



하나금융그룹

2019년 3월 19일 | Equity Research

올릭스 (226950)

올릭스의 기술이전 이젠 시작이다

프랑스 페아(Thea)와 기술이전 계약체결

3월 18일 올릭스는 프랑스의 페아(Thea Open Innovation)사와 건성 및 습성 황반변성치료제인 OLX301A(전임상 단계)의 유럽 및 중동, 아프리카 지역에 대한 기술이전 계약을 체결했다고 공시하였다. 이번 기술이전 계약은 총 6,300만 유로(한화 약 800억원) 규모로 이 중 반환의무 없는 계약금으로 200만 유로(한화 약 26억원)를, 향후 임상 진행에 따른 단계별 마일스톤으로 총 4,350만 유로를 수령하게 된다. 상용화에 따른 로열티는 별도로 수취하게 된다(두 자릿수, 비공개). 추가적인 옵션 계약에 따라 신규 안구질환 치료제 개발에 대해 1,750만 유로를 받을 수 있다. 참고로 페아사는 프랑스 안과 전문기업인 라보라토리 페아(Laboratories THEA S.A.S)사의 계열사로 작년 기준 5억 2,500만 유로(한화 약 6,700억원)의 매출을 기록한 회사이다.

OLX301A는 황반변성 치료제 First in Class

노인성 황반변성이란 중심시력을 담당하는 황반부의 망막색소상피세포에 변성이 생겨 최종적으로 실명을 유발하는 질환으로 크게 습성(66%)과 건성(34%)으로 나눌 수 있다. 습성의 경우 루센티스(Lucentis)와 아일리아(Eylea)와 같은 치료제들이 존재해서 어느정도 의학적 니즈에 부합하고 있으나, 건성 황반변성의 경우 아직 치료제가 부재한 상황이다. OLX301A는 치료제가 부재한 건성과 습성에 대해 동시에 치료가 가능한 first in class 치료제로 타겟은 아직 회사측이 공개하지 않고 있다. 다만 이 분야에 권위적인 J.Ambati 교수진이 발굴한 undruggable target 유전자를 표적으로 하고 있으며, 다수의 건성 및 습성 황반변성 동물모델에서 그 효력을 확인하였다. 올릭스는 올해 하반기 미FDA에 임상 1상 IND 신청서를 제출할 계획이다.

기술이전 이제 시작이다

작년 앱클론의 기술이전과 마찬가지로 이번 올릭스의 기술이전은 초기단계 물질에 대해 기술이전 규모가 크지는 않더라도 향후 다양한 형태의 기술이전 체결을 기대하게 한다는 점에서 매우 유사한 면이 있다. 즉 올릭스는 자체 개발한 비대칭형 siRNA 플랫폼 기술을 기반으로 매우 짧은 시간 내에 다양한 파이프라인 개발이 가능한 플랫폼 기반의 회사이기 때문이다. 올릭스는 현재 진행되고 있는 전임상 및 임상결과들이 도출되면 향후 글로벌 기술이전을 통해 기술의 조기 사업화를 추진하는 전략을 보유하고 있다. 이번 페아사로의 기술이전은 올릭스가 보유한 비대칭 siRNA 플랫폼 기술을 기반으로 도출될 수 있는 수많은 후보물질 중 하나를 기술이전 한 것이다. 따라서 이런 형태의 기술이전 계약체결을 앞으로 자주 볼 수 있을 것으로 예상된다. 올릭스의 기술이전은 이제 시작되었다.

		Update			
		Not Rated			
CP(3월 18일): 69,700원					
Key Data		Consensus Data			
KOSDAQ 지수 (pt)	753.13	2019	2020		
52주 최고/최저(원)	80,000/41,250	매출액(십억원)	N/A N/A		
시가총액(십억원)	453.3	영업이익(십억원)	N/A N/A		
시가총액비중(%)	0.18	순이익(십억원)	N/A N/A		
발행주식수(천주)	6,503.9	EPS(원)	N/A N/A		
60일 평균 거래량(천주)	158.7	BPS(원)	N/A N/A		
60일 평균 거래대금(십억원)	10.1				
19년 배당금(예상,원)	0				
19년 배당수익률(예상, %)	0.00				
외국인지분율(%)	1.33				
주요주주 지분율(%)					
이동기 외 8 인	30.58				
휴젤	5.81				
주가상승률	1M 6M 12M				
절대	13.0 (4.5) 0.0				
상대	11.8 5.5 0.0				

