



한국IR협의회

기업리서치센터

코넥스 2023-053

2023.11.30.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 화학

안지오랩(251280)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 박희규 전문위원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

안지오랩(251280)

혈관신생 억제 효능 검색 스크리닝 기술 기반의 제품 연구개발 기업

기업정보(2023/11/24 기준)

대표자	김민영
설립일자	1999년 06월 03일
상장일자	2016년 10월 25일
기업규모	중소기업
업종분류	의학 및 약학 연구 개발업
주요 제품	신약개발 및 체지방 감소 건강기능식품

시세정보(2023/11/24 기준)

현재가(원)	7,990
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	226
발행 주식 수	2,834,120
52주 최고가(원)	9,290
52주 최저가(원)	4,760
외국인 지분율	-
주요주주(22.12)	
김민영	20.19%
스마트CKD바이 오-헬스케어 1 호 벤처투자조 합	7.76%

■ 건강기능식품 원료 및 완제품 판매와 신약 연구개발 추진

안지오랩(이하 동사)은 1999년 6월 설립되어 2016년 10월 코넥스 시장에 상장한 중소기업이다. 동사의 주요 제품은 건강기능식품 원료인 레몬밤 추출물 혼합분말(Ob-X Premix)과 체지방 감소 건강기능식품인 오비엑스 워터믹스 클래식 등이다. 동사는 자체 개발한 상기 제품을 병·의원 및 약국, 온라인 쇼핑몰에 판매함으로써 매출을 시현하고 있다. 한편, 동사는 혈관신생 억제제 후보 물질을 발굴하고 이를 활용하여 천연물 의약품, 항체 의약품 등을 개발하기 위해 관련 연구를 지속하고 있다.

■ 혈관신생 억제 효능 검색 스크리닝 기술을 포함한 원천 기술 확보

동사의 핵심기술인 'ANGIOTOS(Angiogenesis Total Screening)'는 혈관신생 억제 효능을 효율적으로 검색할 수 있는 스크리닝 기술로서 이미지 기반 스크리닝과 혈관신생 효능 검색 통합 스크리닝 시스템을 구현하는 기술이다. 동사는 해당 기술을 통해 건강기능식품 원료(Ob-X Premix)와 완제품(Ob-X 다이어트 클래식)을 상용화하여 판매 중이다. 또한, 상기 기술을 통해 ALS-L1023, ALH-L1005를 포함한 6개의 파이프라인을 확보하고 각 적응증에 대한 임상 시험을 진행하고 있다.

■ 자체 개발한 원료로 차별성 확보 및 신약 후보 물질 개발 지속

동사가 판매하는 건강기능식품 원료(Ob-X Premix)와 이를 포함한 완제품은 자체 개발한 원료를 사용함으로써 제품의 차별성을 갖추고 있다. 이는 외국산 원료를 이용한 제품과 대비하여 라이프 사이클이 길고, 안정적으로 공급할 수 있다는 점에서 이점이 있다. 한편, 동사는 보유 기술을 통해 습성 황반변성, 치주질환, 비알콜성지방간염(NASH) 등의 질환을 치료할 것으로 기대되는 신약 후보 물질을 확보했다. 동사는 이러한 후보 물질을 검증하고 활용하여 천연물 의약품을 개발함으로써 매출을 신장하고 사업을 다각화 할 계획이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	3.2	-80.9	-56.7	-1,798.1	-8.5	-269.5	-	-14.0	20.6	-378	775	-	17.2
2021	8.8	180.5	-20.8	-235.6	-20.7	-233.9	-46.3	-40.8	10.4	-785	1,535	-	6.0
2022	10.1	13.6	-20.9	-208.1	-20.1	-200.0	-38.3	-33.8	17.3	-738	1,047	-	8.2

기업경쟁력

혈관신생 분야에 특화된 제품 개발 기업

- 혈관신생 억제 효능을 검색하는 스크리닝 기술 (ANGIOTOS)을 보유하고 이를 통해 혈관신생 억제제 후보군을 발굴함
- 건강기능식품 상용화 및 천연물 의약품, 항체 의약품 포함 6개 파이프라인을 보유하고 연구개발 진행

경쟁력 있는 성분의 발굴 및 활용

- 체지방 감소 건강기능식품 중 가장 높은 매출을 차지하는 원료(가르시니아 캄보지아 추출물)를 활용한 제품 제작(2022, 식약처)
- 자체 개발한 원료의 사용으로 시장 내 차별성을 확보하고, 추후 신규 소재의 원료를 발굴함으로써 점유율을 높일 수 있음

핵심기술 및 적용제품

동사 주요 제품 및 적용 기술

주요 제품			
제품명	오비엑스 워터믹스 클래식	오비엑스 다이어트 클래식	레몬밤 추출물 혼합분말(Ob-X Premix)
특징	<ul style="list-style-type: none"> ■ 개별인정형 건강기능식품 ■ 정제 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 개별인정형 건강기능식품 ■ 과립제 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 개별인정형 기능성 원료 ■ 특허 등록된 조성물
적용 기술	<ul style="list-style-type: none"> ■ 비만 억제용 조성물 제작 기술(특허 10-0645385) ■ 혈관신생 억제 활성 검색 기술 ■ 천연물 기능(약리작용) 스크리닝 기술 		

시장경쟁력

세계 건강기능식품 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2019년	1,777.7억 달러	▲5.26%
2027년(E)	2,679.3억 달러	

국내 건강기능식품 시장 규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2019년	4,670억 원	▲20.9%
2025년(E)	1조 780억 원	

시장 특성 및 전망

- 인구 고령화 및 COVID-19 팬데믹 영향으로 개인의 건강과 면역력 증진에 대한 관심이 상승하면서 건강기능식품 시장은 지속 성장이 전망됨
- 시장의 주요 플레이어는 대기업이며, 국내 매출 상위 3개 기업은 한국인삼공사, hy, 종근당건강임
- 건강기능식품 산업은 식약처의 강한 규제가 존재하며, 국가별로 까다로운 인허가제도를 도입하고 있음

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 동사는 폐기물 배출량 저감활동을 비롯하여 기업의 사회적 책임을 다하기 위한 탄소저감활동을 진행하고 있음.

