

티움바이오 (321550/KQ)

Low risk, High return 의 구간

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -
현재주가: 6,880 원
상승여력: -



Analyst
이동건

dglee@sk.com
3773-9909

Company Data

발행주식수	2,462 만주
시가총액	168 십억원
주요주주	
김훈택(외7)	35.25%
한국투자글로벌제약산업육성사모투자전문회사	14.81%

Stock Data

주가(23/12/01)	6,880 원
KOSDAQ	827.24 pt
52주 최고가	13,700 원
52주 최저가	6,400 원
60일 평균 거래대금	십억원

주가 및 상대수익률



주요 R&D 파이프라인들의 개발 성과 기반 재평가 본격화될 2024년

2024년 티움바이오의 주요 R&D 파이프라인 개발 성과가 본격화될 전망이다. 우선 1) TGF-β/VEGFR 저해제 'TU2218' 병용 임상 성과 주목할 필요가 있다. 티움바이오는 하반기 개최된 ESMO와 SITC에서 TU2218의 임상 1a상 결과를 발표하며 우수한 안전성과 내약성 데이터를 공개했다. 현재 미국과 한국에서 면역항암제 키트루다 병용요법으로 임상 1b/2a상을 진행 중으로 2024년 상반기 AACR, ASCO에서 임상 1b상 결과 발표가 기대된다. 또한 상반기 임상 결과 발표를 거쳐 잠정적으로 검토 중인 담도암, 대장암, 두경부암 등 적응증으로 2024년부터 2a상을 진행할 예정이다.

두번째로 2) 자궁내막증/자궁근종 치료제 '메리골릭스(TU2670)' 2a상 탐라인 결과 주목할 필요가 있다. 앞서 종료된 유럽 임상 1b상에서 메리골릭스는 'First-in-class' GnRH Antagonist 자궁내막증 치료제인 오릴리사 대비 우수한 안전성 및 내약성을 확인했으며, 2024년 공개될 2a상 결과를 통해 PoC 입증과 더불어 'Best-in-class'로서의 가능성까지 입증하게 될 경우 경쟁약품들의 기술이전 규모를 뛰어넘는 성과까지도 확인 가능할 전망이다.

마지막으로 3) 우회인자 혈우병 치료제 'TU7710'의 글로벌 임상 개시가 기대된다. 글로벌 규제기관의 허가를 획득한 혈우병 치료제 개발에 참여했던 핵심 연구인력들이 포진된 티움바이오는 보유 중인 트랜스페린 융합 플랫폼 기술을 이용해 2세대 우회인자 혈우병 치료제에 비해 반감기를 획기적으로 연장시키는 차세대 우회인자 혈우병 치료제 TU7710을 개발 중이다. 현재 국내에서 임상 1상이 진행 중으로 2024년 중 마무리될 예정으로 이르면 2024년 하반기부터는 글로벌 파트너사를 확보, 이를 통해 글로벌 1b상 개시를 목표로 하고 있다. 혈우병 치료제의 상대적으로 높은 임상 성공확률(25.3%)과 우회인자 혈우병 치료제 개발에 따른 빠른 임상 개발 기간 감안 시 TU7710의 파이프라인 가치는 높다.

SK 플라즈마, 프로티움사이언스 지분가치도 향후 '+α'로 작용할 것

보유 중인 파이프라인들의 개발 성과에 따른 파이프라인 가치 부각과 더불어 티움바이오의 추가적인 기업가치 업사이드로 프로티움사이언스와 SK 플라즈마 지분 가치 부각에도 주목할 필요가 있다. 국내 바이오의약품 공정개발 및 특성분석 사업을 진행 중인 자회사 프로티움사이언스(지분율 51%)와 글로벌 혈액제제 기업으로 성장이 기대되는 SK 플라즈마(지분율 9.12%)는 이르면 2026년 상장 예정으로 향후 파이프라인 가치 상승과 함께 티움바이오의 기업가치 상승의 '+α'로 작용할 전망이다.

1. 기업 개요

글로벌 신약 개발 경험을 보유한 희귀/난치 질환 치료제 개발 전문 기업

2016년 설립된 국내 대표
희귀/난치성 질환 치료제 개발사

2016년 SK 케미칼에서 스피노프해 설립된 국내 대표 희귀/난치성 질환 치료제 개발 전문 바이오텍이다. 주요 연구진은 SK 케미칼 재직 당시 현재 FDA, EMA를 포함 글로벌 규제기관으로부터 허가를 획득한 혈우병 치료제 '앱스틸라(Afstyla)'를 개발, CSL Behring에 기술수출한 경험을 보유하고 있다.

주요 파이프라인
1) TU2218(면역항암제)
2) TU2670(자궁내막증/자궁근종)
3) TU7710(우회인자 혈우병)

티움바이오는 30년간 축적된 신약창출시스템인 'MARDD(3D Mapping Associated Rational Drug Design)' 기술을 기반으로 TU2218(TGF- β /VEGFR 저해제), TU2670(GnRH Antagonist) 등 다수의 저분자 합성신약 후보물질을 확보했다. 바이오의약품의 경우에는 혈우병 치료제 개발에 적합한 기술을 보유 중이다. 트랜스페린 용합이 가능하며 동시에 용합단백질에 영향을 받지 않고, 출혈지점에서 트롬빈에 의해 잘리도록 고안해낸 링커를 통해 3세대 혈우병 치료제 TU7710 등 다양한 혈우병 치료제 개발이 진행 중이다.

