌓여있지 않았기 때문으로 보인다. 연말 2상 진입에 따른 파트너사 공개된다면, 시장의 신뢰도 개선 및 관련 추가 기술 이동에 우호적인 환경이 조성될 것으로 기대한다.

Stock Data

| | | | |
|---------------|----------|---------|-------|
| KOSDAQ (8/11) | 811.85pt | | |
| 시가총액 | 2,787억원 | | |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| | 35,350 원 | 13,070원 | |
| 최고/최저가 대비 등락 | -30.3% | 88.6% | |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 | |
| | 1M | 0.2% | -1.2% |
| | 6M | 54.5% | 41.9% |
| | 1Y | 34.7% | 28.2% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------------|
| 발행주식수 | 11,306 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 198천주 |
| 외국인 지분율 | 1.2% |
| 배당수익률(2024) | 0.0% |
| BPS(2024) | 2,959원 |
| 주요 주주 | 정종평 외 6 인 19.4% |

Price Trend



실적있는 재생 기반의 항노화 바이오텍

>>> 기술 이전, 파트너사 공개 기대

동사는 펩타이드 기반 섬유증 치료제 NP-201(β -integrin agonist, 1상 완료)을 지난 5/28일 미국 소재 제약바이오 기업에 최대 5,953억 원에 기술 이전하였다. 상대사에 대해 비공개 되어있으나, 공시에 따르면 미국 소재 특발성 폐섬유증(IPF) 및 폐동맥 고혈압(PAH)의 R&D 상업화 역량을 보유한 기업으로 표기되어 있어, 관련 질환에 대해 블록버스터 약물을 상업화해본 인력들이 설립한 **NewCo일 가능성이 높다**. 이번 계약은 제3자 기술이전 추가 마일스톤 유입에 대해 동사와 이익배분을 하게 되어 있고, 임상 및 상업화 원료 물질 공급을 하게 되어있다는 점에서 **동사에 우호적인 조건**이라 할 수 있다. 파트너사 공개는 2a상 진입해야 알 수 있을 것으로 보이며 이는 **연말로 예상된다**. 기술 이전한 섬유증 치료제 2a상이 순항한다면(~26년), 동사의 **플랫폼을 활용한 추가 기술 이전도 가능할** 것으로 기대한다 (예, 디앤디파마텍이 Metsera에 기술 이전 후, 기술 확장 계약 진행). 연말에 NP-201의 기술 이전 파트너사가 공개되고, 파트너사의 본격적인 임상 진척 및 자금 조달을 위한 IR 활동 등에 따라 동사의 기술에 대한 인지도가 향상될 것으로 보인다. 역량있는 NewCo와의 협업으로 신약개발 역량 강화로 **선순환**이 이어질 것으로 기대한다.

>>> 재생에서 시작되는 R&D

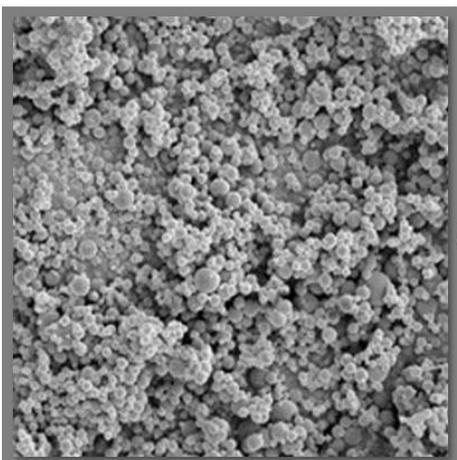
동사는 염증 제어 기반 조직 재생 치료제를 개발하는 기업으로 치과용 골재생 바이오 소재와 치과용 골이식재 등 **조직재생용 바이오사업으로 실적도 발생**하고 있다. NP-201은 **재생기전 염증성 장질환 치료제(1b상 완료)** 적응도 개발 중이다. 동사는 항노화 관련 연구도 활발히 하고 있는데, 지난 6월 바이오 USA에서 **노화역전 펩타이드 기반 근감소증 치료제**의 전임상 데이터를 소개한 바 있다.