S

(사회책임경영)

- 동사는 전 직원을 대상으로 매년 1회 이상 안전·보건 관련 교육을 실시하고 있음.
- 또한, 휴가 및 경조금 지급, 건강검진 지원, 휴게실 및 구내식당 구비, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 실시 등의 직원 복지제도를 운영하고 있음

G

(기업지배구조)

- 동사는 이사회와 감사를 두고 운영하고 있으며, 개인보호 정책, 정보보호 정책 및 임직원 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유하고 이를 수행하고 있음.
- 동사는 기업윤리강령을 공개하고 있으며, 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 준수하고 있음.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업 현황

혈관신생 억제제 전문 연구개발 기업

동사는 의학 및 약학 연구개발 기업으로 혈관신생 억제 효능 검색 기술을 이용한 건강기능식품, 급성 황반변성 치료제, 비만 치료제, 중이염 치료제, 건선 치료제 등의 신약을 개발하고 있으며, 최근 건강기능식품 원료인 Ob-X Premix와 건강기능식품 완제품 판매가 증가했다.

■ 기업 개요

동사는 1999년 6월 3일에 체지방 감소 건강기능식품의 개발 등 의학 및 약학 연구개발업 등의 사업을 영위함을 목적으로 설립되었으며, 대전 유성구 테크노3로 65 122호, 159호에 본점을 두고 있고 2016년 10월 25일에 한국거래소 코넥스 시장에 상장되었다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1999.06	(주)안지오랩 설립
2016.02	기술혁신형 중소기업(INNO-BIZ) 재 선정(중소기업청)
2016.03	본사 이전(대전시 유성구 테크노3로 65, 122호, 159호 관평동 한신에스메카)
2016.10	한국거래소 코넥스시장 상장
2017.09	미국시장 진출 Ob-X 판매계약 체결
2017.12	Ob-X 홈쇼핑사업 진출
2018.02	인간 미니항체 라이브러리 기술이전(한국생명공학연구원)
2022.07	바이오메디슨에 주사 피부염(AL101-ROSA) 치료제 개발을 위한 기술이전

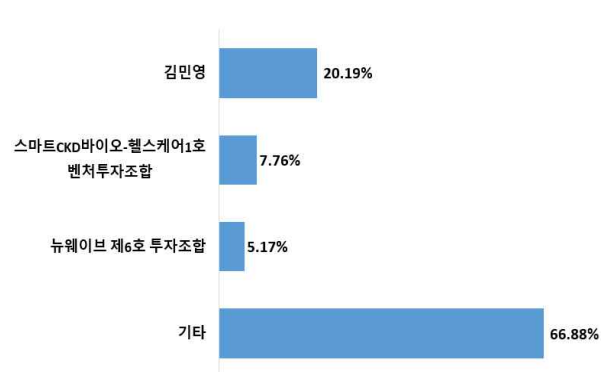
출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

2022년 12월 말 현재 동사의 최대주주는 김민영 대표이사로 지분의 20.19%를 보유하고 있으며, 스마트CKD바이오-헬스케어1호 벤처투자조합이 7.76%, 뉴웨이브 제6호 투자조합이 5.17%의 지분을 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
김민영 대표이사	20.19
스마트CKD바이오-헬스케어1호 벤처투자조합	7.76
뉴웨이브 제6호 투자조합	5.17
기타	66.88
합계	100.0

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 주요 사업

동사는 혈관신생분야에 특화된 기술을 가지고 있으며, 혈관신생 억제에 기반한 의약품 및 건강기능 식품을 개발하고 있다. 의약품은 천연물 의약품과 항체 의약품이 있으며, 동사는 혈관신생과 관련하여 45건의 국내 및 해외 특허를 보유하고, 20건의 관련 논문을 발표하였다.

동사는 보유 기술로 도출된 천연물의약품 중 습성황반변성 치료제와 치주질환 치료제의 임상 2상을 완료하고 비알코올성지방간염 치료제의 임상 2a상을 완료하였다. 또한, 비임상 단계에 있는 항체 의약품 후보물질을 보유하고 있다. 건강기능 식품으로는 혈관신생 억제 효능을 가진 식물추출물로 오비엑스를 개발하여 내장지방 감소 효능으로 식약처 기능성 원료 인정을 받았고, 국내 및 해외에 제품을 판매하고 있다.

동사의 핵심 기반 기술은 혈관신생 억제 효능을 효율적으로 검색할 수 있는 기술로, 혈관신생 관련 in vitro, ex vivo, in vivo 효능 평가를 위한 토달 검색 시스템을 갖추고 효율적인 스크리닝 기술로 다양한 혈관신생 억제제를 발굴하여 건강기능식품, 천연물의약품, 항체의약품을 개발하고 있다.

혈관신생 억제 효능을 검색하는 기술은 오랜 경험과 전문성이 요구되며, 특히 세포 및 조직을 이용한 이미지 기반 스크리닝을 통하여 높은 in vivo 효능을 예측할 수 있다. 천연물 의약품의 경우 타겟 및 기전 분석을 통하여 혈관신생 뿐 아니라 염증 및 산화스트레스를 억제할 수 있는 우수한 효능과 개발 가능성이 높은 후보물질을 선별하고 있다. 또한 혈관신생 억제 효능이 우수한 천연 소재로부터 활성 가이드 분획에 따라 효능이 강화된 분획을 제조하고, 유효성분 분석과 동정을 통하여 지표성분을 설정하여 품질관리를 하고 있다.

