유진투자증권

IPO 예정 | 제약·바이오 산업 | 2024.07.18

# 티디에스팜(464280,KQ)

## 경피약물전달시스템(TDDS)의 선도 업체

상장 예정일
**2024.08.08**

기관 수요예측
**2024.07.18 ~ 24**

공모희망가 밴드
**9,500 ~ 10,700** 원

예상 시가총액
**52.5 ~ 59.2**(십억원)

코스닥벤처팀 박종선_ jongsun.park@eugenefn.com

- 2002년 11월 11일 ㈜티디에스팜 법인 설립. 동사는 약물전달시스템(Drug Delivery System, DDS)분야 중에서 고성장 사업분야로 자리매김하고 있는 경피 약물전달시스템(Transdermal Drug Delivery System, TDDS)의 개발 및 제조 업체임. 설립 이후 TDDS 중 카타플라스마(Cataplasma, 습포제) 개발 및 생산에 집중하여 독보적인 위치를 확보. 또한, 플라스타(Plaster, 첩부제) 시장에도 진출, 핫멜트형 제품 등의 신제품 개발, 판매하며 시장점유율 증가 중임.
- 제품별 매출 비중(2023년)은 카타플라스마(습포제) 73.5%, 플라스타(첩부제) 16.6%, 전문의약품 9.9%.
- 투자포인트 ①: TDDS 시장 지배력을 기반으로 안정적 실적 성장 기대. ① 고령화에 따른 만성질환자 증가와 청장년층 외부활동 증가에 따른 파스 수요가 지속적으로 증가하고 있는 가운데, ② 27년간의 TDDS 관련 제제화(한방 복합제제 등) 및 공법(핫멜트 등) 등을 기반으로 자체개발 능력을 보유. ③ 동사는 카타플라스마 시장점유율(31.9%, 2022년 기준), 한방 TDDS제제 시장점유율(66%) 기반으로 안정적인 매출 성장과 함께 수익성을 유지할 전망.
- 투자포인트 ②: 중장기 성장을 위한 성장동력 확보. ① 삼양사 니코틴탑 전량 위탁 생산을 기반으로 니코틴패치 본격 양산을 통한 매출 본격 확대. ② 복합제제 설계 능력과 핫멜트 기술을 접목해 효능과 사용성을 높인 TDDS 개량신약 개발. ③ 독자적인 하이드로겔 시트와 피부과 전문의약품을 연계한 코스메슈티컬 제품화를 추진.
- 공모희망가(밴드: 9,500 ~10,700원)는 국내 유사 기업의 평균 PER 15.3배(최근 12개월 실적 기준)를 동사의 실적에 적용하여 산출한 주당 평가가액 12,140원을 11.9 ~ 21.8%를 할인하여 산정함(증권신고서 기준).
- 상장 후 유통 가능 물량은 전체 주식수의 23.2%(약 129만주, 138억원[상단 기준])로 부담스럽지 않은 수준임.

| | |
|---|---|
| 액면가 | 100원 |
| 자본금(십억원) | |
| 공모/ 공모후 | 0.5 / 0.6 |
| 공모후 주식수 | 5,560,000주 |
| 유통가능주식수 | 1,289,489주 |
| | |
| 보호예수기간 | |
| 최대주주 등 | 6개월 |
| 벤처금융 및 전문투자자 | 1개월 |
| 5%이상 주주, 1%이상 주주 | 1개월 |
| 소액주주 | 1개월 |
| 공모주주(우리사주조합) | 1년 |
| 주관증권사 | 한국투자증권 |
| | |
| 공모후 주요주주(%) | |
| 최대주주 등 | 49.8 |
| 벤처금융 및 전문투자자 | 14.0 |
| 5%이상 주주, 1%이상 주주 | 4.9, 7.8 |
| 소액주주 | 4.9 |
| 의무인수분 | 0.5 |
| 공모주주(우리사주조합) | 0.5 |
| 공모주주(기관 및 일반) | 17.5 |

| 12 월 결산(십억원) | 2021A | 2022A | 2023A | 2024E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 19.8 | 25.6 | 30.1 | 33.0 |
| 영업이익 | 2.3 | 3.8 | 5.0 | 5.6 |
| 세전손익 | 2.4 | 3.9 | 5.5 | 5.8 |
| 당기순이익 | 2.1 | 3.5 | 4.7 | 5.0 |
| EPS(원) | - | - | - | 896 |
| 증감률(%) | - | - | - | - |
| PER(배) | - | - | - | 10.6 ~ 11.9 |

