

올릭스 (226950)

올릭스 스스로의 한계를 뛰어넘다

GalNAc 기술 도입으로 국소투여의 한계 극복

올릭스는 대표적인 핵산치료제 기업으로 siRNA, RNA 간섭기술을 보유하고 있는 바이오텍 회사이다. 다만 기존의 대칭형 siRNA 기술을 보유한 기업들과는 달리 비대칭 siRNA(asiRNA) 기술을 독자 개발하여 플랫폼화 하였다. 그러나 특정 조직으로 타겟하는 물질이 부재하여 주로 국소투여 방식으로 피부나 안 질환을 타겟으로 파이프라인을 개발하고 있었다. 그러나 2020년 3월 미국 AM케미칼로부터 핵산치료제를 간 조직으로 전달할 수 있는 GalNAc 접합기술의 특허권을 도입함으로써 간 질환을 타겟으로 파이프라인 도출이 가능해졌다. 올릭스는 GalNAc 기술 도입이후 연구개발 단계이기는 하나 간염유화, NASH, 당뇨, HBV 치료제 등 간 질환 타겟의 파이프라인을 개발 중에 있다.

GalNAc-asiRNA 기술이전의 의미

올릭스가 GalNAc 기술을 도입하자마자 6월 24일 유럽 소재의 R&D 역량이 우수한 바이오텍과 연구개발 공급계약을 체결하였다. 올릭스의 GalNAc-asiRNA 플랫폼 기술을 활용하여 고객사가 요청한 간 질환과 관련된 타겟 4종에 대해 siRNA 후보물질을 도출하여 제공하는 연구개발 계약으로 총 계약규모는 150만 달러(한화 약 18억원)이다. 계약기간 즉 물질을 도출해야하는 기간은 2021년 6월까지로 고객사가 요청한 간 질환 타겟의 GalNAc-asiRNA 물질이 도출되면 물질이전과 관련된 본 계약을 다시 체결하게 된다. 이것은 마치 알테오젠의 SC(피하주사) 변형 플랫폼 기술인 Hybrozyme이나 레고캄바이오사의 ADC 플랫폼 기술이전과 마찬가지로 형태의 플랫폼 기술이전으로 다만 차이점은 올릭스가 직접 물질을 도출하게 되면 향후 도출된 물질이전 본계약을 대규모로 다시 체결한다는 점이다. RNA 간섭 기술을 보유한 기업들이 많지 않은 상황에서 핵산치료제에 대한 관심이 고조되면서 이런 방식의 기술이전 계약이 체결되고 있으며 최근 다케다와 Silence사가 올릭스와 유사한 형태의 기술이전 계약을 체결하였다.

비대칭타치료제 미국 임상 2상 IND 신청 임박

작년 11월 영국에서 임상 1상이 종료된 비대칭타치료제 OLX-101A는 3분기 미 FDA에 임상 2상 IND 신청서를 제출할 예정이다. 20명 대상으로 이중맹검 위약대조 효능연구를 위한 임상이다. 한국에서는 파트너사인 후젤이 30명 대상으로 임상 2상을 진행하고 있으나, 임상 디자인을 변경함으로써 작년 말 새롭게 임상을 시작, 올해 말 종료 가능할 것으로 예상된다. 임상 2상에서 효능이 입증된다면 비대칭형 siRNA 플랫폼 기술에 대한 가치는 크게 증가하면서 올릭스의 기업가치 또한 레벨업 될 수 있을 것으로 기대된다.

