

브릿지바이오 테라퓨틱스 (288330)

임윤진 yoonjin.lm@daishin.com
한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자이전 N/R

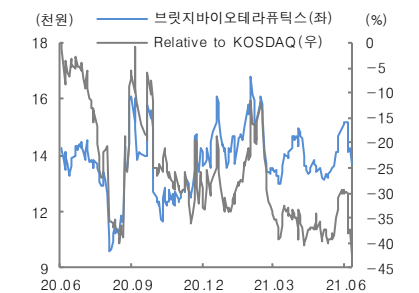
6개월 목표주가 N/R

현재주가 13,350
(21.06.28)

제약업종

KOSDAQ	1017.91
시가총액	261십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	1십억원
52주 최고/최저	16,700원 / 9,994원
120일 평균거래대금	28억원
외국인지분율	1.30%
주요주주	이정규 외 6 인 22.52% 최혜선 외 2 인 8.51%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.7	6.0	0.8	-0.2
상대수익률	-1.4	-0.4	-8.2	-26.4



글로벌 혁신 바이오텍으로 성장

NRDO 모델로 시작하여 자체개발 역량을 갖춘 바이오텍으로 성장 중

- 미중족 의료수요가 높은 질환 분야에서 상업화 가능성이 높은 혁신 신약을 도입해 개발하는 NRDO 바이오텍. 지속적인 자체 신약 발굴 역량을 강화해 내부 발굴 신약 비중 확대 계획. 영업현금흐름 측면에서 독립적 운영이 가능한 바이오텍으로 성장 목표
- 2021년 1분기 기준 605억원 현금성 자산 보유하고 있으며 연간 영업비용은 약 250억원 수준으로 예상
- [주요 파이프라인] 1) BBT-401(궤양성대장염, Ph2a) 2) BBT-176(비스소포페아, Ph1) 3) BBT-877(폐섬유화증, Ph1) 4) BBT-212(안구질환, 전임상)

BBT-877, 2022년 상반기 임상 2상 진입 계획

- BBT-877은 오토텍신 저해제 기전의 섬유화증 치료제로 1상 결과를 통해 효능 및 안전성 측면에서 Best-in-Class 가능성 확인
- 2021년 2월, 선두 물질인 갈라파고스의 'GLPG1690'의 임상 3상이 중단되면서 계열 내 최초 의약품(First-in-class)으로 포지셔닝 가능
- '19년 7월 베링거인겔하임에 기술이전 되었으나 물질에 의한 DNA 손상 정도를 측정하는 해성분석 시험에서 잠재적 독성 우려로 2020년 11월 반환
- In-vitro 해성분석을 통해 BBT-877의 DNA 손상이 유전독성이 아닌 세포사멸 기전에 따른 것임을 확인. FDA TYPE C 미팅 결과, 최종 확인을 위해 In-vivo GLP 해성 분석과 전자현미경을 통한 세포사멸 분석 결과(TEM) 추가 제출 권고
- '21년 연내 추가 실험 완료 및 '22년 상반기 임상 2상 진입 기대

경쟁력 있는 파이프라인 개발 지속

- BBT-401은 펠리노-1 단백질 타겟 기전의 궤양성 대장염 치료제로, 염증 신호를 차단하여 항염 효과를 나타내는 계열 내 First-In-Class 신약 후보물질
- 글로벌 임상 2a상 진행 중: 저용량군 임상 2a상 완료, 미국 포함 5개국 IND 승인 후 국가별로 중/고용량 임상 환자 모집 중. 22년 상반기 중/고용량 2a상 중간결과 발표 기대
- BBT-176은 EGFR C797S 변이를 표적하는 차세대 비소세포폐암 치료제로 동물모델에서 뇌전이 중앙 억제 효능 확인. 현재 국내 임상 1상 용량 상승시험 투약이 시작되었으며, 올해 연말 중간결과 발표 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0	0	0	58	6
영업이익	-3	-8	-16	1	-20
세전순이익	-2	-10	-41	7	-19
총당순이익	-2	-10	-41	1	-19
자배분순이익	-2	-10	-41	1	-19
EPS	-315	-1,238	-4,738	114	-1,009
PER	NA	NA	NA	116.9	NA
BPS	-174	-1,369	-5,346	6,468	3,108
PBR	0.0	0.0	-2.5	2.1	4.3
ROE	361.6	163.4	143.5	9.1	-28.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출 / 자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

