

2021.01.12

유타렉스 (263050)

진짜가 나타났다. 올해 완전히 바뀌는 항암제 기업.

누구나 인정하는 기술의 유타렉스. 올해 드디어 결과물을 낸다.

유타렉스는 대표적으로 1)자가 T세포를 사용한 항암제 '애피앤티'와 2)'4-1BB' 타겟의 항체 항암신약 'EU101'을 개발하는 신약개발 기업이다. 동사의 창업주인 권병세 박사는 1989년 T세포 활성화 인자인 '4-1BB'를 세계최초로 발견한 인물이며, 세계적인 면역학 석학으로 꼽힌다. 올해엔 드디어 동사 연구진이 수십년간 연구해 온 '4-1BB'를 활용한 신약 후보물질들의 임상 시작되고, 그 결과까지 볼 수 있다. 파이프라인 가치의 전면 재평가가 기대되는 한 해다.

T세포 치료제 '애피앤티' 2상 첫환자 모집 중. 첫 환자부터 탁월한 효능 기대.

먼저 주목할 것은 현재 임상 2상 환자모집 단계에 있는 T세포 치료제 '애피앤티'다. 과거 혈액암 말기 환자들을 대상으로 진행된 임상 1상이 결과는 매우 우수했다. 총 8명 중 2명의 환자에서 완전관해(CR)가 나타났으며, 2명이 부분관해(PR)로 ORR은 50%였다. 특이한 것은 완전관해 환자 2명이 모두 NK/T림프종 환자였다는 것이다. 따라서 이번에 진행되는 임상 2상은 말기 NK/T림프종 환자만을 대상으로 한다. 1상에 참여했던 NK/T림프종 환자 두명 중 두명이 모두 완전관해였기 때문에, 2상의 첫번째 환자부터 상당한 기대를 갖게 된다. 게다가 2상은 1상보다 훨씬 고농도의 T세포를 투여한다. 최근 박셀바이오의 주가가 크게 오른 이유 중 하나는 임상 2상의 첫번째 환자부터 완전관해가 나오기 시작했기 때문이다. 동사 또한 첫번째 환자의 결과부터 공개할 예정이다. 데이터 공개 시기는 올해 3분기가 될 예정이며, 박셀바이오와 유사한 완전관해 스토리를 기대해 볼 수 있겠다.

면역항암제 'EU101'의 FDA 임상 IND 승인 예정.

동사가 수년간 전임상을 준비해 온 '4-1BB' 타겟의 면역항암제 'EU101'도 드디어 임상에 진입한다. 지난해 12/18일 FDA에 IND를 제출하였고, 오는 1/18일에 결과 수령이 예정되어 있다. 물론 보완 요청을 받으면 승인 날짜가 다소 미뤄질 수 있으나, 단기 모멘텀으로 충분한 이슈다. 승인을 받는다면 국내 면역항암제로는 최초로 FDA임상에 진입하는 것이다. 사실 '4-1BB'는 화이자나 BMS도 신약으로 개발 중인 우수한 타겟이다. 반면 동사의 '4-1BB' 신약은 최초 이론 정립자가 만드는 오리지널이라는 장점이 있다. 또한 동사는 올해 3분기에 중간 데이터를 공개할 예정이다.

현 주가는 부담 없는 수준이다.

동사는 상장 초기 6만원대 주가를 형성했으나, 현 주가는 아직도 고점을 넘지 못한 55,600원에 불과하다. 동사의 대부분의 임상이 올해 크게 진전되는 점, 바이오 업종주가가 역사상 최고점에 있다는 점, 경쟁 세포치료제 업체들(박셀바이오, 녹십자랩셀, SCM생명과학 등)의 주가상승이 매우 가팔랐다는 점을 고려하면, 현 주가는 부담 없는 수준으로 보인다.

(억원, 연결)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액				4	4
영업이익				-137	-183
영업이익률				-3414.6%	-4484.3%
순이익[지배]				-132	-171
EPS(원)				-1,011	-1,175
PER(배)				(43.0)	(28.6)
PBR				8.2	7.8
EV/EVITA				(46.8)	(28.0)
ROE(%)				-17.1%	-24.4%

N.R

목표주가(12M)

-

현재주가(2021.01.12)

