



Not Rated

주가(5/30): 8,050원

시가총액: 1,028억 원



제약바이오 Analyst 허헤민
hyemin@kiwoom.com

RA 오치호
ch5@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/30)		831.99pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	24,400원	3,630원
등락률	-67.0%	121.8%
수익률	절대	상대
1M	20.9%	26.2%
6M	-5.1%	-5.1%
1Y	47.4%	50.9%

Company Data

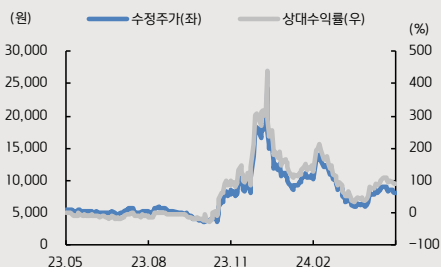
발행주식수	12,771	전주
일평균 거래량(3M)	700	천주
외국인 지분율	1.7%	
배당수익률(2023)	0.0%	
BPS(2023)	2,488원	
주요 주주	디티앤씨 외 2 인	42.1%

투자지표

(억 원) 별도기준	2020	2021	2022	2023
매출액	201	327	440	266
영업이익	1	49	53	-121
EBITDA	11	75	86	-79
세전이익	2	44	53	-173
순이익	2	43	53	-166
지배주주지분순이익	2	43	53	-166
EPS(원)	21	513	516	-1,311
증감률(% YoY)	흑전	2,391.5	0.7	적전
PER(배)	0.0	0.0	8.7	-13.8
PBR(배)	0.00	0.00	1.23	7.29
EV/EBITDA(배)			4.8	-30.5
영업이익률(%)	0.5	15.0	12.0	-45.5
ROE(%)	2.8	32.5	16.3	-42.7
순차입금비율(%)	-36.0	-12.2	-33.9	32.5

자료: 키움증권

Price Trend



디티앤씨알오 (383930)

해뜨기 전이 가장 어두운 법



현재 시가총액은 1,028억원 수준으로, 상장 당시 공모 시가총액 1,073억원에 근접하는 모습을 보이고 있습니다. '23년말 공모 시총 절반 수준으로 떨어진 시총이 전방 산업 업황 회복에 대한 기대감으로 많이 개선되었으나, 전방의 바이오 산업이 좀처럼 살아나지 못하고 있습니다. 다만, 동사는 시설 CAPA 확장, PK/PD 센터 건립을 통한 사업확장 등 선제적 투자를 진행하고 있기에 전방산업의 R&D 지출이 살아나 준다면 충분한 수혜를 받을 것으로 기대됩니다.

>>> 선제적 투자로 준비하는 턴어라운드

동사는 국내 유일한 Full Service CRO 업체로 '17년 4월 설립되어, 효능/안정성/분석/임상 4가지 부문의 사업을 영위하고 있다. '22년 11월 상장되었으며, '19년~'22년 매출 CAGR 61.2%로 준수한 모습을 보였으나, '22년 하반기부터 시작된 전방산업의 그늘은 동사를 비껴가지 않았다. 이에 '23년 실적은 매출 266억원 YoY -39.5%, 영업이익은 적자전환 하였다. 또한 1Q24 실적 역시 매출 65.8억원 YoY -38%, 영업적자를 지속하는 중이나, 동사는 활발한 투자를 통해 선제적으로 CAPA를 확보하고, 인력을 충원하여 턴어라운드를 준비하고 있다.

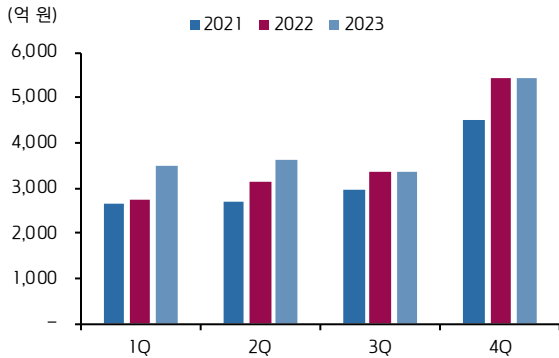
구체적으로 동사는 '23년도에는 약 77억원을 투자하여 효능평가센터 CAPA를 확장하였고, '24년도에는 238억원을 투자한 국내 유일 PK/PD센터 완공을 앞두고 있다. 시설투자뿐만 아니라 임상2상/3상 단계의 사업 확장을 위해 신규 인력을 채용하여 1Q24 기준 인력은 336명으로 상장 전과 비교해 약 140명 가량 증가했다. 고정비 성격의 지출이 많이 일어났기에 실적 악화는 불가피한 측면이 있으나, 이처럼 '풀서비스 CRO'라는 동사의 차별화된 강점을 살려 본격적으로 수주가 쌓이기 시작한다면 하반기부터는 이 같은 선제적 투자가 숫자로 반영될 것이라고 전망한다.

>>> 하반기부터는 업황 개선을 기대

동사의 실적이 턴어라운드 하기 위해서는 결국 제약사/바이오텍의 R&D 투자가 선행되어야 한다. 구체적으로, 제약사들의 2H23 연구개발비는 전년과 비슷한 수준이었으나, 바이오텍은 3Q23 연구개발비 2,700억원(YoY -12%), 4Q23 연구개발비 4,174억원(YoY -3%)를 기록하며 회복하지 못하는 모습을 보였다. 하반기 금리 인하가 현실화되고, 바이오텍으로 다시금 시장의 자금이 공급된다면 이 같은 추세가 반전할 것이다.