동사의 핵심기반 기술로 도출된 천연물 의약품 ALS-L1023은 혈관신생 관련 질환인 습성황반변성 치료제, 비알코올성지방간염 치료제 후보물질로서 각각 임상2상 또는 임상2a상을 완료하였고, ALH-L1005는 치주질환 치료제 후보물질로 임상 2상을 완료했다.

동사는 항체 의약품의 경우 인간 미니항체 라이브러리를 자체 구축하여 효능이 좋은 항체 후보물질을 선별하고 있으며, 다양한 질환에 대한 치료 항체를 개발하고 있다. 또한 외부와 공동으로 항체에 광민감제를 결합한 APC(Antibody Photosensitizer Conjugate)를 개발하여 선택성이 우수하고 독성이 적은 항암제로 개발하고 있다.

[표 3] 동사의 주요 제품

제품명	주요상표	제품설명
건강기능식품 원료	Ob-X Premix	동사 자체 개발한 레몬밤추출물 혼합분말(레몬밤추출물, 상엽추출물, 인진쑥추출물의 혼합물)로서 체지방(내장지방) 감소에 도움을 줄 수 있는 건강기능식품 원료(식약처 인정 생리활성기능2등급)
건강기능식품 완제품	오비엑스 다이어트 클래식 등	동사 자체 개발한 레몬밤추출물 혼합분말을 주원료로 하는 체지방(내장지방) 감소에 도움을 줄 수 있는 건강기능식품
Proenzyme MMP-3	-	안지오랩 자체 생산한 연구용 단백질

*출처: 동사 사업보고서(2022.12) NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위하여 자체적으로 폐기물 배출량 저감활동을 하고 있다. 또한, 회사 내부적으로 점심 시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 전 직원을 대상으로 매년 1회 이상 안전·보건 관련 교육을 실시하고 있고, 휴가 및 경조금 지급, 건강검진 지원, 휴게실 및 구내식당 구비, 직장 내 괴롭힘 방지 교육 실시 등의 직원 복지제도를 운영하고 있다. 한편, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 25.0%이며 동 산업의 여성고용비율 평균은 28.3%이다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 68.7%로 동 산업 평균인 69.8%를 소폭 하회하지만, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 148.3%로 동 산업 평균인 62.1%를 크게 상회하는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	12	0	12	4.5	10.3	48.8	82.1
여	4	0	4	6.6	6.4	33.5	57.3
합계	16	0	16	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 이사회는 대표이사 및 사외이사 포함해서 4인으로 구성되어 있다. 내부감시장치로서 감사제도를 운영하고 있으며, 특수관계인이 아닌 감사를 선임하고 있다. 또한, 개인정보 보호 정책, 정보보호 정책 및 임직원 업무 수행 시 이해관계상충에 대한 정책을 보유하고 이를 수행하고 있다. 이 외에도, 기업 윤리강령을 제정하고 공개하고 있으며, 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업 공시제도 의무를 준수하고 있다.

II. 시장 동향

COVID-19 및 인구 고령화로 개인 건강 관리의 수요 증가, 건강기능식품 시장 성장 전망

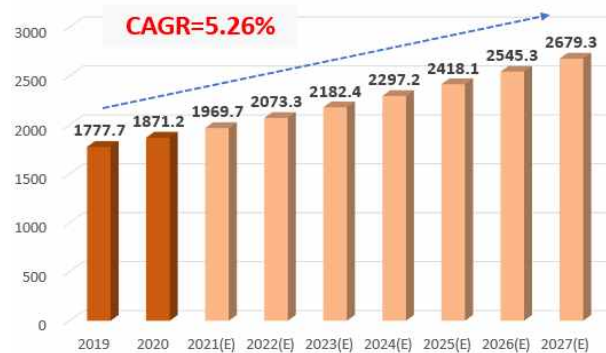
동사의 주요 제품은 건강기능식품의 원료로, 체지방 감소에 도움을 주는 기능을 가진 혼합 분말 제품이다. COVID-19 팬데믹의 영향으로 개인의 건강과 면역력 증진에 대한 관심이 증가하고 있으며, 인구 고령화로 인해 만성질환을 케어하는 건강기능식품의 수요가 꾸준히 이어지고 있다. 이에 건강기능식품 시장은 지속적으로 성장할 것으로 전망된다.

■ 세계 건강기능식품 시장의 규모 및 성장률

건강기능식품은 인체에 유용한 기능성을 가진 원료나 성분을 사용하여 제조 및 가공한 식품이다. 의약품과는 다르게 질병의 치료가 목적이 아니라 생체 기능의 활성화를 통해 질병 발생의 위험을 감소시키고 건강을 유지하거나 증진하는 것을 목적으로 한다.

인구 고령화가 진행되면서 만성질환을 관리할 필요성이 생기고, COVID-19 팬데믹 이후 개인 면역에 대한 관심이 고조되면서 건강기능식품의 수요는 꾸준히 증가하고 있다. Statista(2021)의 자료에 따르면, 세계 건강기능식품 시장 규모는 2019년 1,777.7억 달러를 시작으로 연평균 성장률 5.26%로 증가하여, 2027년에는 2,679.3억 달러의 규모를 형성할 것으로 전망된다.

