IPO

코스닥벤처

2020. 06. 03.

에스씨엠생명과학(298060.KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2020.06.17 | 기관 수요예측: 2020.06.02 ~03





IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

회사 로고

SCM Lifescience

Key Data

공모희망가(원)	14,000 ~ 17,000
시가총액(십억원)	164.4 ~ 199.6
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	5.0
-공모후	5.9
공모후 주식수	11,741,474
유통가능주식수	4,411,529
보호예수기간	
최대주주 등 (1)	상장 후 3 년
최대주주 등 (2)	상장 후 2 년
벤처금융 등	상장 후 1 개월
주관증권사	한국투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	26.2
기타주주	58.0
상장주선인 의무인수	0.5
공모주주	15.3

Financial Data

결산기(12 월)	2021F	2022F	2023F
매출액(십억원)	12.9	21.3	37.8
영업이익(십억원)	-3.4	4.1	15.6
세전사업손익(십억원)	-6.5	5.1	19.0
당기순이익(십억원)	-6.5	5.1	19.0
EPS(원)	-555.0	431.4	1621.2
증감률(%)			
PER(배)	-25.2 ~ -30.6	32.5 ~ 39.4	8.6 ~ 10.5
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-

▪ 줄기세포치료제 및 면역세포치료제 제조 및 판매 사업을 영위

2014 년 7 월 설립. 독자 개발한 층분리배양법(SCM, Subfractionation Culturing Method)을 통해 이식편대숙주질환, 급성췌장염, 아토피피부염 등 다수의 R&D 파이프라인을 보유함. 제넥신과 공동으로 합작법인 Colmmune(코이뮨)을 설립하여 미국 Argos 를 인수하면서 cGMP(Current Good Manufacturing Practice, 미국 FDA 가 인정하는 의약품 품질관리기준) 시설을 보유하게 됨

공모 후 주주구성: 최대주주 등 26.2%, 벤처금융, 전문투자자, 기타 주주 58.0%, 상장주선인 의무인수 0.5%, 공모주 15.3%

▪ 투자포인트

1) 층분리배양법을 기반으로 줄기세포치료제 제조 및 판매: 기존방식인 원심분리법 대비 동사의 층분리배양법은 세포의 손상을 최소화할 수 있고, 고순도의 줄기세포를 획득하여 치료효과 극대화와 질환 맞춤형 치료제 생산이 가능함. 이를 기반으로 이식편대숙주질환(백형별 골수 이식 시 거부반응), 급성 췌장염, 아토피 피부염 등 다수의 R&D 파이프라인을 보유하고 있음. 일부 직접 생산 및 일부 라이선스아웃을 진행 중임

2) 자회사 Colmmune 를 통해 면역세포치료제 개발 및 cGMP 획득: 동사는 제넥신과 합작법인 Colmmune 설립(SCM 생명과학 32.51%, 제넥신 31.23% 등)함. 이를 기반으로 미국 Argos Therapeutic 의 인력, 특허, 제조시설 등 일체를 125 억원에 인수함. 전이성 신장암, 급성 림프구성 백혈병 등 면역세포치료제 사업으로 확대하면서 사업영역을 넓힌 것은 긍정적임. 특히 2023 년 코스닥 혹은 나스닥에 상장을 추진할 계획으로 동사의 지분가치에도 긍정적임(현재 지분가치 470 억원)

3) 글로벌 cGMP 보유. 줄기세포업체 중 국내 유일: cGMP 기반으로 세포치료제 글로벌 3 상 임상시험 경험 보유하고 있어 세포치료제 개발 진행에 시너지 효과가 있으며, 향후 CDMO(위탁개발생산) 사업으로도 확대할 예정이어서 긍정적임

▪ 동종 업계와의 기업 비교 시 저평가

현재 **공모 희망가 기준으로 시가 총액은 1,644 ~ 1,996 억원 수준임.** 줄기세포치료제 주요업체(파미셀, 차바이오텍, 메디포스트, 안트로젠, 코아스템, 강스템바이오텍 등) 평균 시가총액 대비 50% 수준이며, 면역세포치료제 주요업체(녹십자셀, 유틸렉스, 녹십자랩셀 등) 평균 시가총액 대비 40%수준으로 저평가되어 있음

