

2020.06.22

펩트론 (087010)

알테오젠의 향기가 난다

플랫폼 기술이전은 최근 바이오의 트렌드, Pab001에 주목하라

레고캠바이오, 알테오젠, 에이비엘바이오 등의 추가흐름을 보면 현재 바이오의 대세는 플랫폼 기술에 대한 복수의 Licensing-out이다. 동사가 보유한 주력 파이프라인은 PepGEN 기술로 개발된 Pab001 이다. Pab001의 경우 MUC-1을 타겟으로 하는 표적항암 항체 신약으로, 작년 글로벌 바이오텍과 MTA 체결 후 올해 초순 MTA가 완료되었다. MUC-1의 경우 대부분의 암종에서 90% 이상의 발현률을 보이는 바, 타겟 항체 플랫폼으로서 다수의 LO가 가능할 것으로 보인다. 현재 복수의 ADC와 Car-T 업체들과의 논의가 진행되고 있는 상태로, 하반기 중 라이선싱 아웃이 가시화될 개연성이 충분하다. 특히 동사는 LO 이슈가 가시화되었다가 나오지 않아 주가가 조정 국면에 있었기 때문에 바이오 대세 상승장인 현재 흐름에서 LO는 보다 큰 파급력을 나타낼 수 있을 것으로 보인다.

뇌질환 치료제 PT320의 가능성

기존 당뇨 치료제로 개발된 GLP-1 계열의 exenatide를 동사의 약효지속 플랫폼으로 뇌벽 투과율을 개선시킴으로써 파킨슨 치료제로 개발되고 있는 파이프라인이다. 현재 2상에 진입한 상태로 뇌질환 최고 권위자 중 한명인 UCL의 Tom Foltynie 교수가 연구자임상에서 exenatide 와 레보도파 병용, 레보도파 단독군의 대조임상을 통해 exenatide의 레보도파 대비 최대 5배 이상의 증상개선 효과를 증명한 바 있다. 동사의 약효지속 플랫폼이 더해진다면 연구자 임상에서의 결과보다 더 긍정적인 결과를 도출할 것으로 기대된다. 동사는 2021년까지 2상 종료후 evidence를 종합해 빠른 라이선싱 아웃을 계획하고 있다.

바이오 최대 모멘텀 AACR 개최

금일부터 AACR이 개최된다. 펩트론은 Pab001의 동물실험 데이터를 공개할 예정이다. 유의미한 데이터를 공개한다면 이미 진행되고 있는 LO 논의 이외에도 추가적인 LO에 대한 기대감이 형성될 수 있다. 또한 코로나 치료제로 적응증이 확대되고 있는 pab001과 PT 320에 대한 LO도 가능성이 있다. AACR과 코로나 치료제 라는 큰 모멘텀이 시작됐다.

	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	28	31	32	39	18
영업이익	-29	-36	-48	-79	-127
영업이익률	-101.3%	-113.8%	-148.5%	-204.7%	-705.3%
순이익[지배]	-27	-32	-44	-37	-177
EPS(원)	-247	-242	-309	-245	-1,156
PER(배)	(136.6)	(80.7)	(107.0)	(99.8)	(16.9)
PBR	24.2	5.0	10.1	8.3	10.7
EV/EBITDA	(180.5)	(70.2)	(106.1)	(107.7)	(20.2)

자료: 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.06.19)	22,200
상승여력	-

스몰캡 김태업 Analyst

ky@hygood.co.kr

02-3770-5375

주가지표

KOSPI(02/22)	2,141P
KOSDAQ(02/22)	742P
현재주가(02/22)	22,200원
시가총액	340십억원
총발행주식수	1,533만주
120일 평균거래대금	88억원
52주 최고가	23,300원
52주 최저가	10,150원
유동주식비율	88.6%
외국인지분율(%)	2.32%
주요주주	최호일 외 3인 (11.4%)

상대주가차트



플랫폼 기술이전은 최근 바이오의 트렌드

현재 펩트론의 주가는 다른 플랫폼 베이스의 바이오 업체 대비 현저한 저평가 구간으로 보인다. 그동안 펩트론이 저평가 받았던 이유는 하나다. LO이슈가 만들어진 이후 실질적인 LO가 한번도 나오지 않았으며 이로 인해 시장의 신뢰를 잃었다. 이는 반대로 말하면 기대감이 없는 상황이기 때문에 다수의 LO 협의중인 파트너들과 함께 첫번째의 계약만 성사된다면 주가에 상당히 큰 모멘텀으로 작용할 수 있음을 의미한다.

동사의 메인 파이프라인은 표적항암 항체신약 Pab001과 뇌질환 타겟 펩타이드 의약품 PT320 이 있다.

PT320의 경우 기존 당뇨 치료제였던 exenatide를 NIH의 용도변경 특허에 대한 전용실시권을 확보해 파킨슨과 LID 치료제로 개발중인 파이프라인이다. 특히 NIH같은 미국 국가기관에서 펩트론 같은 소형 바이오텍과 계약을 체결했던 부분에서 파이프라인에 대한 가능성을 충분히 엿볼 수 있다. 기존 exenatide의 경우 뇌질환에 대한 일정 효과에도 불구하고 효율성이 떨어졌던 이유는 BBB(뇌혈류장벽)투과율이 0.8~1.0% 수준의 낮은 레벨에 머물렀기 때문이다. 허나 펩트론의 Smart-depot 기술력과 exenatide 결합시 BBB가 2%이상 올라가는 수치를 나타냈다. BBB는 약물이나 바이러스 같은 외부 침입으로부터 뇌를 보호하는 기능을 가지고 있어 뇌벽투과율이 올라가지 못한다면 약효는 떨어질 수 밖에 없다. 그렇기에 펩트론의 플랫폼이 더 가치를 조명받을 것으로 판단한다.

Pab001은 뮤신1을 타겟으로 하는 표적항암 항체 신약이다. 뮤신의 경우 대부분의 암종에서 90% 내외의 발현율을 나타내기 때문에 타겟 항원으로 잡을 경우 높은 확률로 암세포를 타겟할 수 있다. 그러나 암세포가 뮤신1을 잘라내는 특성을 가지고 있어 표적항원으로 삼기가 쉽지 않았다. 동사의 Pab001은 세포와 결합되어있는 Domain을 타겟함으로써 다양한 암종으로 적응증이 확대 될 수 있을 것으로 보인다.

[도표 1]파이프라인 현황

치료분야	파이프라인	적응증	시장규모	전임상	1상	2상	3상
뇌질환(펩타이드의약품)	PT320(GLP-1)	파킨슨병	USD4.0B				
		LID	USD3.5B				
항암제	Pab-001(MUC1)	유방암(TNBC)	USD21.0B				

출처: 한양증권 리서치센터

Pab001의 확장성에 주목한다

Pab001은 다양한 암종에 적용될 수 있는 플랫폼 기술

세포표면 당단백질인 MUC1을 타겟하는 항체 플랫폼 Pab001은 비단 TNBC에 대한 LO 뿐만 아니라 다양한 암종으로 확장성이 존재한다.

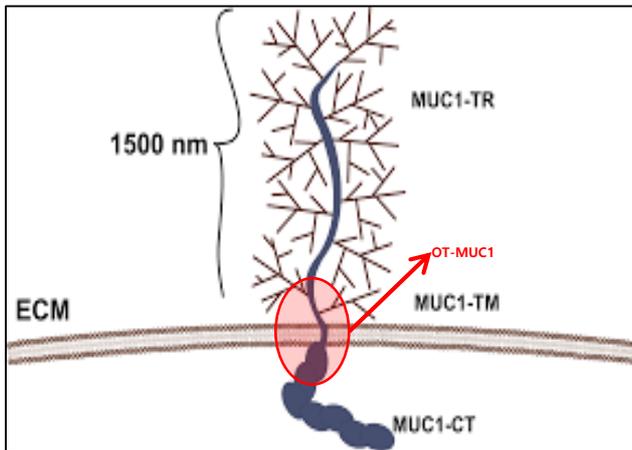
뮤신1의 경우 미국 국립암센터에서 발표한 75개 암 표적물질 중 2위에 랭크됐으며 이는 뮤신1을 정확히 타겟할 수 있을 시 높은 확률로 암세포 사멸이 가능함을 의미한다.

MUC1의 경우 기존 shedding domain을 타겟하게 되면 잘려나가게 되어 정확한 타게팅이 불가능했다. 허나 동사의 Pab001은 세포와 결합된 OT-MUC1을 타게팅 함으로써 암세포가 뮤신을 잘라 내더라도 정확한 목표 타게팅이 가능하다. 특히 이는 ADC와 결합할 경우에 더 큰 시너지를 낼 수 있을것으로 보이는데, 약물 독성 때문에 정상세포에 대한 위험성으로 사용하지 못했던 약물을 동사의 항체를 통해서 전달할 수 있게 되면 암세포에 보다 더 강한 약물을 전달할 수 있다는 의미다.

동사는 Pab001에 대해 유럽,미국 글로벌 파마 7곳과 협상을 진행하고 있으며 미국계 바이오텍 한 군데와 올해 3월 MTA가 완료되어 보다 더 긴밀한 내용이 협의될 것으로 예상된다.