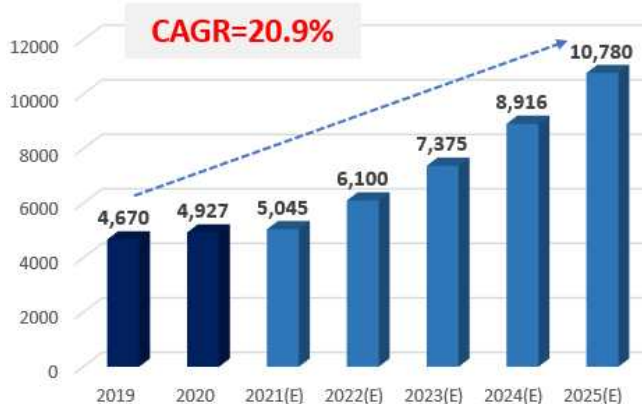
[그림 2] 세계 건강기능식품 시장 규모 (단위: 억 달러)



*출처: Statista(2021), NICE디앤비 재구성

■ 국내 건강기능식품 시장의 규모 및 성장률

[그림 3] 국내 건강기능식품 시장 규모 (단위: 억 원)



*출처: 한국건강기능식품협회(2021), NICE디앤비 재구성

한국건강기능식품협회(2021)의 건강기능식품 시장 현황 조사 자료에 의하면, 국내 건강기능식품 시장 규모는 2019년 4,670 억 원에서 연평균 20.9%의 높은 성장률을 보이며 꾸준히 성장하여 2025년에는 1조 780억 원에 이를 것으로 전망된다.

동 자료에 따르면, 2021년 가구 별 건강기능식품 구매 경험은 81.1%로서 100가구 중 약 81가구가 일년에 한 번 이상 건강기능식품을 구매

한 바 있다. 한편, 2023년 건식투데이 보도 자료에 따르면, 2022년 가구 당 건강기능식품의 평균 구매액은 35만 8,000원으로 전년 대비 6.5% 이상 증가한 것으로 파악된다.

■ 경쟁업체 현황

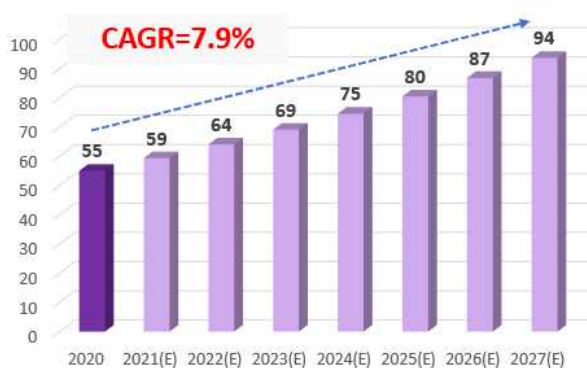
식품의약품안전처(이하 식약처)의 2021년 조사 자료에 따르면, 국내 건강기능식품 매출 상위 3개 기업은 한국인삼공사(8,255억 원), hy(3,856억 원), 종근당건강(2,905억 원)이다. 또한, 식약처(2022)의 생산실적 자료에 따르면, 2022년 체지방 감소 건강기능식품의 총 매출액(2,114억 원) 중 가장 높은 매출액(562억 원)을 차지한 원료가 가르시니아 캄보지아 추출물이다. 동사의 제품도 동일한 원료를 포함하고 있으며, 해당 원료로 국내에서 가장 높은 매출(103억 원)을 기록한 기업은 종근당건강이다.

시장의 주요 플레이어가 대기업인 만큼 동사가 경쟁력을 확보하기는 쉽지 않은 상황이나, 동사는 자체 개발한 기능성 원료를 사용한다는 점에서 차별성이 있다. 신선한 소재이면서도 활용이 다양한 원료의 발굴을 통해 건강기능식품 제조 기업에 납품하거나 지속적인 신제품의 개발을 통해 시장 점유율을 높이는 것이 전략이 될 수 있을 것으로 보인다.

■ 습성 황반변성 시장의 규모 및 성장률

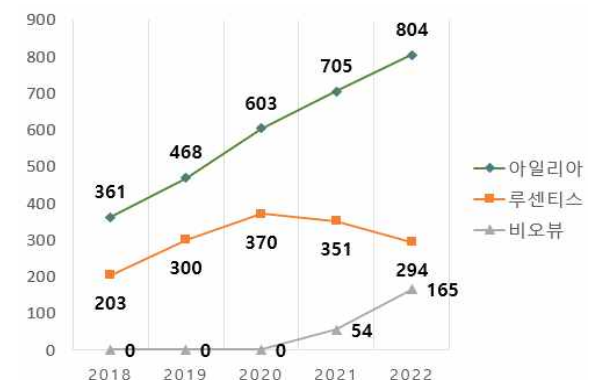
동사는 습성황반변성 의약품을 신제품으로 출시하고자 연구하고 있으며, 현재 임상 2상을 완료했다. 이에, 동 보고서는 습성 황반변성 의약품 시장을 살펴보고자 한다. 고령화로 인해 유병 환자 수가 증가하고, 신규 치료제 개발로 인한 접근성이 확대되면서 황반변성 시장의 성장을 촉진하고 있다. Market Research Future(2021)의 자료에 따르면, 세계 습성 황반변성 치료제 시장 규모는 2020년 55억 달러를 시작으로 연평균 7.9%의 비율로 성장하여 2027년에는 94억 달러에 달할 것으로 전망된다. 한편, 현재, 국내 습성 황반변성 치료제 시장은 아일리아, 루센티스, 비오뷰 3개 제품 매출이 전체 매출의 대부분을 차지하고 있다. 이에, 습성 황반변성 치료제 주요 제품 매출 추이를 통해 습성 황반변성 치료제 국내 시장 규모를 살펴볼 수 있다. 의약품 조사기관 아이큐비아(2022)의 자료에 따르면, 최근 5년간(2018년~2022년) 습성 황반변성 치료제 매출액은 꾸준히 증가해 왔으며, 2021년에 합산 매출이 1,000억 원을 넘어섰고 2022년에는 1,263억 원에 달하는 것으로 확인됐다.

