

6, 7월 소식 업데이트, 하반기 본격 시작

Analyst 엄민용

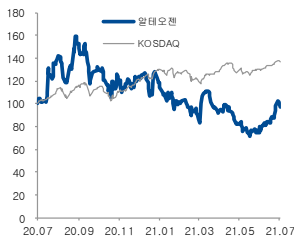
02-3787-2474 myeom@hmsec.com

현재주가 (7/8)	91,000원
상승여력	52.7%
시가총액	3,838십억원
발행주식수	42,179천주
자본금/액면가	14십억원/500원
52주 최고가/최저가	148,867원/67,100원
일평균 거래대금 (60일)	23십억원
외국인지분율	16.34%
주요주주	박순재 외 6인 25.55%
주가상승률	1M 3M 6M
절대주가(%)	22.0 3.8 -14.9
상대주가(%p)	16.3 -1.5 -18.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	393	1,075	120,000
After	393	1,075	139,000
Consensus	234	574	132,500
Cons. 차이	67.9%	87.3%	4.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 알테오젠에 대한 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 139,000원으로 상향
- 6월 7일 글로벌 빅파마 1, 2차 계약 건 CTD 문서 전달한 것으로 파악, 임상 1상 IND 신청 기대
- IND 신청 후 단계별 마일스톤 수령 시 계약 당시 계약금 346억원 이상 마일스톤 유입 가능
- 6월 22일 아일리아 바이오시밀러와 ALT-B4 물질 생산 공장 신축 발표, 제품 발매 준비 본격화
- 6월 29일 지속형 인성장호르몬 ALT-P1 글로벌(인도) 임상 1상 성공 발표
- 7월 6일 ALT-Q5 난소암 치료제의 항FOLR1 개량 항체도 국내 특허 등록 완료 소식
- 2021년 3, 4분기 내 SC제형변경 플랫폼 ALT-B4(Hydrozyme) 최소 2건 빅파마 추가 계약 기대

주요이슈 및 실적전망

- 기존 ALT-B4 기술이전한 비공개 글로벌 빅파마는 두 곳, 알테오젠이 전달한 CTD 자료가 두 기업에 모두 전달된 것 가정할 때 **연내 다국가 임상 1상 최소 2-3 품목을 진행할 것으로 기대**
- 할로자임이 항PD-1 면역항암제 SC제형 '옵디보(Opdivo)' SC 임상 2상 중이므로, 알테오젠은 글로벌 빅파마의 항 PD-1 기전을 가지는 면역항암제를 개발 중으로 예상할 수 있음, **항PD-1 면역항암제는 머크 '키트루다(Keytruda)', 이노벤트/일라이릴리 '타이비트(Tyvyt)' 등 후보**
- 할로자임이 '티센트릭(Tecentric)' PD-L1 면역항암제 SC제형 개발 중으로, 동일 기전 면역항암제 보유 기업들 중 알테오젠과 연내 추가 기술이전이 이루어질 것으로 기대, **예상되는 항PD-L1 면역항암제 아스트라제네카 '임핀지(Imfinzi)', 머크/화이자 '바벤시오(Bavencio)' 등 후보**
- 2월 26일 독일 머크와 ALT-B4의 CDMO 계약하여 알테오젠이 기술이전한 ALT-B4 의 주성분인 히알루로니다제(Hyaluronidase) 대량 생산도 준비 중인 것으로 파악
- NexP 지속형 인성장호르몬 인도 임상 1b상을 성공, 내년 소아 대상 후기 임상 2/3상 개시 가능, 현재 적정 용량 및 부작용 확인 완료되어 임상 2상 준비중, 조건부 허가 기대
- 아일리아, 허셉틴IV(중국) 바이오시밀러, ADC항암제 신약 ALT-P7 등 3개 파이프라인이 모두 3, 4분기 내 임상 1상 결과 발표 예정으로 하반기는 알테오젠에게 가치를 입증시키는 시기 될 것

주가전망 및 Valuation

- ALT-B4 파이프라인 임상 1상 CTD 전달 및 IND 신청 및 공장 신축 발표, CDMO 계약 체결 등 하반기 본격화 될 것, ALT-B4 파이프라인 가치 3조 5,555억원에서 4조 888억원으로 상향
- NexP 지속형 플랫폼의 글로벌 임상 역량을 입증, 지속형 인성장호르몬 ALT-P1의 글로벌 임상 1b 상 성공으로 임상 2상 성공 가능성 높여 파이프라인 가치 5,167억원에서 7,974억원으로 상향
- 적정주가 139,000원으로 목표주가 상향. 바이오신약과 바이오메터 개발 바이오텍 Top pick 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	29	-2	-1	-1	-18	적지	NA	13.3	NA	NA	0.0
2020	42	0	-1	2	-23	적지	NA	38.8	2,500.7	NA	0.0
2021F	72	18	17	21	393	흑전	231.3	26.6	143.0	11.9	0.0
2022F	110	54	45	56	1,075	173.3	84.6	20.3	51.3	26.6	0.0
2023F	137	78	67	81	1,581	47.0	57.6	15.1	34.9	29.4	0.0

