

브릿지바이오 테라퓨틱스 (288330)

BBT-877 임상 2상 지연으로 인한 단기 모멘텀 소실

BBT-877 임상 2상 연기

브릿지바이오사는 2019년 7월 약 1.5조원 규모로 베링거인겔하임으로 기술이전했던 특발성 폐섬유증 치료제인 BBT-877의 임상 2상 진입이 약 1년 정도 연기됐다고 언급하였다. 이로 인해 올해 3분기 임상 2상 진입과 함께 수취될 것으로 기대했던 마일스톤 역시 1년 정도 연기되었다고 할 수 있다. 브릿지바이오사가 작년 12월 상장하면서 제시했던 2020년 600억원 매출액과 290억원 영업이익의 가이드는 철회되었다. 이러한 이유로 6월 5일 브릿지바이오 주가는 14.88% 하락하면서 크게 조정받았다.

임상 2상 연기 그러나 기술반환은 아니다

베링거인겔하임과의 계약에 의해 BBT-877의 임상은 계약 시점 이후 12개월 이내에 시작하는 것이 원칙이라 7월에는 임상 2상이 시작될 수 있을 것으로 기대하고 있었다. 그러나 베링거인겔하임사는 BBT-877에 대해 추가 실험이 필요하다고 알려왔으며, 이로 인해 7월 임상 2상 진입은 어려우며, 추가 실험 정도에 따라 현재 상황에서는 임상 2상 개시 시점을 특정 지을 수는 없다고 한다. 브릿지바이오사는 시장에서 우려하는 것과 같이 동물에서의 장기 독성시험에서 문제가 발생한 것은 아니며, 장기독성 시험은 성공적으로 완료되었다고 언급하였다. 임상일정이 지연되면 당연히 시장에서는 반환에 대한 우려가 발생할 수 있다. 그러나 BBT-877의 안전성 이슈만 없다면 베링거인겔하임사의 BBT-877에 대한 개발 의지는 높다고 판단된다. 베링거인겔하임사의 특발성 폐섬유증 치료제로 2019년 17.5억 달러의 매출을 기록한 오페브(Ofev)의 특허가 2024년 만료된다는 점을 감안 시 베링거인겔하임은 오페브를 대체할 만한 신약이 반드시 필요한 상황이다. 특발성 폐섬유증 치료제 분야에서 강력한 타겟으로 부상한 오토택신(autotaxin)을 타겟으로 개발된 BBT-877에 대해 베링거인겔하임이 개발에 대한 강한 의지를 보이는 것은 당연하다.

단기 모멘텀이 다소 부족할 뿐

BBT-877의 임상 2상 연기와 더불어 궤양성 대장염 치료제로 개발 중인 BBT-401도 유효성 확인이 2021년으로 늦어지면서 시장이 인식하고 있는 올해 브릿지바이오사의 단기 모멘텀은 부재한 상황이다. 그러나 EGFR C797S 돌연변이 비소세포폐암 치료제 BBT-176의 임상 1상이 90명 환자 대상으로 올해 하반기 개시되고(참고로 BBT-176은 올해 1월 미 FDA로부터 임상 1상 IND 승인 획득), 용량 확장(dose expansion)을 위한 2단계 임상이 미국에서 2021년 진행될 것으로 예상된다. 투여용량을 증가시킨 BBT-401의 임상 2a상도 올해 하반기 시작될 수 있을 것으로 예상된다. BBT-877의 임상 지연으로 목표주가는 57,000원으로 하향한다. 비록 현재 단기 모멘텀은 부족하지만, 중장기적 투자 매력도는 여전히 있다.

Update

BUY

| TP(12M): 57,000원(하향) | CP(6월 5일): 49,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	749.31		
52주 최고/최저(원)	61,700/25,050		
시가총액(십억원)	312.8		
시가총액비중(%)	0.11		
발행주식수(천주)	6,357.1		
60일 평균 거래량(천주)	259.0		
60일 평균 거래대금(십억원)	12.1		
20년 배당금(예상, 원)	0		
20년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	0.73		
주요주주 지분율(%)	이정규 외 3인		
이정규 외 3인	22.98		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	21.3	0.0	0.0
상대	3.9	0.0	0.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	83.0	57.0
영업이익(십억원)	30.0	31.0
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	3,788	3,933
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	0.0	0.0	0.0	0.0	58.3
영업이익	십억원	0.0	(2.5)	(8.1)	(15.8)	0.6
세전이익	십억원	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	7.2
순이익	십억원	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
EPS	원	0	(742)	(2,405)	(8,711)	246
증감률	%	N/A	N/A	적지	적지	폭전
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	232.98
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	4.76
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	232.35
ROE	%	N/A	361.59	163.41	143.51	9.11
BPS	원	0	(306)	(2,337)	(9,527)	12,051
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정

