

2021.01.12

# 유타렉스 (263050)

## 진짜가 나타났다. 올해 완전히 바뀌는 항암제 기업.

### 누구나 인정하는 기술의 유타렉스. 올해 드디어 결과물을 낸다.

유타렉스는 대표적으로 1)자가 T세포를 사용한 항암제 ‘엠티앤티’와 2)‘4-1BB’ 타겟의 항체 항암신약 ‘EU101’를 개발하는 신약개발 기업이다. 동사의 창업주인 권병세 박사는 1989년 T세포 활성화 인자인 ‘4-1BB’를 세계최초로 발견한 인물이며, 세계적인 면역학 석학으로 꼽힌다. 올해엔 드디어 동사 연구진이 수십년간 연구해 온 ‘4-1BB’를 활용한 신약 후보물질들의 임상 시작되고, 그 결과까지 볼 수 있다. 파이프라인 가치의 전면 재평가가 기대되는 한 해다.

### T세포 치료제 ‘엠티앤티’ 2상 첫환자 모집 중. 첫 환자부터 탁월한 효능 기대.

먼저 주목할 것은 현재 임상 2상 환자모집 단계에 있는 T세포 치료제 ‘엠티앤티’다. 과거 혈액암 말기 환자들을 대상으로 진행된 임상 1상이 결과는 매우 우수했다. 총 8명 중 2명의 환자에서 완전관해(CR)가 나타났으며, 2명이 부분관해(PR)로 ORR은 50%였다. 특이한 것은 완전관해 환자 2명이 모두 NK/T림프종 환자였다는 것이다. 따라서 이번에 진행되는 임상 2상은 말기 NK/T림프종 환자만을 대상으로 한다. 1상에 참여했던 NK/T림프종 환자 두명 중 두명이 모두 완전관해였기 때문에, 2상의 첫번째 환자부터 상당한 기대를 갖게 된다. 게다가 2상은 1상보다 훨씬 고농도의 T세포를 투여한다. 최근 박셀바이오의 주가가 크게 오른 이유 중 하나는 임상 2상의 첫번째 환자부터 완전관해가 나오기 시작했기 때문이다. 동사 또한 첫번째 환자의 결과부터 공개할 예정이다. 데이터 공개 시기는 올해 3분기가 될 예정이며, 박셀바이오와 유사한 완전관해 스토리를 기대해 볼 수 있겠다.

### 면역항암제 ‘EU101’의 FDA 임상 IND 승인 예정.

동사가 수년간 전임상을 준비해 온 ‘4-1BB’ 타겟의 면역항암제 ‘EU101’도 드디어 임상에 진입한다. 지난해 12/18일 FDA에 IND를 제출하였고, 오는 1/18일에 결과 수령이 예정되어 있다. 물론 보완 요청을 받으면 승인 날짜가 다소 미뤄질 수 있으나, 단기 모멘텀으로 충분한 이슈다. 승인을 받는다면 국내 면역항암제로는 최초로 FDA임상에 진입하는 것이다. 사실 ‘4-1BB’는 화이자나 BMS도 신약으로 개발 중인 우수한 타겟이다. 반면 동사의 ‘4-1BB’ 신약은 최초 이온 정립자가 만드는 오리지날이라는 장점이 있다. 또한 동사는 올해 3분기에 중간 데이터를 공개할 예정이다.

### 현 주가는 부담 없는 수준이다.

동사의 상장시 공모가는 5만원이었으며, 현 주가는 아직도 공모가 수준인 55,600원에 불과하다. 바이오 업종주가가 역사상 최고점에 있다는 것과, 경쟁 세포치료제 업체들(박셀바이오, 녹십자랩셀, SCM생명과학 등)의 주가상승이 매우 가팔랐다는 것을 고려하면, 현 주가는 부담 없는 수준으로 보인다.

