

2020. 12. 1

Healthcare Team

서근희, Ph.D.

Analyst

keunhee.seo@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	41,550원
시가총액	4,610.1억원
Shares (float)	11,095,233주 (65.5%)
52주 최저/최고	12,550원/41,550원
60일-평균 거래대금	176.7억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
압타바이오 (%)	42.3	66.5	126.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	27.3	34.1	61.7

압타바이오 (293780)

NOX 저해제, 면역항암제로써 새로운 가능성 제시

- 글로벌 제약사와의 EA 계약 이후 오히려 주가 흐름 부진. NOX 저해제의 면역항암제로써의 효과는 타 경쟁사에서도 입증된 만큼 압타바이오의 pan-NOX 저해제에 대한 관심 권고.
- 2021년 하반기 NOX 저해제, 글로벌 제약사의 검증 결과 도출 예정. 다수의 논문을 통해 NOX 저해제의 면역항암 기전이 입증된 만큼 글로벌 제약사와의 본계약 체결 기대도 상승.

WHAT'S THE STORY

글로벌 제약사와의 EA 계약, 재조명 필요: 지난 10월, 압타바이오는 글로벌 제약사와 EA (Evaluation agreement) 계약을 체결. EA 계약은 NOX 저해제 APX-NEW에 대해 상대사의 약물 효과 검증을 거쳐 만족할만한 결과가 나오면 기술 이전하는 계약 (계약 기간 12개월)으로 향후 1년간 면역항암제로써 단독 및 병용에 대한 호환성 시험이 진행될 예정. 기술 이전 계약 체결이 아닌 EA 계약 체결로 주가 흐름은 다소 부진. 압타바이오는 이미 APX-NEW에 대해 2019년부터 비임상을 통해 단독 및 aPD-1, aPD-L1과의 병용에 대한 파일럿 결과를 확보 (미공개). 글로벌 제약사는 EA 계약을 통해 여러 파트너 나눠서 비임상을 나눠서 진행하며 재확인할 예정. NOX 저해제를 개발하는 업체는 압타바이오, Genkyotex 등 소수로 NOX 저해제 개발 난이도 고려 시에 진입 장벽이 있음.

NOX 저해 기전은 이미 면역항암제로써의 가능성 입증: NOX 저해제를 개발 중인 경쟁 업체 Genkyotex는 최근 발간한 논문(Ford et al., AACR 2020)에서 NOX4 억제 시에 미세종양 환경에서 CAF (Cancer-associated fibroblasts, 암연관 섬유아세포: 암세포의 구조적 지지체 제공 및 암세포의 성장에 도움을 주는 성장 인자 생산)를 비활성 상태로 전환시키며, CD8+ T 세포의 암세포 침윤을 유도하는 것을 밝힘. TGF-β 저해제는 비가역적으로 CAF의 비활성 상태를 유도하지 않는 반면에 NOX 저해제는 가역적으로 비활성 유도할 수 있는 기능 확인. CAF 관련 암 중에서 기존 면역관문억제제에 대한 내성을 NOX4 억제를 통해 극복 가능할 것으로 기대. NOX4 외에도 NOX1 등 다른 NOX 아형도 면역 조절, 항암 효과 등에 관여하는 만큼 Pan-NOX 저해를 통한 면역항암제 개발이 단일 NOX 저해제보다 시너지 효과가 날 것으로 기대되며, 그에 따른 Pan NOX 저해제 APX-NEW의 비임상 결과에도 기대.

R&D 업데이트: APX-115 (당뇨병성 신증), 유럽에서 9월부터 투약 개시하여 30명 투약 완료. 2Q21 중간 결과 발표 예정. APX-1004F (안과 질환), 1H21 식약처 IND 승인 기대, 2H21 중간 결과 발표 예정. APX-NEW (뇌질환), 미국에서 디스커버리 단계. 2021년 비임상 진행 예정. Apta-16 (AML 치료제), 연내 식약처 IND 승인 예정.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2016	2017	2018	2019
매출액 (십억원)	1	0	1	1
영업이익 (십억원)	-1	-2	-3	-7
순이익 (십억원)	-1	-2	-4	-6
EPS (adj) (원)	-187	-435	-593	-634
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	15.4	18.4	19.7	6.0
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 압타바이오, 삼성증권

압타바이오 파이프라인

파이프라인	기전	적응증	개발단계	비고
APX-115	NOX 저해제	당뇨병성 신증	임상 2상 진입	
APX-311		비알코올성지방간염	임상 2상 진입 예정	
APX-1004F		황반변성	임상 1/2상 진입 예정	삼진제약 L/O (아시아)
APX-1004		당뇨성 망막병증	비임상 완료	
APX-5278		동맥경화증	21년 비임상 진입 예정	
APX-NEW		뇌혈관질환	후보물질탐색, 효능평가 19년 신규 추가	
APX-NEW		면역항암제	후보물질탐색, 효능평가 20년 신규 추가	
Apta-12	Apta-DC 플랫폼	췌장암, 방광암	비임상 예정	Hope Bioscience L/O (미, 유럽)
Apta-16		MDS, AML	임상 1/2상 진입	삼진제약 L/O (글로벌)
Apta-NEW		간암	후보물질	19년 신규 추가

참고: MDS (Myelodysplastic Syndrome: 골수이형성증), AML (Acute Myeloid Leukemia: 급성 골수성 백혈병)

자료: 압타바이오, 삼성증권 정리

주요 카탈리스트

파이프라인	적응증	카탈리스트
APX-115	당뇨병성 신증	2Q21 2상 중간결과 발표 예정
APX-1004F	황반변성	1H21 식약처 IND 승인 기대 및 2H21 중간 결과 발표 예정
APX-NEW	면역항암제	글로벌 제약사와 EA (Evaluation Agreement) 계약 체결, 2H21 성과 기대
Apta-16	MDS, AML	연내 식약처 IND 승인 예정

