

K-OTC

Analyst 이 민 희

02) 6915-5682

mhl3467@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (1/2)

6,190원

K-OTC (1/2)

시가총액 692억원

발행주식수 11,195천주

액면가 500원

52주 최고가 22,400원

최저가 3,105원

60일 일평균거래대금

외국인 지분율 0%

배당수익률 (2018F) 0%

주주구성

성수현 22.08%

이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

아리바이오 (192230)

신약개발 파이프라인 성과 점차 가시화

건강기능식품 및 화장품 수익 기반 위에 신약 연구개발 영위

동사는 천연물 신소재에서 파생되는 유효성분을 추출, 건강기능식품(3Q18기준 매출 비중 63%) 및 화장품(28%) 등을 제조 판매하여 수익을 창출함과 동시에 바이오 사업을 영위하고 있다. 동사의 신약개발 모델(ARIDD)은 전장기 독성평가와 작용기전 연구를 통해 신약후보물질들을 재평가하고 개발전략을 수행하여, 개발기간을 줄이고 성공 가능성을 높이는 것이다. 임상2상 시험 단계까지만 연구 개발 후 기술이전을 수행하는 사업형태다. 현재 7개의 신약 후보물질들을 보유하고 있으며, 핵심 파이프라인은 AR1001(알츠하이머/혈관성 치매 치료제), AR1003(폐혈증 치료제), AR1008(비만 치료제)이다. 동사는 AR1001과 AR1003의 경우 전기임상2상 후 시점에서 기술이전하고, AR1008은 향후 L/O 수입 및 IPO로 자금이 확보되면 임상3상을 통한 미국 FDA 허가 후 매출을 창출한다는 계획이다.

신약개발 핵심 파이프 라인, 2019년 이후 성과 가시화 기대

AR1001(알츠하이머/혈관성 치매 치료제)은 합성신약으로서 신경세포 사멸 억제 및 재생, 혈관신생을 촉진하는 작용기전을 보인다. 알츠하이머 치매 치료제 적응증에 대해서는 2018년 2월 미국 FDA로부터 IND 임상2상 시험 최종 승인을 득한 후 6월부터 임상2상을 진행(환자 210명 대상으로 26주간) 중이며, 혈관성 치매 치료제는 지난 11월 USFDA에 임상2상 Pre-IND 미팅을 신청(환자 270명 대상으로 26주간 임상 진행 디자인)한 상태다. AR1003(폐혈증치료제)는 혁신신약으로서 미국 FDA에 임상1상 IND 제출 준비 중에 있다. AR1008(비만치료제)은 천연물, 혁신신약으로서 체장 분비 리파아제 억제를 통해 지방 흡수를 억제하는 작용기전을 보인다. GLP반복투여 독성시험 완료 및 유전독성 시험 중이며, 임상시료 생산 중에 있다. 국내시장의 경우 임상 1상이 면제되어 2019년부터 임상2상 시험 진행(환자수 200명(4그룹) 대상 12주간)이 기대된다.

(단위:억원 배)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	92	82	93	94	108
영업이익	-72	-70	-75	-61	-50
세전이익	-93	-109	-125	-37	-43
지배주주순이익	-93	-109	-125	-37	-43
EPS(원)	-892	-1,042	-1,200	-350	-408
증가율(%)	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
영업이익률(%)	-78.9	-85.8	-80.2	-65.0	-46.0
순이익률(%)	-101.7	-132.9	-134.4	-38.8	-39.3
ROE(%)	-191.6	-229.8	-216.8	-88.8	-2,721.2
PER	n.a	n.a	-5.2	-17.7	-15.2
PBR	n.a	n.a	11.3	29.3	-34.0
EV/EBITDA	n.a	n.a	-8.8	-12.0	-15.9

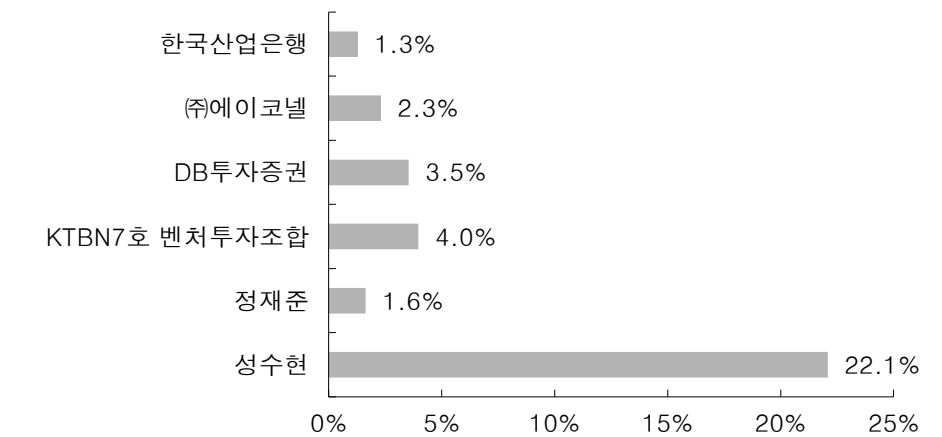
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 아리바이오 신약 개발 파이프라인

Identification	적응증	Market	특징 및 개발 단계
AR1001	A. 알츠하이머 치매 치료제 B. 혈관성 치매 치료제	Global	- 특징: 합성신약 - 작용기전: 신경세포 사멸 억제 및 신경세포 재생, 혈관 신생 촉진 - 개발단계: 알츠하이머 치매 치료제 임상2상 진행(2018. 06~, 전체 210명(3그룹) 환자 대상으로 26주간), 혈관성치매치료제 USFDA 임상2상 Pre-IND 미팅 신청(2018. 11)
AR1002	항암제	Global	- 개발단계: Tox
AR1003	패혈증 치료제	Global	- 특징: 혁신 신약(First-In Class) - 개발단계: 미국 FDA에 패혈증치료제로 임상1상 IND 제출 준비
AR1004	항생제	Global	- 개발단계: Tox
AR1008	비만 치료제	Global/ Domestic	- 특징: 천연물, 혁신 신약(First-In Class) - 작용기전: 지방 분해 리파아제 억제를 통한 지방 흡수 억제 - 개발단계: GLP 반복투여 독성시험 완료, 유전독성 시험 중, 임상시험 생산 중 * 국내는 임상1상 면제, 2019년 2상 진입 기대(200명(4그룹) 환자 대상 12주간)
AR1010	항생제 점안액	Domestic	- 임상 1상 진행
AR1011	표적 항암제	Global	- 개발단계: Opt

자료: IBK투자증권, 아리바이오

그림 1. 주주 현황(3Q18 기준)



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

(억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	92	82	93	94	108
증가율(%)	3.1	-10.7	13.9	1.1	15.0
매출원가	81	52	64	61	63
매출총이익	10	29	29	33	45
매출총이익률 (%)	11.3	36.0	31.0	35.0	42.0
판매비	83	100	104	94	95
판매비율(%)	90.2	121.8	111.3	100.0	88.0
영업이익	-72	-70	-75	-61	-50
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
영업이익률(%)	-78.9	-85.8	-80.2	-65.0	-46.0
순금융손익	-7	-37	-52	25	7
이자손익	-7	-10	-8	-5	-7
기타	0	-27	-44	30	14
기타영업외손익	-14	-2	2	0	0
총속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-93	-109	-125	-37	-43
법인세	0	0	0	0	0
법인세율	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0
계속사업이익	-93	-109	-125	-37	-43
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-93	-109	-125	-37	-43
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
당기순이익률 (%)	-101.7	-132.9	-134.4	-38.8	-39.3
지배주주당순이익	-93	-109	-125	-37	-43
기타포괄이익	0	2	0	0	0
총포괄이익	0	-107	-126	-37	-43
EBITDA	-62	-59	-65	-51	-40
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
EBITDA마진율(%)	-68.0	-71.8	-69.4	-53.8	-36.8

투자지표

(12월 결산)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	-892	-1,042	-1,200	-350	-408
BPS	356	518	548	211	-182
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	na	na	-5.2	-17.7	-15.2
PBR	na	na	11.3	29.3	-34.0
EV/EBITDA	-1.7	0.3	-8.8	-12.0	-15.9
성장성지표(%)					
매출증가율	3.1	-10.7	13.9	1.1	15.0
EPS증가율	na	16.8	15.2	-70.8	16.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-191.6	-229.8	-216.8	-88.8	-2,721.2
ROA	-47.5	-44.3	-40.3	-11.9	-14.6
ROIC	-57.8	-119.8	-1,491.4	195.6	170.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	387.8	438.9	437.6	1,184.7	-1,564.6
순차입금 비율(%)	282.7	-33.1	-123.4	-139.1	31.6
이자보상배율(배)	-10.1	-6.9	-9.1	-11.1	-7.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	2.1	2.6	4.2	4.2	4.6
재고자산회전율	4.4	7.4	6.3	5.1	5.6
총자산회전율	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	66	181	201	176	170
현금및현금성자산	8	131	94	100	101
유가증권	0	10	54	26	11
매출채권	41	22	23	22	25
재고자산	12	10	19	18	21
비유동자산	122	122	119	118	120
유형자산	113	113	103	103	103
무형자산	3	3	3	2	1
투자자산	1	0	5	5	5
자산총계	188	303	319	294	289
유동부채	78	185	208	199	226
매입채무및기타채무	12	15	15	14	16
단기차입금	18	27	10	9	11
유동성장기부채	29	41	19	19	19
비유동부채	71	62	52	72	83
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	70	55	46	66	76
부채총계	149	246	260	271	309
지배주주지분	39	56	59	23	-20
자본금	34	45	52	52	52
자본잉여금	152	279	402	402	402
자본조정등	1	1	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-148	-269	-395	-431	-474
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	39	56	59	23	-20
비이자부채	33	123	185	177	203
총차입금	117	123	75	94	105
순차입금	109	-19	-73	-32	-6

현금흐름표

(억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	-55	-45	-73	-55	-50
당기순이익	-93	-109	-125	-37	-43
비현금성 비용 및 수익	36	70	70	-14	3
유형자산감가상각비	10	11	10	10	9
무형자산상각비	0	1	1	1	1
운전자본변동	2	-3	-13	1	-3
매출채권등의 감소	7	4	-6	1	-3
재고자산의 감소	7	1	-7	1	-3
매입채무등의 증가	-6	1	2	-1	2
기타 영업현금흐름	0	-3	-4	-5	-7
투자활동 현금흐름	-33	-16	-51	19	1
유형자산의 증가(CAPEX)	-41	-8	-15	-10	-10
유형자산의 감소	13	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-2	-1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-10	-80	0	-1
기타	-4	2	44	29	12
재무활동 현금흐름	90	184	87	42	49
차입금의 증가(감소)	32	0	0	20	10
자본의 증가	72	175	76	0	0
기타	-15	9	11	22	39
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	2	123	-37	6	1
기초현금	6	9	131	94	100
기말현금	8	131	94	100	101

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당사항없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	84.1
중립	24	15.9
매도	0	0.0