

2022. 9. 1

헬스케어팀

서근희, Ph.D.  
Analyst  
keunhee.seo@samsung.com

정동희  
RA  
donghee1009.jeong@samsung.com

▶ AT A GLANCE

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| 투자 의견          | <b>Not Rated</b>    |
| 목표주가           | n/a                 |
| 현재주가           | 29,700원             |
| 시가총액           | 6,257.9억원           |
| Shares (float) | 21,070,452주 (66.6%) |
| 52주 최저/최고      | 20,550원/68,200원     |
| 60일-평균거래대금     | 49.1억원              |

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

|                     | 1M  | 6M    | 12M   |
|---------------------|-----|-------|-------|
| 메드팩토 (%)            | 9.8 | -14.5 | -52.0 |
| Kosdaq 지수 대비 (%pts) | 9.3 | -6.7  | -38.3 |

▶ SAMSUNG vs THE STREET

|   |        |
|---|--------|
| No of estimates                                     | 1      |
| Target price  | 48,000 |
| Recommendation                                      | 4.0    |
| BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1 |        |

## 메드팩토 (235980)

### 다시금 불을 지필 R&D 모멘텀

- 연초 비소세포폐암 2상 연장 부결되며 주가 부진했으나, 향후 R&D 모멘텀 다수.
- 백토서팁 1Q23 오니바이드 병용 처방암 2상 결과 및 1Q23 키트루다 병용 3상 IND 신청 예정 이후 신속 승인 절차 가능.

WHAT'S THE STORY?

**처방암 임상 결과에 대한 높아지는 기대감:** 1Q23 백토서팁+오니바이드(나노리포좀이리노테칸)+5-FU/LV 병용 요법 처방암 환자 대상 임상 2상 결과 발표 기대. Napoli-1 임상에서 오니바이드+5-FU/LV 처방암 환자 대상 ORR 17%, mPFS 3.1개월, mOS 6.2개월 기록. 백토서팁+오니바이드+5-FU/LV 병용 결과에서 백토서팁 시너지 효과 기대. 지난 5월 ASCO에서 백토서팁+폴록스(Oxaliplatin+5-FU/LV) 병용 요법 처방암 환자 대상 임상 1/2a상 결과에서 백토서팁의 처방암 환자 대상 항암 효과 확인된 만큼 백토서팁+오니바이드 병용 요법 결과에 대한 기대감 상승. 백토서팁+폴록스의 지난 5월 발표된 임상 결과는 ORR 23.1%, mPFS 5.6개월로 직접 비교는 아니지만 폴록스 단독 임상 FIRGEM에서의 ORR 0%, mPFS 1.7개월, mOS 4.3개월 대비 우수. 전체 데이터 발표는 9월 13일-16일 개최 예정인 AACR 처방암 학회에서 발표 예정. 다만, 처방암 처방 트렌드 변화로 향후 처방암 치료 개발은 오니바이드와의 병용 요법에 집중.

**대장암 임상 개시 늦어지나, 임상 디자인 변경에 따라 조기 출시 가능:** 1Q23 백토서팁+키트루다 병용 요법 MSS 대장암 환자 대상 임상 3상 IND 신청 예정. 기존 임상 디자인은 임상 2/3상에서 500명 환자 모집이었으나, 변경된 임상은 3상 300명 환자 모집으로 모집인원 축소. 또한 300명 중 100명 환자에 대해 임상 분석 완료 후 긍정적인 데이터 도출 시 FDA 신속 승인 절차를 통해 허가 신청 가능하기 때문에 조기 출시 기대. 2021년 6월 발표한 백토서팁+키트루다 임상 1b/2a상에서 50명 환자 대상 ORR 16%(고용량군 18.2%), mOS 15.8개월 기록하며, 키트루다 단독 또는 경쟁 약물 대비 우수한 임상 결과를 기록한 만큼 대장암 임상 3상에 대한 기대감도 높음.

**주가 흐름:** 연초 백토서팁+키트루다 병용 요법 비소세포폐암 환자 대상 임상 2상 연장에 대한 식약처 승인 거절로 주가 하락. 처방암 임상 결과 발표 및 대장암 임상 개시 등으로 백토서팁 자체의 부작용 이슈가 아니며, 효능에는 문제가 없다는 것을 입증하면서 기업 가치 회복 가능성. 지난 2021년 1월 발행한 전환사채 98만 2천 주(700억원, 전환청구기간 22/01/15~23/12/15)의 전환가액은 71,336원으로 현재 주가 고려 시 오버행 이슈 제한적.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