02-3771-7785
rsson@hanafn.com

RA 한재혁

02-3771-8046
jaehyukhan@hanafn.com

브릿지바이오 목표주가 하향

브릿지바이오사의
 목표주가 57,000원으로 하향
 투자의견 BUY 유지

브릿지바이오사가 개발하여 현재 임상 중인 2개의 신약 후보물질인 궤양성 대장염 치료제인 BBT-401과 특발성 폐섬유증 치료제인 BBT-877의 신약 가치를 rNPV로 산정하여 브릿지바이오사의 목표주가를 산정하였다. BBT-877의 임상 2상 시점이 1년가량 지연되면서 기존 2,300억원 정도로 추정되었던 BBT-877의 신약가치는 1,240억원으로 조정되었다. BBT-401도 낮은 용량 투여군인 코호트1에서 기대했던 임상적 유효성이 나타나지 않아 올해 하반기 용량을 증가시킨 2단계 임상을 진행할 예정으로 BBT-401의 출시시점 연기에 따라 약물의 가치는 기존 2,900억원에서 2,660억원으로 하향 조정하였다. 이로 인해 브릿지바이오사의 기업가치는 약 3,900억원으로 추정된다. 희석기준 발행주식수를 반영하여 브릿지바이오에 대해 목표주가를 57,000원으로 하향, 투자의견은 BUY 유지한다.

다만 하반기에 BBT-176의 임상이 개시된다면 브릿지바이오사의 기업가치는 BBT-176의 약물 가치만큼 상승할 여력은 존재한다.

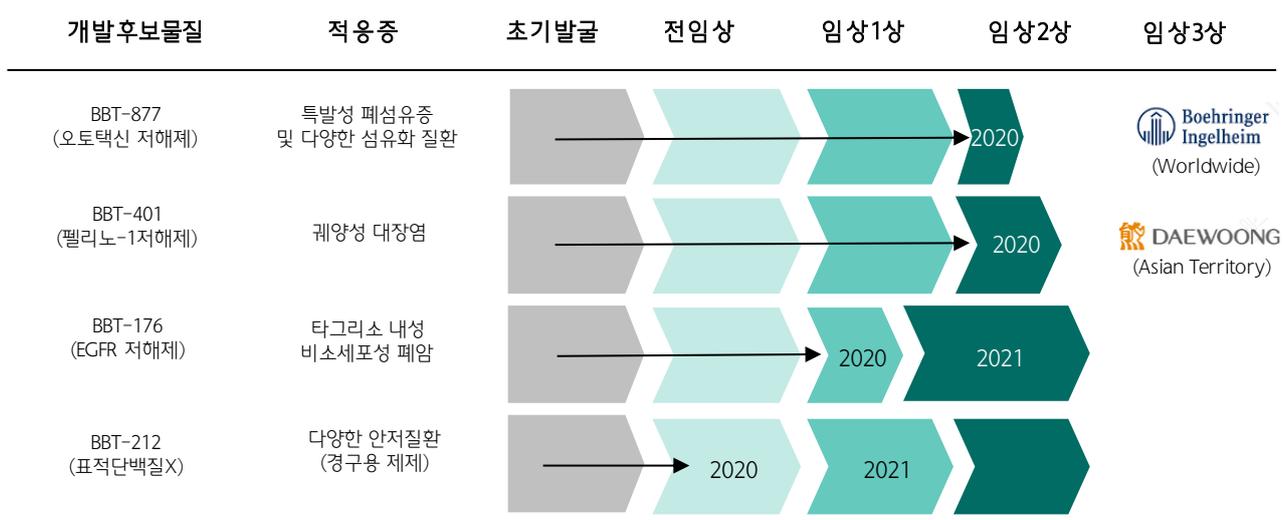
표 1. 브릿지바이오의 기업가치, 목표주가

(단위: 십억원)

파이프라인	물질	적용증	전임상	1상	2상	3상	가치
BBT-401	Pellino-1 inhibitor	궤양성 대장염					266.3
BBT-877	autotaxin inhibitor	특발성 폐섬유증					124.2
브릿지바이오 기업 가치							390.5
희석기준 발행주식수(천주)							6,808
주당가치							57,354

자료: 하나금융투자

그림 1. 브릿지바이오사의 파이프라인



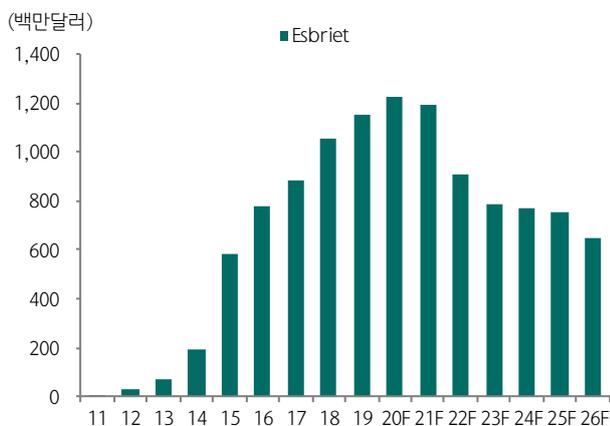
자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