* K-IFRS 연결 기준

알테오젠 밸류에이션

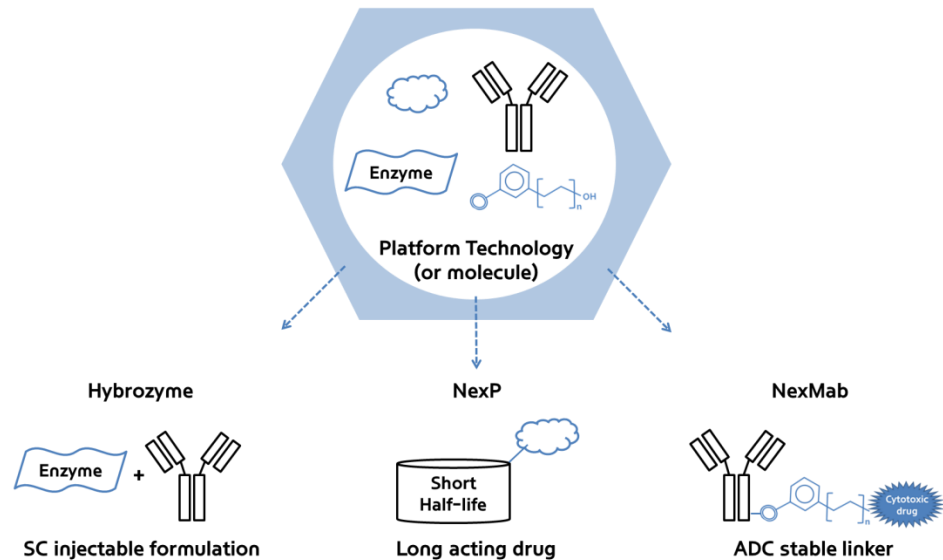
SOTP 밸류에이션을 통해 목표주가를 산정하였다. 적정 주주가는 대표 파이프라인 3건에 대해 순현재가치에서 임상 성공률을 적용한 rNPV방법을 통해 추정하였다. 대표 파이프라인 SC제형변경 플랫폼인 ALT-B4 4조 888억원, 아일리아 바이오시밀러 1조 1,121억원, 지속형 인성장 호르몬 7,974억원으로 총 5조 9,983억원 총 파이프라인 가치 추정하였다.

<표1> 알테오젠 SOTP(Sum of the parts) Valuation

(단위: 억, 천주)		
분류	환산가치	비고
1	영업가치	59,983
	ALT-B4 (SC 제형변경)	40,888 Hybrozyme 기술플랫폼, SC 제형변경 L/O 3건
	ALT-L9 (Eylea 바이오시밀러)	11,121 아일리아 바이오시밀러
	ALT-P1 (지속형 인성장호르몬)	7,974 NexP 기술플랫폼, 임상1상 성공으로 가치 상향
2	주주가치	59,983
3	발행주식수(천주)	43,153
4	적정주가(원)	139,000

자료 : 현대차증권

<그림1> 알테오젠이 보유한 3대 기술플랫폼



자료 : 현대차증권

〈표2〉 SC제형변경(바이오베터) 가치 산정

파이프라인	항목	주요가정
	현재 개발 단계 파악	CTD 자료 전달 3건 추정, 임상 1상 진입 예정
	발매년도	2023년 발매
	허가/전환 성공률	허가 성공률 32.2%
SC 제형변경	가치 산정	전체 계약 규모 6조 4,390억원 중 계약금 제외 6조 3,978억원 수령 가능 단계별 마일스톤 지급액은 전체 규모의 10% 해당, 6,397.8억원 2021년 임상1상 성공 3품목 시 단계별 마일스톤 4,800억 수령 가정 2025년 발매 이후 판매 마일스톤 지급액은 5조 7,580억 수령 가정 1. 2025년 출시 후 7년차 peak market sales 2031년 달성 가정 2. 출시 10년차 매출 누계 총합 10조 9,703억원 3. 바이오시밀러 성공확률 80.5% 적용 3. 알테오젠 귀속가치 46.3% 적용 4조 888.0억 (2024년 중국, 일본, 한국판권 시장 예상 점유율-IQVIA)

자료 : 현대차증권

〈표3〉 아일리아 바이오시밀러 가치 산정

파이프라인	항목	주요가정
	현재 개발 단계 파악	임상 1상 완료 예정, 임상 3상 2023년 완료 및 출시 2024년 가정
	발매년도	2024년
	허가/전환 성공률	허가 성공률 80%
아일리아 바이오시밀러	가치 산정	황반변성 글로벌 시장 (Global data) 2018년 86억달러(아일리아 M/S 56.4%, 48.6억달러) 2028년 163억달러(아일리아 M/S 21.5%, 35.0억달러) 1. 2024년 출시 후 5년차 2028년 peak market sales 2. 35억달러 중 peak M/S 13% 가정 5,005억원 3. 오리지널 약가 70%, 3,503억원 가정 4. 출시 10년차 매출 누계 총합 2조 9,389.0억원 5. 알테오젠 귀속가치 42.9% 적용 1조 3,815.4억원 (2024년 중국, 일본, 한국판권 시장 예상 점유율-IQVIA) 6. 임상성공률 80.5% 적용

자료 : 현대차증권

〈표4〉 지속적 인성장 호르몬 가치 산정

파이프라인	항목	주요가정
	현재 개발 단계 파악	국내 임상 2상 완료, 인도 임상 1b 상 성공, 브라질 2/3상 예정
	발매년도	2022년 임상 2상 종료 후 2023년 조건부 출시 가정
	허가/전환 성공률	임상2상 성공 후 조건부 출시, 임상 3상 전환율 상향, 28.9%에서 희귀의약품 성공률 44.6% 적용
지속형 인성장 호르몬	가치 산정	2026년 주요 7개국 (미국, 프랑스, 독일, 이탈리아, 스페인, 영국, 일본) 시장기준 성장호르몬결핍증 총 20.8억달러 시장(Global data) 1. 2026년 출시 후 7년차인 2032년 peak market sales 달성 2. 2조 3920억원 중 peak M/S 20% 가정, 4,784억원 3. 출시 10년차 매출 누계 총합 3조 8,616.2억원 4. 알테오젠 귀속가치 42.9% 적용 1조 7,879.3억원 (2024년 중국, 일본, 한국판권 시장 예상 점유율-IQVIA) 5. 임상2상 성공률 44.6% 적용

자료 : 현대차증권

기술이전 이력 및 파이프라인 현황

〈표5〉 알테오젠 기술이전 및 협력사 현황

계약 체결일	파트너사	파이프라인	설명	총 계약 규모	계약금	현황
2019.12.02	글로벌 10대 제약사	ALT-B4 (Hybrozyme)	피하주사(SC) 제형 개발	1조 6,190억원	153억원	임상 1상 준비중, CTD 전달 완료 2021년 내 IND 신청 목표
2020.06.24	글로벌 10대 제약사	ALT-B4 (Hybrozyme)	피하주사(SC) 6개 품목	4조 7,000억원	193억 6,000만원	임상 1상 준비중, CTD 전달 완료 2021년 내 IND 신청 목표
2021.01.07	Intas (인도)	ALT-B4 (Hybrozyme)	피하주사(SC) 2개 품목 (항암제 2개 품목 예측)	1,200억원	65억원	임상 1상 준비중 2021년 내 IND 신청 목표
2019.07.23	Cristalia (브라질)	ALT-P1 (NexP)	지속형 인성장호르몬	비공개	23.6억원	국내 임상 2상, 인도 1b상 완료 크리스탈리아 500억원 투입하여 임상 2,3상 준비 계획, 남미 독점
2020.03.25	한림MS (알토스바이오로직스)	ALT-L9 (Eylea Biosimilar)	wAMD (습성 황반변성)	-	20억	한림MS 국내 공급 계약 체결 2020.11 투약 완료 2021.02 임상 3상 준비중
2017.03.29	QILU pharmaceutical (중국)	Herceptin IV Biosimilar	유방암	비공개	비공개	중국 임상1상 완료

자료 : 현대차증권

〈표6〉 알테오젠 자체개발 파이프라인

개발 현황	파이프라인	기술플랫폼	설명	주요 적응증	상세
IND 제출	테르가제	Hybrozyme	인간히알루로니다제 투여제형	피부과 시술/수술 후 통증경감 및 부종완화	Pivotal IND 신청 21년 국내출시 예정 국내시장 300억
전임상	ALT-LS2	Hybrozyme + Biosimilar	Herceptin SC Biosimilar	유방암	사업계획 발표, 탐색단계 빅파마와 함께 개발중 한국, 중국, 일본 등 판권 확보
임상 1상 완료 임상 3상 준비	ALT-L9	Biosimilar	Eylea Biosimilar	wAMD (습성황반변성)	국내 임상1상 완료 글로벌 임상3상 계획
탐색단계	ALT-Q2	NexP	지속형 제7형 혈액응고인자	혈우병	동물실험결과 일부발표, 전임상 진행중
탐색단계	ALT-B8	NexP	지속형 GLP1 analog+NexP + FGF19변이체 구조	NASH (비알콜성지방간염)	진행사항 업데이트 없음
국내 임상1상 완료 예정	ALT-P7	NexMab	ADC 항암제	위암, 폐암	미국 FDA 회귀의약품 지정 국내 임상 1상 투약 완료 임상 2상 유방암, 위암, 병용 총 3가지 진행 계획중
효능확인 연구단계	ALT-Q5	NexMab	ADC 항암제	난소암	동물실험 단계로 업데이트 예정 2021.07.06 국내 특허 등록

