

N/R

현재주가 : 8,000원
 목표주가 : -

부광약품 (003000)

자회사 신약개발 일정에 주목해보자

하태기(제약·바이오) / 02 3779 3513 / teagi.ha@sangsaninib.com

매출은 소폭 성장 수익성은 부진

부광약품은 의약품과 의약외품에 특화된 제약사이다. 2022년 연결기준 매출액은 4.6% 증가한 1,909억원, 영업적자 2억원이다. 중소형 제약사이지만 신약개발 투자에 경영전략의 집중도가 높다. 2022년 3월에 최대주주가 OCI로 변경되었고, 현재 최대주주 지분은 10.9%이며, 기존 최대 주주(지분 9.9%)와 공동경영하고 있다. 향후 OCI가 어떤 형태로 사업시너지를 창출하고, 투자를 할지에 주목할 필요가 있다.

영업실적 측면에서 보면, ETC 코프로모션 매출(사노피 아프로벨 제품군, 고혈압)을 추가하는 등 성장을 유지하고, 컨슈머부문에서는 OTC, 치약 시린메드 브랜드 광고를 강화(최근 YoY 50% 매출 증가, 2022년 매출 67억원)하고, 건기식브랜드도 키울 계획이다.

중단기적으로 매출확대를 위해서 일본 스미토모파마에서 L/1한 조현병치료제 루라시돈은 2023년에 허가를 받았서 2024년 하반기쯤 매출이 시작될 것이다. 국내시장 2천억원(국내 1위 품목 아빌리파이 500억원 매출)에서 300~400억원 매출 전망도 있다.

자회사를 통한 신약개발이 기업의 핵심 가치

첫째, 자회사 콘테라파마(지분 71.23%)에서 개발 중인 이상운동증개선제 JM-010가 가장 핵심 Pipeline이다. 덴마크 자회사 콘테라파마는 2019년 7월에 첫번째 투자(시리즈A)로 30억원을 유치했고, 2020년에 2차 펀딩(시리즈B)도 352억원을 유치했다. 이상운동증(LID)치료제 JM-010은 유럽(독일, 프랑스, 스페인)에서 임상 2상(환자 81명)이 진행 중인데, 최근 한국 임상 Site 9개를 추가하기도 했다. 또한 미국 임상 2상(188명)도 진행 중이다. 임상 2상 중간결과 발표없이 최종 결과가 발표될 예정이다. 유럽 임상결과는 2024년, 미국 임상결과는 2025년 전후에 발표될 예정이다. 콘테라파마는 **2023년에는 콘테라파마 국내 IPO를 위해 기술성 평가를 진행할 예정이다.**

둘째, 자회사 JaguAHR Therapeutics(지분 65%, 2019년 설립)를 통해 면역항암제를 개발 중이다. 재규어는 싱가포르 항암제 전문제약사 아슬란과(지분 35% 보유)의 합작기업이며, 아슬란으로부터 아릴탄화수소수용체(AhR) 길항제 관련 기술 모두를 이전 받아 전세계 판권을 보유하고 있다. 2022년말에 면역항암제 후보물질을 도출했고, 2023년에 전임상을 진행할 계획이다.

셋째, 전립선암치료제 개량신약(오리지널 자이티가) SOL-804가 있다. 100% 자회사 다이나세라퓨틱스에서 진행하고 있다. 솔루랄파마(덴마크)에서 전세계 판권을 인수했으며, 용량 결정용 국내 임상 1상을 마쳤고, **2023년 3월에 허가용 임상 1상 IND 승인을 받았다.** 개량신약이기 때문에 임상 1상 후 출시가 가능하다. SOL-804은 약물전달플랫폼기술(Lymphatic 타겟 기술)을 적용했기 때문에 자이티가대비 음식물에 영향이 없고, 용량이 감소(부작용감소 기대)하는 것이다. 참고로 오리지널 자이티가 피크 매출액은 35억달러이고, 특허만료된 최근에도 연 23억달러내외 매출이 발생하고 있다. 자이티가 국내 매출액은 200억원내외이다.

또한 허가용 임상 1상 후 품목허가를 받은 후에는 부작용 감소와 스테로이드 처방을 안 받아도 되는 적응증 허가를 위해 임상 3상도 진행할 계획이다. **향후 임상데이터가 좋게 나올 경우 해외 L/O를 추진할 수 있다.**

참고로 2022년 연결기준 R&D비용은 294억원이며, 매출액의 15.4%이다.

**주가 변동
모멘텀은
상반기보다는
하반기에 기대**

동사의 주가는 코로나치료제 임상 기대감으로 2020년 한때 4만원대까지 상승하기도 했으나, 임상중단으로 기대가 사라지면서 8천원내외대까지 하락한 상태이다. 현재 시가총액이 5,600억원대이므로 영업실적보다는 자회사를 통한 신약개발가치가 대부분 반영되어 있는 것으로 평가된다.

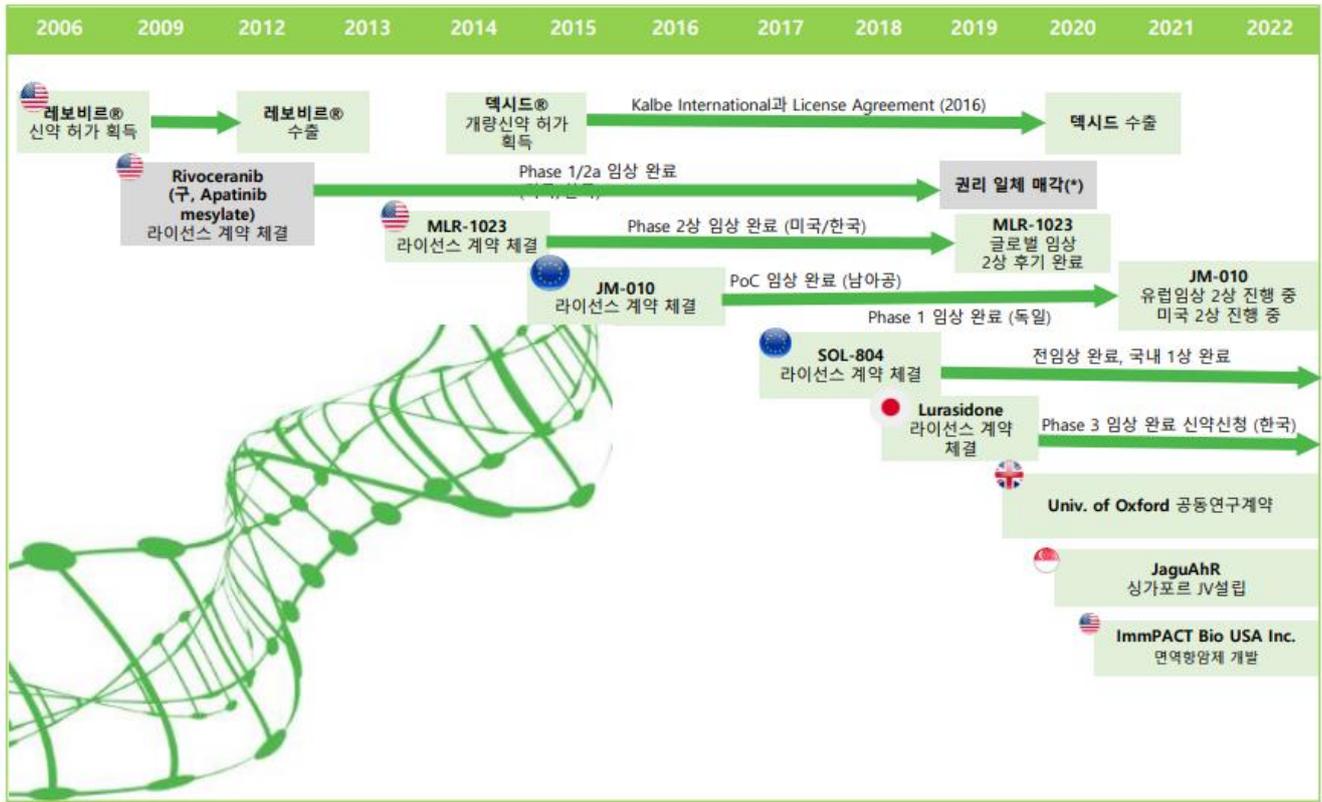
현재 고금리 상황이어서 주식시장에서 신약개발과 같은 장기 성장가치의 매력이 감소한 상황이고, 향후 핵심 신약 후보물질인 이상운동개선제 등의 임상 중간결과가 2023년말~2024년에 발표될 예정이어서 주가 모멘텀은 상반기보다는 하반기에 기대할 수 있는 상황이다. 또한 대주주로 자리잡은 OCI의 투자 스탠스도 향후 주요한 변수일 수도 있다. 2023년에 조현병신약 루라시돈의 국내 승인여부, 콘테라파마의 IPO 일정 등도 주가에 영향을 미칠 전망이다.

그림 1. 부광약품 연결기준 연간 요약실적

Financial Data									
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2019	168	10	-7	-117	-	55.3	2.7	-2.0	-
2020	174	11	7	106	230.1	87.6	4.8	2.1	1.6
2021	184	14	8	124	195.6	96.0	6.0	2.5	1.2
2022	196	15	8	103	236.0	92.0	6.3	2.6	1.2
2023E	208	1	0.5	-	-	-	6.3	-	1.2

자료: 부광약품, K-IFRS연결기준, 상상인증권

그림 2. 주요 계약 현황



자료: 부광약품

그림 3. 주요 신약 Pipeline 개발 현황

파이프라인	유형	적응증	개발 단계					
			Lead	Preclinical	Ph1	Ph2	Ph3	NDA
Lurasidone	CNS	조현병/ 양극성 장애						→
JM-010 (Contera)	CNS	파킨슨병 이상운동증	→	→	→	→	→	→
SOL-804 (Dyna)	Innovative formulation	전립선암	→	→	→	→	→	→
AhR inhibitor (JaguAhr)	Immuno- Oncology	고형암	→	→	→	→	→	→
PKR Inhibitor (Protekt)	CNS	치매	→	→	→	→	→	→
PD program	CNS	파킨슨병	→	→	→	→	→	→

자료: 부광약품

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 하태기)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계	Overweight(비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대
	향후 12 개월 시장대비	Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지
	상대수익률	Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소
기업 (Company)	투자등급 3 단계	BUY	93.7%	절대수익률 15% 초과
	향후 12 개월	HOLD	6.3%	절대수익률 +15%~ -15%
	절대수익률	SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
	합계		100%	