| (억원,연결)  | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A    | 2019A    |
|----------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 매출액      |       |       |       | 4        | 4        |
| 영업이익     |       |       |       | -137     | -183     |
| 영업이익률    |       |       |       | -3414.6% | -4484.3% |
| 순이익[지배]  |       |       |       | -132     | -171     |
| EPS(원)   |       |       |       | -1,011   | -1,175   |
| PER(배)   |       |       |       | (43.0)   | (28.6)   |
| PBR      |       |       |       | 8.2      | 7.8      |
| EV/EVITA |       |       |       | (46.8)   | (28.0)   |
| ROE(%)   |       |       |       | -17.1%   | -24.4%   |

자료: 유타렉스, 한양증권

# N.R

|                  |         |
|------------------|---------|
| 목표주가(12M)        | -       |
| 현재주가(2021.01.12) | 55,600원 |
| 상승여력             | -       |

### Analyst 오병용

#### 계약/바이오

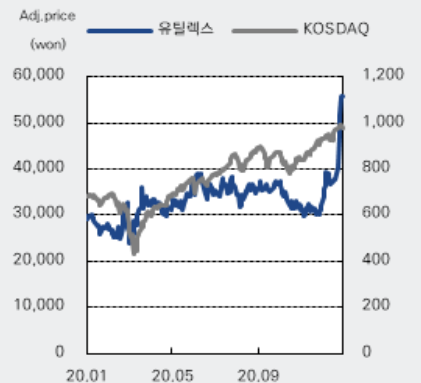
byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

### 주가지표

|               |  |
|---------------|--|
| KOSPI(01/11)  | 3,148P   |
| KOSDAQ(01/11) | 977P   |
| 현재주가(01/11)   | 55,600원  |
| 시가총액          | 8,373억원  |
| 총발행주식수        | 1,570만주  |
| 120일 평균거래대금   | 929억원  |
| 52주 최고주가      | 57,600원  |
| 52주 최저주가      | 22,625원  |
| 유동주식비율        | 61.5%  |
| 외국인지분율(%)     | 31.47%   |
| 주요주주          | 권병세 외 8인 (37.9%)<br>Zhejiang Huahai Pharmaceutical (16.2%) |

### 상대주가차트



### T세포 치료제 터티엔티, 위티엔티의 연구자 임상 결과 올해 ASCO 발표 예정.

동사는 '앵비엔티' 이외에도 '터티엔티', '위티엔티', 'TAST' 등의 T세포 치료제 파이프라인을 보유하고 있다. 동사의 세포치료제 생산기술은 플랫폼이라 할 수 있는데, EBV항원을 쓰는 '앵비엔티'에서 타겟 항원들만 hTERT, WT1로 바꿔주면 각각 터티엔티와 위티엔티가 된다. 이론적으로 항원만 바꿔주면 모든 암에도 적용이 가능한 기술이다.

아직까지 한 번도 공개되지 않았으나, 터티엔티(폐암, 유방암)와 위티엔티(뇌종양)도 연구자 임상을 통해 우수한 치료효과를 보인 케이스들이 쌓여 온 것으로 보인다. 동사는 올해 ASCO에서 해당 데이터들을 공개할 예정이다. 최근 면역세포를 이용한 항암제들이 탁월한 효능을 보이는 경우가 많아지고 있다. 터티엔티와 위티엔티도 좋은 치료효과를 기대해 본다.

### 경쟁기업 시가총액은 이미 8조원 수준.

동사와 유사하게 항원 특이적 T세포 치료제를 개발하는 미국의 'IOVANCE'의 시가총액이 한화로 약 8조원을 넘어섰다. 'IOVANCE'는 지난 '19년 ASCO에서 자궁경부암 임상 2상 결과(완전관해 3명과 ORR 44%)를 발표했고, 이후 시가총액은 1조원에서 3조원 이상으로 급등한바 있다. 또한 지난해 SITC에서는 두경부암에서 2상결과(ORR 44%)를 발표하며 주가는 끝없는 상승세이다. IOVANCE와 플랫폼 기술은 다르지만 항원이 제시된 킬러 T세포를 생산한다는 컨셉은 동사와 유사하다. 동사의 임상 발표 시 업사이드 포텐셜은 그만큼 크다는 반증이다.