BBT-877, 임상 2상 시점 연기

특발성 폐섬유증 기존 치료제
 로슈사의 에스브리엣
 베링거잉겔하임사의 오페브
 시장규모는 2019년 기준 29억 달러

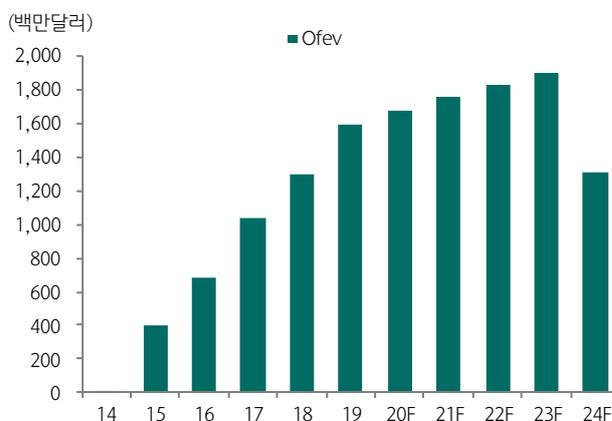
현재 특발성 폐섬유증 치료제로는 2014년 미 FDA로부터 허가받은 로슈사의 에스브리엣(Esbriet, 성분명, Pirfenidone)과 베링거잉겔하임사의 오페브(Ofev, 성분명, Nintedanib)가 시장을 양분하고 있다. 2019년 기준 에스브리엣은 11.5억 달러, 오페브는 17.5억 달러의 매출을 기록하고 있다. 그러나 오페브의 특허가 2024년 만료될 예정으로 베링거잉겔하임은 오페브의 후속물질을 반드시 확보해야 하는 상황이다. 이러한 이유로 2019년 7월 BBT-877을 브릿지바이오사로부터 기술이전 해서 개발하고 있다.

그림 2. 에스브리엣 연간 매출 추정치



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 3. 오페브 연간 매출 추정치

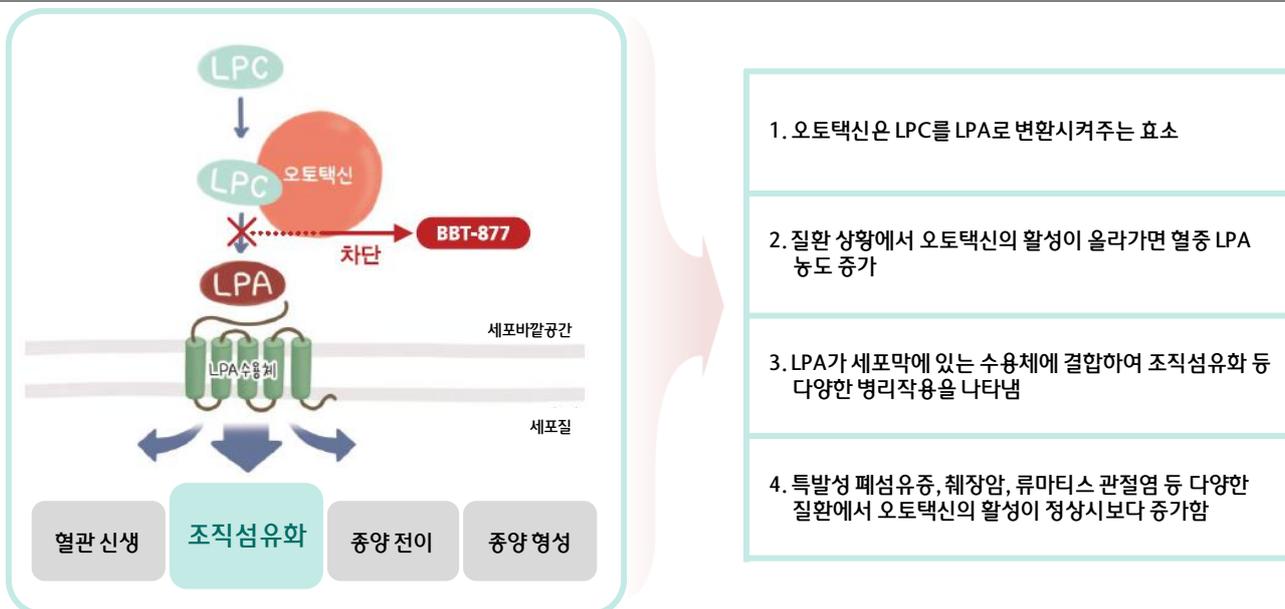


자료: EvaluatePharma, 하나금융투자

오토택신은 섬유화 억제 기전
 폐섬유화 치료제 타겟으로 주목

BBT-877은 오토택신(Autotaxin) 저해제 계열의 신약 후보물질로 갈라파고스사가 GLPG1690을 통해 섬유화(fibrosis) 생성 억제에 오토택신은 훌륭한 타겟이 될 수 있음을 입증하면서 오토택신은 차세대 특발성 폐섬유화 치료제 타겟으로 주목받고 있다.

그림 4. 폐섬유증 관련 오토택신 작용기전



자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

BBT-877의 rNPV

BBT-877의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- BBT-877의 예상 매출액은 베링거인겔하임사의 특발성 폐섬유증 치료제인 오페브의 시장규모를 반영하였다. 전체 시장 사이즈와 성장률 모두 오페브와 비슷하다고 가정하였다.
- 이번 임상 연기로 2021년 중반부터 임상 2상에 진입할 수 있을 것으로 예상되는 바, 2027년 출시된다고 가정하였다.
- 마일스톤 수취에 대해서는 알려진 바가 없기에 각각의 단계별로 균등배분하여 산정하였다.
- 추가실험이 필요하다는 베링거인겔하임사의 판단을 바탕으로 현재 임상 단계의 성공확률은 호흡기질환 치료제의 임상 1상의 LOA(Likelihood of approval)인 16.3%를 적용하였다. (출처 Nature Drug Discovery, 2014)
- 로열티는 일반적으로 Low double digit인 점을 고려 13%로 가정하였다.
- Terminal Value는 지속성장률 -5%로 가정하여 산정되었다.
- 레고켐바이오사와의 수익배분 비율은 45:55로 반영하였다.