|                      | 2018    | 2019  | 2020   | 2021  |
|----------------------|---------|-------|--------|-------|
| 매출액 (십억원)            | 0       | 0     | 0      | 0     |
| 영업이익 (십억원)           | -10     | -13   | -28    | -29   |
| 순이익 (십억원)            | -38     | -14   | -25    | -17   |
| EPS (adj) (원)        | -2,831  | -815  | -1,249 | -820  |
| EPS (adj) growth (%) | 적지      | 적지    | 적지     | 적지    |
| EBITDA margin (%)    | n/a     | n/a   | n/a    | n/a   |
| ROE (%)              | 1,316.3 | -32.5 | -37.7  | -34.3 |
| P/E (adj) (배)        | n/a     | n/a   | n/a    | n/a   |
| P/B (배)              | n/a     | 5.7   | 43.0   | 28.1  |
| EV/EBITDA (배)        | n/a     | n/a   | n/a    | n/a   |
| Dividend yield (%)   | n/a     | 0.0   | 0.0    | 0.0   |

자료: 메드팩토, 삼성증권

백토서티프 임상 현황

| 구분         | 암종        | 치료요법            | 국가 | 개발 단계  | 비고  |
|------------|-----------|-----------------|----|--------|---|
| 화학요법 병용임상  | 위암        | 피클리탁셀 병용        | 한국 | 2상     | 2020 ESMO, P1b ORR 16.7% (1명 CR)<br>4Q22 최종 결과 발표   |
|            | 췌장암       | 플록스 병용          | 한국 | 1b/2a상 | 2022 ASCO, P1/2a ORR 23.1%, mPFS 5.5개월<br>2022년 9월 13일 AACR 췌장암 콘퍼런스에서 전체 데이터(OS 포함)  |
|            |           | 5FU/LV/오니바이드 병용 | 한국 | 1b/2a상 | 2023년 1월 1/2상 결과 발표   |
| 표적항암제 병용임상 | 테스모이드 중앙  | 이마티닙(글리벡) 병용    | 한국 | 1b/2a상 | 2020 ASCO, P1b ORR 28.6%<br>2022년 5월 자진 철회  |
| 단독 임상      | 골육종       | 단독              | 미국 | 2상     | 2022년 8월 단독 1/2상 IND 승인   |
| 면역항암제 병용임상 | 대장암       | 키트루다(aPD-1) 병용  | 한국 | 2상     | 2019 SITC, P1b ORR 16.7%<br>2020 SITC, P1b/2a ORR 16.6%<br>2021 ASCO, P1b/2a ORR 18.2% (300mg), 11.2% (200mg)<br>1H23 3상 IND 신청 및 2023년 개시 예정<br>300명 중 100명 진행 후 데이터 분석 -> 신속 승인 절차 목표                       |
|            | 비소세포폐암 1차 | 키트루다(aPD-1) 병용  | 한국 | 2상     | 2019 SITC, P1b/2a ORR 16.7%<br>2022년 1월 임상 2상 연장 부결   |
|            | 비소세포폐암 2차 | 임핀지(aPD-L1) 병용  | 한국 | 1b/2a상 | 2020 SITC, P2a ORR 57.1% (PD-L1≥25%)<br>2021 SITC, P2a ORR 33.0% (PD-L1≥1%)<br>ORR 12.5% (PD-L1 < 25%)<br>ORR 57.1% (PD-L1≥25%)<br>ORR 22.2% (PD-L1 < 50%)<br>ORR 50.0% (PD-L1≥50%)<br>4Q22, 2상 최종 결과 발표 (논문) |
|            |           |                 |    |        | 미국  |

