



더 많은 리포트 보기

알테오젠 (196170)

치료제를 업그레이드 해드립니다

2021년 4월 6일

제약/바이오 Analyst 홍가혜
02-6114-2931 kahye.hong@kbfq.com

기업개요:

바이오횰약품 전문 개발 기업. 효능과 편의성을 개선하는 의약품 개발에 주력

알테오젠은 바이오횰약품 전문 개발기업으로 2008년 설립 후 2014년 코스닥에 상장했다. 체내 지속형 기술, 항체-약물 접합 기술, 피하주사 변환 등 다양한 제형 기술을 기반으로 효능과 편의성을 개선한 의약품을 개발하고 있다.

체크 포인트:

1) 지속형, 항체-약물 접합 기술, 피하주사 제형 등 풍부한 기반 기술을 보유

알테오젠은 지속형 NexP™ 융합 (Fusion) 기술, ADC (항체-약물 접합) NexMab™ 기술, 정맥주사 (iv)를 피하주사 (sc)로 변형하는 Hybrozyme™ 기술 등 다양한 제형 플랫폼 기술을 보유하고 있다.

2) ALT-B4 적용 피하주사 제형의 첫 임상 진입 및 단독 제형의 상용화 기대

2021년에는 히알루로니다아제 ALT-B4의 피하주사용 및 단독 투여 제품으로서의 성과 도출이 주목된다. 피하주사용 ALT-B4는 다수의 신약 후보물질에 적용되어 개발 중에 있으며, 2021년 상반기 첫 임상 진입 및 마일스톤 수령이 예상된다. 단독 투여용 ALT-B4는 미용 시술 후 피부 형태 정돈 및 수술 후 통증/부종 완화 목적으로 개발 중에 있으며, 현재 pivotal 임상 준비 단계로 2021년 내 국내 상용화를 목표로 하고 있다.

3) 제형 기술을 기반으로 바이오시밀러 사업 확대

알테오젠은 제형 기술을 강점으로 바이오시밀러 사업을 확대하고 있다. 자체 제형 기술을 적용해 오리지널의 제형 특허를 회피하고, 히알루로니다아제 기술 (Hybrozyme™)을 적용해 편의성을 강화하는 등 차별화된 바이오시밀러 개발에 주력하고 있다. 주력 파이프라인 ALT-P9 (아일리아 바이오시밀러)은 임상1상 결과 확인 ('21년), 임상 3상 진입 ('22년) 및 유럽 출시 ('25년)를 목표로 개발 중에 있다.

리스크 요인: 의약품 개발 및 허가의 불확실성

의약품 개발 특성상 임상 불확실성 및 바이오시밀러 시장의 경쟁 심화는 잠재적인 리스크로 작용할 수 있다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (4/5, 원)	87,300
Consensus target price (원)	146,667
시가총액 (조원)	2.5

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

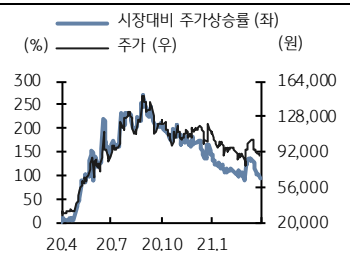
Trading Data				
Free float (%)	74.2			
거래대금 (3m, 십억원)	37.8			
외국인 지분율 (%)	18.7			
주요주주 지분율 (%)	박순재 외 5인 25.8 형인우 외 2인 6.1			
Stock Price Performance				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.5	-22.3	-27.7	225.6
시장대비 상대수익률	-2.4	-21.0	-36.0	92.4

Earnings Forecast & Valuation				
결산기말	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 (십억원)	12	14	29	42
영업이익 (십억원)	-6	-8	-2	0
지배주주순이익 (십억원)	-7	-7	-1	-1
EPS (원)	-197	-176	-17	-23
증감률 (%)	적지	적지	적지	적지
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	2500.3
P/B (x)	7.0	5.7	13.3	38.8
ROE (%)	-17.5	-12.9	-1.0	-1.0
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance



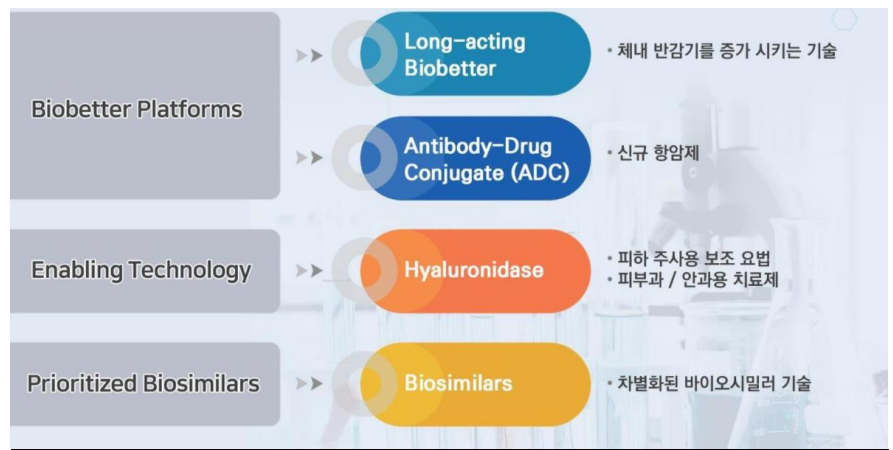
자료: 알테오젠, KB증권

I. 기업개요

**기업개요: 바이오의약품 전문 개발 기업.
지속형, 항체-약물 접합 기술, 피하주사
제형 등 다양한 기술을 보유**

알테오젠은 바이오의약품 전문 개발기업으로 2008년 설립 후 2014년 코스닥에 상장했다. 체내 지속형 기술, 항체-약물 접합 기술, 피하주사 제형 등 다양한 기술을 기반으로 기존 의약품 대비 의약품의 효능과 편의성을 개선시킨 의약품을 개발하고 있다. 또한 기존 바이오 의약품과 동등한 효능을 나타내는 바이오시밀러를 개발하고 있다.

그림 1. 알테오젠의 보유 기술



자료: 알테오젠, KB증권

표 1. 알테오젠 주요 파이프라인 현황

구분	파이프라인명	주요 적응증	개발단계	파트너사
지속형 바이오베터	ALT-P1 (지속 인성장 호르몬)	성장호르몬 결핍증	국내 임상2a상 완료 인디아 임상1상	Cristalia
지속형 신약	NASH 치료제	NASH	원천기술 확보	-
항체-약물 접합체 (ADC)	ALT-P7 (HER2-ADC)	유방암	국내 임상1상	-
히알루로니다아제 (Hybrozyme™)	ALT-B4	-	글로벌 임상1상 준비	10대 글로벌 제약사 A, 10대 글로벌 제약사 B, Intas Pharma
		외과 수술 후 통증 및 부종 완화	Pivotal 임상시험계획서 제출	-
바이오시밀러	ALT-L9 (아일리아 바이오시밀러)	습성황반변성	국내 임상1상 완료	알토스바이오로지스, 한림제약
바이오시밀러	ALT-L2 (허셉틴 바이오시밀러)	유방암, 위암	중국 임상3상 준비	Qilu
바이오시밀러, 히알루로니다아제 (Hybrozyme™)	ALT-LS2 (허셉틴SC 바이오시밀러)	유방암, 위암	사업개발 준비	-

자료: 알테오젠, KB증권

**2020년 연결 실적:
기술료 수익 증가로 영업이익 흑자전환**

알테오젠의 2020년 연결 매출액은 424억원 (+45.2% YoY), 영업이익은 1억원 (흑자전환 YoY, OPM 0.3%)을 기록했다. 매출액은 지속형 성장호르몬, 히알루로니다아제, 바이오시밀러 등 기술이전 계약의 수익 반영에 따라 증가했다. 이에 따라 영업이익은 전년동기 대비 흑자전환에 성공했다. 다만 환율하락에 따른 외화환산손실 및 종속회사 제품개발 관련 시험생산비용 등 일회성 손실이 반영되었다. 2020년 개별 기준 매출액은 262.1억원 (+96.7% YoY), 영업이익 56.5억원 (+519.6% YoY, OPM 21.6%)으로 기술이전 계약에 따른 수익 증가로 2년 연속 흑자를 기록하고 있다.

