

2020.09.14

에스티큐브 (052020)

새로운 타겟의 면역관문억제제 개발 중.
포텐셜은 상당하다.

기업소개 - 특별한 면역항암제 개발 기업.

에스티큐브는 최근 항암제의 메인 트렌드인 '키트루다'나 '옵디보'와 같은 면역관문억제제 신약을 개발하는 기업이다. 동사의 대표 신약 후보물질은 새로운 타겟의 면역관문억제제 'STT-003'이며, 여기에 더하여 PD-L1 과 PD-1 타겟의 개량 신약 'STT-001', 'STT-002' 등을 개발하고 있다. 동사의 대표이사는 녹십자셀의 창업자인 정현진 박사이며, 국내에서 유일하게 면역항암제(이문셀-LC) 상업화에 성공한 경험이 있는 인물이다. 동사는 2001년 코스닥에 상장하였으며, 2013년 최대주주 변경과 함께 미국에 신약개발 법인(ST Cube Pharmaceuticals)을 설립하면서 바이오 사업에 진출하였다.

'STT-003'의 타겟은 PD-L1과 상호 베타적으로 발현한다.

'STT-003'은 기존에 많이 알려진 면역관문 타겟인 PD-L1이나 PD-1, CTLA-4등을 저해하는 신약이 아니다. 수년간의 연구 끝에 동사가 자체 발견한 새로운 타겟을 저해한다. 동사는 이 새로운 타겟 단백질명을 아직 공개하지 않고 있으나, 지금까지의 연구내용을 통해 우리는 해당 타겟의 잠재력을 확인할 수 있다. 가장 흥미로운 특징은 이 타겟이 암세포 표면에서 PD-L1(키트루다 타겟)과 상호 베타적으로 발현한다는 것이다. 다시 말해 PD-L1이 없는 곳에 STT-003이 있고, PD-L1발현이 적은 환자는 STT-003 발현이 많다는 얘기다. 키트루다는 기본적으로 PD-L1의 발현이 없으면 반응하지 않는 약이며, 키트루다의 환자 반응율이 20%내외인 이유는 PD-L1 고발현 환자가 적기 때문이다. 그렇다면 반대로 'STT-003'은 PD-L1발현이 없는 환자에게 더 큰 효과를 낼 수 있을 것으로 기대할 수 있다. 아직까지 70%이상의 암환자들이 면역관문억제제 치료를 받을 수 없다. 뭔가 새로운 타겟이 반드시 필요한 상황이다. 'STT-003'은 키트루다의 반응율을 높이는 단계의 면역항암제가 아니다. 키트루다의 원천적인 대안이 되는 것을 목표로 개발하는 큰 꿈을 가진 신약이다.

'STT-003'의 타겟은 암세포 뿐만아니라 T세포에도 발현된다.

또한 STT-003 타겟은 암세포 뿐만 아니라, T세포에도 발현한다. 다시 말해 암세포에만 주로 발현하는 PD-L1(키트루다 타겟)이나, T세포에 주로 발현하는 PD-1(옵디보 타겟)의 역할을 모두 한다고 볼 수 있다. 그만큼 타겟 억제시 효과가 클 것으로 예상할 수 있으며, 마치 옵디보+키트루다를 같이 투여하는 효과를 기대해 볼 수 있다. 실제 동물실험에서는 PD-L1항체만큼 좋은 항암 효과를 냈다.

내년에 타겟 공개한다. 내년 3분기 임상 시작 예정.

'STT-003'은 내년 2분기 FDA IND신청 및 3분기 임상 시작을 목표로 전임상을 진행하고 있다. 또한 내년 중순 전임상 관련 논문을 발표할 예정이며, 그때 STT-003의 타겟 단백질도 공개할 예정이다. 아직 공개되지 않은 신비한 타겟에 대한 궁금증이 크다. 향후 타겟 단백질이 밝혀지고, 각종 실험 데이터가 세계에 알려지면 큰 기대를 받을 수 있는 기업으로 판단된다.

(억원, 연결)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	5	15	8	10	17
영업이익	-4	0	-14	-10	-3
영업이익률	-79.1%	1.9%	-166.6%	-99.2%	-17.7%
순이익[지배]	-6	-6	-16	-11	-12
EPS(원)	-25	-25	-63	-39	-43
PER(배)	(180.2)	(203.2)	(91.4)	(587.5)	(264.9)
PBR	49.4	43.8	80.1	164.8	111.0
EV/EVITA	(20.2)	(23.3)	(9.5)	(73.5)	(38.9)
ROE(%)	-26.0%	-25.0%	-68.0%	-37.0%	-35.7%

자료: 에스티큐브, 한양증권

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2020.09.11)	9,400원
상승여력	-

Analyst 오병용

제약/바이오

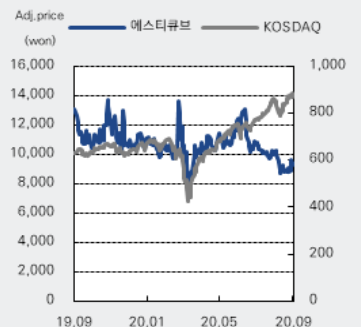
byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

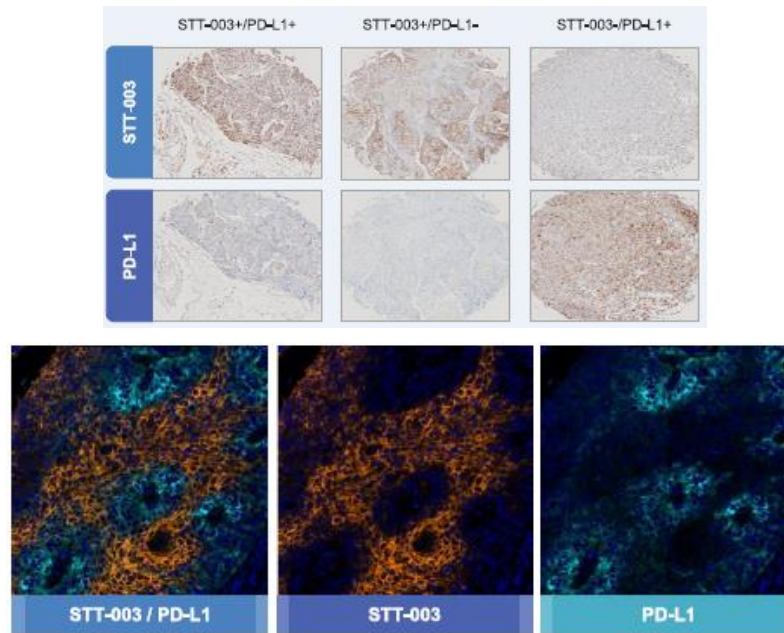
주가지표

KOSPI(09/11)	2,397P
KOSDAQ(09/11)	888P
현재주가(09/11)	9,400원
시가총액	2,856억원
총발행주식수	3,012만주
120일 평균거래대금	601억원
52주 최고주가	15,050원
52주 최저주가	6,630원
유동주식비율	91.1%
외국인지분율(%)	4.67%
주요주주	바이오메디칼홀딩스 (5.1%)

상대주가차트

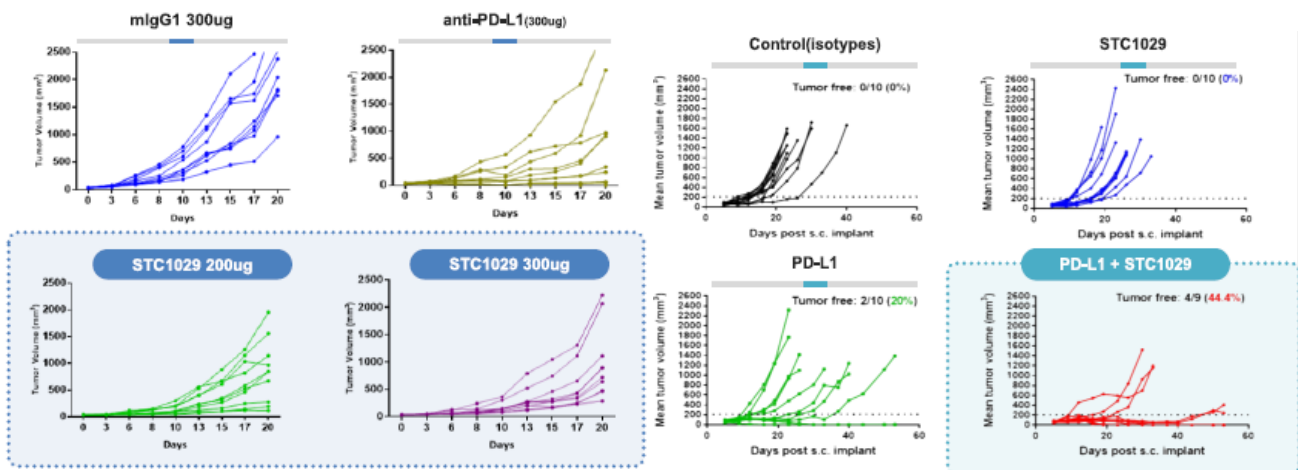


[도표 1] STT-003과 PD-L1의 베타적 발현



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] STT-003의 동물실험 결과 VS PD-L1(좌 단독, 우 병용)



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 3] 파이프라인 현황

프로그램	적응증	타겟탐색	타겟검증	물질개발	전임상시험	임상 1상	임상 2상	임상 3상	신약허가
개량신약 Best in Class									
STT-001	고형암	항 PD-L1 항체							
STT-002	고형암	항 PD-1 항체							
STT-005	고형암	항 STT-005 항체							
혁신신약 First in Class									
STT-003	폐암, 두경부암 등	항 STT-003 항체							
STT-011	췌장암 등	STT-011억제제 저분자 화합물							
STT-012	유방암, 전립선암 등	항 STT-012 항체							
STT-013	고형암	항 STT-013 항체							

