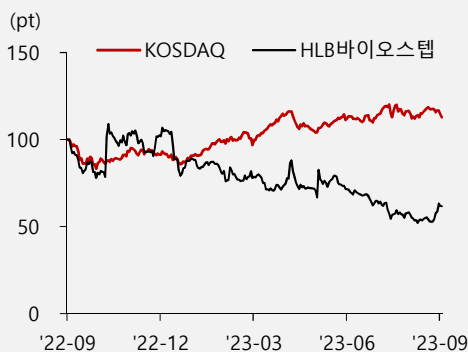


목표주가	- 원
현재주가	3,495 원
Upside	- %
Key Data	2023 년 09 월 13 일
산업분류	코스닥 기타서비스
KOSPI(pt)	2,534.70
시가총액 (억원)	2,747
발행주식수 (천주)	78,600
외국인 지분율 (%)	1.4
52 주 고가 (원)	6,170
저가 (원)	2,940
60 일 일평균거래대금 (십억원)	
주요주주	(%)
(주)에이치엘비 외 1 인	18.62
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	5.9 -24.5 -41.1
상대주가	9.4 -32.5 -46.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스물캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

HLB 바이오스텝(278650)

AI 신약개발의 최고봉 '파미노젠'을 아십니까?

기업 개요

동사는 2012 년 4 월에 설립, 2019 년 11 월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 신약 등 신규 개발물질에 대한 비임상 CRO 사업을 영위하며, 주요 관계사로는 '파미노젠(지분 33.97%)'를 보유하고 있다. 매출비중은 용역매출 약 79.5%, 상품매출 약 20.5% 이다(23 년 상반기 기준).

투자포인트

1. AI 신약개발 업체 '파미노젠' 지분(약 34%) 확보로 새로운 성장동력 확보:

동사가 34%의 지분을 보유한 '파미노젠'은 AI 융합 플랫폼 '루시넷(Lucy Net)'을 통해, '약 4 천억개의 화합물 정보 & 약 230 만개의 약물활성데이터 & 2.3 억개의 단백질 구조정보 예측'를 보유하여 세계 최고 수준의 Bio Data 를 구축하고 있다. 루시넷을 통해 1) 루시넷 Onco: 항암제 발굴(1 천여종 암세포에 대한 항암 활성 예측 2) 루시넷 Kinase: Kinase 약물 개발(500 여개 신호전달 단백질 프로파일링) 3) 루시넷 GPCR: GPCR 약물개발(400 여개 세포막 단백질 표적약물 발굴) 4) 루시넷 OPT: 후보물질 최적화(분자역할 모델링을 이용한 약물 디자인) 5) 루시넷 GEN: 합성 예측 플랫폼(AI 이용한 합성가능 약물의 설계) 6) 루시넷 META: 생체내 약물의 물성 및 독성 예측(비임상&임상 실패율을 줄일 수 있는 물성&독성 예측)의 솔루션을 제공한다.

2. '루시넷'을 통한 다양한 신약파이프라인 보유: 파미노젠은 AI 플랫폼 기술을

활용하여, 개인맞춤형&만성질환 치료제 신약 파이프라인을 보유하고 있다. 1) 맞춤형 치료제: 신장암 1 개&고형암 2 개 2) 중개연구: 간질환&심부전&염증성 질환 3) 오픈이노베이션: 유방암&대장암&폐암 4) 신규타겟: 고형암&대장암&기타 14 건 타겟 검토 중 등 AI 플랫폼을 활용한 다양한 신약파이프라인을 통해, 향후 L/O 를 통한 실적 성장기 가능하다.