표 2. 알테오젠 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2018	2019	2020
매출액	3.9	5.3	5.5	14.6	9.9	13.4	14.0	5.1	13.7	29.2	42.4
(% YoY)	-5.6%	78.9%	67.7%	331.0%	156.0%	155.5%	154.7%	-65.1%	13.2%	113.4%	45.2%
기술이전 수수료	-	1.4	0.8	11.1	6.5	9.9	9.2	0.6	1.0	13.3	26.2
기술개발 용역	-	-	-	0.01	-	-	-	-	0.3	0.01	-
상품	3.8	3.6	3.8	3.1	3.3	3.0	4.2	3.7	12.4	14.3	14.3
제품	0.04	0.3	0.9	0.4	0.01	0.5	0.6	0.8	0.04	1.6	1.9
매출총이익	0.4	1.1	-0.2	9.8	5.0	7.6	8.8	-2.5	2.0	11.1	18.8
매출총이익률	9.8%	21.3%	-3.5%	67.0%	50.2%	56.3%	62.5%	-49.5%	14.3%	38.0%	44.2%
(% YoY)	-68.9%	366.7%	적자전환	3275.9%	1205.3%	575.0%	흑자전환	적자전환	90.3%	466.3%	69.0%
영업이익	-3.6	-2.2	-3.1	6.6	1.3	2.5	4.3	-8.0	-7.7	-2.3	0.1
영업이익률	-92.5%	-42.6%	-55.5%	45.2%	13.4%	18.6%	30.5%	-156.5%	-55.9%	-7.7%	0.3%
(% YoY)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
순이익 (지배)	-3.1	-1.6	-2.2	6.2	2.6	2.5	4.1	-10.2	-6.9	-0.7	-1.0
순이익률	-80.6%	-30.2%	-40.7%	42.6%	26.3%	18.2%	29.6%	-199.2%	-50.1%	-2.4%	-2.3%
(% YoY)	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속

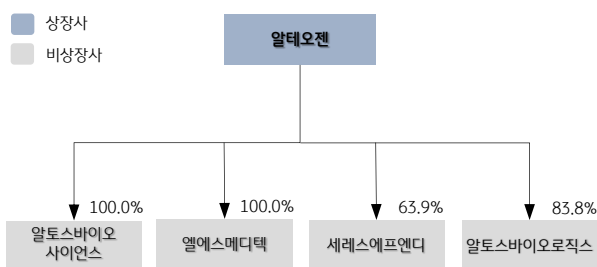
자료: Quantwise, KB증권

주: 연결 기준

지배구조 및 주주 구성

알테오젠의 최대주주는 박순재 대표이사로 20.1%의 지분을 보유하고 있으며 (이하 보통주 기준), 스마트앤그로스 대표이사 형인우가 5.3%를 보유하고 있다. 자회사로는 의약품 연구개발업을 영위하는 알토스바이오사이언스 (지분 100.0%), 의약품 도소매업체로 성장호르몬 등 의약품 유통업을 담당하는 엘에스메디텍 (지분 100.0%), 바이오의약품의 개발·생산 및 판매업을 영위하는 세레스에프엔디 (지분 63.9%), 바이오시밀러 개발 및 글로벌 마케팅 사업을 영위하는 알토스바이오로직스 (지분 83.8%)가 있다 (2020년 기준).

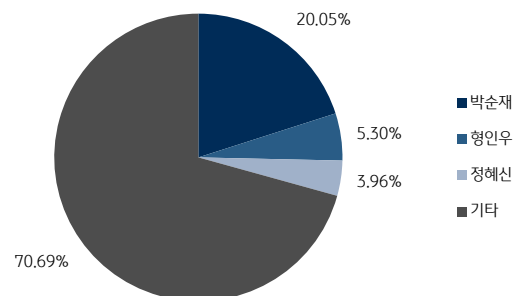
그림 2. 알테오젠 지배구조



자료: 알테오젠, KB증권

주: 2020년 말 기준

그림 3. 알테오젠 주주 현황



자료: 알테오젠, KB증권

주: 2020년 말 기준

II. 체크 포인트

1) 바이오의약품의 효능과 편의성을 개선시키는 플랫폼 기술을 다수 보유

알테오젠은 다양한 바이오의약품 기술을 보유하고 있다. 지속형 바이오의약품 기반기술인 NexP™ 융합 (Fusion) 기술과 차세대 항암 항체치료제 기반기술인 NexMab™ ADC 기술, 정맥주사 (iv)를 피하주사 (sc)로 변형하는 Hybrozyme™ 기술 등 3개의 플랫폼 기술을 기반으로 기존 의약품 대비 의약품의 효능과 편의성을 개선시킨 의약품을 개발 중에 있다.