자료 : 현대차증권

I . 면역항암제 SC제형 개발현황으로 보는 L/O 후보군

SC제형변경 기술 수요는 제품 수명연장 측면과 조기 진단 암환자 증가로 부터

SC제형 개발은
바이오시밀러 진입방어
제품 수명연장을 위해
필수적 선택

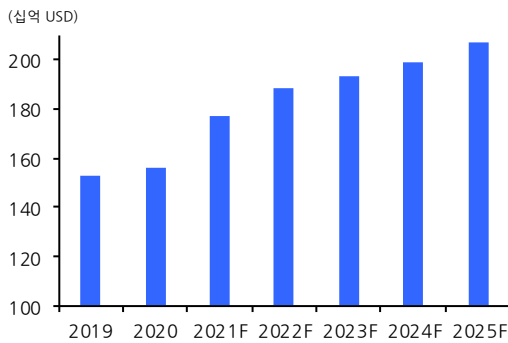
면역항암제 시장도 역시 특허만료 후 바이오시밀러의 진입에 대비가 필요하다. 환자의 목숨과 직결되는 문제인 만큼 항암제의 비용적 장점으로 바이오시밀러를 선택하지는 않을 것이다. 하지만 바이오시밀러 진입은 분명 가격적인 측면에서 장점이 있기 때문에 글로벌 빅파마는 이에 대응을 해야한다. 결국 제품의 수명연장을 위해 SC제형 개발은 항암제 시장에서도 필수적인 상황이다.

초기 암환자이면서
면역항암제 반응율
높은 완치 가능 환자
SC 수요가 더욱 높아질 것

암 조기 진단 기술과 함께
SC제형 수요는 성장

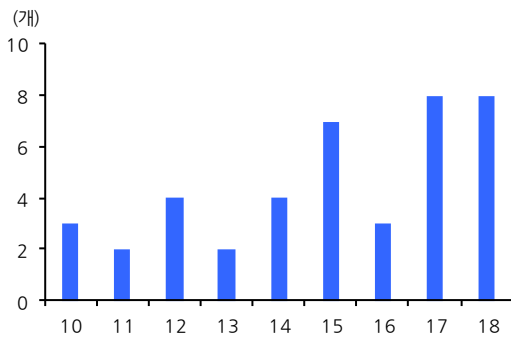
하지만 환자의 편의성 측면에서 피하주사 제형이 개발되기에는 목표 시장이 다르다. 항암제를 투여받는 중증 암환자들은 대부분 화학치료요법을 통해 신체가 쇠신하여 이미 병원에 입원해 있기 때문에 정맥주사 투여 중인 상황이 대부분이며, 피하주사(SC) 제형 변경 제품에 대한 미충족수요(unmet needs)는 적다. 하지만 근래에는 조기 진단이 가능하여 중증으로 발전하기 전에 항암 투여를 통해 적절한 치료를 받을 수 있는 추세이며, 입원을 하지않고 간단히 내원만 하여 치료받을 수 있기 때문에 **암 조기 진단 기술이 발전하는 만큼 SC제형의 항암제는 수요가 높아질 것으로 보인다.** 특히 면역항암제의 PD-1, PD-L1, CTLA-4 등의 바이오마커(biomarker) 발현율이 높아 반응율이 높고 완치 가능성이 높은 초기 암환자에게 수요가 있을 것으로 보여진다.

