

브릿지바이오 테라퓨틱스 (288330)

홍기혜 kahye.hong@daishin.com
한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자이견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/R**

현재주가 **40,100**
(20.06.26)

제약업종

가능성을 현실로

기술수출 가능성 높은 신약 후보물질을 도입, 빠르게 value-up

- 2015년 9월 설립, 2019년 12월 KOSDAQ 상장
- 연구 단계의 신약 후보물질을 도입한 뒤 빠른 임상 개발을 진행하여 글로벌 제약사에 기술 이전하는 NRDO(No Research Development Only) 사업 모델 운영, BBT-877(특발성 폐섬유증)과 BBT-401(궤양성 대장염)의 기술수출 트랙레코드를 보유
- 2019년 매출액 583억원, 영업이익 6억원(YoY 흑전) 기록, BBT-877 계약금 및 단기 마일스톤(약 600억원) 수령으로 영업이익 흑자전환
- 현재 총 4개의 신약후보물질에 대해 초기발굴 단계에서 임상 2상까지 개발 진행 주요 파이프라인은 1) BBT-877(특발성 폐섬유증, 임상 1상 완료) 2) BBT-401(궤양성 대장염, 임상 2a상) 3) BBT-176(비소세포폐암, 임상 1상) 4) BBT-212(경구용 인질환 치료제, 후보물질)

빠른 개발 속도, 글로벌 기술수출로 신약개발 경쟁력 입증

- 동사는 우수 R&D 인력(전원 의사/박사급)과 빠른 의사결정, 글로벌 네트워크를 기반으로 1)글로벌 트렌드에 부합하는 신약후보물질을 발굴하고 2)신속한 임상/사업 개발을 진행 빠른 전임상 프로세스(GLP 독성시험~임상 1상 IND 승인)가 특징적이며, 3종의 후보물질의 전임상 프로세스를 업계 평균 약 18개월에서 8개월로 단축시켜 빠르게 신약 가치를 높임
- BBT-877(특발성 폐섬유증)과 BBT-401(궤양성 대장염)을 기술수출하며 신약개발 경쟁력 입증, BBT-877은 레고켄바이오로부터 기술도입한 폐섬유화증 치료제로 글로벌 제약사인 베링거인겔하임과 약 1조 4,600억원 규모의 대규모 기술이전 계약 체결(2019.07), BBT-877은 전임상과 임상 1상에서 경쟁약물 GLPG1690(Galapagos, 임상 3상) 대비 우수한 오토텍신 저해 효능을 확인한 Best-in-class 약물, 향후 적응증 확대와 임상 2상 진입에 따른 추가 마일스톤 수취 기대

든든한 후보물질로 높아지는 기대감

- 현재 개발중인 후보물질 BBT-401, BBT-176에 대한 기술수출 기대감도 유효
- BBT-401은 펠리노-1을 저해하는 궤양성 대장염 치료제, 진행 중인 미국 임상 2a상에서 초 기 긍정적 유효성 결과를 확인했으며, First-in-Class 치료제의 강점 보유
- BBT-176은 차세대 비소세포폐암 치료제로 EGFR/ALK 저해제 내성 환자(C797S/G1202R 변이)를 타겟 임상 1/2상 진입(3Q20) 및 다수 제약사와 기술수출 논의로 기대감 상승
- 최근에는 미국 시 신약개발기업 Atomwise와의 공동연구를 통해 후보물질을 확대하고, 자체 기반기술을 활용하는 등의 적극적 후보물질 도입 진행, 향후 4년간 개발 후보물질을 기존 4개에서 총 7개까지 확대할 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	0	0	0	58
영업이익	0	-3	-8	-16	1
세전순이익	0	-2	-10	-41	7
총당기순이익	0	-2	-10	-41	1
지배지분순이익	0	-2	-10	-41	1
EPS	0	-742	-2,405	-8,711	246
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	169.7
BFS	0	-410	-2,660	-9,828	13,954
PBR	0.0	0.0	-15.7	-4.3	3.0
ROE	0.0	361.6	163.4	143.5	9.1

주: EPS와 BFS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

4차 산업혁명/안전등급 ■ Sky Blue

KOSDAQ	750.58
시가총액	255십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	61,700원 / 25,050원
120일 평균거래대금	98억원
외국인지분율	0.57%
주요주주	이정규 외 3 인 22.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-23.5	27.9	-28.4	0.0
상대수익률	-25.7	-12.0	-37.8	0.0

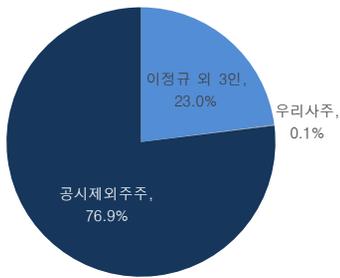


표 1. 주요 파이프라인

파이프라인명	적응증	작용기전	개발단계	파트너사	기타
BBT-877	특발성 폐섬유증	Autotaxin inhibitor	Ph1 (미국)	베링거 인겔하임	- 글로벌 판권 기술수출 (2019.07)
BBT-401	궤양성 대장염	Pellino-1 inhibitor	Ph2a (미국)	대웅제약	- 아시아 판권 기술수출 (2018.12)
BBT-176	비스서포페암	EGFR inhibitor ALK inhibitor	Ph1/2 IND 승인 (국내/미국)	-	-
BBT-212	망막질환	-	후보물질	-	-

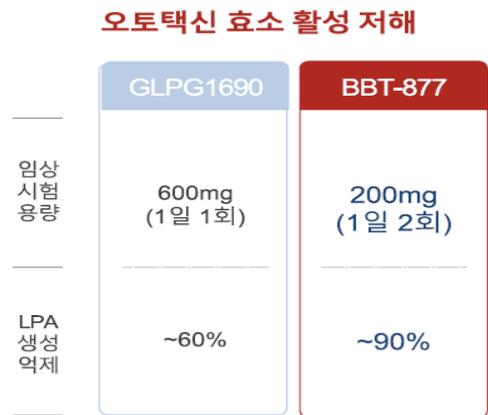
자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

그림 1. 주주 구성



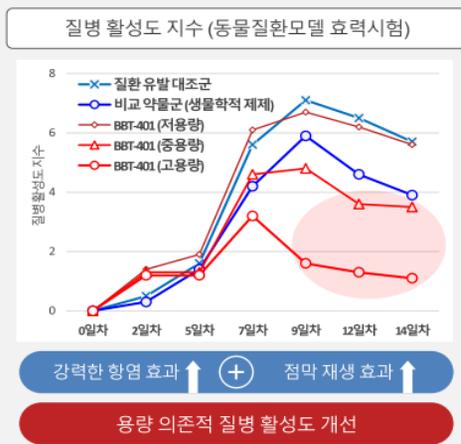
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 2. BBT-877의 오토택신 효소 활성 저해 효과



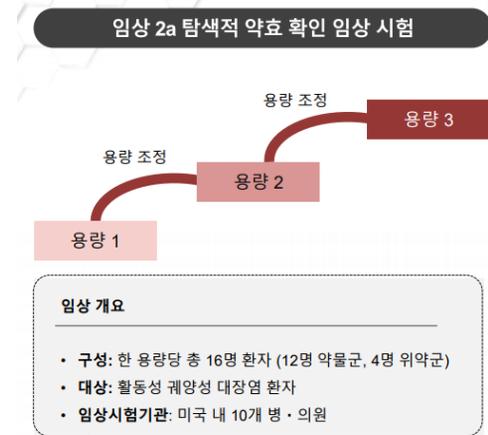
주: GLPG1690은 임상 2a상 데이터, BBT-877은 임상 1상 데이터
자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

그림 3. BBT-401 비임상 유효성 결과



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

그림 4. BBT-401 임상 2a 상 개요



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

그림 5. BBT-401 임상2a 상 유효성 결과

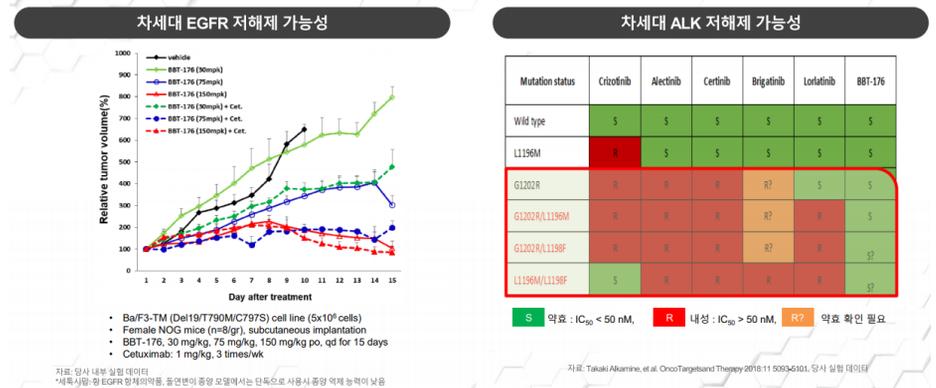
■ 유효성 (Efficacy on Week 8) 분석: 용량 상승 진행 근거 확보

	약물군	대조군
치료 반응 (Clinical Responder by Total ¹ & Partial ² Mayo Score)	3/9	0/2
직장출혈정도 감소 (Mayo Rectal Bleeding Subscore)	3/5	0/1
내시경을 통한 질환 점수 감소 (Mayo Endoscopic Subscore)	3/9	0/2
바이오마커 (Fecal Calprotectin 50% 이상 감소) 반응자	3/8	0/2

¹ 기준시점(Baseline) 대비 "전체 메이요 점수" 30% 이상 및 3점 이상 감소 + 혈변점수 1점 이상 감소 혹은 혈변 점수 0 혹은 1인 경우
² 기준시점(Baseline) 대비 "부분 메이요 점수" 25% 이상 및 2점 이상 감소 + 혈변점수 1점 이상 감소 혹은 혈변 점수 0 혹은 1인 경우