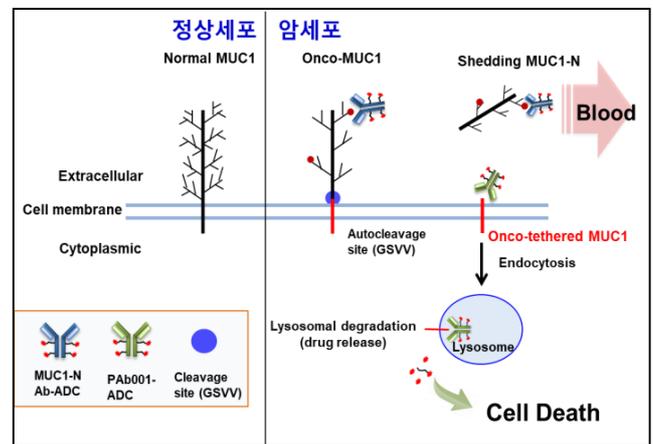
Pab001의 경우 한 곳과의 독점적 계약보다는 현재 바이오의 트렌드인 다수의 제약사와의 LO가 유리할 것으로 보이는데, 오늘부터 시작되는 AACR에서 동물임상 데이터를 발표하고 다국적 제약사들과 본격적인 LO가 보다 빠르게 가시화 될 것으로 보인다.

[도표2] MUC-1 타겟 위치



출처: 한양증권 리서치센터

[도표3] 항원타겟 기전



출처: 한양증권 리서치센터

NIH의 전용실시권 확보는 상당히 유의미

뇌질환 치료제 PT320의 가능성

동사의 PT320 파이프라인은 파킨슨과 LID 적응증으로 개발되고 있는 상태다. 파킨슨은 주로 노년층에서 발생하는 질환으로 연령이 증가할수록 걸릴 위험이 점점 증가하며 60세 이상의 노령층에서 약1%, 65세 이상에서는 약 2% 정도가 파킨슨을 앓고 있으며 의료적 미충족 수요가 상당히 크다.

파킨슨은 중뇌 흑질에서 도파민 분비 신경 세포의 사멸에 의해 나타나는 퇴행성 신경질환으로, 주요증상으로는 느린운동, 떨림, 근육강직 등이 있다. 현재 파킨슨의 표준 치료제는 상달된 도파민을 대체하는 Levodopa 계열 약물이 전부이며 전세계 M/S의 90%를 차지하고 있는데 이는 원칙적인 치료법이 아닌 일시적인 진통제나 다름없는 약물이다. 특히 레보도파 계열 약물은 LID(레보도파 유발이상운동증후군) 같은 부작용도 만들기 때문에 근본적인 파킨슨 치료제는 없는 것이 현실이다.

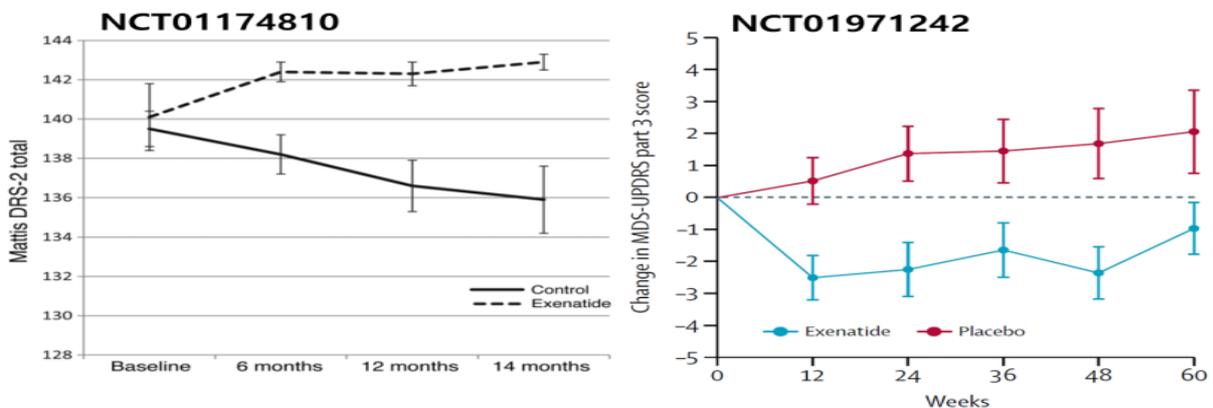
이에 동사는 기존 당뇨약으로 사용중인 GLP-1 계열의 약물인 exenatide에 동사의 smart-depot 플랫폼을 더해 파킨슨과 LID 치료제로 개발 중이다.

올해 3월 파킨슨 환자 100명 대상 48주투여 12주 wash out / 레보도파 + PT320 과 대조군 레보도파 프로토콜로 임상에 진입했다. 특히 뇌질환에 대해 특정 바이오마커가 정해지지 않아 신뢰성이 떨어지는 부분을 보완하기 위해 임상 결과에 대해 미 국립보건원 바이오마커 분석 책임자를 선임해 임상의 신뢰도를 높였다.

일정부분 임상의 결과가 긍정적일 것으로 추론할 수 있는 근거는 PT320의 해외 자문위원단인 Tom Foltynie 교수의 임상 결과이다. 동사가 진행하는 임상 프로토콜과 똑 같은 프로토콜로 2017년 논문에 게재 되었던 임상 결과를 참조하면 기억력과 운동능력에서 확연한 차이를 나타낸다.

이러한 임상 결과를 근거로 판단하면, 기존 exenatide에 BBB투과율을 개선해 성능이 개선된 PT320은 기존 톰 교수의 임상결과보다 더 드라마틱한 결과를 나타낼 수 있을것으로 판단되는데, 동사는 빠르게 21년까지 임상을 마무리 한 후 임상 evidence를 종합해 LO에 나설 것으로 예상된다.

[도표4] Tom Foltynie 연구임상 데이터/ GLP-1의 레보도파 대비 기억력 운동능력 호전 증명



출처: 한양증권 리서치센터

바이오 최대 모멘텀 AACR 개최

동사는 AACR에서 Pab001의 동물임상 데이터를 공개할 예정이다. 이는 다국적 제약사와 MTA체결 시 제출했던 데이터와 크게 다르지 않을 것으로 예상되나, 국내 임상의 신뢰도 보안을 위해 펩트론은 해외의 CRO업체를 통해 보다 신뢰도 높은 데이터를 확보했다. 이는 LO 진행에 있어 보다 속도가 붙을 수 있을 것으로 보인다.

3월 AACR이 연기되면서 관련 종목들의 폭락이 나타났다. AACR을 통해 파이프라인 LO협약이 진행될 것으로 기대한 투자자들의 매도가 주 원인으로 보인다. 바꿔 말하면 지금, AACR의 진행은 동사에게 있어 매우 큰 모멘텀으로 작용할 것이다. LO에 속도를 내고 있는 상황에서 보다 많은 제약사들에게 데이터를 공개하고 계약을 체결할 기회가 생겼기 때문이다.

동사가 보유 중인 두개의 파이프라인은 현재 코로나 치료제로도 개발되고 있다. PT320의 경우 미 FDA에 연구자임상 IND를 신청했으며, 연구자임상을 빠르게 마무리하고 정식2상을 신청한다는 계획을 가지고 있다. 또한 Pab001은 현재 국가기관과의 협의로 국내에서 동물임상 마무리 단계에 진입했으며 시험관 데이터에서의 유효성을 어느정도 증명했을 것이라고 예상되는 바, PT320과 Pab001의 코로나 치료제 모멘텀 또한 추가적인 밸류를 부여할 것으로 보인다.

LG생명과학 출신으로 대전에 자리잡은 3개사 레고캠, 알테오젠, 펩트론 중에 동사만 현재 주가 퍼포먼스가 매우 저조한 상태다. 레고캠과 알테오젠의 사례를 보면 플랫폼 베이스 파이프라인의 경우 LO가 시작될 시에 1개의 LO를 레퍼런스로 추가 계약에 엄청난 가속도가 붙을 것이다. 그동안 보여주지 못했던 계약을 성사시킨다면 동사의 주가레벨 또한 리레이팅을 받을 수 있는 원년이 될 것으로 보인다. 특히 코로나19로 인해 개인들의 유동성 자금이 바이오로 몰려들고 있다. 즉, 괜찮은 퍼포먼스만 나타날 경우 주가 레벨은 생각보다 빠른 속도로 업 될수 있음을 명심하라. 레고캠과 알테오젠의 사례를 따라갈 개연성이 충분히 존재한다.

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	3	3	3	4	2	유동자산	15	49	23	32	19
매출원가	2	2	2	2	1	재고자산	0	0	0	0	0
매출총이익	1	1	1	1	1	단기금융자산	14	45	20	29	15
매출총이익률(%)	32.6%	39.0%	37.9%	37.6%	36.5%	매출채권및기타채권	0	0	1	0	1
판매비와관리비등	4	5	6	9	13	현금및현금성자산	1	4	1	2	2
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	7	9	30	40	42
영업이익	-3	-4	-5	-8	-13	유형자산	5	7	29	38	40
영업이익률(%)	-101.3%	-113.8%	-148.5%	-204.7%	-705.3%	무형자산	1	1	1	1	1
조정영업이익	-3	-4	-5	-8	-13	투자자산	1	0	0	0	0
EBITDA	-2	-3	-4	-3	-15	자산총계	22	58	53	72	61
EBITDA 마진율(%)	-75.6%	-90.3%	-136.6%	-88.2%	-855.0%	유동부채	3	1	1	3	1
조정 EBITDA	-2	-3	-4	-7	-10	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	0	0	1	4	-5	매입채무및기타채무	1	1	1	1	1
이자손익	0	0	1	1	0	비유동부채	2	4	3	24	32
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	22	26
기타영업외손익	0	0	0	0	0	장기차입금	0	2	2	0	3
총속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	부채총계	4	5	4	27	33
법인세차감전계속사업손익	-3	-3	-4	-4	-18	지배주주지분	17	53	49	45	28
당기순이익	-3	-3	-4	-4	-18	자본금	3	4	4	8	8
당기순이익률(%)	-97.1%	-101.9%	-137.7%	-96.5%	-983.7%	자본및이익잉여금	14	49	45	37	19
지배지분순이익	-3	-3	-4	-4	-18	기타자본	0	0	0	0	1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0	비지배지분	0	0	0	0	0
총포괄이익	-3	-4	-4	-4	-17	자본총계	17	53	49	45	28

주 : K-IFRS연결기준, 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	-2	-3	-6	-4	-10	Per Share (원)					
당기순이익	-3	-3	-4	-4	-18	EPS(당기순이익 기준)	-247	-242	-309	-245	-1,156
현금유출이없는비용및수익	1	1	1	-3	9	EPS(지배순이익 기준)	-247	-242	-309	-245	-1,156
유형자산감가상각비	0	0	0	1	2	BPS(자본총계 기준)	1,393	3,900	3,261	2,943	1,833
무형자산상각비	0	0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)	1,393	3,900	3,261	2,943	1,833
기타	0	0	0	-4	6	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	0	0	-2	2	-1	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	0	0	-1	1	0	PER(당기순이익 기준)	-136.6	-80.7	-107.0	-99.8	-16.9
재고자산의감소	0	0	0	0	0	PER(지배순이익 기준)	-136.6	-80.7	-107.0	-99.8	-16.9
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	0	0	PBR(자본총계 기준)	24.2	5.0	10.1	8.3	10.7
기타	0	0	-2	1	-1	PBR(지배지분 기준)	24.2	5.0	10.1	8.3	10.7
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	0	0	0	0	1	EV/EBITDA (발표 기준)	-180.5	-70.2	-106.1	-107.7	-20.2
투자활동으로인한현금흐름	-10	-33	3	-21	9	Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
투자자산의 감소(증가)	-1	1	0	0	0	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	13.2%	11.3%	2.7%	20.1%	-53.4%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-3	-22	-10	-5	영업이익증가율	9.2%	25.1%	33.9%	65.6%	60.7%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	31.9%	1.9%	-27.3%	20.7%	-372.6%
단기금융자산의감소(증가)	-9	-31	25	-10	14	EPS(지배기준) 증가율	31.9%	1.9%	-27.3%	20.7%	-372.6%
기타	0	0	0	-1	0	EBITDA(발표기준) 증가율	-9.5%	-32.9%	-55.3%	22.5%	-352.2%
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	13	39	0	26	1	ROE(당기순이익 기준)	-22.4%	-9.1%	-8.7%	-7.9%	-48.4%
장기차입금의증가(감소)	0	2	0	0	3	ROE(지배순이익 기준)	-22.4%	-9.1%	-8.7%	-7.9%	-48.4%
사채의증가(감소)	0	0	0	26	0	ROIC	-48.8%	-49.1%	-23.4%	-22.1%	-30.4%
자본의 증가(감소)	13	2	0	0	0	ROA	-16.4%	-8.0%	-8.0%	-6.0%	-26.7%
기타	0	36	0	0	-2	배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중당현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	25.7%	8.8%	8.4%	59.1%	117.1%
현금의 증가	0	3	-3	1	1	순차입금비율(자본총계 대비)	-70.3%	-87.0%	-38.0%	-15.9%	41.3%
기초현금	0	1	4	1	2	이자보상비율	-30.9%	-51.7%	NA	NA	NA
기말현금	1	4	1	2	2						



한양증권 점포현황

Hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
광진금융센터	(02)2294-2211	서울 광진구 아차산로 355 타워더모스트 광진아크로텔 4층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