<그림2> SC제형 적용 의약품 매출 추이



자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림3> SC제형 의약품 FDA 신약 허가 추이



자료 : Cortellis, 현대차증권

독점적 할로자임(Halozyme)사 Enhanze 계약, 남은 후보는 알테오젠 뿐

할로자임이 못하면
알테오젠이 하면된다

PD-1 면역항암제
SC제형 선택은
알테오젠이 되었을 것

사노피/리제네론
이노반트/일라이릴리

미국의 피어 그룹인 할로자임(Halozyme)은 SC제형 변경에 필수 물질인 히알루론산 분해효소(Hyaluronidase)를 개발한 회사이며, 글로벌 빅파마 BMS, Roche와 기전의 독점적 계약을 이뤘다. 예를 들어 PD-1을 타겟으로 하는 면역항암제를 개발한 BMS의 경우 옵디보(Opdivo)에 대해 독점적 계약을 했으므로 PD-1을 타겟으로 하는 다른 면역항암제를 개발한 회사의 경우 할로자임과 SC제형 변경 개발이 불가능하다. 그러므로 대안은 알테오젠이 된다. PD-1을 타겟으로하는 면역항암제 후보는 머크의 키트루다(Keytruda)와 사노피/리제네론의 리브타요(Libtayo), 이노반트/일라이릴리의 타이비트(Tyvyt), 등이 있다. **할로자임이 불가능한 머크와 사노피/리제네론, 이노반트/일라이릴리는 알테오젠이라는 대안 밖에 남지 않은 상황이다.**

PD-L1 면역항암제
빅파마의 선택은
알테오젠

추가 기술이전 후보군
머크/화이자
아스트라제네카

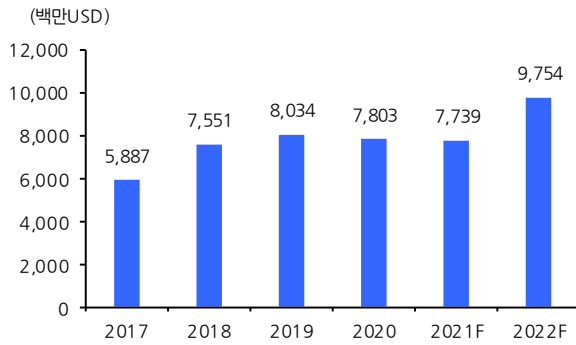
PD-L1 면역항암제의 경우도 동일하다. 현재 로슈/제넨텍의 항PD-L1 타겟 면역항암제 티센트릭(Tecentriq)은 할로자임과 함께 SC제형 변경이 진행중이다. 로슈/제넨텍이 이미 진행하고 있는 만큼 PD-L1을 타겟으로 하는 다양한 면역항암제들은 대안이 알테오젠 밖에 남아있지 않은 상황이다. **머크/화이자의 바벤시오(Bavencio), 아스트라제네카의 임핀지(Imfinzi)가 후보군이고 알테오젠과 올해 SC 제형개발 기술이전을 할 것으로 예상된다. 한 제품당 계약규모는 7,800억원 수준이므로, 올해 2건 정도 기술이전이 성사된다고 가정했을 때 1조원 수준 또는 그 이상의 기술이전 계약과 수 십억의 계약금(up-front)도 알테오젠에 유입될 것으로 전망한다.**

<표7> 면역항암제(PD-1/PD-L1) 주요 제품 및 SC제형 개발 현황

오리지널 의약품	원개발사	주성분	'21F 매출액 (백만 USD)	기전	특허만료	할로자임	알테오젠
Opdivo	BMS	Nivolumab	7,739	항PD-1	미국 2028 유럽 2030	진행중(독점)	불가
Tecentriq	Roche/Genentech	Atezolizumab	3,890	항PD-L1	미국 2033 유럽 2027	진행중(독점)	불가
Keytruda	Merck	Pembrolizumab	17,347	항PD-1	미국 2028 유럽 2030	불가	가능
Tyvyt	Innovent /Eli Lilly	Sintilimab	N/A	항PD-1	미국 2037 유럽 2036	불가	가능
Imfinzi	Astrazeneca	Durvalumab	2,732	항PD-L1	미국 2030 유럽 2030	불가	가능
Bavencio	Pfizer/Merck	Avelumab	632	항PD-L1	미국 2033 유럽 2027	불가	가능
Libtayo	Sanofi /Regeneron	Cemiplimab	309 (20 매출액)	항PD-1	미국 2030 유럽 2029	불가	가능

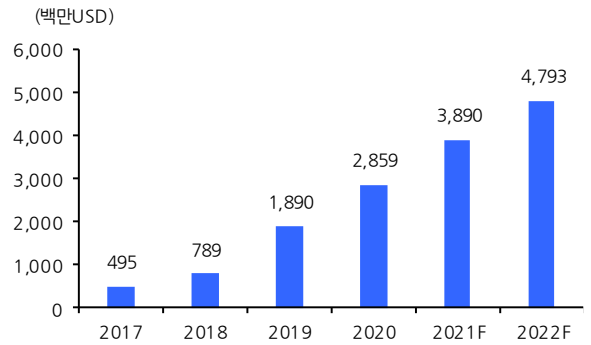
자료 : 현대차증권

<그림4> BMS사 옵디보 매출 추이



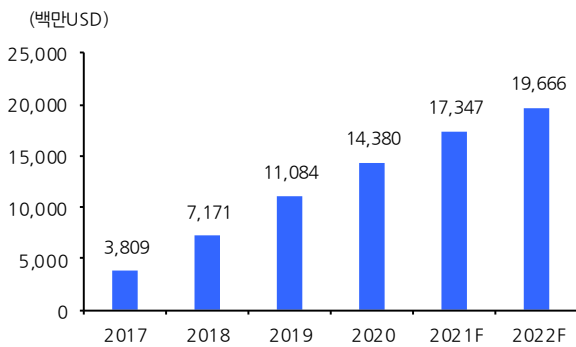
자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림5> 로슈/제넨텍사 티센트릭 매출 추이