자료: 유진투자증권

동사의 주요 제품



# I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. **공모 개요 및 일정**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 희망 공모가 | 9,500 ~ 10,700 원 | 수요예측일 | 2024.07.18 ~ 24 |
| 공모 금액 | 95 ~ 107 억원 | 공모청약일 | 2024.07.30 ~ 31 |
| 공모 주식수 | 1,000,000 주 | 납입일 | 2024.08.02 |
| 상장 후 주식수 | 5,530,000 주 | 환급일 | 2024.08.02 |
| 예상 시가총액 | 525 ~ 592 억원 | 상장 예정일 | 2024.08.08 |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. **공모 후 주주 구성**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 최대주주 등 | 2,769,500 | 49.8 |
| 벤처금융 및 전문투자자 | 779,803 | 14.0 |
| 5%이상 주주 | 272,308 | 4.9 |
| 1%이상 주주 | 433,332 | 7.8 |
| 소액주주 | 275,057 | 4.9 |
| 의무인수분 | 30,000 | 0.5 |
| 공모주주(우리사주조합) | 26,300 | 0.5 |
| 공모주주(기관 및 일반) | 973,700 | 17.5 |
| **합계** | **5,560,000** | **100.0** |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. **보호예수 및 예탁 현황**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) | 보호예수기간 |
|---|---|---|---|
| 최대주주 등 | 2,769,500 | 49.8 | 6 개월 |
| 벤처금융 및 전문투자자 | 779,803 | 14.0 | 1 개월 |
| 5%이상 주주 | 272,308 | 4.9 | 1 개월 |
| 1%이상 주주 | 122,800 | 2.2 | 1 개월 |
| 소액주주 | 269,800 | 4.9 | 1 개월 |
| 공모주주(우리사주조합) | 26,300 | 0.5 | 1 년 |
| - | - | - | - |
| - | - | - | - |
| **합계** | **4,270,511** | **76.3** | **-** |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. **유통가능 주식수**

| 주주명 | 주식수(주) | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 1%이상 주주 | 310,532 | 5.6 |
| 소액주주 | 5,257 | 0.1 |
| 공모주주(기관 및 일반) | 973,700 | 17.5 |
| - | - | - |
| **합계** | **1,289,489** | **23.2** |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. **공모그룹별 배정 내역**

| 그룹 | 주식수 | 비중 (%) |
|---|---|---|
| 기관투자자 | 673,700 ~ 723,700 | 67.37 ~ 75.0 |
| 일반 청약자 | 250,000 ~ 300,000 | 25.0 ~ 30.0 |
| 우리사주조합 | 26,300 | 2.6 |
| **합계** | **1,000,000** | **100.0** |

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. **자금의 사용목적** (단위: 백만원)

| 시설자금 | 영업양수자금 | 운영자금 | 채무상환자금 | 타법인증권 취득자금 | 기타 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 5,535 | - | 3,750 | - | - | - | 9,285 |

주 1) 인수수수료 등 상기 발행제비용은 제시 희망 공모가액인 9,500 원 ~ 10,700 원 중 최저가액인 9,500 원 기준이며, 추후 확정공모가액에 따라 변동될 수 있습니다.
주 2) 당사는 실제 자금집행 전까지 은행 등 금융기관에 자금을 예치할 예정입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 7. **상장 후 유통 제한 및 유통가능주식수 현황**

| 구분 | 주주명 | 주식 종류 | 공모 후 | | 유통가능 물량 | | 매각제한 물량 | | 상장 후 매각제한기간 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 주식수 | 지분율 | 주식수 | 지분율 | 주식수 | 지분율 | | |
| 최대주주 등 | 김철준 | 보통주 | 2,528,000 | 45.71% | - | - | 2,528,000 | 45.71% | 6 개월 | 주 1) |
| | ㈜티디에스팜 (자기주식) | 보통주 | 241,500 | 4.37% | - | - | 241,500 | 4.37% | 6 개월 | 주 1) |
| | 소계 | 보통주 | 2,769,500 | 50.08% | - | - | 2,769,500 | 50.08% | - | - |
| 전문 투자자 | 한국투자증권㈜ | 보통주 | 200,000 | 3.62% | - | - | 200,000 | 3.62% | 1 개월 | 주 2) |
| | 키움증권㈜ | 보통주 | 110,803 | 2.00% | - | - | 110,803 | 2.00% | 1 개월 | 주 2) |
| | 동원기술투자 주식회사 | 보통주 | 110,000 | 1.99% | - | - | 110,000 | 1.99% | 1 개월 | 주 2) |
| | ㈜코너스톤투자파트너스 | 보통주 | 29,000 | 0.52% | - | - | 29,000 | 0.52% | 1 개월 | 주 2) |
| | 소계 | 보통주 | 479,803 | 8.68% | - | - | 449,803 | 8.13% | - | - |
| 벤처금융 | 포지티브 세컨더리 벤처투자 | 보통주 | 190,000 | 3.44% | - | - | 190,000 | 3.44% | 1 개월 | 주 2) |
| | 코너스톤시너지 1 호 신기술조 | 보통주 | 110,000 | 1.99% | - | - | 110,000 | 1.99% | 1 개월 | 주 2) |
| | 소계 | 보통주 | 300,000 | 5.42% | - | - | 300,000 | 5.42% | - | - |
| 5%이상 주주 | 브랜드케이청년 창조기술금융 | 보통주 | 272,308 | 4.92% | - | - | 272,308 | 4.92% | 1 개월 | 주 3) |
| | 소계 | 보통주 | 272,308 | 4.92% | - | - | 272,308 | 4.92% | - | - |
| 1%이상 주주 | NH 투자증권 (마일스톤자산- | 보통주 | 62,800 | 1.14% | - | - | 62,800 | 1.14% | 1 개월 | 주 3) |
| | ㈜힐리오인베스트먼트 | 보통주 | 60,000 | 1.08% | - | - | 60,000 | 1.08% | 1 개월 | 주 3) |
| | 미래에셋증권(지브이에이자산 | 보통주 | 205,269 | 3.71% | 205,269 | 3.71% | - | - | - | - |
| | 와이즈디에스제 1 호조합 | 보통주 | 105,263 | 1.90% | 105,263 | 1.90% | - | - | - | - |
| | 소계 | 보통주 | 433,332 | 7.84% | 310,532 | 5.62% | 122,800 | 2.22% | - | - |
| 소액주주 | 기타주주 25 인 | 보통주 | 275,057 | 4.97% | 5,257 | 0.10% | 269,800 | 4.88% | 1 개월 | 주 3) |
| | 소계 | 보통주 | 275,057 | 4.97% | 5,257 | 0.10% | 269,800 | 4.88% | - | - |
| 공모주식 | 공모주주 | 보통주 | 973,700 | 17.61% | 973,700 | 17.61% | - | - | - | - |
| | 우리사주조합 | 보통주 | 26,300 | 0.48% | - | - | 26,300 | 0.48% | 1 년 | 주 4) |
| | 소계 | 보통주 | 1,000,000 | 18.08% | 1,000,000 | 17.61% | - | 0.48% | - | - |
| 의무인수 | 상장주선인의무인수분 | 보통주 | 30,000 | 0.54% | - | - | 30,000 | 0.54% | 3 개월 | 주 5) |
| 합계 | | 보통주 | 5,530,000 | 100.0% | 1,289,489 | 23.32% | 4,240,511 | 76.68% | - | - |

주 1) 당사의 최대주주 김철준 보유주식 2,528,000 주 및 자기주식 241,500 주는 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항제 1 호(최대주주등)에 따라 6 개월간 의무보유합니다.
주 2) 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항제 4 호(투자기간 2 년 미만의 벤처금융 및 전문투자자)에 따라 1 개월간 의무보유합니다.
주 3) 지분율 5% 이상 및 1% 이상 주주 및 소액주주 투자자 보유주식 중 664,908 주는 투자자보호 및 주가 안정성을 제고하기 위해 「코스닥시장 상장규정」제 26 조제 1 항제 7 호에 의거하여 자발적 의무보유 1 개월을 설정하여 의무보유합니다.
주 4) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 26,300 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정되는 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
주 5) 상장주선인 한국투자증권㈜는 「코스닥시장 상장규정」제 13 조제 5 항제 1 호나목에 의거 공모주식의 3%에 해당하는 의무인수분 30,000 주(10 억원을 초과하는 경우 10 억원에 해당하는 물량)를 인수하여 상장 후 3 개월간 의무보유 예정입니다. 단, 금번 공모물량 중 실권주가 발생하여 상장주선인이 인수하게될 경우 상장주선인이 취득하는 수량은 변경될 수 있습니다.
주 6) 5% 이상 주주, 1% 이상 주주, 소액주주 구분 기준이 되는 지분율의 경우 공모 전 기준입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

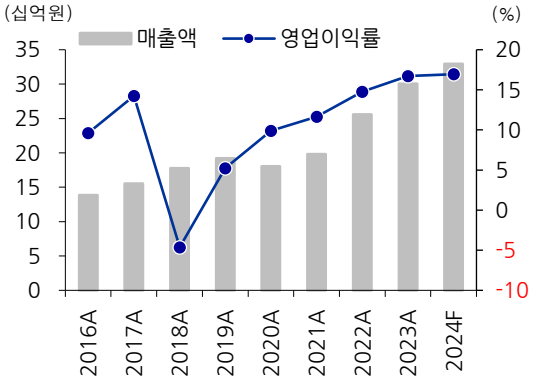
# Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망**

| (십억원,%) | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **13.9** | **15.5** | **17.8** | **19.2** | **18.0** | **19.8** | **25.6** | **30.1** | **33.0** |
| *증가율(%,yoy)* | - | *12.1* | *14.4* | *8.2* | *-6.2* | *10.0* | *29.1* | *17.4* | *9.7* |
| 세부 매출액 | | | | | | | | | |
| 카타플라스마 | - | - | - | - | - | 14.7 | 20.0 | 22.1 | 23.9 |
| 플라스타 | | | | | | 2.6 | 2.8 | 5.0 | 5.9 |
| 전문의약품 | - | - | - | - | - | 2.3 | 2.2 | 3.0 | 3.2 |
| 기타(후시딘밴드 등) | - | - | - | - | - | 0.3 | 0.6 | 0.0 | 0.0 |
| 세부 매출 비중(%) | | | | | | | | | |
| 카타플라스마 | - | - | - | - | - | 74.0 | 78.0 | 73.5 | 72.5 |
| 플라스타 | | | | | | 12.9 | 11.1 | 16.6 | 17.8 |
| 전문의약품 | - | - | - | - | - | 11.5 | 8.4 | 9.9 | 9.8 |
| 기타(후시딘밴드 등) | - | - | - | - | - | 1.6 | 2.4 | 0.0 | 0.0 |
| 수익 | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 10.4 | 11.2 | 16.5 | 16.3 | 14.5 | 15.8 | 19.4 | 22.1 | 24.2 |
| 매출총이익 | 3.5 | 4.3 | 1.3 | 2.9 | 3.5 | 4.0 | 6.2 | 7.9 | 8.8 |
| 판매관리비 | 2.2 | 2.1 | 2.1 | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 2.4 | 2.9 | 3.2 |
| **영업이익** | **1.3** | **2.2** | **-0.8** | **1.0** | **1.8** | **2.3** | **3.8** | **5.0** | **5.6** |
| **세전이익** | **1.3** | **1.8** | **-0.8** | **1.0** | **3.2** | **2.4** | **3.9** | **5.5** | **5.8** |
| **당기순이익** | **1.2** | **1.7** | **-0.9** | **1.0** | **3.1** | **2.1** | **3.5** | **4.7** | **5.0** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 74.9 | 72.4 | 92.8 | 85.1 | 80.6 | 79.9 | 75.9 | 73.6 | 73.4 |
| 매출총이익률 | 25.1 | 27.6 | 7.2 | 14.9 | 19.4 | 20.1 | 24.1 | 26.4 | 26.6 |
| 판매관리비율 | 15.5 | 13.4 | 11.8 | 9.7 | 9.6 | 8.4 | 9.3 | 9.7 | 9.7 |
| **영업이익률** | **9.6** | **14.2** | **-4.6** | **5.2** | **9.9** | **11.7** | **14.8** | **16.7** | **16.9** |
| **세전이익률** | **9.1** | **11.6** | **-4.7** | **5.2** | **17.9** | **12.2** | **15.0** | **18.3** | **17.7** |
| **당기순이익률** | **8.4** | **10.6** | **-4.8** | **5.2** | **17.0** | **10.4** | **13.5** | **15.6** | **15.0** |

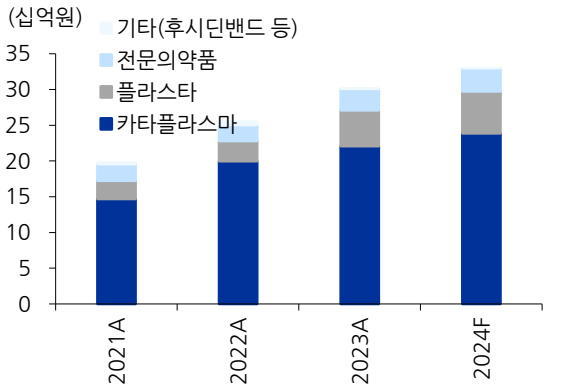
자료: 티디에스팜 증권신고서, 유진투자증권

도표 9. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**




자료: 티디에스팜, 유진투자증권

도표 10. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**




자료: 티디에스팜, 유진투자증권

# Ⅲ. Valuation

## 가) 유사기업 PER 산출

도표 11. **2024 년 1 분기(Calendar) LTM 기준 비교기업 PER 산정**

| (단위: 천원, 주, 원, 배) | 신신제약 | 대원제약 | 동구바이오제약 |
|---|---|---|---|
| 시가총액 (주 1) | 81,162,175 | 314,878,853 | 196,920,815 |
| 적용 당기순이익(A) (주 2) | 4,314,236 | 23,533,535 | 14,295,098 |
| 보통주 상장주식수(B) (주 3) | 15,170,500 | 22,190,194 | 28,464,992 |
| 주당순이익 (C=A/B) | 284 | 1,061 | 502 |
| 기준주가 (D) | 5,350 | 14,190 | 6,918 |
| PER (E=D/C) | 18.81 | 13.38 | 13.78 |
| **평균 PER 배수** | | **15.29** | |

주 1) 시가총액은 2024 년 07 월 01 일을 기준일로 하여 1 개월 간(2024 년 06 월 03 일~2024 년 07 월 01 일, 20 영업일) 시가총액의 산술평균, 1 주일(2024 년 06 월 25 일~2024 년 07 월 01 일, 5 영업일) 시가총액의 산술평균과 분석기준일 시가총액 중 가장 낮은 가액입니다.
주 2) 연결재무제표 작성법인의 경우 적용 당기순이익은 지배지분순이익을 기재하였습니다.
주 3) 보통주 상장주식수는 분석기준일(2024 년 07 월 01 일) 현재 상장주식총수입니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

## 나) 주당 평가가액 산출

도표 12. **PER 에 의한 ㈜티디에스팜의 평가가치**

| (단위: 천원, 주, 원) | 산식 | 산출내역 | 비 고 |
|---|---|---|---|
| 적용 당기순이익 | (A) | 4,392,286 | 주 1) |
| 적용주식수 | (B) | 5,530,000 | 주 2) |
| 적용 주당 순이익 | (C) = (A) ÷ (B) | 794 | |
| 적용 PER | (D) | 15.29 | - |
| **주당 평가가액** | **(E) = (C) X (D)** | **12,140** | **-** |

주 1) 적용 순이익은 2024 년 1 분기 기준 최근 4 개분기의 당기순이익의 합계
자료: 증권신고서, 유진투자증권

## 다) 희망공모가액의 결정

도표 13. **㈜티디에스팜 희망공모가액 산출내역**

| 구분 | 내용 |
|---|---|
| 상대가치 주당 평가가액 | 12,140 원 |
| 평가액 대비 할인율 | 21.75%~11.86% |
| **공모희망가액 밴드** | **9,500 원 ~ 10,700 원** |
| 확정 공모가액 주 1) | - |

주 1) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023 년 이후 코스닥시장에 신규상장한 기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다
주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다
자료: 증권신고서, 유진투자증권