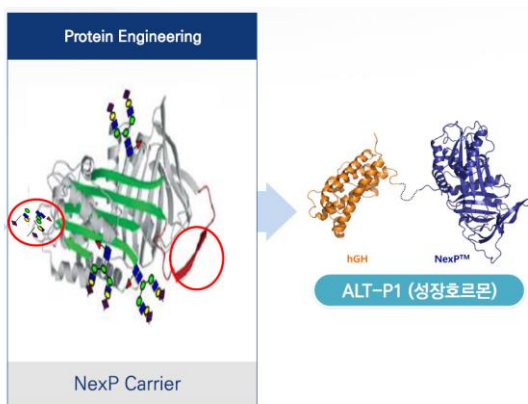
체내 반감기를 늘려주는 NexP™ 지속형 기술

알테오젠의 지속형 기술은 NexP™ 융합 단백질에 기반하고 있다. 자체 개발한 NexP™라는 Carrier 단백질과 바이오의약품을 융합 (Fusion)하여 기존의 의약품 대비 체내 지속성을 증가시켰다. 해당 기술을 적용한 동사의 지속형 인성장호르몬은 현재 국내 임상2상을 완료했으며, 저신장 소아를 대상으로 글로벌 임상 1상을 확대 중에 있다. 향후에는 NASH 신약 및 지속형 혈우병 치료제 등에 NexP™ 적용을 확대할 계획이다.

선택적으로 약물을 결합시키는 NexMab™ ADC 기술

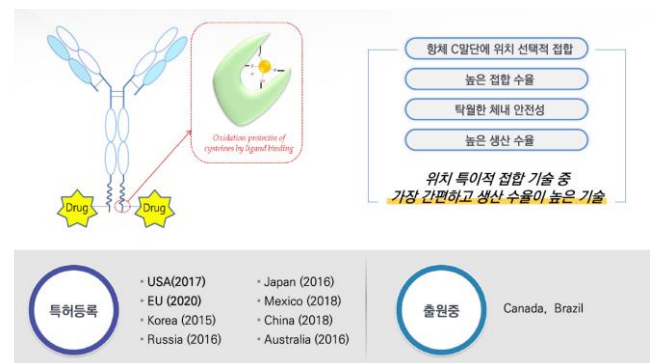
알테오젠은 자체 개발한 NexMab™ 기술을 활용하여 항체-약물접합 (ADC; Antibody-Drug Conjugate) 의약품을 개발하고 있다. ADC는 표적 물질이 발현된 세포에 선택적으로 약물을 전달하여 약물의 부작용을 감소시키고, 효과를 극대화하는 의약품이다. Evaluate Pharma에 따르면, ADC 시장은 2019년 27.0억 달러에서 2026년 약 269.6억 달러로 신제품 출시에 힘입어 약 10배 수준의 폭발적인 성장이 전망되고 있다. 알테오젠은 NexMab™ 기술을 적용하여 차별화된 ADC치료제를 개발하고 있다. 항체의 특정부위 (C-말단)에만 선택적으로 항암 약물을 접합하는 방식으로 항체의 구조를 가능한 한 원형 그대로 유지하면서 항체에 약물을 선택적으로 붙일 수 있다. 이 기술은 생산 수율이 높고, 항체 고유의 활성을 저해하지 않으며, 혈액 내에서도 접합이 쉽게 절단되지 않아 체내 지속성이 우수한 장점을 보유하고 있다. 알테오젠은 이를 적용해 기존 유방암 치료제인 허셉틴보다 약효가 향상된 HER2 타겟 ADC 치료제 (ALT-P7)를 개발하고 있다. ALT-P7은 위암치료제로 미국 FDA에 희귀의약품으로 지정되었다. 현재 유방암 환자를 대상으로 임상 1상 투약이 완료되었으며, 임상 결과는 수개월 내로 확인이 기대된다. 향후에는 단독요법뿐 아니라 면역관문억제제 또는 타 항암제와의 병용 요법으로 임상 확대를 계획하고 있다.

그림 4. 알테오젠의 NexP™ 지속형 기술



자료: 알테오젠, KB증권

그림 5. 알테오젠의 NexMab™ ADC 기술

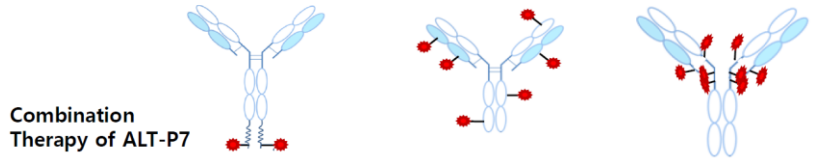


자료: 알테오젠, KB증권

주: 2020년 기준

그림 6. HER2 타겟 ADC 치료제 비교

ADC	ALT-P7 (HM2-MMAE)	T-DM1 (Trastuzumab emtansine)	DS-8201 (Trastuzumab deruxtecan)
Company	Alteogen	Genentech (Roche)	Daiichi-Sankyo AstraZeneca
Linker	cleavable	non-cleavable	cleavable
Payload	MMAE	DM-1	DXd
DAR	2	3.5	~8
dosage	4.5 mpk	3.6 mpk	5.4 mpk