Stock Price						
(천원)						올릭스(작)
						상대지수(우)
18.3	18.6	18.9	18.12	19.1	19.3	
투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	0.6	0.9	0.4	0.2	0.3
영업이익	십억원	0.1	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)
세전이익	십억원	(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
순이익	십억원	(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
EPS	원	(65)	(919)	(862)	(1,110)	(1,332)
증감률	%	N/A	적지	적지	적지	적지
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	N/A	N/A	N/A	8.09
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	(40.60)	(75.25)	(37.22)	(33.07)	(20.99)
BPS	원	279	1,830	2,774	3,588	8,452
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 박현옥
02-3771-7606
auseing@hanafn.com

노인성 황반변성 치료제 OLX301A

노인성 황반변성은 실명의 원인
습성 황반변성은 루센티스와
아일리아 치료제 출시
건성 황반변성은 치료제 부재

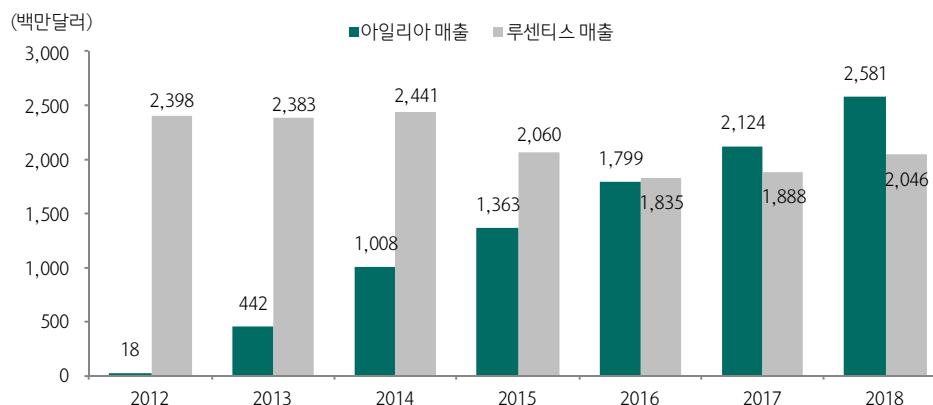
노인성 황반변성이란 중심시력을 담당하는 황반부의 망막 색소 상피세포에 변성이 생겨 최종적으로 실명을 유발하는 질환으로 60세 이상 노령층 실명의 주요 원인이라 볼 수 있다. 황반변성은 크게 습성과 건성으로 나뉘며 습성은 후기 황반변성 환자 중 66%의 비중을 차지하고 건성의 경우에는 34% 비중을 보이고 있다. 이중 습성 황반변성의 경우 루센티스(Luentis)와 아일리아(Eylea)와 같은 치료제들이 존재해서 어느정도 의학적 니즈에 부합하고는 있으나, 건성 황반변성의 경우 아직 치료제가 부재한 상황이다.

표 1. 기존 노인성 황반변성 치료제의 한계

구분	기존 치료제	한계 및 Unmet Needs
습성 노인성 황반변성	Lucentis(항체신약)	약 30% 환자에게 효과 없으며, 2년 내 45% 환자에게 섬유화 발생 망막하 섬유화증 및 건성 황반변성 치료 불가
	Eylea(재조합단백질)	
건성 노인성 황반변성(GA)	부재	Unmet Medical Needs
	망막하섬유화증	