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 37.6%(441 만주)로 많지 않은 수준임

I. 공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

공모가	14,000 ~ 17,000 원	수요예측일	2020.06.02~2020.06.03
공모금액	252 ~ 306 억원	공모청약일	2020.06.08~2020.06.09
공모주식수	1,800,000 주	납입일	2020.06.11
상장후 주식수	11,741,474 주	상장예정일	2019.06.17

자료: 에스씨엠생명과학 증권신고서, 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	최대주주 등	3,081,000
벤처금융 및 기타주주	기타주주	6,806,474
상장주선인 의무인수	상장주선인 의무인수	54,000
공모주주	공모주주	1,800,000
합계	11,741,474	100.0

자료: 에스씨엠생명과학 증권신고서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등 (1)	2,771,000	23.6	3 년
최대주주 등 (2)	310,000	2.6	2 년
벤처금융 및 전문투자자	3,339,383	28.4	1 개월
1% 이상 소유주주	328,032	2.8	2021.10.24
	261,048	2.2	1 년
	51,940	0.4	1 개월
소액주주	214,542	1.8	1 개월
상장주선인 의무인수	54,000	0.5	3 개월
합계	7,329,945	62.4	

자료: 에스씨엠생명과학 증권신고서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융 및 전문투자자	1,482,593	12.6
기존주주	374,506	3.2
소액주주	754,430	6.4
공모주	1,800,000	15.3
주식수	4,411,529	37.6

자료: 에스씨엠생명과학 증권신고서, 유진투자증권

II. 실적 추이 및 전망

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	**0.0**	**0.0**	**0.2**	**1.8**	**12.9**	**21.3**	**37.8**
YoY(%)		*-3.3*	*479.3*	*985.1*	*606.5*	*65.3*	*77.5*
제품별 매출액							
화장품 제품	0.0	0.0	0.2	1.8	4.0	5.6	6.7
줄기세포치료제 제품							9.8
기술료 수익					8.8	15.7	21.4
제품별 비중(%)							
화장품 제품	100.0	100.0	100.0	100.0	31.4	26.2	17.6
줄기세포치료제 제품	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	25.9
기술료 수익	0.0	0.0	0.0	0.0	68.6	73.8	56.5
수익							
매출원가	0.0	0.0	0.1	0.4	1.0	1.5	5.8
매출총이익	0.0	0.0	0.0	1.4	11.8	19.8	32.0
판매관리비	5.3	8.6	-19.0	15.4	15.2	15.7	16.4
영업이익	**-5.3**	**-8.6**	**19.0**	**-14.0**	**-3.4**	**4.1**	**15.6**
세전이익	**-1.7**	**-40.1**	**-12.2**	**-17.5**	**-6.5**	**5.1**	**19.0**
당기순이익	**-1.7**	**-40.1**	**-42.6**	**-17.5**	**-6.5**	**5.1**	**19.0**
지배주주순이익	**-1.7**	**-40.1**	**-42.6**	**-17.5**	**-6.5**	**5.1**	**19.0**
이익률(%)							
매출원가율	50.0	27.6	84.0	22.3	8.1	7.0	15.4
매출총이익률	50.0	72.4	16.0	77.7	91.9	93.0	84.6
판매관리비율	17,783.3	29,620.7	-11,293.5	844.9	9,608.4	9,499.0	7,579.3
영업이익률	**-17,733.3**	**-29,548.3**	**11,309.5**	**-767.2**	**-26.5**	**19.3**	**41.3**
세전이익률	-5,810.0	-138,258.6	-7,263.1	-960.2	-50.6	23.8	50.4
당기순이익률	-5,810.0	-138,258.6	-25,329.8	-960.2	-50.6	23.8	50.4
지배주주순이익률	-5,810.0	-138,258.6	-25,329.8	-960.2	-50.6	23.8	50.4

