

Not Rated

목표주가

종가(24.05.30)
상승여력

원

13,530원



QR코드로 간편하게

상장인증권

더 많은 리포트 찾아보기

수요증가, 생산 CAPA 증대로 성장

콜레라백신 매출증가, 흑자경영 회복

주력 품목 유비콜/플러스는 콜레라백신을 공공시장(UNICEF, WHO와 장기공급계약, 아시아, 아프리카 등 공급)에 M/S 100%로 공급 중이다. 코로나 기간(2020~2021년)에 콜레라백신 공공시장 위축으로 매출이 부진했고, 수익성도 코로나백신 개발 R&D비용 증가 등으로 영업적자를 보였다. 그러나 2022년부터 위드코로나로 전환되면서 매출이 회복되고 R&D비용도 감소하여 2023년 매출액은 24.5% 증가한 686억원이고, 영업이익은 88억으로 흑자 전환되었다. 2024년 1분기에는 매출액이 7.0% 증가한 152억원, 영업이익이 흑자전환한 24억원이다.

2024년 매출액은 하반기 집중될 전망

2024년 매출액은 하반기에 집중될 전망이다. 따라서 2024년 연간 매출액은 31.0% 이상 증가한 920억원에서 1,010억원 사이, 영업이익은 143.7% 증가한 214억원으로 전망된다. R&D비용 감소로 수익성 개선은 뚜렷할 것이다. 수요증가와 공급 CAPA증가로 2025년 2026년에도 영업실적이 크게 성장할 전망이다.

콜레라백신 생산 CAPA 증대, 장기 성장기반 마련

콜레라백신 수요가 지구온난화에 따른 이상 기후로 크게 증가할 수 있다. 수요증가에 대응하기 위해서 동사는 콜레라 백신 생산CAPA를 확장 중이다. 원액기준으로 3,300만 도즈에서 2024년 5월에 6,600만 도즈로 증설 완료되었다. 완제공장도 4,200만 도즈를 추가 증설하여 2025년 4분기에 완공되면 8,400만도즈로 된다. 원액과 완제공장증설에는 게이츠재단으로부터 100억원내외 지원을 받았다. 완제공장이 완공되기 전에는 부족한 CAPA를 외주로 일부 매출을 충당하게 된다.

중/장기관점에서 주가 전망은 긍정적

수요 증가와 생산 CAPA 증대 기반 매출성장 지속, 백신 개발은 플러스 알파

주가는 코로나백신 개발테마에 편승, 2021년 5월 61,500원까지 상승하기도 했으나 코로나 환자가 급속하게 감소하면서 영업실적이 악화, 2022년부터 최근까지 줄곧 하향 조정기를 거쳐 2023년 7월말에 6,200원대까지 하락했다. 그 이후 2023년 하반기 영업실적 개선에 대한 기대감이 형성되면서 주가가 꾸준히 상승하여 2024년 4월에 14,500원대까지 상승했다. 현재 주가는 13,000원내외에서 조정을 보이고 있다. 시가총액은 4,900억원내외이다.

2024년에 영업실적이 대폭 개선될 전망이다. 일회성 영업외 비용을 제외한다면 2024년 PER은 24배, 2025년 17배 내외이다. 따라서 추정이익규모로는 크게 매력이 있는 주가 수준이라고 할 수는 없지만, 2025년에는 CAPA 증설 완료, 매출성장 등으로 주목을 받을 수 있을 전망이다.

또한 R&D측면에서 기대도 있는데, 그 내용은 다음과 같다.

첫째, 호흡기바이러스 RSV백신(접종 시작)과 대상포진백신(2개월내 접종)을 개발, 2024년 5월부터 국내 임상 1상에 진입했다. 임상이 순조롭게 진행될 경우, 2/3상은 국내 및 해외에서 진행한다는 계획이다.

둘째, 장티푸스 백신 EuTCV를 개발하여 필리핀(500명대상)에서 임상 3상을 완료하고, 현재 아프리카에서 3천명대상으로 추가 임상 3상을 진행 중이다. 앞으로 WHO PQ승인을 받은 후, 2026년쯤에 유니세프 등의 공공시장 및 개별국가시장 진출을 추진한다는 계획이다.

셋째, 수막구균백신(5가백신)을 개발하여 현재 임상 1상을 진행 중이다. 2028년까지 공공시장에 진출한다는 계획이다. 임상 2~3상은 아프리카에서 진행할 예정인데, 임상 비용은 300억원 소요될 전망이다. 이중 케이츠재단 및 라이트재단에서 2/3를 지원하게 된다.

향후 콜레라백신 수요증가에 따라 영업실적이 꾸준히 성장하고, 자회사를 통해 진행하던 필터/독신사업을 정리하여 적자로 인한 수익성 저하 변동성 요인이 해소된 것으로 평가된다. 여기에 만약 백신개발 임상에서 의미 있는 데이터를 확보할 경우, 주가 밸류에이션 부담을 극복하고 주가의 추가상승이 가능할 것이다. 다만 현재로서는 시간은 좀 필요한 상황이다.

