

기술분석보고서 제약

# 바스칸바이오제약(354390)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 김소현 연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 바스칸바이오제약(354390)

의약품 제조 역량 기반 통합 헬스케어 전문기업으로 도약

## 기업정보(2024.05.09. 기준)

대표자	이법표
설립일자	1986년 03월 25일
상장일자	2022년 07월 20일
기업규모	중소기업
업종분류	의약품 제조업
주요제품	전문의약품, 의료기기, 건강기능식품, 화장품 등

## 시세정보(2024.05.09. 기준)

현재가(원)	7,380원
액면가(원)	2,500원
시가총액(억 원)	518억 원
발행주식수	7,018,247주
52주 최고가(원)	9,200원
52주 최저가(원)	5,310원
외국인지분율	-
주요주주	
(주)리가캠바이오 사이언스	30.21%
이법표 등 특수 관계인	21.04%
기타 주주	48.75%

## ■ 완제의약품 제조 과정에서의 품질관리체계 구축

바스칸바이오제약(이하 동사)은 1986년 3월 설립되었고 2022년 7월 코넥스 시장에 상장한 업체로, 수술 전후 처방되는 해열·소염진통제 등 전문 의약품, 비타민 D 결핍 치료제 등 일반의약품 중심의 의약품 제조 사업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 1995년 정제, 경질캡슐제 품목에 대해 KGMP 인증을 최초 취득 후 의약품 제조 과정 전반에서의 품질관리역량을 확보하고 있으며, 이를 기반으로 CMO 사업도 영위하고 있다. 또한 동사는 2020년 8월 스마트공장 구축을 통해 생산역량을 제고하였다.

## ■ 의약품 시장, 디지털 치료제 시장 전망 긍정적

동사는 완제의약품 중에서도 전문의약품 제조 및 판매에 주력하고 있다. 만성질환 환자 수가 증가함에 따라, 용법 및 용량에 대한 전문적인 지식이 필요하여 의사의 처방에 의해 사용되는 전문의약품에 대한 건강보험 청구 금액은 매년 증가하고 있다. 한편, 동사는 신규 파이프라인으로 불안장애를 예방, 치료 및 관리할 수 있는 디지털 치료제 개발을 진행하고 있다. 동사가 개발한 디지털 치료제는 국내·외 시장에 출시될 예정이다. 정신건강의 학분야 디지털 치료제는 빅데이터, 가상현실 구현 기술을 기반으로 맞춤형 관리가 가능하다는 장점에 힘입어 글로벌 시장 규모가 지속적으로 확대되고 있다.

## ■ 통합 헬스케어 전문기업으로 도약을 위한 사업 다각화

동사는 완제의약품 제조 중심 사업 포트폴리오 다각화를 위해 수술용 의료기기 제조 및 유통 사업, 코스메슈티컬 개발 사업, 건강기능식품 판매 사업을 진행 중이다. 동사는 의약품, 의료기기, 화장품, 건강기능식품 유통망 전반의 체계적인 관리를 위한 시스템을 구축하였으며, 통합 헬스케어 전문기업으로의 도약을 위한 투자를 진행하고 있다.


## 요약 투자지표 (K-IFRS 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	231.3	17.0	4.2	1.8	3.7	1.6	1.7	1.4	20.4	55	3,457	-	-
2022	268.0	15.9	2.6	1.0	1.7	0.6	0.7	0.6	23.6	24	3,513	244.0	1.7
2023	304.2	13.5	12.1	4.0	27.8	9.1	10.7	8.8	18.0	396	3,906	17.2	1.7

### 기업경쟁력

다양한 제형의 완제의약품 제조에 관한 품질관리체계(KGMP) 구축	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ KGMP 기준을 충족하는 제조시설에서 정제, 경질캡슐제, 연질캡슐제 등 다양한 제형의 의약품 제조 역량 보유</li> <li>■ 스마트공장 구축을 통한 생산역량 고도화</li> </ul>
디지털 전환 기술을 치료제에 접목	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 불안장애 예방, 치료 및 관리를 위한 맞춤형 디지털 치료제 개발</li> <li>■ 임상시험 진행 후 식약처 신의료기술 허가 및 해외 시장 진출 예정</li> </ul>

### 핵심 기술 및 적용제품

완제의약품 제조 기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 비마약성진통제, 신경병증치료제, 근이완제 등 전문의약품 제품군 보유</li> <li>- 제조시설 품질관리체계 구축, KGMP 인증 갱신</li> </ul>	<p><b>동사의 주요 사업</b></p> <p><b>BAS</b> : 수술, 수술 전/후 필요한 의약품 및 의료기기에 주력</p> <p><i>"Before After on Surgery."</i></p> 
디지털 전환 기술	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인지행동치료 기반 디지털 치료제에 가상현실 기술, 인공지능 기술 접목</li> </ul>	

### 시장경쟁력

국내 완제의약품 시장규모	년도	시장규모	연평균 성장률
	2024년	17조 6,084억 원	▲6.85%
	2028년	22조 9,524억 원	
글로벌 디지털 치료제(정신건강의학 분야) 시장규모	년도	시장규모	연평균 성장률
	2023년	6억 달러	▲24.07 %
	2028년	28억 달러	
시장환경	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 완제의약품 생산 규모 및 생산 품목 확대에 힘입어 시장 참여 기업의 매출 규모 확대 지속 전망</li> <li>■ 전문의약품에 대한 건강보험 청구 금액 증가 추이, 완제의약품 중에서도 전문의약품 수요 증가 추세 지속 전망</li> <li>■ 스마트폰 등 모바일 디바이스의 보급 확대로 빅데이터, AI, 가상현실 기술이 적절하게 접목된 디지털 치료제에 대한 수요 증가</li> </ul>		

## I. 기업 현황

### 수술 전·후 처방되는 전문의약품 제조에 주력하며 헬스케어 분야로의 사업 다각화 추진

동사는 해열·소염진통제 등 수술 전·후 처방되는 전문의약품 제조에 특화되어 있고, 일반의약품 제조수탁 사업도 영위하고 있다. 또한, 의료기기 제조 허가 및 의료기기 전국 총판권을 획득하고 병원에서 사용되는 의료기기 판매를 진행하고 있으며, 디지털 치료제 개발, 건강기능식품 판매, 코스메슈티컬 연구개발을 진행하는 등 신성장 동력원을 발굴하고 있다.