>>> 국내에 귀한 실적 있는 바이오텍

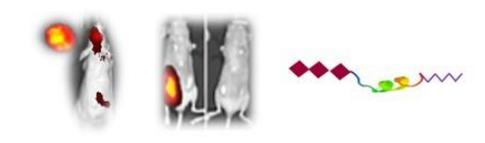
올해는 치과용 골이식재 및 바이오소재 등의 매출액(약 300억 원)에 더해 기술 이전 계약금(109억 원) 유입으로 약 **400억 원과 영업이익 20억 원 이상** 가능할 것으로 기대한다. 실적 턴어라운드와 기술 이전 성공에도 불구하고, 동사의 주가는 기술 이전 성사 이전 주가 수준에 머물러있다. 파트너사가 아직 공개되지 않아, 시장과 신뢰도가 쌓이지 않았기 때문으로 보이며, 공개 이후에 재평가될 것으로 기대한다.

약물전달 플랫폼(PEPTADEL) 지속형과 경구제형 확장 가능

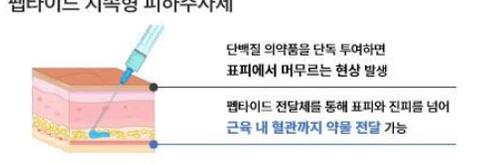
PEPTARDEL



NIPEP- TPP 기반 표적조직 선택적 약물전달



펩타이드 지속형 피하주사제



단백질 의약품을 단독 투여하면 표피에서 머무르는 현상 발생

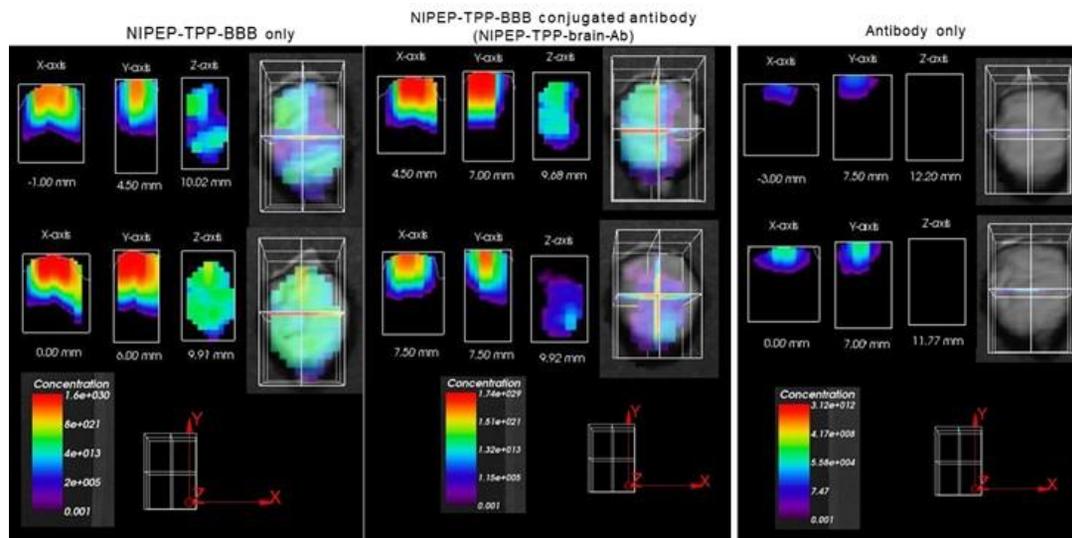
펩타이드 전달체를 통해 표피와 진피를 넘어 근육 내 혈관까지 약물 전달 가능