참고로 재무구조를 보면 2024년 1분기말 별도기준 현금성자산(비유동포함)은 304억원, 차입금성부채는 192억원이다. 영업흑자 상태(EBITDA 200억원 내외)이어서 재무구조는 긍정적인 편이다.

표1. 품목별 매출실적 추이

(단위: 억원)

품목	2020	2021	2022	1Q	2Q	3Q	4Q	2023	1Q	2QE	3QE	4QE	2024E
유비콜	243	349	512	141	164	97	252	654	145	169	250	320	884
(증감률)		43.6%	46.7%	62.1%	21.5%	-19.2%	48.2%	27.7%	2.8%	3.0%	157.7%	27.0%	35.2%
수탁 등	42	45	39	1	1	16	12	29	6	7	10	12	35
(증감률)													
필터			0	2	2	2	4	10	1	-	-	-	-
(증감률)			107.0%	107.0%	107.0%	107.0%	107.0%		7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-100.0%
기타			-	2	3	2	1	7	-	-	-	-	-
매출액합계	285	394	551	142	164	113	267	686	152	176	260	332	920
(증감률)		38.2%	39.9%	32.7%	13.2%	-11.4%	55.3%	24.5%	7.0%	7.2%	131.1%	24.2%	34.1%

자료: 유비이오로직스, 상상인증권

표2. 분기별 요약 실적

12월결산	2023				2024E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	142	164	113	267	152	176	260	332
영업이익	-2	21	-32	100	24	28	62	100
세전이익	-1	18	-33	-108	-37	23	60	98
순이익	-1	18	-33	-115	-37	23	60	98
YoY(%)								
매출액	33.0	12.8	-11.2	55.3	7.0	7.2	131.2	24.3
영업이익	적전	87.9	적지	흑전	흑전	31.5	흑전	-0.1
세전이익	적전	267.4	적지	적지	적지	25.5	흑전	흑전
순이익	적전	267.4	적지	적지	적지	25.5	흑전	흑전

자료: 유바이오로직스, 상상인증권 별도기준

대차대조표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	40.8	41.7	70.4	96.7	129.2
현금 및 현금성자산	10.8	9.9	33.5	57.6	85.9
매출채권	3.2	8.4	7.3	9.1	10.3
재고자산	18.0	13.3	18.2	18.2	20.6
비유동자산	119.7	110.1	110.7	112.5	111.6
관계기업투자등	15.9	15.7	15.4	15.4	15.4
유형자산	71.9	70.1	70.9	71.3	69.0
무형자산	24.2	17.6	18.7	19.9	21.0
자산총계	160.5	151.9	181.2	209.2	240.8
유동부채	24.2	24.9	33.3	36.0	38.1
매입채무	9.9	7.3	9.3	11.6	13.1
단기금융부채	9.7	10.1	11.9	11.9	11.9
비유동부채	17.8	20.9	22.2	22.8	23.4
장기금융부채	5.2	4.0	8.1	8.1	8.1
부채총계	41.9	45.8	55.5	58.9	61.5
지배주주지분	118.6	106.1	125.7	150.4	179.2
자본금	18.2	18.2	18.2	18.2	18.2
자본잉여금	220.9	223.1	223.1	223.1	223.1
이익잉여금	-126.6	-139.8	-120.7	-96.0	-67.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	118.6	106.1	125.7	150.4	179.2

현금흐름표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	8.0	26.7	35.3	35.2	36.6
당기순이익(손실)	-2.3	-13.2	14.3	24.7	28.9
현금수익비용가감	16.3	34.7	16.8	9.8	9.6
유형자산감가상각비	7.4	8.6	8.8	8.9	8.7
무형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
기타현금수익비용	8.7	25.8	7.5	0.6	0.6
운전자본 증감	-5.8	5.7	4.4	0.7	-1.9
매출채권의 감소(증가)	-0.4	-2.7	-0.7	-1.8	-1.2
재고자산의 감소(증가)	-5.9	2.4	-4.7	0.0	-2.4
매입채무의 증가(감소)	1.2	-0.4	8.4	2.3	1.5
기타영업현금흐름	-0.7	6.4	1.3	0.2	0.2
투자활동 현금흐름	-1.6	-28.2	-11.4	-11.1	-8.3
유형자산 처분(취득)	-9.0	-6.9	-9.5	-9.3	-6.4
무형자산 감소(증가)	-15.9	-36.7	-1.4	-1.4	-1.4
투자자산 감소(증가)	23.5	0.3	-0.1	-0.2	-0.2
기타투자활동	-0.2	15.1	-0.4	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	0.9	0.6	-0.3	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-1.0	-1.2	-0.3	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.7	1.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	6.8	-0.9	23.7	24.0	28.3
기초현금	4.0	10.8	9.9	33.5	57.6
기말현금	10.8	9.9	33.5	57.6	85.9