Update

Not Rated

CP(7월 27일): 55,000원

Key Data

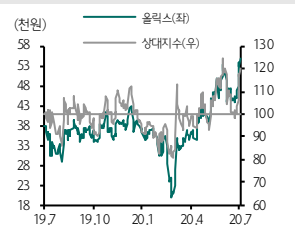
KOSDAQ 지수 (pt)	801.23
52주 최고/최저(원)	55,000/19,850
시가총액(십억원)	361.3
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	6,568.9
60일 평균 거래량(천주)	235.0
60일 평균 거래대금(십억원)	10.9
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.32
주요주주 지분율(%)	
이동기 외 10인	30.80

주가상승률	1M	6M	12M
절대	7.0	51.9	52.4
상대	0.2	30.0	22.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	0.9	0.4	0.2	0.3	1.1
영업이익	십억원	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)	(13.3)
세전이익	십억원	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.5)
순이익	십억원	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.6)
EPS	원	(919)	(862)	(1,110)	(1,332)	(1,931)
증감률	%	적지	적지	적지	적지	적지
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	배	N/A	N/A	N/A	8.09	6.37
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE	%	(75.25)	(37.22)	(33.07)	(20.99)	(25.54)
BPS	원	1,830	2,774	3,588	8,452	6,658
DPS	원	0	0	0	0	0



