

2021.01.08

에이치엘비 (028300)

올해의 에이치엘비, 드디어 모멘텀이 몰렸다.

뇌종양 세포치료제 'ITI1000' 임상 2상 결과 상반기 발표 예정.

올해 동사에게 가장 큰 이벤트는 자회사 '이뮤노믹테라퓨틱스'에서 개발중인 자가 수지상세포 치료제 'ITI1000'의 뇌종양 임상 2상 결과발표다. 교모세포종 환자 140명을 대상으로 한 FDA 임상이며, 상반기 발표가 예정되어 있다. 과거 리포트에 언급한 바 있듯, 11명을 대상으로 했던 'ITI1000'의 임상 1상 결과는 압도적인 수준이었다. 교모세포종은 5년 생존률이 5% 미만인 악성 암종이나, 해당 임상에서 11명중 4명의 환자가 5년이상 생존하였으며, 6명이 3년이상 생존하였다. 컷오프 기간까지 OS(생존기간) 중간값이 41개월에 달했다. 기존의 표준 치료법인 테모달+방사선요법의 OS가 약 15개월에 불과한 것을 고려하면 상당한 치료효과다. 최근 국내외 세포치료제 기업들이 상당한 효능의 임상결과를 발표하고 있으며, 따라서 주가도 급등하고 있다. 'ITI1000'도 상당한 포텐셜을 가진 세포치료제 기대주로 판단되며, 1상 결과도 우수했다. 2상 결과가 기대될 수밖에 없는 상황이다.

'리보세라닙'의 선양낭포암 임상 2상 결과 상반기 발표 예정.

'리보세라닙'의 선양낭포암(Adenoid Cystic Carcinoma) 임상 2상도 곧 종료되며, 이 결과도 상반기에 발표한다. 72명 대상의 FDA임상이다. 선양낭포암은 마땅한 표준 치료제도 없는 희귀 암이다. 따라서 우수한 결과 도출 시, 빠른 상업을 기대할 수 있다.

'리보세라닙+캄렐리주맙' 글로벌 3상 환자모집 95% 돌파.

동사의 메인 파이프라인이라 할 수 있는 '리보세라닙+캄렐리주맙'의 간암 글로벌 임상 3상도 끝나간다. 총 피험자 510명 중 약 95%가 모집 완료되었다. 지난 '20년 9월 ESMO에서 발표된 '리보세라닙+캄렐리주맙'의 중국 내 임상 2상(항서제약 진행) 결과도 매우 우수했다. ORR(객관적반응률)이 46%에 달했다. 3상 결과를 기대해 볼만한 근거자료로 충분하다. 올해 연말쯤 글로벌 3상의 탑라인 결과발표가 예정되어 있다. 빅 이벤트다.

올해는 지난해와 다르다. 모멘텀이 몰려 있다.

지난 '20년 리보세라닙의 위암 NDA가 코로나 이슈로 계속 미뤄졌고, 임상결과발표나 기술수출 등의 중요 이벤트도 전혀 없었다. 그래서 주가도 지지부진하였다. 그러나 올해는 다르다. 드디어 임상 결과들이 발표된다. 주가가 상대적으로 오르지 못한 것도 투자매력으로 작용하겠다. 앞으로 긍정적 주가 흐름을 기대한다.

(십억원,연결)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	36	38	54	68	147
영업이익	-29	-49	-35	-26	32
영업이익률	-81.0%	-126.8%	-64.7%	-37.8%	21.6%
순이익[지배]	25	-44	-38	-32	17
EPS(원)	598	-985	-1,719	-611	322
PER(배)	118.5	(103.4)	(53.8)	(159.0)	301.3
PBR	18.0	26.5	15.0	45.4	39.2
EV/EVITA	115.2	(127.2)	(170.9)	(268.8)	126.9
ROE(%)	8.4%	-29.9%	-24.2%	-26.0%	14.3%

자료: 에이치엘비, 한양증권

매수

[유지]

목표주가(12M)	144,500원
현재주가(2021.01.07)	97,000원
상승여력	49.0%

Analyst 오병용

제약/바이오

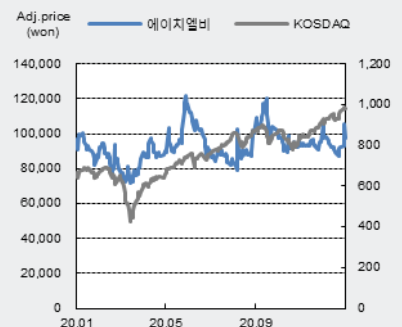
byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

주가지표

KOSPI(01/07)	3,032P
KOSDAQ(01/07)	989P
현재주가(01/07)	97,000원
시가총액	5,138십억원
총발행주식수	5,298만주
120일 평균거래대금	1,060억원
52주 최고주가	133,800원
52주 최저주가	69,228원
유동주식비율	86%
외국인지분율(%)	12.70%
주요주주	진양근 외 9 인 (13.8%)