Combination Therapy of ALT-P7

자료: 알테오젠, KB증권

정맥주사 (iv)를 편리한 피하주사로 (sc) 전환시키는 Hybrozyme™ 기술

알테오젠은 단백질 공학 기술을 이용해 피하 조직의 히알루론산을 분해하는 역할의 인간 히알루로니다아제 재조합 단백질 ALT-B4를 개발했다. ALT-B4 투여 시 일시적으로 피하 조직의 히알루론산 연결을 끊어 추가적인 약물 주입 공간을 확보, 다량의 약물 투여가 가능해진다. 이를 활용해 많은 용량 투여가 필요했던 기존의 정맥주사 (iv; intravenous)를 피하주사 (sc; subcutaneous) 방식으로 변환할 수 있으며, 치료 시간의 감소 및 비용 절감을 기대할 수 있다. 해당 기술은 다수의 의약품에 적용 가능한 확장성 높은 플랫폼 기술이며, 현재까지 관련 기술을 보유한 업체는 미국의 할로자임과 알테오젠이 유일하다. 이러한 상황에서 동사는 2019년부터 본격적으로 글로벌 제약사와의 협업을 통해 다수의 신약 후보 물질에 ALT-B4를 적용하고 있으며, 올해 첫 임상 진입을 계획하고 있다. 또한 동사의 바이오시밀러 개발에도 동일한 기술을 적용해 오리지널의 제형 특허를 회피하는 등 경쟁력을 차별화하고 있다.

그림 7. 히알루로니다아제를 이용한 항체 치료제의 피하주사



자료: 알테오젠, British Journal of cancer (2013), KB증권

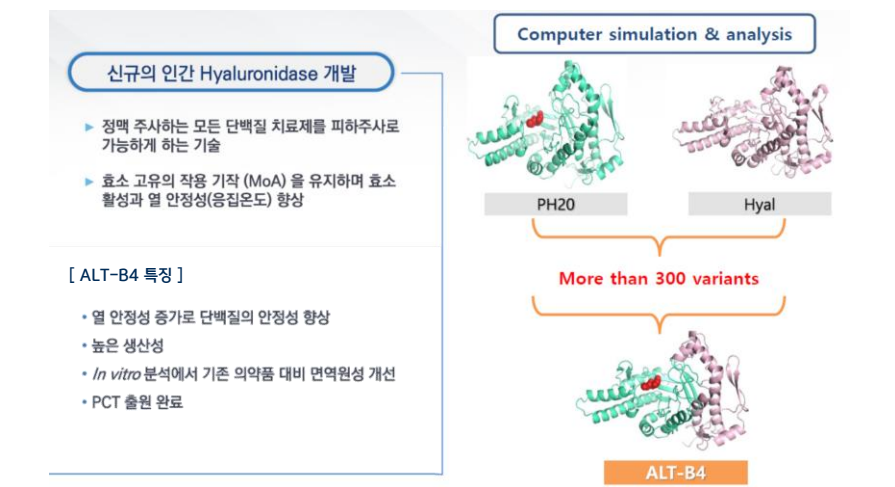
2) ALT-B4 적용 피하주사 제형의 첫 임상 진입 및 단독 제형의 상용화 기대

2021년에는 히알루로니다아제 ALT-B4의 피하주사용 및 독자 제품으로서의 성과 도출이 주목된다.

현재 ALT-B4는 피하주사용으로 다수의 신약 후보물질에 적용되어 개발 중에 있으며, 최근 독일 머크와의 임상 시료 및 상업 생산 목적의 원료 생산 계약을 체결하며 임상 진입에 대한 가시성이 높아지고 있다. 관련 의약품들의 첫 임상 진입 시점은 2021년 상반기로 예상되며, 임상 진입 시 마일스톤 수령을 통한 실적 개선을 기대할 수 있다. 또한 향후 긍정적 임상 결과 도출 시, 플랫폼 경쟁력 강화가 예상되며, 바이오 의약품 시장 내 피하주사 SC 제형에 대한 수요가 매우 높은 점을 감안했을 때 동사 기술에 대한 수요는 폭발적으로 증가할 것으로 기대된다.

한편, ALT-B4는 피하주사용 이외에도 완제품인 테르가제 (Tergase)로도 개발되고 있다. ALT-B4는 인간 유래 히알루로니다아제로서 기존 동물 유래 제품 대비 낮은 알러지 반응 및 면역원성을 강점으로 통증 및 성형 시장을 타깃으로 하고 있다. 이에 알테오젠은 단독으로 투여하여 필러 시술 후 피부형태 정돈 및 외과 수술 후 통증과 부종을 완화시키는 용도로 개발을 진행하고 있다. 해당 용도의 글로벌 히알루로니다아제 시장은 2018년 8,000억원 규모에서 2022년 1조원 이상으로 성장할 것으로 전망되며, 동사는 ALT-B4의 pivotal 임상시험계획 (IND)을 제출하여 연내 상용화를 목표로 하고 있다.

그림 8. ALT-B4: Hybrozyme™ 기술이 적용된 인간 히알루로니다아제



자료: 알테오젠, KB증권

표 3. ALT-B4 기술수출 현황

적용 기술	적용 약물	계약 상대방	대상 지역	총 계약금액	계약금	계약체결일	계약종료일
히알루로니다아제 원천 기술 (Hybrozyme™)	바이오의약품 다수	글로벌 제약사	전세계	1조 6,000억원	153억원	2019.11.29	2039.12.1
	정맥주사 의약품 6종	글로벌 10대 제약사	전세계	4조 7,000억원	194억원	2020.6.24	2040.3.24
	바이오의약품 2종	Intas Pharma	전세계 (일부 아시아 국가 제외)	1,180억원 + 제품 판매 로열티	65억원	2021.1.7	제품 출시 후 10년

자료: 알테오젠, KB증권

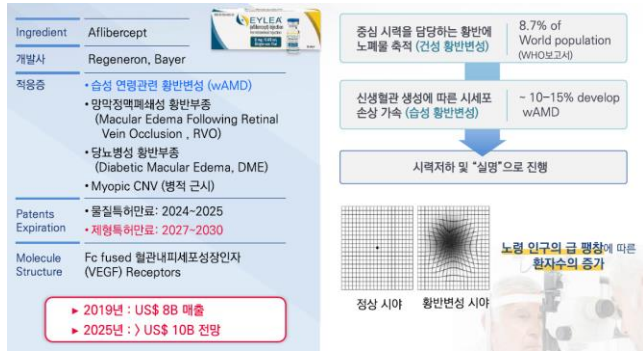
3) 제형 기술을 기반으로 바이오시밀러 사업 확대

알테오젠은 제형 기술을 강점으로 바이오시밀러 사업을 확대하고 있다. 현재 아일리아, 허셉틴, 허셉틴SC 등 다수 의약품에 대한 바이오시밀러 개발을 진행하고 있다. 자체 제형 기술을 적용해 오리지널의 제형 특허를 회피하고, 히알루로니다아제 기술 (Hybrozyme™) 을 적용해 편의성을 강화하는 등 차별화된 바이오시밀러 개발에 주력하고 있다.

ALT-P9 (아일리아 바이오시밀러), 임상 1상 완료

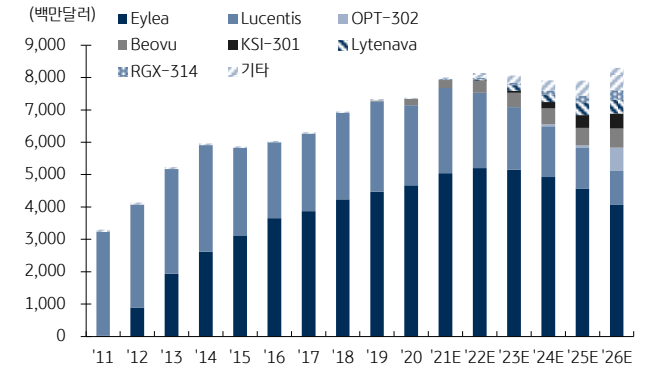
주력 파이프라인은 아일리아 바이오시밀러인 ALT-P9이다. 아일리아는 습성황반변성 등 다양한 시력 손상을 치료하는 의약품이다. 아일리아는 경쟁 약물 대비 투여 횟수가 적은 편의성을 강점으로 시장 내 점유율 1위, 2020년 매출액 83.5억 달러를 기록하고 있다. 알테오젠은 아일리아의 특허 만료 (물질 특허: 24E~25E, 제형 특허: 27E~30E)에 대비하여 바이오시밀러 개발을 진행하고 있다. ALT-P9는 독자적인 제형 기술을 기반으로 개발되어 열 안정성이 높고, 오리지널의 물질 특허 만료 이후 출시가 가능하다는 점이 특징적이다. 현재 ALT-P9는 임상1상 마무리 단계에 있으며, 향후 자회사 알토스바이오로직스를 통해 다국가 임상3상 수행 (22E~24E) 및 유럽 지역 출시 (25E)를 계획하고 있다.