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

올릭스 비대칭형 siRNA 플랫폼 기술

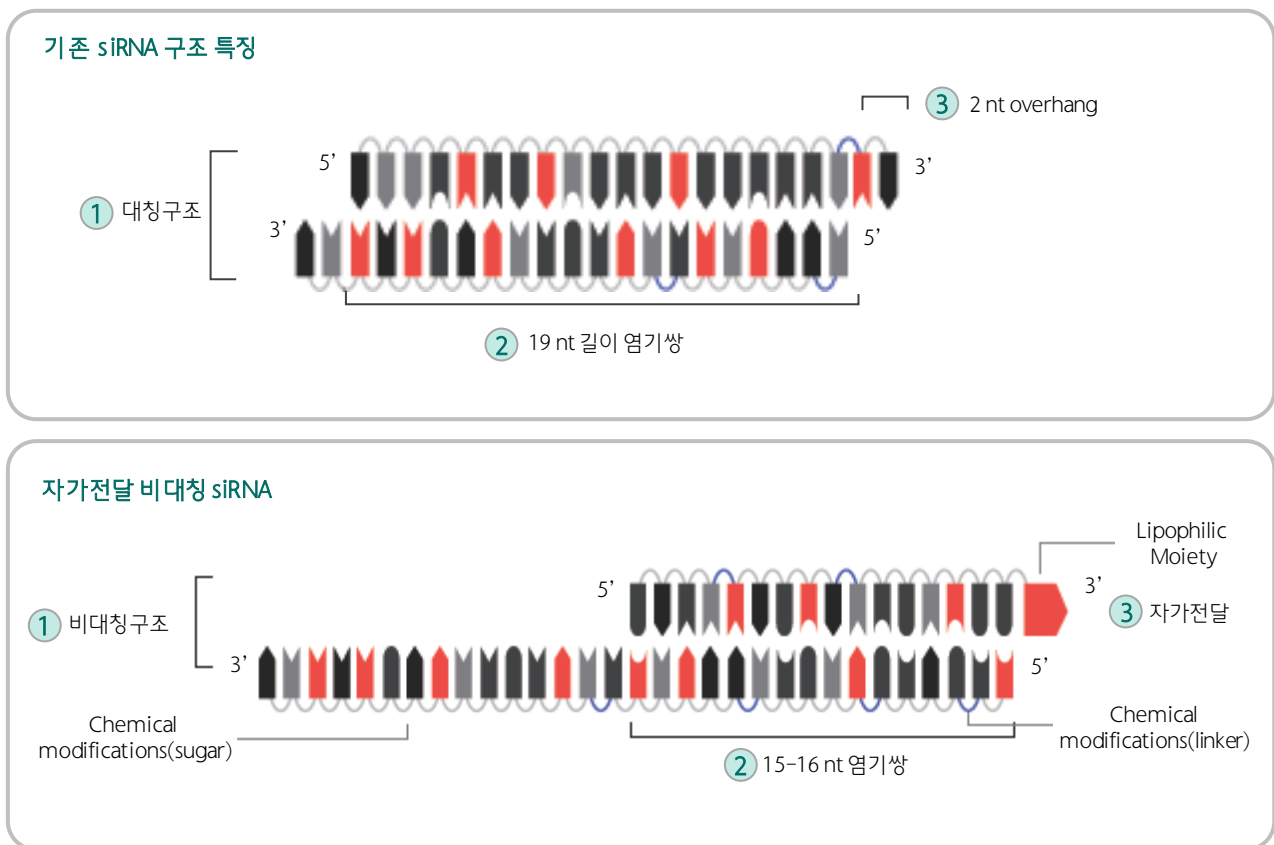
올릭스의 비대칭 siRNA는
원특허 보다 짧은 15~16개 핵산

올릭스사가 개발한 siRNA 구조는 Alnylam사보다 길이가 짧은 15~16개 핵산으로 구성되어 있고, 나머지 한 가닥은 이것보다 긴 (20~31개의 핵산) 비대칭 구조이다(asiRNA, asymmetry RNA). 올릭스는 기존 대칭형 siRNA 구조를 탈피, 비대칭 구조를 사용하는 경우 19개 핵산보다 길이가 짧아져도 효과적으로 표적 유전자 억제가 가능함을 확인하였고, 유전자 억제가 비특이적으로 일어나는 것을 최소화함으로써 부작용을 감소시킬 수 있었다.

비대칭 siRNA 구조 특허 등록 완료
Alnylam사의 특허 회피 가능

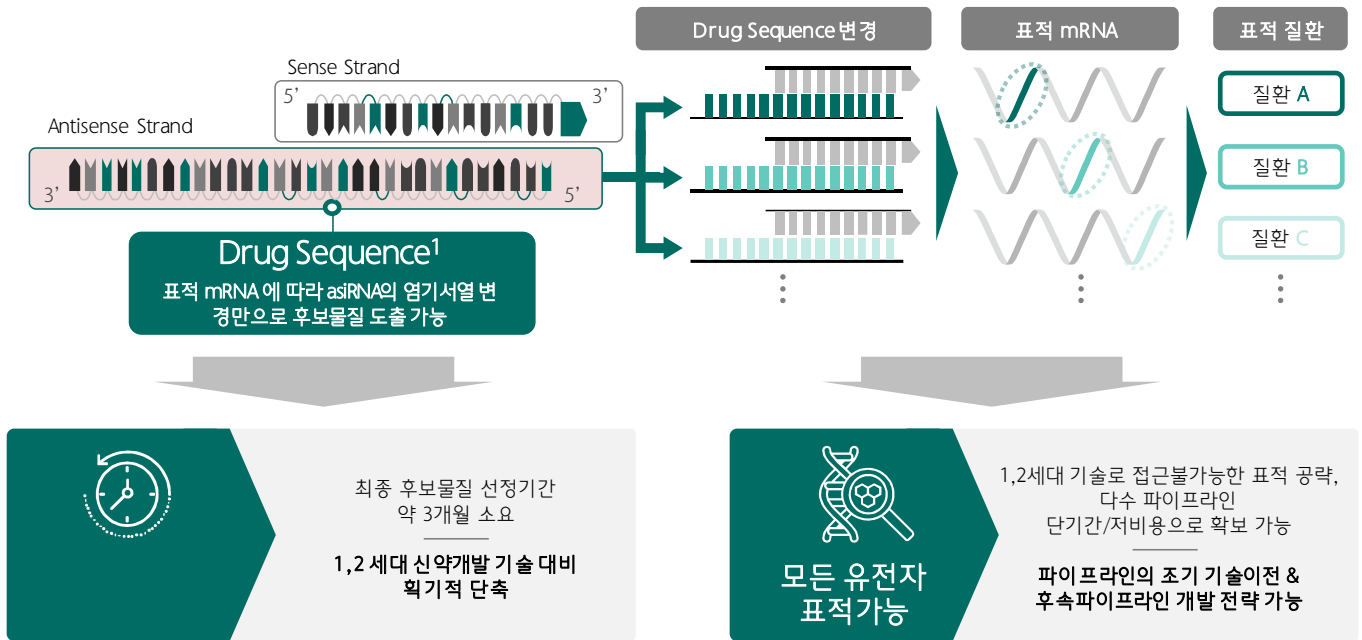
올릭스사는 해당 비대칭 siRNA 구조 관련 특허들을 이미 등록 완료하였으며(미국/한국/중국/일본/유럽/호주) 전용실시권을 원개발자(이동기 교수, 성균관대 산학협력단)로부터 확보하였다. 따라서 Alnylam사의 특허를 회피할 수 있을 뿐만 아니라 특허사용료 지불없이 자체 특허로 치료제의 상업화가 가능하다. 또한 본 기술은 일종의 플랫폼 기술로 타겟 유전자를 억제할 수 있는 siRNA 서열만 바꿔주면 다양한 질병에 적용 가능하다.