상대주가차트

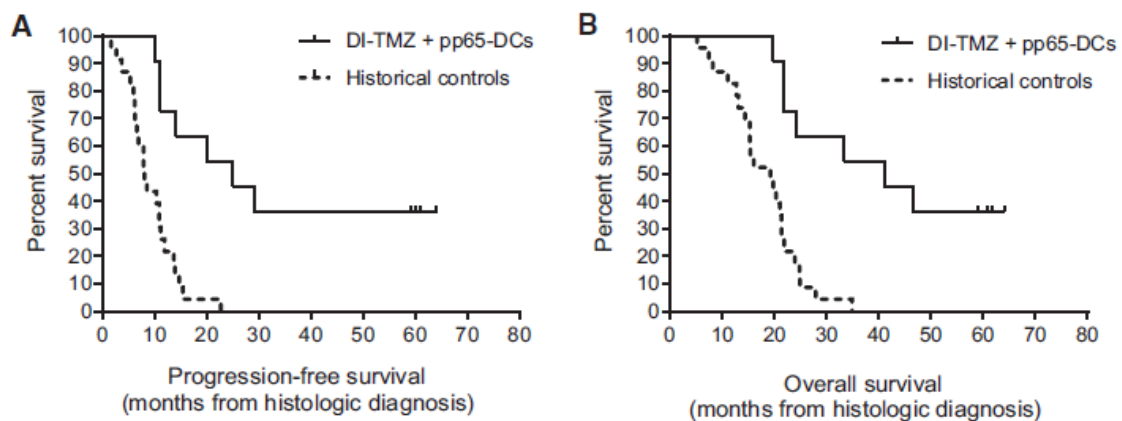


[도표 1] ITI-1000 임상 1상 결과

Patient	Sex	Age, y	Race	KPS	WHO score	IDH-1/2 mutation	MGMT promoter methylation	PFS (diagnosis)	OS (diagnosis)	RPA predicted class	RPA O-E
1	M	55	W	90	1	—	—	10.1	21.7	IV	10.6
2	M	55	W	80	1	—	—	64.0 ^a	64.0 ^b	IV	52.9
3	M	53	W	90	1	N/A	—	61.9 ^a	61.9 ^b	IV	50.8
4	M	47	H	100	0	—	+	60.7 ^a	60.7 ^b	III	42.8
5	F	60	W	100	0	—	+	59.0 ^a	59.0 ^b	IV	47.9
6	F	55	W	90	1	—	—	20.0	33.4	IV	22.3
7	M	67	W	90	1	—	+	25.3	46.5	IV	35.4
8	F	63	W	80	1	—	+	11.6	24.2	IV	13.1
9	M	57	W	90	1	—	+	29.2	41.1	IV	30
10	M	55	W	80	1	—	—	14.3	21.6	IV	10.5
11	M	59	W	80	1	—	—	11.0	19.7	IV	8.6
Median		55		90	1			25.3	41.1	IV	30

출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] ITI-1000 임상 1상 결과(2)



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 3] 리보세라닙 파이프라인 현황

적응증	단독 / 병용	임상 1상	임상 2상	임상 3상	NDA
위암 3차	리보세라닙 단독	완료 (희귀의약품)			Pre NDA 예정
고형암	옵디보 병용	진행 중			
고형암	키트루다 병용	진행 중			
위암 2차	파클리탁셀 병용	진행 중			
간암 1차	캄렐리주맵 병용	진행 중			
선양낭성암종 1,2차	리보세라닙 단독	진행 중			2상 이후 NDA 가능 (희귀의약품)
대장암 3차	론서프 병용	진행 중			

출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Balance sheet	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	36	38	54	68	147	유동자산	117	70	39	88	112
매출원가	30	34	24	25	27	재고자산	4	5	5	7	15
매출총이익	6	4	30	43	120	단기금융자산	73	13	13	13	13
매출총이익률(%)	17.9%	10.2%	55.6%	62.6%	81.8%	매출채권및기타채권	9	9	12	16	34
판매비와관리비등	36	53	65	68	89	현금및현금성자산	30	41	2	35	-1
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	187	293	390	396	403
영업이익	-29	-49	-35	-26	32	유형자산	13	13	28	25	22
영업이익률(%)	-81.0%	-126.8%	-64.7%	-37.8%	21.6%	무형자산	134	134	233	233	233
조정영업이익	-29	-49	-35	-26	32	투자자산	38	144	126	136	146
EBITDA	27	-39	-30	-20	38	자산총계	304	363	428	484	515
EBITDA 마진율(%)	73.9%	-101.2%	-55.2%	-29.4%	25.7%	유동부채	21	68	69	70	72
조정 EBITDA	-28	-47	-30	-21	37	단기차입금	6	10	10	10	10
순금융손익	18	-6	-6	-9	-10	매입채무및기타채무	9	54	55	56	58
이자손익	-12	-19	-6	-9	-10	비유동부채	74	106	206	296	306
외화관련손익	0	0	0	0	0	사채	27	71	171	261	271
기타영업외손익	-4	-7	1	1	1	장기차입금	5	4	4	4	4
종속기업및관계기업관련손익	29	2	0	0	0	부채총계	95	173	274	365	378
법인세차감전계속사업손익	14	-60	-41	-34	22	지배주주지분	175	185	149	115	133
당기순이익	14	-60	-40	-34	18	자본금	20	21	29	29	29
당기순이익률(%)	37.4%	-155.3%	-75.3%	-50.1%	12.2%	자본및이익잉여금	169	378	336	301	319
지배지분순이익	25	-44	-38	-32	17	기타자본	-15	-222	-222	-222	-222
비지배지분순이익	-12	-15	-2	-2	1	비지배지분	35	4	5	3	4
총포괄이익	19	-52	-40	-34	18	자본총계	210	189	154	118	137