# Ⅳ. 회사 소개

## 경피약물전달시스템(TDDS)의 선도 업체

### 도표 14. 회사 개요

**회사 현황**

| | |
|---|---|
| 회사명 | 주식회사 티디에스팜 |
| 대표이사 | 김철준 |
| 설립일 | 2002년 11월 11일 |
| 자본금 | 5억 원 |
| 임직원수 | 100명 ('24. 03 기준) |
| 사업분야 | 의약품 제조업 |
| 주요제품 | 경피약물전달 시스템 의약품(카타플라스마, 플라스타 등)<br>전문의약품(내용고형제 등) |
| 본사 소재지 | 경기도 성남시 분당구 판교로 253, C동 403호 |
| 홈페이지 | www.tdspharm.com |

**주요 사업장**

본사/판교 기술연구소




소재지
경기도 성남시 분당구
판교로 253 판교이노벨리 C동
403호

직원수
10명 (연구인력 제외)

연구인력
8명

오송공장




소재지
충청북도 청주시 흥덕구 오송읍
오송 생명4로 168-49

공장면적
4,420.0m²

직원수
82명

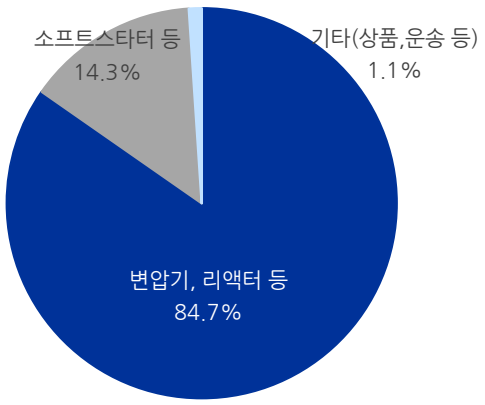
자료: IR Book, 유진투자증권

### 도표 15. 주요 연혁

| 연도 | 주요 사업 내용 |
|---|---|
| 2002.11 | ㈜티디에스팜 법인 설립 |
| 2003.09 | 미국 수출(Pain relief hot patch) |
| 2005.03 | 국내 최초 일체형 카타플라스마 제품 출시 |
| 2014.04 | 미국 FDA 등록(등록번호: 3006851955) |
| 2018.10 | 시타글립틴제제 공동개발 업무 협약(대화제약) |
| 2019.04 | 국내 최초 핫-멜트(HOT-MELT) 제조공법에 의한 제품출시(광동제약 광동만수고골드플라스타) |
| 2019.12 | 국내 최초 복합제 플라스타(핫-멜트 제조방식) 제품 출시(유한양행 안티푸라민쿨파워플라스타) |
| 2020.03 | 국내 최초 고함량 디클로페낙나트륨 카타플라스마 허가 취득(디센플러스 카타플라스마) |
| 2022.01 | 다파글리플로진시트르산 +시타글립틴염산염 복합제재 공동개발 (대원제약) |
| 2023.05 | 시타티딘정(시타글립틴+메트포르민) 출시, 일성신약 계약 |
| 2023.07 | 국내최초 고함량 디클로페낙나트륨 플라스타 출시 |
| 2024.08 | 코스닥 시장 상장 예정(08/08) |