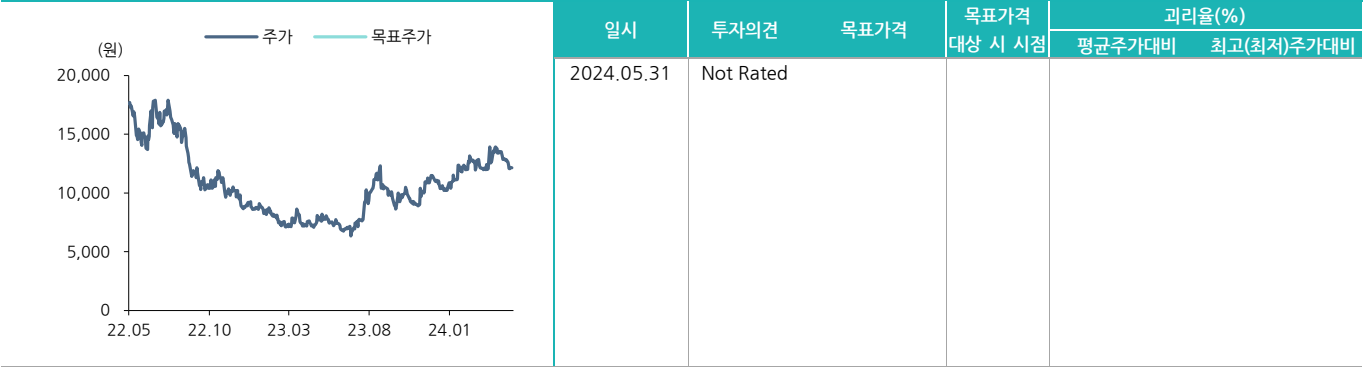
손익계산서

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	55.1	68.6	92.0	112.9	128.2
매출원가	30.5	35.3	42.8	51.6	56.4
매출총이익	24.6	33.3	49.2	61.3	71.8
판매비와 관리비	26.3	24.5	27.8	32.1	36.1
영업이익	-1.7	8.8	21.4	29.2	35.7
EBITDA	5.9	17.7	30.5	38.4	44.7
금융손익	-0.3	-0.7	-0.6	-1.1	-1.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	-20.5	-6.3	-0.7	-0.7
세전계속사업이익	-2.2	-12.4	14.3	27.4	34.0
계속사업법인세비용	0.1	0.7	0.0	2.7	5.1
당기순이익	-2.3	-13.2	14.3	24.7	28.9
지배주주순이익	-2.3	-13.2	14.3	24.7	28.9
매출총이익률 (%)	44.6	48.5	53.5	54.3	56.0
영업이익률 (%)	-3.1	12.8	23.3	25.8	27.9
EBITDA 마진률 (%)	10.8	25.8	33.1	34.0	34.9
세전이익률 (%)	-4.0	-18.1	15.5	24.3	26.5
지배주주순이익률 (%)	-4.1	-19.2	15.5	21.9	22.5
ROA (%)	-1.5	-8.4	8.6	12.6	12.8
ROE (%)	-1.9	-11.7	12.3	17.9	17.5
ROIC (%)	-1.3	6.4	16.7	28.2	32.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
투자지표 (배)					
P/E	-142.2	-31.8	31.0	17.9	15.3
P/B	2.7	3.9	3.5	2.9	2.5
EV/EBITDA	55.2	23.8	14.0	10.5	8.3
P/S	5.9	6.1	4.8	3.9	3.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액 증가율	39.9	24.5	34.2	22.7	13.6
영업이익 증가율	적지	흑전	143.7	36.2	22.5
세전이익 증가율	적지	적지	흑전	91.8	24.0
지배주주순이익 증가율	적지	적지	흑전	72.6	17.1
EPS 증가율	적지	적지	흑전	72.6	17.1
안정성 (%)					
부채비율	35.4	43.2	44.2	39.2	34.3
유동비율	168.6	167.6	211.8	268.3	339.0
순차입금/자기자본	3.1	2.2	-13.8	-27.6	-39.1
영업이익/금융비용	-3.6	8.6	18.0	23.7	29.0
총차입금 (십억원)	14.9	14.0	19.9	19.9	19.9
순차입금 (십억원)	3.6	2.4	-17.4	-41.6	-70.1
주당지표 (원)					
EPS	-63	-361	392	677	792
BPS	3,253	2,909	3,448	4,124	4,917
SPS	1,512	1,882	2,525	3,097	3,517
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

유바이오로직스 목표주가 추이 및 투자 의견 변동내역



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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	75.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	96.8%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	25.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	3.2%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	16.7%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		