



# 선바이오 (067370)

## IPO 주관사 업데이트

### Not Rated

현재주가(6.19) 7,910원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	861.17
52주 최고/최저(원)	12,620/7,910
시가총액(십억원)	97.4
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	12,313.6
60일 평균 거래량(천주)	16.1
60일 평균 거래대금(십억원)	0
외국인지분율(%)	75
주요주주 지분율(%)	0.95
노광 외 36인	0.31

#### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	5.5	10.0	7.4	12.3
영업이익	1.6	3.4	0.2	5.2
세전이익	1.2	1.1	0.9	5.5
순이익	1.2	0.3	0.9	4.6
EPS	104	25	73	374
증감율	(18.11)	(75.96)	192.00	412.33
PER	139.75	1,060.70	151.97	30.20
PBR	18.54	19.44	5.70	4.91
EV/EBITDA	69.89	70.60	145.16	24.44
ROE	14.79	2.35	4.43	17.74
BPS	788	1,337	1,955	2,301
DPS	0	0	50	75

### PEGylation 전문 기업: 바이오시밀러, 의료기기에서 연료전지, 인공 혈액까지

선바이오는 PEG(Polyethylene glycol, 생체적합 고분자)에 반응기를 더한 PEG 유도체를 목표 물질에 결합해 혈중 반감기를 늘리는 PEGylation 기술을 보유한 업체로, 22년 10월 코넥스에서 코스닥 시장으로 이전 상장했다. 선바이오는 바이오시밀러, 바이오 신약, 의료기기 등 다양한 분야에 PEGylation 기술을 접목해 수익을 창출하는 비즈니스 모델을 가지고 있다. 대표적인 품목은 Intas Pharma에 기술이전한 호중구감소증 치료제 Neulasta 바이오시밀러와 구강건조증 치료제 MucoPEG이다. 선바이오는 23년 매출액 123억원, 영업이익 52억원, 24년 1분기 매출액 19억원, 영업이익 -4억원을 기록했다. 24년 1분기 기준 Neulasta 바이오시밀러에 대한 로열티는 매출액의 31.1%, 원료 매출액은 매출액의 61.1%를 차지한다. 23년 5월 선바이오는 사업 목적으로 2차전지 및 연료전지 전고체 전해질 기술개발과 기술이전, 관련 소재 생산 및 판매 사업 진출을 추가했다. PEGylation 기술을 전해질 개발에 접목 시킨다는 계획으로 이차전지 관련 특허 2건을 인수했으며, 25년 6월까지 서울시립대학교와 연구 개발을 체결했다. 또 다른 신규 사업 영역은 인공 혈액이다. 23년 7월에는 인공혈액 파이프라인에 대한 초기 연구 및 비임상 시험을 시작했다.

### 핵심 파이프라인- 로열티를 수령 중인 NeuPEG과 구강건조증 치료제 MucoPEG

Neupeq은 미국을 제외한 인도, 캐나다, EU에서는 파트너사 Intas를 통해 판매되고 있으며, 23년 로열티는 37억원, 24년 1분기 로열티는 약 6억원을 기록했다. 미국 진출을 위해 Neupeq은 FDA 품목허가 승인을 진행하고 있다. 작년 제조시설 실사 결과에 대한 보완 서류를 제출한 상황이다. MucoPEG은 19년 11월 의료기기로 FDA 승인을 획득했다. 기존에는 점성을 증가시켜 수분 증발을 막는 CMC(Carboxymethyl cellulose) 성분을 포함한 인공타액 제제가 상용화 되고 있으나, 효과의 지속 시간이 짧다는 한계점을 가진다. MucoPEG은 PEGylation 기술을 적용해 보습 지속성을 늘린 제제로, 4개 구조의 PEG을 활용했다. MucoPEG은 20년 12월 PharmaSolution에 중국 권리를 기술이전 했다. 현재는 소규모 예비 임상이 진행된 상태로, 임상이 진행되며 중국 진출이 본격화될 전망이다.

### 추가 고객사 확보와 신공장 증설

선바이오는 기술 이전한 업체 외의 다른 고객사에도 PEG 유도를 공급하고 있다. 고객사로 Reliance Bio 등이 있다. 현재 인천 남동공단 내에 Neupeq의 FDA 품목허가 승인과 MucoPEG의 마케팅으로 인한 생산량 증가를 대비해 신공장을 건설하고 있다. 공사 기간은 소폭 연장돼, 기존의 24년 4월 30일에서 24년 7월 31일까지 투자가 진행될 예정이다. 신공장의 본격적인 가동 시점은 25년일 것으로 예상된다. GMP 수준의 PEG 유도체 제품 생산 Capacity가 현재 수준 대비 20배 증가할 전망이다.



