

SK바이오사이언스 (302440.KS)

3Q22 Review: 단단해지기 위한 시간이 필요

Spot Comment | 2022. 11. 1

Analyst 박병국 02)768-7469, pk.park@nhqv.com

- 3분기 별도 기준 매출액 911억원(-59% y-y), 영업이익 214억원(-79% y-y)으로 다소 아쉬운 실적 발표. 실적 부진의 주요 원인은 1) 주요 수익원 노바백스향 위탁생산(CMO) 매출 부진, 2) 스카이코비원 아쉬운 정부향 판매 실적(60만도즈) 탓. 3분기 저조한 위탁생산은 노바백스와 지난 7월 새롭게 체결한 변이주 생산 기술 이전 진행 탓. 한편, 정부 선구매한 스카이코비원 원액 전량 올해 매출 인식될 예정으로, 올해 원액 매출 1,400억원 수준으로 전망
- SK바이오사이언스는 지난 9월 자체 코로나19 백신 스카이코비원 오미크론 변이(BA.1/BA.5)에 대한 연구자 임상 결과 바탕으로 국내 식약처로부터 부스터샷 권고 획득. 해당 연구자 임상 데이터는 기존의 기초 접종, 동종 접종 임상 데이터와 달리 5개 대상 기본접종군(아스트라제네카, 화이자, 모더나, 얀센, 아스트라제네카-화이자) 대상 3차 교차접종 결과라는 점에서 의미가 있음. 해당 임상에서 스카이코비원 3차 접종 후 오미크론 변이에 대한 교차 중화능 상승 효과 확인. 다만 기존 1,000만 도즈 이외의 정부향 추가 공급 계약은 아직 논의하기 조심스러운 단계. 한편, 스카이코비원 해외 판매 허가 위한 영국/유럽 CMA 신청 및 WHO EUL 등재 위한 서류 제출 완료한 상황. 특히 스카이코비원 주요 판매 후보 국가들은 WHO 허가에 기반하여 백신 공급이 가능하며, WHO의 EUL 등재 위한 노력하는 중. 최근 글로벌 백신 개발사들 민간시장 판매 가격 인상은 전체 시장 관점에서 긍정적이나 당사의 가시적인 매출 개선 효과를 기대하기는 어려워 보임
- 또한, 최근 노바백스와 일본 후지필름 CMO 계약 종료에 따라 시장 우려 존재하나, EU GMP 인증 공장을 보유한 SK바이오사이언스는 노바백스 입장에서 중요한 파트너사. 특히, 올해 7월 노바백스와 오미크론 변이 백신 원액 및 완제 생산 계약 새롭게 체결하는 등 견조한 파트너십 유지 중
- 한편 SK바이오사이언스는 mRNA 신규 프로젝트를 통해 코로나19 이후 포트폴리오 강화를 꾀하고 있음. 최근 CEPI로부터 mRNA 백신 개발 자금으로 최대 1.4억달러 지원받음. 해당 자금 활용하여 5년 내 일본뇌염 백신(상업화 단계) 및 라싸열 바이러스(상업화 전단계) 개발할것. 이를 통해 향후 성장성이 높은 mRNA 백신 포트폴리오 강화를 꾀하는 목적. 또한, 향후 mRNA 핵심 기술을 확보를 위해 외부 업체와 파트너십, L/I 등을 지속적으로 검토할 계획이라고 밝힘

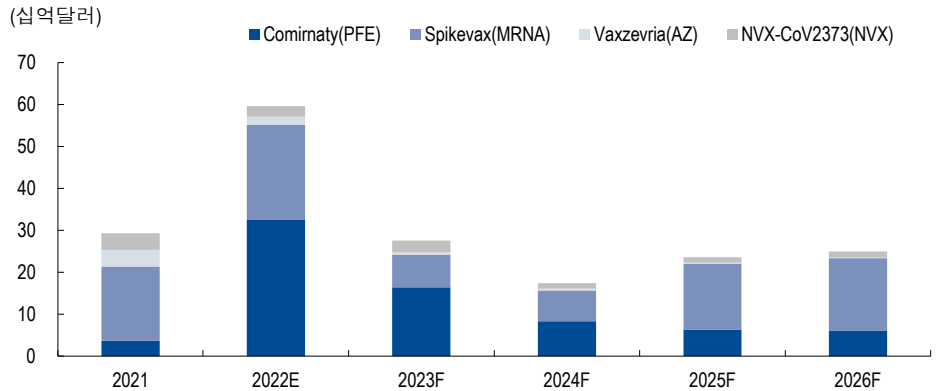
SK 바이오사이언스 3분기 실적 Review (K-IFRS 별도)

(단위: 십억원, %)

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P				
					발표치	y-y	q-q	당사추정	컨센서스
매출액	220.8	450.9	87.1	138.3	91.1	-58.8	-34.2	89.8	75.9
영업이익	100.4	253.9	23.8	61.2	21.4	-78.7	-65.1	21.6	17.8
영업이익률	45.5	56.3	27.3	44.3	23.5			24.0	23.4
세전이익	96.6	251.6	32.8	55.3	23.2	-76.0	-58.1	20.9	17.3
당기순이익	76.4	184.0	27.7	46.1	20.8	-72.8	-55.0	17.7	14.3

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

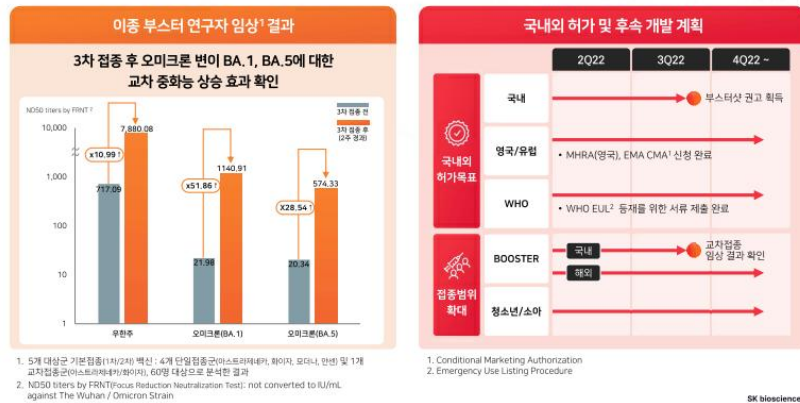
그림 1. 주요 코로나 19 백신 매출 전망



자료: Cortellis, NH 투자증권 리서치본부

그림 2. 스카이코비원 현황

스카이코비원 연구자 임상 결과 오미크론 변이(BA.1/BA.5)에 대한 교차 중화능 상승 효과 확인, 글로벌 허가 획득 진행 및 집중범위 확대를 위한 임상 추진 계획



자료: SK 바이오사이언스, NH 투자증권 리서치본부

그림 3. mRNA 신규 프로젝트

mRNA 플랫폼 확보 및 이를 통한 제품 portfolio 확대
Disease X 대응 위한 발판 마련, 추가 제품 확보 통한 미래 성장 동력 기여



자료: SK 바이오사이언스, NH 투자증권 리서치본부

Appendix(약어)

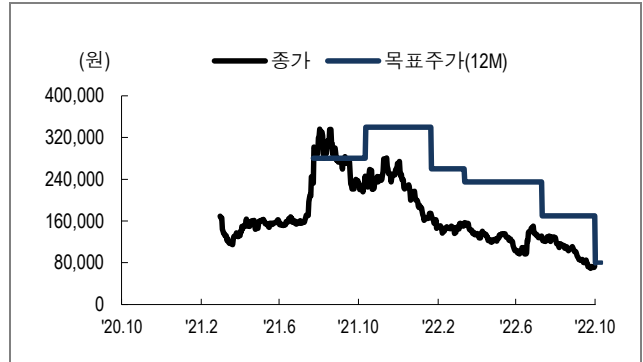
표1. 바이오산업 용어정리

용어	풀이	내용
CMO	- contract manufacturing organization	- 바이오의약품 위탁생산
CDMO	- contract development manufacturing organization	- 바이오의약품 위탁개발 및 생산
CRO	- Contract Research Organization	- 임상시험 수탁기관
IPO	- Initial Public Offering	- 기업공개
VC	- Venture Capital	- 잠재력이 있는 벤처 기업에 자금을 대고 경영과 기술 지도 등을 종합적으로 지원하여 높은 자본이익을 추구하는 금융자본
IND	- Investigational New Drug	- 임상시험 계획
PPQ	- process performance qualification	- 공정성능적합성평가
GMP	- good manufacturing practice	- 우수 의약품 제조·관리 기준
CMC	- Chemistry, Manufacturing and Control	- 의약품 개발과정에서 의약품(원료, 완제)의 품질과 연관된 연구개발 및 제조공정이 일관성 있게 조절 및 관리되고 있음을 문서화하여 입증하는 것
ORR	- overall response rate	- 객관적반응률
EGFR	- Epidermal growth factor receptor	- 표피성장인자수용체
ESMO	- European Society for Medical Oncology	- 유럽종양학회
SITC	- Society for Immunotherapy of Cancer	- 면역항암학회
PIPEs	- Private Investment in Public Equity	- 상장기업 사모투자
NPV	- Net Present Value	- 순현재가치
CNS	- Central Nervous System	- 중추신경계
R&D	- research and development	- 연구개발
ASCO	- American Society of Clinical Oncology	- 미국임상종양학회
NDA	- New Drug Application	- 품목허가신청
HER2	- Human Epidermal growth factor Receptor 2	- 인간상피증식인자수용체2
ADC	- antibody-drug conjugate	- 치료용 항체-약물 결합체
CRISPR-Cas9	-	- 세균 DNA의 한 영역으로 앞뒤가 동일한 서열인 짧은 회문 구조가 간격을 두고 반복되는 구조의 집합체
CGT	- Cell gene therapy	- 유전자-세포치료제
ASP	- average selling price	- 평균판매가격
M&A	- Mergers and acquisitions	- 인수합병
AAV	- adeno-associated virus	- 아데노연관바이러스
API	- active pharmaceutical ingredient	- 유효성분
NASH	- Non alcoholic steatohepatitis	- 비알콜성 지방간염
코호트	-	- 임상시험에서 같은 집단
아고니스트	-	- 효능제, 신경 전달 물질이나 호르몬 등과 같은 기능을 하는 물질 또는 그러한 기능을 유지하도록 하는 물질

투자이건 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이건	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2022.10.21	Buy	80,000원(12개월)	-	-
2022.07.29	Buy	170,000원(12개월)	-39.9%	-22.9%
2022.03.31	Buy	235,000원(12개월)	-45.7%	-33.8%
2022.02.07	Buy	260,000원(12개월)	-42.6%	-36.2%
2021.10.29	Buy	340,000원(12개월)	-32.8%	-17.5%
2021.08.09	Buy	280,000원(12개월)	-2.1%	19.8%

● SK바이오사이언스 (302440.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy : 15% 초과
 - Hold : -15% ~ 15%
 - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2022년 10월 28일 기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
84.1%	15.9%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "SK바이오사이언스"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.