



메드팩토

| Bloomberg Code (235980 KS) | Reuters Code (235980.KQ)

2022년 5월 30일

[제약/바이오]

이동건 수석연구원
☎ 02-3772-1547
✉ shawn1225@shinhan.com

원재희 연구원
☎ 02-3772-2669
✉ jhwon@shinhan.com

중요한 것들에 집중할 때



매수
(유지)



현재주가 (5월 27일)
29,500 원



목표주가
48,000 원 (유지)



상승여력
62.7%

- ◆ 2022 ASCO cheated 암 백터서팁+폴록스 병용 임상 1b상 초록 공개
- ◆ 하반기 개시 예정인 cheated 암 오니바이드 병용 2상에 높아지는 기대
- ◆ 빠른 상업화 전략에 주목. 중요한 것들에 집중할 시점



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



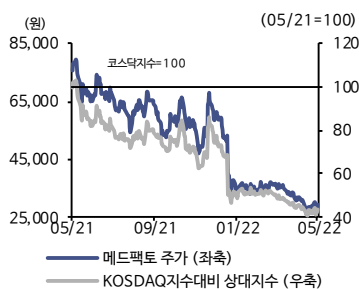
신한금융투자 기업분석부

투자판단	매수 (유지)
목표주가	48,000 원 (유지)
상승여력	62.7%

KOSPI	2,638.05p
KOSDAQ	873.97p
시가총액	620.9십억원
액면가	500 원
발행주식수	21.0백만주
유동주식수	13.7백만주 (65.0%)
52 주 최고가/최저가	79,300 원/26,250 원
일평균 거래량 (60 일)	115,457 주
일평균 거래액 (60 일)	3,735 백만원
외국인 지분율	5.81%
주요주주	
테라젠이텍스 외 8 인	33.07%

절대수익률	
3 개월	-14.2%
6 개월	-46.4%
12 개월	-62.2%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	-14.3%
6 개월	-38.3%
12 개월	-57.9%

주가차트



2022 ASCO 췌장암 백토서팁+폴록스 병용 임상 1b상 초록 공개

27일 메드팩토는 6월 3일부터 개최되는 2022 ASCO(미국임상종양학회)에서 공개할 췌장암 ‘백토서팁+폴록스(5-FU/LV)’ 병용 임상 1b상 중간 결과를 발표했다. 췌장암 환자 16명을 대상으로 폴록스와 백토서팁 병용 투여를 진행했다. 안전성 측면에서는 피로감, 메스꺼움, 구토 등 중등도 이상의 부작용은 없었으며 폴록스 단독 투여 대비 큰 차이가 없었다. 주목할 점은 유효성에서는 높은 개선 효과를 보였다는 것이다. 백토서팁 200mg 투약군 13명에게서 ORR은 PR 3명으로 23.1%(3/13)를 기록했으며 5명(38.5%)은 SD로 나타났다. 이에 따라 CBR은 61.5%를 기록했다. mPFS는 5.6개월을 기록했다.

직접 비교하기는 어려우나 앞서 공개된 폴록스 2차 요법 데이터들과 간접 비교를 통해 경쟁력을 확인할 수 있다. 대표적으로 췌시타빈 실패환자들을 대상으로 폴록스 2차 요법에서 mPFS 1.7개월, ORR 0%를 기록했던 FIRGEM Study 대비로나 일라이 릴리가 실패했던 Pegilodecakin의 폴록스 병용 임상 SEQUOIA Study의 mPFS 2.1개월, ORR 5.6% 대비 경쟁력 입증에 성공했다고 판단한다. 메드팩토는 이미 공개한 바와 같이 2022년 하반기 중 췌장암 ‘백토서팁+오니바이드’ 병용으로 2상을 개시할 예정이며, 11월 개최되는 SITC(면역항암학회)를 통해 오니바이드 병용 1b상 결과를 공개할 전망이다.