그림 1. 대칭 vs. 비대칭형 siRNA



자료: 올릭스, 하나금융투자

그림 2. 올릭스 asiRNA 플랫폼의 확장성



주1) Drug sequence: 표적 mRNA의 상보적 염기서열로 표적 mRNA와 결합하여 분해를 유도

자료: 올릭스, 하나금융투자

올릭스 파이프라인

올릭스의 주요 파이프라인은 주로 국소투여 방식

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.

2020년 3월 간으로 타겟 가능한 GalNAc 기술 도입

그러나 2020년 3월 미국 AM케미칼로부터 핵산치료제를 간 조직으로 전달할 수 있는 GalNAc 접합기술의 특허권을 도입함으로써 간 질환을 타겟으로 파이프라인 도출이 가능해졌다. 올릭스는 GalNAc 기술 도입이후 연구개발 단계이기는 하나 간염유화, NASH, 당뇨, HBV 치료제 등 간 질환 타겟의 파이프라인을 개발 중에 있다.

그림 3. 주요 파이프라인 R&D

분야	프로그램	적용증	R&D	Animal POC	Pre-clinical	Clinical	비고
SKIN	OLX101A	비대흉터	[Progress Bar]				휴젤(아시아)
	OLX104C	탈모	[Progress Bar]				(국내) Phase 2 진행 (영국) Phase 1 종료
EYE	OLX301A	건성 황반변성 및 습성 황반변성	[Progress Bar]				Théa (유럽 등)
	OLX301D	망막하 섬유화증 및 습성 황반변성	[Progress Bar]				
	OLX301E	습성 황반변성	[Progress Bar]				
	OLX304A	망막색소변성증	[Progress Bar]				
Liver	OLX701	간 섬유화	[Progress Bar]				
	OLX702	간 질환 (NASH, Diabetes 등)	[Progress Bar]				
	OLX703	HBV	[Progress Bar]				
LUNG	OLX201A	특발성 폐섬유화	[Progress Bar]				
	OLX204A	COVID-19	[Progress Bar]				
CNS & Oncology	OLX401A	신경병성통증	[Progress Bar]				
	OLX801A	면역항암제	[Progress Bar]				

자료: 올릭스, 하나금융투자

핵산치료제 기술이전 및 개발동향

siRNA 물질 중
2018년 파티시란, 2019년 기보시란
시판허가 획득
인클리시란 개발기업인
Medicines Company는 노바티스로
\$9.7B 달러 규모로 인수합병됨

RNA 간섭기술을 보유한 대표적인 기업인 Alnylam은 2018년 8월 아밀로이드 신경병증 치료제인 파티시란(Patisiran)과 2019년 11월 간성포르피리증 치료제인 기보시란(Givosiran)의 시판허가를 획득 현재 판매 중에 있다. 그 외에도 엘라이람이 개발해서 Medicines Company사로 기술이전한 고콜레스테롤혈증 치료제인 인클리시란(Inclisiran)은 작년 12월 FDA에 허가신청서를 제출하였다. 2019년 11월 Medicines Company는 \$9.7B 달러에 노바티스사로 인수합병되었다.