55,600원

상승여력

-

Analyst 오병용

제약/바이오

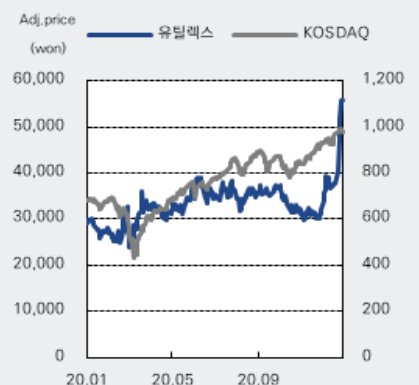
byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

주가지표

KOSPI(01/11)	3,148P
KOSDAQ(01/11)	977P
현재주가(01/11)	55,600원
시가총액	8,373억원
총발행주식수	1,570만주
120일 평균거래대금	929억원
52주 최고주가	57,600원
52주 최저주가	22,625원
유동주식비율	61.5%
외국인지분율(%)	31.47%
주요주주	권병세 외 8인 (37.9%) Zhejiang Huahai Pharmaceutical (16.2%)

상대주가차트



T세포 치료제 터티앤티, 위티앤티의 연구자 임상 결과 올해 ASCO 발표 예정.

동사는 '앰비앤티' 이외에도 '터티앤티', '위티앤티', 'TAST' 등의 T세포 치료제 파이프라인을 보유하고 있다. 동사의 세포치료제 생산기술은 플랫폼이라 할 수 있는데, EBV항원을 쓰는 '앰비앤티'에서 타겟 항원들만 hTERT, WT1로 바뀌주면 각각 터티앤티와 위티앤티가 된다. 이론적으로 항원만 바뀌주면 모든 암에도 적용이 가능한 기술이다.

아직까지 한 번도 공개되지 않았으나, 터티앤티(폐암, 유방암)와 위티앤티(뇌종양)도 연구자 임상을 통해 우수한 치료효과를 보인 케이스들이 쌓여 온 것으로 보인다. 동사는 올해 ASCO에서 해당 데이터들을 공개할 예정이다. 최근 면역세포를 이용한 항암제들이 탁월한 효능을 보이는 경우가 많아지고 있다. 터티앤티와 위티앤티도 좋은 치료효과를 기대해 본다.

경쟁기업 시가총액은 이미 8조원 수준.

동사와 유사하게 항원 특이적 T세포 치료제를 개발하는 미국의 'IOVANCE'의 시가총액이 한화로 약 8조원을 넘어섰다. 'IOVANCE'는 지난 '19년 ASCO에서 자궁경부암 임상 2상 결과(완전관해 3명과 ORR 44%)를 발표했고, 이후 시가총액은 1조원에서 3조원 이상으로 급등한바 있다. 또한 지난해 SITC에서는 두경부암에서 2상결과(ORR 44%)를 발표하며 주가는 끝없는 상승세이다. IOVANCE와 플랫폼 기술은 다르지만 항원이 제시된 킬러 T세포를 생산한다는 컨셉은 동사와 유사하다. 동사의 임상 발표 시 업사이드 포텐셜은 그만큼 크다는 반증이다.

임상 모멘텀이 올해 몰려 있다.

면역세포 항암제에 대한 기대감으로 미국과 한국의 관련 기업들의 주가가 연일 상승세이다. 유틸렉스는 6월 ASCO에서 '터티앤티(폐암, 유방암)'와 '위티앤티(뇌종양)'의 임상결과를 발표할 예정이며, 3분기부터는 '앰비앤티(NK/T림프종)'의 임상 결과를 공개할 예정이다. 게다가 3분기에는 'EU101'의 중간결과 발표도 있다. 아무런 임상 이벤트가 없던 작년과는 완전히 다른 그림이다. 이벤트 일정에 따라서 긍정적인 주가 흐름이 기대된다.

[도표 1] 유틸렉스 주가 추이



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] 파이프라인 현황

구분	프로젝트명	타겟	적응증	단계
항체치료제 (면역관문활성제)	EU101	4-1BB	고형암	(중국) 1 상, (미국) 1 상 신청
	EU102	AITR	고형암	비임상
	EU103	VSIG4	고형암	비임상
T 세포치료제	애피앤티(EBViNT)	EBV	NK/T 림프종	(국내) 임상 1/2 상
	터티앤티(TERTiNT)	hTERT	고형암(비소세포폐암, 유방암)	(국내) 연구자임상 완료
	위티앤티(WTiNT)	WT1	고형암(악성뇌종양)	(국내) 임상 1 상
	TAST	Multi-targets	고형암	비임상
CAR-T 치료제	MVR CAR-T	HLA-DR	림프종, 급성골수성백혈병, 대장암	비임상
	GP3 CAR-T	GPC3	간암	비임상
	Universal CAR-T	All target	모든 암	연구개발