하반기 개시 예정인 췌장암 오니바이드 병용 2상에 높아지는 기대

이번 폴록스 병용 1b상 중간결과는 하반기 중 개시될 오니바이드 병용 2상과 SITC를 통해 공개될 오니바이드 병용 1b상 결과에 대한 기대감을 높이기에도 충분하다고 판단한다. 오니바이드는 이리노테칸을 리포좀화 시킨 약물로 2015년 췌시타빈 기반 화학요법에 실패한 전이성 췌장암 환자 치료제로 FDA 승인을 획득했다. 오니바이드를 폴록스 화학요법에 추가할 경우 그렇지 않은 대조군 대비 1차 평가지표인 OS와 2차 평가지표인 PFS를 모두 개선시키면서 승인 받을 수 있었다. 당시 허가의 근거가 된 NAPOLI-1 Study에 따르면 mPFS는 3.1개월, ORR은 7.7%를 기록했다.

빠른 상업화 전략에 주목. 중요한 것들에 집중할 시점

최근 진행성 테스모이드 종양 2상 자진 철회 공시에 주가는 큰 폭 하락했다. 하지만 앞선 자료들을 통해 언급한 바와 같이 메드팩토는 빠른 상업화를 위한 전략을 수립, 대장암 3상과 더불어 FDA로부터 희귀의약품 지정을 받은 췌장암, 골육종 2상을 하반기부터 순차적으로 개시할 전망이다. 달라진 것은 없다. 공개된 성과들을 기반으로 빨라질 상업화에 주목해야할 시점이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	0.0	(27.8)	(25.4)	(25.4)	(1,249)	N/A	2,740	-	(89.1)	43.0	(45.5)	(80.2)
2021	0.0	(29.5)	(17.0)	(17.0)	(820)	적지	2,089	-	(42.2)	28.1	(34.3)	(75.1)
2022F	0.0	(34.3)	(29.3)	(29.3)	(1,395)	적지	673	-	(18.7)	43.8	(101.6)	(33.6)
2023F	0.0	(38.0)	(33.3)	(33.3)	(1,581)	적지	(908)	-	(17.4)	(32.5)	1,348.8	(145.6)
2024F	0.0	(40.7)	(36.3)	(36.3)	(1,720)	적지	(2,628)	-	(17.0)	(11.2)	97.3	(115.0)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

2022년 백토서팁 임상 진입 및 데이터 공개 예상 스케줄

구분	적응증	치료요법	국가
임상 진입	대장암	키트루다 병용	미국, EU, 한국
	췌장암	5FU/LV/오니바이드 병용	미국, 한국
	골육종	단독	미국
임상 데이터 공개	췌장암	폴록스 병용	ASCO, ESMO
	췌장암	5FU/LV/오니바이드 병용	하반기(SITC 예상)
	비소세포폐암	임핀지 병용	하반기
	대장암	키트루다 병용	하반기

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

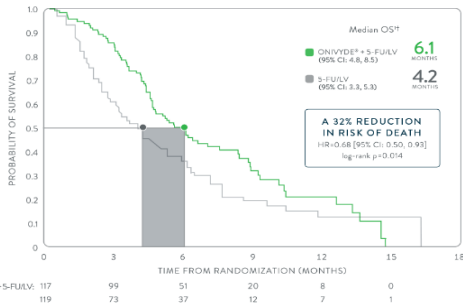
전이성 췌장암 2차치료 관련 임상 데이터(젬시타빈 요법 실패 환자)

화학요법	mOS	mPFS	ORR	환자수	Reference
Onivyde+5-FU/LV	6.2 months	3.1 months	7.7%	117	NAPOLI-1 Study
FOLFOX	6.2 months	2.1 months	5.6%	284	SEQUOIA Study
FOLFOX	4.3 months	1.7 months	0%	22	FIRGEM Study
Vactosertib+FOLFOX	-	5.6 months	23.1%	13	2022 ASCO abstract

자료: Clinicaltrials.gov, ASCO, 회사 자료, 신한금융투자 정리

오니바이드 NAPOLI-1 임상 mOS 데이터

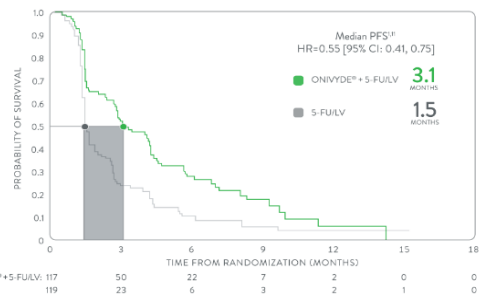
PRIMARY ANALYSIS



자료: 회사 자료, 신한금융투자







오니바이드 NAPOLI-1 임상 mPFS 데이터

PRIMARY ANALYSIS



자료: 회사 자료, 신한금융투자

메드팩토 고형암 대상 병용 임상 진행 현황

구분	암종	목표 환자수	[국가] 치료요법	임상시험 개발 진행현황			
				Predinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3
고형암	화학요법 병용 임상	위암	62 [한국] + 파클리탁셀				
			43 [한국] + 파클리탁셀 + 라무시루맙				
		췌장암	36 [한국] + 폴록스				
			24 [한국] + 5FU/LV/오니바이드 				
		준비중	[한국, 미국]				
	표적항암제 병용 임상	데스모이드 종양 (침윤성 섬유종증)	33 [한국] + 이마티닙				
			76 [한국, 미국] + 이마티닙				
	NK세포치료제 병용 임상	대장암/혈액종양	12 [미국] + NK세포치료제 + 인터루킨(IL-2)				
	면역항암제 병용 임상	대장암	67 [한국] + 키트루다 (anti-PD-1) 				
		대장암	준비중 [한국, 미국] + 키트루다 (anti-PD-1) 				
		대장암 neoadjuvant	19 [미국] + 키트루다 (anti-PD-1)				
		비소세포폐암 1L	55 [한국] + 키트루다 (anti-PD-1) 				
		비소세포폐암 2L	63 [한국] + 임핀지 (anti-PD-1) 				
		방광암	48 [미국] + 임핀지 (anti-PD-1) 				
		위암	55 [한국] + 임핀지 (anti-PD-1)				

자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 노란선은 SIT(의뢰자 주도 임상), 파란선은 IIT(연구자 주도 임상)를 의미

MSS형 대장암 임상 결과 비교

구분	mOS(Median Overall Survival)	ORR(Overall Response Rate)
대장암 표준요법 대비 MP-VAC-204 비교	MP-VAC-204(백토서탑+키트루다)	15.8개월 16.0%(8/50명)
	Regorafenib mono CORRECT	6.4개월 1.0%(5/505명)
	Lonsurf mono	7.1개월 1.6%(9/534명)
대장암(MSS형) 임상 진행 또는 완료(2021 ASCO 포함)	Atezolizumab+cobimetinib	8.9개월 2.7%(5/183명)
	Pembrolizumab mono	5.0개월 0.0%(0/18명)
	M-7824	- 3.4%(1/29명)
	Lonsuf+Nivolumab	- 0.0%(0/35명)
	Regorafenib+Avelumab	10.8개월 0.0%(0/43명)
	Pembrolizumab+Lenvatinib	7.5개월 21.9%(7/32명)
	Atezolizumab+Imprime PGG+Bevacizumab	5.7개월 0.0%(0/15명)
	Regorafenib+Nivolumab	11.9개월 7.1%(5/70명)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 재가공

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	58.5	133.3	104.0	70.7	34.4
유동자산	49.0	126.1	98.2	65.5	29.7
현금및현금성자산	2.7	1.3	3.4	2.4	1.7
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	9.5	7.3	5.9	5.1	4.7
유형자산	3.3	2.6	1.3	0.7	0.4
무형자산	0.6	0.6	0.4	0.3	0.2
투자자산	5.2	3.4	3.4	3.4	3.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	2.8	89.8	89.8	89.8	89.8
유동부채	2.5	1.0	1.0	1.0	1.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.3	88.8	88.8	88.8	88.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.2	88.7	88.7	88.7	88.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	55.7	43.5	14.2	(19.1)	(55.4)
자본금	10.2	10.3	10.3	10.3	10.3
자본잉여금	136.7	141.4	141.4	141.4	141.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	(91.0)	(108.1)	(137.4)	(170.8)	(207.0)
지배주주지분	55.7	43.5	14.2	(19.1)	(55.4)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.6	88.9	88.9	88.9	88.9
*순차입금(순현금)	(44.7)	(32.7)	(4.8)	27.9	63.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	(23.4)	(25.2)	(13.5)	(18.1)	(21.4)
당기순이익	(25.4)	(17.0)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
유형자산상각비	1.3	1.6	1.2	0.6	0.3
무형자산상각비	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
외환환산손실(이익)	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(1.8)	0.4	(0.4)	(0.4)	(0.4)
운전자본변동	0.2	(0.9)	0.0	0.0	0.0
(법인세납부)	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	2.0	(9.4)	14.8	14.9	14.9
투자활동으로인한현금흐름	26.1	(77.8)	31.1	32.6	36.2
유형자산의증가(CAPEX)	(0.7)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
기타	26.9	(76.8)	30.7	32.2	35.8
FCF	N/A	(30.5)	(32.9)	(37.3)	(40.3)
재무활동으로인한현금흐름	(0.1)	101.5	(15.4)	(15.4)	(15.4)
차입금의 증가(감소)	0.0	70.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.1)	31.5	(15.4)	(15.4)	(15.4)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	2.5	(1.4)	2.1	(1.0)	(0.7)
기초현금	0.2	2.7	1.3	3.4	2.4
기말현금	2.7	1.3	3.4	2.4	1.7