자료: 올릭스, 하나금융투자

그림 1. 루센티스와 아일리아 연간 매출액 현황

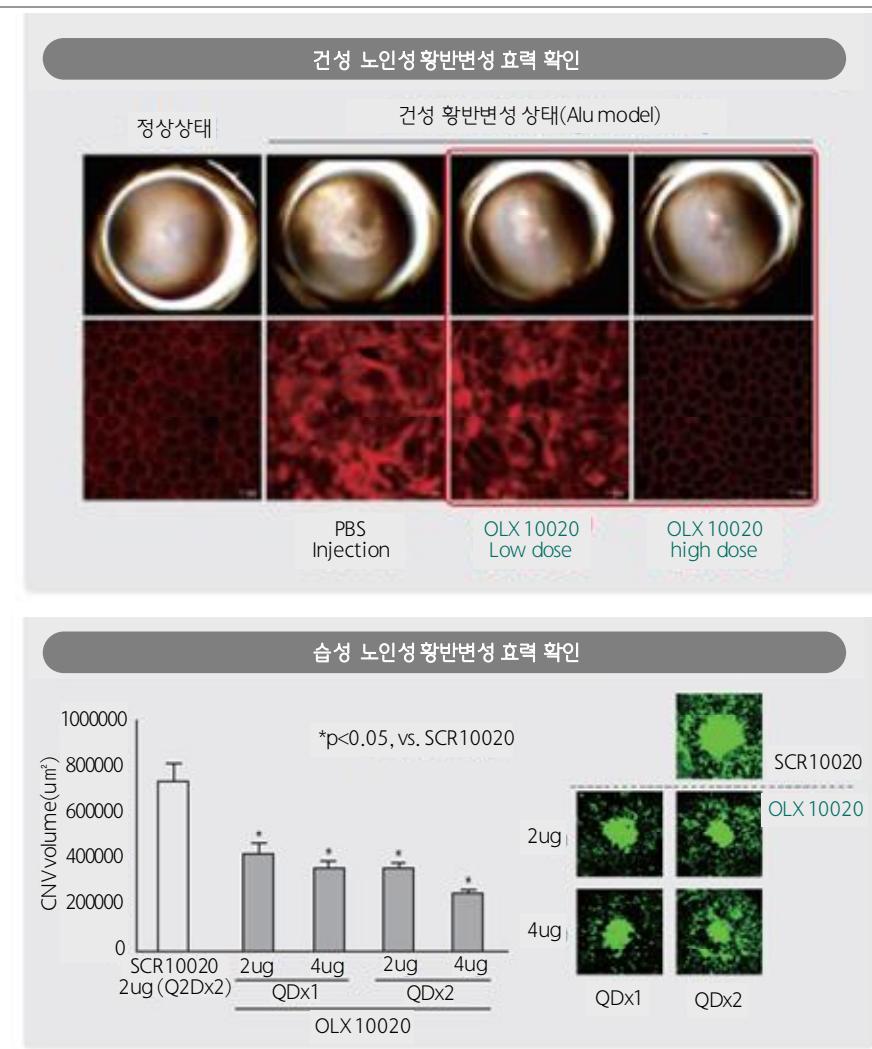


자료: 하나금융투자

OLX301A는 건성과 습성 황반변성 치료제로 first-in-class

OLX301A는 치료제가 부재한 건성 황반변성과 습성 황반변성에 대해 동시에 치료가 가능한 first-in-class 치료제로 매우 초기단계임을 고려 표적 유전자에 대해서 회사 측은 공개를 하고 있지는 않다. 다만 J.Ambati 교수진이 발굴한 undruggable target 유전자를 표적하고 있으며 다수의 건성 황반변성 동물모델과 습성 황반변성 동물모델에서 그 효력을 확인하였다. 현재 OLX301A는 전임상 단계에 있으며 올해 하반기 미 FDA에 임상 1상 IND 신청서를 제출할 계획이다.

그림 2. OLX301A의 비임상 효력시험 결과



자료: 올릭스, 하나금융투자

올릭스 파이프라인

올릭스의 주요 파이프라인은 주로 국소투여 방식

올릭스 주요 파이프라인

- 1) OLX101 비대흉터치료제, 올해 임상 2상을 통해 POC 도출
- 2) OLX301A 황반변성 치료제, 올해 하반기 미 FDA에 IND 제출
- 3) OLX301D 망막섬유화증 치료제, 2020년 1분기 미 FDA에 IND 제출
- 4) OLX201A 폐섬유화 치료제, 2020년 2분기 미 FDA에 IND 제출

올릭스는 플랫폼 기술인 자가전달 비대칭 siRNA 기술을 임상적으로 증명하기 위해 특정 장기 조직에 대한 전달기술이 불필요하며, 전신노출을 최소화함으로써 예상치 못한 독성발생 및 부작용으로 인한 실패확률을 줄일 수 있는 국소투여 방식의 피부, 안과, 폐 질환을 대상으로 주요 파이프라인의 임상을 진행하고 있다.