[그림 4] 세계 습성 황반변성 시장 (단위: 억 달러)



*출처: Market Research Future(2021),
NICE디앤비 재구성

[그림 5] 국내 습성 황반변성 시장 (단위: 억 달러)



*출처: 아이큐비아(2022), NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

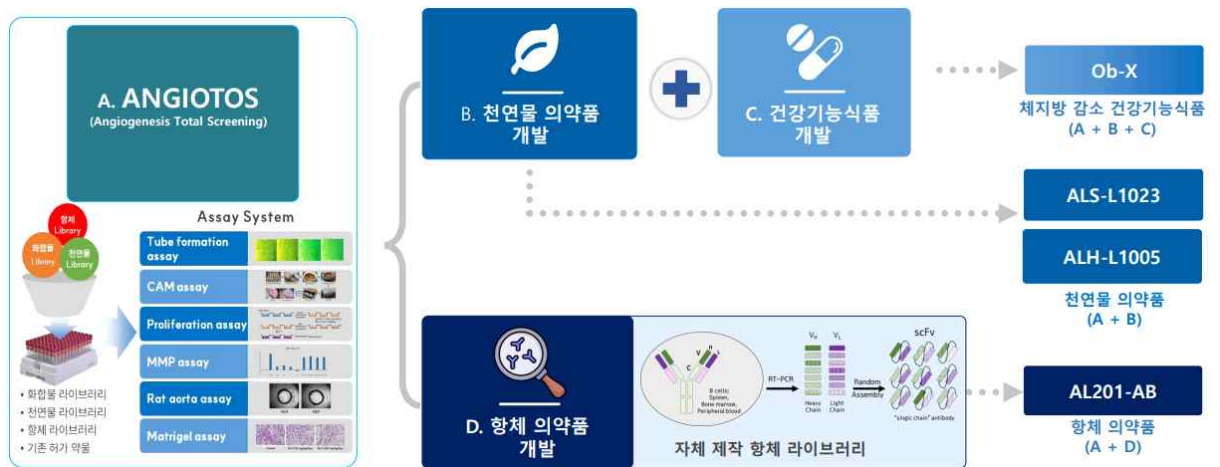
소재 활용기술을 통한 다양한 제품군의 제조와 신제품 개발

동사는 혈관신생 분야에 특화된 스크리닝 기술을 보유하고 이를 활용한 건강기능식품 및 의약품 개발하고 있다. 동사는 보유한 연구개발 조직을 통해 7개의 파이프라인을 확보하고 건강기능식품의 원료와 제품 상용화에 성공했으며, 신규 의약품 개발 연구를 지속함으로써 기업 역량을 강화하고 있다.

■ 건강기능식품과 의약품을 꾸준히 개발할 수 있는 핵심 원천기술 보유

오늘날 신약 개발은 일반적으로 생물학적 표적(세포, 효소, 단백질)과 대규모 화학 라이브러리(목록화된 수백만 개의 약리 활성 화합물)를 테스트하여 특정 효과를 찾는 방식으로 수행된다. 이는 다양한 ‘스크리닝 기술’ 중 일부에 해당하며, 동사의 핵심기술도 스크리닝 기술과 관련이 있다. 동사의 핵심기술인 ‘ANGIOTOS(Angiogenesis Total Screening)’는 스크리닝 기술을 기반으로 건강기능식품, 천연물 의약품 등의 제품을 개발하는 과정을 총칭한다.

[그림 6] 동사의 핵심기술



*출처: 동사 IR자료(2023.10), NICE디앤비 재구성

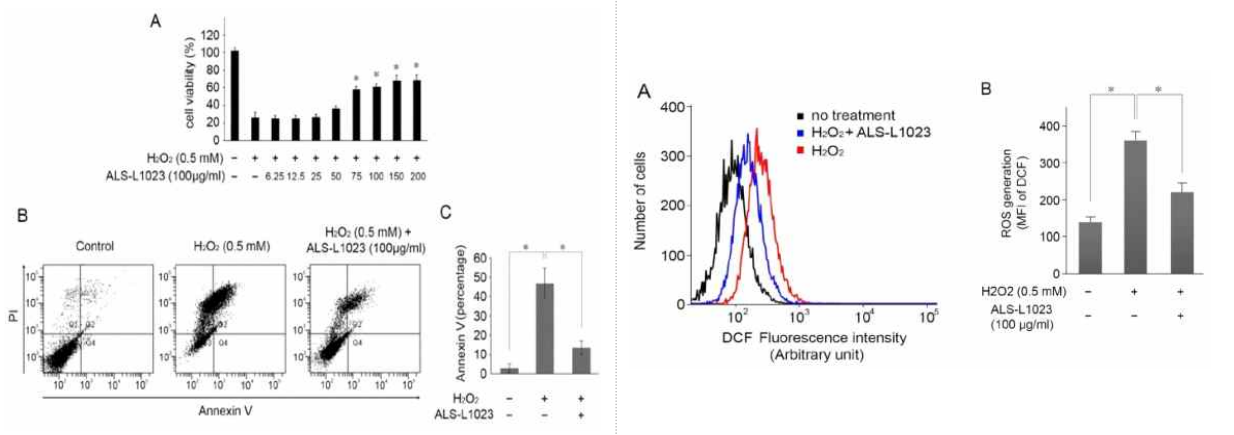
‘ANGIOTOS’는 혈관신생 억제 효능을 효율적으로 검색할 수 있는 스크리닝 기술로서 이미지 기반 스크리닝과 혈관신생 효능 검색 통합 스크리닝 시스템을 구현하는 기술이다. 동사는 해당 기술을 통해 혈관신생 억제제 후보군을 발굴하고 건강기능식품, 천연물 의약품, 항체 의약품 등을 개발하기 위한 연구를 지속하고 있다. 동사의 최근 IR 자료(2023.10)에 따르면, 동사는 상기 기술을 통해 건강기능식품 원료(Ob-X Premix)와 완제품(Ob-X 다이어트 클래식)을 상용화하여 판매 중이며, ALS-L1023, ALH-L1005를 포함한 6개의 파이프라인을 확보하고 임상 시험을 진행 하고 있다.