펩타이드 경구형제제



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

뇌혈관장벽(BBB) 투과 가능한 약물전달 시스템 플랫폼(NIPEP-TPP-BBB Shuttle) 다이이피산교와 공동연구계약 체결



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

펩타이드 파이프라인 현황

| | Product | 적응증 | 기술 | 전임상 | 임상 | 허가 및 판매 | 비고 | |
|-------------|--|----------|--|---|----|---------|--|--|
| 재생 치료 | 골재생용 바이오 소재 | 치과용 골재생 | 다양한 소재의 정제 및 가공 | | | | CE, FDA, NMPA 허가 완료 (판매 중) 매출 기여 (수출, 내수) | |
| | 의료기기 함유 광반응성 콜라겐 기반 바이오소재 / PeptiCol Ezgraft | 치주조직재생 | 화학가교제 없이 빛에 의한 콜라겐 젤화 유도, 펩타이드 및 다양한 생리활성 인자에 의한 조직재생 촉진 | | | | 국내 임상시험 중(25년 12월 완료 예정) 서울대 치과병원, 경희대 치과병원, 가천대 길병원 114명 대상 진행중 | |
| | 섬유증 치료제 펩타이드 | 섬유증 | 재생수용체 타겟 작용제(agonist) | | | | 임상 1상 완료, 기술이전 완료 (미국 소재 제약 바이오 기업) | |
| | | 비만, MASH | 지방세포로 분화 억제 기능에 의한 항비만 효과 | | | | 임상 1상 완료, GLP-1 agonist의 대표 부작용인 근감소 증상 없음. 특히 비만 수반 지방간 개선 | |
| | 신약 | 근감소증 치료제 | 노화에 의한 근감소증 | 근육 재생 인자 및 생체모방 펩타이드 기반 근섬유 재생, 운동능력 증가 | | | | 고령화 사회로 수요 증가, 근원적 근감소 치료제 없음 |
| | | 치주염 치료제 | 치주염, 임플란트 주위염 | 펩타이드 및 지속형 국소 약물 전달 기술 적용 | | | | 항염증, 항박테리아 효과에 의한 치주염 치료, 현재 치주염의 근원적 치료제 없음 |
| 폐동맥 고혈압 치료제 | | 폐동맥 고혈압 | SI 기반 다중 표적 펩타이드 | | | | 폐섬유증을 동반 폐동맥 고혈압, 우수한 효과의 치료제가 없음 | |

자료: 나이백, 키움증권 리서치센터

약물 전달 플랫폼 현황

| | 적응증 | 기술 | 비고 | |
|-------|----------|--|---|--|
| 약물 전달 | 경구제형 | 염증성 장질환 치료제, 비만 치료제 등 다양한 펩타이드에 응용 | 위장관내 펩타이드 안정화 및 체내 흡수 기술, 정제, 캡슐 제형 | 제형 개발 (장점막 재생용 제형, 혈중이행 촉진 GLP-1 펩타이드 경구제형, MASH 표적형 경구제형) |
| | 지속형 주사제 | 펩타이드 약물 생체 내 지속기간 조절(주 1회, 월 1회) | 고분자 제형 및 펩타이드 안정화 기술 | 미세입자 함유 약제 생산을 위한 GMP가동, 대용량 생산을 위한 GMP 준비 중 |
| | 표적 전달 제제 | - 뇌전송 (BBB) - 종양선택적 전달 (변이 RAS 선택적 치료제) - siRNA, mRNA 전달 | 다양한 약물(유전자 포함) 전달 가능 타겟팅 서열에 의한 전달효율 증가 | 표적 이행 모터브 발굴 및 전달기술 . 표적인식 후 표적내부 도입 빠름. 표적 결합 시 생체내 정상적인 생리기능을 방해하지 않으면서 선택적으로 약물도입 가능한 플랫폼 기술 RAS 돌연변이 종양 (KRAS, HRAS, NRAS등)에 대한 치료 플랫폼 |