표 2. BBT-877의 rNPV

(단위: 백만달러, 십억원)

		19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
예상매출액(백만달러)	Ofev 매출추이 반영									5.0	397.9	678.2	1,039.6	1,299.3	1,585.1
(YoY)											7892%	70%	53%	25%	22%
개발단계				2상 개시		2상 완료	3상 개시		3상 완료	NDA 신청/승인 시판					
계약금 및 마일스톤 수익(백만달러)	1,220백만달러	50		80			50		240	200	200	100	100	100	100
로열티	13%로 가정					0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	51.7	88.2	135.2	168.9	206.1
원화환산수익(십억원)	1,200원 가정	60.0	0.0	96.0	0.0	0.0	60.0	0.0	288.0	240.8	302.1	225.8	282.2	322.7	367.3
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정	48.0	0.0	76.8	0.0	0.0	48.0	0.0	230.4	192.6	241.7	180.6	225.7	258.1	293.8
할인율	10%		1.0	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35	0.32
현재 가치 환산(십억원)			0.0	69.8	0.0	0.0	32.8	0.0	130.1	98.8	112.7	76.6	87.0	90.5	93.6
NPV		1,385													
Terminal Value	-5%	593													
적정가치	16.3%	226													
수익배분 비율	55%	124													

자료: 하나금융투자

BBT-401 유효성 입증을 위한 2단계 임상 2a상

BBT-401은 펠리노 1 저해제
First in class

BBT-401은 펠리노-1(Pellino-1)이라는 단백질을 타겟으로 개발된 신약 후보물질로 펠리노-1을 타겟으로 신약을 개발하고 있는 기업은 브릿지바이오가 유일한 진정한 의미의 First in class라고 할 수 있다.

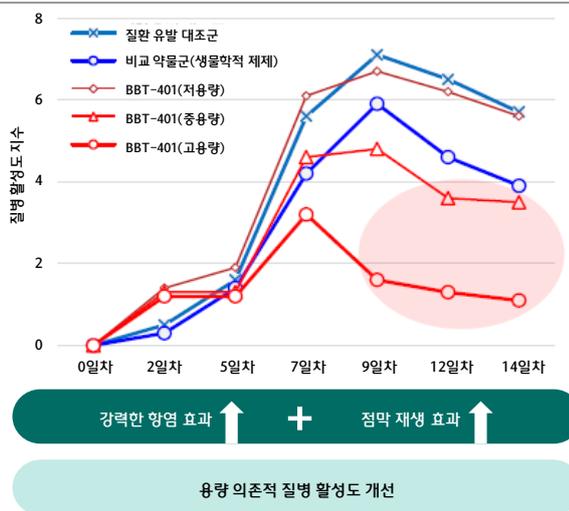
2018년 10월 완료된 임상 1상 결과
대장에만 선택적으로 분포
높은 안전성 프로파일 확보

2018년 10월 임상 1상 결과 반복투여 최고용량까지 증대한 이상반응 없이 시험을 성공적으로 완료하였으며, 기존 궤양성 대장염 치료제들과 비교 시 BBT-401은 물질 특성상 위장관을 통과하여 흡수되지 않음을 확인하였다. 즉 대장에만 선택적으로 분포함으로써 기존 약물 대비 높은 안전성을 확보하였다고 볼 수 있다.

코호트 1의 중간결과 치료반응률
33%로 기대 이하
용량 상승진행 근거 확보
용량을 증가시킨 코호트 2 임상
올해 하반기 시작

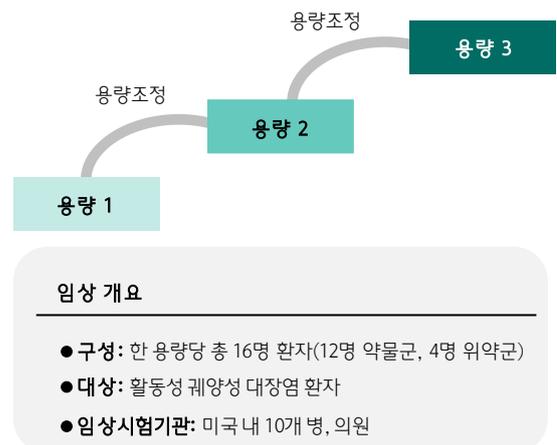
총 10개의 미국 내 병원에서 임상 2a상을 진행하고 있으나, 낮은 용량의 용량 1 그룹(코호트1) 환자들의 중간분석 결과 치료반응이 약 33%로 기대치에 부합하지는 못하였다. 임상 2a상은 아직 탐색적 약효확인을 위한 임상시험으로 코호트1의 경우 용량이 낮기 때문에 유효성이 충분히 나타나지 않을 수 있다. 다만 이번 결과로 용량 상승진행 근거는 확보하였다고 할 수 있다. 용량을 증가시킨 코호트2의 임상은 올해 하반기에 시작해서 2021년 하반기 완료될 것으로 예상된다.

그림 5. BBT-401의 항염증 효과 대장점막 재생효과



자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

그림 6. 임상 2a 탐색적 약효확인 임상시험



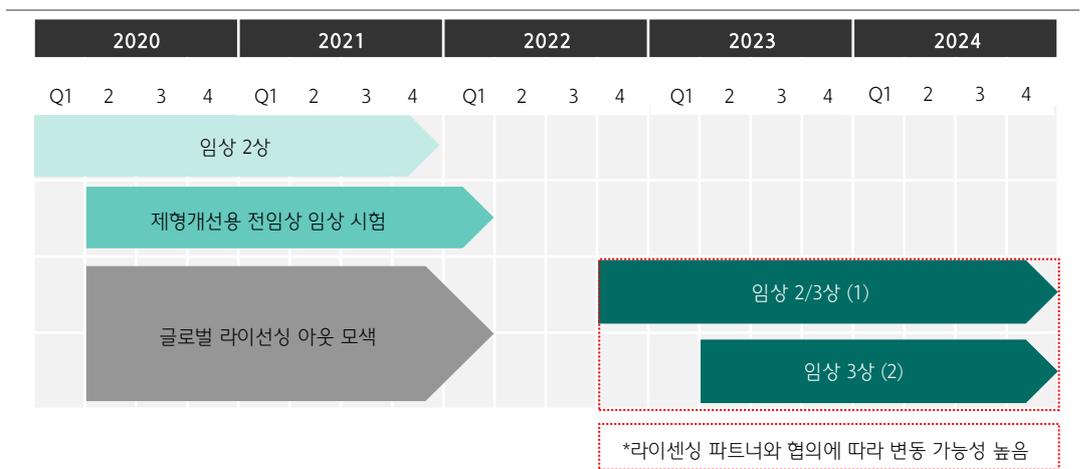
자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

표 3. 임상 2a상 코호트1의 유효성 결과

	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

주석¹ 기준시점(Baseline) 대비 “전체 메이요 점수” 30% 이상 및 3점 이상 감소 + 혈변점수 1점 이상 감소 혹은 혈변 점수 0 혹은 1인 경우
 주석² 기준시점(Baseline) 대비 “전체 메이요 점수” 25% 이상 및 2점 이상 감소 + 혈변점수 1점 이상 감소 혹은 혈변 점수 0 혹은 1인 경우
 자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

그림 7. BBT-401 개발일정 및 전략



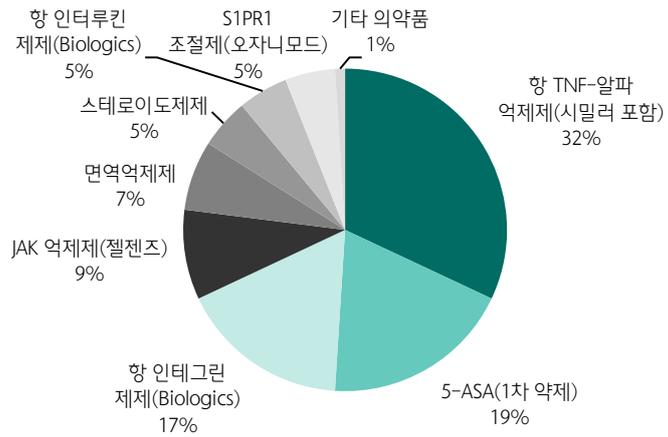
자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

고가의 생물학적 제제에 대한 대안
 경구용 치료제의 필요성으로
 BBT-401은 시장의 니즈를 반영
 1차 치료제로서 자리매김 가능성
 보유

궤양성 대장염 치료제 시장은 2016년 기준 약 49% 수준으로 절반가량 시장을 점유했던 항 TNF- α 항체치료제가 2026년 오리지널의약품인 휴미라와 레미케이드의 특허만료로 바이오시밀러가 등장하고, 다양한 제품군이 출시되면서 시장은 분산될 것으로 예상된다. 엔티비오(Entyvio, 성분명, Vedolizumab)로 대표되는 항 인테그린(integrin) 제제와 쉐잔스(Xeljanz, 성분명, tofacitinib)으로 대표되는 JAK 저해제의 약진에 인한 것으로 시장에 뚜렷하게 효과가 있는 약제가 없는 상황에서 고가의 생물학적 제제에 대한 대안과 경구용 치료제의 필요성이 반영된 것이라고 할 수 있다.

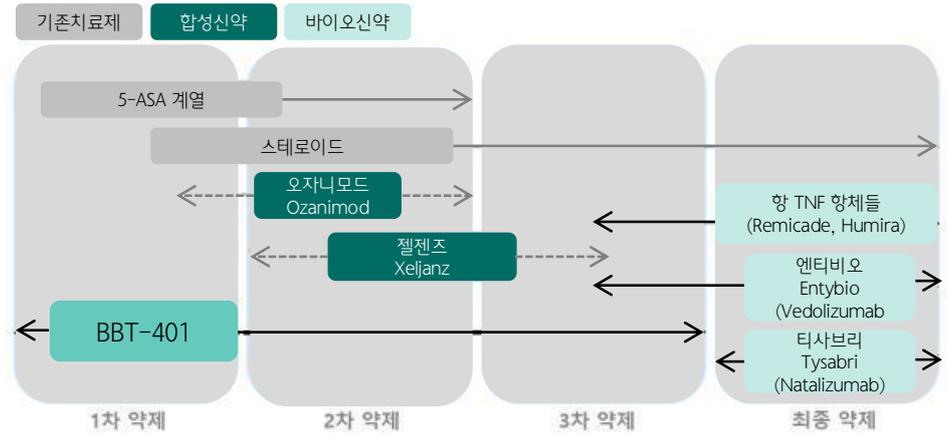
이미 BBT-401은 임상 1상을 통해 높은 안전성 프로파일을 보유한 상황에서 임상 2a상에서 임상 유효성 즉 약의 효능을 입증하게 된다면, 궤양성 대장염 치료제의 1차 치료제로서 충분히 자리매김할 수 있을 것으로 기대된다.