창립 이후 지속적인 L/O 및
공동연구 성과 발표

티움바이오는 창립 이후 지속적인 Licensing-out 계약 및 공동연구 등을 바탕으로 개발의 효율성을 높이는 사업 모델을 추진하고 있다. 대표적으로 TU2218의 경우 Chiesi 로의 글로벌 판권 기술이전(계약규모 3,150만 달러), 미국 Merck 와의 Keytruda 병용요법 파트너십 및 중국 BeiGene 과의 Tislelizumab 병용요법 파트너십을 완료했으며, TU2670의 경우에는 대원제약과의 국내 판권 기술이전(계약규모 40억원), 한소제약과의 중국 판권 기술이전(계약규모 1.7억 달러)이 있다. 향후에도 지속적인 후보물질들에 대한 기술이전을 추진, 개발 성과의 가속화를 통해 안정적인 사업 모델 구축이 가능할 전망이다.

그 외에도 국내 바이오의약품 공정개발 및 특성분석 사업을 진행 중인 자회사 프로티움사이언스를 설립, 안정적 실적 확보를 통해 이르면 2026년 국내 상장을 추진할 예정이다. 또한 글로벌 혈액제제 기업으로 성장이 기대되는 SK 플라즈마에 300억원 규모의 전략적 투자를 바탕으로 지분을 9.12%를 확보, 프로티움사이언스와 마찬가지로 향후 2026년 상장 시 티움바이오의 지분가치 상승으로 이어질 전망이다.

티움바이오 R&D 파이프라인

	Code	Indication	Discovery	전임상	Phase I	Phase II	비고	파트너사
임상 단계	Small Molecules	TU2670	자궁내막증 자궁근종	→ EU			- 유럽 임상 2a 상 (자궁내막증) - 중국 임상 1 상 (자궁내막증) - 국내 임상 2a 상 (자궁근종)	한서제약, 대원제약
		TU2218	고형암	→ EU / KR			- 1b 상 KDDF 과제 선정 - 키트루다 병용임상 (1b 상~) - 면역항암제 무상지원	MSD, 베이진
	Biologics	TU7710	혈우병 우회인자	→ KR			- 1 상 KDDF 과제 선정	
비임상 단계	Small Molecules	NCX002	섬유증	→			Lead 물질 최적화 단계	
		NCX006	섬유증	→			Hit to Lead 단계	
	Biologics	NBX003	혈우병	→			Hit to Lead 단계	이니티움 테라퓨틱스
		NBX005	호흡기 질환	→			Hit 발굴 중	이니티움 테라퓨틱스
		NBX006	항체 플랫폼	→			Prototype 진행중	

자료: 티움바이오, SK 증권

티움바이오 단기 주요 마일스톤

			2023		2024	
			1H	2H	1H	2H
Merigolix (TU2670)	자궁내막증 치료제	유럽 임상 2a 상 환자 모집 100%	●			
		중국 파트너사 임상 1 상 개시		●		
		유럽 임상 2a 상 환자 투여 종료		○		
		임상 2a 상 Top line 데이터 발표			○	
		기술이전 계약				○
		중국 파트너사 임상 2 상 개시				○
TU2218	면역 항암제	임상 1b 상 개시 (Keytruda 병용)	●			
		ESMO (유럽 암학회) 발표		●		
		SITC (미국 면역암학회) 발표		●		
		임상 1b 상 데이터 발표(AACR/ASCO)			○	
TU7710	혈우병 치료제	임상 1a 상 환자투여 종료		○		
		글로벌 임상 1b 상 개시				○
기술이전 및 공동연구개발					○	○