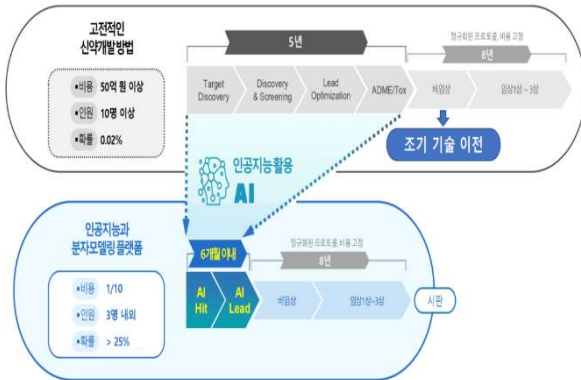
3. '파미노젠'의 가치를 고려하면, 동사의 가치는 저평가된 상황: 파미노젠과

Peer 그룹인 국내 상장사들(예: 보로노이, 파로스아이나바이오, 신테카바이오)의 현재 가치를 고려해보면, 동사의 적정 밸류는 약 2,500~3,000 억원으로 추정된다. HLB 바이오스텝은 본업인 CRO 단계에서 '유효성 검증'사업과 향후 공격적인 사업영역 확장을 통한 성장이 예상된다. 파미노젠의 약 2025 년에 IPO 를 준비하고 있는 상황이며, 파미노젠의 모든 영역을 아우르는 AI 신약개발플랫폼의 가치가 부각될수록 동사의 실적과 주가도 더불어 성장할 것으로 전망한다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	372	460	585	644	863
영업이익 (억원)	60	67	88	98	64
영업이익률 (%)	16.1	14.6	15.1	15.3	7.4
지배순이익 (억원)	36	42	83	110	-30
PER (배)	0.0	35.8	23.0	19.9	-
PBR (배)	0.0	3.6	3.6	3.4	4.8
ROE (%)	19.4	13.4	17.4	18.7	-4.5
EPS (원)	64	72	123	161	-43

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 파미노젠 기술개요



자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 파미노젠의 기술개발 전략



자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. AI 융합 플랫폼 '루시넷'



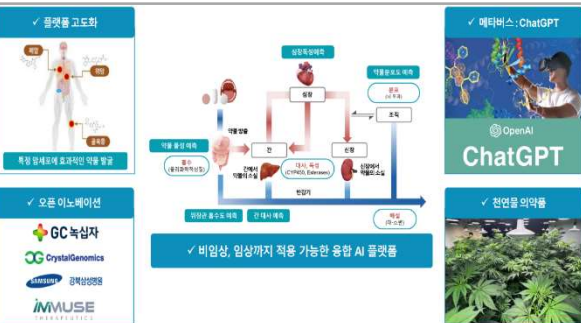
자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 신약파이프라인

Part	Code	Target	Indication	Target ID	Virtual Hits	Hit	Lead	Candidate	Pre-Clinical	후임상 연구
Part 1	PMW-301	HSP-3a	COVID-19 (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-302	PRMT5	MTAP-deficient Cancer (1차성)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-307	MAT2A	MTAP-deficient Cancer (2차성)							중간임상 연구 진행 중
Part 2	PMW-305	Par-1/CB1	NASH (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-301	PDMA	Myeloid (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-301	RIPK2	MS (신약)							중간임상 연구 진행 중
Part 3	PMW-303	MASTL	Neurodegeneration (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-304	TNKS	Neurodegeneration (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-305	RIPK1	Neurodegeneration (신약)							중간임상 연구 진행 중
Part 4	PMW-306	ULK1	MS-related Cancer (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-309	TNKS	Cancer (신약)							중간임상 연구 진행 중
	PMW-300		기타 14개 타겟 검토 중							중간임상 연구 진행 중

자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 향후계획



자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 공동연구 파트너십



자료: HLB 바이오스텝, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	437	615	742	946	1,702
유동자산	163	292	286	312	1,124
현금및현금성자산	33	52	80	62	149
단기금융자산	5	114	83	75	825
매출채권및기타채권	38	66	74	85	97
재고자산	10	11	23	29	17
비유동자산	275	323	456	634	578
장기금융자산	69	40	102	132	128
관계기업등투자자산	0	0	29	19	0
유형자산	184	231	262	399	396
무형자산	13	13	19	20	19
부채총계	222	185	192	283	1,000
유동부채	102	121	154	166	128
단기차입부채	2	20	39	50	53
기타단기금융부채	3	16	3	0	0
매입채무및기타채무	20	27	39	39	51
비유동부채	120	64	38	117	872
장기차입부채	75	63	36	113	863
기타장기금융부채	44	0	0	0	0
자본총계*	215	430	550	664	702
지배주주지분*	207	419	536	646	683
비지배주주지분	8	12	14	18	19