그림 9. 황반변성 치료제, 아일리아



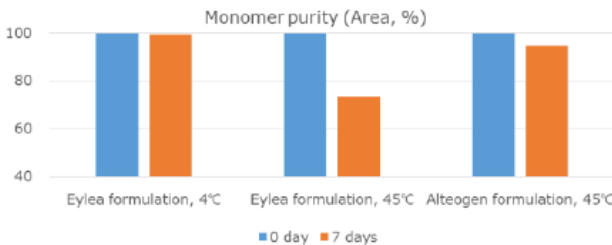
자료: 알토스바이오로직스, KB증권

그림 10. 습성 황반변성 치료제 시장 전망



자료: Evaluate Pharma, KB증권

그림 11. ALT-L9 경쟁력: 고유의 제형특허 및 열 안정성 확보



자료: 알테오젠, KB증권

그림 12. ALT-L9의 임상3상 개요

• 글로벌 임상 3상 시작 : 임상 3상 시험 물질 생산 중

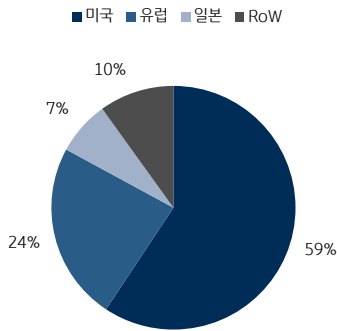
- ✓ 원료 의약품 (DS) 은 DM-Bio 에서 생산 중
- ✓ 완제 의약품 (DP) 은 삼성바이오로직스에서 생산 예정

Title of study	A multinational randomized, double-masked, active-controlled, parallel-group, Phase 3 Study to Compare the Efficacy, Safety, (Pharmacokinetics and Immunogenicity) Between ALT-L9 and Eylea in patients with neovascular (wet) age-related macular degeneration
임상시험용의약품	Study drug: ALT-L9 (2.0 mg/eye), Comparator: Eylea, EU (2.0 mg/eye)
대상질환	Neovascular (wet) age-related macular degeneration
임상시험 디자인	Multicenter, randomized, double masked, active-controlled, parallel-group, Phase 3 study
임상참여국가	KOR, JPN, GER, HUN, POL, CZE, BUL, RUS, SER, SVK (Global 임상 3상)
시험대상자 수	400 ~ 450 subjects (including 20% drop-out)

✓ Global 임상 CRO 와 계약 체결

자료: 알토스바이오로직스, KB증권

그림 13. 아일리아 지역별 매출 비중



자료: Evaluate Pharma, KB증권
 주: 2020년 기준

표 4. 주요 아일리아 바이오시밀러 개발 현황

파이프라인명	기업명	개발단계
M710	J&J (Momenta)/ Viatris (Mylan)	글로벌 Ph3
SB15	삼성바이오에피스	글로벌 Ph3
ABP 938	Amgen/Parexel	글로벌 Ph3
SCD411	삼천당제약	글로벌 Ph3
CT-P42	셀트리온	글로벌 Ph3
LY09004	Luye Pharma (Shan Dong Boan)	중국 Ph3
FYB203	Formycon/ Klinge Biopharma	유럽 Ph3
ALT-L9	알토스바이오로직스	국내 Ph1 완료
PBP1602	프레스티지바이오파마	연구개발

자료: 각 사, KB증권

III. 리스크

리스크 요인:
임상 지연 또는 실패,
바이오시밀러 시장 경쟁 심화

의약품 개발 특성상 발생할 수 있는 임상 지연 또는 실패 등과 같은 불확실성은 잠재적인 우려 요인으로 작용할 수 있다. 또한 최근 바이오시밀러 시장 경쟁이 심화되면서 판매 역량의 중요성이 높아지고 있으며, 이를 확보하지 못할 경우 판매 부진 등의 어려움이 발생할 수 있다.

