



Not Rated

주가(03/31): 52,800원

시가총액: 5,473억원



제약바이오 Analyst 허혜민

hyemin@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

Table with 4 columns: Metric, Value, High, Low. Rows include KOSDAQ (03/31), 52주 주가동향, and weekly/monthly/1Y returns.

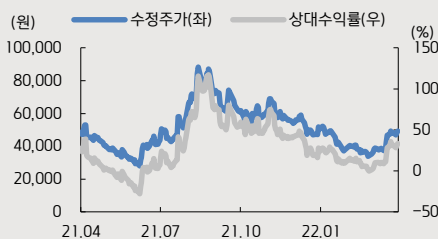
Company Data

Table with 2 columns: Metric, Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(2021), BPS(2021), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2018, 2019, 2020, 2021. Rows include 매출액, 영업이익, EBITDA, 세전이익, 순이익, 지배주주지분순이익, EPS(원), 증감률(% YoY), PER(배), PBR(배), EV/EBITDA(배), 영업이익률(%), ROE(%), and 순차입금비율(%).

Price Trend



티앤알바이오팜 (246710)

3D 바이오프린팅 사업의 전환기를 맞이할 시점



동사는 3D 바이오프린팅 기술을 활용하여 생분해성 의료기기, 오가노이드, 세포치료제 등을 개발 및 생산하는 기업이다. 올해 주목해야할 점은 1) 창상피복재 제품 출시를 통한 시장 침투, 2) 글로벌 파트너인 B.Braun과 J&J 네트워크를 통한 생분해성 스캐폴드(HT, ST)의 본격적인 매출 성장, 3) 독자적인 상용화 세포은행 구축을 통한 세포자원의 글로벌 수출이 기대된다.

>>> 신제품 출시를 통한 본격적인 매출 외형 성장의 한 해

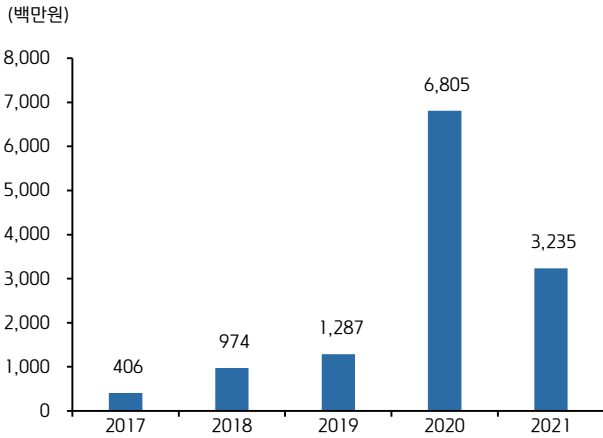
동사는 올해 신제품 출시와 글로벌 의료기기 기업들과의 본격적인 협업을 통해 매출 외형 성장이 가능할 것으로 전망한다. 이는 1) 2분기 창상피복재 출시, 2) Hard Tissue 국내 판매 본격화, 3) 하반기 ADM 제품 출시 등에 기인한다.

- 1) 지난 24일 식약처로부터 창상피복재 품목허가를 받아 2분기 내 제품 출시가 예상된다. 해당 제품은 경쟁 제품 엘라스틴 함유량(2% 내외) 대비 높은 함유량(50% 이상), VdECM(혈관유래세포외기질) 관련 공정 특허, 무(無)항생제를 앞세워 약 2,300억원 규모의 국내 창상피복재 시장의 게임체인저로서 시장점유율을 늘려갈 것으로 기대한다. 2) 글로벌 헬스케어 기업 비브라운코리아와의 공동연구를 통해 인공지체체(HT Scaffold) 개발 및 품목허가(두개골 스캐폴드) 후 국내 판매를 개시하였다. 해당 제품은 생분해성 바이오잉크인 PCL 소재를 사용하여 기존 제품 대비 염증이 없으며, 기존 안면 스캐폴드 대비 수술용 의료기기의 규격화에 따른 대량생산이 가능하다는 장점이 있다. 해당 제품라인 매출액은 11.4억원(+14.0% YoY)으로 최근 국내 대형병원항 공급 개시와 비브라운코리아 독점 판권 계약 체결에 따라 올해 본격적인 매출 성장이 예상된다. 3) 올해 4분기 이종사체피부(ADM) 제품 출시가 예정되어 있다. 해당 제품은 피부이식, 화상, 성형, 유방재건, 회전근개파열 등에 활용되며 현재 국내 시장규모는 약 600억원 수준이다. 그러나 수요 대비 공급이 현저히 부족한 상태로 출시 이후 시장 규모 자체를 확장시키면서 점유율을 함께 확대시킬 것으로 전망한다. 이는 J&J와의 공동 연구로 알려진 생체조직 스캐폴드 개발에 활용될 수 있는 기술력 중 하나로 관련 제품 상업화 또한 가속화 될 것으로 기대한다.

>>> 오가노이드 시장 선점을 위한 준비는 순항 중

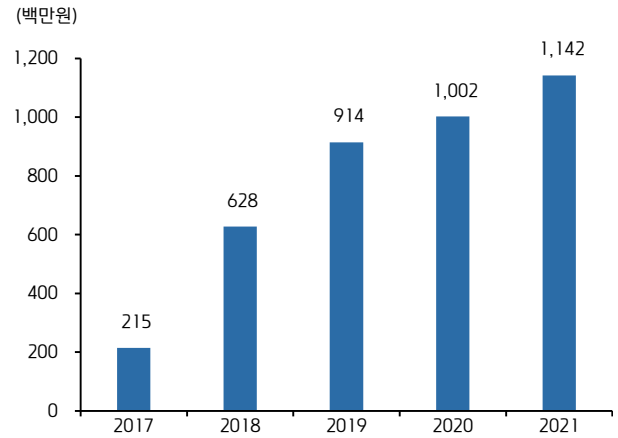
동사의 최종 목표인 오가노이드(인공장기)를 위한 모멘텀으로 iPSC(역분화줄기세포)와 인공피부(Printed Skin)에 주목해야 한다. 1) 동사는 독자적인 상용화 세포은행을 구축하여 다양한 세포자원 보유 및 국내외 판매가 가능해졌다. 지난해 일본 하트시드가 덴마크 제약사 노보노디스크와 약 6억달러의 마일스톤 계약을 맺은 바 있어, 응집체 크기와 동결 방식에 관해 우위가 있는 동사 심근세포 응집체의 기술 수출 가능성이 높아졌다고 판단한다. 2) 올해 동사는 로레알과 공동 제작한 3D 인공피부 효능 개선 연구결과의 논문 게재(Acta Biomaterialia, IF=8.947) 및 3D 인공피부 관련 특허를 획득하였다. 인공피부는 화장품, 화학품, 신약 개발 등 다양한 분야에서 수요가 증가하고 있고, 인공장기, 재생의료 관련 연조직 개발에 필수적인 요소로 향후 제품화를 위한 준비가 순항 중이라고 판단한다.

티앤알바이오팜 총 매출액 추이



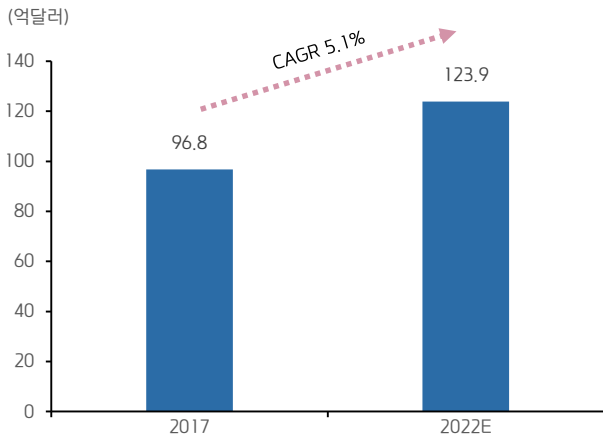
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

주요 제품(생분해성 인공지지체) 매출액 추이



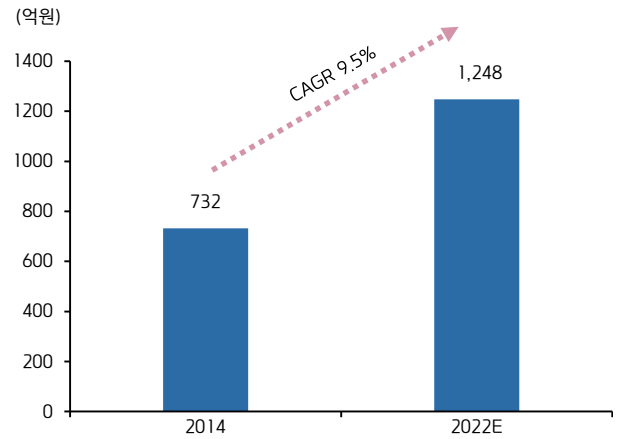
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

글로벌 창상피복재 시장규모



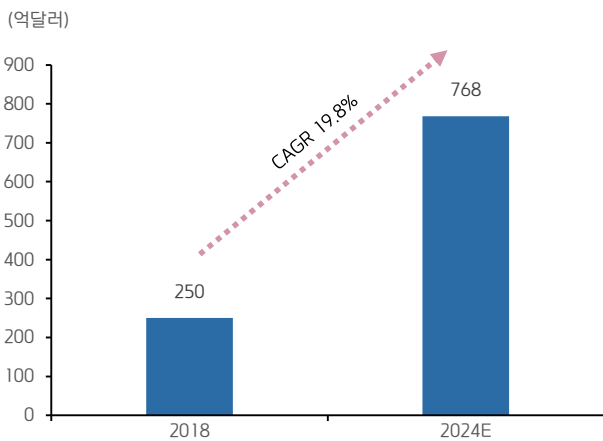
자료: MarketsandMarkets, Wound Dressings Market, 키움증권 리서치센터

국내 창상피복재 시장규모



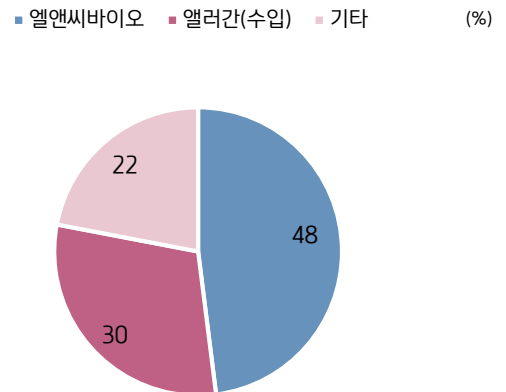
자료: 사이넥스, 키움증권 리서치센터

글로벌 재생의료 산업 규모



자료: 한국바이오협회, 키움증권 리서치센터

국내 피부이식재 시장점유율



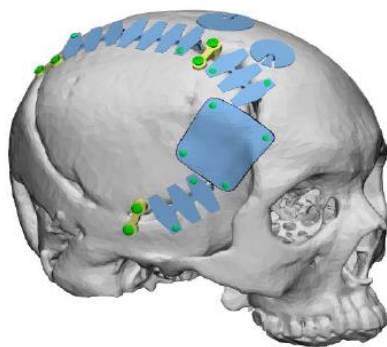
자료: 엘앤씨바이오 사업보고서, 키움증권 리서치센터

티앤알바이오팜 제품 상업화 단계



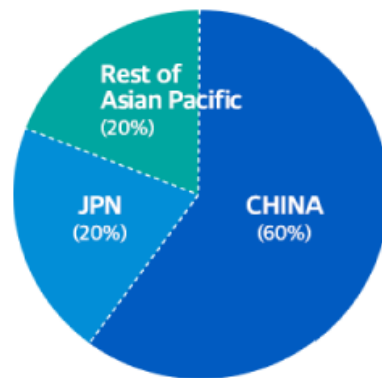
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

B.Braun 공동 연구개발 두개골 Scaffold



자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

신경외과용 Scaffold 아시아 시장 비중



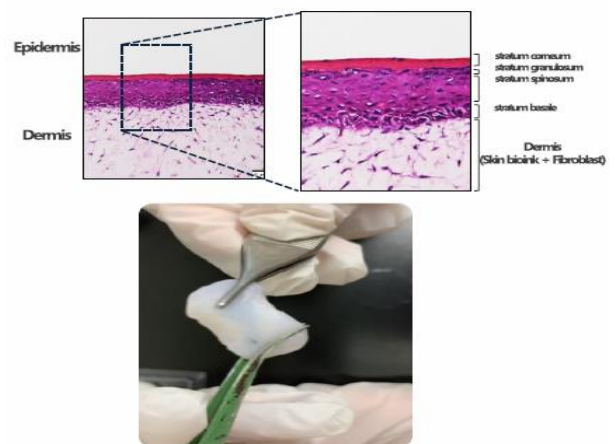
자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

심근세포 응집체 기술 비교

	HS (JPN) cardiac spheroids	T&R Biofab cryopreserved 3D microcardiac spheroids
세포	hiPSC (253G4)	hiPSC (T&R-iPSC)
분화기간	13일	~10일
유효성 평가	Rat, Pig	Rat
순도	99% cTnT	>99% cTnT
응집체 형성 목적	박동 기능 향상	자산소 생존 및 체내 생존율 향상
응집체 크기	~200 μm	~100 μm
주입 방법	Multi needle (자체개발)	NOGA® Myostar 27G 카테터 활용
동결 보관	단일 세포로 동결하며, 해동 후 응집체 형성	응집체 상태로 동결

자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

3D 바이오프린팅 기술 기반 전층 피부모델 개발



자료: 티앤알바이오팜, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
매출액	10	13	68	32
매출원가	7	7	41	34
매출총이익	3	6	27	-2
판관비	52	75	82	100
영업이익	-49	-69	-55	-103
EBITDA	-47	-60	-42	-85
영업외손익	3	6	-1	-8
이자수익	2	5	2	5
이자비용	0	0	0	10
외환관련이익	0	0	0	1
외환관련손실	0	0	2	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0
기타	1	1	-1	-4
법인세차감전이익	-47	-63	-56	-111
법인세비용	0	0	0	0
계속사업순손익	-47	-63	-56	-111
당기순이익	-47	-63	-56	-111
지배주주순이익	-47	-63	-56	-111
증감율 및 수익성 (%)				
매출액 증감율	146.6	30.0	423.1	-52.9
영업이익 증감율	흑전	40.8	-20.3	87.3
EBITDA 증감율	흑전	27.7	-30.0	102.4
지배주주순이익 증감율	흑전	34.0	-11.1	98.2
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지
매출총이익율(%)	30.0	46.2	39.7	-6.3
영업이익률(%)	-490.0	-530.8	-80.9	-321.9
EBITDA Margin(%)	-470.0	-461.5	-61.8	-265.6
지배주주순이익률(%)	-470.0	-484.6	-82.4	-346.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
유동자산	301	229	428	637
현금 및 현금성자산	97	47	233	237
단기금융자산	192	170	136	346
매출채권 및 기타채권	4	5	12	13
재고자산	4	4	36	35
기타유동자산	4	3	11	6
비유동자산	10	42	57	186
투자자산	1	19	22	66
유형자산	5	6	17	94
무형자산	3	3	7	8
기타비유동자산	1	14	11	18
자산총계	311	271	485	822
유동부채	3	9	12	17
매입채무 및 기타채무	3	4	6	8
단기금융부채	0	5	4	8
기타유동부채	0	0	2	1
비유동부채	5	14	12	389
장기금융부채	0	6	5	298
기타비유동부채	5	8	7	91
부채총계	8	23	25	405
지배지분	303	248	461	417
자본금	41	42	52	53
자본잉여금	390	399	657	721
기타자본	9	7	8	11
기타포괄손익누계액	0	0	0	0
이익잉여금	-137	-200	-257	-367
비지배지분	0	0	0	0
자본총계	303	248	461	417

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-57	-52	-84	-76
당기순이익	-47	-63	-56	-111
비현금항목의 가감	-8	-5	20	40
유형자산감가상각비	2	8	12	16
무형자산감가상각비	0	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0
기타	-10	-14	7	23
영업활동자산부채증감	-4	14	-51	-7
매출채권및기타채권의감소	-3	1	-8	-2
재고자산의감소	-1	0	-32	1
매입채무및기타채무의증가	0	1	2	1
기타	0	12	-13	-7
기타현금흐름	2	2	3	2
투자활동 현금흐름	-192	-3	10	-338
유형자산의 취득	-5	-7	-17	-86
유형자산의 처분	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-1	0	-5	-4
투자자산의감소(증가)	5	-18	-3	-44
단기금융자산의감소(증가)	-187	22	34	-210
기타	-4	0	1	6
재무활동 현금흐름	272	5	260	417
차입금의 증가(감소)	0	0	0	412
자본금, 자본잉여금의 증감	207	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0
기타	65	5	260	5
기타현금흐름	0	0	-1	1
현금 및 현금성자산의 순증가	24	-49	186	4
기초현금 및 현금성자산	73	97	47	233
기말현금 및 현금성자산	97	47	233	237

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	-681	-753	-635	-1,058
BPS	3,717	2,966	4,418	3,956
CFPS	-796	-815	-409	-675
DPS	0	0	0	0
주가배수(배)				
PER	NA	NA	NA	NA
PER(최고)	NA	NA	NA	NA
PER(최저)	NA	NA	NA	NA
PBR	2.40	3.37	3.81	12.69
PBR(최고)	4.38	8.09	5.32	
PBR(최저)	2.17	2.70	1.47	
PSR	63.01	64.47	21.87	162.57
PCFR	-11.2	-12.3	-41.2	-74.4
EV/EBITDA	-9.3	-10.4	-25.0	-57.8
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-23.1	-21.5	-14.8	-17.0
ROE	-23.9	-22.7	-15.8	-25.3
ROIC	-358.3	-284.1	-95.5	-81.7
매출채권회전율	3.5	2.6	8.0	2.6
재고자산회전율	3.1	3.2	3.4	0.9
부채비율	2.8	9.4	5.3	97.2
순차입금비율	-95.0	-83.1	-77.9	-66.2
이자보상배율	-1,435.7	-149.1	-154.0	-10.4
총차입금	0	11	9	306
순차입금	-288	-206	-359	-276
NOPLAT	-47	-60	-42	-85
FCF	-56	-54	-115	-182

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 31일 현재 '티앤알바이오팜 (246710)' 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.

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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%