자료: 유진투자증권

### 도표 16. 사업별 매출 비중 (2023 년 기준)



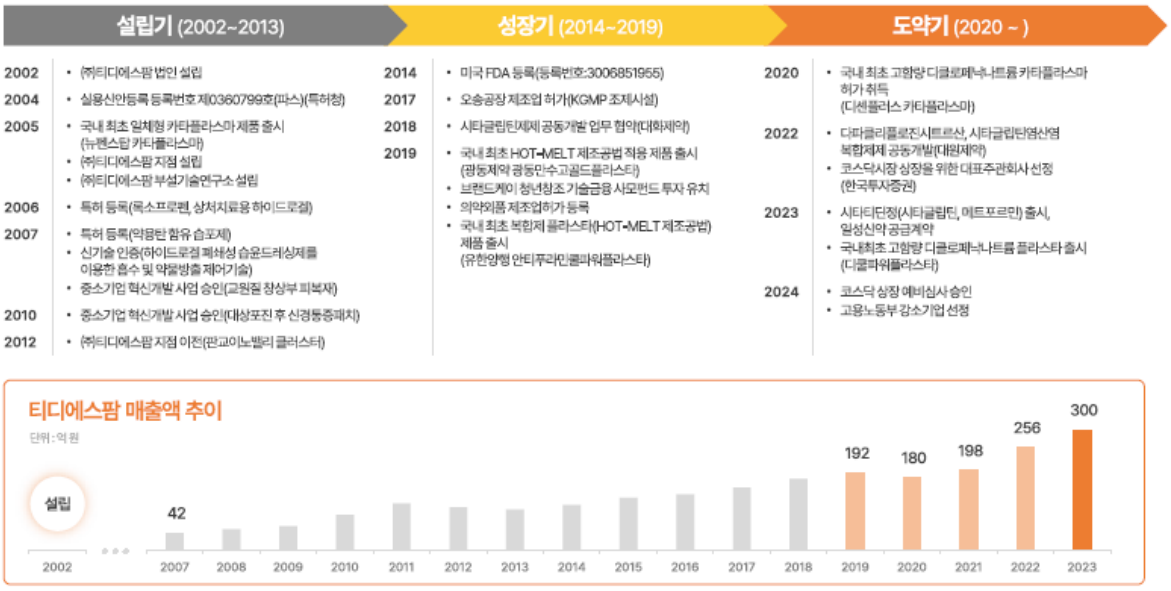

자료: 유진투자증권

## 도표 17. 주요 제품 라인업




자료: IR Book, 유진투자증권

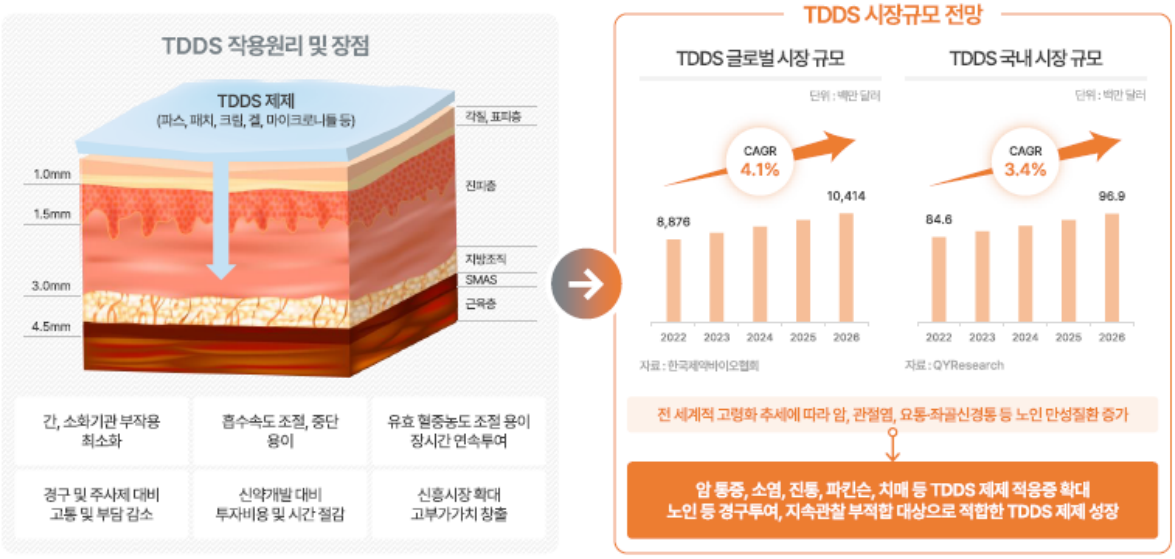
## 도표 18. 성장 연혁




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 19. 경피약물전달시스템(Transdermal Drug Delivery System, TDDS)

약물을 피부를 통해 제어된 속도로 전달하는 약물 전달 시스템
약물에 대한 환자 순응도를 높이고 효능 및 효과를 극대화하는 개량신약 기술로, 경구 및 주사제를 대체




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 20. 주요 경피제품 소개




자료: IR Book, 유진투자증권

# V. 투자포인트

## 1) TDDS 시장 지배력을 기반으로 안정적 실적 성장 기대

도표 21. **고령화에 따른 만성질환자 증가, 청장년층 외부활동 증가에 따른 파스 수요 지속 증가**




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. **23 년간의 TDDS 제제화 경험을 바탕으로 흡수율, 안정성이 높은 TDDS 플랫폼 설계능력 보유**



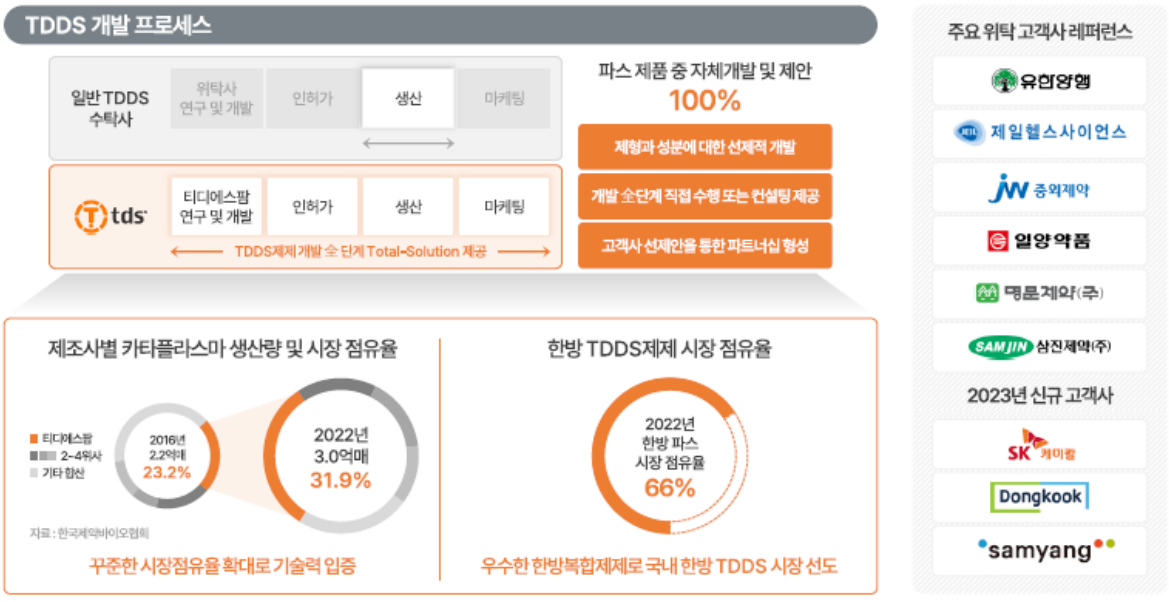

자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 23. 독보적인 한방 복합제제 설계 능력과 국내 유일의 핫멜트(Hot-Melt) 공법을 통한 제품 차별화



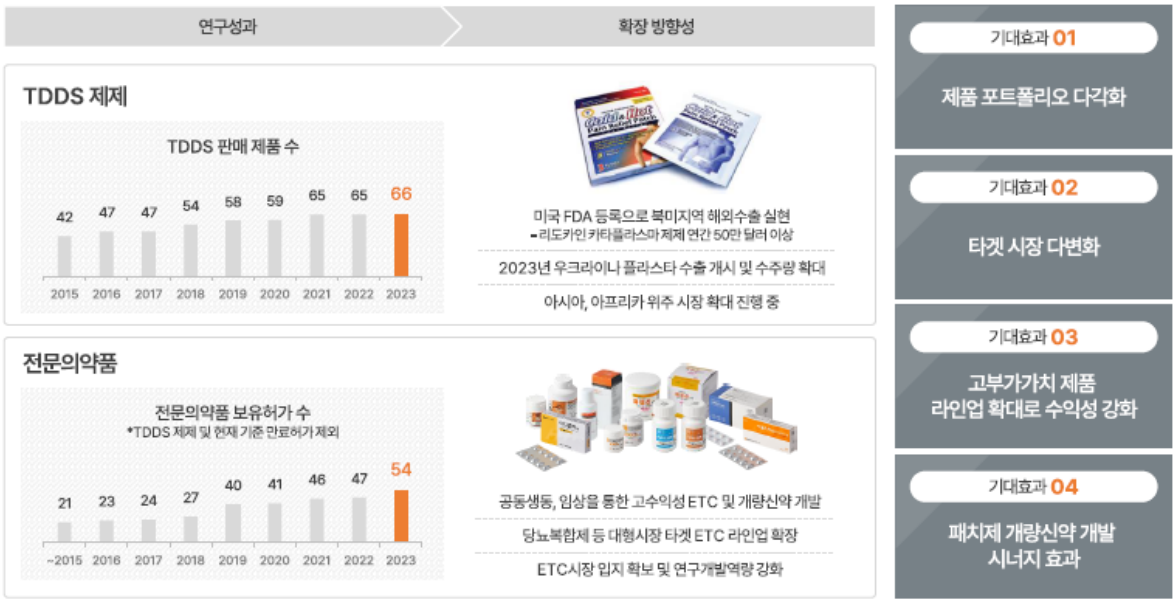

자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 24. 기술차별화, TDDS 제제 개발 토탈 솔루션 제공을 통한 확고한 시장 지위 확보



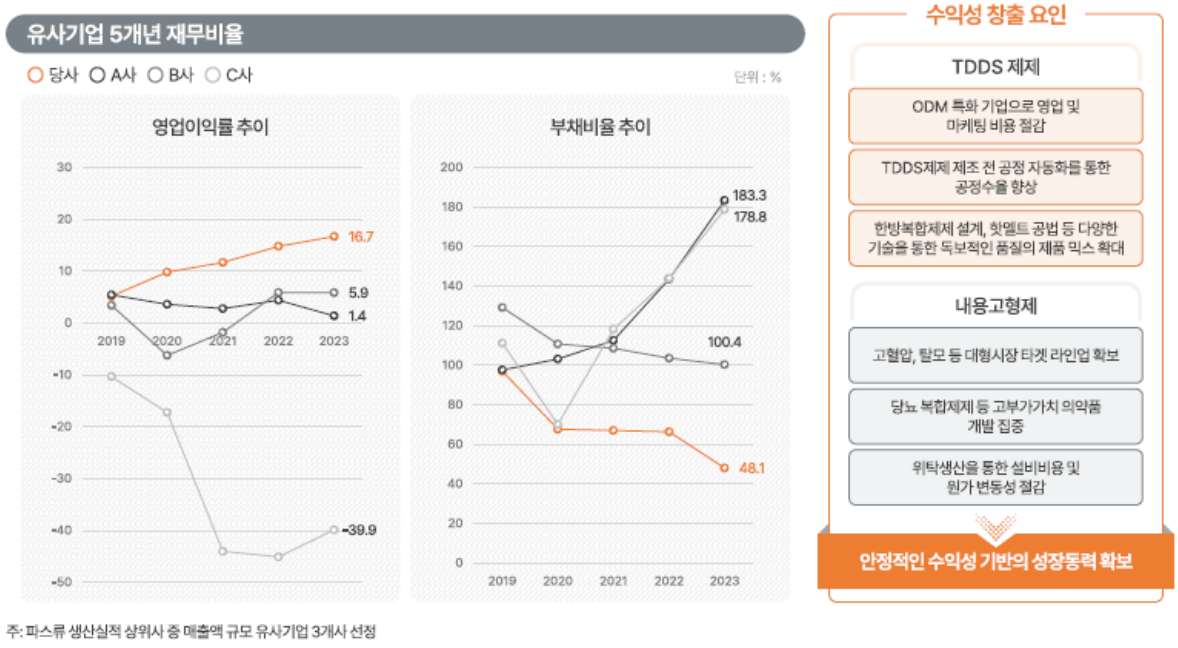

자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 25. Two-Track 의 제품 라인 및 타겟 환자군 확대로 매출안정성 및 성장성 강화