■ 경구 투여용 습성 황반변성 치료제 후보물질 임상 2상 완료

동사의 파이프라인 중 가장 빠른 진척도를 보이고 있는 후보 물질은 ALS-L1023으로, 현재 습성 황반변성 치료에 대한 임상 2상을 완료했다. 습성 황반변성은 황반변성으로 인한 실명의

90%를 차지하는 질환으로, 망막 밑에 신생혈관이 자라면서 심각한 시력 손상을 유발한다. 습성 황반변성의 치료 방법에는 광역학 치료, 항혈관내피성장인자(VEGF) 주사, 유리체 절제술 등이 있으나 아직까지는 근본적인 치료가 아닌 질병의 진행을 늦추는 효과에 불과한 수준이다. 이에 근본적 치료제 개발에 대한 연구가 활발히 진행되고 있다.

[그림 7] 동사가 개발 중인 습성 황반변성 치료제 후보 물질(ALS-L1023)의 효과 확인 실험



*출처: 동사 IR자료(2023.10), NICE디앤비 재구성

동사는 기존 치료제에 대한 내성을 극복하고, 망막 색소 상피세포가 산화스트레스로부터 사멸하는 것을 막는 효능의 습성 황반변성 치료제를 개발하기 위해 박차를 가하고 있다. Evaluate Pharma(2020) 자료에 따르면, 2020년 습성 황반변성 치료제 매출액 상위 3개 제품은 아일리아(Eylea), 루센티스(Lucentis), 비오뷰(Beovu)이다. 이들은 모두 안구 내 직접 주사하는 주사제이며, 동사가 개발 중인 ALS-L1023은 경구 투여제라는 점에서 차이가 있다. 동사는 ALS-L1023을 기존 치료제와 병용 투여함으로써 치료 효과를 증대할 수 있으리라 기대하고 있다.

[표 5] 습성 황반변성 치료제(글로벌 매출 상위 3개 제품)의 주요 특징

기업명	Regeneron Pharmaceuticals	Genentech	Novartis
제품사진			
제품명	아일리아(Eylea)	루센티스(Lucentis)	비오뷰(Beovu)
주요특징	<ul style="list-style-type: none"> ○ 다른 Anti-VEGF 대비 100배가량 높은 결합도와 2배 가량 긴 지속 기간을 보임 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 세계 최초로 FDA 승인을 받은 VEGF 억제제 ○ 현존하는 치료제 중 가장 넓은 범위의 망막 질환을 치료함 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Anti-VEGF 중 가장 작은 크기로 한 번의 주사에 많은 약물 투여가 가능함
매출액	83	34	1.9

*출처: Evaluate Pharma(2020), 동사 IR 자료(2023.10), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 주요 연구개발 활동

(단위: 건 수)

구분	국가 연구개발 과제 수행 실적(일부)		
과제명	<ul style="list-style-type: none"> ○ 혈관 신생 억제제를 이용한 경구용 혈관 증식성 망막증 치료제 개발 <ul style="list-style-type: none"> ○ 혈관신생 질환에 유효한 기능성식품 개발 ○ 경구용 습성 황반변성 치료제 ALS-L1023의 임상 2상 시험 		
지식재산권 현황	특허권	디자인권	상표권
실적	45	0	13

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NTIS(2023.11), NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

적자 기초 지속 중이나, 최근 2개년간 매출 회복 중

동사는 의학 및 약학 연구 개발 업체로 건강기능식품 원료 및 건강기능식품 완제품 판매를 통해 매출이 발생하고 있는 가운데, 매출액 대비 과다한 판관비 부담 등으로 적자 기초를 지속하고 있으나, 최근 2개년간 매출 외형 회복세를 나타내었다.

■ 최근 2개년간 매출 외형 회복 추이

동사는 2018년 61.0억 원, 2019년 16.5억 원의 매출액을 기록하며, 급격한 외형 감소를 나타내었으나, 건강기능식품 원료인 Ob-X Premix의 판매 및 건강기능식품 완제품 판매 증가 등으로 2020년 매출액 3.2억 원, 2021년 매출액 8.8억 원, 2022년 매출액 10.1억 원을 기록하는 등 최근 2개년 간 매출 외형을 일부 회복했다. 또한, 홈쇼핑 매출 중단 이후 매출채널의 다양화를 추진하여 온라인, 다단계 및 대형 건강기능식품 업체와의 협업 등이 매출에 기여하였다.

한편, 다수의 파이프라인을 보유하고 있는 가운데, 급성 황반변성 치료제의 임상 2상 안정성, 유효성 확인 등으로 기술이전 수익 발생이 기대되는 바, 매출 회복 가능성은 상존하고 있다.

