

지씨셀 (144510)

기업 브리프 | 제약/바이오

Buy(maintain)

목표주가	74,000 원
현재주가	49,950 원
시가총액	7,892 억원
KOSDAQ (12/9)	719.49 pt

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

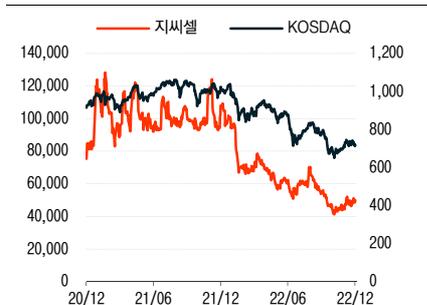
90 일 일평균거래대금	30.8 억원
외국인 지분율	5.9%
절대수익률 (YTD)	-50.9%
상대수익률 (YTD)	-20.5%
배당수익률 (22E)	0.0%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	86	168	236	189
영업이익	6	36	57	22
순이익	4	30	39	14
ROE (%)	9.1	11.3	7.4	2.6
PER (x)	233.7	48.6	19.2	53.3
PBR (x)	20.6	3.1	1.4	1.4

자료: 지씨셀, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price



ASH학회에서 확인한 Artiva의 가능성

Analyst 강하나 _ 02 3779 8808 _ kangx687@ebestsec.co.kr

SITC와 ASH에서 AB101의 가능성 확인, 임상1상 종료는 2023년말

올해 ASH에서 AB101의 임상1상 중간결과를 확인 하지 못한 것은 아쉬우나 2023년 말을 임상1상 종료 시점으로 계획하고 있는 것은 변함 없다. 그렇기 때문에 내년 임상 데이터 확인 시에 추가 기술이전계약과 파이프라인 가치 재평가가 가능해질 것이다. SITC에서 AB101 단독투여 79%, 리톡시맙과 병용투여시 90%이상의 세포살해반응을 확인했다. 다양한 항체(리톡시맙, 허셉틴 등)와도 병용투여한 결과를 발표하며 병용투여에서 항암 효과를 극대화 시키는 것을 보여주었다. ASH에서는 AB101과 다라투무맙과의 병용투여 결과에서 유전자 조작(예: CD38 K/O) 없이도 효능을 내며 다발성골수종에서의 새로운 치료법 가능성을 확인했다. AB101을 포함하여 지씨셀(or 아티바: 미국 자회사, 동일 기술)의 NK세포 치료제는 2023년에 임상 진입을 앞두고 있거나 임상 데이터를 확인 할 수 있는 이벤트가 많다.

상장 자진철회를 뛰어넘는 매력적인 Affimed와의 파트너십

아티바는 1년 7개월만에 자진 상장 철회를 결정했다. 미국 바이오 기업 상장 건수가 급감했다는 점을 고려했을 때 임상 단계에 있는 파이프라인이 많지 않은 아티바에게는 힘겨운 상황일 수 밖에 없었다. 더군다나 상장 신청 중에는 대외활동이나 라이선스계약과 같은 주요 커뮤니케이션을 할 수 없었기 때문에 추가 계약을 할 수 없었던 점 또한 기업 가치 상승의 브레이크였다. 그러나 자진 상장 철회를 결정하자마자 글로벌 NK세포치료제 선두 기업 Affimed와 병용투여 파트너십을 체결했다. AB101+AFM13 병용투여 파이프라인은 1H23 임상 신청을 계획 중이며 Affimed는 다수의 NK세포치료제 기업과 병용투여를 진행 중이지만 ASH학회에서 AB101+AFM13이 이상적인 파트너십이라며 병용투여에서 좋은 결과를 기대한다고 언급했다. 특히 아티바를 선택한 이유로 1)긍정적인 전임상 데이터, 2)확실한 임상 데이터, 3)동종 치료제인 점, 4)높은 CD16 발현율, 5)GMP 생산 규모(상업화에 필수)라는 점을 언급했다.