### ■ 기업 개요

동사는 1986년 3월 설립되어 완제의약품(전문의약품, 일반의약품) 제조 및 판매, 의료기기 판매, 화장품 및 건강기능식품 판매 사업을 영위하고 있다. 동사의 본점 소재지는 경기도 안성시 원곡면 원당로 354이며, 2022년 7월 20일 코넥스 시장에 상장하였다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1986.03.	한불제약(주) 설립
1995.10.	정제, 경질캡슐제 KGMP 인증 취득
1999.12.	연질캡슐제 KGMP 인증 취득
2015.12.	(주)레고캠바이오사이언스, 한불제약 인수
2016.01.	(주)레고캠제약으로 상호변경
2019.04.	의료기기 KGMP 인증 취득
2019.12.	(주)메디존 흡수합병
2020.03.	(주)바스칸바이오제약으로 상호변경
2022.01.	공인 기업부설연구소 설립
2022.07.	코넥스 시장 상장

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2023년 12월 말 기준, 동사의 최대주주는 (주)리가캠바이오사이언스로 전체 지분의 30.21%를 보유하고 있고, 최대주주를 제외한 지분율은 이법표 대표이사 등 특수관계인 21.04%, 기타 주주 48.75%로 확인된다. 동사는 현재 계열사를 보유하지 않고 있으며, 기업집단에 속하지 않는 상태이다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)리가캠바이오사이언스	30.21
이법표 등 특수관계인	21.04
기타	48.75
합계	100.00

[표 3] 동사의 매출 구성

품목	매출 구성비(%)
제품(정제)	24.14
제품(연질캡슐제)	4.96
제품(경질캡슐제)	12.20
기타	58.70
합계	100.00

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

이법표 대표이사는 경영학 전공으로 (주)LG생명과학, (주)칸메드, (주)레고캠바이오사이언스에서 주요 경력을 쌓아왔으며, 2015년부터 동사에서 경영을 총괄하고 있다.

[표 4] 대표이사 주요 경력

기간	근무처	비고
1991.04. ~ 1994.10.	(주)일화	-
2002.08 ~ 2014.07.	(주)LG생명과학	-
2014.07. ~ 2015.11.	(주)칸메드	· 대표이사
2015.12. ~ 2020.01.	(주)레고캠바이오사이언스	· 부사장
2015.11. ~ 현재	(주)바스칸바이오제약	· 대표이사

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성




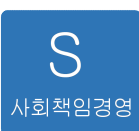




■ 주요 사업

동사의 주요 사업부문은 전문의약품/일반의약품 사업부문, 의료기기 사업부문, 디지털 치료제 사업부문, 건강기능식품 사업부문, 코스메슈티컬 사업부문으로 구성되어 있다. 동사의 2023년도 매출 구성은 전문의약품/일반의약품 제조 및 판매를 통한 매출이 82.48%, 의료기기 판매 매출이 14.36%, 코스메슈티컬 및 건강기능식품 판매를 통한 매출이 2.47%로 확인된다.

■ 주요 고객사

동사의 주요 고객은 의약품 개발 및 제조 기업, 의약품 도·소매 기업 및 전국 병·의원, 약국 등이다. 동사는 마케팅본부, 영업본부를 운영하며 의약품, 의료기기 관련 제품교육활동 등을 통해 마케팅활동을 수행하고 있으며, 전국 협력사 네트워크를 바탕으로 B2B 영업을 진행하고 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 국내·외 환경 법규를 준수한 폐기물 처리 프로세스 구축</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 향후 1년 내 환경 또는 에너지 관리 전담인력을 채용할 예정</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 직원 편의시설인 휴게실과 구내식당 운영</li> <li>◎ 인권 교육, 성희롱 예방 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 실시</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 안전/보건 관련 교육 실시</li> <li>◎ 직원 고충처리 담당부서 또는 담당자 보유</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 기업 윤리강령 공개</li> <li>◎ 특수관계인이 아닌 감사를 선임</li> <li>◎ 주주의결권 행사 지원 제도(전자투표제 등) 운영</li> <li>◎ 임직원 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유</li> </ul>		

## II. 시장 동향

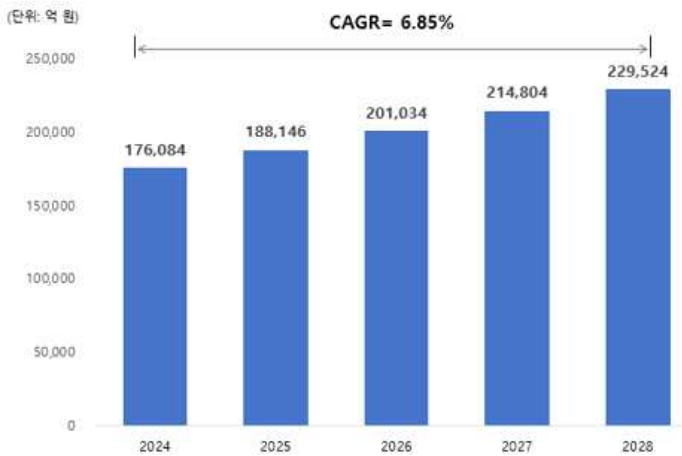
### 인구 고령화에 따른 질환 유병률 증가로 의약품 및 헬스케어 관련 시장 규모 확대

국내 완제의약품 시장 규모는 인구구조 변화에 따른 질환 유병률 증가, 만성질환 조기진단 건수 증가 등 요인으로 지속적으로 확대되고 있다. 한편, 국내·외 헬스케어 시장이 확대되면서 동사가 신성장 동력으로 확보한 디지털 치료제 관련 시장 성장이 기대되고 있다.