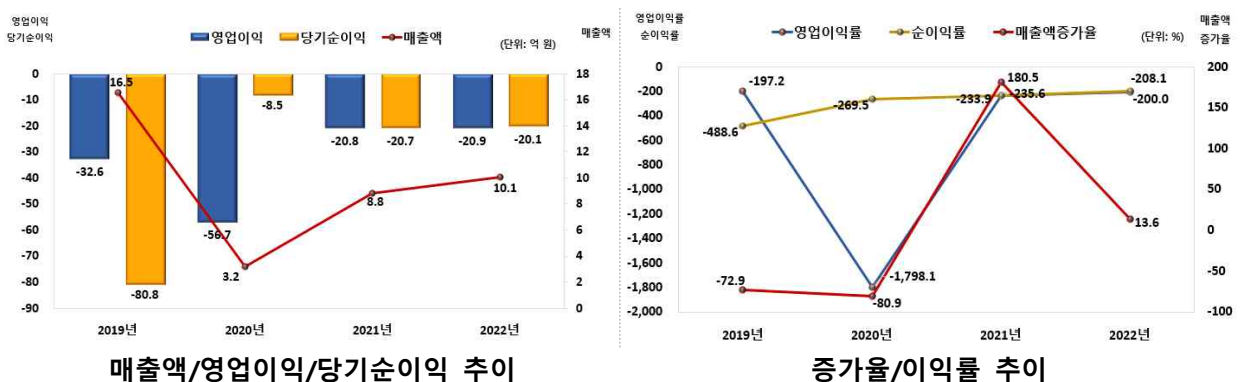
■ 최근 3개년간 적자 기초 지속

최근 3개년간 영업손익 및 순손익 적자 기초를 지속하며, 2020년 영업손실 -56.7억 원 및 순손실 -8.5억 원, 2021년 영업손실 -20.8억 원 및 순손실 -20.7억 원, 2022년 영업손실 -20.9억 원 및 순손실 -20.1억 원을 기록하는 등 손실 규모가 과중하다.

최근 2개년 매출 외형은 일부 회복되었으나, 경상연구개발비 증가로 손실 규모는 축소되지 않고 있다.

[그림 9] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 최근 3개년간 낮은 부채비율 기록

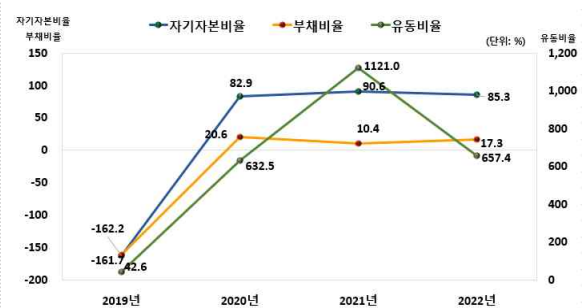
2019년 기말 파생상품부채를 다량 보유하고 있어 부채부담이 과중하였으나, 2020년 기중 상환전환우선주식 투자자와의 계약조건 변경 합의에 따라 상환권이 소멸되어 기존에 부채로 분류되었던 주식이 전환우선주로 변경되고, 전환우선주가 자본으로 분류됨에 따라 부채가 대폭 감소하였다. 이로 인해, 2020년 12월 말 기준 부채비율 20.6%를 기록하였고, 2021년 부채비율 10.4%, 2022년에는 부채비율 17.3%를 기록하는 등 양호한 수준의 재무안정성 지표를 유지하고 있다. 유동비율 또한 최근 3개년 기말 기준 각각 632.5%, 1,121.0%, 657.4%를 기록하는 등 높은 수준을 유지하였다.

[그림 10] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2019년	2020년	2021년	2022년
매출액	16.5	3.2	8.8	10.1
매출액증가율(%)	-72.9	-80.9	180.5	13.6
영업이익	-32.6	-56.7	-20.8	-20.9
영업이익률(%)	-197.2	-1,798.1	-235.6	-208.1
순이익	-80.8	-8.5	-20.7	-20.1
순이익률(%)	-488.6	-269.5	-233.9	-200.0
부채총계	232.4	5.6	6.5	7.4
자본총계	-143.7	27.0	62.4	42.6
총자산	88.6	32.6	68.9	50.0
유동비율(%)	42.6	632.5	1,121.0	657.4
부채비율(%)	-161.7	20.6	10.4	17.3
자기자본비율(%)	-162.2	82.9	90.6	85.3
영업현금흐름	-38.4	-43.2	-18.3	-18.1
투자현금흐름	5.1	44.4	-11.5	-4.3
재무현금흐름	29.6	-0.5	54.5	-0.6
기말 현금	1.2	1.8	26.5	3.4