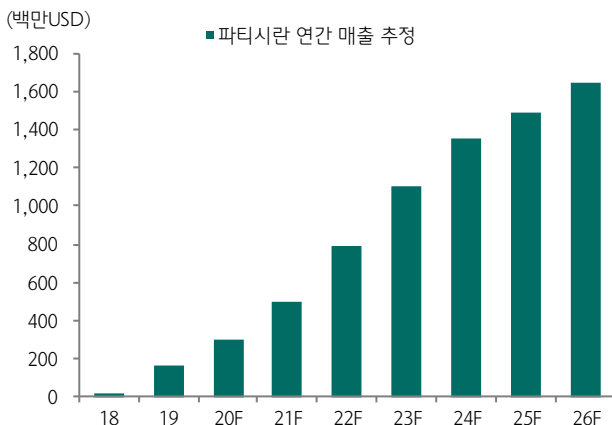
최근 RNA 치료제의 기술이전 사례를 보면, 2,000억원 이상의 빅딜이 17건 이상, 1조원 이상 규모의 메가딜이 9건 체결되었다. 특히 글로벌 다국적 제약사들이 이러한 RNA 치료제에 대한 관심이 높지만, 기술을 보유한 기업들이 제한적인 까닭에 물질 도출을 위한 연구개발 계약 체결이후 물질이 도출되면 본계약을 체결하는 케이스도 다수 존재한다.

표 1. 글로벌 RNA 치료제 개발기업 주요 파이프라인

개발기업	제품명	개발단계	적응증
Ionis Pharmaceuticals	SPINRAZA	Commercial	척수성근위축증
	IONIS-HTTRx	Late Stage	헌팅턴증후군
	Tofersen	Late Stage	근위축성 측삭경화증
	AKCEA-TTR-LRx	Late Stage	아밀로이드 신경병증
	AKCEA-APO(a)-LRx	Late Stage	CVD
Alnylam	Patisiran (Onpattro)	Commercial	아밀로이드 신경병증
	Givosiran (GIVLAARI)	Commercial	간성포르피린증
	Inclisiran	Registration	가족성 고콜레스테롤 혈증 등
	Fitusiran	Late Stage	혈우병
Dicerna	Nedosiran (DCR-PHXC)	Late Stage	Primary Hyperoxaluria.
	RG6346 (DCR-HBVS)	Early Stage	B형 간염바이러스
	DCR-A1AT	Early Stage	A1AT Liver Disease
Arrowhead	ARO-AAT	Late Stage	Alpha-1 Liver Disease
	ARO-APOC3	Early Stage	트리글리세리드 과잉혈(증)
	ARO-ANG3	Early Stage	이상지질혈증
AKCEA Therapeutics	TEGSEDI	Commercial	유전성 ATTR 아밀로이드증

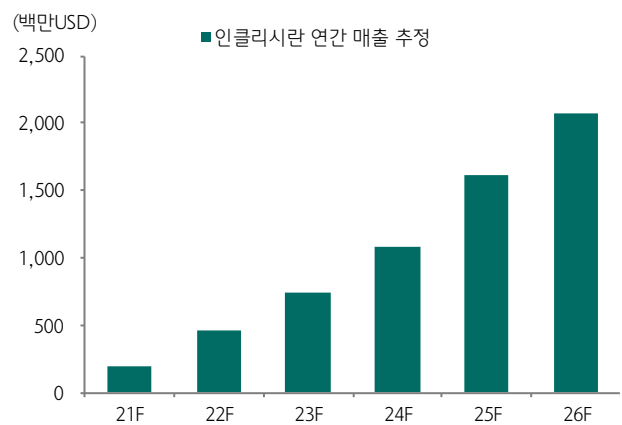
주: Early Stage-IND or phase2, Late Stage-Phase 2b~Phase 3
자료: 올릭스, 하나금융투자