자료: 나이백, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 6.4 | 13.6 | 21.7 | 15.7 | 24.6 |
| 매출원가 | 4.6 | 6.6 | 8.6 | 7.4 | 11.9 |
| 매출총이익 | 1.7 | 7.0 | 13.0 | 8.3 | 12.7 |
| 판매비 | 4.8 | 9.1 | 12.4 | 10.5 | 17.6 |
| 영업이익 | -3.0 | -2.1 | 0.6 | -2.2 | -4.9 |
| EBITDA | -1.0 | 0.5 | 3.7 | 1.1 | -1.7 |
| 영업외손익 | -1.6 | -3.5 | -5.3 | -4.0 | -4.4 |
| 이자수익 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.4 |
| 이자비용 | 0.2 | 1.8 | 2.5 | 2.9 | 2.0 |
| 외환관련이익 | 0.1 | 0.5 | 0.9 | 0.5 | 1.6 |
| 외환관련손실 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.4 |
| 중속 및 관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -1.5 | -2.3 | -3.6 | -1.8 | -4.0 |
| 법인세차감전이익 | -4.6 | -5.7 | -4.6 | -6.2 | -9.3 |
| 법인세비용 | -1.0 | 0.1 | -0.9 | 0.1 | 0.0 |
| 계속사업손손익 | -3.6 | -5.7 | -3.8 | -6.3 | -9.3 |
| 당기순이익 | -3.6 | -5.7 | -3.8 | -6.3 | -9.3 |
| 지배주주순이익 | -3.6 | -5.7 | -3.8 | -6.3 | -9.3 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | -31.1 | 112.5 | 59.6 | -27.6 | 56.7 |
| 영업이익 증감율 | 흑전 | -30.0 | -128.6 | -466.7 | 122.7 |
| EBITDA 증감율 | -221.7 | -150.0 | 640.0 | -70.3 | -254.5 |
| 지배주주순이익 증감율 | 흑전 | 58.3 | -33.3 | 65.8 | 47.6 |
| EPS 증감율 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| 매출총이익율(%) | 26.6 | 51.5 | 59.9 | 52.9 | 51.6 |
| 영업이익률(%) | -46.9 | -15.4 | 2.8 | -14.0 | -19.9 |
| EBITDA Margin(%) | -15.6 | 3.7 | 17.1 | 7.0 | -6.9 |
| 지배주주순이익률(%) | -56.3 | -41.9 | -17.5 | -40.1 | -37.8 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | -0.5 | 0.8 | 5.4 | -2.0 | 0.3 |
| 당기순이익 | -3.6 | -5.7 | -3.8 | -6.3 | -9.3 |
| 비현금항목의 가감 | 3.2 | 8.3 | 10.1 | 8.1 | 8.7 |
| 유형자산감가상각비 | 1.5 | 1.6 | 1.9 | 2.1 | 2.1 |
| 무형자산감가상각비 | 0.6 | 0.9 | 1.2 | 1.3 | 1.2 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | 1.1 | 5.8 | 7.0 | 4.7 | 5.4 |
| 영업활동자산부채증감 | 0.0 | -1.6 | -0.7 | -3.8 | 0.8 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 0.9 | -1.0 | -0.3 | -1.6 | -2.9 |
| 채고자산의감소 | -0.3 | -0.4 | -0.8 | -1.4 | 1.1 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 |
| 기타 | -0.5 | -0.3 | 0.3 | -0.8 | 2.5 |
| 기타현금흐름 | -0.1 | -0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.1 |
| 투자활동 현금흐름 | -4.4 | -6.2 | -6.8 | -0.5 | 1.4 |
| 유형자산의 취득 | -1.8 | -1.6 | -1.0 | -3.6 | -1.5 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.3 |
| 무형자산의 순취득 | -2.7 | -1.6 | -0.9 | -4.1 | -2.5 |
| 투자자산의감소(증가) | 0.0 | -5.1 | -0.1 | 4.2 | -0.3 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | 2.1 | -5.0 | 2.8 | 5.3 |
| 기타 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| 재무활동 현금흐름 | 21.9 | -0.9 | 12.6 | -3.8 | -0.7 |
| 차입금의 증가(감소) | 22.7 | -0.3 | 12.8 | -3.0 | -0.7 |
| 자본금/자본잉여금의 증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타 | -0.8 | -0.6 | -0.2 | -0.8 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.3 | 1.0 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 17.0 | -6.0 | 11.7 | -6.0 | 1.9 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 4.5 | 21.5 | 15.6 | 27.2 | 21.3 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 21.5 | 15.6 | 27.2 | 21.3 | 23.2 |