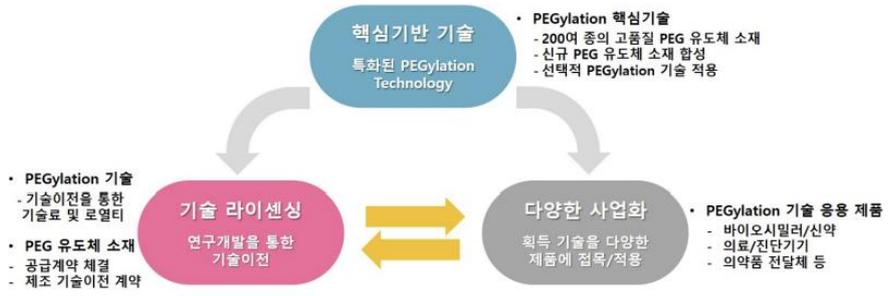
Analyst 박재경 jaeyeong2@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 선바이오의 비즈니스 모델

PEG 유도체 소재들과 PEGylation 기술을 기반으로 한 다양한 사업화 전략

다양한 PEG 유도체 소재들과 PEGylation 핵심기술을 기반으로 바이오/제약 제품 개발



자료: 선바이오, 하나증권

도표 2. PEGylation 기술의 경쟁력

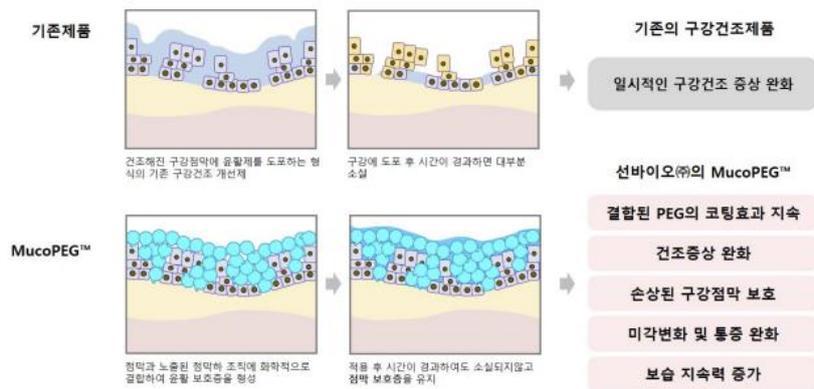
PEGylation 기술 경쟁력



자료: DART, 하나증권

도표 2. MucoPEG의 기존 제품 대비 경쟁력

MucoPEG의 기존 제품 대비 경쟁력



자료: DART, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>6.5</b>	<b>5.5</b>	<b>10.0</b>	<b>7.4</b>	<b>12.3</b>
매출원가	2.8	2.0	3.2	2.9	3.7
매출총이익	3.7	3.5	6.8	4.5	8.6
판매비	2.0	1.8	3.4	4.3	3.4
<b>영업이익</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>3.4</b>	<b>0.2</b>	<b>5.2</b>
금융손익	(0.2)	(0.4)	(2.3)	0.7	0.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>0.9</b>	<b>5.5</b>
법인세	0.0	0.0	0.8	0.1	0.9
계속사업이익	1.5	1.2	0.3	0.9	4.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>4.6</b>
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>	<b>4.6</b>
지배주주지분포괄이익	1.5	1.2	0.3	0.9	4.6
NOPAT	1.7	1.6	0.8	0.2	4.3
EBITDA	2.5	2.5	4.3	1.0	6.1
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	54.8	(15.4)	81.8	(26.0)	66.2
NOPAT증가율	N/A	(5.9)	(50.0)	(75.0)	2,050.0
EBITDA증가율	316.7	0.0	72.0	(76.7)	510.0
영업이익증가율	1,600.0	(5.9)	112.5	(94.1)	2,500.0
(지배주주)순이익증가율	N/A	(20.0)	(75.0)	200.0	411.1
EPS증가율	N/A	(17.8)	(76.5)	199.3	409.9
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	56.9	63.6	68.0	60.8	69.9
EBITDA이익률	38.5	45.5	43.0	13.5	49.6
영업이익률	26.2	29.1	34.0	2.7	42.3
계속사업이익률	23.1	21.8	3.0	12.2	37.4

