

# 펩트론 (087010)

## 릴리다. 실패는 없다.

2024년 10월 8일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (10월 7일)	50,200 원

### 신한생각 플랫폼 검증은 과정일 뿐. 잠재력에 큰 기대

펩트론은 릴리와 1개월 이상의 지속형 플랫폼에 대해 기술 평가 계약을 체결. 릴리가 보유 중인 '약물들'이 적용되는 연구로 다품목 1개월 지속형 검토 예정. 양사 모두에게 굉장히 잠재력 큰 공동연구가 개시

### 기술이전이 아닌 평가 계약을 한 이유?

릴리는 기술이전 우선권을 가져가기 위해 계약금을 납입하는 형태의 공동 연구 계약을 체결했을 것으로 판단. 그러나 1개월 지속형 비만치료제는 성공 시 파급력, 시장 규모 등을 산정하기 어려운 상황. 양사 모두가 만족할 만한 수준의 계약을 위해 1상 결과 필수적

지난 11월 LG화학과 판권계약한 성조속증 치료제 '루프윈' 1개월 지속형 제품 개발 이력 보유. 이번 공장 증설 계획이나 기술 평가 계약이 본계약 및 상업화로 이어질 가장 큰 증거로 판단

'후속 상업 라이선스 계약을 목적'으로 한 공시 내용에 따라 릴리는 기술 평가 기간 약 14개월, 2025년 4분기 내 임상 1상 결과가 확인될 경우 본 계약 추정. 임상 시료 생산 후 연말, 또는 연초 임상 1상 IND 신청 예상

### Valuation & Risk

펩트론 본계약 가치에 대해 생각할 때, 알테오젠 또한 머크와 2020년 비독점 계약 후 지난 2024년 2월 임상 3상 중 독점 및 판매 로열티 구조로 계약을 변경하면서 키트루다SC 1개 품목만 1.4조원 규모로 확대. 공시 내용 제한적인 상황으로 기업과 소통 후 추후 보고서로 정식 업데이트 예정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2019	1.8	(12.7)	(17.7)	(17.0)	(63.1)	10.7	(31.0)	-
2020	3.1	(17.6)	(18.4)	(14.5)	(34.9)	4.4	(13.2)	-
2021	6.6	(15.7)	(15.0)	(15.2)	(21.6)	3.7	(17.1)	-
2022	5.8	(15.2)	(15.1)	(10.5)	(26.1)	3.0	(14.5)	-
2023	3.3	(15.9)	(15.9)	(52.1)	(35.7)	23.0	(64.2)	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [계약/바이오]

엄민용 연구위원  
✉ my.eom@shinhan.com

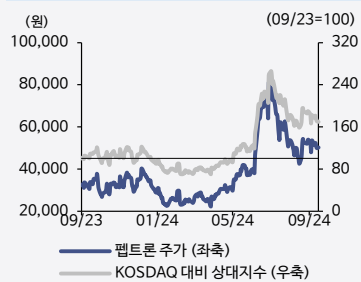
정희령 연구원  
✉ hr.jung@shinhan.com

Revision	
실적추정치	-
Valuation	NR

시가총액	1,037.0십억원
발행주식수(유동비율)	23.3백만주(90.2%)
52주 최고가/최저가	81,800 원/22,150 원
일평균 거래액 (60일)	71,671 백만원
외국인 지분율	7.2%
주요주주 (%)	
최호일 외 7인	9.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	18.3	(22.0)	48.7	34.9
상대	7.0	(15.4)	55.5	51.9

### 주가



펩트론 주요 파이프라인 현황

구분	프로젝트	적응증	발굴	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	비고
[Smart Depot] 약효지속성 펩타이드 의약품 및 펩타이드 신약	루프윈	PT105	성조숙증 전립선암					BE 임상 완료 - 품목허가 준비 중
		PT106						글로벌 시장 타겟
	PT320	특발성 두개 내 고혈압 (희귀의약품)					환자 투약 시작	
	PT403	당뇨, 비만					MTA 완료	
	PT404						기술평가 (추정)	
	PT-CNP021	연골무형성증						
	PT320	외상성 뇌손상 다계통위축						
파킨슨병						국내 2a상 종료		
[PEPGEN]	PAb001:ADC	암					치루 제약	
항체약품 Antibody	PAb001:CAR-NK						테라베스트	
	PAb001-IC							