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
판매관리비	27.8	29.5	34.3	38.0	40.7
영업이익	(27.8)	(29.5)	(34.3)	(38.0)	(40.7)
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업외손익	2.4	12.4	4.9	4.7	4.4
금융손익	0.7	12.6	5.1	4.9	4.6
기타영업외손익	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업관련손익	1.8	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
세전계속사업이익	(25.4)	(17.0)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	(25.4)	(17.0)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(25.4)	(17.0)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
(지배주주)당기순이익	(25.4)	(17.0)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(25.5)	(16.9)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
(지배주주)총포괄이익	(25.5)	(16.9)	(29.3)	(33.3)	(36.3)
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(26.4)	(27.7)	(32.9)	(37.3)	(40.3)
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

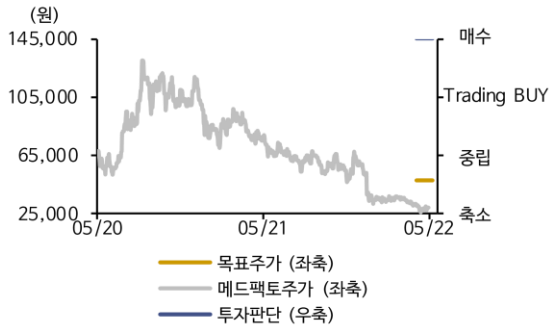
주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	(1,249)	(820)	(1,395)	(1,581)	(1,720)
EPS (지배순이익, 원)	(1,249)	(820)	(1,395)	(1,581)	(1,720)
BPS (자본총계, 원)	2,740	2,089	673	(908)	(2,628)
BPS (지배지분, 원)	2,740	2,089	673	(908)	(2,628)
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(94.2)	(71.5)	(21.1)	(18.7)	(17.1)
PER (지배순이익, 배)	(94.2)	(71.5)	(21.1)	(18.7)	(17.1)
PBR (자본총계, 배)	43.0	28.1	43.8	(32.5)	(11.2)
PBR (지배지분, 배)	43.0	28.1	43.8	(32.5)	(11.2)
EV/EBITDA (배)	(89.1)	(42.2)	(18.7)	(17.4)	(17.0)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
순이익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROA (%)	(43.3)	(17.8)	(24.7)	(38.2)	(69.1)
ROE (지배순이익, %)	(45.5)	(34.3)	(101.6)	1,348.8	97.3
ROIC (%)	N/A	(473.9)	(556.0)	(745.1)	(900.0)
안정성					
부채비율 (%)	4.9	206.2	632.6	(469.2)	(162.1)
순차입금비율 (%)	(80.2)	(75.1)	(33.6)	(145.6)	(115.0)
현금비율 (%)	109.3	132.2	351.6	242.2	174.0
이자보상배율 (배)	(889.0)	(3.8)	(2.2)	(2.5)	(2.6)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 추이

메드팩토(235980)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 04일	매수	48,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동건, 원재희)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2022년 05월 27일 기준)

매수 (매수)	96.90%	Trading BUY (중립)	1.77%	중립 (중립)	1.33%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------