올릭스의 대표 파이프라인인 1) 비대흉터치료제 OLX101은 2018년 11월 국내 임상 2상시험 승인을 획득, 올해 임상 2상을 통해 인간 POC(proof of concept)가 도출될 수 있을 것으로 기대되고 있다. 또한 영국에서 진행되고 있는 글로벌 임상 1상은 올해 5월 종료, 하반기 미 FDA에 임상 2상 IND 신청서를 제출할 수 있을 것으로 예상된다. 2) 이번에 프랑스 페아사로 기술이전 된 건성/습성 황반변성 치료제인 OLX301A는 올해 하반기 미 FDA에 IND 신청서를 제출할 예정이며, 3) 망막섬유화증 치료제인 OLX301D와 폐섬유화 치료제인 OLX201A는 각각 2020년 1분기와 2분기 임상 1상을 위한 IND 신청서를 미 FDA에 제출할 수 있을 것으로 예상된다. 전임상 단계에 있던 파이프라인들이 올해 말과 내년 초 대거 임상에 진입하게 됨으로써 시장에서 기대했었던 R&D 모멘텀이 점차 현실화되고 있다.

그림 3. 주요 파이프라인 R&D 로드맵

예상연도	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	비고
비대흉터 치료제 OLX101			임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시	(국내 임상)					- 휴젤에 기술이전(아시아 전역) - 국내 임상 2상 시험 승인 (아시아 최초, 국내 유일) - 글로벌(영국) 임상 1상 진행 중 (5월 종료)
			임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시	(글로벌 임상)					
폐섬유화 치료제 OLX201A			비임상 시험	임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시					- 한국-싱가폴 국제공동 R&D 과제 선정 (보건복지부) - 싱가풀 A*STAR에서 동물효력 테스트 - 비임상 독성 시험 진행 중 - 2020년 2분기 미 FDA에 IND 제출 예상
건성 노인성 황반변성 및 습성 노인성 황반변성 치료제 OLX301A			비임상 시험	임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시					- SAB인 J.Ambati 교수와 협업 - 건성 황반변성 및 습성 황반변성 동시 효력 - 비임상 독성시험 진행 중 - 올해 하반기 미 FDA에 IND 제출 예상
망막하섬유화증 및 습성 노인성 황반변성 치료제 OLX301D			비임상 시험	임상 1상	임상 2상	임상 3상	출시					- SAB인 J.Ambati 교수와 협업 - 망막하섬유화증 및 습성 황반변성 동시 효력 - 비임상 독성시험 진행 중 - 2020년 1분기 미 FDA에 IND 제출 예상

자료: 올릭스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
매출액		0.6	0.9	0.4	0.2	0.3
매출원가		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익		0.6	0.9	0.4	0.2	0.3
판관비		0.5	3.1	4.2	5.7	8.5
영업이익		0.1	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)
금융손익		(0.3)	(0.8)	0.1	0.1	0.5
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
세전이익		(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
법인세		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업이익		(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
비지배주주지분 순이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익		(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
지배주주지분포괄이익		(0.2)	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.9)
NOPAT		0.1	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)
EBITDA		0.1	(2.1)	(3.7)	(5.0)	(7.7)
성장성(%)						
매출액증가율		N/A	50.0	(55.6)	(50.0)	50.0
NOPAT증가율		N/A	적전	적지	적지	적지
EBITDA증가율		N/A	적전	적지	적지	적지
영업이익증가율		N/A	적전	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율		N/A	적지	적지	적지	적지
EPS증가율		N/A	적지	적지	적지	적지
수익성(%)						
매출총이익률		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률		16.7	(233.3)	(925.0)	(2,500.0)	(2,566.7)
영업이익률		16.7	(244.4)	(950.0)	(2,700.0)	(2,733.3)
계속사업이익률		(33.3)	(333.3)	(925.0)	(2,600.0)	(2,566.7)

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
유동자산		6.9	6.6	10.1	16.2	45.4
금융자산		6.7	6.3	9.6	14.9	43.7
현금성자산		6.4	1.9	0.6	0.7	2.6
매출채권 등		0.0	0.0	0.1	0.1	0.2
재고자산		0.0	0.0	0.0	0.7	0.6
기타유동자산		0.2	0.3	0.4	0.5	0.9
비유동자산		0.7	1.8	5.1	5.5	10.3
투자자산		0.0	0.0	0.1	0.0	3.5
금융자산		0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
유형자산		0.6	1.5	4.8	5.1	5.2
무형자산		0.0	0.2	0.2	0.3	1.3
기타비유동자산		0.1	0.1	0.0	0.1	0.3
자산총계		7.6	8.5	15.1	21.6	55.7
유동부채		6.3	0.7	0.8	1.0	0.3
금융부채		4.5	0.1	0.3	0.0	0.0
매입채무 등		0.2	0.2	0.2	1.0	0.3
기타유동부채		1.6	0.4	0.3	0.0	0.0
비유동부채		0.4	0.7	1.8	1.9	0.4
금융부채		0.4	0.7	1.4	1.4	0.0
기타비유동부채		0.0	0.0	0.4	0.5	0.4
부채총계		6.8	1.4	2.6	3.0	0.7
지배주주지분		0.8	7.1	12.6	18.7	55.0
자본금		0.4	1.0	2.3	2.6	3.3
자본잉여금		0.9	9.6	17.3	28.0	71.2
자본조정		0.0	0.0	0.2	0.4	0.8
기타포괄이익누계액		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금		(0.5)	(3.5)	(7.2)	(12.3)	(20.2)
비지배주주지분		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계		0.8	7.1	12.6	18.7	55.0
순금용부채		(1.8)	(5.5)	(7.8)	(13.5)	(43.7)

