



# 메드팩토

| Bloomberg Code (235980 KS) | Reuters Code (235980.KQ)

2021 년 6 월 7 일

## [제약/바이오]

이동건 책임연구원  
☎ 02-3772-1547  
✉ shawn1225@shinhan.com

원재희 연구원  
☎ 02-3772-2669  
✉ jhwon@shinhan.com

## 몸값 올라가는 소리 들린다



**Not Rated**

-



현재주가 (6 월 4 일)

**72,700 원**



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 백토서팁+키트루다 대장암 병용 1b/2a상 결과 공개
- ◆ 경쟁 파이프라인들 대비 우월한 임상 데이터. 백토서팁 가치↑
- ◆ 1) 백토서팁의 확장성, 2) 희귀질환 임상 개시에도 주목할 필요



신한 리서치 투자정보  
www.shinhaninvest.com



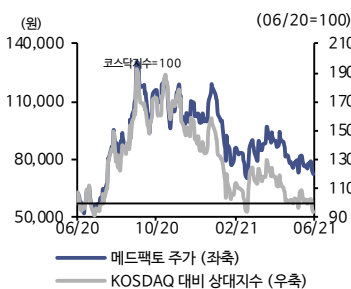
**신한금융투자 기업분석부**

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	3,240.08p
KOSDAQ	987.58p
시가총액	1,489.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	20.5 백만주
유동주식수	13.2 백만주 (64.1%)
52 주 최고가/최저가	130,500 원/52,100 원
일평균 거래량 (60 일)	209,300 주
일평균 거래액 (60 일)	17,893 백만원
외국인 지분율	5.78%
주요주주	
테라젠이텍스 외 8 인	33.86%

절대수익률	
3 개월	-16.0%
6 개월	-30.1%
12 개월	19.0%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	-21.2%
6 개월	-35.3%
12 개월	-10.6%

## 주가차트



## 백토서팁+키트루다 대장암 병용 1b/2a상 결과 공개

6월 4~7일 진행된 ASCO 2021에서 ‘백토서팁+키트루다’ 대장암 병용 임상 1b/2a상 결과를 공개했다. MSS형 대장암 환자 50명을 대상으로 200mg, 300mg 두 가지 용량으로 진행된 임상 1b/2a상에서 ORR은 16.0%(RECIST기준, iRECIST: 20.0%), mOS는 15.8개월로 경쟁 파이프라인들 대비 우월한 데이터를 발표했다. 안전성 측면에서도 Grade 3-4의 중등도 이상 AEs(부작용)는 22%(11/50명)로 최근 공개된 ‘키트루다+렌비마’ 병용요법의 50% 대비 우월성을 입증했다.

한편 300mg 투약군의 mOS는 계속 치료가 이뤄지고 있는 만큼 공개되지 않았다. mPFS는 1.3개월로 다소 낮은 수치였으나, 이는 면역항암제 특성 상 투약 후 일시적으로 종양 크기가 증가하는 ‘가진행(pseudoprogression)’에 따른 것으로 우월한 mOS 값을 감안했을 때 우려할 사항은 아니라고 판단한다. 한편 이번 임상 결과를 바탕으로 TGF- $\beta$ 를 억제하는 기전의 경쟁력을 입증했으며, 향후 파트너사인 MSD(머크)와 후속 임상과 관련한 논의를 진행할 예정이다.

## 경쟁 파이프라인들 대비 우월한 임상 데이터. 백토서팁 가치 ↑

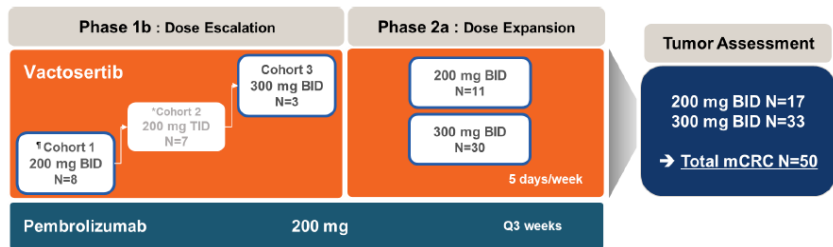
MSS형 대장암 환자를 대상으로 진행 중인 경쟁 파이프라인들 대비 우월한 임상 데이터 발표로 백토서팁의 가치는 더욱 부각될 전망이다. 앞서 공개된 ‘키트루다+렌비마’ 병용요법 임상 2상에서 ORR이 21.9%를 기록했으나, OS가 7.5개월로 표준요법인 ‘스티바가’의 6.4개월 대비 큰 개선을 이루지 못했다. 또한 중등도 이상 부작용도 50%로 높은 수준을 기록함에 따라 추가 임상에 대한 가능성이 높아진 상황이다. 따라서 단순히 ORR로 비교하는 것이 아닌 항암제 특성 상 중요한 생존기간(mOS)의 큰 폭의 개선, 낮은 부작용 감안 시 이번 ASCO 공개 데이터 뿐만 아니라 현재 진행 중인 타 적응증에서의 데이터들에도 기대감은 높아지기에 충분하다.

한편 다수의 적응증으로 확장이 가능한 백토서팁의 연이은 우수한 임상 데이터 발표로 기술이전 기대감은 더욱 부각될 전망이다. 또한 최근 데스모이드종양 임상 2상 IND 제출 등 희귀질환으로의 임상 개시에 따른 상업화 시점 단축 가능성도 주목할 필요가 있다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2016	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2017	0.0	(3.2)	(3.5)	(3.5)	(340)	N/A	(1,008)	-	(3.5)	-	33.7	(105.6)
2018	0.0	(10.2)	(37.6)	(37.6)	(2,831)	적지	295	-	0.5	-	1,316.3	(107.2)
2019	0.0	(13.2)	(13.5)	(13.5)	(815)	적지	3,897	-	(30.2)	5.7	(32.5)	(90.9)
2020	0.0	(27.8)	(25.4)	(25.4)	(1,249)	적지	2,740	-	(89.1)	43.0	(37.7)	(80.2)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## MP-VAC-204 임상 디자인



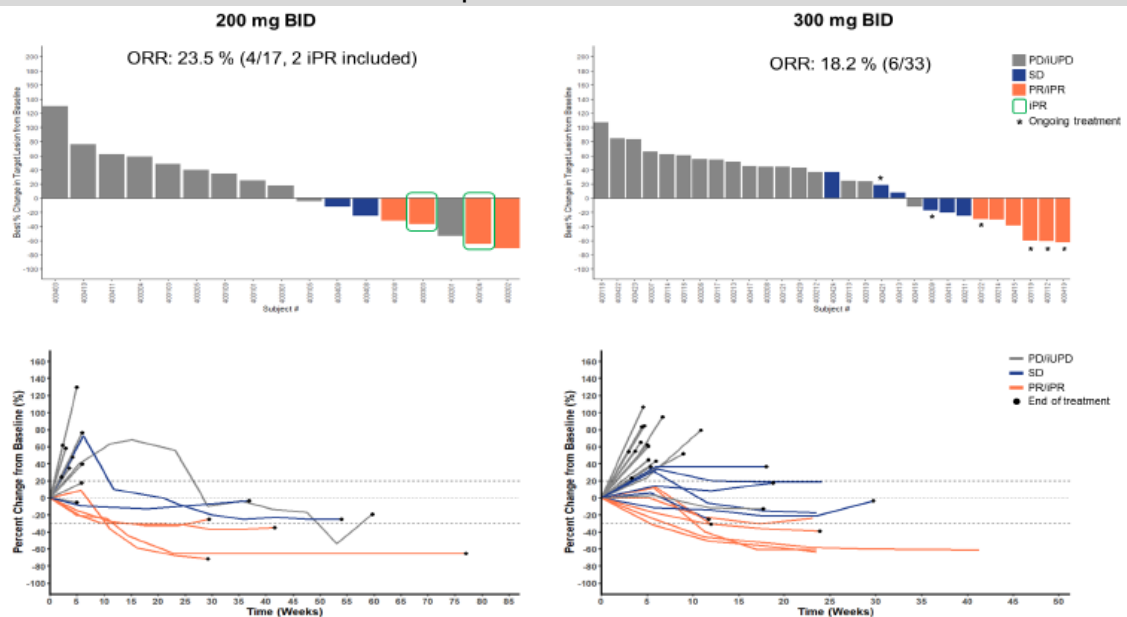
자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## MP-VAC-204 임상 결과 요약

	200mg BID (n=17)	300mg BID (n=33)	Overall (n=50)
ORR (RECIST / iRECIST, %)	11.8 / 23.5	18.2 / 18.2	16.0 / 20.0
mOS (months)	15.8	Not reached	15.8
mPFS (months)	1.3	1.2	1.3

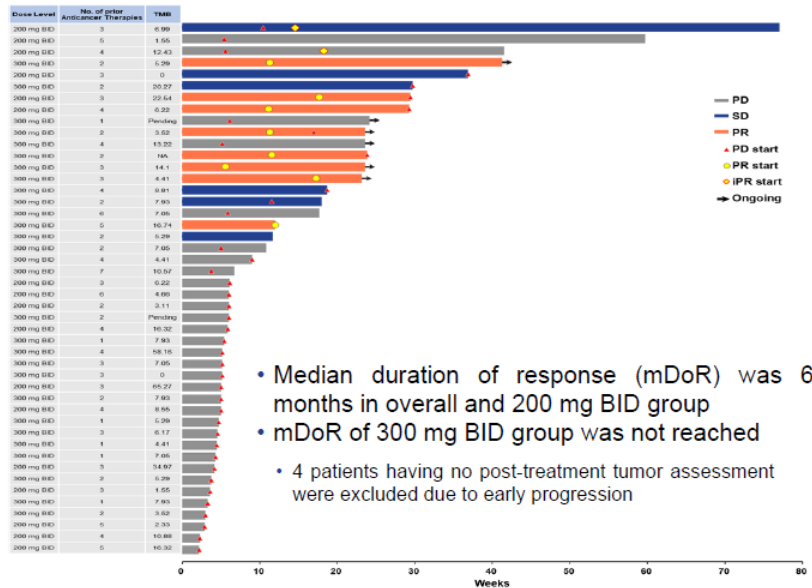
자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## ORR 및 전체종양반응(Overall Tumor Response)



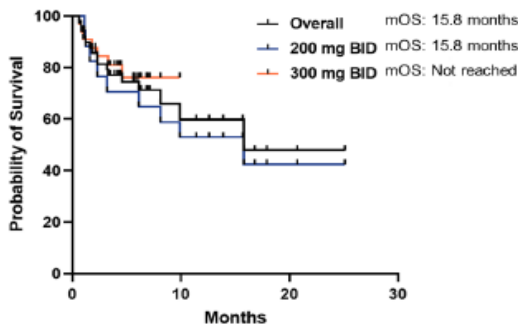
자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## 치료 지속 기간(Duration of Treatment)



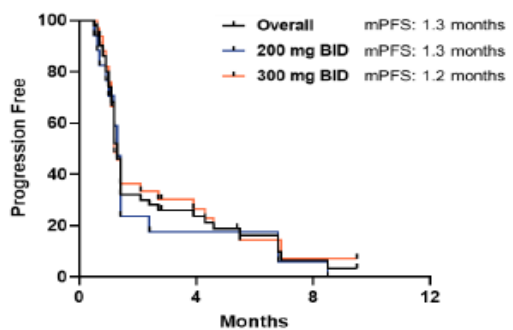
자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## OS(Overall Survival)



자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## PFS(Progression Free Survival)

자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자  
주: 300mg BID mPFS not reached

## MP-VAC-204 치료 관련 부작용 요약

환자 수, n (%)	200mg BID (n=17)	300mg BID (n=33)	Overall (n=50)
AE	13 (76)	23 (70)	36 (72)
Grade 3-4 AE	4 (24)	7 (21)	11 (22)
Serious AE	4 (24)	6 (18)	10 (20)
Serious AE related to vactosertib	3 (18)	6 (18)	9 (18)
D/C due to AE	1 (6)	1 (3)	2 (4)