참고: ORR, 객관적 반응률; CR, 완전 관해

자료: 메드팩토, 삼성증권

**포괄손익계산서**

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2017 | 2018   | 2019 | 2020   | 2021 |
|------------------|------|--------|------|--------|------|
| 매출액              | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| 매출원가             | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| 매출총이익            | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| (매출총이익률, %)      | n/a  | n/a    | n/a  | n/a    | n/a  |
| 판매 및 일반관리비       | 3    | 10     | 13   | 28     | 29   |
| 영업이익             | -3   | -10    | -13  | -28    | -29  |
| (영업이익률, %)       | n/a  | n/a    | n/a  | n/a    | n/a  |
| 영업외손익            | -0   | -27    | -0   | 2      | 12   |
| 금융수익             | 0    | 0      | 0    | 1      | 20   |
| 금융비용             | 0    | 27     | 1    | 0      | 8    |
| 지분법손익            | 0    | -0     | -0   | 2      | -0   |
| 기타               | 0    | -0     | -0   | 0      | 0    |
| 세전이익             | -3   | -38    | -14  | -25    | -17  |
| 법인세              | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| (법인세율, %)        | 0.0  | 0.0    | 0.0  | 0.0    | 0.0  |
| 계속사업이익           | -3   | -38    | -14  | -25    | -17  |
| 중단사업이익           | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| 순이익              | -3   | -38    | -14  | -25    | -17  |
| (순이익률, %)        | n/a  | n/a    | n/a  | n/a    | n/a  |
| 지배주주순이익          | -3   | -38    | -14  | -25    | -17  |
| 비지배주주순이익         | 0    | 0      | 0    | 0      | 0    |
| EBITDA           | -3   | -10    | -12  | -26    | -28  |
| (EBITDA 이익률, %)  | n/a  | n/a    | n/a  | n/a    | n/a  |
| EPS (지배주주)       | -340 | -2,831 | -815 | -1,249 | -820 |
| EPS (연결기준)       | -340 | -2,831 | -815 | -1,249 | -820 |
| 수정 EPS (원)*      | -340 | -2,831 | -815 | -1,249 | -820 |

**현금흐름표**

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| 영업활동에서의 현금흐름     | -3   | -8   | -15  | -23  | -25  |
| 당기순이익            | -3   | -38  | -14  | -25  | -17  |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 0    | 28   | 2    | 1    | -8   |
| 유형자산 감가상각비       | 0    | 0    | 1    | 1    | 2    |
| 무형자산 상각비         | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타               | 0    | 28   | 2    | -0   | -9   |
| 영업활동 자산부채 변동     | 0    | 1    | -4   | 0    | -1   |
| 투자활동에서의 현금흐름     | 0    | -30  | -46  | 26   | -79  |
| 유형자산 증감          | -0   | -1   | -3   | -1   | -1   |
| 장단기금융자산의 증감      | -0   | -29  | -43  | 26   | -76  |
| 기타               | 0    | -0   | -1   | 1    | -2   |
| 재무활동에서의 현금흐름     | 3    | 39   | 61   | -0   | 102  |
| 차입금의 증가(감소)      | 11   | 14   | -24  | -0   | 88   |
| 자본금의 증가(감소)      | 4    | 52   | 88   | 3    | 5    |
| 배당금              | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타               | -13  | -28  | -2   | -2   | 9    |
| 현금증감             | 0    | 0    | -0   | 3    | -2   |
| 기초현금             | 0    | 0    | 0    | 0    | 3    |
| 기말현금             | 0    | 0    | 0    | 3    | 0    |
| Gross cash flow  | -3   | -10  | -11  | -24  | -25  |
| Free cash flow   | -3   | -9   | -18  | -24  | -26  |

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 메드팩토, 삼성증권

**재무상태표**

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| 유동자산             | 0    | 30   | 76   | 49   | 125  |
| 현금 및 현금등가물       | 0    | 0    | 0    | 3    | 0    |
| 매출채권             | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 재고자산             | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타               | 0    | 30   | 76   | 46   | 125  |
| 비유동자산            | 1    | 2    | 5    | 9    | 8    |
| 투자자산             | 0    | 0    | 0    | 5    | 4    |
| 유형자산             | 0    | 1    | 4    | 3    | 3    |
| 무형자산             | 1    | 1    | 1    | 1    | 1    |
| 기타               | 0    | 0    | 0    | 0    | 1    |
| 자산총계             | 1    | 32   | 81   | 58   | 133  |
| 유동부채             | 3    | 3    | 1    | 2    | 1    |
| 매입채무             | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 단기차입금            | 3    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 기타 유동부채          | 1    | 2    | 1    | 2    | 1    |
| 비유동부채            | 8    | 25   | 1    | 0    | 89   |
| 사채 및 장기차입금       | 1    | 2    | 0    | 0    | 0    |
| 기타 비유동부채         | 7    | 23   | 1    | 0    | 89   |
| 부채총계             | 12   | 27   | 2    | 3    | 90   |
| 지배주주지분           | -10  | 5    | 79   | 56   | 44   |
| 자본금              | 3    | 4    | 5    | 10   | 10   |
| 자본잉여금            | 2    | 53   | 139  | 137  | 141  |
| 이익잉여금            | -15  | -52  | -66  | -91  | -108 |
| 기타               | 0    | 0    | 0    | -0   | -0   |
| 비지배주주지분          | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 자본총계             | -10  | 5    | 79   | 56   | 44   |
| 순부채              | 11   | -5   | -72  | -45  | -32  |

