



# 메드팩토 (235980)

## 내년 더욱 다양한 R&D 이벤트 기대

2021년 10월 28일

Analyst 김태희

02-6114-2995 kimtaehee@kbfg.com

### 병용 요법 트렌드에 부합하는 자체 신약 백토서팁

메드팩토는 바이오마커 기반의 혁신신약 개발 업체다. 주력 후보물질은 항암제로 개발 중인 TGF- $\beta$  저해제 백토서팁이다. TGF- $\beta$ 는 암세포에서 다량으로 분비되어 면역을 억제하고, 암세포의 전이를 촉진하며, 항암제 내성에 주요 원인이 되는 물질인데 백토서팁은 이를 저해해 항암 효과를 나타낸다. 즉 ① 면역세포의 암세포 사멸 활동을 촉진하고 ② 암세포의 전이를 억제하며 ③ 암줄기세포의 생성을 막고 ④ 암세포로의 혈관 생성을 억제하는 역할을 한다.

### 머크 및 아스트라제네카와 공동 개발 중

백토서팁의 장점은 최근 항암 치료 트렌드인 병용 투여에 적합하다는 점이다. 머크의 키트루다와 대장암 및 비소세포폐암에 대해, 아스트라제네카의 임핀지와 방광암 및 비소세포폐암에 대해 병용 투여 임상상을 진행 중이며 임상 결과 확인한 시너지가 확인되고 있다.

### 대장암 대상 키트루다 병용 시 경쟁 약물의 데이터를 크게 상회

2021 ASCO에서 발표된 백토서팁의 임상1b/2a상 결과에 따르면 현미부수체 안정형 대장암 환자 50명 대상 키트루다와 병용 시 반응률 16% (고용량군에서 반응률 18.2%), 생존기간 15.8개월을 기록했다. 이는 경쟁 약물인 '키트루다+렌비마'의 생존기간 7.5개월, '옵디보+스티바가'의 생존기간 12개월 대비 우수한 수준이다.

### 임핀지와도 시너지 확인

임핀지 병용 비소세포폐암 대상 임상 결과도 고무적이다. PD-L1 발현율 25% 이상인 환자 대상 임핀지를 단독 투여했을 경우 반응률은 19.8%에 그쳤지만, 백토서팁 병용 시 반응률은 57.1%로 크게 상승했다.

### 내년 더욱 다양한 R&D 이벤트 기대

내년 상반기 대장암 대상 키트루다 병용 글로벌 임상3상 개시, 폐암 대상 임상1상 결과 발표, 하반기 방광암 대상 임핀지 병용 임상2상 결과 발표, 비소세포폐암 대상 1차 치료제로의 키트루다 임상2상 결과 발표 등 다양한 R&D 이벤트가 기대된다.

## Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (10/26, 원)	59,800
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (조원)	1.2

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

### Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2018A	2019A	2020A
매출액 (십억원)	0	0	0
영업이익 (십억원)	-10	-13	-28
지배주주순이익 (십억원)	-38	-14	-25
EPS (원)	-2,831	-815	-1,249
증감률 (%)	적지	적지	적지
P/E (x)	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A
P/B (x)	N/A	5.7	43.0
ROE (%)	1316.3	-32.5	-37.7
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A

### Trading Data

Free float (%)	65.8
거래대금 (3m, 십억원)	7.9
외국인 지분율 (%)	5.3
주요주주 지분율 (%)	테라젠이텍스 외 8 인 33.8

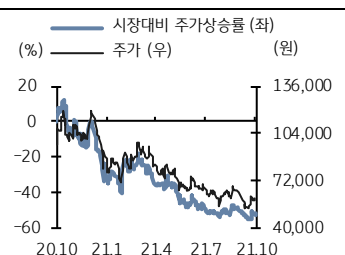
### Stock Price Performance

추가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.7	-9.3	-27.2	-38.1
시장대비 상대수익률	-4.4	-6.0	-25.8	-52.4

### Risk & Total Return (annualized over three years)



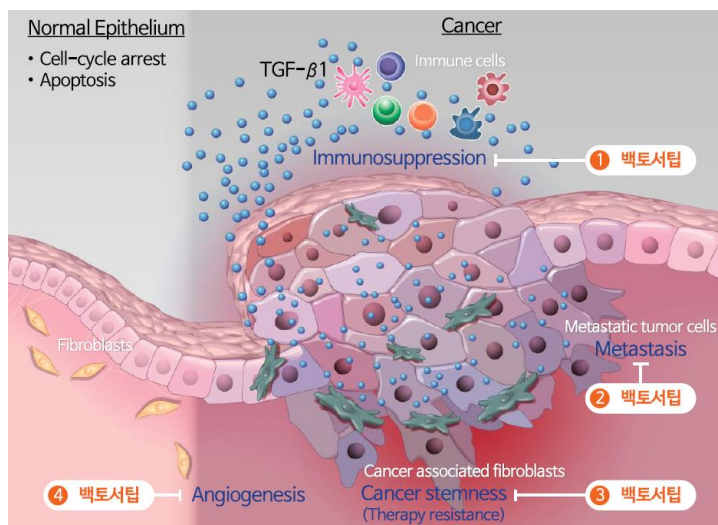
### Stock Price & Relative Performance



자료: 메드팩토, KB증권

TGF-β를 저해해 항암 효능

그림 55. 백토서팁의 작용 기전



자료: 메드팩토, KB증권

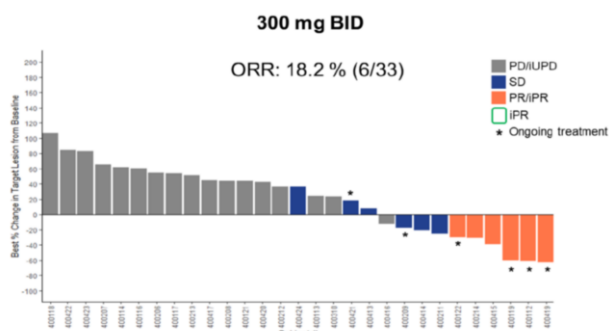
그림 56. 파이프라인 현황

다양한 병용 투여 임상 진행 중

구분	암종	목표 환자수	[국]기 치료요법	임상시험 개발 계획 및 진행현황					
				2020	2021	2022	2023	2024	2025
화학요법 병용 임상	위암	68	[한국] + 파클리탁셀	1b-2a상	2상	3상			
		43	[한국] + 파클리탁셀 + 라무시루마		2상	3상			
	췌장암	36	[한국] + 돌록스	1b-2a상	2상	3상			
		18	[한국] + 5FU/LV/오넬비이드	1b-2a상	2상	3상			
고형암 표적항암제 병용 임상	데스모이드 종양 (침윤성 섬유종증)	33	[한국] + 이미타닙	1b-2a상					
	준비중		[미국, 한국] + 이미타닙		2상	3상			
면역항암제 병용 임상	대장암	85	[한국] + 키트루다 (anti-PD-1)	1b-2a상	2상	3상			
	비소세포암 1L	55	[한국] + 키트루다 (anti-PD-1)		2상	3상			
	비소세포암 2L	63	[한국] + 임핀지 (anti-PD-L1)	1b-2a상	2상	3상			
	방광암	48	[미국] + 임핀지 (anti-PD-L1)		2상	3상			

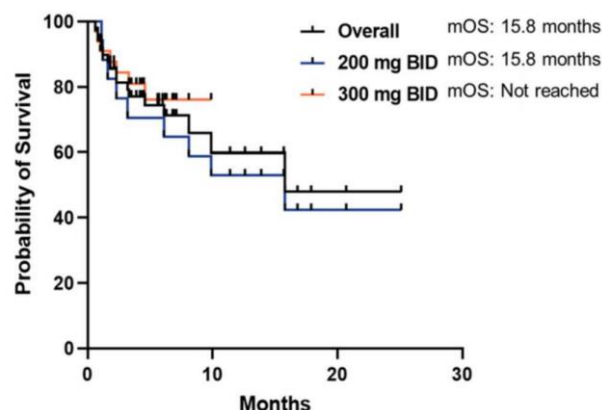
자료: 메드팩토, KB증권

그림 57. 키트루다+백토서팁의 반응률



자료: 2021 ASCO, 메드팩토, KB증권

그림 58. 키트루다+백토서팁의 생존기간



자료: 2021 ASCO, 메드팩토, KB증권

표 42. 대장암 치료제 임상 결과 비교

	키트루다+렌비마	옵디보+스티바가	키트루다 + LAG3 저해제		키트루다 + 백토서팁	
			전체	PD-L1 발현율이 높은 환자	전체	고용량
반응률 (ORR)	21.9%	7.1%	6.3%	11.1%	16.0%	18.2%
생존기간 (mOS)	7.5m	12m (52주)	8.3m	12.7m	15.8m	Not reached
무진행생존기간 (mPFS)	2.3m	2m (8주)	2.1m	2.2m	1.3m	1.2m

자료: 2021 ASCO, KB증권

표 43. 비소세포폐암 치료제 임상 결과 비교

	임핀지 + 백토서팁	임핀지	키트루다	티센트릭
임상 단계	2a상	1/2상	2/3상	3상
PD-L1 ≥ 1%	33% (10/30)	5.1% 19.8%	18.0%	12.6% 30.6%
PD-L1 < 25%	12.5% (2/16)			
PD-L1 ≥ 25%	57.1% (8/14)			
PD-L1 < 50%	22.2% (4/18)		9.8%	
PD-L1 ≥ 50%	50% (6/12)		30.2%	
무진행생존기간	4.73개월	1.7개월	4.0개월	

자료: 2020 SITC, 메드팩토, KB증권

표 44. TGF-β 저해제 기술이전 사례

인수/기술도입 업체	피인수/기술수출 업체	Deal 규모 (계약금)	적응증	임상단계	비고	계약일
Gilead	Scholar Rock	US\$1.53bn (US\$80mn)	섬유증, NASH	전임상	3개 프로젝트 대상	2018.12.19
GSK	EMD Serono	€3.7bn (€300mn)	진행성 비소세포폐암 고형암	임상2상 임상1상	TGF-β x PD-L1	2019.02.05
MSD	Tilos Therapeutics	US\$773mn	암, 섬유증	전임상	anti-LAP 항체	2019.06.10
BMS	Forbius	비공개	고형암 섬유증	임상1상 전임상	TGF-β 1&3	2020.09.21