자료: Tae Won Kim et al., ASCO(2021), 신한금융투자

## MSS형 진행성 대장암 환자 대상 주요 연구 결과 정리

의약품명	연구 프로그램	ORR	PFS	OS	비고
Stivarga	CORRECT (임상 3상)	1.0% (5/505)	1.9개월	6.4개월	
Stivarga	IMblaze370 (임상 3상)	2.2% (2/90)	2.0개월	8.5개월	
Tecentriq+Cobimetinib		2.7% (5/183)	1.9개월	8.9개월	
Tecentriq		2.2% (2/90)	1.9개월	7.1개월	
Keytruda	KEYNOTE-016 (임상 2상)	0% (0/18)	2.2개월	5.0개월	
Keytruda+Lenvima	LEAP-005 (임상 2상)	21.9% (7/32)	2.3개월	7.5개월	Grade 3-5 AEs 50%
Keytruda+Vactosertib	MP-VAC-204 (임상 1b/2a상)	16.0% (8/50)	1.3개월	15.8개월	2021 ASCO 데이터
Opdivo+Stivarga	REGONIVO (임상 1/1b상)	4.8% (1/21)	4.3개월	11개월	2020 ESMO 데이터

자료: PubMed, Clinicaltrials.gov, Meliss A et al., D.T Le et al., Tae Won Kim et al., 회사 자료, 신한금융투자 정리

## 메드팩토 파이프라인 현황

구분	암종	목표 환자수	[국가] 치료요법	임상시험 개발 계획 및 진행상황					
				20	21	22	23	24	25
고형암	화학요법 병용 임상	위암	68	[한국] + 파클리탁셀	1b/2a상	2상		3상	
			43	[한국] + 파클리탁셀 + 라무시루맙		2상		3상	
		췌장암	36	[한국] + 폴록스	1b/2a상	2상		3상	
			18	[한국] + 5FU/LV/오니바이드	1b/2a상	2상		3상	
	표적항암제 병용 임상	데스모이드 종양 (침윤성 섬유종증)	33	[한국] + 이마티닙	1b/2a상				
			준비중	[미국, 한국] + 이마티닙		2상		3상	
	면역항암제 병용 임상	대장암	85	[한국] + 키트루다	1b/2a상	2상		3상	
		비소세포폐암 1차	55	[한국] + 키트루다		2상		3상	
		비소세포폐암 2차	63	[한국] + 임핀지	1b/2a상	2상		3상	
		방광암	48	[미국] + 임핀지		2상		3상	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>자산총계</b>	N/A	1.3	31.8	80.7	58.5
유동자산	N/A	0.3	30.3	76.0	49.0
현금및현금성자산	N/A	0.0	0.3	0.2	2.7
매출채권	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	N/A	1.0	1.5	4.7	9.5
유형자산	N/A	0.1	0.7	3.8	3.3
무형자산	N/A	0.9	0.6	0.6	0.6
투자자산	N/A	0.0	0.1	0.0	5.2
기타금융투자자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	N/A	11.6	27.2	2.0	2.8
유동부채	N/A	3.4	2.6	1.4	2.5
단기차입금	N/A	2.9	0.4	0.0	0.0
매입채무	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	N/A	8.2	24.6	0.6	0.3
사채	N/A	1.5	1.6	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	N/A	6.7	23.0	0.5	0.2
기타금융투자부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	N/A	(10.3)	4.6	78.7	55.7
자본금	N/A	2.6	3.9	5.0	10.2
자본잉여금	N/A	1.7	52.9	139.3	136.7
기타자본	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	N/A	0.0	0.0	0.0	(0.1)
이익잉여금	N/A	(14.6)	(52.2)	(65.7)	(91.0)
<b>지배주주지분</b>	N/A	(10.3)	4.6	78.7	55.7
비지배주주지분	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	N/A	11.1	24.9	0.8	0.6
*순차입금(순현금)	N/A	10.9	(4.9)	(71.6)	(44.7)

### 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	N/A	(2.7)	(8.1)	(15.2)	(23.4)
당기순이익	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.4)
유형자산상각비	N/A	0.0	0.1	0.7	1.3
무형자산상각비	N/A	0.1	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	N/A	0.0	0.0	(0.0)	0.2
자산처분손실(이익)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	N/A	0.0	0.3	0.1	(1.8)
운전자본변동	N/A	0.5	1.5	(4.4)	0.2
(법인세납부)	N/A	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	N/A	0.2	27.5	1.8	2.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	N/A	0.1	(30.3)	(45.9)	26.1
유형자산의증가(CAPEX)	N/A	(0.0)	(0.7)	(2.6)	(0.7)
유형자산의감소	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	N/A	(0.1)	0.2	(0.1)	(0.1)
투자자산의감소(증가)	N/A	0.0	(0.4)	0.0	0.0
기타	N/A	0.2	(29.4)	(43.2)	26.9
<b>FCF</b>	N/A	N/A	(9.3)	(19.4)	(26.2)
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	N/A	2.6	38.7	61.0	(0.1)
차입금의 증가(감소)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	N/A	2.6	38.7	61.0	(0.1)
기타현금흐름	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	N/A	0.0	0.0	0.0	(0.2)
<b>현금의증가(감소)</b>	N/A	0.0	0.3	(0.1)	2.5
기초현금	N/A	0.0	0.0	0.3	0.2
기말현금	N/A	0.0	0.3	0.2	2.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자

### 포괄손익계산서

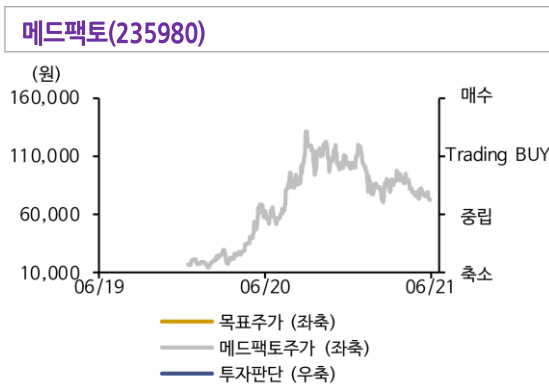
12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>매출원가</b>	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>매출총이익</b>	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>판매관리비</b>	N/A	3.2	10.2	13.2	27.8
<b>영업이익</b>	N/A	(3.2)	(10.2)	(13.2)	(27.8)
증감률 (%)	N/A	N/A	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업외손익	N/A	(0.2)	(27.4)	(0.3)	2.4
금융손익	N/A	(0.2)	(27.1)	(0.1)	0.7
기타영업외손익	N/A	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
중속 및 관계기업관련손익	N/A	0.0	(0.3)	(0.1)	1.8
<b>세전계속사업이익</b>	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.4)
법인세비용	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.4)
중단사업이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.4)
증감률 (%)	N/A	N/A	적지	적지	적지
순이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
(지배주주)당기순이익	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.4)
(비지배주주)당기순이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.5)
(지배주주)총포괄이익	N/A	(3.5)	(37.6)	(13.5)	(25.5)
(비지배주주)총포괄이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	N/A	(3.1)	(10.0)	(12.4)	(26.4)
증감률 (%)	N/A	N/A	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

### 주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
EPS (당기순이익, 원)	N/A	(340)	(2,831)	(815)	(1,249)
EPS (지배순이익, 원)	N/A	(340)	(2,831)	(815)	(1,249)
BPS (자본총계, 원)	N/A	(1,008)	295	3,897	2,740
BPS (지배지분, 원)	N/A	(1,008)	295	3,897	2,740
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	N/A	0.0	0.0	(27.2)	(94.2)
PER (지배순이익, 배)	N/A	0.0	0.0	(27.2)	(94.2)
PBR (자본총계, 배)	N/A	0.0	0.0	5.7	43.0
PBR (지배지분, 배)	N/A	0.0	0.0	5.7	43.0
EV/EBITDA (배)	N/A	(3.5)	0.5	(30.2)	(89.1)
배당성향 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
순이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROA (%)	N/A	(260.0)	(226.7)	(24.0)	(36.4)
ROE (지배순이익, %)	N/A	33.7	1,316.3	(32.5)	(37.7)
ROIC (%)	N/A	N/A	(52,994.9)	(409.5)	(443.2)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	N/A	(113.0)	594.4	2.5	4.9
순차입금비율 (%)	N/A	(105.6)	(107.2)	(90.9)	(80.2)
현금비율 (%)	N/A	0.6	11.4	12.1	109.3
이자보상배율 (배)	N/A	(8.5)	(23.5)	(53.6)	(889.0)
<b>활동성</b>					
순운전자보화전율 (회)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한금융투자

## 투자 의견 및 목표주가 차이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동건, 원재희)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>

## 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2021년 06월 04일 기준)

매수 (매수)	94.09%	Trading BUY (중립)	1.97%	중립 (중립)	3.94%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------