출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	5	15	8	10	17
매출원가	5	6	9	10	9
매출총이익	0	9	0	0	8
매출총이익률(%)	2.5%	61.0%	-2.4%	2.4%	48.4%
판매비와관리비등	4	9	14	11	12
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	-4	0	-14	-10	-3
영업이익률(%)	-79.1%	1.9%	-166.6%	-99.2%	-17.7%
조정영업이익	-4	0	-14	-10	-3
EBITDA	-5	-5	-16	-8	-7
EBITDA 마진율(%)	-102.7%	-32.3%	-185.5%	-76.4%	-42.3%
조정 EBITDA	-3	1	-14	-9	-1
순금융손익	0	-3	-2	0	-2
이자손익	0	0	0	-1	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-3	0	0	-7
총속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	-5	-6	-16	-10	-12
당기순이익	-6	-6	-16	-11	-12
당기순이익률(%)	-117.1%	-41.1%	-194.5%	-102.3%	-69.3%
지배지분손익	-6	-6	-16	-11	-12
비지배지분손익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-5	-7	-18	-10	-12

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	-4	6	-11	-6	0
당기순이익	-6	-6	-16	-11	-12
현금유출이없는비용및수익	2	11	9	3	12
유형자산감가상각비	0	0	0	1	2
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타	2	11	8	2	10
영업활동관련자산부채변동	-1	1	-4	1	0
매출채권및기타채권의감소	0	-1	-2	2	-1
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	0	2	-2	-1	1
기타	-1	0	0	0	0
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-2	-7	-1	-20	-4
투자자산의 감소(증가)	2	2	1	0	1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-2	-1	0	-1
무형자산의 감소(증가)	-2	-5	-1	0	0
단기금융자산의감소(증가)	4	0	0	-20	-5
기타	-4	-2	-1	0	1
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-2	15	0	42	0
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-3	5	0	28	0
자본의 증가(감소)	4	10	0	14	0
기타	-2	0	0	0	0
이자,배당,법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가	-8	14	-13	15	-5
기초현금	14	7	21	8	23
기말현금	7	21	8	23	18

자료 : 에스티큐브, 한양증권

Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	11	25	14	47	47
재고자산	0	0	1	0	0
단기금융자산	0	0	0	20	25
매출채권및기타채권	3	3	5	3	3
현금및현금성자산	7	21	8	23	18
비유동자산	12	16	12	11	5
유형자산	1	2	2	2	3
무형자산	4	8	8	7	0
투자자산	5	4	2	2	2
자산총계	23	41	26	59	52
유동부채	1	7	2	1	16
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	1	3	2	1	2
비유동부채	1	5	5	19	7
사채	0	0	0	12	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	2	12	7	20	24
지배주주지분	21	29	19	39	29
자본금	12	13	13	14	14
자본및이익잉여금	9	13	0	17	7
기타자본	-1	3	7	8	9
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	21	29	19	39	29

Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	-25	-25	-63	-39	-43
EPS(지배순이익 기준)	-25	-25	-63	-39	-43
BPS(자본총계 기준)	91	114	72	139	103
BPS(지배지분 기준)	91	114	72	140	103
DPS(보통주)	0	0	0	0	0

Multiples (배)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
PER(당기순이익 기준)	-180.2	-203.2	-91.4	-587.5	-264.9
PER(지배순이익 기준)	-180.2	-203.2	-91.4	-587.5	-264.9
PBR(자본총계 기준)	49.5	43.9	80.3	165.1	111.2
PBR(지배지분 기준)	49.4	43.8	80.1	164.8	111.0
EV/EBITDA (발표 기준)	-20.2	-23.3	-9.5	-73.5	-38.9

Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성(%)					
매출액증가율	-14.2%	224.8%	-44.6%	23.8%	66.1%
영업이익증가율	-26.0%	-107.6%	-5089.4%	-26.4%	-70.3%
EPS(당기순이익 기준)증가율	59.2%	1.2%	-156.5%	38.0%	-10.4%
EPS(지배기준) 증가율	59.2%	1.2%	-156.5%	38.0%	-10.4%
EBITDA(발표기준)증가율	47.1%	-2.1%	-218.6%	49.0%	8.0%
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	-26.0%	-25.0%	-68.0%	-37.0%	-35.7%
ROE(지배순이익 기준)	-26.0%	-25.0%	-68.0%	-37.0%	-35.7%
ROIC	-55.9%	2.5%	-102.0%	-77.8%	-35.0%
ROA	-20.2%	-19.5%	-48.9%	-25.2%	-21.7%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
안전성(%)					
부채비율	11.7%	39.5%	38.4%	51.5%	81.8%
순차입금비율(자본총계 대비)	-30.0%	-46.2%	-19.7%	-66.8%	-84.9%
이자보상비율	-18.6%	0.5%	-34.8%	-7.1%	-1.1%

TP Trend

투자 의견 비율 공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
에스티큐브	052020	20/09/14	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병용)
- 기업 투자이건
- | | |
|----|-----------------------------|
| 매수 | 향후 12개월간 15% 이상 상승예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상 |
| 매도 | 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상 |
- 산업 투자이건
- | | |
|------|-------------------------------------|
| 비중확대 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 |
| 중립 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 |
| 비중축소 | 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상 |

당시는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
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.