### ■ 완제의약품 시장 확대 및 신사업으로 추진 중인 디지털 치료제 분야의 높은 시장성장성

동사는 완제의약품 제조수탁 및 판매 사업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 2023년 기준, 동사는 완제의약품 중에서도 전문의약품 중심의 제품군 매출 비중이 64.48%에 달한다. 식품의약품안전처에서 발간한 자료에 따르면, 2022년 기준, 국내 전문의약품 생산 품목은 16,414개였으며, 일반의약품 생산 품목은 4,884개였다. 한편, 의약품 제조 기업들은 상대적으로 부가가치가 높은 전문의약품을 제네릭<sup>1)</sup>으로 생산하는 비율이 높다.

[그림 1] 국내 완제의약품 시장 규모



자료: Statista(2024.02.), NICE디앤비 재구성

[그림 2] 국내 전문의약품/일반의약품 청구 금액



자료: 건강보험심사평가원 빅데이터개방포털(2018.01.~2022.12. 건강보험 심사결정분 자료), NICE디앤비 재구성

시장조사기관 Statista의 자료에 따르면, 국내 완제의약품 시장 규모는 2024년에 17조 6,084억 원에 달할 것으로 전망되며, 이후 연평균 6.85% 성장하여 2028년에는 22조 9,524억 원 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 인구 고령화에 따른 질환 유병률 증가, 헬스케어 인프라 개선, 조기진단에 대한 수요 증가로 인한 질환 조기진단 등 요인으로 인해 완제의약품 수요는 지속적으로 증가하고 있다. 2022년 기준, 국내에서 실적이 보고된 완제의약품 공급업체 수는 총 3,863개소로 집계되었으며, 공급 금액 기준 상위 5%에 해당하는 업체 193개소가 전체 의약품 유통 시장의 73.0%를 점유하고 있다.

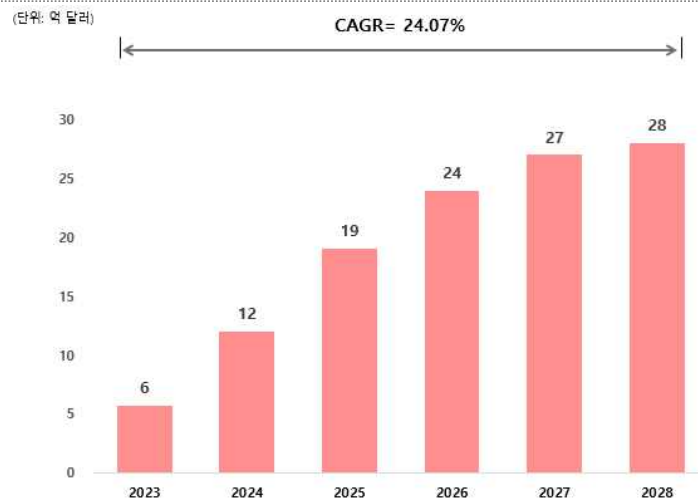
한편, 건강보험심사평가원 자료에 따르면, 전국 병·의원, 약국에서의 전문의약품 및 일반의약품을 합한 건강보험 청구 금액은 2018년부터 2022년까지 지속적으로 증가하는 경향성을 보였다. 특히, 전문의약품 건강보험 청구 금액 규모는 조사 기간인 5년 동안 매년 확대되었다.

1) 제네릭: 특허가 만료된 오리지널 의약품과 주성분·함량·효능효과 등이 동일한 의약품으로, 생물학적동등성시험을 통해 오리지널 의약품과 효능효과가 동등한 제품임을 식품의약품안전처로부터 확인받은 의약품

## 바스칸바이오제약(354390)

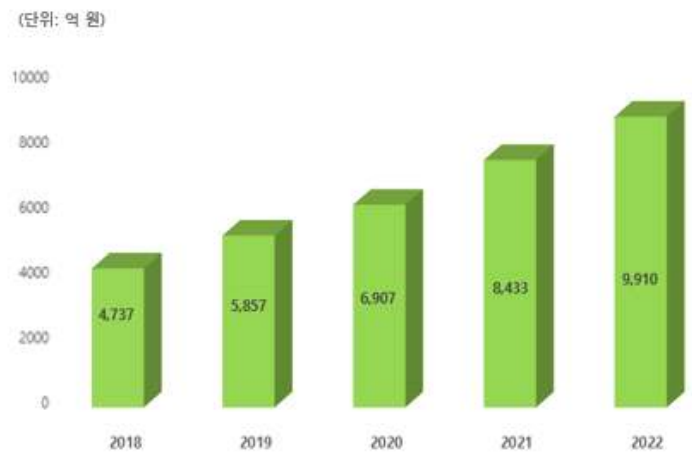
동사는 불안장애를 예방, 관리할 수 있는 인지행동치료 기반 디지털 치료제를 개발하고 있다. 디지털 치료제는 의학적 장애 혹은 질병을 예방, 치료, 관리하기 위한 소프트웨어 의료기기를 말한다. 동사는 불안장애, 우울증, 공황장애 등 질환 유병률과 국내 정신건강의학과 요양급여비용이 증가하고 있음에 착안하여, 환자의 내원 이후에도 증상을 지속적으로 개선할 수 있는 프로그램으로 구성된 디지털 치료제 임상시험 및 인허가를 진행하고 있다. 동사는 디지털 치료제의 임상시험을 진행함과 동시에, 해외 진출을 위해 다국어 버전의 치료제 출시를 기획 중이다.