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2016A (IFRS-C)	2017A (IFRS-C)	2018A (IFRS-C)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)
매출액	7	12	14	29	42
매출원가	6	11	12	18	24
매출총이익	1	1	2	11	19
판매비와관리비	6	7	10	13	19
영업이익	-5	-6	-8	-2	0
EBITDA	-5	-6	-7	-1	2
영업외손익	1	-1	2	1	-3
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	0	0	0	0	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-2	1	0	-3
세전이익	-4	-7	-6	-2	-3
법인세비용	-1	0	1	0	1
당기순이익	-4	-7	-7	-2	-3
지배주주순이익	-4	-7	-7	-1	-1
수정순이익	-4	-7	-7	-1	-1

성장성 및 수익성 비율 (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 성장률	44.6	76.9	13.2	113.4	45.2
영업이익 성장률	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA 성장률	적전	적지	적지	적지	흑전
지배기업순이익 성장률	적전	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	9.2	8.5	14.3	38.0	44.2
영업이익률	-79.1	-51.0	-55.9	-7.7	0.2
EBITDA이익률	-74.0	-47.5	-51.9	-4.4	4.6
세전이익률	-65.2	-60.9	-44.0	-5.8	-6.7
지배기업순이익률	-52.5	-61.6	-50.2	-2.4	-2.3

현금흐름표 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-3	-4	-9	9	2
당기순이익	-4	-7	-7	-2	-3
유무형자산상각비	0	0	1	1	2
기타비현금손익 조정	-1	2	0	0	6
운전자본증감	0	0	-3	9	-3
매출채권감소 (증가)	-1	0	-3	1	-1
재고자산감소 (증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가 (감소)	1	0	0	-1	-1
기타운전자본증감	0	1	-1	9	-2
기타영업현금흐름	1	1	0	1	1
투자활동 현금흐름	-5	0	-23	-22	-43
유형자산투자감소 (증가)	-1	-1	-7	-8	-3
무형자산투자감소 (증가)	-2	0	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-1	-1	0	1	0
기타투자현금흐름	-2	2	-15	-15	-40
재무활동 현금흐름	9	2	35	9	76
금융부채 증감	0	0	2	4	8
자본의 증감	9	2	33	3	32
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	0	1	2	36
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가 (감소)	1	-3	4	-5	35
기말현금	8	5	9	4	39
잉여현금흐름 (FCF)	-4	-5	-16	1	-1
순현금흐름	11	-4	17	5	63
순현금 (순차입금)	37	33	51	56	120

자료: 알테오젠, KB증권

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2016A (IFRS-C)	2017A (IFRS-C)	2018A (IFRS-C)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)
자산총계	48	43	71	86	159
유동자산	39	36	58	65	138
현금 및 현금성자산	8	5	9	4	39
단기금융자산	29	28	44	58	95
매출채권	1	1	2	1	2
재고자산	0	0	0	1	0
기타유동자산	0	1	3	1	2
비유동자산	9	7	13	21	21
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	5	5	12	19	19
무형자산	2	1	1	1	1
기타비유동자산	2	1	0	1	1
부채총계	3	3	5	16	23
유동부채	2	3	2	11	21
매입채무	2	1	2	1	0
단기금융부채	0	0	0	5	13
기타유동부채	1	1	1	6	7
비유동부채	1	0	2	4	2
장기금융부채	0	0	2	1	1
기타비유동부채	1	0	1	3	1
자본총계	45	40	67	70	136
자본금	3	6	7	7	14
자본잉여금	40	38	71	75	130
기타자본항목	0	1	1	1	2
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	2	-6	-13	-13	-14
지배자분 계	45	40	67	70	131
비지배자분	0	0	0	0	5

주요투자지표 (X, %, 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B	4.5	7.0	5.7	13.3	38.8
P/S	28.9	23.1	27.2	31.2	118.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	2500.3
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	N/A	47552.6
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS	-99	-197	-176	-17	-23
BVPS	1,206	1,053	1,684	1,679	3,091
SPS (주당매출액)	189	320	351	716	1,010
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-8.6	-17.5	-12.9	-1.0	-1.0
ROA	-8.2	-16.4	-12.4	-2.2	-2.8
ROIC	-83.0	-118.0	-82.2	-15.1	-8.0
안정성지표					
부채비율	6.0	8.0	7.0	22.5	16.8
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	17.7	13.2	23.5	5.7	6.5
이자보상배율 (배)	-10,788.5	-3,313.3	-311.6	-11.9	0.1
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4
매출채권회전율	0.0	9.0	8.8	20.9	33.3
매입채무회전율	0.0	8.6	9.4	22.1	57.9
재고자산회전율	0.0	58.9	39.6	43.1	63.3

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



알테오젠 (196170)

변경일	투자의견	목표주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
21-04-06	Not Rated			

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2021. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
79.9	20.1	-

투자의견 분류 및 기준

중목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 중목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.