자료: 에스씨엠생명과학 증권신고서, 유진투자증권

III. 동종 및 유사 기업 비교

도표 6 줄기세포치료제 기업 비교: 경쟁사 대비 파이프라인, 동종 치료제, 해외 cGMP 보유

구분	SCM	A	B	C	D	E	F
시가총액 (원) 2020.06.02 기준	1,644억~1,996억 (공모)	1조 3,431억	1조 1,050억	4,709억	6,748억	2,821억	2,045억
동종/자가	동종	자가	동종	동종	자가	자가	동종
면역세포 파이프라인	O	O	O	X	X	X	X
제형	동결형 / 신선형	신선형	동결형 / 신선형	신선형	신선형	신선형	신선형
해외 cGMP	O	X	X	X	X	X	X

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 7 면역세포치료제 기업 비교: 고형암 및 혈액암을 대상으로 하는 면역세포치료제 보유

구분	SCM	A	B	C
시가총액 (원) 2020.06.02 기준	1,644억~1,996억 (공모)	5,274억	5,068억	5,082억
면역세포 종류	• 수지상세포 • CAR-CIK세포	• CIK세포 • CAR-T세포	• T세포 • CAR-T세포	• NK세포 • CAR-NK세포
적응증	전이성 신장암, 혈액암 등	간암, 뇌종양, 췌장암	림프종, 비소세포성폐암, 유방암, 교모세포종 등	간암, 말기 고형암 등
암 종류	고형암 + 혈액암	고형암	고형암	고형암