자료 : 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 억원)

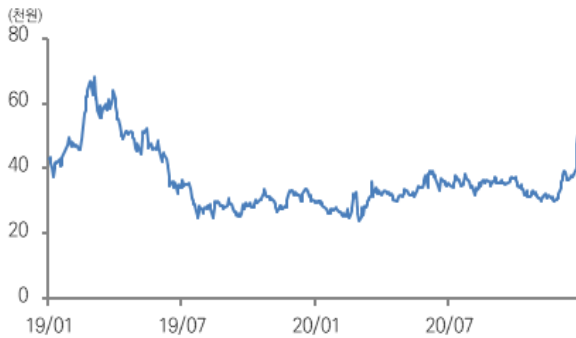
Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액				4	4	유동자산				636	446
매출원가				0	0	재고자산				0	0
매출총이익				4	4	단기금융자산				288	358
매출총이익률(%)				100.0%	100.0%	매출채권및기타채권				0	0
판매비와관리비등				141	187	현금및현금성자산				338	68
기타영업손익				0	0	비유동자산				215	314
영업이익				-137	-183	유형자산				174	284
영업이익률(%)				-3414.6%	-4484.3%	무형자산				10	19
조정영업이익				-137	-183	투자자산				30	10
EBITDA				-123	-164	자산총계				851	760
EBITDA 마진율(%)				-3049.8%	-4006.3%	유동부채				69	27
조정 EBITDA				-123	-164	단기차입금				0	0
순금융손익				5	12	매입채무및기타채무				13	14
이자손익				5	12	비유동부채				7	105
외화관련손익				0	0	사채				0	0
기타영업외손익				0	0	장기차입금				0	91
종속기업및관계기업관련손익				0	0	부채총계				76	132
법인세차감전계속사업손익				-132	-171	지배주주지분				775	628
당기순이익				-132	-171	자본금				36	37
당기순이익률(%)				-3291.6%	-4189.8%	자본및이익잉여금				691	531
지배지분순이익				-132	-171	기타자본				47	62
비지배지분순이익				0	0	비지배지분				0	0
총포괄이익				-133	-172	자본총계				775	628

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름				-102	-135	Per Share (원)					
당기순이익				-132	-171	EPS(당기순이익 기준)				-1,011	-1,175
현금유출이없는비용및수익				37	33	EPS(지배순이익 기준)				-1,011	-1,175
유형자산감가상각비				14	17	BPS(자본총계 기준)				5,334	4,300
무형자산상각비				1	3	BPS(지배지분 기준)				5,334	4,300
기타				22	13	DPS(보통주)				0	0
영업활동관련자산부채변동				-12	-7	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소				0	0	PER(당기순이익 기준)				-43.0	-28.6
재고자산의감소				0	0	PER(지배순이익 기준)				-43.0	-28.6
매입채무및기타채무의증가				-2	1	PBR(자본총계 기준)				8.2	7.8
기타				-10	-8	PBR(지배지분 기준)				8.2	7.8
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름				5	11	EV/EBITDA (발표 기준)				-46.8	-28.0
투자활동으로인한현금흐름				-87	-181	Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
투자자산의 감소(증가)				-30	20	성장성(%)					
유형자산의 감소				0	0	매출액증가율					1.7%
유형자산의 증가(CAPEX)				-30	-131	영업이익증가율					33.6%
무형자산의 감소(증가)				-1	-1	EPS(당기순이익 기준) 증가율				-	-16.3%
단기금융자산의감소(증가)				-288	-69	EPS(지배기준) 증가율				-	-16.3%
기타				263	0	EBITDA(발표기준) 증가율				-	-33.6%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름				0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름				373	46	ROE(당기순이익 기준)				-17.1%	-24.4%
장기차입금의증가(감소)				0	41	ROE(지배순이익 기준)				-17.1%	-24.4%
사채의증가(감소)				0	0	ROIC				-78.5%	-77.7%
자본의 증가(감소)				373	0	ROA				-15.6%	-21.3%
기타				0	5	배당수익률				0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름				0	0	안전성(%)					
기타현금흐름				0	0	부채비율				9.8%	21.0%
현금의 증가				184	-270	순차입금비율(자본총계 대비)				-74.4%	-53.0%
기초현금				154	338	이자보상비율				-94.4%	-112.8%
기말현금				338	68						

자료 : 유틸렉스, 한양증권

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
유틸렉스	263050	20/01/12	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 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병웅)
- 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 |

당사는 투자 의견 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 종속선택이나 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.