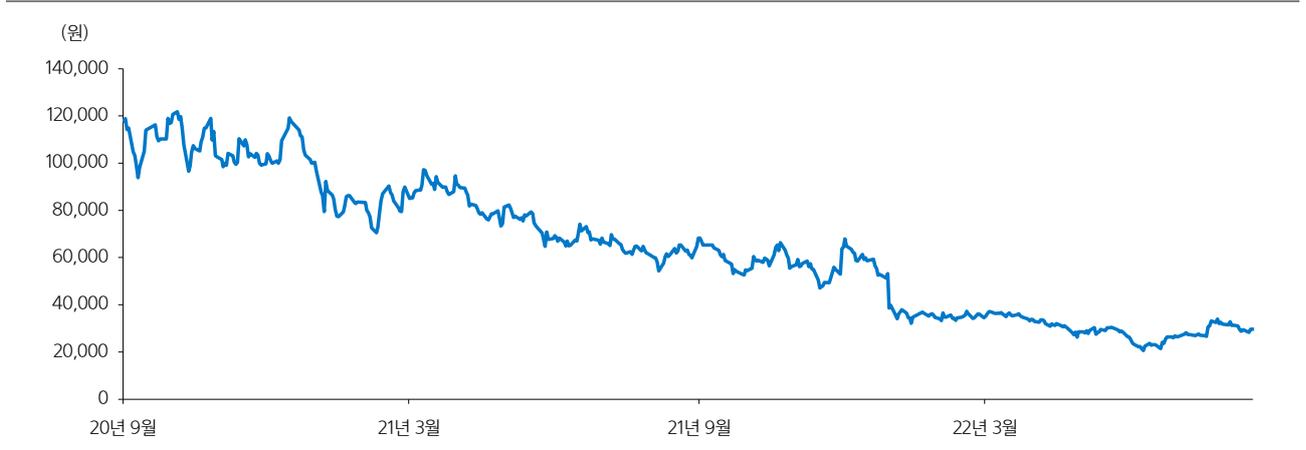
**재무비율 및 주당지표**

| 12월 31일 기준     | 2017   | 2018      | 2019   | 2020   | 2021   |
|----------------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| 증감률 (%)        |        |           |        |        |        |
| 매출액            | n/a    | n/a       | n/a    | n/a    | n/a    |
| 영업이익           | 적전     | 적지        | 적지     | 적지     | 적지     |
| 순이익            | 적전     | 적지        | 적지     | 적지     | 적지     |
| 수정 EPS**       | 적전     | 적지        | 적지     | 적지     | 적지     |
| 주당지표           |        |           |        |        |        |
| EPS (지배주주)     | -340   | -2,831    | -815   | -1,249 | -820   |
| EPS (연결기준)     | -340   | -2,831    | -815   | -1,249 | -820   |
| 수정 EPS**       | -340   | -2,831    | -815   | -1,249 | -820   |
| BPS            | -1,008 | 295       | 3,897  | 2,740  | 2,089  |
| DPS (보통주)      | 0      | 0         | 0      | 0      | 0      |
| Valuations (배) |        |           |        |        |        |
| P/E***         | n/a    | n/a       | n/a    | n/a    | n/a    |
| P/B***         | n/a    | n/a       | 5.7    | 43.0   | 28.1   |
| EV/EBITDA      | n/a    | n/a       | n/a    | n/a    | n/a    |
| 비율             |        |           |        |        |        |
| ROE (%)        | 33.7   | 1,316.3   | -32.5  | -37.7  | -34.3  |
| ROA (%)        | -260.0 | -226.7    | -24.0  | -36.4  | -17.8  |
| ROIC (%)       | -561.3 | -13,974.8 | -387.7 | -421.2 | -433.8 |
| 배당성향 (%)       | 0.0    | 0.0       | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당수익률 (보통주, %) | n/a    | n/a       | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 순부채비율 (%)      | -105.6 | -107.2    | -90.9  | -80.2  | -72.6  |
| 이자보상배율 (배)     | -8.5   | -23.5     | -53.6  | -889.0 | -3.8   |

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 8월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 8월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

|             |           |
|-------------|-----------|
| 일 자         | 2022/9/1  |
| 투자의견        | Not Rated |
| TP (₩)      | n/a       |
| 과리율 (평균)    |           |
| 과리율 (최대/최소) |           |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

| 기업               |   | 산업                       |  |
|------------------|---|--------------------------|--|
| <b>BUY (매수)</b>  | 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상<br>그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준 | <b>OVERWEIGHT(비중확대)</b>  | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상   |
| <b>HOLD (중립)</b> | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외                          | <b>NEUTRAL(중립)</b>       | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상 |
| <b>SELL (매도)</b> | 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하                               | <b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b> | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상   |

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2022.06.30  
매수(84.2%) 중립(15.8%) 매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA