2015/12/2

강스템바이오텍 (217730)

신규상장(IPO) 예정기업 보고서

BNK 투자증권

줄기세포치료제 분야 강력한 다음 주자

줄기세포치료제 연구/개발 전문 기업

제대혈 유래 성체줄기세포 기반 치료제 연구/개발 전문 기업. '10년 제대혈 줄기세포 응용사업단(ASCRC)의 연구 인력과 원천기술을 토대로 설립. 동사는 제대혈 기반 동종 줄기세포에 대한 줄기세포 분리 및 대량 배양에 관한 원천기술을 보유하고 있음. 주요 연구/개발 파이프라인은

Furestem-AD(아토피 피부염): '15년 5월 서울성모병원에서 32명 대상 임상 1&2a상 안정성 및 유효성 평가 완료. 고/저용량군에서 아토피 피부염 관련 유의적 감소 확인. 후기 임상을 거쳐 '18년 상업화 계획 중.

Furestem-RA(류마티스 관절염): 환자(8명)를 대상으로 임상1상 완료.

Furestem-CD(크론병/건성): 24명의 피험자를 대상으로 임상1&2a상을 진행 중이며, 임상2상 후 조건부허가 계획.

이며, 신경계질환을 타겟으로 유도신경줄기세포(iNSC)를 통한 환자 맞춤형 치료제 등 차세대 치료제를 글로벌 제약사(ORIG3N)와 공동개발 진행 중.

공모희망가액은 8,000~10,000원, 예상 시가총액은 1,105~1,382억원이며, 공모금액은 160~200억원 예상. 공모금액은 생산을 위한 신규 줄기세포 GMP 센터 구축 등 시설자금과 퓨어스템 및 후속적응증에 대한 임상 등 연구/개발 자금 등으로 사용할 예정임. 상장예정일은 '15년 12월 21일.

2018년 이후 퓨어스템-AD 상용화와 함께 실적 성장 예상

동사의 투자설명서(추정손익계산서)에 따르면 줄기세포 배양 배지, 줄기세포 배양액 등 부가 제품의 매출 증가로 '17년 흑자전환, 퓨어스템-AD의 상업화를 계획 중인 '18년 본격적인 실적 성장을 예상하고 있음. '17년 예상순이익 기준 PER 88~110배, '18년 17.6~22.0배 수준. 후기 임상에 진입하는 제대혈 기반 동종 줄기세포치료제의 시장 가치를 투자시 고려해야 함.

Fig. 1: 강스템바이오텍 개별재무제표 요약

	2012	2013	2014	15/3Q	2015F
매출액 (억원)	1	4	2	13	23
영업이익	-22	-28	-45	-32	-41
세전이익	-23	-28	-37	-38	-47
당기순이익	-23	-28	-37	-38	-47
EPS (원)	-	-	-	-	-
증감률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
ROE (%)	-	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-

출처: 강스템바이오텍(감사보고서, 증권신고서/추정손익계산서), BNK투자증권
주: 15/3Q는 2015년 1~9월 누적 실적

투자의견	**Not Rated**
[-]	
목표주가(6M)	**-원**
[-]	
확정공모가	**-원**
[-]	

주식지표

공모희망가액	8,000~10,000원
예정 시가총액	1,105~1,382억원
주식수(상장후)	1,382만주
자본금/액면가	69억원/ 500원
공모주식수	200만주
공모비율	14.5%
공모예정금액	160~200억원
주요주주및지분율	
강경선 등	25.3%

공모일정관련

신규상장시장	코스닥
수요예측일	2015.12.7~8
공모주청약예정일	2015.12.10~11
상장예정일	2015.12.21
상장주관사	키움증권
IR컨설팅사	IFG파트너스

BNK스몰캡

최종경

choijk@bnkfn.co.kr

(02)3215-1575

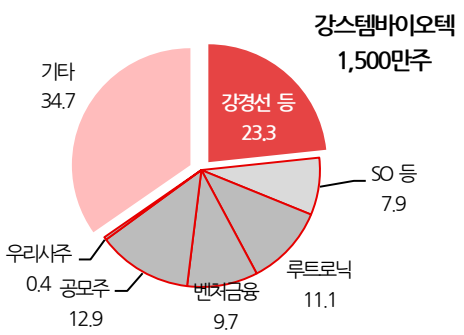
BNK투자증권 리서치센터

150-711 서울시 영등포구 여의나루로 57

신송센터빌딩 17층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 강스템바이오텍 주요 주주(상장후) (단위: %)