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 26. 효율적인 사업구조 및 운영을 통한 높은 수익성과 재무안정성 유지




주: 파스류 생산실적 상위사 중 매출액 규모 유사기업 3개사 선정

자료: IR Book, 유진투자증권

## 2) 중장기 성장을 위한 성장동력 확보

### 도표 27. 니코틴패치 본격 생산, 비마약성 통증 패치 등 신규제제 확대




자료: IR Book, 유진투자증권

### 도표 28. 주요 R&D 파이프라인

| | | |
|---|---|---|
| 리바스티그민 치매 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 치매 패치 개발 완료<br>• 고함량 및 저함량 제품<br>• 기존 수입제품 보다 저용량의 약물로 동등한 약효를 발현하는 제품 개발로 안정성 확보<br>• 신속한 약효 발현으로 초기 증상 억제에 효과적 | • 24hr 제제 개발 완료<br>• 72hr 제제개발중 |
| 니코틴 금연 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 니코틴 금연 패치 제형 개발 완료<br>• 하이드로겔 기술을 활용한 신제형 연구 중 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 돌로부테롤 천식치료 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 천식치료용 패치 제형 개발 완료<br>• 서방성 및 속방성 제제<br>• 신속한 약효 발현으로 초기 증상 억제에 효과적 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 펜타닐 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 중증도 이상 통증억제 마약성 패치 제형 개발 완료<br>• 1회 부착으로 수일간 효과가 지속되어 사용 간편<br>• 기존 수입제품 보다 저용량의 약물로 동등한 약효 발현으로 안정성 확보 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 스코폴라민 멀미 억제 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 멀미방지 패치 제형 개발 완료<br>• 제조공정 단순화로 기존제품보다 저렴한 제조원가 확보 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 부프레노르핀 통증억제 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 중증도 이상 통증억제 비마약성 패치 제형 개발 완료<br>• 빈번한 약물 투여로 복약 순응도 개선이 필요한 환자 및 속효성이 요구되는 환자에게 적용<br>• 하이드로겔 기술을 활용한 신제형 연구 중 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 셀레지린 우울증 개선 패치 | • 아크릴계 점착제를 사용한 우울증 개선 패치 개발 완료<br>• NSaids등과의 복합제제 개발 검토 중 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 옥시부티닌 요실금 패치 | • 핫멜트 기술을 적용한 옥시부티닌 요실금 패치제형 개발 완료<br>• 경구 투여가 곤란한 환자에게 적용 | • 패치 제형 개발 완료<br>• 적용증 확대 검토중 - 다한증 |
| 그라니세트론 구토 억제 패치 | • 아크릴계 점착제를 사용한 구토 억제 패치 제제화 완료<br>• 핫멜트 기술을 활용한 신제형 검 토중 | • 판매사 결정후 임상 및 허가 예정 |
| 로티고틴 파킨슨병 증상 완화 패치 | • 아크릴계 점착제를 사용한 파킨슨병 증상 완화 패치제 제형 선정 완료<br>• 실리콘계 및 핫멜트계 기술을 활용한 제형 연구 개발 중<br>• 약물 장기 복용이 요구되는 환자 및 스스로 관리가 어려운 환자에게 적용. | • 판매사 결정후 최종 제형 결정<br>• 임상 프로토콜 검토중 |

자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 29. TDDS 연계 개량신약 개발

| | 비마약성 복합성분 통증치료 패치 | 암통증 억제용 경피흡수제 | 리바스티그민 치매치료 패치 | 옥시부티닌 요실금 패치 |
|---|---|---|---|---|
| 적응증 | 경증, 중등도 통증 | 암통증 | 치매 | 요실금 |
| 국내 환자규모 (2022년) | 312만명 | 243만명 | 64만명 | 13만명 |
| 타겟약물 | Confidential(3중 복합제) | Diclofenac | Rivastigmine | Oxybutynin |
| 경쟁력 | • 복합성분으로 적응증 및 약효 극대화<br>• 세계 유일 비마약성 복합제로 기술경쟁력 확보 | • 비마약성 제제로 의존도 및 부작용 최소화<br>• 국산화를 통한 가격경쟁력 확보 | • 핫멜트 기술 적용, 부착 편의성 향상<br>• 저용량으로 동등한 효과 발현으로 안전성 확보 | • 핫멜트 기술 적용, 부착 편의성 향상<br>• 경구투여 부적합 환자 대상 복약 순응도 개선 |
| 개발현황 | 제형개발 완료<br>특허 출원 중 | 제형개발 진행 중 | 72hr 제제 개발 중 | 제형개발 완료<br>다한증 등 적응증 확대 개발 중 |

**+ 파킨슨, 우울증, 천식 등 다양한 적응증의 TDDS제제 개발로 제품군 확장**

지료: 보건복지부, 건강보험심사평가원

자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 30. 코스메슈티컬 사업 진출




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 31. 글로벌 사업 확장




자료: IR Book, 유진투자증권

## 도표 32. 생산설비 확대




자료: IR Book, 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 | 95% |
| · HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 4% |
| · REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 1% |

(2024.06.30 기준)