*출처: 동사 사업보고서(2022.12)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

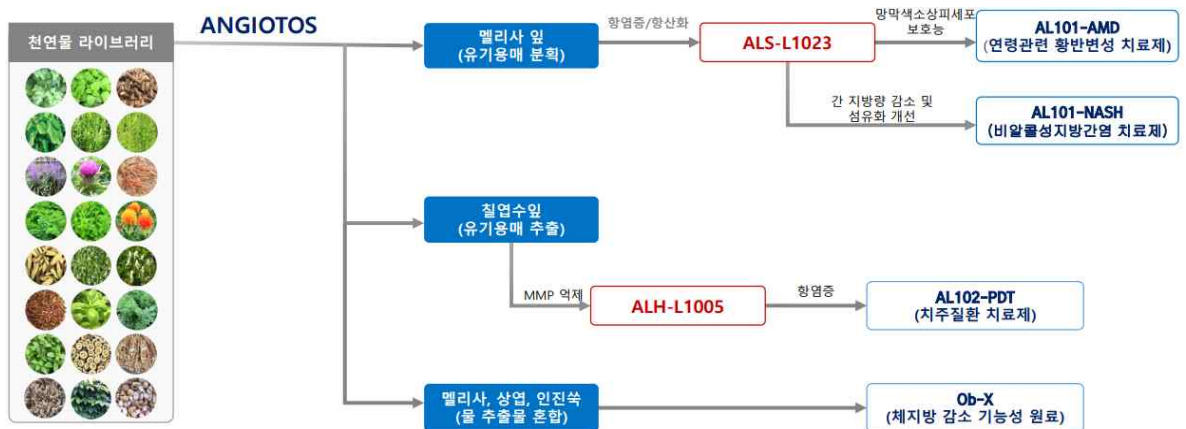
혈관신생 관련 질환을 치료하는 신약 개발 추진

동사는 스크리닝 기술을 활용하여 혈관신생 관련 질환을 치료하는 신약을 개발하고 있다. 특히, 단일 표적 치료제의 단점을 보완하는 천연물 의약품의 개발을 목표로 하고 있다. 동사는 임상 2상을 완료한 ALS-L1023 등 6개의 파이프라인을 보유하고 신약 연구개발에 박차를 가하고 있다.

■ 신약 후보물질의 임상 시험을 포함한 연구 가속 추진

동사의 연구개발조직은 연구소 산하 4개의 팀(신약연구팀, 건기식연구팀, 약효평가팀, 분석팀)으로 구성되어 있다. 각 팀은 후보물질 선별, 임상시험의 수행, 효능평가, 신규 후보물질 발굴 등을 담당하고 있다. 동사는 연구 조직의 운영을 통해 펠리사 잎, 칠엽수 잎 등에서 신약 후보물질을 선별하여 천연물 의약품으로 개발하기 위해 연구를 지속하고 있다.

[그림 11] 동사의 신약 후보물질



*출처: 동사 IR자료(2023.10)

천연물 의약품은 경구투여가 가능하고, 장기간 투여에도 안전하다는 장점이 있다. 동사는 각 후보물질이 임상 시험을 통과할 수 있도록 연구 역량을 집중할 예정이다.

[그림 12] 동사 제품의 파이프라인

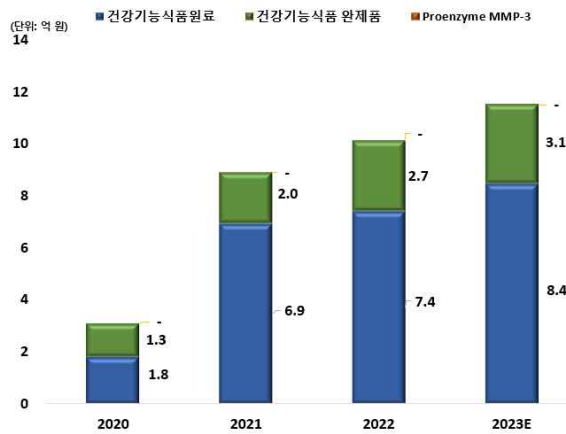
분 류	코드명	후보물질	적응증	비임상	임상 1상	임상 2a상	임상 2b상	임상 3상
천연물 의약품	AL101-AMD	ALS-L1023	습성황반변성					
	AL101-NASH	ALS-L1023	비알콜성지방간염					
	AL102-PDT	ALH-L1005	치주질환					
	AL101-OME	ALS-L1023	삼출성 중이염					
	AL101-ROSA	ALS-L1023	주사피부염					
항 체	AL201-AL304	AL201-AB	APC, 암, 감염성 질환					
건강기능식품	Ob-X	Ob-X	체지방 감소	식약처 개별인정형 기능성 원료 인정(2010) 제품 출시				

*출처: 동사 IR자료(2023.10)

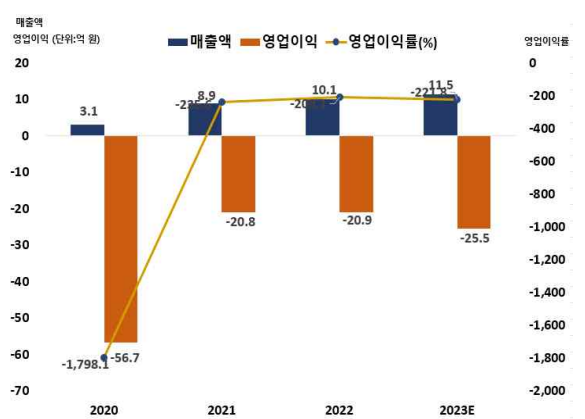
■ 동사 실적 전망

동사는 최근 건강기능식품 원료(Ob-X Premix)와 건강기능식품 완제품(오비엑스 워터믹스 클래식 등)의 판매가 증가한 바 있으며, 자체 개발한 원료를 통한 신제품의 지속적인 개발을 통해 원료와 완제품의 매출이 동반 상승할 것으로 기대되고 있다. 아울러 다수의 파이프라인을 보유하고 급성 황반변성 치료제의 임상 2상 안정성, 유효성 확인 등으로 기술이전 수익 발생이 기대되고 있어 향후 전년 대비 매출이 증가할 것으로 예상된다.

[그림 13] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 14] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

[표 8] 동사의 사업부문별 연간 실적 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2020	2021	2022	2023E
매출액	3.2	8.8	10.1	11.5
건강기능식품	1.8	6.9	7.4	8.4
상품매출	1.3	2.0	2.7	3.1
기타매출	-	-	-	-
영업이익	-56.7	-20.8	-20.9	-25.5
영업이익률(%)	-1,798.1	-235.6	-208.1	-221.8

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
—	—	—	—
	투자의견 없음		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사의 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버증권(2023년 11월 24일)