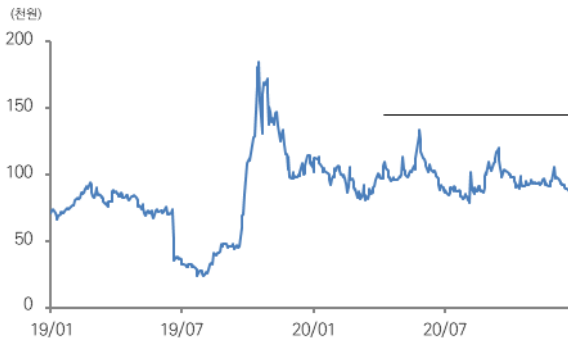
주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	Valuation Indicator	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	-29	-49	-47	-49	-38	Per Share (원)					
당기순이익	14	-60	-40	-34	18	EPS(당기순이익 기준)	319	-1,324	-1,810	-643	339
현금유출이없는비용및수익	-37	15	6	10	15	EPS(지배순이익 기준)	598	-985	-1,719	-611	322
유형자산감가상각비	1	2	4	5	5	BPS(자본총계 기준)	4,716	3,922	6,356	2,197	2,553
무형자산상각비	0	0	0	0	0	BPS(지배지분 기준)	3,940	3,840	6,163	2,139	2,478
기타	-39	12	2	4	10	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	-6	-2	-7	-15	-56	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-2	1	-3	-3	-18	PER(당기순이익 기준)	222.2	-76.9	-51.1	-151.1	286.2
재고자산의감소	1	-1	0	-1	-8	PER(지배순이익 기준)	118.5	-103.4	-53.8	-159.0	301.3
매입채무및기타채무의증가	0	-1	1	1	3	PBR(자본총계 기준)	15.0	26.0	14.6	44.2	38.0
기타	-4	0	-4	-11	-33	PBR(지배지분 기준)	18.0	26.5	15.0	45.4	39.2
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	-2	-6	-9	-14	EV/EBITDA (발표 기준)	115.2	-127.2	-170.9	-268.8	126.9
투자활동으로인한현금흐름	-28	-27	-80	10	8	Financial Ratio	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
투자자산의 감소(증가)	7	-107	19	-10	-10	성장성(%)					
유형자산의 감소	1	0	0	0	0	매출액증가율	57.3%	6.2%	39.9%	26.4%	116.6%
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-2	-20	-1	-3	영업이익증가율	12.3%	66.2%	-28.6%	-26.2%	-223.9%
무형자산의 감소(증가)	0	0	-100	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	160.7%	-515.4%	43.6%	22.1%	152.8%
단기금융자산의감소(증가)	-54	61	0	0	0	EPS(지배기준) 증가율	246.9%	-264.9%	28.0%	22.1%	152.8%
기타	18	21	21	21	21	EBITDA(발표기준) 증가율	195.1%	-245.3%	23.6%	32.7%	289.5%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	80	87	109	94	14	ROE(당기순이익 기준)	8.4%	-29.9%	-23.6%	-25.0%	14.1%
장기차입금의증가(감소)	0	2	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	20.1%	-24.7%	-23.0%	-24.5%	13.8%
사채의증가(감소)	55	80	100	90	10	ROIC	-19.6%	-37.0%	-20.6%	-10.9%	9.5%
자본의 증가(감소)	0	0	5	0	0	ROA	5.5%	-17.9%	-10.2%	-7.5%	3.6%
기타	26	5	4	4	4	배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	-20	-23	-20	부채비율	45.1%	91.6%	177.9%	308.4%	275.2%
현금의 증가	23	11	-39	32	-35	순차입금비용(자본총계 대비)	-23.0%	18.6%	112.8%	195.3%	201.3%
기초현금	7	30	41	2	34	이자보상비율	-2.3%	-2.5%	-5.3%	-2.6%	3.1%
기말현금	30	41	2	34	-1						

자료 : 에이치엘비, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%		

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
에이치엘비	028300	20/04/13	매수	144,500	-32.2%
에이치엘비	028300	20/09/18	매수	144,500	-33.7%
에이치엘비	028300	21/01/07	매수	144,500	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료 발간일 현재 당사는 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 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병용)
- 기업 투자의견
 - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
 - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 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 투자사결정은 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.