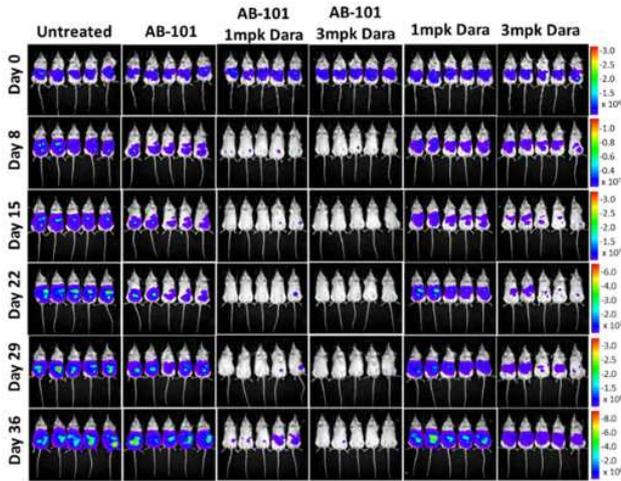
병용투여로 매력적인 AB101, 머크와의 파트너십

AB101의 병용투여 계약은 이번이 처음이 아니다. 올해 4월 머크는 삼중결합 NK세포 인게이지 후보물질(드래곤플레이)과 AB101의 병용투여 파트너십을 맺은 바 있다. 아티바는 AB101을 머크에게 공급하며 병용투여 효능을 확인하고, 이후 계약 확장을 진행할 예정이다. 4월 달과는 별개로 작년 1월 머크와 아티바는 CAR-NK 세포 치료제 기술이전 계약(총 계약규모 약 2조원)을 체결했다. 2개의 후보물질에 옵션 1개를 추가한 계약이었다. 1개의 후보물질에 2년을 잡고 발굴을 하는 계약이었기 때문에 2023년 1월에는 첫 번째 후보물질이 확실해지는 것이며, 아티바의 CAR-NK 플랫폼에 후보물질이 접목된 전임상 데이터도 2023년 말에 확인할 수 있는 가능성이 있다.

ASH학회 AB101 전임상 데이터 자료 및 Affimed's pick이 되어버린 AB101

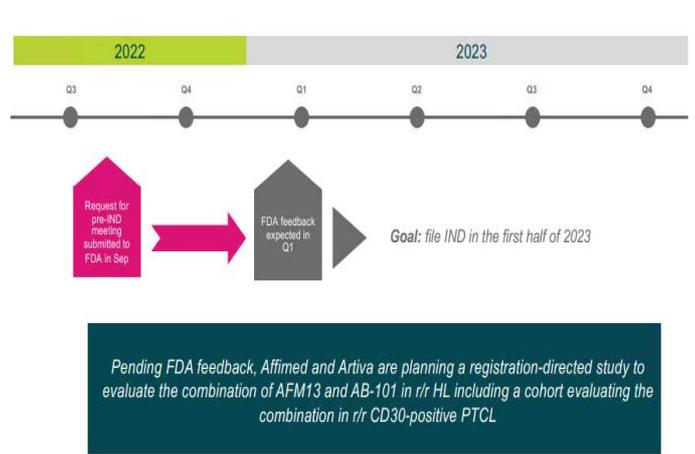
AB101은 CBNK+리툽시맙 병용투여 파이프라인으로 개발/불응성 림프종을 적응증으로 하는 동종 세포치료제이다. AB101은 올해 11월 SITC에서 AB101의 전임상 데이터를, 12월 ASH에서는 AB101+항CD38항체 (daratumumab) 전임상 데이터를 발표하며 전임상에서 NK세포치료제로서의 우위성을 입증시켰다. 특히, 올해 11월3일 아피메드는 아티바와 병용투여 파트너십을 체결하며 전임상 데이터의 유효성을 인정해준 바 있다. 아티바-아피메드 파트너십은 AB101+AFM13(아피메드의 NK세포 인계이저)의 병용투여 계약으로, 1H23 임상 진입을 계획하고 있다. FDA로부터 신속 승인 획득 시 양사 연구 비용은 5:5, 상업화 후 수익은 아피메드 67% 아티바 33%으로 체결되었다. 아피메드가 임상 2상 확장임상을 주도하기 때문에 이미 임상 단계에서 다양한 시도를 하고 있는 아피메드가 빠른 속도로 임상을 진행시켜줄 것이라고 기대한다.

그림1 Artiva'S AB101+daratumumab 전임상 항암 효과



자료: ASH, Artiva, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 AFM13+AB101의 1H23 임상 진입 타임라인



자료: Affimed, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 NK 세포 engager 선두기업인 Affimed의 ASH 자료: Artiva partnership을 이상적인 파트너십이라고 언급

Key Criteria Check List

- Strong preclinical data
- Cleared IND & clinical data
- Cryopreserved / off-the-shelf
- Consistent / high CD16 expression
- GMP/ Manufacturing scale
- Viable COGS

ADCC = antibody-dependent cellular cytotoxicity
cbNK = cord-blood derived natural killer cells
CD = cluster of differentiation

AFM13-mediated ADCC

E:T ratio of 5:1

Combining AFM13 with cryopreserved AB-101 significantly enhanced cytotoxic activity towards CD30+ tumor cells

GMP = good manufacturing practice
IND = investigational new drug
NK = natural killer

Inhibition of tumor growth

Co-dosing IV of Artiva's AB-101 and AFM13 enables control of tumor outgrowth in a murine xenograft model

AFFIMED

자료: Affimed, 이베스트투자증권 리서치센터

지씨셀 목표주가 추이	투자 의견 변동내역											
				과라율(%)								
	일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비
	2022.06.13	변경	강하나									
	2022.06.13	Buy	86,000	-18.3		-34.2						
	2022.10.13	Buy	74,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강하나)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.2% 9.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 10. 1 ~ 2022. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)