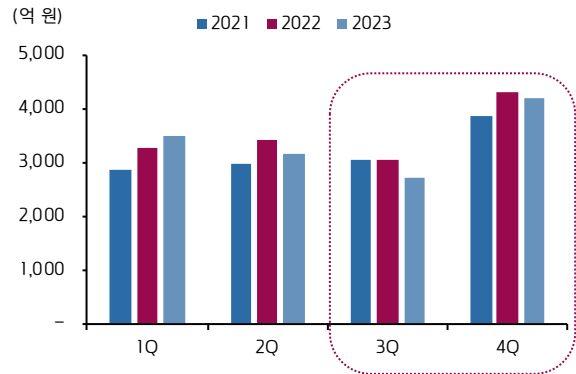
전방산업의 추세 반전이 동사의 수주로 이어진다면, 올 하반기부터는 동사도 개선된 실적을 발표할 것이라고 전망한다. '풀서비스 CRO'로서 동사는 일반 CRO 경쟁사에 비해 1)시간 절감 2)비용 절감이 가능해 수주 잠재력이 충분하다고 판단된다. 이와 더불어 동사는 FDA 서류 제출을 위한 자체적인 SEND(Standard Exchange of Nonclinical Data) 솔루션도 구축해 놓았다. 이러한 IT 솔루션 역량 또한 동사에 기대감을 더하는 요인이다.

전통제약사 R&D 비용 분기별 추이



주: 코스피 의약품 구성 종목 별도 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

바이오텍 R&D 비용 분기별 추이



주: 코스닥 제약과 기술성장 중 바이오텍 종목 별도 기준
 자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Full Service Coverage



자료: 디티앤씨알오, 키움증권 리서치센터

시설투자 진행 현황

2023	2024				
<p>효능시장 국내 1위 목표</p> <p>효능평가센터 총 77억원</p> <ul style="list-style-type: none"> 완공일: 2023년 4월 완료 부지 면적: 500평 증설 Capa: 1. 소동물실 10실(1,500마리), 2. 중동물실 4실(120마리), 3. MRI, CT 등 Full Set-up 최대 수용능력: 24억원 → 150억원 	<p>국내 유일 PK / PD센터</p> <p>PK/PD센터 총 238억원</p> <ul style="list-style-type: none"> 완공일: 2024년 4분기 부지면적: 3,000평(現 시설투자 진행중) 증설 Capa: 동물실수 25실 최대 수용능력: 400억원 수준 				
<p>GLP 이익률 국내 1위 목표</p> <p>안전성평가센터 총 30억원</p> <ul style="list-style-type: none"> 완공일: 2024년 상반기 증설 Capa: 1. 중동물 5실(90마리), 2. 마우스/ 랫드 4실(1,200마리) 최대 수용능력: 220억원 → 300억원 	<p>설치류&비설치류 PK/PD 분석 사업 본격화</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>PK(약물동태)란?</th> <th>PD(약력학)란?</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>약물이 몸속에서 흡수 분포 후 혈액에서의 시간에 따른 농도 변화과정 시험</td> <td>인체내 생물학적 과정이 약물에 의하여 어떻게 영향을 받는지를 설명</td> </tr> </tbody> </table>	PK(약물동태)란?	PD(약력학)란?	약물이 몸속에서 흡수 분포 후 혈액에서의 시간에 따른 농도 변화과정 시험	인체내 생물학적 과정이 약물에 의하여 어떻게 영향을 받는지를 설명
PK(약물동태)란?	PD(약력학)란?				
약물이 몸속에서 흡수 분포 후 혈액에서의 시간에 따른 농도 변화과정 시험	인체내 생물학적 과정이 약물에 의하여 어떻게 영향을 받는지를 설명				

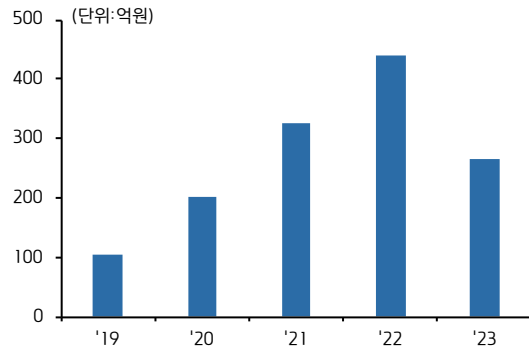
자료: 디티앤씨알오, 키움증권 리서치센터

서비스 영역

분야	서비스
CRO	임상사업부(STC 플랫폼 등)
	효능평가센터
	안정성평가센터
IT 솔루션	분석(PK/PD 센터 등)
	SEND
	(Standard for Exchange of Nonclinical Data)

자료: 디티앤씨알오, 키움증권 리서치센터

디티앤씨알오 매출 추이



자료: 디티앤씨알오, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 5월 30일 현재 '디티앤씨알오 (383930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '디티앤씨알오'는 2022년 11월 11일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%