

Company Brief

2020-06-05

NR

| | |
|----------------|---------|
| 액면가 | 500 원 |
| 증가(2020/06/04) | 8,000 원 |

| StockIndicator | |
|----------------|----------------|
| 자본금 | 20십억원 |
| 발행주식수 | 403만주 |
| 시가총액 | 32십억원 |
| 외국인지분율 | 0.0% |
| 52 주 주가 | 7,160~18,411 원 |
| 60 일평균거래량 | 432 주 |
| 60 일평균거래대금 | 0.0십억원 |

셀젠텍(258250)

CAR- NK 와 정밀의료 플랫폼 보유

캐시카우를 바탕으로 연구 개발 진행

2002 년 설립된 셀젠텍은 의료기관 및 연구기관에서 사용되는 바이오 메디컬 장비의 시스템 구축 및 설치를 주요 사업으로 영위하고 있으며 안정적인 매출 성장을 보이고 있다(3 년 매출 성장률 27.04%). 또한 이러한 캐시카우를 바탕으로 차세대 성장 동력으로 1) NK 세포치료제 신약 개발, 2) 대장암 정밀의료 플랫폼 개발을 진행 중이다. 현재 주요 매출원은 C-Manger(물질분석장비), BPCON(연구소 보안솔루션), Lab Bio Plus(화학물질 안전사고 솔루션), S-Keeper(약품오남용 방지 솔루션) 등이며, 생체형광영상분석기기(FOB)의 신규 출시를 통한 매출 상승이 기대된다.

NK 면역세포치료제 파이프라인의 임상 진입이 기대

동사는 현재 동종 NK 세포 기반의 차세대 면역세포치료제를 개발 중에 있다. NK 세포치료제는 기존의 CAR-T 등 T 세포를 기반으로 하는 세포치료제가 가진 한계점(CRS 부작용, 자가 치료제, 비싼 약가, 환자 투여에 기간 소요 등)을 개선할 수 있는 대안으로 최근 주목 받고 있다. 동사는 유전자 도입 NK 세포, NK 세포 대량 배양 기술을 보유하고 있다. 주요 NK 파이프라인으로는 CGT3(BCMA CAR-NK, 다발골수종), CGT6(NKG2DL CAR-NK, 비소세포폐암), CGT7(Allogeneic-NK, 비호지킨림프종)이 있으며 현재 가장 빠른 파이프라인인 CGT3의 경우 전임상 독성시험을 진행 중에 있다. 2021년 CGT3의 임상 진입예정이며 24년 조건부허가 및 시판이 예상된다. 또한 동사는 성공적인 치료제 개발을 위해 2018년 11월 에이비엘바이오와 CAR-NK 세포치료제를 공동연구개발 중이다.

| FY | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------|------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 8 | 11 | 14 | 15 |
| 영업이익(십억원) | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 순이익(십억원) | 1 | 1 | 1 | 1 |
| EPS(원) | 179 | 214 | 266 | 144 |
| BPS(원) | 869 | 1,281 | 1,608 | 1,807 |
| PER(배) | 33.4 | 24.4 | 67.7 | 93.6 |
| PBR(배) | 6.9 | 4.1 | 11.2 | 7.5 |
| ROE(%) | 23.6 | 20.1 | 18.4 | 8.4 |
| 배당수익률(%) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EV/EBITDA(배) | 24.5 | 15.1 | 33.0 | 27.9 |

주: K-GAAP 별도 요약 재무제표

대장암 진단 솔루션

동사는 2017년 과학기술정보통신부의 시스템·인포메틱스 사업에 선정되어 대장암 진단 플랫폼 개발을 진행하고 있다. 연구기간 9년(2017.05.25. ~2026.05.24.)동안 총 375억 원의 연구비를 지원받아 서울대학교병원, 연세대학교, 삼성서울병원, 한국과학기술원과 공동으로 연구 진행 중이다. 현재 1,600여명의 대장암 환자의 유전체 정보를 확보하였으며 2022년 식약처 허가를 획득하고 2023년 정식 버전을 출시할 계획이다.

▶ 본 분석보고서는 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KONEX Research Project)에 선정되어 작성된 보고서입니다.

[제약/바이오] 박재경
(2122-9208) jaegyeong2@hi-ib.com

I. NK 세포치료제 개발 기업

CAR-NK의 CAR은 Chimeric antigen receptor의 약자로 항체 인식부위와 세포 내 활성 도메인을 결합시킨 수용체로 면역 세포의 특이성과 활성화 능력을 증가시켜 항암 활성을 나타내도록 한다. CAR을 적용한 T 세포 치료제인 CAR-T 제제인 노바티스의 킴리아, 길리어드의 예스카타가 각 각 17년 8월과 10월에 FDA 허가를 받아 상용화 중이다. 그러나 많은 기대를 받았던 CAR-T 치료제에는 명백한 한계점이 존재한다. NK 세포에 CAR을 적용한 CAR-NK는 CAR-T가 가진 한계점을 극복할 수 있는 세포치료제로 주목할 수 있다.

그림 1. T 세포와 NK 세포 작용의 차이

| NK cell | T cell |
|--|--|
| 선천 면역 Activating R, inhibitory R의 균형 감지 시 직접 공격(Perforin Granzyme) 즉각 반응, 활성 지속 기간 짧음 | 적응 면역 TCR-MHC를 통해 활성화(특정 항원만을 인식해야 활성화) 공격 및 면역반응 유도 지연 반응, 기억 후 항체 대량 생산 |

자료: 하이투자증권 리서치본부

그림 2. CAR-T의 미충족 수요

| | |
|-------|---|
| 안전성 | 사이토카인 폭풍(Cytokine release syndrome, CRS) 부작용 이슈 BBB 투과성 증가, 내피세포 활성화로 인한 중추신경계 부종 등 신경독성 정상 B세포의 결핍으로 감염을 예방하기 위해 평생 동안 IVIG 투여 |
| 생산 부분 | 자가유래 맞춤형치료제로 생산공정이 복잡하며 대량생산이 불가능(고가) 이미 화학요법이나 방사선치료를 받은 환자들 중 일부는 T세포가 부족하여 활용 불가 배양 과정으로 생산에 2~3주 소요(킴리아 22일, 예스카타 17일), 암 진행이 빠른 경우 투여 전 사망하는 경우 있음 |
| 항원 | 표적 항원이 종양세포에만 국한 되어 발현되어야 함 정상 T 세포에서 발현되는 항원의 경우 CAR-T 자살이 유도될 수 있음 |
| 적응증 | 고형암에서의 효과 제한적 혈액암의 CD19와 다르게 고형암 세포에서 특이적으로 발현되는 항원의 부족에 따른 어려움 종양 미세환경에서의 면역억제 극복해야함 |

자료: 하이투자증권 리서치본부

동사는 항암유전자를 도입하는 NK 세포치료제 개발 기술과(immuno-Gene Engineering NK(IGEN) 플랫폼) NK 세포의 대량 배양 기술을 보유하고 있다.

CGT3 은 BCMA 를 타겟으로 하는 CAR 를 도입한 NK 세포 파이프라인으로 재발/불응성 다발골수종을 적응증으로 개발 중이다. 현재 비임상 독성시험을 진행 중이며, 21 년도 임상 진입이 예정되어 있다. CGT6 은 NK 활성화 수용체(NKG2D)의 유전자를 발현한 NK 세포 파이프라인이다. 일반적인 CAR 와 달리 8 종의 암 항원을 인식할 수 있다. CGT7 은 NK 세포 증폭 배양 기술을 활용한 동종 NK 세포 치료제이다. 유전자 도입 먹이세포(feeder cell)을 이용한 배양 기술을 활용하여 안정적으로 NK 활성화 수용체를 발현할 수 있도록 하였다는 것이 특징이다.

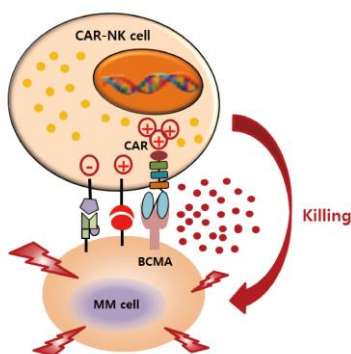
그림 3. 셀젠텍 파이프라인

| Classification | Platform | Program | 적응증 | Early discovery | Late discovery | GLP-Tox |
|----------------|-----------------|---------|---------|-----------------|----------------|---------|
| Engineered NK | CAR | CGT1 | 혈액암 | | | 2022 예정 |
| | | CGT2 | 혈액암 | | | 2022 예정 |
| | | CGT3* | 다발골수종 | | | 2020 예정 |
| | | CGT6* | 비소세포폐암 | | | 2021 예정 |
| | Cytokine | CGT4 | 혈액암 | | | 2022 예정 |
| | ICR | CGT5 | 고형암 | | | 2022 예정 |
| Activated NK | Auto/Allogeneic | CGT7* | 비호지킨림프종 | | | 2021 예정 |

* 2018년 3개의 파이프라인이 7개로 확대됐으며 2020년 파이프라인(CG3, CG6, CG7)이 심화단계로 진입함

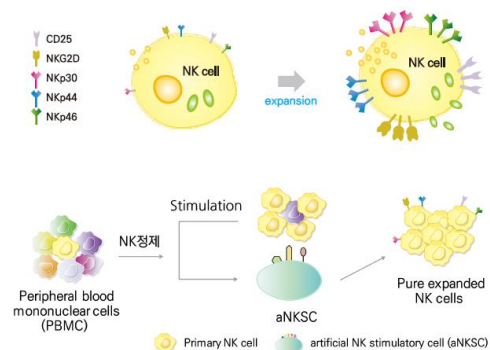
자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

그림 4. CGT3 작용 기전



자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

그림 5. CGT7 작용 기전



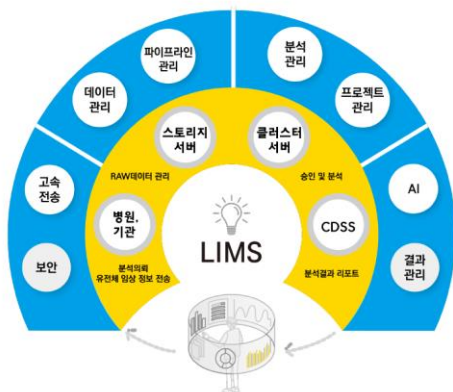
자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

II. 대장암 진단 솔루션

정밀의료란 유전체, 임상정보, 생활환경 및 습관 정보 등을 토대로 보다 정밀하게 환자 각 개인을 분류하고 이를 고려해 최적의 맞춤형 의료(예방, 진단, 치료)를 제공하는 것을 의미한다. 동사는 특히 대장암 분야의 정밀의료에 집중하고 있다. 병원 환자의 임상정보를 기반으로 한 대장암 진단 관리 플랫폼인 CCGA 를 개발 중이며, 임상 시험을 진행 할 계획이다.

동사는 2017 년 과학기술정보통신부의 시스템·인포메틱스 사업에 선정되어 대장암 진단 플랫폼 개발을 진행하고 있다. 연구기간 9 년 (2017.05.25.~2026.05.24.)동안 총 375 억 원의 연구비를 지원받아 서울대학교병원, 연세대학교, 삼성서울병원, 한국과학기술원과 공동으로 연구 진행 중이다. 동사의 CCGA 플랫폼은 1) 환자의 임상정보를 관리할 수 있게 하며 2) 환자의 유전체 샘플 수집 상황을 트래킹이 가능하며 3) 다양한 유전체 분석 툴과 연동하여 분석 데이터를 관리하고 4) 딥러닝을 바탕으로 결과에 대한 분석을 제공한다. 현재 1,600 여명의 대장암 환자의 유전체 정보를 확보하였으며 2022 년 식약처 허가를 획득하고 2023 년 정식 버전을 출시할 계획이다.

그림 6. 셀젠텍 CCGA 플랫폼 구성



자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

그림 7. CCGA 플랫폼 진행 계획



자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

III. 신규 연구분석기기, FOBI

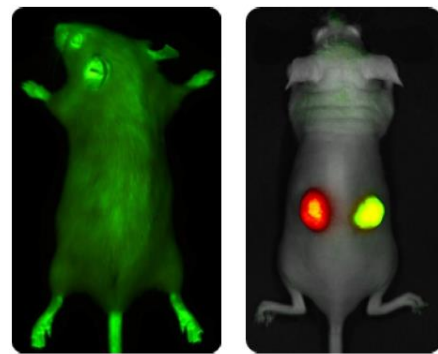
동사는 생체형광영상분석기기, FOBI 를 신규로 출시하였으며 국내에서 80 대를 판매하며, 레퍼런스를 쌓고 있다. FOBI 는 생체 내에서 형광영상 (In Vivo Imaging) 을 얻고, 정량 및 정성 분석하는 연구 분석기기이다. 암, 줄기세포 및 신약개발과 관련된 연구에 사용된다. 수억원에 달하는 외산 기기를 국산화하여 1~2 천만원대의 판매가로 가격 경쟁력이 있으며, 소형화 및 사용법 간소화를 통해서 사용자의 편의성도 높였다는 장점이 있다. 20 년도 8 억원, 21 년도 20 억원의 매출이 예상되어 매출 상승에 기여할 것으로 기대된다.

그림 8. 생체 형광영상 분석기기, FOBI



자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

그림 9. FOBI 를 이용하여 얻은 실험동물 형광영상



자료: 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

K-GAAP 별도 요약 재무제표

재무상태표

| (단위:십억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------|------|------|------|------|
| 유동자산 | 3 | 4 | 10 | 10 |
| 현금 및 현금성자산 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 단기금융자산 | 0 | 0 | 3 | 0 |
| 매출채권 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| 재고자산 | 0 | 1 | 2 | 2 |
| 비유동자산 | 3 | 4 | 7 | 13 |
| 유형자산 | 2 | 3 | 7 | 13 |
| 무형자산 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 6 | 8 | 17 | 23 |
| 유동부채 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| 매입채무 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 단기차입금 | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 유동성장기부채 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 비유동부채 | 1 | 1 | 8 | 12 |
| 사채 | 0 | 0 | 6 | 6 |
| 장기차입금 | 1 | 1 | 2 | 5 |
| 부채총계 | 3 | 3 | 11 | 16 |
| 자배주주지분 | 3 | 5 | 6 | 7 |
| 자본금 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 자본잉여금 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 이익잉여금 | 1 | 2 | 3 | 3 |
| 기타자본항목 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비자배주주지분 | 3 | 5 | 6 | 7 |
| 자본총계 | 3 | 5 | 6 | 7 |

포괄손익계산서

| (단위:십억원,%) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------|------|------|------|-------|
| 매출액 | 8 | 11 | 14 | 15 |
| 증가율(%) | 7.7 | 42.9 | 30.5 | 5.9 |
| 매출원가 | 6 | 8 | 11 | 11 |
| 매출총이익 | 2 | 2 | 3 | 4 |
| 판매비와관리비 | 1 | 2 | 2 | 3 |
| 연구개발비 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 기타영업수익 | - | - | - | - |
| 기타영업비용 | - | - | - | - |
| 영업이익 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 증가율(%) | 79.9 | 41.5 | 55.2 | -34.7 |
| 영업이익률(%) | 8.3 | 8.2 | 9.7 | 6.0 |
| 이자수익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이자비용 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법이익(손실) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| 법인세비용 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속이익률(%) | 7.9 | 7.8 | 8.3 | 3.2 |
| 당기순이익 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 순이익률(%) | 7.9 | 7.5 | 7.3 | 3.8 |
| 지배주주귀속 순이익 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------|------|------|------|------|
| 영업활동 현금흐름 | 1 | 0 | 0 | -1 |
| 당기순이익 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 유형자산감가상각비 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법관련손실(이익) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | -1 | -1 | -8 | -5 |
| 유형자산의 처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융상품의 증감 | 0 | 0 | 6 | 6 |
| 재무활동 현금흐름 | 0 | 1 | 8 | 5 |
| 단기금융부채의증감 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| 장기금융부채의증감 | 1 | 0 | 8 | 4 |
| 자본의증감 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | - | - | - | - |
| 현금및현금성자산의증감 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기초현금및현금성자산 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기말현금및현금성자산 | 0 | 0 | 0 | 0 |

주요투자지표

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | |
| EPS | 179 | 214 | 266 | 144 |
| BPS | 869 | 1,281 | 1,608 | 1,807 |
| CFPS | 264 | 384 | 564 | 686 |
| DPS | - | - | - | - |
| Valuation(배) | | | | |
| PER | 33.4 | 24.4 | 67.6 | 93.6 |
| PBR | 6.9 | 4.1 | 11.2 | 7.5 |
| PCR | 21.6 | 13.5 | 31.8 | 19.6 |
| EV/EBITDA | 24.5 | 15.1 | 33.0 | 27.9 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | |
| ROE | 23.6 | 20.1 | 18.4 | 8.4 |
| EBITDA 이익률 | 12.7 | 13.8 | 16.6 | 16.4 |
| 부채비율 | 84.6 | 57.8 | 174.4 | 228.6 |
| 순부채비율 | 63.5 | 42.9 | 112.7 | 214.2 |
| 매출채권회전율(x) | 4.7 | 5.1 | 4.3 | 3.5 |
| 재고자산회전율(x) | 24.9 | 17.7 | 11.6 | 8.6 |

자료 : 셀젠텍, 하이투자증권 리서치본부

셀젠텍

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자이전 | 목표주가 (원) | 목표주가 대상시점 | 과리율 | |
|----|------|-------------|--------------|------------|----------------|
| | | | | 평균 주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |

2020-06-05(담당자변경)

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박재경)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-03-31 기준

| 구분 | 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자의견 비율(%) | 91.6% | 8.4% | - |