자료: 메드팩토, KB증권

포괄손익계산서 (백만원)	2018A	2019A	2020A
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
매출액	0	0	0
매출원가	0	0	0
매출총이익	0	0	0
판매비와관리비	10,162	13,238	27,800
영업이익	-10,162	-13,238	-27,800
EBITDA	-9,972	-12,411	-26,363
영업외손익	-27,416	-277	2,448
이자수익	123	27	509
이자비용	432	247	31
지분법손익	-260	-100	1,756
기타영업외손익	-26,847	43	214
세전이익	-37,578	-13,516	-25,352
법인세비용	0	0	0
당기순이익	-37,578	-13,516	-25,352
지배주주순이익	-37,578	-13,516	-25,352
수정순이익	-37,578	-13,516	-25,352

성장성 및 수익성 비율 (%)	2018A	2019A	2020A
매출액 성장률	N/A	N/A	N/A
영업이익 성장률	적지	적지	적지
EBITDA 성장률	적지	적지	적지
지배기업순이익 성장률	적지	적지	적지
매출총이익률	N/A	N/A	N/A
영업이익률	N/A	N/A	N/A
EBITDA 이익률	N/A	N/A	N/A
세전이익률	N/A	N/A	N/A
지배기업순이익률	N/A	N/A	N/A

현금흐름표 (십억원)	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-8,124	-15,204	-23,382
당기순이익	-37,578	-13,516	-25,352
유무형자산상각비	190	827	1,437
기타비현금손익 조정	27,779	1,523	-67
운전자본증감	1,460	-4,408	175
매출채권감소 (증가)	0	0	-44
재고자산감소 (증가)	0	0	0
매입채무증가 (감소)	1,699	-1,106	-379
기타운전자본증감	-239	-3,302	598
기타영업현금흐름	26	370	425
투자활동 현금흐름	-30,312	-45,920	26,129
유형자산투자감소 (증가)	-728	-2,581	-718
무형자산투자감소 (증가)	154	-96	-93
투자자산감소 (증가)	-357	0	-2,000
기타투자현금흐름	-29,380	-43,243	28,940
재무활동 현금흐름	38,717	60,997	-60
금융부채 증감	0	-271	-386
자본의 증감	41,287	61,618	326
배당금 당기지급액	0	0	0
기타재무현금흐름	-2,570	-350	0
기타현금흐름	0	0	-168
현금의 증가 (감소)	282	-128	2,519
기말현금	301	173	2,692
잉여현금흐름 (FCF)	-8,852	-17,786	-24,100
순현금흐름	32,066	43,647	-26,856
순현금 (순차입금)	27,913	71,559	44,703

자료: 메드팩토, KB증권

재무상태표 (십억원)	2018A	2019A	2020A
(적용기준)	(IFRS-I)	(IFRS-I)	(IFRS-I)
자산총계	31,821	80,700	58,496
유동자산	30,289	76,027	49,024
현금 및 현금성자산	301	173	2,692
단기금융자산	29,559	72,185	42,611
매출채권	0	0	0
재고자산	0	0	0
기타유동자산	429	3,669	3,721
비유동자산	1,532	4,673	9,473
이자자산	99	0	5,230
유형자산	737	3,773	3,317
무형자산	626	604	565
기타비유동자산	69	295	361
부채총계	27,238	2,005	2,753
유동부채	2,642	1,428	2,464
매입채무	0	0	0
단기금융부채	350	347	440
기타유동부채	2,292	1,081	2,024
비유동부채	24,596	577	290
장기금융부채	1,597	452	159
기타비유동부채	22,999	125	130
자본총계	4,583	78,695	55,743
자본금	3,889	5,049	10,171
자본잉여금	52,860	139,328	136,739
기타자본항목	0	0	0
기타포괄손익누계액	2	3	-131
이익잉여금	-52,169	-65,684	-91,036
지배자본 계	4,583	78,695	55,743
비지배자본	0	0	0

주요투자지표 (X, %, 원)	2018A	2019A	2020A
Multiples			
P/E	N/A	N/A	N/A
P/B	N/A	5.7	43.0
P/S	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	N/A
EPS	-2,831	-815	-1,249
BVPS	295	3,897	2,740
SPS (주당매출액)	0	0	0
DPS (주당배당금)	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0
수익성지표			
ROE	1,316.3	-32.5	-37.7
ROA	-226.7	-24.0	-36.4
ROIC	113.6	163.3	-420.3
안정성지표			
부채비율	594.4	2.6	4.9
순차입비율	순현금	순현금	순현금
유동비율	11.5	53.2	19.9
이자보상배율 (배)	-23.5	-53.6	-889.0
활동성지표			
총자산회전율	0.0	0.0	0.0
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0
매입채무회전율	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0