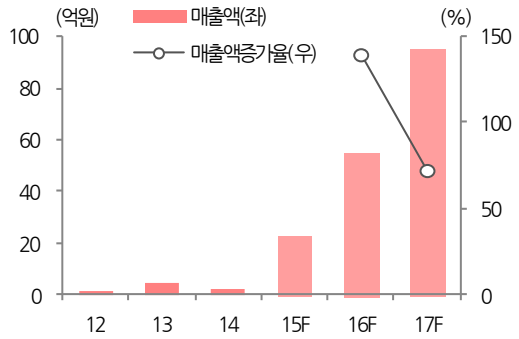
주: 주식매수선택권 등 희석가능주식수 119만주 포함
출처: 강스템바이오텍(증권신고서), BNK투자증권

Fig. 3: 강스템바이오텍 주요 연구/개발 과제 등



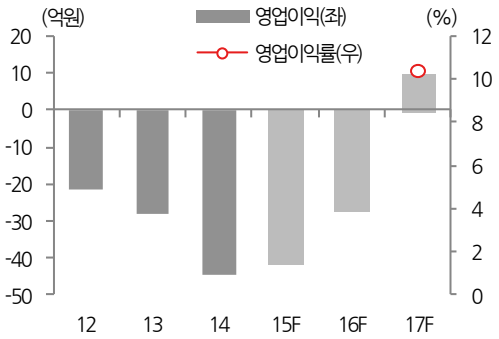
출처: 강스템바이오텍, BNK투자증권

Fig. 4: 강스템바이오텍 매출액과 매출성장률



출처: 강스템바이오텍(추정손익계산서), BNK투자증권 / K-IFRS 연결 기준

Fig. 5: 강스템바이오텍 영업이익과 영업이익률



출처: 강스템바이오텍(추정손익계산서), BNK투자증권 / K-IFRS 연결 기준

Fig. 6: 강스템바이오텍 유사기업 기업가치 평가(peer valuation) (단위: 억원,%,배)

회사명		강스템바이오텍	차바이오텍	메디포스트	코아스템	파미셀	안트로젠
코드		(217730)	(085660)	(078160)	(166480)	(005690)	(065660)
주가(원)		8,000~10,000	15,250	107,000	22,600	4,400	23,000~28,000
시가총액(억원)		1,105~1,382	7,685	8,224	3,552	2,518	1,835~2,234
ROE	2013	-	6.1	1.0	-	-27.9	-
(%)	2014	-	0.6	-1.5	-58.7	-34.7	-10.5
	2015F	-	-	-	-	-	-0.7
PER	2013	-	28.5	401.8	-	-	-
(배)	2014	-	225.3	-	-	-	-
	2015F	-	-	-	-	-	-
PBR	2013	-	1.4	3.9	-	2.0	-
(배)	2014	-	1.5	2.8	-	2.1	-
	2015F	5.7~7.2	-	-	-	-	6.0~7.3

주: 유사기업은 국내 주요 줄기세포치료제 연구/개발 상장 기업을 비교
자료: WiseFn(2015 년 실적 전망 컨센서스), BNK 투자증권 / 2015 년 12 월 1 일 종가 기준

BNK 투자증권

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2015. 9. 30기준) / 매수(Buy) 100%, 보유(Hold) 0%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 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 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

〈본사/영업부〉
부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / ☎ 051-669-8000 / Fax. 051-669-8009
〈서울본사〉
서울시 영등포구 여의나루로 57(여의도동) 신송센터빌딩 16층. 17층 / ☎ 02-3215-1500 / Fax. 02-786-2998
〈사상지점〉
부산시 사상구 사상로 5(주례동) 부산은행 사상지점 1층 / ☎ 051-329-4300 / Fax. 051-329-4399
〈경남영업부〉
경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / ☎ 055-290-7100 / Fax. 055-290-7199

BNK 금융그룹

BNK부산은행 / BNK경남은행 / BNK투자증권 / BNK캐피탈 / BNK저축은행 / BNK자산운용 / BNK신용정보 / BNK시스템