그림 4. 파티시란 연간 매출 추정



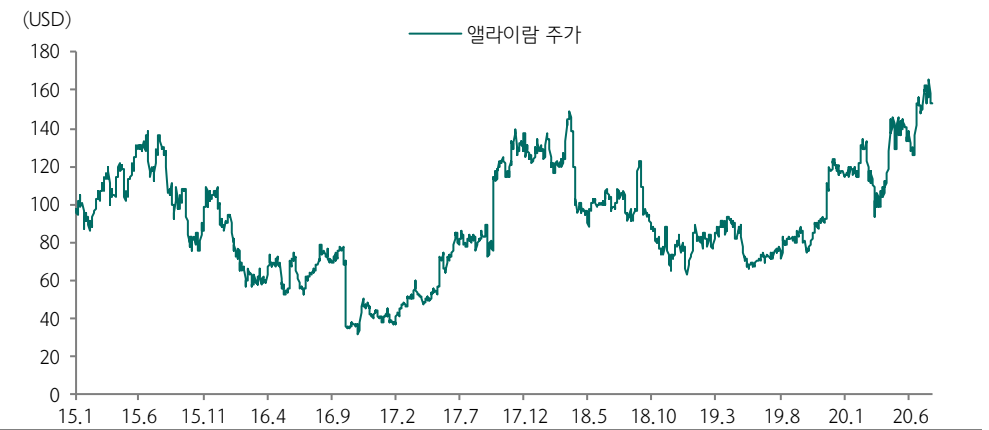
자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 5. 인클리시란 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 6. 엘라이람(Alnylam) 주가차트(시가총액, 175억 달러)



자료: 하나금융투자

표 2. 글로벌 RNA 치료제 주요 기술이전 현황

Licensor	Licensee	Year	Deal Size (USD)	License Target	Stage
Ionis	GSK	2019	262m	Hepatitis B program	Phase 2
	Biogen	2018	1,000m	Neurological Diseases	Phase 2
	Roche	2018	760m	AMD	Phase 1
	Dynacure	2017	>210m	CNM	R&D
	Janssen	2017	805m	GI Target	R&D
Alnylam	Regeneron	2019	>1,000m	Eye & CNS Diseases	R&D
	Sanofi	2018	>1,000m	Hemophilia	Phase 2
	Vir	2017	>1,000m	HBV	Phase 2
Dicerna	Roche	2019	>1,670m	HBV	Phase 1
	Novo Nordisk	2019	>580m	NASH	R&D
	Lilly	2018	>550m	10 targets in cardio-metabolic disease, neurodegeneration and pain	Phase 1
	Boehringer Ingelheim	2017	201m	NASH	R&D
	Alexion	2018	> 247 m	Paroxysmal nocturnal hemoglobinuria (PNH)	R&D
Arrowhead	Janssen	2018	>3,700m	ARO-HBV, new targets	Phase 1
WAVE Life Sciences	Takeda	2018	>2,230m	Huntington's disease, ALS, FTD, CNS Diseases	R&D
Silence	Mallinckrodt	2019	> 2,000 m	Complement-mediated diseases	Phase 1
	Takeda	2020	Single-digit m of research funding ▶ Mega deal	Undisclosed diseases	Discovery and R&D
	AstraZeneca	2020	>2,000m	Cardiovascular, Renal, Metabolic and Respiratory diseases	R&D

자료: 올릭스, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	0.9	0.4	0.2	0.3	1.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.9	0.4	0.2	0.3	1.1
판매비	3.1	4.2	5.7	8.5	14.4
영업이익	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)	(13.3)
금융손익	(0.8)	0.1	0.1	0.5	0.8
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
세전이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.5)
법인세	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
계속사업이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.6)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.6)
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.6)
지배주주지분포괄이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.9)	(12.8)
NOPAT	(2.2)	(3.8)	(5.4)	(8.2)	(13.4)
EBITDA	(2.1)	(3.7)	(5.0)	(7.7)	(12.5)
성장성(%)					
매출액증가율	50.0	(55.6)	(50.0)	50.0	266.7
NOPAT증가율	적전	적지	적지	적지	적지
EBITDA증가율	적전	적지	적지	적지	적지
영업이익증가율	적전	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	(233.3)	(925.0)	(2,500.0)	(2,566.7)	(1,136.4)
영업이익률	(244.4)	(950.0)	(2,700.0)	(2,733.3)	(1,209.1)
계속사업이익률	(333.3)	(925.0)	(2,600.0)	(2,566.7)	(1,145.5)
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	(919)	(862)	(1,110)	(1,332)	(1,931)
BPS	1,830	2,774	3,588	8,452	6,658
CFPS	(637)	(777)	(985)	(1,206)	(1,751)
EBITDAPS	(654)	(869)	(1,083)	(1,329)	(1,927)
SPS	280	92	52	52	174
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	8.1	6.4
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	1,314.3	244.2
재무비율(%)					
ROE	(75.2)	(37.2)	(33.1)	(21.0)	(25.5)
ROA	(37.1)	(31.0)	(28.1)	(20.0)	(24.4)
ROIC	(717.2)	(116.3)	(102.0)	(120.2)	(206.5)
부채비율	19.5	20.6	15.9	1.3	9.0
순부채비율	(77.5)	(62.4)	(72.5)	(79.6)	(80.7)
이자보상배율(배)	(9.7)	(526.1)	(127.3)	(242.0)	(2,847.1)

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	6.6	10.1	16.2	45.4	36.8
금융자산	6.3	9.6	14.9	43.7	35.2
현금성자산	1.9	0.6	0.7	2.6	4.8
매출채권 등	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
재고자산	0.0	0.0	0.7	0.6	0.4
기타유동자산	0.3	0.4	0.5	0.9	1.0
비유동자산	1.8	5.1	5.5	10.3	10.5
투자자산	0.0	0.1	0.0	3.5	3.8
금융자산	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
유형자산	1.5	4.8	5.1	5.2	5.1
무형자산	0.2	0.2	0.3	1.3	1.4
기타비유동자산	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2
자산총계	8.5	15.1	21.6	55.7	47.4
유동부채	0.7	0.8	1.0	0.3	3.4
금융부채	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0
매입채무 등	0.2	0.2	1.0	0.3	1.9
기타유동부채	0.4	0.3	0.0	0.0	1.5
비유동부채	0.7	1.8	1.9	0.4	0.5
금융부채	0.7	1.4	1.4	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.4	0.5	0.4	0.5
부채총계	1.4	2.6	3.0	0.7	3.9
지배주주지분	7.1	12.6	18.7	55.0	43.5
자본금	1.0	2.3	2.6	3.3	3.3
자본잉여금	9.6	17.3	28.0	71.2	71.5
자본조정	0.0	0.2	0.4	0.8	1.7
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(3.5)	(7.2)	(12.3)	(20.2)	(33.0)
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	7.1	12.6	18.7	55.0	43.5
순금융부채	(5.5)	(7.8)	(13.5)	(43.7)	(35.1)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	(3.4)	(3.4)	(4.8)	(8.4)	(8.7)
당기순이익	(3.0)	(3.7)	(5.2)	(7.7)	(12.6)
조정	1.0	0.5	0.6	0.8	1.6
감가상각비	0.1	0.1	0.4	0.5	0.7
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.9	0.4	0.2	0.3	0.9
영업활동 자산부채 변동	(1.4)	(0.2)	(0.2)	(1.5)	2.3
투자활동 현금흐름	(5.3)	(7.8)	(5.8)	(32.0)	10.7
투자자산감소(증가)	0.0	(0.1)	0.0	(3.5)	(0.3)
유형자산감소(증가)	(0.9)	(3.2)	(0.5)	(0.5)	(0.3)
기타	(4.4)	(4.5)	(5.3)	(28.0)	11.3
재무활동 현금흐름	4.2	9.9	10.7	42.3	0.2
금융부채증가(감소)	(4.1)	1.0	(0.3)	(1.4)	0.1
자본증가(감소)	9.2	9.0	11.0	43.8	0.4
기타재무활동	(0.9)	(0.1)	0.0	(0.1)	(0.3)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(4.5)	(1.3)	0.0	1.9	2.2
Unlevered CFO	(2.1)	(3.3)	(4.6)	(7.0)	(11.4)
Free Cash Flow	(4.4)	(6.7)	(6.1)	(8.9)	(9.0)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

올릭스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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	91.0%	9.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 26일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 07월 28일 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.