자료: 티움바이오, SK 증권

주: ●는 달성됨을 의미

2. 투자 포인트

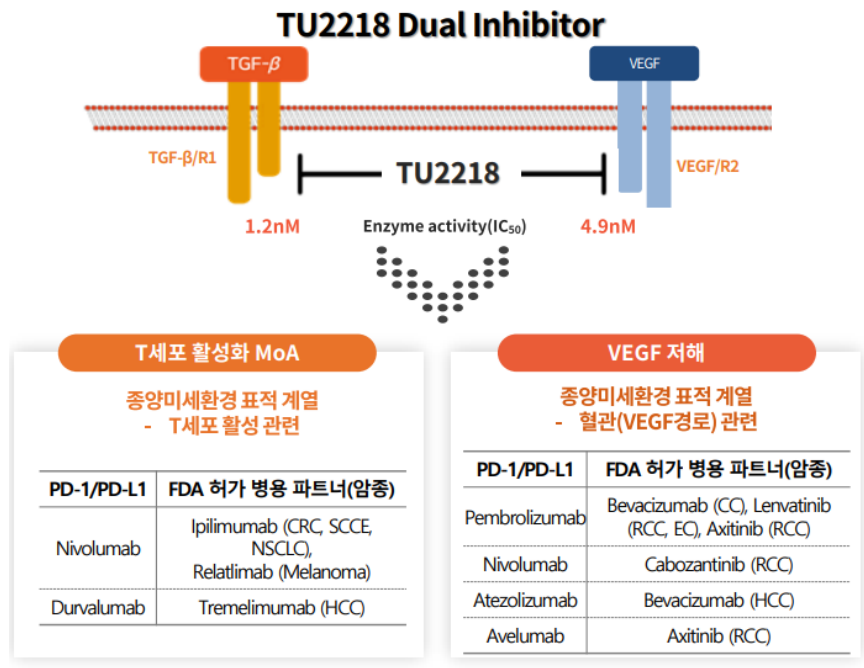
(1) 주요 임상 파이프라인들의 가치 재평가에 주목할 시점

1. TGF-β/VEGFR 저해제 'TU2218' 병용 임상 성과 주목

2024년 TU2218의 키트루다 병용 1b 상 결과 확인 및 2a 상 진입 통한 파이프라인 경쟁력 확인과 파이프라인 가치 상승 주목

2024년 TU2218의 키트루다(Keytruda) 병용 1b 상 임상 결과 확인을 통한 파이프라인 경쟁력 확인 및 2a 상 진입에 따른 파이프라인 가치 상승에 주목할 필요가 있다. TU2218은 TGF-β(Transforming Growth Factor-Beta) type 1 receptor kinase와 VEGFR(Vascular Endothelial Growth Factor Receptor) 2를 동시에 저해하는 경구제형의 면역항암제 후보물질이다. TGF-β는 종양조직에서 면역회피 및 억제 기전에 연관되어 있는 것으로 알려져 있으며, 또한 종양 미세환경을 형성해 약물 침투를 방해하고 신생 혈관을 생성해 성장 및 전이를 유도한다. 면역항암제들의 내성 원인으로 TGF-β가 지목되어져 오고 있는 만큼 면역항암제 병용요법으로 다수의 제약사들이 임상 프로그램을 진행 중이다. 한편 VEGFR2 역시 혈관의 신생 혈관 생성에 핵심적으로 관여하는 것으로 알려져 있어 TGF-β와 마찬가지로 다수의 국내외 제약사들이 VEGFR2 저해제를 면역항암제 병용요법으로 개발 중이다.

TU2218 작용 기전



자료: 티움바이오, SK 증권

2023년 ESMO, SITC 를 통해
1a 상 결과 발표. 안전성 확인

티움바이오의 TU2218 은 연구 단계에서 TGF- β 뿐만 아니라 VEGFR2 에 대해서도 강한 선택성과 억제 기능을 확인, 이에 따라 MSD 의 키트루다(Keytruda, 성분명 Pembrolizumab), 베이진의 테빔브라(Tevimbra, 성분명 Tislelizumab)와 병용 임상을 진행 중, 또는 개시를 앞두고 있다.

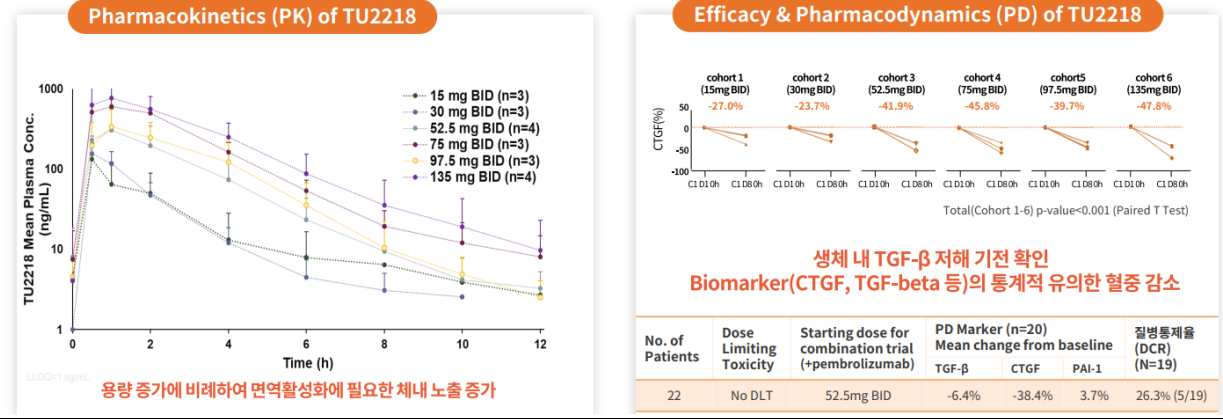
티움바이오는 앞서 하반기 진행된 ESMO 와 SITC 에서 TU2218 의 임상 1a 상 결과를 발표했다. 진행성 고형암 환자 22 명을 대상으로 진행된 1a 상에서는 TU2218 단독 투여 15mg BID 부터 135mg BID 까지 용량증대를 진행했다. 전체 용량군에서 DLT(Dose Limiting Toxicity)는 확인되지 않아 안전성을 확보한 것으로 나타났으며 TU2218 을 7 일간 투여했을 때 TGF- β 신호전달 의해 발현이 조절되는 것으로 알려진 CTGF(connective tissue growth factor), TGF- β 등 주요 바이오마커의 혈중농도가 감소한 것으로 나타났다. 특히 CTGF 의 혈중농도는 투약 전과 비교해 투약 7 일 후 최저용량군 15mg BID 에서 평균 27% 감소했으며 최대 용량군 135mg BID 투약 시에는 평균 47.8% 감소하는 결과를 보였다.

또한 키트루다와 병용 투약 임상 1b 상의 시작 용량인 52.5mg 1 일 2 회(BID) 이상 투여하는 그룹에서는 바이오마커의 감소가 더욱 유의미하게 보였으며, 암 환경을 모방한 세포시험에서 효능을 보였던 TU2218 의 약효 농도를 상회하는 수준에서의 약물 노출이 확인되면서 향후 키트루다와 병용하는 TU2218의 임상 용량에 대한 과학적 근거를 확보했다.

현재 키트루다 병용 1b/2a 상
진행 중. 2024년 AACR,
ASCO에서 1b 상 결과 발표 예정

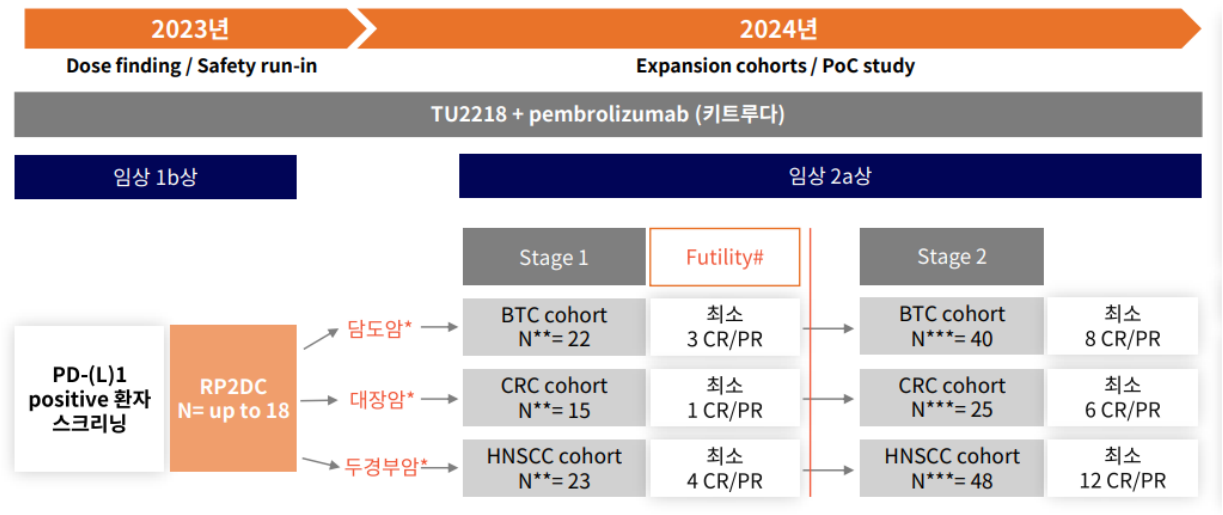
현재 미국, 한국에서 키트루다 병용으로 임상 1b/2a 상을 진행 중이며, 2024년 상반기 예정된 AACR, ASCO 에서 1b 상 임상 결과 발표가 예상된다. 현재 18 명의 PD-(L)1 positive 고형암 환자 18 명을 대상으로 진행 중인 1b 상은 연내 종료될 예정이다. 상반기 임상 결과 발표를 거쳐 잠정적으로 검토 중인 담도암, 대장암, 두경부암 등 적응증으로 2024년부터 2a 상을 진행할 예정이다.

TU2218 임상 1a상 주요 결과



자료: 티움바이오, ESMO 2023, SK 증권

TU2218 임상 1b/2a 상 디자인



자료: 티움바이오, SK 증권

2. 자궁내막증/자궁근종 치료제 'TU2670' 2a 상 탐라인 결과 주목

메리골릭스(TU2670)은 GnRH Antagonist 로 2019 년과 2022 년 오릴리사 대비 우수한 효능 및 안전성 통해 국내, 중국 판권 기술이전 완료

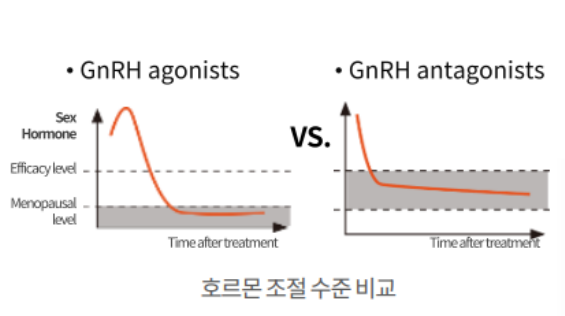
자궁내막증은 자궁 외 조직에 자궁 내막이 증식하면서 생기는 질환으로 에스트라디올 수치가 증가할수록 악화된다. 따라서 성 호르몬 분비를 촉진하는 LH(황체형성호르몬), FSH(난포자극호르몬)의 분비를 억제하기 위해 그 이전 단계인 GnRH 수용체에 작용하는 치료제들이 개발되고 있다. 기존에는 반작용에 의해 호르몬 수치를 조절하는 'GnRH Agonist(작용제)' 기전의 치료제들이 대다수를 차지했으나, 골다공증 등 부작용들이 다수 보고됨에 따라 최근에는 'GnRH Antagonist(길항제)' 기전의 치료제가 트렌드로 자리매김 중이다.

최근 '메리골릭스(Merigolix)'로 INN(국제일반명) 승인을 획득한 TU2670 은 GnRH Antagonist 기전의 저분자 화합물로 현재 자궁내막증, 내궁근종 등 성호르몬 관련 질환 치료제로 개발 중이다. 앞서 2019 년 초기 임상 결과에서 현재 시판 중인 애브비(AbbVie)의 GnRH Antagonist '오릴리사(Orilissa, 성분명 Elagolix)' 대비 우수한 효능과 안전성을 입증해 대원제약에 메리골릭스에 대한 국내 판권을 기술이전했으며, 2022년에는 한소제약에 중국 판권을 기술이전을 완료했다.

현재 유럽 2a 상 진행 중. 2024년 5월 탐라인 발표 거쳐 글로벌 판권 기술이전 논의 본격화 전망

메리골릭스는 현재 국내와 유럽에서 2a 상, 중국에서 1 상 진행 중이다. 국내에서는 대원제약이 자궁근종 적응증으로 진행 중이며, 유럽에서는 티움바이오 자체적으로 자궁내막증 2a상을 진행 중이다. 현재 유럽에서 진행 중인 임상 2a상은 86명을 대상으로 진행 중이며, 현재 환자 모집을 완료, 연내 투약 종료가 예상된다. 2024년 5월 경 탐라인 결과 발표를 거쳐 해당 성과를 기반으로 글로벌 판권에 대한 기술이전도 가시화될 전망이다.

GnRH Agonist vs. GnRH Antagonist 비교



자료: 티움바이오, SK증권

GnRH Antagonist 경쟁약물 현황

구분	Elagolix		Relugolix
용량(용법)	150mg (QD)	200mg (BID)	40mg (QD)
골손실율 BMD loss (6M)	-0.32%	-2.61%	-4.9% (GnRH Agonist : -4.4%)
Response Rate	46%/50%	76%/54%	≒ GnRH Agonist
적응증	자궁내막증, 자궁근종		전립선암, 자궁내막증, 자궁근종
허가지역	미국		미국, 유럽, 일본
단점	저용량에서의 낮은 반응률 고용량 하루 2회 복용 간손상 환자 주의 라벨		단일 용량만 존재(선택지 없음) 높은 골손실율(BMD Loss) Add Back Therapy 불가피
파트너십	임상 2a 이후 \$575M + Royalty		임상 2a상 이후 Roivant / Takeda deal (최근 Sumitomo사 인수)

자료: 티움바이오, SK증권

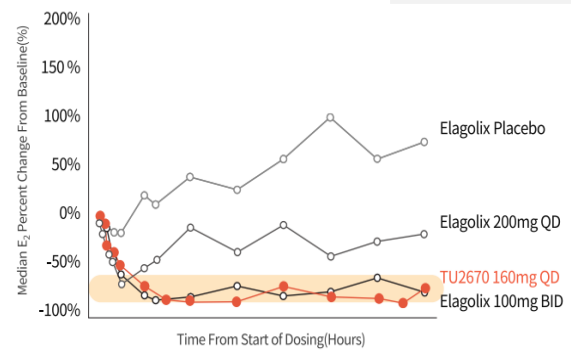
기 상업화된 자궁내막증/자궁근종 치료제 대비 우수성이 관건. 앞선 전임상, 임상 초기 결과 통해 긍정적 임상 결과 가능성 확인

이미 자궁내막증, 자궁근종에 대한 치료제가 존재하기 때문에 메리골릭스가 성공적으로 시장에 진출하기 위해서는 경쟁약물 대비 장점을 보여야 한다. 이러한 점에서 2024년 공개될 유럽 임상 2a 상 결과에서 주목할 포인트는 '내약성'이다. 성호르몬 억제제 특성상 부작용을 경감시키기 위해 ABT(Add Back Therapy, 호르몬 보조요법)이 동반되는 경우가 있어 환자의 복약 편의성이 떨어진다. 경쟁 약물 중 하나인 '린자골릭스(Linzagolix)'의 경우 임상 결과에서 골밀도 손실 정도가 ABT와 병용하지 않을 경우 높게 나타나면서 실망감이 컸던 바 있다. 또 다른 GnRH Antagonist인 '마이팜브리(Myfembree, 성분명 Relugolix)' 역시 이로 인해 렐루골릭스와 골 손실 위험을 줄일 수 있는 에스트라디올(estradiol), 에스트로겐 복용시 필요한 노르에틴드론 아세트산염(norethindrone acetate) 병용으로 허가를 획득했다. 향후 공개될 2a 상 고용량 대상자군에서 골밀도 변화등의 부작용이 적고 효능도 우수하게 나타날 경우 메리골릭스는 ABT 없이 1일 1회 용법도 가능할 전망이다. 앞서 메리골릭스의 전임상 결과에서 시판 중인 오릴리사 대비 결합력이 높아 빠르게 효능을 나타내고 안정적으로 유지한 것을 확인한 만큼 긍정적 임상 결과에 대한 가능성은 충분하다.

경쟁약물들의 기술이전 또는 M&A 규모 감안 시 메리골릭스의 파이프라인 가치 높아

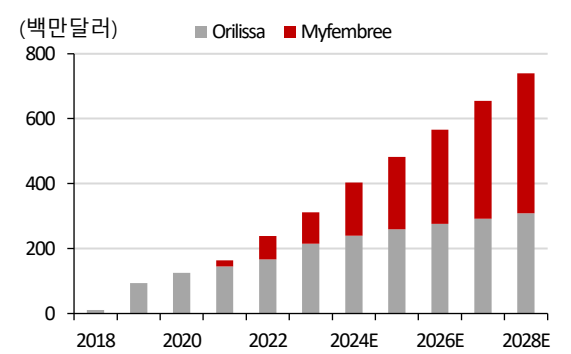
앞서 종료된 유럽 임상 1b 상에서 메리골릭스는 안전성과 내약성을 확인했으며, 중증도 이상의 부작용은 별도로 확인되지 않았다. 티움바이오는 'First-in-class' GnRH Antagonist 자궁내막증 치료제인 오릴리사 대비 우수한 안전성 및 내약성을 확인했으며, 2024년 공개될 2a 상 결과를 통해 PoC 입증과 더불어 'Best-in-class'로서의 가능성까지 입증하게 될 경우 경쟁약물인 오릴리사 및 마이팜브리의 기술이전 당시의 가치를 뛰어넘는 규모의 기술이전 성과가 기대된다. 오릴리사의 경우 2a 상 결과를 바탕으로 로열티 제외 5.75억달러(약 7,500억원)에 기술이전됐으며, 마이팜브리의 경우에는 기존 개발사였던 Myovant의 지분 100%를 2023년 Sumitomo에서 29억달러(약 3.8조원)에 인수한 바 있다.

메리골릭스 유럽 임상 1b 상 결과



자료: 티움바이오, SK 증권

오릴리사, 마이팜브리 매출 추이 및 전망



자료: 산업 자료, SK 증권

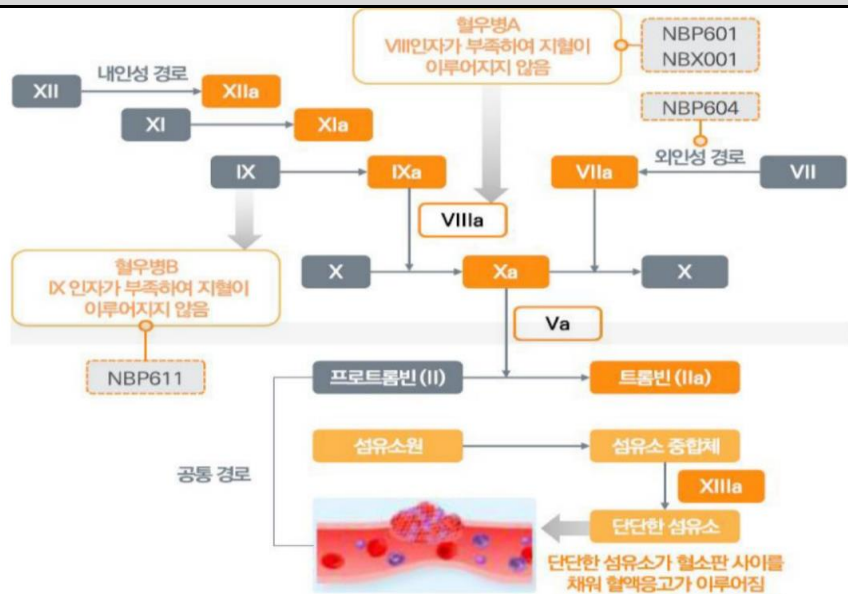
3. 우회인자 혈우병 치료제 'TU7710'의 글로벌 임상 개시

티움바이오의 주요 연구진들은 SK 케미칼 당시 FDA, EMA 허가 획득한 혈우병 치료제 앵스틸라를 개발, 기술이전한 경험 보유. 이를 통해 개발한 우회인자 혈우병 치료제가 TU7710

티움바이오의 주요 연구진은 SK 케미칼 재직 당시 현재 FDA, EMA 를 포함 글로벌 규제기관으로부터 허가를 획득한 혈우병 치료제 '앵스틸라(Afstyla)'를 개발, CSL Behring 에 기술수출한 경험을 보유하고 있다. 앵스틸라는 임상 결과에서도 기존에 치료 중이던 환자들에게 투여했을 시 중화항체 반응이 보고되지 않아 안전성 측면에서의 우월성을 입증했으며 2022 년 연간 매출액 1.1 억달러(약 1,500 억원)의 매출액을 기록했다. 중소형 바이오텍에서 가장 중요한 요소들 중 하나가 핵심 연구인력인 만큼 글로벌 신약을 개발했던 경험은 티움바이오의 혈우병 후속 파이프라인들에 대한 기대감을 높이기에 충분하다고 판단된다.

혈우병은 원인이 되는 혈액 응고 인자에 따라 구분된다. FV III가 부족하면 A 형, IX 인자가 부족하면 B 형, 그리고 ~~XI~~ 결핍된 C 형으로 나뉘지며 그 외 우회 인자의 영향이 있는 혈우병도 존재한다. 기존 치료제에 대해 중화항체가 생겨 내성이 발생한 경우나 우회 인자의 영향으로 발생한 혈우병에는 FVIIa 인자를 주입하게 되며 TU7710 이 이와 같은 의약품에 해당된다. TU7710 은 보유 중인 트랜스페린 융합 플랫폼 기술을 이용해 2세대 우회인자 혈우병 치료제에 비해 반감기를 3배 이상 증가시킨 차세대 신약 후보물질이다. 또한 FVIIa와 트랜스페린을 연결시켜주는 링커의 서열을 트롬빈에 의해서만 잘리도록 설계해 출혈 지점에 정확하게 활성을 내도록 개발했다.

혈우병의 발생 기전



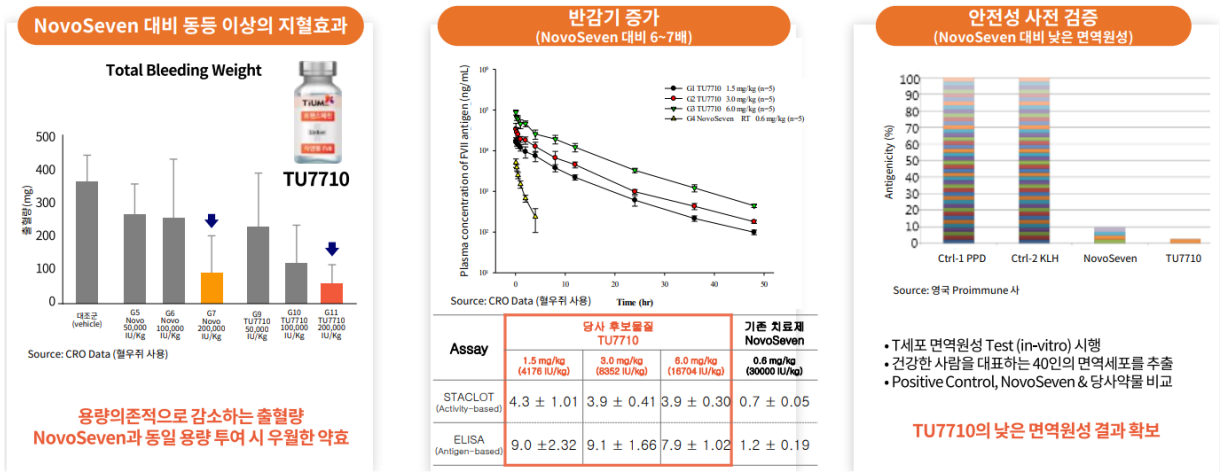
자료: 티움바이오, SK 증권

TU7710은 전임상 결과서 경쟁약품인 노보세븐 대비 6~7배 긴 반감기 확인. 현재 국내 1상 진행 중으로 2024년 중 종료, 2024년에는 기술이전 및 글로벌 1b상 개시 주목

TU7710이 타겟하는 우회인자 혈우병 치료제 시장에서 현재 가장 잘 팔리는 의약품은 노보 노디스크의 2세대 혈우병 치료제인 '노보세븐(NovoSeven)'이다. 노보세븐 역시 FVIIa를 활용한 치료제로 A형, B형 내성 치료제부터 우회인자성 혈우병까지 적용 범위가 넓다. 하지만 반감기가 짧아 지속기간이 짧고, 고가라는 단점을 지니고 있다. TU7710은 전임상 결과에서 노보세븐 대비 6~7배 긴 반감기와 낮은 면역원성, 동등 이상의 지혈효과를 확인함에 따라 향후 임상 단계 진입 후 차별화된 경쟁력 입증이 기대된다.

현재 국내에서 TU7710의 임상 1상이 진행 중이다. 40명의 건강한 남성을 대상으로 단회 정맥투여 후 안전성, 내약성, 약동학적 특성을 평가하게 될 예정이다. 국내 1상은 2024년 중 마무리될 예정으로 이르면 2024년 하반기부터는 글로벌 파트너사를 확보, 이를 통해 글로벌 1b상 개시를 목표로 하고 있다. 혈우병 치료제의 상대적으로 높은 임상 성공확률(25.3%)과 우회인자 혈우병 치료제 개발에 따른 빠른 임상 개발 기간 감안 시 TU7710의 파이프라인 가치는 높다고 판단한다.

TU7710의 노보세븐 대비 경쟁력



자료: 티움바이오, SK증권

(2) 프로티움사이언스, SK 플라즈마 지분 가치 부각 전망

파이프라인 가치 부각과 더불어 지분가치에도 주목. 1) 자회사 프로티움사이언스, 2) SK 플라즈마 주목할 필요. 두 회사 모두 2026년 경 IPO 예정. 이에 따른 보유 지분가치 부각될 전망

보유 중인 파이프라인들의 개발 성과에 따른 파이프라인 가치 부각과 더불어 티움바이오의 추가적인 기업가치 업사이드로 프로티움사이언스와 SK 플라즈마 지분 가치 부각에도 주목할 필요가 있다.

티움바이오는 2021년 자회사 프로티움사이언스를 설립, 국내 바이오의약품 공정개발 및 특성분석 사업을 진행 중이다. 국내에서는 CDO(위탁개발)를 전문적으로 영위하고 있는 회사가 소수에 불과해 바이오텍들의 높은 수요에도 불구하고 대부분 해외 CDO에 의존해왔다. 이에 따라 티움바이오는 동물세포를 활용한 바이오의약품 개발 경험이 풍부한 전문인력들을 중심으로 구성, 고객들의 니즈에 맞춰 유연하게 제공하는 공정개발의 Full-service를 구축했다. IND 신청부터 허가에 필수적인 자료 작성 및 분석 역량을 보유 중인 것이 특징이다. 프로티움사이언스는 2021년 설립 이후 설비 투자 및 수주 확대를 바탕으로 2023년 175억원의 매출 달성이 기대되며 향후 글로벌 고객 기반으로 확장해 2026년까지 525억원의 매출을 달성, 실적기반의 IPO를 추진할 계획이다. 2023년 현재 122억원 규모 시리즈 A 투자유치에 성공한 만큼 향후 프로티움사이언스 상장 성공 시 티움바이오의 보유지분 가치(현재 51% 보유)에도 긍정적으로 작용할 전망이다.

두 번째로 전략적 투자자(SI)로 참여한 SK 플라즈마의 지분가치 부각도 주목할 필요가 있다. 현재 약 10%의 지분을 보유 중인 SK 플라즈마는 국내 혈액제제 시장을 독실자와 함께 양분하고 있는 업체로 2022년 매출액 약 1,500억원을 기록, 해외 사업을 중심으로 실적 고성장을 기록 중이다. 향후 글로벌 혈액제제 기업으로 성장이 기대되는 SK 플라즈마 역시 2026년 상장을 추진할 것으로 예상되는 만큼 프로티움사이언스와 마찬가지로 상장 시 티움바이오의 기업가치에 긍정적인 기여가 가능할 전망이다.

프로티움사이언스 개요



(티움바이오 51% 보유 자회사)

안 용 호
CEO
경영 총괄
(前)삼성바이오로직스 CDO사업총괄
(前)한화케미칼

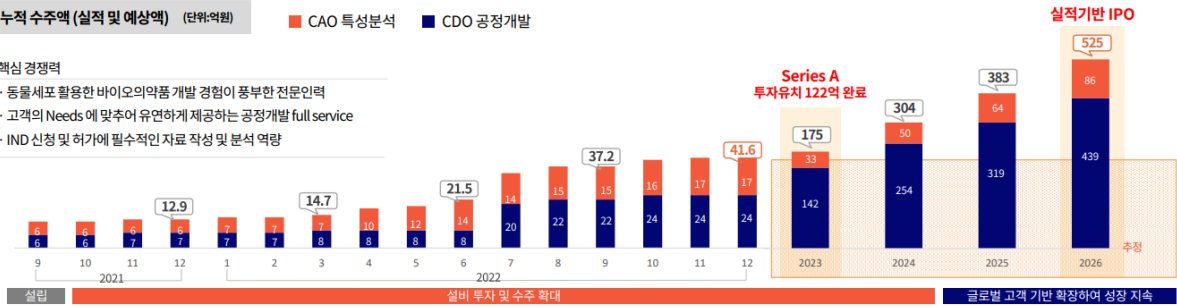
김 창 환
부사장
공정개발 사업부문 총괄
(前)삼성바이오에피스
(前)한미약품

조 익 현
부사장/식약처가이드라인 자문위원
특성분석 사업부문 총괄
단백질 특성분석 국내 최고 전문가
(前)프로테오미아
(前)삼성바이오에피스

누적 수주액 (실적 및 예상액) (단위: 억원) ■ CAO 특성분석 ■ CDO 공정개발

핵심 경쟁력

- 동물세포 활용한 바이오의약품 개발 경험이 풍부한 전문인력
- 고객의 Needs 에 맞추어 유연하게 제공하는 공정개발 full service
- IND 신청 및 허가에 필수적인 자료 작성 및 분석 역량



자료: 티움바이오, SK 증권

SK 플라즈마 개요



기존 혈액제제 Business

- SK디스커ברי 그룹*의 유망한 비상장사
→ SK디스커ברי 지분율: 65%, 티움바이오 지분율 10%
* 계열사: SK케미칼, SK바이오사이언스, SK가스 등
- 국내 혈액제제 시장 리더링
→ 적십자로부터 혈장 매입 후 분리/정제하는 혈액제제시장을 독심자(GC)와 양분하여 과점 시장 형성
- '22년 매출 1,481억원, 해외 사업 고성장 지속
→ 2023년 3월 인도네시아 혈액제제 공장 수주 및 공급사로 계약 완료
(신속 공장 예상 연매출 3,000억원 규모)

신규 NRDO* Business

*No Research Development Only

Investment Target

Pipelines

- Recombinant 혈우병 치료제 확대
- 난치 희귀 질환 영역

Platform & Technology

- Recombinant, Antibody (항체신약)
- Gene Therapy (유전자치료신약)



“시너지 영역”



투자사례 CUROCELL
(Car-T 치료제 개발 기업, Pre-IPO 지분투자)

자료: 티움바이오, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	26	90	69	37	36
현금및현금성자산	2	3	3	2	14
매출채권 및 기타채권	1	1	1	0	1
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	3	3	16	74	56
장기금융자산	0	0	11	34	14
유형자산	0	1	2	7	15
무형자산	2	2	2	1	1
자산총계	29	93	85	111	92
유동부채	1	1	1	2	28
단기금융부채	0	0	0	0	26
매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	1	22	3
장기금융부채	0	0	1	21	3
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	1	1	3	23	31
지배주주지분	29	92	83	88	61
자본금	1	12	12	13	13
자본잉여금	50	109	111	145	146
기타자본구성요소	1	1	2	4	6
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-23	-30	-42	-73	-104
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	29	92	83	88	61
부채외자본총계	29	93	85	111	92

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동현금흐름	-5	-5	-9	-16	-13
당기순이익(손실)	-14	-7	-12	-32	-30
비현금성항목등	10	1	3	15	19
유형자산감가상각비	0	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	10	1	2	14	18
운전자본감소(증가)	-1	1	-0	0	-2
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	1	-1	1	0
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	0	1	0	0
기타	0	0	0	-1	-2
법인세납부	-0	-0	-0	0	-0
투자활동현금흐름	-19	-64	9	-35	21
금융자산의감소(증가)	-19	-64	9	24	23
유형자산의감소(증가)	-0	-1	-1	-6	-8
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	-0	-0
기타	0	1	1	-53	6
재무활동현금흐름	0	-0	-0	25	2
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	0	-0	-0	25	3
자본의증가(감소)	49	71	2	34	1
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-49	-71	-2	-34	-2
현금의 증가(감소)	-0	1	-0	-0	12
기초현금	2	2	3	3	2
기말현금	2	3	3	2	14
FCF	-5	-6	-10	-21	-21

자료 : 티움바이오, SK증권 추정

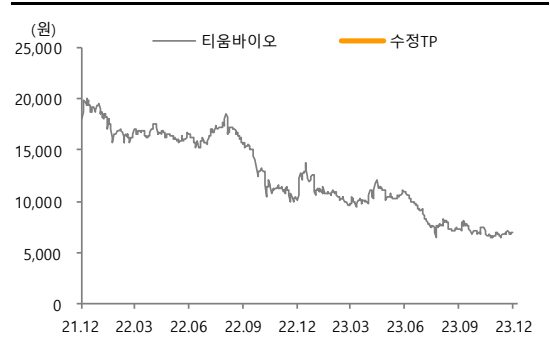
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	1	1	1	0	8
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1	1	1	0	8
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	N/A	100.0
판매비와 관리비	6	9	12	20	23
영업이익	-5	-8	-11	-20	-15
영업이익률(%)	-464.3	-720.5	-1,072.2	N/A	-187.5
비영업손익	-9	1	-1	-11	-15
순금융손익	0	1	1	0	1
외환관련손익	-0	-0	-0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	-1	-8	-10
세전계속사업이익	-14	-7	-12	-32	-30
세전계속사업이익률(%)	-1,218.1	-637.1	-1,155.3	N/A	-377.5
계속사업법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	-14	-7	-12	-32	-30
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	-7	-12	-32	-30
순이익률(%)	-1,218.1	-637.1	-1,155.3	N/A	-377.5
지배주주	-14	-7	-12	-32	-30
지배주주귀속 순이익률(%)	-1,218.1	-637.1	-1,155.3	N/A	-377.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-14	-7	-12	-32	-30
지배주주	-14	-7	-12	-32	-30
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-5	-7	-10	-19	-14

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
성장성 (%)					
매출액	400.6	-1.4	-5.8	-100.0	N/A
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
수익성 (%)					
ROA	-69.7	-11.6	-13.6	-32.2	-29.8
ROE	-127.0	-11.7	-13.8	-37.1	-40.7
EBITDA마진	-414.5	-645.6	-975.9	N/A	-174.4
안정성 (%)					
유동비율	4,511.2	9,437.5	4,612.2	2,204.2	128.4
부채비율	2.0	1.0	3.1	26.5	51.1
순차입금/자기자본	-84.7	-96.0	-80.6	-16.4	-6.5
EBITDA/이자비용(배)	N/A	-366.2	-250.6	-38.5	-20.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-765	-302	-510	-1,249	-1,192
BPS	1,600	3,943	3,469	3,474	2,401
CFPS	-734	-267	-467	-1,201	-1,151
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	4.5	6.1	5.6	5.2
PCR	0.0	-66.2	-45.2	-16.1	-10.9
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2023.12.04	Not Rated			



Compliance Notice

작성자(이동건)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 04일 기준)

매수	93.85%	중립	6.15%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------