### 임상 모멘텀이 올해 몰려 있다.

면역세포 항암제에 대한 기대감으로 미국과 한국의 관련 기업들의 주가가 연일 상승세이다. 유틸렉스는 6월 ASCO에서 '터티엔티(폐암, 유방암)'와 '위티엔티(뇌종양)'의 임상결과를 발표할 예정이며, 3분기부터는 '앵비엔티(NK/T림프종)'의 임상 결과를 공개할 예정이다. 게다가 3분기에는 'EU101'의 중간결과 발표도 있다. 아무런 임상 이벤트가 없던 작년과는 완전히 다른 그림이다. 이벤트 일정에 따라서 긍정적인 주가 흐름이 기대된다.

[도표 1] 유틸렉스 주가 추이



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] 파이프라인 현황

| 구분                 | 프로젝트명           | 타겟            | 적응증                | 단계                    |
|--------------------|-----------------|---------------|--------------------|-----------------------|
| 항체치료제<br>(면역관문활성제) | EU101           | 4-1BB         | 고형암                | (중국) 1 상, (미국) 1 상 신청 |
|                    | EU102           | AITR          | 고형암                | 비임상                   |
|                    | EU103           | VSIG4         | 고형암                | 비임상                   |
| T 세포치료제            | 앵비앤티(EBViNT)    | EBV           | NK/T 림프종           | (국내) 임상 1/2 상         |
|                    | 터티앵티(TERTiNT)   | hTERT         | 고형암(비소세포폐암, 유방암)   | (국내) 연구자임상 완료         |
|                    | 위티앵티(WTiNT)     | WT1           | 고형암(악성뇌종양)         | (국내) 임상 1 상           |
|                    | TAST            | Multi-targets | 고형암                | 비임상                   |
| CAR-T 치료제          | MVR CAR-T       | HLA-DR        | 림프종, 급성골수성백혈병, 대장암 | 비임상                   |
|                    | GP3 CAR-T       | GPC3          | 간암                 | 비임상                   |
|                    | Universal CAR-T | All target    | 모든 암               | 연구개발                  |

자료 : 한양증권 리서치센터

## 요약 재무제표

(단위: 억원)

| Income statement | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A    | 2019A    | Balance sheet | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A |
|------------------|-------|-------|-------|----------|----------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액              |       |       |       | 4        | 4        | 유동자산          |       |       |       | 636   | 446   |
| 매출원가             |       |       |       | 0        | 0        | 재고자산          |       |       |       | 0     | 0     |
| 매출총이익            |       |       |       | 4        | 4        | 단기금융자산        |       |       |       | 288   | 358   |
| 매출총이익률(%)        |       |       |       | 100.0%   | 100.0%   | 매출채권및기타채권     |       |       |       | 0     | 0     |
| 판매비와관리비등         |       |       |       | 141      | 187      | 현금및현금성자산      |       |       |       | 338   | 68    |
| 기타영업손익           |       |       |       | 0        | 0        | 비유동자산         |       |       |       | 215   | 314   |
| 영업이익             |       |       |       | -137     | -183     | 유형자산          |       |       |       | 174   | 284   |
| 영업이익률(%)         |       |       |       | -3414.6% | -4484.3% | 무형자산          |       |       |       | 10    | 19    |
| 조정영업이익           |       |       |       | -137     | -183     | 투자자산          |       |       |       | 30    | 10    |
| EBITDA           |       |       |       | -123     | -164     | 자산총계          |       |       |       | 851   | 760   |
| EBITDA 마진율(%)    |       |       |       | -3049.8% | -4006.3% | 유동부채          |       |       |       | 69    | 27    |
| 조정 EBITDA        |       |       |       | -123     | -164     | 단기차입금         |       |       |       | 0     | 0     |
| 순금융손익            |       |       |       | 5        | 12       | 매입채무및기타채무     |       |       |       | 13    | 14    |
| 이자손익             |       |       |       | 5        | 12       | 비유동부채         |       |       |       | 7     | 105   |
| 외화관련손익           |       |       |       | 0        | 0        | 사채            |       |       |       | 0     | 0     |
| 기타영업외손익          |       |       |       | 0        | 0        | 장기차입금         |       |       |       | 0     | 91    |
| 중속기업및관계기업관련손익    |       |       |       | 0        | 0        | 부채총계          |       |       |       | 76    | 132   |
| 법인세차감전계속사업손익     |       |       |       | -132     | -171     | 지배주주지분        |       |       |       | 775   | 628   |
| 당기순이익            |       |       |       | -132     | -171     | 자본금           |       |       |       | 36    | 37    |
| 당기순이익률(%)        |       |       |       | -3291.6% | -4189.8% | 자본및이익잉여금      |       |       |       | 691   | 531   |
| 지배지분순이익          |       |       |       | -132     | -171     | 기타자본          |       |       |       | 47    | 62    |
| 비지배지분순이익         |       |       |       | 0        | 0        | 비지배지분         |       |       |       | 0     | 0     |
| 총포괄이익            |       |       |       | -133     | -172     | 자본총계          |       |       |       | 775   | 628   |