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	127	104	25	73	374
BPS	664	788	1,337	1,955	2,301
CFPS	247	227	488	327	547
EBITDAPS	219	216	366	84	498
SPS	570	475	858	626	998
DPS	0	0	0	50	75
<b>주가지표(배)</b>					
PER	93.8	139.8	1,060.7	152.0	30.2
PBR	18.0	18.5	19.4	5.7	4.9
PCFR	48.4	64.2	53.2	34.1	20.7
EV/EBITDA	57.6	69.9	70.6	145.2	24.4
PSR	20.9	30.8	30.3	17.8	11.3
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	22.9	14.8	2.4	4.4	17.7
ROA	12.9	6.9	1.5	2.8	10.2
ROIC	33.2	29.1	11.5	0.9	13.6
부채비율	127.6	101.1	28.1	79.9	69.6
순부채비율	111.2	68.9	(22.1)	29.5	38.2
이자보상배율(배)	6.1	4.3	16.4	2.3	165.3

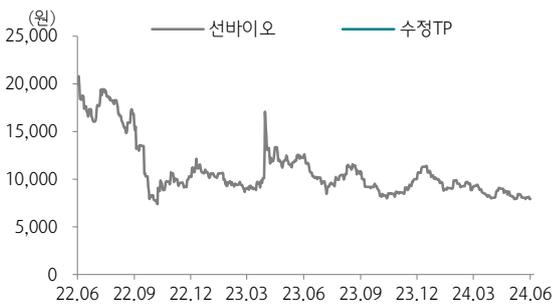
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	<b>3.8</b>	<b>5.4</b>	<b>11.4</b>	<b>16.1</b>	<b>12.3</b>
금융자산	0.8	2.5	6.5	11.1	5.8
현금성자산	0.8	2.5	6.5	1.1	5.8
매출채권	2.0	2.0	3.4	3.7	4.6
재고자산	0.9	0.8	1.4	1.2	0.9
기타유동자산	0.1	0.1	0.1	0.1	1.0
<b>비유동자산</b>	<b>13.1</b>	<b>12.4</b>	<b>8.3</b>	<b>26.8</b>	<b>35.4</b>
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	5.1	4.4	8.1	26.5	35.1
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	8.0	8.0	0.2	0.3	0.3
<b>자산총계</b>	<b>16.9</b>	<b>17.8</b>	<b>19.7</b>	<b>42.9</b>	<b>47.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>	<b>18.0</b>	<b>18.7</b>
금융부채	2.5	2.3	2.1	17.3	16.3
매입채무	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.2	0.2	0.6	0.7	2.4
<b>비유동부채</b>	<b>6.6</b>	<b>6.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>
금융부채	6.5	6.3	1.1	0.8	0.2
기타비유동부채	0.1	0.1	0.5	0.2	0.6
<b>부채총계</b>	<b>9.5</b>	<b>8.9</b>	<b>4.3</b>	<b>19.1</b>	<b>19.6</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>7.4</b>	<b>8.8</b>	<b>15.4</b>	<b>23.8</b>	<b>28.1</b>
자본금	3.8	3.8	5.8	6.2	6.2
자본잉여금	3.0	3.0	6.7	12.9	12.9
자본조정	1.4	1.7	2.2	2.3	2.5
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(0.9)	0.3	0.6	2.5	6.6
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>7.4</b>	<b>8.8</b>	<b>15.4</b>	<b>23.8</b>	<b>28.1</b>
순금융부채	8.2	6.1	(3.4)	7.0	10.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>0.8</b>	<b>2.3</b>	<b>3.5</b>	<b>1.6</b>	<b>5.0</b>
당기순이익	1.5	1.2	0.3	0.9	4.6
조정	1.2	1.3	5.3	1.9	2.0
감가상각비	0.8	0.8	0.9	0.8	0.9
외환거래손익	0.1	0.1	(0.3)	0.3	0.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.4	4.7	0.8	1.0
영업활동 자산부채변동	(1.9)	(0.2)	(2.1)	(1.2)	(1.6)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(7.8)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>3.3</b>	<b>(28.7)</b>	<b>1.4</b>
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(0.2)	(0.1)	(4.5)	(18.8)	(8.6)
기타	(7.6)	0.0	7.8	(9.9)	10.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>7.2</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(3.0)</b>	<b>21.7</b>	<b>(2.1)</b>
금융부채증가(감소)	9.1	(0.4)	(5.5)	15.0	(1.6)
자본증가(감소)	0.4	0.0	5.7	6.4	0.0
기타재무활동	(2.3)	(0.1)	(3.2)	0.3	0.1
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>0.2</b>	<b>1.7</b>	<b>4.0</b>	<b>(5.4)</b>	<b>4.2</b>
Unlevered CFO	2.8	2.6	5.7	3.9	6.7
Free Cash Flow	0.6	2.2	(1.0)	(17.1)	(3.6)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

선바이오



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.12.16	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 6월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2024년 6월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.12%	5.43%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 06월 17일