

2022. 9. 1

헬스케어팀

서근희, Ph.D.

Analyst

keunhee.seo@samsung.com

정동희

RA

donghee1009.jeong@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
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★★★★ / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★★: 1

메드팩토 (235980)

다시금 불을 지필 R&D 모멘텀

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

WHAT'S THE STORY?

체장암 임상 결과에 대한 높아지는 기대감: 1Q23 백토서팁+오니바이드(나노리포좀이리노테칸)+5-FU/LV 병용 요법 체장암 환자 대상 임상 2상 결과 발표 기대. Napoli-1 임상에서 오니바이드+5-FU/LV 처방한 체장암 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 체장암 환자 대상 임상 1/2a상 결과에서 백토서팁의 체장암 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 체장암 학회에서 발표 예정. 다만, 체장암 처방 트렌드 변화로 향후 체장암 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 비소세포암 환자 대상 임상 2상 연장에 대한 식약처 승인 거절로 주가 하락. 체장암 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

백토서팁 임상 현황

구분	암종	치료요법	국가	개발 단계	비고
화학요법 병용임상	위암	파클리탁셀 병용	한국	2상	2020 ESMO, P1b ORR 16.7% (1명 CR) 4Q22 최종 결과 발표
	췌장암	폴록스 병용	한국	1b/2a상	2022 ASCO, P1/2a ORR 23.1%, mPFS 5.5개월 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% 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% 2020 SITC, P1b/2a ORR 16.6% 2021 ASCO, P1b/2a ORR 18.2% (300mg), 11.2% (200mg) 1H23 3상 IND 신청 및 2023년 개시 예정 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% 2022년 1월 임상 2상 연장 부결
	비소세포폐암 2차	임핀지(aPD-L1) 병용	한국	1b/2a상	2020 SITC, P2a ORR 57.1% (PD-L1≥25%) 2021 SITC, P2a ORR 33.0% (PD-L1≥1%) ORR 12.5% (PD-L1<25%) ORR 57.1% (PD-L1≥25%) ORR 22.2% (PD-L1<50%) ORR 50.0% (PD-L1≥50%) 4Q22, 2상 최종 결과 발표 (논문)
	방광암	임핀지(aPD-L1) 병용	미국	2상	2022년 2상 최종 결과 발표

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

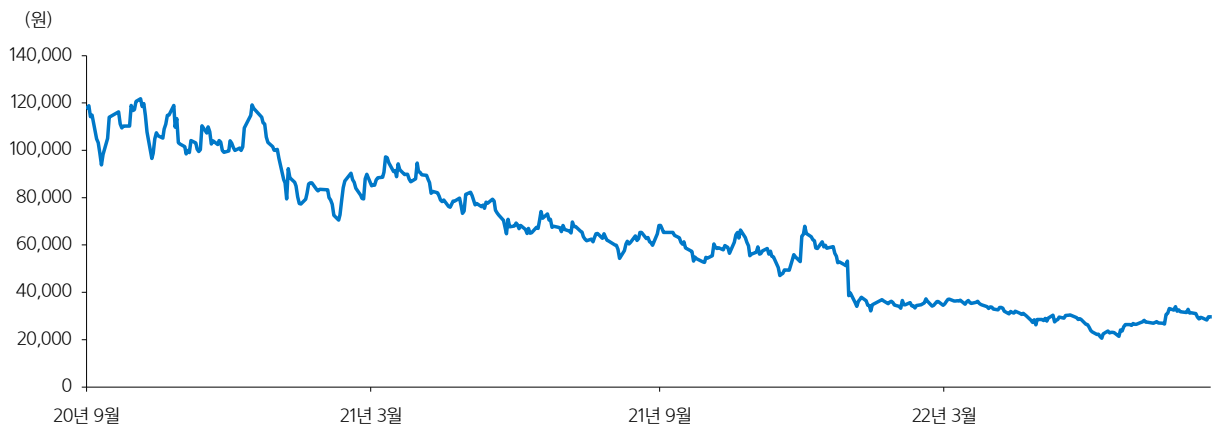
재무비율 및 주당지표

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

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	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

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



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