표 1. 브릿지바이오 주요 파이프라인)

파이프라인명	적응증	기전	개발단계	파트너사	L/O 여부	기타
BBT-401	궤양성 대장염	Pellino-1 inhibitor	임상 2a 상 (글로벌)	대웅제약	O	- 대웅제약과 아시아 지역 L/O(2018.12)
BBT-176	비소세포폐암	EGFR inhibitor ALK inhibitor	임상 1/2 상 (국내/미국)	-	-	-
BBT-877	특발성 폐섬유증	Autotaxin inhibitor	임상 1 상 완료 (미국)	-	-	- 베링거인겔하임과 글로벌 L/O (2019.07) - 기술이전 반환(2020.11)
BBT-212	망막질환	-	후보물질	-	-	-

자료: 브릿지바이오 테라퓨틱스, 대산증권 Research Center

그림 1. BBT-877 개발 일정 타임라인



자료: 브릿지바이오 테라퓨틱스, 대산증권 Research Center

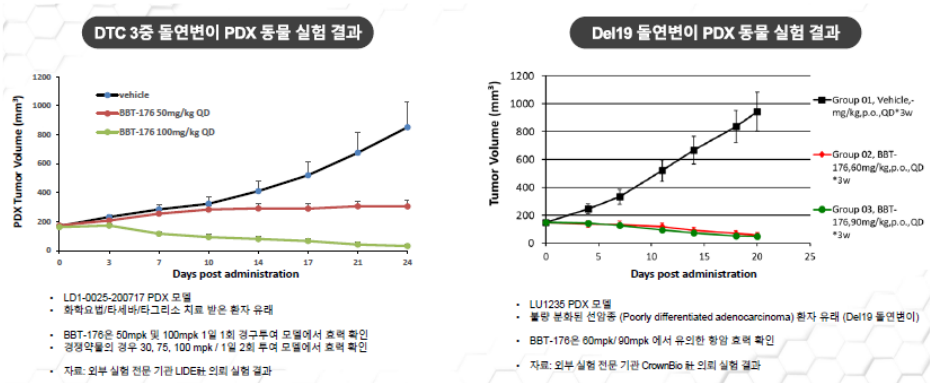
그림 2. BBT-401 경쟁 약물과 비교

	BBT-401 ^(a)		TD-1473 ^(b)			
시험설계	경증~중증 환자 14명 대상 저용량 및 위약군 투여		중등증~중증 환자 40여 명 대상 세 용량군 및 위약군 투여			
전신흡수 정도	전신 흡수 없음		대장에 주로 분포하고, 전신 노출 최소화 (minimal systemic exposure)			
그룹	저용량	위약군	저용량 (20mg)	중용량 (80mg)	고용량 (270mg)	위약군
치료반응 (PMS) ^(c)	3/10 (30%)	0/3	2/10 (20%)	2/10 (20%)	6/11 (55%)	1/9
직장출혈 감소 ^(d)	3/6 (50%)	0/2	3/10 (30%)	7/10 (70%)	8/11 (73%)	4/9
내시경 점수 ^(e)	3/10 (30%)	0/2	2/10 (20%)	3/10 (30%)	2/11 (18%)	0/9
바이오 마커 반응 ^(f) (Fecal Calprotectin)	3/9 (33%)	0/3	22%	38%	45%	25%

(a) 기준치점(baseline) 대비 "부분 재이소 점수(Partial Mayo Score)" 20% 이상 및 2점 이상 감소 = 발반점수 1점 이상 감소 혹은 발반 점수 0 혹은 1인 경우
(b) Mayo Rectal Bleeding Sub-score
(c) Mayo Endoscopic Sub-score
(d) BBT-401: Fecal Calprotectin 50% 이상 감소 / TD-1473: ≥75% 감소 또는 baseline 수치가 >150 mg/L 이며 28일차 수치가 ≤150 mg/L로 측정
(e) BBT-401: Phase 2a 최종 결과 n=14 (총 16명 중 2명 탈락)
(f) Theravance DOW 2019 발표 자료: <https://investor.theravance.com/news-releases/news-release-details/theravance-biopharma-reports-data-phase-1b-study-for-1473-oral>

자료: 브릿지바이오 테라퓨틱스, 대산증권 Research Center

그림 3. BBT-176 동물모델에서 EGFR 돌연변이 대한 효력 입증



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	0	0	0	58	6
매출원가	0	0	0	36	7
매출총이익	0	0	0	22	-1
판매비와관리비	3	8	16	22	18
영업이익	-3	-8	-16	1	-20
영업외수익	na	na	na	1.1	-308.8
EBITDA	-3	-8	-15	1	-19
영업외손익	0	-2	-25	7	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	1	7	11	1
외환보통이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-3	-32	-4	-1
외환보통손실	0	0	0	1	1
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-2	-10	-41	7	-19
법인세비용	0	0	0	-6	0
계속사업순이익	-2	-10	-41	1	-19
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	-10	-41	1	-19
당기순이익률	na	na	na	2.3	-303.4
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	-2	-10	-41	1	-19
매분기금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-2	-10	-41	1	-19
비자비자분포괄이익	0	0	0	0	0
자비자분포괄이익	-2	-10	-41	1	-19

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-315	-1,238	-4,738	114	-1,009
PER	NA	NA	NA	116.9	NA
BPS	-174	-1,369	-5,346	6,468	3,108
PBR	0.0	0.0	-2.5	2.1	4.3
EBITDAPS	-379	-1,005	-1,797	92	-1,009
EV/EBITDA	NA	NA	NA	180.1	NA
SPS	0	0	0	5,025	333
PSR	0.0	0.0	#DIV/0!	2.7	40.1
CFPS	-373	-988	-1,728	269	-927
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증감률	na	na	na	na	-89.1
영업이익 증감률	na	작지	작지	흑전	작전
순이익 증감률	na	작지	작지	흑전	작전
수익성					
ROIC	-1,974.5	-616.6	-561.1	3.4	-757.0
ROA	-38.5	-50.3	-103.2	1.4	-27.3
ROE	361.6	163.4	143.5	9.1	-28.7
안정성					
부채비율	-1,237.0	-275.9	-125.3	6.3	7.2
순차입금비율	-129.9	-125.2	-106.4	-92.0	-97.2
이자보상비율	-4.4	-4.9	-6.0	0.2	-3,087.6

자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	13	16	9	79	60
현금및현금성자산	0	10	7	64	21
매출채권및기타채권	0	0	0	3	2
재고자산	0	0	0	2	0
기타유동자산	13	6	1	10	38
비유동자산	0	3	3	1	3
유형자산	0	0	0	0	0
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	2	3	1	3
자산총계	13	19	12	80	64
유동부채	5	0	36	5	1
매입채무및기타채무	0	0	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	5	0	35	4	0
비유동부채	9	30	22	0	3
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	9	30	22	0	3
부채총계	14	30	58	5	4
자비자분	-1	-11	-46	75	59
자본금	0	1	1	3	10
자본잉여금	1	0	5	120	66
이익잉여금	-2	-12	-53	-51	-19
기타자비자분	0	0	1	3	4
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	-1	-11	-46	75	59
순차입금	1	14	49	-69	-58

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-3	-8	-14	-8	-13
당기순이익	-2	-10	-41	1	-19
비현금성항목의기감	0	2	26	2	2
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	26	1	1
자산부채의증감	0	0	0	-2	2
기타현금흐름	0	0	0	-8	3
투자활동 현금흐름	-13	4	5	-3	-32
투자지출	0	0	0	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
기타	-13	4	4	-2	-32
재무활동 현금흐름	15	14	7	67	2
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	2	118	-48
현금배당	0	0	0	0	0
기타	14	14	5	-50	50
현금의증감	0	10	-3	57	-43
기초 현금	1	0	10	7	64
기말 현금	0	10	7	64	21
NOPLAT	-3	-8	-16	0	-20
FCF	-3	-10	-17	2	-19

[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: 임윤진)

본 자료는 브릿지바이오테라퓨틱스 기업공개에 당사가 대표 주권회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료 중 세 번째 자료임을 알려드립니다.

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

제시일자	21.06.29	20.12.27	20.06.29
투자의견	N/R	N/R	N/R
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			

제시일자	21.06.29	20.12.27	20.06.29
투자의견			
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			

제시일자	21.06.29	20.12.27	20.06.29
투자의견			
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			

제시일자	21.06.29	20.12.27	20.06.29
투자의견			
목표주가			
과다율(평균%)			
과다율(최대/최소%)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20210626)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	8.4%	0.9%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- 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