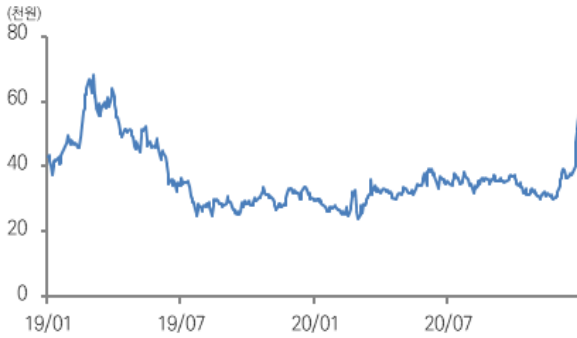
주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

| Cash flow statement  | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | Valuation Indicator | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A  | 2019A   |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------|-------|-------|-------|--------|---------|
| 영업활동으로인한현금흐름         |       |       |       | -102  | -135  | Per Share (원)       |       |       |       |        |         |
| 당기순이익                |       |       |       | -132  | -171  | EPS(당기순이익 기준)       |       |       |       | -1,011 | -1,175  |
| 현금유출이없는비용및수익         |       |       |       | 37    | 33    | EPS(지배순이익 기준)       |       |       |       | -1,011 | -1,175  |
| 유형자산감가상각비            |       |       |       | 14    | 17    | BPS(자본총계 기준)        |       |       |       | 5,334  | 4,300   |
| 무형자산상각비              |       |       |       | 1     | 3     | BPS(지배지분 기준)        |       |       |       | 5,334  | 4,300   |
| 기타                   |       |       |       | 22    | 13    | DPS(보통주)            |       |       |       | 0      | 0       |
| 영업활동관련자산부채변동         |       |       |       | -12   | -7    | Multiples (배)       |       |       |       |        |         |
| 매출채권및기타채권의감소         |       |       |       | 0     | 0     | PER(당기순이익 기준)       |       |       |       | -43.0  | -28.6   |
| 재고자산의감소              |       |       |       | 0     | 0     | PER(지배순이익 기준)       |       |       |       | -43.0  | -28.6   |
| 매입채무및기타채무의증가         |       |       |       | -2    | 1     | PBR(자본총계 기준)        |       |       |       | 8.2    | 7.8     |
| 기타                   |       |       |       | -10   | -8    | PBR(지배지분 기준)        |       |       |       | 8.2    | 7.8     |
| 이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름 |       |       |       | 5     | 11    | EV/EBITDA (발표 기준)   |       |       |       | -46.8  | -28.0   |
| 투자활동으로인한현금흐름         |       |       |       | -87   | -181  | Financial Ratio     |       |       |       |        |         |
| 투자자산의 감소(증가)         |       |       |       | -30   | 20    | 성장성(%)              |       |       |       |        |         |
| 유형자산의 감소             |       |       |       | 0     | 0     | 매출액증가율              |       |       |       |        | 1.7%    |
| 유형자산의 증가(CAPEX)      |       |       |       | -30   | -131  | 영업이익증가율             |       |       |       |        | 33.6%   |
| 무형자산의 감소(증가)         |       |       |       | -1    | -1    | EPS(당기순이익 기준) 증가율   |       |       |       | -      | -16.3%  |
| 단기금융자산의감소(증가)        |       |       |       | -288  | -69   | EPS(지배기준) 증가율       |       |       |       | -      | -16.3%  |
| 기타                   |       |       |       | 263   | 0     | EBITDA(발표기준) 증가율    |       |       |       | -      | -33.6%  |
| 이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름 |       |       |       | 0     | 0     | 수익성(%)              |       |       |       |        |         |
| 재무활동으로인한현금흐름         |       |       |       | 373   | 46    | ROE(당기순이익 기준)       |       |       |       | -17.1% | -24.4%  |
| 장기차입금의증가(감소)         |       |       |       | 0     | 41    | ROE(지배순이익 기준)       |       |       |       | -17.1% | -24.4%  |
| 사채의증가(감소)            |       |       |       | 0     | 0     | ROIC                |       |       |       | -78.5% | -77.7%  |
| 자본의 증가(감소)           |       |       |       | 373   | 0     | ROA                 |       |       |       | -15.6% | -21.3%  |
| 기타                   |       |       |       | 0     | 5     | 배당수익률               |       |       |       | 0.0%   | 0.0%    |
| 이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름 |       |       |       | 0     | 0     | 안전성(%)              |       |       |       |        |         |
| 기타현금흐름               |       |       |       | 0     | 0     | 부채비율                |       |       |       | 9.8%   | 21.0%   |
| 현금의 증가               |       |       |       | 184   | -270  | 순차입금비율(자본총계 대비)     |       |       |       | -74.4% | -53.0%  |
| 기초현금                 |       |       |       | 154   | 338   | 이자보상비율              |       |       |       | -94.4% | -112.8% |
| 기말현금                 |       |       |       | 338   | 68    |                     |       |       |       |        |         |

자료 : 유틸렉스, 한양증권

## TP Trend

## 투자 의견 비율공시



| 구분 | 매수   | 중립 | 매도 |
|----|------|----|----|
| 비율 | 100% | -  | -  |

## 투자 의견 및 목표가 등 추이

| 종목명  | 코드     | 날짜       | 투자 의견 | 목표주가(12M) | 과리율 |
|------|--------|----------|-------|-----------|-----|
| 유틸렉스 | 263050 | 20/01/12 | N.R   | -         | -   |

## Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1% 이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오병웅)
- 기업 투자 의견
 

|    |                             |
|----|-----------------------------|
| 매수 | 향후 12개월간 15% 이상 상승 예상       |
| 중립 | 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상 |
| 매도 | 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상       |
- 산업 투자 의견
 

|       |                                       |
|-------|---------------------------------------|
| 비중 확대 | 향후 12개월간 산업지수 상승률이 시장 수익률 대비 초과 상승 예상 |
| 중립    | 향후 12개월간 산업지수 상승률이 시장 수익률과 유사한 수준 예상  |
| 비중 축소 | 향후 12개월간 산업지수 상승률이 시장 수익률 대비 하회 예상    |

당사는 투자 의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보 제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사 자료는 당시의 리서치 센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자 시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용 될 수 없습니다.



---

한양증권 점포현황

[www.hygood.co.kr](http://www.hygood.co.kr)

|        |               |                               |
|--------|---------------|-------------------------------|
| 본 점    | (02)3770-5000 | 서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩     |
| 송파RM센터 | (02)419-2100  | 서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층     |
| 안산지점   | (031)486-3311 | 경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층 |
| 인천지점   | (032)461-4433 | 인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층     |

---

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.

---