자료: IR Book, 유진투자증권

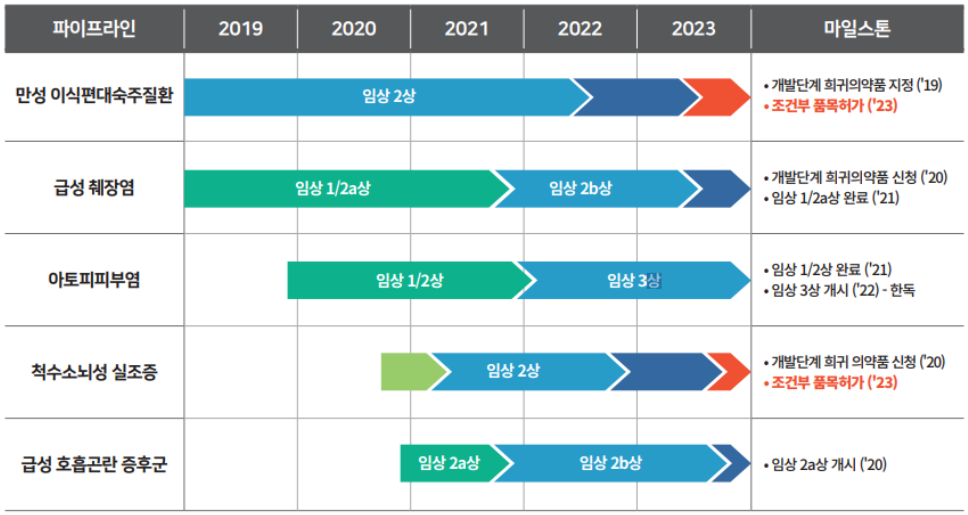
IV. 세포치료제 전문 바이오 기업

도표 8 사업영역 및 파이프라인: 줄기세포 및 면역세포 등 세포치료제 전문 기업



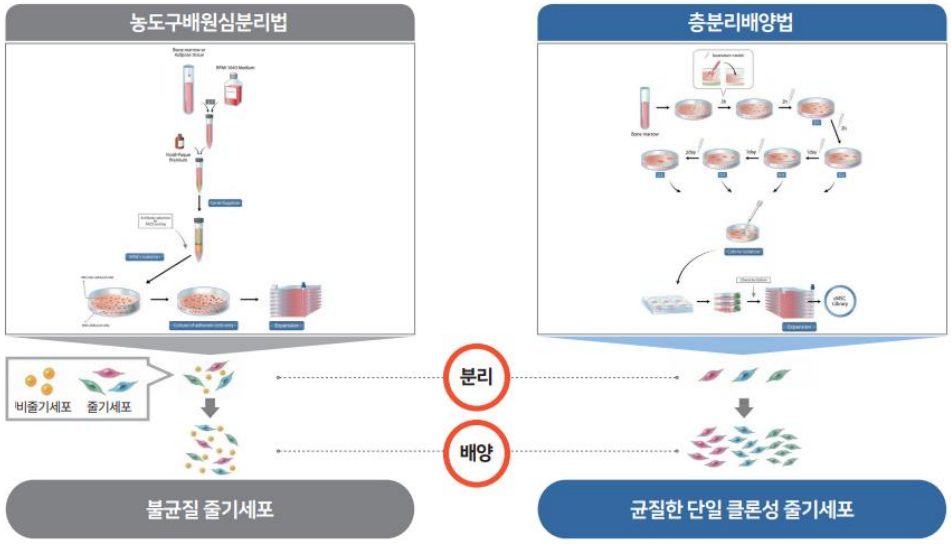
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 줄기세포치료제 파이프라인 개발 계획



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10 원천 기술: 층분리배양법, 기존 분리기술 대비 고순도 줄기세포 분리 가능



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 질환 맞춤형 치료제: 질환 효능 마커에 적합한 세포주 선별로 치료 효능 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

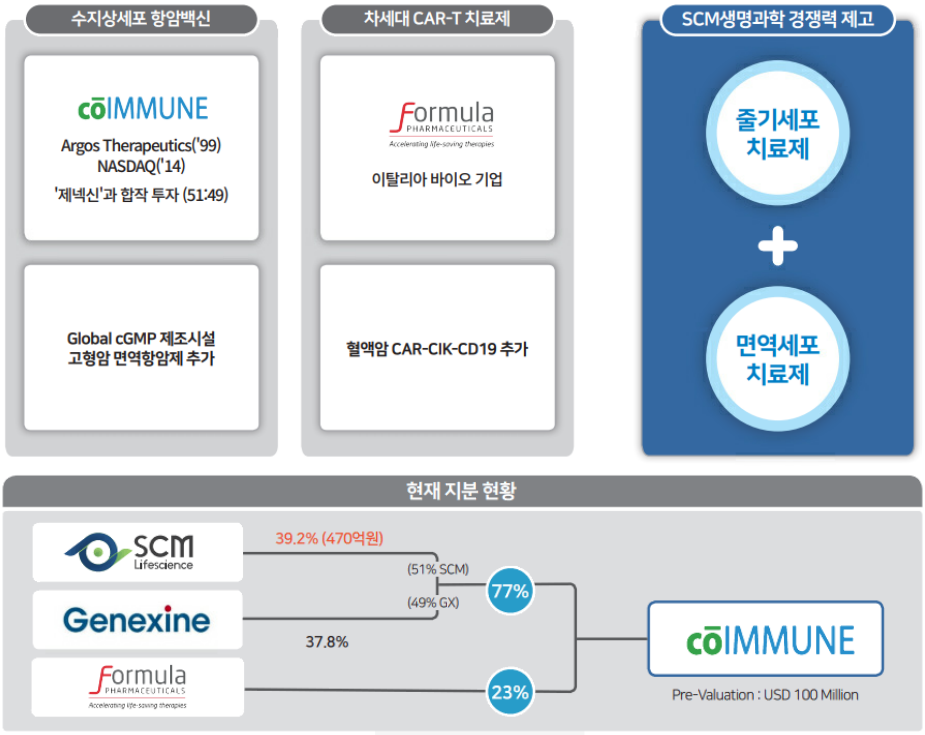
V. 면역세포치료제 및 cGMP 시장 확대

도표 12 면역세포치료제 파이프라인 개발 계획

파이프라인	후보물질탐색	전임상	임상1상	임상2상	임상3상	마일스톤
전이성 신장암			FDA			• 미국 임상 2b상 계획 승인 ('20.02)
급성 림프구성 백혈병			AIFA			• 이탈리아 임상 1상 완료 ('20)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 미국 Colmmune, 이탈리아 Formula 인수 후 본격적인 면역항암제 시장 진출



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 cGMP Hardware



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 cGMP Software



자료: SNE Research, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.03.31 기준)