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 33.3 | 27.0 | 44.6 | 41.0 | 37.8 |
| 현금 및 현금성자산 | 21.5 | 15.6 | 27.2 | 21.3 | 23.2 |
| 단기금융자산 | 5.9 | 3.8 | 8.9 | 6.1 | 0.8 |
| 매출채권 및 기타채권 | 1.9 | 2.9 | 3.2 | 4.8 | 8.1 |
| 채고자산 | 3.5 | 4.2 | 5.0 | 6.4 | 5.2 |
| 기타유동자산 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 2.4 | 0.5 |
| 비유동자산 | 19.7 | 26.3 | 26.3 | 25.8 | 24.6 |
| 투자자산 | 0.4 | 5.6 | 5.7 | 1.5 | 1.7 |
| 유형자산 | 11.9 | 12.7 | 11.9 | 15.5 | 14.8 |
| 무형자산 | 7.4 | 8.1 | 7.7 | 8.9 | 8.1 |
| 기타비유동자산 | 0.0 | -0.1 | 1.0 | -0.1 | 0.0 |
| 자산총계 | 53.1 | 53.3 | 71.0 | 66.8 | 62.5 |
| 유동부채 | 5.8 | 5.9 | 14.0 | 31.2 | 25.0 |
| 매입채무 및 기타채무 | 0.9 | 0.9 | 1.4 | 2.5 | 6.6 |
| 단기금융부채 | 4.8 | 4.9 | 10.5 | 20.1 | 14.5 |
| 기타유동부채 | 0.1 | 0.1 | 2.1 | 8.6 | 3.9 |
| 비유동부채 | 15.4 | 20.1 | 24.0 | 6.8 | 5.2 |
| 장기금융부채 | 9.6 | 11.0 | 11.5 | 2.2 | 1.5 |
| 기타비유동부채 | 5.8 | 9.1 | 12.5 | 4.6 | 3.7 |
| 부채총계 | 21.2 | 25.9 | 37.9 | 38.0 | 30.2 |
| 지배지분 | 31.8 | 27.3 | 33.1 | 28.8 | 32.2 |
| 자본금 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.1 | 5.4 |
| 자본잉여금 | 56.3 | 56.3 | 63.5 | 66.3 | 78.5 |
| 기타지분 | 0.2 | 2.2 | 4.1 | 4.2 | 4.1 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | -29.6 | -36.0 | -39.5 | -46.7 | -55.9 |
| 비지배지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 31.8 | 27.3 | 33.1 | 28.8 | 32.2 |

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 별도 | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A |
|------------------|----------|-------|-------|-------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -367 | -580 | -379 | -631 | -897 |
| BPS | 3,215 | 2,761 | 3,321 | 2,846 | 2,959 |
| CFPS | -40 | 260 | 638 | 181 | -64 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | -117.9 | -50.3 | -50.0 | -34.3 | -17.8 |
| PER(최고) | -133.3 | -95.8 | -83.2 | | |
| PER(최저) | -18.5 | -38.0 | -42.4 | | |
| PBR | 13.47 | 10.56 | 5.71 | 7.61 | 5.40 |
| PBR(최고) | 15.23 | 20.10 | 9.48 | | |
| PBR(최저) | 2.11 | 7.97 | 4.83 | | |
| PSR | 67.45 | 21.19 | 8.69 | 13.74 | 6.76 |
| PCFR | -1,070.2 | 112.3 | 29.7 | 119.4 | -250.9 |
| EV/EBITDA | -434.3 | 619.5 | 46.6 | 186.9 | -98.9 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(% 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ROA | -8.2 | -10.8 | -6.1 | -9.1 | -14.4 |
| ROE | -12.3 | -19.4 | -12.5 | -20.3 | -30.5 |
| ROIC | -9.9 | -8.2 | 2.0 | -8.5 | -18.5 |
| 매출채권회전율 | 2.7 | 5.6 | 7.1 | 4.0 | 3.8 |
| 재고자산회전율 | 1.8 | 3.5 | 4.7 | 2.8 | 4.2 |
| 부채비율 | 66.7 | 94.8 | 114.7 | 131.6 | 93.8 |
| 순차입금비율 | -40.9 | -12.5 | -42.6 | -17.7 | -24.8 |
| 이자보상배율, 현금 | -15.2 | -1.2 | 0.3 | -0.8 | -2.4 |
| 총차입금 | 14.5 | 16.0 | 22.0 | 22.3 | 16.0 |
| 순차입금 | -13.0 | -3.4 | -14.1 | -5.1 | -8.0 |
| EBITDA | -1.0 | 0.5 | 3.7 | 1.1 | -1.7 |
| FCF | -4.7 | -4.3 | 1.1 | -10.3 | -4.7 |