자료: 압타바이오, 삼성증권 정리

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	n/a	1	0	1	1
매출원가	n/a	0	0	0	0
매출총이익	n/a	1	0	1	1
(매출총이익률, %)	n/a	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	n/a	2	2	5	8
영업이익	n/a	-1	-2	-3	-7
(영업이익률, %)	n/a	-159.9	-680.7	-231.2	-702.1
영업외손익	n/a	0	0	-1	1
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	0	0	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	n/a	0	-0	-0	-0
세전이익	n/a	-1	-2	-4	-6
법인세	n/a	0	0	0	0
(법인세율, %)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	0	-1	-2	-4	-6
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	n/a	-1	-2	-4	-6
(순이익률, %)	n/a	-141.5	-655.1	-279.4	-618.3
지배주주순이익	n/a	-1	-2	-4	-6
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	-1	-2	-3	-7
(EBITDA 이익률, %)	n/a	-158.9	-678.7	-230.5	-694.7
EPS (지배주주)	n/a	-187	-435	-593	-634
EPS (연결기준)	n/a	-187	-435	-593	-634
수정 EPS (원)*	n/a	-187	-435	-593	-634

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동에서의 현금흐름	0	-1	-2	-2	-6
당기순이익	0	-1	-2	-4	-6
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	0	0	1	0
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	1	0
영업활동 자산부채 변동	0	-0	-0	1	-1
투자활동에서의 현금흐름	0	-8	-0	-8	-45
유형자산 증감	0	-0	-0	-0	-4
장단기금융자산의 증감	0	-8	-0	-8	-6
기타	0	0	-0	-0	-35
재무활동에서의 현금흐름	0	9	0	11	63
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	14	0	40	63
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	-4	0	-29	-0
현금증감	0	1	-2	2	12
기초현금	0	4	5	3	4
기말현금	0	5	2	4	17
Gross cash flow	0	-1	-2	-3	-6
Free cash flow	0	-1	-2	-2	-10

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

자료: 압타바이오, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	n/a	12	10	20	47
현금 및 현금등가물	n/a	5	2	4	17
매출채권	n/a	0	0	0	0
재고자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	8	8	16	30
비유동자산	n/a	0	0	0	31
투자자산	n/a	0	0	0	27
유형자산	n/a	0	0	0	4
무형자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	0	0	0	0
자산총계	n/a	13	11	20	77
유동부채	n/a	0	0	1	1
매입채무	n/a	0	0	0	0
단기차입금	n/a	0	0	0	0
기타 유동부채	n/a	0	0	1	1
비유동부채	n/a	0	0	1	2
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	n/a	0	0	1	2
부채총계	n/a	0	0	2	2
지배주주지분	n/a	12	10	18	75
자본금	n/a	0	0	4	5
자본잉여금	n/a	13	13	49	111
이익잉여금	n/a	-2	-4	-36	-43
기타	n/a	0	0	1	1
비지배주주지분	n/a	0	0	0	0
자본총계	n/a	12	10	18	75
순부채	n/a	-12	-10	-20	-36

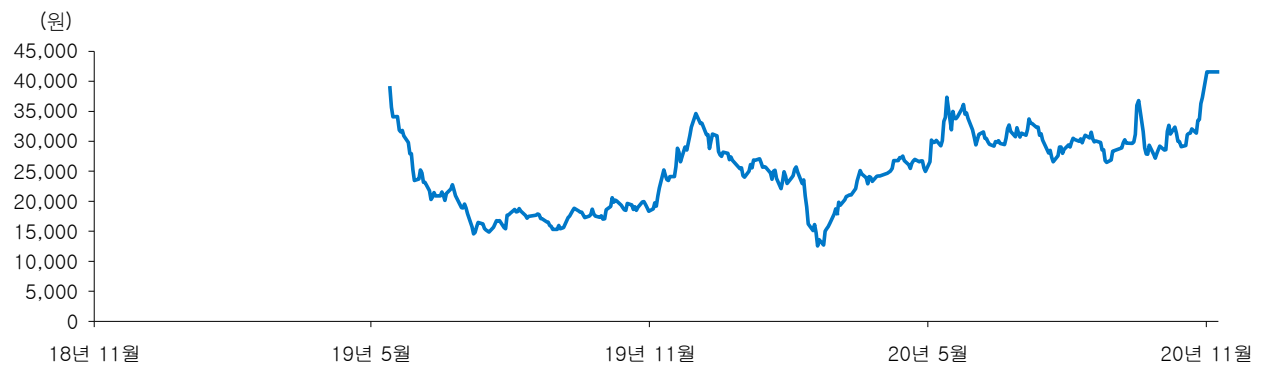
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	-49.7	384.6	-30.0
영업이익	n/a	적전	적지	적지	적지
순이익	n/a	적전	적지	적지	적지
수정 EPS**	n/a	적전	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	-187	-435	-593	-634
EPS (연결기준)	n/a	-187	-435	-593	-634
수정 EPS**	n/a	-187	-435	-593	-634
BPS	n/a	2,694	2,259	2,112	6,907
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	15.4	18.4	19.7	6.0
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	n/a	-6.9	-17.6	-28.5	-13.5
ROA (%)	n/a	-6.7	-16.9	-26.2	-12.9
ROIC (%)	n/a	-378.4	-777.1	2,008.1	-424.0
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	n/a	-100.3	-100.3	-107.6	-47.9
이자보상배율 (배)	n/a	-241.3	n/a	-5.2	-3,519.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 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 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2020/12/1
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 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 9월 30일 기준

매수 (76.5%) | 중립 (23.5%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

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

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM