

펩트론 (087010)

부정적 시각에 매몰된 기업설명회의 가치

2024년 11월 26일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (11월 25일)	80,500 원

신한생각 임상 계획을 발표한 것만으로 모든 설명은 끝

지난 기업설명회 내 내용 중 부정적인 점만 부각되었다고 판단. 유상증자에 따른 신주 상장 예정일이 12월 4일로, 오버행 우려로 수급 악화되었던 부분이 영향 미쳤다고 전망. 최근 제약바이오 섹터의センチ먼트 약화도 영향을 주었으나 기업설명회의 긍정적 내용을 짚어볼 필요 존재

본계약 여부는 기술 검토 기간 및 임상 결과와 무관하다

펩트론은 릴리와 약효지속형 비만치료제에 대한 기술검토 중. 14개월 내 임상 1상 개시가 가능한가 따졌을 때 이번 기업설명회에서 임상 1상 개시에 대한 계획 발표가 있었기에 본계약 체결은 14개월이 절대 기준이 아닌 것으로 판단. 비공개(Undisclosed) 표시되었으나 빠른 글로벌 임상 3상 진입 및 상업화 위해 PT404 (젼바운드 1개월 제형 추정) 임상 1상의 개시가 글로벌 임상으로 진행될 것으로 예상

이번 발표에서 가장 긍정적 내용은 펩트론이 본계약 여부와 상관없이 PT404의 임상 1상 계획을 밝힌 것. 지난 연간전망에서 14개월이라는 검토 기간 동안 1상 결과 확인 후 본계약 체결될 것이라고 보았으나 기존 의견 변경. 기술 검토 계약이 '약물들'임이 공시에서 확인되었고 이번 기업 설명회를 통해 최소 PT404 임상 1상 2025년 진입도 확인. 내년 상반기 중 1상 투약에 대한 양사 의사결정 완료 시 본계약 체결될 것으로 기대

Valuation & Risk

임상 1상 결과 확인 전이므로 밸류에이션은 어려우나 비교 가능. 알테오젠은 머크와 20년 계약 당시 비독점, 비공개, 로열티 없었으며 머크는 자체 SC 개발 중에도 3조원 수준의 시가총액 유지 및 3상 중 본계약 체결. 펩트론은 릴리 공개, 자체 젼바운드 지속형 개발도 없으며, 1상 전 본계약 시 최소 알테오젠 1상 당시 시가총액 수준 기대 가능해 주목 필요

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)	(14.8)	(21.6)	3.6	(17.1)	-
2022	5.8	(15.2)	(15.1)	(10.2)	(26.1)	2.9	(14.5)	-
2023	3.3	(15.9)	(15.9)	(50.5)	(35.7)	22.3	(64.2)	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[제약/바이오]

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

정희령 연구원

✉ hr.jung@shinhan.com

Revision

실적추정치	Not Rated
Valuation	Not Rated

시가총액	1,629.9십억원
발행주식수(유동비율)	23.3백만주(91.5%)
52주 최고가/최저가	131,000 원/21,466 원
일평균 거래액 (60 일)	108,086 백만원
외국인 지분율	6.0%
주요주주 (%)	
최호일 외 7인	7.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(15.1)	56.0	160.5	118.9
상대	(7.4)	78.2	213.5	184.1

주가



펩트론 주요 파이프라인 현황

구분	프로젝트		적응증	발굴	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	비고
[Smart Depot] 약효 지속성 펩타이드 의약품 및 펩타이드 신약	루프원	PT105	성조숙증						국내 승인 허가 (2025)
		PT106	전립선암						
		PT320	특발성 두개내 고혈압 (희귀의약품)						
		PT403	당뇨, 비만						국내 임상 1상 IND 제출 (2025)
		PT404							글로벌 임상 1상 IND 제출 추정 (2025)
		PT320	외상성 뇌손상 다계통위축 파킨슨병						글로벌 2b/3상 IND 제출 (2025)
[PeptREX] 펩타이드 자동 합성기		PND3174	연골발육부전증						국내 임상 1상 IND 신청 (2024.10)
[PEPGEN] 항체의약품 Antibody		PAb001:ADC	암						
		PAb001:CAR-NK							
		PAb001-IC							

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
자산총계	61.0	117.7	77.9	68.3	52.5
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
부채총계	32.9	40.6	15.6	15.2	16.4
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(경기금융부채 포함)	3.0	9.1	6.1	0.1	4.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	28.1	77.1	62.3	53.1	36.1
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
지배주주지분	28.1	77.1	62.3	53.1	36.1
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	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	(9.6)	(13.6)	(10.6)	(11.7)	(11.0)
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	(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
투자활동으로인한현금흐름	9.2	5.5	(25.9)	12.1	11.0
유형자산의증가(CAPEX)	(5.0)	(3.1)	(0.7)	(1.5)	(0.7)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.8	0.0
무형자산의증가(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
FCF	N/A	(17.0)	(11.8)	(14.6)	(11.6)
재무활동으로인한현금흐름	1.0	73.6	(26.9)	(0.0)	(0.9)
차입금의 증가(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
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.0
현금의증가(감소)	0.6	65.5	(63.3)	0.4	(0.8)
기초현금	1.8	2.5	68.0	4.6	5.0
기말현금	2.5	68.0	4.6	5.0	4.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

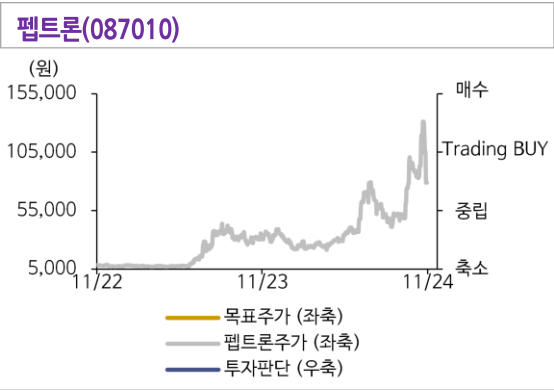
12월 결산 (십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	1.8	3.1	6.6	5.8	3.3
증감률 (%)	N/A	73.3	112.3	(12.2)	(42.5)
매출원가	1.1	2.0	2.1	2.5	2.2
매출총이익	0.7	1.1	4.5	3.3	1.1
매출총이익률 (%)	36.5	36.4	68.6	57.1	34.1
판매관리비	13.4	18.7	20.2	18.5	17.0
영업이익	(12.7)	(17.6)	(15.7)	(15.2)	(15.9)
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	(705.3)	(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
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(17.6)	(18.3)	(15.3)	(15.1)	(15.9)
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
당기순이익	(17.7)	(18.4)	(15.0)	(15.1)	(15.9)
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
EBITDA	(10.1)	(14.3)	(12.1)	(10.2)	(13.0)
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 (지배지분, 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)	(14.8)	(10.2)	(50.5)
PER (지배순이익, 배)	(17.0)	(14.5)	(14.8)	(10.2)	(50.5)
PBR (자본총계, 배)	10.7	4.4	3.6	2.9	22.3
PBR (지배지분, 배)	10.7	4.4	3.6	2.9	22.3
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
수익성					
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)
안정성					
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)
활동성					
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 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 엄민용, 정희령)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 22일 기준)

매수 (매수)	90.87%	Trading BUY (중립)	7.98%	중립 (중립)	1.14%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------