그림 8. 2026년 궤양성 대장염 제제별 시장점유율



자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

그림 9. 궤양성 대장염 치료의 1차 약제 후보물질로서 BBT-401의 시장위치



자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

BBT-401의 rNPV

BBT-401의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- 궤양성 대장염 치료제 시장 규모는 2016년 53억 달러에서 2026년까지 연평균 2.5%로 성장 2026년에 68억 달러의 시장 규모를 형성한다고 가정하였다(출처: GlobalData). 그 이후의 시장성장률은 연평균 2%로 다소 성장세는 감소할 것으로 추정하였다.
- 2021년 임상 2a상이 완료되고, 2022년부터 후기 임상을 복합적으로 진행하여 2024년 임상 3상이 완료될 것으로 예상되는 바, 2026년 출시된다고 가정하였다.
- BBT-401의 피크 시장점유율은 15%로 가정하였다.
- 다른 의약품과는 달리 BBT-401이 펠리노-1을 타겟으로 개발되는 First in class라는 점에서 기술이전 규모는 5억 달러까지 가능할 것으로 가정하였으며, 마일스톤 수취에 대해서는 알려진 바가 없기에 각각의 단계별로 균등배분하여 산정하였다.
- 성공확률은 기타 치료제의 임상 2상의 LOA(Likelihood of approval)인 32.5%를 적용하였다. (출처 Nature Drug Discovery, 2014)
- 로열티는 일반적으로 Low double digit인 점을 고려 13%로 가정하였다.
- Terminal Value는 지속성장률 -5%로 가정하여 산정되었다.

표 4. BBT-401의 rNPV

	16	17	18	19	20F	21F	22F	23F	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F	32F	
궤양성대장염 시장 규모(십억달러)	5.3	5.4	5.5	5.7	5.8	6.0	6.1	6.3	6.4	6.6	6.8	6.9	7.0	7.2	7.3	7.5	7.6	
YoY	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
개발단계					2a상 개시	2a상 완료	2b상 완료	3상 시	3상 개	3상 완료	NDA 제출	승인/판매						
BBT-401 점유율											1%	3%	5%	7%	10%	12%	15%	
BBT-401 시장규모 (백만달러)											-	67.59	206.82	351.60	502.08	731.60	895.48	1,141.73
계약금 및 마일스톤 수익(십억달러)	5억 달러						50		50	50	100		100			100	50	
로열티	13%로 가정										-	8.79	26.89	45.71	65.27	95.11	116.41	148.43
원화환산수익 (십억원)	1,200원 가정					0.0	60.0	0.0	60.0	60.0	130.5	32.3	174.8	78.3	114.1	259.7	238.1	
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정					0.0	48.0	0.0	48.0	48.0	104.4	25.8	139.9	62.7	91.3	207.8	190.5	
할인율	10%				1.0	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35	0.32	
현재 가치 환산 (십억원)						0.0	39.7	0.0	32.8	29.8	59.0	13.2	65.3	26.6	35.2	72.8	60.7	
NPV		819																
Terminal Value	-5%	384																
적정가치	32.5%	266																

자료: 하나금융투자

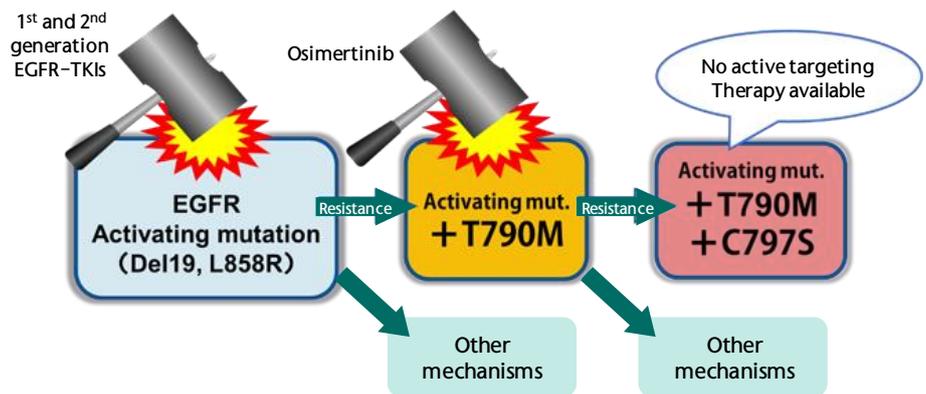
BBT-176, 2020년 하반기 임상 1/2상 개시

BBT-176은 비소세포폐암 치료제 타그리소에도 내성이 발생하는 C797S 돌연변이를 타겟 First in class

BBT-176은 비소세포폐암 치료제로 타그리소에도 내성이 발생하는 C797S 돌연변이 환자군을 타겟으로 개발된 파이프라인으로 First in class 물질이다. 일반적으로 비소세포 폐암 환자는 전체 폐암환자의 85%로 이 중 EGFR 돌연변이 환자 비중은 대략 30~50%로 알려져 있다. EGFR 돌연변이를 보유한 환자들의 1차 치료제는 이레사(Iressa), 타세바(Tarceva)인데 이들 중 내성이 발생하는 환자들 주로 EGFR T790M 돌연변이 환자들이다. 이들을 위해 개발된 의약품이 아스트라제네카의 타그리소(Tagrisso, 성분명, Osimertinib)로 2019년 기준 31억 달러의 매출을 기록한 블록버스터급 제품이다. 타그리소와 동일한 기전이 바로 유한양행의 레이저티닙으로 2018년 11월 약 1.4조원 규모의 기술이전 계약이 체결되었다.

그러나 또 다른 돌연변이에 의해 타그리소에서도 내성이 발생하는데 c-MET 과발현에 의한 내성을 타겟으로 개발되고 있는 의약품이 EGFR/c-MET 이중항체이고, 또 다른 돌연변이는 C797S 돌연변이들로 아직까지 개발된 의약품은 전무한 상황이다.

그림 10. 비소세포폐암 치료제 단계별 유전자 변이



자료: 산업자료, 하나금융투자

BBT-176은 C797S 돌연변이에서 강력한 효소 억제능 확인
우수한 종양크기 감소효과 확인

브릿지바이오는 T790M과 C797S 돌연변이 EGFR 효소 억제능(IC50)에서 타그리소와 비교 시 C797 돌연변이 세포주에서 강력한 효소 억제능을 확인하였으며, 동물 효력 시험에서도 어비투스(Erbitux, 성분명, Cetuximab) 대비 우수한 종양크기 감소효과를 확인하였다. 그리고 BBT-176과 어비투스 병용 시 종양 감소효과가 단독 대비 더 뛰어난 것을 확인하였다.

올해 1월 미 FDA로부터 임상 1/2상 IND 승인 획득

브릿지바이오는 2019년 12월 BBT-176의 임상 IND 신청서를 제출하였으며, 올해 1월 미 FDA로부터 임상 1/2상 IND 승인을 획득하였다. 임상 1/2상은 EGFR 돌연변이가 있는 국소 진행성 또는 전이성 비소세포폐암(NSCLC) 환자에서, BBT-176의 최대 내약 용량(MTD) 및 또는 2상 권장용량(RP2D)을 결정하는 용량상승시험(Dose Escalation Study)과 EGFR C797S 변이가 확인된 환자에서 BBT-176의 권장용량(RP2D)을 평가하는 용량확장시험(Dose Expansion Study)의 2개 부분으로 수행될 예정이다. 항암제 특성 상 임상 1/2상에서 임상 유효성이 도출된다면 레이저티닙에 버금가는 기술이전도 기대해 볼 수 있다.

용량상승시험 임상 1상은 올해 하반기 개시될 예정

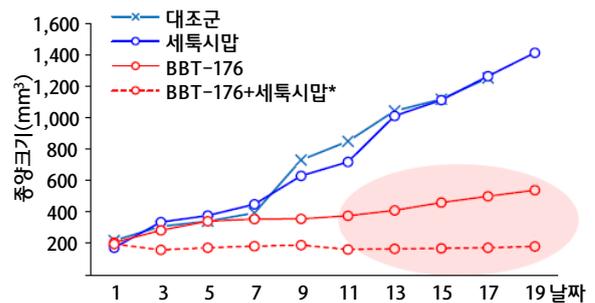
올해 하반기 90명 환자들을 대상으로 국내에서 용량상승시험 임상 1상이 시작될 예정이다. 하반기 BBT-176의 임상이 개시되면 브릿지바이오사의 기업가치 업사이드가 가능할 것으로 예상된다.

표 5. 돌연변이 EGFR 효소 억제능(IC50, μM)

	타그리소	BBT-176
T790M	0.004	0.08
C797S	1.30	0.24 낮을수록 더욱 강력한 저해능

자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

그림 11. 동물 효력시험



자료: 브릿지바이오, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	58.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	36.0
매출총이익	0.0	0.0	0.0	0.0	22.3
판매비	0.0	2.5	8.1	15.8	21.7
영업이익	0.0	(2.5)	(8.1)	(15.8)	0.6
금융손익	0.0	0.4	(1.7)	(24.9)	6.7
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.1)
세전이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	7.2
법인세	0.0	0.0	0.0	0.0	5.9
계속사업이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(지분법제외)순이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
지배주주포괄이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
NOPAT	N/A	(2.5)	(8.1)	(15.8)	0.1
EBITDA	0.0	(2.5)	(7.9)	(15.4)	1.1
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
NOPAT증가율	N/A	N/A	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	N/A	N/A	적지	적지	흑전
(조정)영업이익증가율	N/A	N/A	적지	적지	흑전
(지분법제외)순이익증가율	N/A	N/A	적지	적지	흑전
(지분법제외)EPS증가율	N/A	N/A	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	38.3
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	1.9
(조정)영업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	1.0
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	2.2

투자지표

	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	0	(742)	(2,405)	(8,711)	246
BPS	0	(306)	(2,337)	(9,527)	12,051
CFPS	0	(878)	(1,919)	(3,177)	580
EBITDAPS	0	(893)	(1,952)	(3,304)	199
SPS	0	0	0	0	10,841
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	233.0
PBR	N/A	N/A	N/A	N/A	4.8
PCFR	N/A	N/A	N/A	N/A	98.9
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	232.3
PSR	N/A	N/A	N/A	N/A	5.3
재무비율(%)					
ROE	N/A	361.6	163.4	143.5	9.1
ROA	N/A	(31.8)	(60.9)	(265.8)	2.9
ROIC	N/A	(1,676.3)	(606.3)	(607.0)	3.7
부채비율	N/A	(1,237.0)	(275.9)	(125.3)	6.3
순부채비율	N/A	(129.9)	(125.2)	(106.4)	(92.0)
이자보상배율(배)	N/A	(4.4)	(4.9)	(6.0)	0.2

자료: 하나금융투자

대차대조표

	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	0.0	12.9	16.5	8.6	78.7
금융자산	0.0	12.6	16.2	7.9	69.2
현금성자산	0.0	0.1	10.2	7.4	64.1
매출채권 등	0.0	0.2	0.1	0.4	3.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
기타유동자산	0.0	0.1	0.2	0.3	4.5
비유동자산	0.0	0.2	2.5	3.1	1.0
투자자산	0.0	0.0	0.3	0.0	0.1
금융자산	0.0	0.0	0.3	0.0	0.1
유형자산	0.0	0.1	0.1	0.1	0.6
무형자산	0.0	0.1	2.1	2.9	0.3
기타비유동자산	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
자산총계	0.0	13.1	19.0	11.6	79.7
유동부채	0.0	5.4	0.1	35.9	4.7
금융부채	0.0	5.3	0.0	35.1	0.2
매입채무 등	0.0	0.1	0.1	0.8	0.8
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	(0.0)	3.7
비유동부채	0.0	8.9	29.7	21.7	0.0
금융부채	0.0	8.9	29.7	21.7	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	0.0	14.3	29.8	57.6	4.7
지배주주지분	0.0	(1.2)	(10.8)	(45.9)	75.0
자본금	0.0	0.5	1.0	1.0	3.1
자본잉여금	0.0	0.5	0.0	4.9	120.5
자본조정	0.0	0.0	0.2	0.8	2.8
기타포괄이익누계	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	0.0	(2.2)	(12.0)	(52.7)	(51.4)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	0.0	(1.2)	(10.8)	(45.9)	75.0
순금융부채	0.0	1.5	13.5	48.9	(69.0)

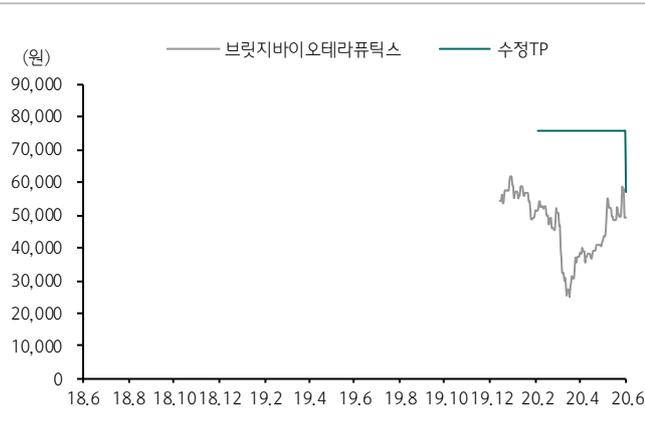
현금흐름표

	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	0.0	(2.5)	(7.8)	(14.4)	(7.7)
당기순이익	0.0	(2.1)	(9.8)	(40.7)	1.3
조정	0.0	(0.3)	2.1	26.0	(6.6)
감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.4	0.5
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	(0.3)	2.0	25.6	(7.4)
자산/부채의 변동	0.0	(0.1)	(0.1)	0.3	(2.4)
투자활동현금흐름	0.0	(12.6)	4.1	4.6	(2.6)
투자자산감소(증가)	0.0	(0.0)	(0.3)	0.3	(0.1)
유형자산감소(증가)	0.0	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.5)
기타투자활동	0.0	(12.5)	4.4	4.4	(2.0)
재무활동현금흐름	0.0	14.7	13.8	7.0	67.3
금융부채증가(감소)	0.0	14.1	15.6	27.1	(56.6)
자본증가(감소)	0.0	1.0	(0.0)	5.0	117.7
기타재무활동	0.0	(0.4)	(1.8)	(25.1)	6.2
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.0	(0.5)	10.1	(2.8)	56.7
Unlevered CFO	0.0	(2.5)	(7.8)	(14.9)	3.1
Free Cash Flow	0.0	(2.6)	(7.8)	(14.5)	(8.2)

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

브릿지바이오테라퓨틱스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.6.8	BUY	57,000		
20.2.11	BUY	76,000	-42.79%	-22.89%
19.12.6				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 06월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 06월 08일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 06월 08일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.