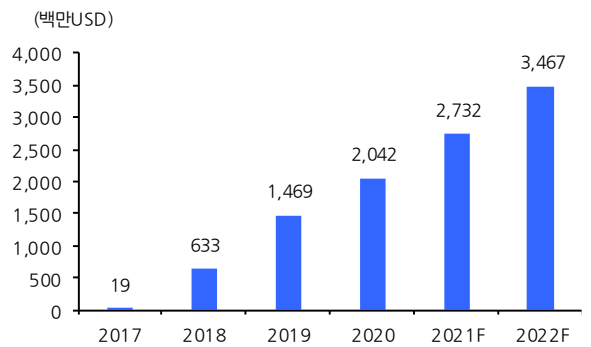
자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림6> 머크사 키트루다 매출 추이



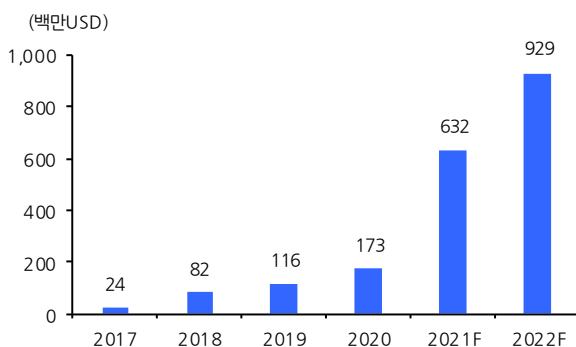
자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림7> 아스트라제네카사 임핀지 매출 추이



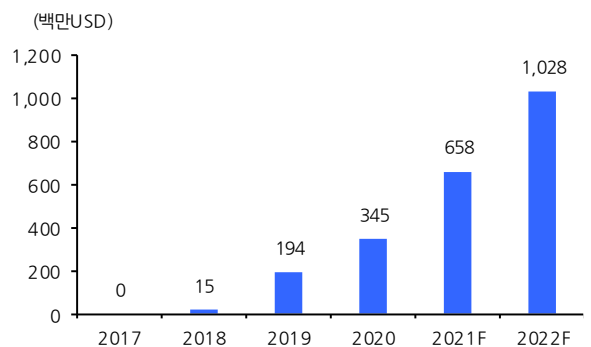
자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림8> 머크/화이자사 바벤시오 매출 추이



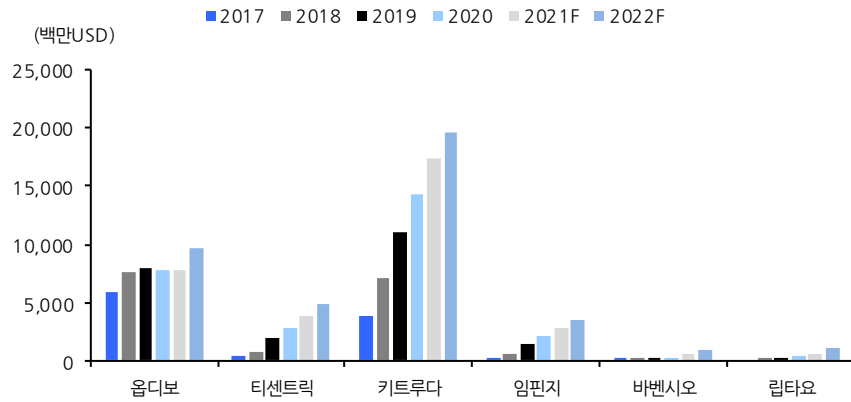
자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림9> 사노피/리제네론사 리브타요 매출 추이



자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림10> 주요 면역항암제 매출 추이



자료 : Cortellis, 현대차증권

<표8> 머크 임상 3상 이상 파이프라인

단계	명칭	약물명/성분	적응증
허가신청 (6건)	MK-1242	Vericiguat	Heart Failure
	MK-7655A	Relebactam + imipenem/cilastatin	Bacterial Infection
	MK-5618	KOSELUGO®	Pediatric neurofibromatosis type-1
	MK-6482	Belzutifan	VHL-Arcc
	MK-7264	Gefapixant	Cough
	V114	V114	Pneumoconjugate Vaccine
임상 3상 (23건)	MK-8591	Islatravir	HIV-1 infection
	MK-8591A	Doravirine/Islatravir	HIV-1 infection
	MK-7902	LENVIMA®	Melanoma cancer
	MK-7684A	-	Non-small cell lung cancer
	MK-6482	-	Renal cell carcinoma(RCC)
	MK-1308A	-	Renal cell carcinoma(RCC)
	MK-7339	LYNPARZA®	Small cell lung cancer
	MK-7339	LYNPARZA®	Non-small cell lung cancer
	MK-7339	LYNPARZA®	Colorectal
	MK-7902	LENVIMA®	Head & neck squamous cell carcinoma
	MK-7902	LENVIMA®	Non-small cell lung cancer
	MK-7902	LENVIMA®	Gastric
	MK-7902	LENVIMA®	Colorectal
	MK-7902	LENVIMA®	Bladder cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Cervical cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Prostate cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Ovarian cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Mesothelioma cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Biliary tract cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Liver cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Gastric cancer
	MK-3475	KEYTRUDA®	Cutaneous squamous cell carcinoma
	MK-7119	TUKYSA®	Breast cancer

주 : 2021년 5월 기준

자료 : MERCK, 현대차증권

<표9> 머크 IV제형 주요 6개 제품

(단위 : 백만 달러)

제품명	주성분	적응증	기전	투여경로
Keytruda	Pembrolizumab	비소세포폐암 외 14가지 암종	PD-1 항체	IV
Bavencio	Avelumab	메르켈세포암	PD-L1 항체	IV
Erbix	Cetuximab	직결장암, 편평세포암	EGFR (HER1) 항체	IV
Stilamin	Somatostatin	급성 식도, 위, 십이지장 출혈	위장관 흡수 억제 호르몬	IV
Gadasil	papillornavirus	인유두종 HPV 백신	재조합 백신	IV
CAVATAK/V937	Coxsackievirus	흑색종양, 임상2상 진행중	면역항암 아생형바이러스	IV(예상)

자료 : Cortellis, 현대차증권

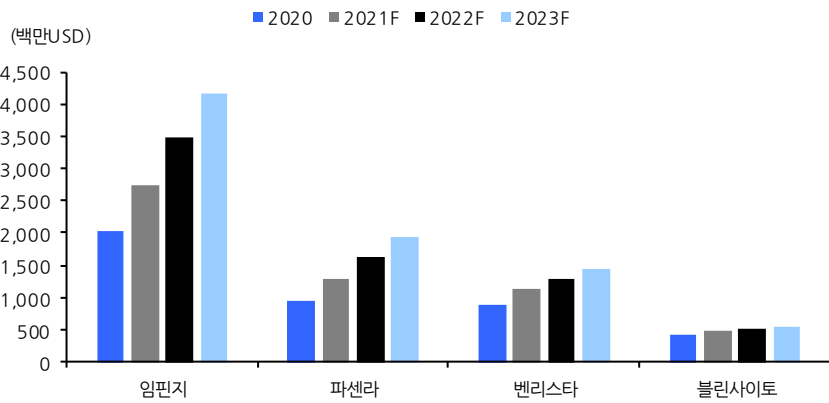
<표10> 아스트라제네카 IV제형 주요 4개제품 및 매출 추이

(단위 : 백만 달러)

제품명	주성분	적응증	매출 추이			
			2020년	2021F	2022F	2023F
Imfinzi	Durvalumab	비소세포폐암, 소세포폐암, 위암 등	2,042	2,732	3,467	4,172
Fasenra	Benralizumab	천식, 식도염 등	949	1,298	1,627	1,935
Benlysta	Belimumab	자가면역질환 등	888	1,129	1,292	1,450
Blinicyto	Blinatumomab	급성림프모구백혈병 등	420	475	516	557

자료 : Cortellis, 현대차증권

<그림11> 아스트라제네카 IV제형 품목별 매출 추이



자료 : Cortellis, 현대차증권

COMPANY NOTE

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	29	42	72	110	137
증가율 (%)	107.1	44.8	71.4	52.8	24.5
매출원가	18	24	39	40	42
매출원가율 (%)	62.1	57.1	54.2	36.4	30.7
매출총이익	11	19	34	70	95
매출이익률 (%)	37.9	45.2	47.2	63.6	69.3
증가율 (%)	450.0	72.7	78.9	105.9	35.7
판매관리비	13	19	16	16	17
판매비율 (%)	44.8	45.2	22.2	14.5	12.4
EBITDA	-1	2	21	56	81
EBITDA 이익률 (%)	-3.4	4.8	29.2	50.9	59.1
증가율 (%)	적지	흑전	950.0	166.7	44.6
영업이익	-2	0	18	54	78
영업이익률 (%)	-6.9	0.0	25.0	49.1	56.9
증가율 (%)	적지	-100.0	N/A	200.0	44.4
영업외손익	1	-3	1	-2	-1
금융수익	1	1	2	2	3
금융비용	0	1	3	4	5
기타영업외손익	-0	-3	2	0	1
종속/관계기업관련손익	0	0	-0	0	0
세전계속사업이익	-2	-3	19	52	76
세전계속사업이익률	-6.9	-7.1	26.4	47.3	55.5
증가율 (%)	적지	적지	흑전	173.7	46.2
법인세비용	0	1	0	1	2
계속사업이익	-2	-3	18	50	74
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-3	18	50	74
당기순이익률 (%)	-6.9	-7.1	25.0	45.5	54.0
증가율 (%)	적지	적지	흑전	177.8	48.0
지배주주지분 순이익	-1	-1	17	45	67
비지배주주지분 순이익	-1	-2	2	5	7
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-2	-3	18	50	74

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	9	2	32	58	82
당기순이익	-2	-3	18	50	74
유형자산 상각비	1	2	2	2	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	9	-3	12	5	5
기타	1	4	0	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-22	-43	18	-9	-9
투자자산의 감소(증가)	0	-0	-1	-0	-0
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-5	-8	-8	-8
기타	-14	-41	27	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	9	76	37	17	16
차입금의 증가(감소)	-1	-0	1	1	1
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	4	61	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	6	15	36	16	15
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-5	35	87	66	89
기초현금	9	4	39	126	192
기말현금	4	39	126	192	282

* K-IFRS 연결 기준

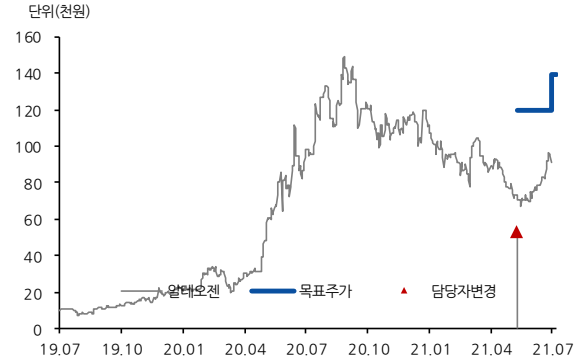
	(단위:십억원)				
재무상태표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	65	138	211	283	378
현금성자산	4	39	126	192	282
단기투자자산	58	95	68	68	68
매출채권	1	2	6	9	11
채고자산	1	0	2	3	3
기타유동자산	1	2	9	12	15
비유동자산	21	21	28	34	40
유형자산	19	19	25	31	36
무형자산	1	1	1	1	2
투자자산	0	0	1	1	2
기타비유동자산	1	1	1	1	0
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	86	159	239	317	418
유동부채	11	21	79	105	129
단기차입금	3	3	3	3	3
매입채무	1	0	2	2	3
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	7	18	74	100	123
비유동부채	4	2	5	8	10
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	1	2	3	4
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	3	1	3	5	6
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	16	23	84	112	139
지배주주지분	70	131	148	193	260
자본금	7	14	14	14	14
자본잉여금	75	130	130	130	130
자본조정 등	1	2	2	2	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-13	-14	2	48	114
비지배주주지분	0	5	7	12	19
자본총계	70	136	155	205	279

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(당기순이익 기준)	-43	-82	437	1,195	1,757
EPS(지배순이익 기준)	-18	-23	393	1,075	1,581
BPS(자본총계 기준)	1,684	3,212	3,585	4,751	6,467
BPS(지배지분 기준)	1,679	3,091	3,424	4,473	6,016
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	-515.4	-1,468.5	208.1	76.1	51.8
P/E(지배순이익 기준)	-1,271.6	-5,183.4	231.3	84.6	57.6
P/B(자본총계 기준)	13.2	37.3	25.4	19.2	14.1
P/B(지배지분 기준)	13.3	38.8	26.6	20.3	15.1
EV/EBITDA(Reported)	-682.4	2,500.7	143.0	51.3	34.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	적지	흑전	173.3	47.0
EPS(지배순이익 기준)	적지	적지	흑전	173.3	47.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-2.5	-3.3	12.7	28.0	30.6
ROE(지배순이익 기준)	-1.0	-1.0	11.9	26.6	29.4
ROA	-2.2	-2.8	9.3	18.1	20.1
안정성 (%)					
부채비율	22.5	16.8	54.5	54.8	49.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	0.1	7.2	12.9	15.1

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.18	BUY	120,000	-35.52	-19.75
2021.07.09	BUY	139,000		

▶ 최근 2년간 알테오젠 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 엄민용의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	150건	90.4%
보유	16건	9.6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.