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	372	460	585	644	863
매출원가	0	0	0	223	329
매출총이익	372	460	585	421	534
판매비와관리비	313	393	497	322	470
영업이익	60	67	88	98	64
EBITDA	68	82	109	128	105
비영업손익	-15	-14	6	30	-88
이자수익	1	2	2	1	14
이자비용	6	7	2	2	42
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	0	0
관계기업등관련손익	0	0	-1	-5	-5
기타비영업손익	-10	-9	7	36	-54
세전계속사업이익	44	54	95	128	-23
법인세비용	6	8	9	13	5
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	39	46	86	115	-29
지배주주순이익*	36	42	83	110	-30
비지배주주순이익	3	4	3	5	1
기타포괄손익	-2	-3	10	-10	-6
총포괄손익	37	42	96	106	-35

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	35	52	115	85	65
당기순이익	39	46	86	115	-29
현금유입(유출)이없는수익	36	41	32	20	155
자산상각비	8	14	21	30	41
영업자산부채변동	-36	-22	5	-41	-47
매출채권및기타채권	-11	-17	-27	-10	-16
재고자산감소(증가)	-3	-1	-13	-7	-18
매입채무및기타채무	-14	9	8	6	28
투자활동현금흐름	-95	-158	-77	-196	-808
투자활동현금유입액	80	24	178	111	6,193
유형자산	0	3	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	176	183	255	307	7,001
유형자산	131	55	39	174	49
무형자산	3	1	6	1	12
재무활동현금흐름	15	125	-9	92	831
재무활동현금유입액	40	130	6	128	897
단기차입부채	0	0	0	25	34
장기차입부채	30	27	0	80	811
재무활동현금유출액	25	4	15	24	51
단기차입부채	25	0	0	15	10
장기차입부채	0	4	5	10	41
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	-0	0	0
현금변동	-46	19	28	-19	87
기초현금	80	33	52	80	62
기말현금	33	52	80	62	149

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	64	72	123	161	-43
BPS*	374	721	794	941	976
CFPS	62	89	170	123	93
SPS	674	793	866	938	1,232
EBITDAPS	123	141	161	187	150
DPS (보통, 현금)	0	0	17	22	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.6	0.7	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	13.6	13.9	0.0
PER*	0.0	35.8	23.0	19.9	-
PBR*	0.0	3.6	3.6	3.4	4.8
PCFR	0.0	29.0	16.7	25.9	50.6
PSR	0.0	3.3	3.3	3.4	3.8
EV/EBITDA	0.5	18.3	17.4	17.7	33.1
재무비율					
매출액증가율	26.9	23.6	27.1	10.1	34.0
영업이익증가율	24.7	12.5	31.3	11.1	-34.7
지배주주순이익증가율*	-1.5	18.1	88.6	34.3	적전
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	65.3	61.9
영업이익률	16.1	14.6	15.1	15.3	7.4
EBITDA이익률	18.3	17.7	18.6	20.0	12.2
지배주주순이익률*	10.4	9.9	14.7	17.9	-3.3
ROA	15.7	12.8	13.0	11.6	4.8
ROE	19.4	13.4	17.4	18.7	-4.5
ROIC	34.1	20.6	24.4	21.2	16.3
부채비율	103.4	43.0	34.9	42.6	142.4
차입금비율	36.1	19.1	13.6	24.6	130.5
순차입금비율	18.2	-18.6	-5.6	15.3	31.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

HLB 바이오스텝(278650)

일자	2023-09-14
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리를 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%