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**재무상태표**

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>자산총계</b>	<b>61.0</b>	<b>117.7</b>	<b>77.9</b>	<b>68.3</b>	<b>52.5</b>
유동자산	18.9	72.1	32.7	23.3	8.0
현금및현금성자산	2.5	68.0	4.6	5.0	4.3
매출채권	0.1	0.4	0.4	0.4	0.4
재고자산	0.0	0.1	0.7	0.8	0.2
비유동자산	42.1	45.6	45.2	45.0	44.5
유형자산	40.3	40.8	38.1	40.7	38.7
무형자산	0.9	0.6	0.6	0.7	1.8
투자자산	0.0	3.5	5.3	2.6	2.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>32.9</b>	<b>40.6</b>	<b>15.6</b>	<b>15.2</b>	<b>16.4</b>
유동부채	1.1	28.6	6.6	10.8	6.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	3.0	4.5
매입채무	0.5	0.7	0.6	0.6	0.2
유동성장기부채	0.0	0.0	3.0	6.0	0.0
비유동부채	31.8	12.0	9.0	4.4	9.5
사채	26.1	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	3.0	9.1	6.1	0.1	4.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>28.1</b>	<b>77.1</b>	<b>62.3</b>	<b>53.1</b>	<b>36.1</b>
자본금	7.7	10.3	10.3	10.3	10.3
자본잉여금	67.6	132.5	132.5	15.7	15.7
기타자본	0.5	0.6	0.7	0.5	(0.4)
기타포괄이익누계액	0.8	0.8	0.8	6.3	5.5
이익잉여금	(48.5)	(67.1)	(82.1)	20.2	4.9
<b>지배주주지분</b>	<b>28.1</b>	<b>77.1</b>	<b>62.3</b>	<b>53.1</b>	<b>36.1</b>
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	29.2	9.2	9.2	9.2	9.1
*순차입금(순현금)	11.6	(61.4)	(21.1)	(10.6)	3.2

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(13.6)</b>	<b>(10.6)</b>	<b>(11.7)</b>	<b>(11.0)</b>
당기순이익	(17.7)	(18.4)	(15.0)	(15.1)	(15.9)
유형자산상각비	2.5	3.1	3.4	5.0	2.8
무형자산상각비	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
외환환산손실(이익)	(0.0)	0.0	(0.1)	(0.1)	(0.0)
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	0.0	0.2	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동(법인세납부)	(1.1)	(0.1)	0.9	(2.7)	1.2
(법인세납부)	(0.0)	0.0	(0.3)	(0.0)	0.0
기타	6.5	1.6	0.4	0.9	0.8
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>9.2</b>	<b>5.5</b>	<b>(25.9)</b>	<b>12.1</b>	<b>11.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(5.0)	(3.1)	(0.7)	(1.5)	(0.7)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(1.3)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(4.6)	(0.5)	2.5
기타	14.3	8.7	(20.5)	13.5	10.5
<b>FCF</b>	<b>N/A</b>	<b>(17.0)</b>	<b>(11.8)</b>	<b>(14.6)</b>	<b>(11.6)</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>1.0</b>	<b>73.6</b>	<b>(26.9)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.9)</b>
차입금의증가(감소)	1.0	6.0	(27.0)	(0.1)	(0.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	67.6	0.1	0.1	(1.7)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>0.6</b>	<b>65.5</b>	<b>(63.3)</b>	<b>0.4</b>	<b>(0.8)</b>
기초현금	1.8	2.5	68.0	4.6	5.0
기말현금	2.5	68.0	4.6	5.0	4.3

**포괄손익계산서**

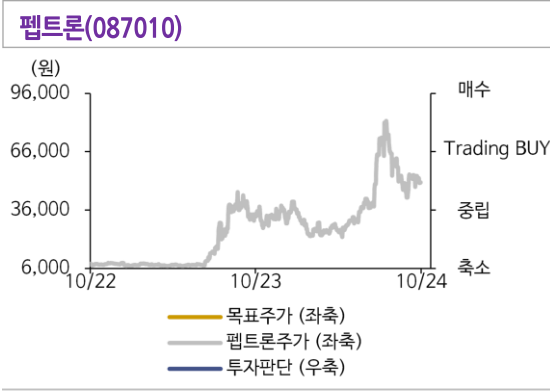
12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>매출액</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	<b>3.3</b>
증감률 (%)	N/A	73.3	112.3	(12.2)	(42.5)
<b>매출원가</b>	<b>1.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>4.5</b>	<b>3.3</b>	<b>1.1</b>
매출총이익률 (%)	36.5	36.4	68.6	57.1	34.1
<b>판매관리비</b>	<b>13.4</b>	<b>18.7</b>	<b>20.2</b>	<b>18.5</b>	<b>17.0</b>
<b>영업이익</b>	<b>(12.7)</b>	<b>(17.6)</b>	<b>(15.7)</b>	<b>(15.2)</b>	<b>(15.9)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	(705.3)	(564.2)	(236.4)	(261.9)	(475.3)
영업외손익	(4.9)	(0.7)	0.4	0.2	(0.1)
금융손익	(5.0)	(0.6)	0.2	0.2	(0.2)
기타영업외손익	0.0	(0.2)	0.2	0.0	0.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(17.6)</b>	<b>(18.3)</b>	<b>(15.3)</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(15.9)</b>
법인세비용	0.1	0.0	(0.2)	(0.0)	(0.0)
계속사업이익	(17.7)	(18.4)	(15.0)	(15.1)	(15.9)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(17.7)</b>	<b>(18.4)</b>	<b>(15.0)</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(15.9)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	(983.7)	(589.0)	(227.1)	(259.1)	(476.4)
(지배주주)당기순이익	(17.7)	(18.4)	(15.0)	(15.1)	(15.9)
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(17.2)	(18.5)	(15.0)	(9.3)	(16.1)
(지배주주)총포괄이익	(17.2)	(18.5)	(15.0)	(9.3)	(16.1)
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(10.1)</b>	<b>(14.3)</b>	<b>(12.1)</b>	<b>(10.2)</b>	<b>(13.0)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	(558.1)	(459.5)	(183.4)	(175.0)	(388.7)

**주요 투자지표**

12월 결산	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (당기순이익, 원)	(1,096)	(1,134)	(729)	(730)	(772)
EPS (지배순이익, 원)	(1,096)	(1,134)	(729)	(730)	(772)
BPS (자본총계, 원)	1,737	3,739	3,020	2,575	1,751
BPS (자본지분, 원)	1,737	3,739	3,020	2,575	1,751
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(17.0)	(14.5)	(15.2)	(10.5)	(52.1)
PER (지배순이익, 배)	(17.0)	(14.5)	(15.2)	(10.5)	(52.1)
PBR (자본총계, 배)	10.7	4.4	3.7	3.0	23.0
PBR (자본지분, 배)	10.7	4.4	3.7	3.0	23.0
EV/EBITDA (배)	(31.0)	(13.2)	(17.1)	(14.5)	(64.2)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(558.1)	(459.5)	(183.4)	(175.0)	(388.7)
영업이익률 (%)	(705.3)	(564.2)	(236.4)	(261.9)	(475.3)
순이익률 (%)	(983.7)	(589.0)	(227.1)	(259.1)	(476.4)
ROA (%)	(29.1)	(20.6)	(15.4)	(20.6)	(26.4)
ROE (지배순이익, %)	(63.1)	(34.9)	(21.6)	(26.1)	(35.7)
ROIC (%)	N/A	(42.8)	(39.7)	(33.9)	(38.2)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	117.1	52.6	25.0	28.6	45.3
순차입금비율 (%)	41.3	(79.6)	(33.8)	(20.0)	8.7
현금비율 (%)	217.6	237.8	70.2	46.8	61.9
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	(425.0)	(54.4)	(40.1)
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	10.3	(70.7)	(9.6)	16.2	4.3
재고자산회수기간 (일)	4.9	7.5	22.3	47.7	53.8
매출채권회수기간 (일)	14.3	28.2	22.0	23.8	42.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 엄민용, 정희령)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 04일 기준)

매수 (매수)	93.92%	Trading BUY (중립)	4.18%	중립 (중립)	1.90%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------