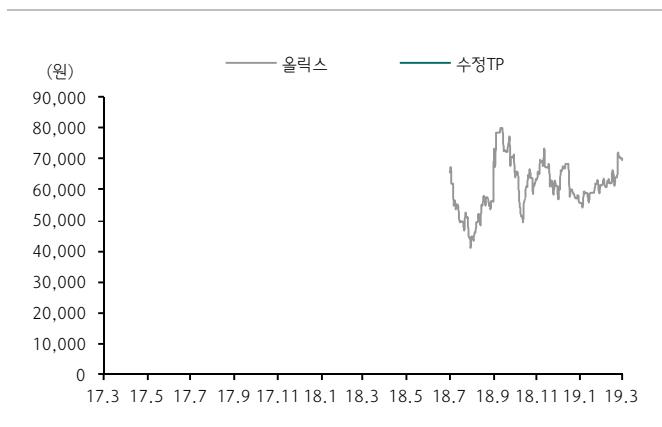
투자지표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)						
EPS		(65)	(919)	(862)	(1,110)	(1,332)
BPS		279	1,830	2,774	3,588	8,452
CFPS		55	(637)	(777)	(985)	(1,206)
EBITDAPS		43	(654)	(869)	(1,083)	(1,329)
SPS		246	280	92	52	52
DPS		0	0	0	0	0
주가지표(배)						
PER		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR		N/A	N/A	N/A	N/A	8.1
PCFR		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR		N/A	N/A	N/A	N/A	1,314.3
재무비율(%)						
ROE		(40.6)	(75.2)	(37.2)	(33.1)	(21.0)
ROA		(4.5)	(37.1)	(31.0)	(28.1)	(20.0)
ROIC		(19.7)	(717.2)	(116.3)	(102.0)	(120.2)
부채비율		809.6	19.5	20.6	15.9	1.3
순부채비율		(220.5)	(77.5)	(62.4)	(72.5)	(79.6)
이자보상배율(배)		1.0	(9.7)	(526.1)	(127.3)	(242.0)

자료: 하나금융투자

현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름		1.8	(3.4)	(3.4)	(4.8)	(8.4)
당기순이익		0.0	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)
조정		0.2	1.0	0.5	0.6	0.8
감가상각비		0.0	0.1	0.1	0.4	0.5
외환거래손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타		0.2	0.9	0.4	0.2	0.3
영업활동 자산부채 변동		1.6	(1.4)	(0.2)	(0.2)	(1.5)
투자활동 현금흐름		(0.9)	(5.3)	(7.8)	(5.8)	(32.0)
투자자산감소(증가)		0.0	0.0	(0.1)	0.0	(3.5)
유형자산감소(증가)		(0.6)	(0.9)	(3.2)	(0.5)	(0.5)
기타		(0.3)	(4.4)	(4.5)	(5.3)	(28.0)
재무활동 현금흐름		5.3	4.2	9.9	10.7	42.3
금융부채증가(감소)		4.9	(4.1)	1.0	(0.3)	(1.4)
자본증가(감소)		1.3	9.2	9.0	11.0	43.8
기타재무활동		(0.9)	(0.9)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감		6.1	(4.5)	(1.3)	0.0	1.9
Unlevered CFO		0.1	(2.1)	(3.3)	(4.6)	(7.0)
Free Cash Flow		1.2	(4.4)	(6.7)	(6.1)	(8.9)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 평균

올릭스



날짜	투자의견	목표주가	고리율
평균	최고/최저		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.0%	7.4%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 3월 18일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 03월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2019년 03월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.