자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

그림 6. BBT-176 비임상 유효성 결과



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	0	0	0	58
매출원가	0	0	0	0	36
매출총이익	0	0	0	0	22
판매비와관리비	0	3	8	16	22
영업이익	0	-3	-8	-16	1
영업외수익	na	na	na	na	1.1
EBITDA	0	-3	-8	-15	1
영업외손익	0	0	-2	-25	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	2	1	7	11
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	-1	-3	-32	-4
외환관련손실	0	0	0	0	1
기타	0	0	0	0	0
법인세비용(중과세전손익)	0	-2	-10	-41	7
법인세비용	0	0	0	0	-6
계속사업손익	0	-2	-10	-41	1
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-2	-10	-41	1
당기순이익률	na	na	na	na	2.3
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	0	-2	-10	-41	1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	-2	-10	-41	1
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	0	-2	-10	-41	1

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	0	-742	-2,405	-8,711	246
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	169.7
BPS	0	-410	-2,660	-9,828	13,954
PBR	0.0	0.0	-15.7	-4.3	3.0
EBITDAPS	0	-893	-1,952	-3,304	199
EV/EBITDA	0.0	N/A	N/A	N/A	184.1
SPS	0	0	0	0	10,841
PSR	0.0	0.0	N/A	N/A	3.9
CFPS	0	-878	-1,919	-3,177	580
DPS	0	0	0	0	0

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성					
매출액 증/감	na	na	na	na	na
영업이익 증/감	na	na	적지	적지	흑전
순이익 증/감	na	na	적지	적지	흑전
수익성					
ROIC	0.0	-1,974.5	-616.6	-561.1	3.3
ROA	0.0	-38.5	-50.3	-103.2	1.4
ROE	0.0	361.6	163.4	143.5	9.1
안정성					
부채비율	0.0	-1,237.0	-275.9	-125.3	6.3
순차입금비율	0.0	-129.9	-125.2	-106.4	-92.0
이자보상비율	0.0	-4.4	-4.9	-6.0	0.2

재무상태표 (단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	13	16	9	79
현금및현금성자산	0	0	10	7	64
매출채권 및 기타채권	0	0	0	0	3
재고자산	0	0	0	0	2
기타유동자산	0	13	6	1	10
비유동자산	0	0	3	3	1
유형자산	0	0	0	0	1
관계기업투자지분	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	2	3	0
자산총계	0	13	19	12	80
유동부채	0	5	0	36	5
매입채무 및 기타채무	0	0	0	1	1
차입금	0	0	0	0	0
유동상차부	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	5	0	35	4
비유동부채	0	9	30	22	0
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	9	30	22	0
부채총계	0	14	30	58	5
자본부분	0	-1	-11	-46	75
자본금	0	0	1	1	3
자본잉여금	0	1	0	5	120
이익잉여금	0	-2	-12	-53	-51
기타자본변동	0	0	0	1	3
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	0	-1	-11	-46	75
순차입금	0	1	14	49	-69

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	0	-3	-8	-14	-8
당기순이익	0	-2	-10	-41	1
비현금항목의 기입	0	0	2	26	2
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
자본법정평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	2	26	1
자산부채의 증감	0	0	0	0	-2
기타현금흐름	0	0	0	0	-8
투자활동 현금흐름	0	-13	4	5	-3
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	0	-13	4	4	-2
재무활동 현금흐름	0	15	14	7	67
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	2	118
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	14	14	5	-50
현금의 증감	0	0	10	-3	57
기초 현금	0	1	0	10	0
기말 현금	0	0	10	7	57
NOPLAT	0	-3	-8	-16	0
FCF	0	-3	-10	-17	2

자료: 브릿지바이오 테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

[Daishin House View 4 차 산업혁명 / 안전등급]

- 대신증권 Research Center 소속의 각 분야 및 기업 담당 애널리스트의 분석을 기초로 토론 과정을 거쳐 산업 및 기업별 안전등급 최종 확정
- 4차 산업혁명 전개 과정에서 산업 및 종목에 미치는 영향을 파악, 긍정, 중립, 부정적 영향에 따라 Sky Blue, Neutral Green, Dark Gray 등급 부여

Dark Gray (하위)	Neutral Green (보통)	Sky Blue (맑음)
----------------	--------------------	---------------

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:홍기혜)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

브릿지바이오테라퓨틱스(288330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20200617)											
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>구분</th> <th>Buy(매수)</th> <th>Marketperform(중립)</th> <th>Underperform(매도)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>비율</td> <td>87.4%</td> <td>12.1%</td> <td>0.5%</td> </tr> </tbody> </table>				구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)	비율	87.4%	12.1%	0.5%
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)										
비율	87.4%	12.1%	0.5%										
<p>제시일자: 200629 투자의견: N/R 목표주가: N/R 과다율(평균%): 과다율(최대/최소%)</p>		<p>산업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Overweight(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweight(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 											
<p>제시일자: 투자의견: 목표주가: 과다율(평균%): 과다율(최대/최소%)</p>		<p>기업 투자의견</p> <ul style="list-style-type: none"> - Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상 											
<p>제시일자: 투자의견: 목표주가: 과다율(평균%): 과다율(최대/최소%)</p>													
<p>제시일자: 투자의견: 목표주가: 과다율(평균%): 과다율(최대/최소%)</p>													