[그림 3] 글로벌 디지털 치료제(정신건강의학 분야) 시장규모



자료: Statista(2024.02.), NICE디앤비 재구성

[그림 4] 국내 정신건강의학과 건강보험요양급여비용



자료: 건강보험심사평가원 빅데이터개방포털, NICE디앤비 재구성

시장조사기관 Statista의 자료에 따르면, 글로벌 디지털 치료제(정신건강의학 분야) 시장 규모는 2023년에 6억 달러였으며, 연평균 24.07% 증가하여 2028년에는 28억 달러 규모의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 스마트폰의 보급과 사용자 맞춤형 모바일 콘텐츠의 확대는 환자들의 디지털 치료제 접근성을 향상하였으며, 개인 맞춤형 치료 프로그램 참여가 가능하다는 장점이 있어 환자와 의료진의 선호도가 높은 편이다. 디지털 헬스케어 분야에 인공지능 및 원격의료 도입을 추진하는 국가들이 증가하면서 관련 시장이 확대될 전망이다.

동사가 개발 중인 불안장애의 예방 및 관리를 위한 디지털 치료제의 유관 시장인 국내 정신건강의학과 분과의 건강보험요양급여비용은 조사 기간인 2018년부터 2022년까지 5년 연속 증가하였고, 동일 추세 가정 시 향후에도 증가 추세를 지속할 전망이다. 건강보험심사평가원 자료에 의하면, 우울증, 불안장애 등 질환으로 전국 9개 국립대병원에서 정신건강의학과 진료를 희망하는 환자의 평균 진료 대기일수는 2017년 14.5일에서 2022년 31일로 5년간 2배 이상 증가하는 등 질환 진단 및 관리에 대한 수요 증가폭이 높았다. 2020년부터 2023년까지 팬데믹 장기화로 인한 스트레스, 무기력감, 우울감 등이 주요 원인으로 분석되며, 최근에는 고금리 기조 지속으로 인한 경기 침체 및 양질의 일자리 부족 현상으로 20대와 30대 환자의 정신건강의학과 진료 건수가 증가하였다.

■ 경쟁사 분석

국내 완제의약품 제조 기업은 오리지널 의약품과 효능·효과가 동등하면서도 개발비용, 생산비용을 절감할 수 있는 제네릭 또는 바이오시밀러<sup>2)</sup> 전문의약품을 캐시카우로 확보 후, 개량신약 및 오리지널 신약 개발을 위한 R&D에 투자하거나, 사업 다각화를 위해 의료기기 유통, 건강기능식품 제조, 코스메슈티컬 브랜드 운영 등 헬스케어 관련 사업부문을 운영하는 비즈니스 모델을 보유하고 있다. 동사와 유사한 비즈니스 모델을 보유한 국내 기업으로는 동구바이오제약과 신일제약이 있다.

동구바이오제약은 1983년 설립된 완제의약품 제조 기업으로, 피부과, 비뇨기과용 전문의약품 개발 및 제조에 특화되어 있다. 동구바이오제약은 피부과, 비뇨기과용 전문의약품 제조 및 판매를 통한 고정 캐시카우를 확보하고 있으며, 이를 개량신약 개발 및 디지털 헬스케어 사업부문에 투자하고 있다.

신일제약은 1971년 설립되었고, 정제, 캡슐제, 연고, 주사제 등 완제의약품을 제조하고 있으며, CMO 사업을 통해 매출을 시현하고 있다. 또한, 기능성 화장품과 건강기능식품을 통합한 브랜드 ‘팜트리’를 운영하고 있으며, 의약외품(마스크) 제조 사업을 진행하며 부가가치를 창출하고 있다.

[표 5] 유사 비즈니스 모델 경쟁업체 현황

(단위: 억 원)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
바스칸바이오 제약 (동사)	완제의약품, 의료기기	231.2	267.9	304.2	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 중소기업, 코넥스 상장(2022.07.20.)</li> <li>· 수술 시 처방되는 전문의약품 및 의료기기 제조 전문기업</li> <li>· 코스메슈티컬 사업 진행</li> <li>· K-IFRS 별도 기준</li> </ul>
	화장품, 건강기능식품 등				
동구바이오 제약	완제의약품, 의료기기	1,551.3	1,944.3	2,148.7	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 중견기업, 코스닥 상장(2018.02.13.)</li> <li>· 피부과, 비뇨기과 질환 치료제(전문의약품) 전문기업</li> <li>· 공동개발을 통한 개량신약 개발 및 헬스케어 분야 신사업 추진</li> <li>· K-IFRS 연결 기준</li> </ul>
	화장품 등				
신일제약	완제의약품	617.5	800.0	891.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 중소기업, 코스닥 상장(1999.08.13.)</li> <li>· 진통소염제, 고지혈증 치료제, 고함량 비타민 영양제 제조</li> <li>· 자체 기능성 화장품 브랜드 운영</li> <li>· K-IFRS 별도 기준</li> </ul>
	화장품, 건강기능식품 등				

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

2) 바이오시밀러: 특허가 만료된 바이오의약품과 유사한 성분 및 효능을 발휘하도록 제조한 의약품으로, 동등생물의약품이라고도 불림



[그림 5] 비교 경쟁업체와의 매출액 규모 현황



자료: 각 사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

동사와 유사한 비즈니스 모델을 보유한 경쟁업체의 매출 규모는 최근 3년간 지속적으로 증가하였다. 경쟁업체 모두 완제 의약품 제조를 통해 매출의 50.0% 이상을 시현하고 있으며, 의약품 시장 규모 확대 및 허가 품목 확대에 기인한 지속적인 매출 신장이 전망된다.

### III. 기술분석

#### 다양한 제형의 의약품 제조에 관한 KGMP 인증 취득 및 스마트공장 구축 완료

동사는 전문의약품 77개 품목을 포함, 총 132개 품목에 대한 허가를 취득하였고, 자사품목 이외에도 위·수탁 제조 품목을 포함하여 총 151개 품목의 완제의약품을 생산하고 있다. 동사는 KGMP 기준을 준수한 제조 시설을 운영함으로써 의약품의 안전성과 유효성을 보장하고 있다.

#### ■ 동사의 핵심기술 및 주요 제품

동사는 전문의약품 제조수탁 및 판매, 일반의약품 제조수탁 및 판매 사업을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사는 KGMP에서 규정하는 의약품 제조 및 품질관리 기준을 준수하여 정제, 경질캡슐제, 연질캡슐제 품목에 대해 KGMP 인증을 취득하였다. 동사는 수술 후 통증 치료를 위해 처방되는 전문의약품 제조에 특화되어 있다. 동사는 비마약성진통제, 신경병증치료제, 근이완제 등을 제조하고 있으며, 일부 품목에 대해서는 CMO 방식으로 타 제약회사에서 제조 의뢰한 의약품 제조를 통해 매출을 실현하고 있다. 동사는 정제(나정, 필름코팅정), 캡슐제(경질캡슐, 연질캡슐) 등 다양한 제형의 의약품을 제조 중이며, 1일 생산능력은 정제 120만 정, 경질캡슐 35만 캡슐, 연질캡슐 25만 캡슐로 확인된다. 동사는 안성공장에 타정기(30방), 연질캡슐/경질캡슐 성형기, 충전기 등 제조설비를 갖추고 있으며, 2020년 8월 스마트공장 구축 고도화 사업을 완료하였다.

[표 6] 동사의 주요 제품

사업부문	품목 분류	제품명 및 특징
완제의약품	레바셋정	· 해열·소염진통을 목적으로 처방되는 전문의약품으로, 주성분은 트라마돌염산염과 아세트아미노펜임. 트라마돌염산염은 중등도에서 심한 통증을 치료하는 데 쓰이며, 뇌와 척수의 오피오이드(opioid) 수용체에 결합하여 통각을 완화하고, 세로토닌 재흡수를 억제함으로써 통증을 완화함.
	레바펜틴캡슐(가바펜틴)	· 신경의 손상 및 비정상적인 신경 기능으로 인한 통증과 간질, 뇌전증 환자의 발작을 치료하는 전문의약품으로, 뇌의 과도한 흥분작용을 억제하고 신경통 완화에 효과적임. 억제성 신경전달물질인 GABA와 구조가 유사하지만, GABA 수용체에 직접 작용하지는 않음.
	레리카캡슐(프레가발린)	· 성인의 말초신경, 중추신경성 통증의 치료에 사용되는 전문의약품으로, 뇌전증 증상 완화, 섬유근육통 완화를 위해 처방됨.
	메모연연질캡슐(콜린알포세레이트)	· 뇌의 신경전달 작용을 원활하게 하고 신경세포 기능을 개선하는 효과가 있음.
	다이제틴정(일반의약품)	· CMO 방식으로 제조되는 일반의약품으로, 프로테아제(protease) 효소를 포함하고 있어 소화불량 해소 효과가 있음.

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

한편, 동사는 환자의 수술 전·후 사용되는 의료기기 제조허가 및 전국총판권을 획득하였다. 동사는 관절 활액 대체제<sup>3)</sup>, 유착방지피복재<sup>4)</sup>, 로봇수술용 캐놀라<sup>5)</sup>, 체내용흡수성지혈용품<sup>6)</sup> 등을 유통하고 있다. 동사가 유통하는 유착방지피복재는 체내에서 분해되는 창상피복재의 일종으로, 체내에 흡수되는 동안 장기 간 물리적 장벽을 유지하는 역할을 한다.

3) 관절경 수술 시 사용되는 생리식염수에 의해 유실되는 관절 활액을 임시로 대체하는 주사 제형의 의료기기  
 4) 서로 분리되어 있어야 할 장기나 조직들이 서로 달라붙는 유착 현상을 감소 또는 방지하기 위한 목적으로 사용하는 의료기기  
 5) 혈관이나 체강, 상처 부위에 삽입되는 일종의 튜브로, 칩기(Hub), 보호 덮개(Cap)으로 구성되어 수술 시 사용하는 의료기기  
 6) 궤양의 오염 방지 및 상처 보호, 외과적 수술 시 물리적 작용에 따른 지혈을 목적으로 사용하는 의료기기

[그림 6] 동사 유통 의료기기(유착방지피복재)



[그림 7] 동사 유통 의료기기(체내용흡수성지혈용품)



자료: 동사 홈페이지(2024.04.), NICE디앤비 재구성

자료: 동사 홈페이지(2024.04.), NICE디앤비 재구성

### ■ 디지털 치료제 개발을 통한 파이프라인 확장

디지털 치료제는 환자에게 근거 기반 치료제 개입을 제공하며, 환자의 증상, 치료 단계에 따라 맞춤형으로 설계된다. 환자의 목표 활동을 설정하고 환자가 설정한 목표를 달성할 수 있도록 동기를 부여하거나, 추가적인 솔루션을 연동하는 방식이 디지털 치료제의 주요 접근 방법이며, 질병이나 장애의 치료 효과가 임상시험을 통해 입증된 의료기기로 건강 관리 목적으로 개발된 디지털 헬스 제품과 차별화되어 있다. 디지털 치료제에는 다음과 같은 기술이 적용되고 있다.

#### ▶ 환자 맞춤형 데이터 분석 기술

치료 세션별로 수집된 환자의 임상 데이터를 인식함으로써 환자의 상태를 정확하게 진단하는 기술이 적용되고 있다. 데이터 분석 기술은 인공지능 및 빅데이터 분야로 확장되어 의료용 빅데이터를 학습하고 특정 패턴을 인식해 환자 맞춤형 의료 서비스를 제공할 수 있다.

#### ▶ 뇌-컴퓨터 인터페이스(BCI, Brain Computer Interface) 구현 기술

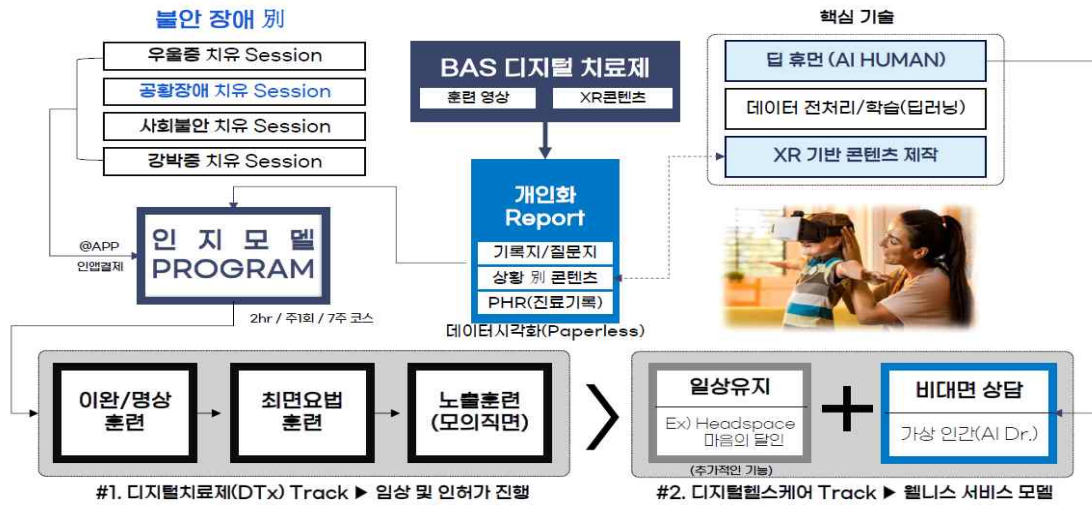
뇌와 컴퓨터를 연결해 뇌파를 통해 컴퓨터나 의료기기를 제어하는 인터페이스 기술을 지칭하며, 루게릭병, 뇌졸중, 척수 손상 등 중추신경계 질환 환자, 재활치료를 진행하는 환자의 동작을 유도하거나 신경을 활성화하는 기술이다.

#### ▶ VR(가상현실), AR(증강현실) 기술

현실과 유사한 가상의 환경을 컴퓨터가 구현하는 VR(가상현실) 기술, 가상의 이미지 정보 등을 현실에 합성해 사용자에게 제공하는 AR(증강현실) 기술을 치료에 이용 시 안전하고 표준화된 환경에서 질병이나 장애 원인을 규명할 수 있으며, 게임 등 요소를 추가하여 치료 효과를 높일 수 있다.

동사는 환자 맞춤형 불안장애 예방 및 관리용 디지털 치료제 파이프라인을 개발 중이다. 동사의 불안장애 치료용 디지털 치료제는 VR(가상현실)을 기반으로 개발되고 있다. 동사의 디지털 치료제는 대화형 서버와 디스플레이 장치를 포함하며, 동사의 디지털 치료제에 적용된 대화형 서버는 사용자의 불안전 발화에 대해서도 사용자의 발화 의도를 파악하여 사용자 맞춤 치료용 콘텐츠를 제공할 수 있다는 점에서 기존 기술 대비 진보되었다. 동사의 디지털 치료제에는 인지행동치료 모델이 적용되어 있으며, 이완/명상 훈련, 최면요법 훈련 등이 포함되며 개인 진료기록(PHR)의 업데이트를 통해 지속적인 관리를 진행할 수 있다.

[그림 8] 동사의 디지털 치료제 연구개발 현황



자료: 동사 IR 자료(2023.11.), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 연구개발 역량

동사는 2022년 1월부터 공인 기업부설연구소를 운영하고 있다. 동사의 기업부설연구소에서는 데이터 전처리/학습(딥러닝) 기술, 가상현실 기술이 적용된 디지털 치료제 연구개발에 주력하고 있다. 동사는 대형병원 임상센터, 의약연구소와의 협력 네트워크를 기반으로 해열·진통·소염제, 중추신경계용약 제품 개발 등에 참여한 실적을 보유하고 있다. 동사가 개발에 참여한 제품(중추신경계용약 ‘레리카캡슐 150mg’ 외 다수)은 대조약과 생체이용률에 있어서 통계적으로 동등함이 입증, 식약처 품목허가 획득 및 상품화를 완료하였다.

[표 7] 동사의 연구개발비용

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023
연구개발비용	2.8	4.8	2.5
연구개발비 / 매출액 비율	1.1	1.78	0.93

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

#### IV. 재무분석

#### 비급여 항목 및 건강기능식품 사업 진출 등으로 매출 성장세 지속 및 2023년 수익성 개선

동사는 2020년 의약품 도소매업을 영위하는 (주)메디존과의 합병으로 큰 폭의 외형 성장을 보인 이후 비급여 항목 및 건강기능식품 사업 진출 등을 통해 메디헬스케어 기업으로 사업을 확장하며 매출 성장세를 지속했으며, 2021년 흑자전환 후 원가 부담 완화 등에 따라 2023년 수익성 개선을 나타내었다.

#### ■ 비급여 항목 및 건강기능식품 분야 신사업 추진으로 매출 성장세 지속

동사는 2020년 의약품 도소매업을 영위하는 (주)메디존과의 합병으로 전년 대비 369.1% 증가한 197.7억 원의 매출을 기록하며 큰 폭의 외형 성장을 나타낸 이후 비급여 및 건강기능식품 진출 등을 통해 메디헬스케어 기업으로 사업을 확장하며 2021년 전년 대비 17.0% 증가한 231.3억 원, 2022년 전년 대비 15.9% 증가한 268.0억 원, 2023년 전년 대비 13.5% 증가한 304.2억 원의 매출을 기록하며 지속적인 매출 증가 추이를 나타내었다.

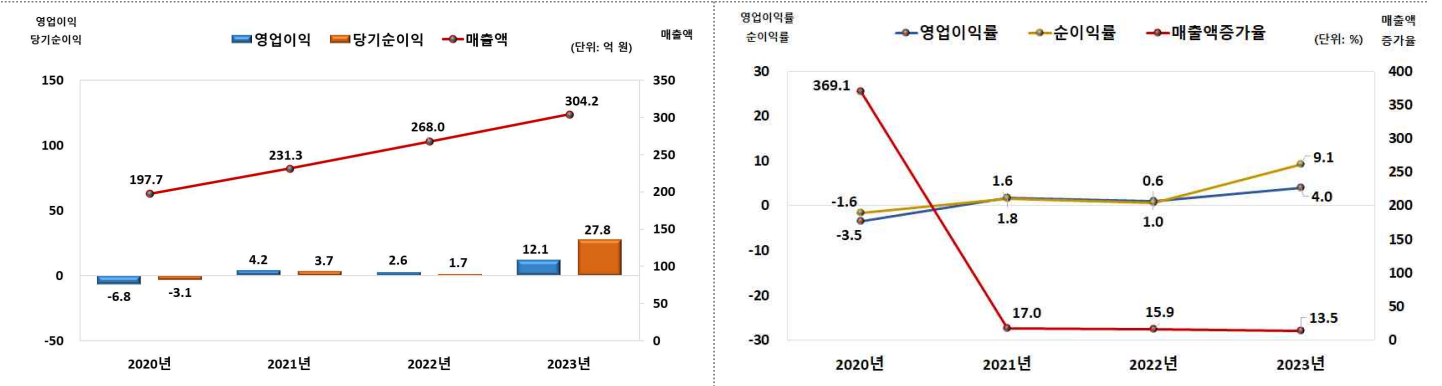
#### ■ 2021년 흑자전환 및 2023년 수익성 개선

2021년 레바셋정(기존 상품명: 레고셋정)을 포함한 해열·소염진통제 제품과 상품 매출 확대 및 매출원가율 개선에 힘입어 4.2억 원의 영업이익(영업이익률 1.8%) 및 3.7억 원의 순이익(순이익률 1.6%)을 기록하며, 흑자 전환하였다.

2022년에는 매출 증가에도 불구하고 직원 급여, 경상연구개발비 등의 증가에 따른 판관비 부담 확대 등으로 2.6억 원의 영업이익(영업이익률 1.0%) 및 1.7억 원의 순이익(순이익률 0.6%)을 기록하는 등 전년 대비 수익성이 약화되었다. 그러나 2023년에는 지속적인 매출원가율 감소 및 매출 증가에 따른 고정성 경비 부담 완화로 영업 수익성이 개선되어 12.1억 원의 영업이익(영업이익률 4.0%)을 기록했으며, 이연법인세자산 인식 등에 따른 법인세 수익 발생으로 27.8억 원의 순이익(순이익률 9.1%)을 기록해 전년 대비 수익성이 개선되었다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

## 바스칸바이오제약(354390)

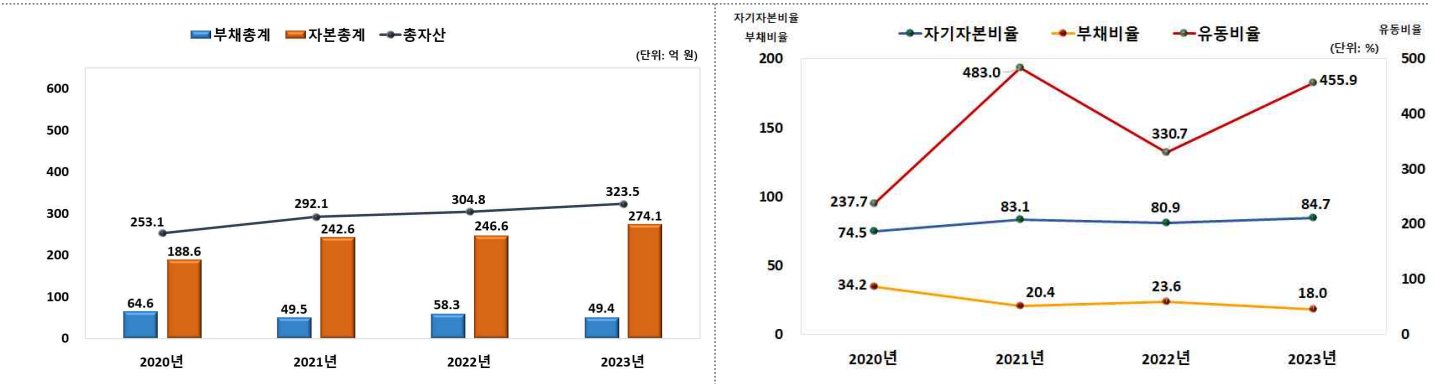
### ■ 안정적인 재무구조 유지

미지급금 등 사업상의 부채를 제외한 자금조달 목적의 부채가 존재하지 않아 총자산 등 외형 대비 부채 규모가 크지 않은 가운데, 과거 순손실 발생에 따른 누적 결손에도 불구하고 대규모 자본잉여금 보유하고 있어 2021년 20.4%, 2022년 23.6%, 2023년 18.0%의 부채비율을 기록하는 등 최근 3개년간 매우 안정적인 재무안정성 지표 를 나타내었다.

유동비율 또한 2021년 483.0%를 기록한 이후, 2022년은 미지급금, 미지급비용 등의 증가로 330.7%로 다소 하락하였으나, 2023년 다시 전년 대비 개선된 455.9%를 기록하는 등 최근 3개년간 업종평균을 크게 상회하는 풍부한 유동성 수준을 지속하였다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2023년
매출액	197.7	231.3	268.0	304.2
매출액증가율(%)	369.1	17.0	15.9	13.5
영업이익	-6.8	4.2	2.6	12.1
영업이익률(%)	-3.5	1.8	1.0	4.0
순이익	-3.1	3.7	1.7	27.8
순이익률(%)	-1.6	1.6	0.6	9.1
부채총계	64.6	49.5	58.3	49.4
자본총계	188.6	242.6	246.6	274.1
총자산	253.1	292.1	304.8	323.5
유동비율(%)	237.7	483.0	330.7	455.9
부채비율(%)	34.2	20.4	23.6	18.0
자기자본비율(%)	74.5	83.1	80.9	84.7
영업현금흐름	-37.1	-22.0	8.2	15.0
투자현금흐름	-12.8	-47.6	-14.1	1.8
재무현금흐름	74.4	59.2	-3.1	-3.5
기말 현금	25.0	14.6	5.6	18.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

## 바스칸바이오제약(354390)

### ■ 동사 실적 전망

동사는 2020년 의약품 도소매업을 영위하는 (주)메디존과의 합병으로 전년 대비 369.1% 증가한 197.7억 원의 매출을 기록하며 큰 폭의 외형 성장을 보인 가운데, 이후 비급여 및 건강기능식품 진출 등을 통해 메디헬스케어 기업으로 사업을 확장하며 최근 3개년 연속 매출 증가를 기록하였다. 2024년에도 의약품 시장 규모 확대 및 허가 품목 확대에 따라 매출 성장세를 지속할 것으로 전망된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 별도 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E
매출액	231.3	268.0	304.2	348.9
전문의약품	151.3	182.2	196.2	225.0
일반의약품	62.1	38.5	54.7	62.8
기타(의료기기 등)	17.9	47.3	53.3	61.1

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), NICE디앤비 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 코스메슈티컬, 건강기능식품 사업 진출을 통한 신성장 동력 확보

동사는 코스메슈티컬 사업부문, 건강기능식품 사업부문을 신성장 동력으로 확보하고 있다. 동사는 의약품 제조 사업부문으로부터 축적한 품질관리 노하우, 제품개발 노하우를 기반으로 고객 맞춤형 고부가가치 헬스케어 제품을 개발하고 있다.

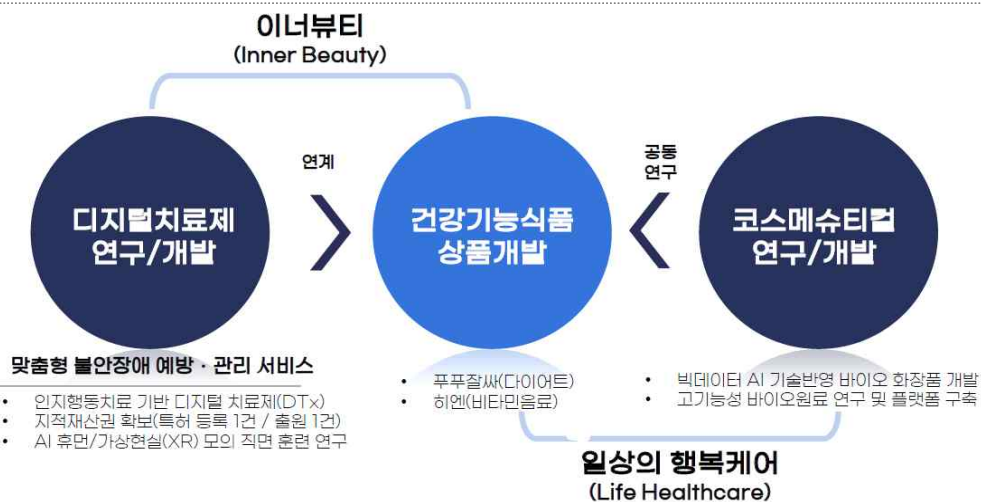
#### ■ 고기능성 천연물 소재 기반 코스메슈티컬 개발 추진

동사는 천연물 소재를 기반으로 한 코스메슈티컬 연구개발을 진행하고 있다. 코스메슈티컬은 화장품을 뜻하는 ‘코스메틱’ 과 의약품을 뜻하는 ‘파마슈티컬’ 의 합성어로, 의학적으로 검증된 기능성 성분을 포함한 화장품을 지칭한다. 동사는 피부 탄력 확보, 주름 개선, 자외선 차단, 미백 효과가 있는 고기능성 코스메슈티컬 개발에 주력하고 있다. 동사는 화장품의 피부 침투율 개선을 위해 천연물 소재와 바이오 원료를 나노입자화하는 기술개발을 진행하고 있다. 동사는 프로바이오틱스와 식물성 줄기세포 추출물을 포함한 앰플 등 주름 개선 기능성 화장품을 개발한 실적을 보유하고 있으며, 추후 고부가가치 창출이 가능한 기능성 화장품 출시를 통해 국내·외 기능성 화장품 시장에서의 점유율을 확대할 예정이다.

#### ■ 소비자 중심 건강기능식품 상품 개발을 통한 성장 동력 확보

동사는 배변활동 촉진을 통해 체중 관리에 도움을 주는 수용성 식이섬유, 비타민 음료 등 건강기능식품 상품을 개발하고 있다. 동사의 건강기능식품 중 주요 매출을 구성하고 있는 수용성 식이섬유는 ‘푸푸잘싸’ 상표로 판매되고 있으며, 탄수화물 섭취가 많은 한국인의 식습관을 고려하여 탄수화물이 지방으로 축적되는 과정을 억제하는 기전으로 작용한다. 동사는 소비자 수요 중심 상품 기획을 진행 후, 마케팅, 유통, 사후관리를 직접 진행하는 C2M(Customer to Manufacturer) 비즈니스 모델을 운용함으로써 타사 사업부문 대비 차별화된 강점을 보유하고 있다.

[그림 12] 동사의 신사업 추진 전략



자료: 동사 IR 자료(2023.11.), NICE디앤비 재구성



## 바스칸바이오제약(354390)

### 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
투자의견 없음			

### 시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.05.09.)

### 최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

#### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
바스칸바이오제약	X	X	X