

에스씨엠생명과학(298060)

Colimmune 임상결과 발표와 나스닥 상장 기대

Colimmune의 임상결과 발표와 앞당겨진 나스닥 상장 계획

에스씨엠생명과학(이하 SCM)이 26.8%의 지분을 보유한 CoImmune(제넥신과 미국에 공동 설립)이 미국혈액암학회(ASH)에서 동종 CARCIK-CD19 기반 급성 림프구성 백혈병 세포치료제(CMN-005)의 임상 1·2a상 결과를 발표했다. 환자 21명 중 13명(61.9%)에서 완전관해, 4개 용량군의 세포를 투여 받은 환자군 중 2개의 고용량군에서 15명 중 11명(73.3%)에서 완전관해를 확인했다. CoImmune은 내년 1분기에 시리즈B 펀딩이 완료되면 하반기에 상장을 추진할 계획으로 기존 계획(2023년 상장)에서 약 6개월가량 앞당겨졌다. 현재 동종 CAR-T 세포치료제를 개발 중인 Allogene과 Sana의 시가총액은 각각 20억달러, 34억달러다. 이번 임상결과를 통해 CoImmune도 상장할 경우 높은 가치를 인정 받고 SCM이 보유한 CoImmune 지분가치도 큰 주목을 받을 것이다.

2건의 임상결과 공개와 기술이전까지 기대되는 2022년

2022년부터 SCM의 본격적인 임상 결과가 공개된다. 결과가 긍정적일 경우 기술 이전까지 기대할 수 있다. 희귀의약품으로 지정된 급성 췌장염 치료제의 국내 임상 2a상 결과가 내년 3분기에 공개될 예정이다. 이후 2022년 2b상 임상을 진행한 뒤, 2025년 국내 출시를 목표로 하고 있다. 중등증-중증 아토피피부염 치료제는 올해 임상 2상 환자모집 완료 예정이며, 내년 4분기에 결과 공개 예정이다. 국내 임상 결과가 긍정적일 경우 기술이전을 진행할 예정이다. 미국 임상 또한 준비중으로 내년 중반 FDA로부터 임상 2상 시험 승인을 받는 것을 목표로 한다.

실망은 여기까지

SCM은 2019년 상장 이후 CoImmune 가치 상승, 임상 중간 발표 결과로 큰 폭의 주가 상승을 보였지만, 이후 임상 모멘텀 부재, 척수소뇌성 실조증 줄기세포치료제 임상 신청 철회 등의 이슈로 주가가 하락했다. 그러나 CoImmune이 CAR-CIK 임상 1·2a상의 성공적인 결과를 발표했고 SCM은 내년부터 2건의 국내 임상 결과 공개 후 결과에 따라 기술이전까지 추진할 계획이다. CoImmune의 나스닥 상장 모멘텀 또한 있다. 임상 결과 공개에 상장 후 지분가치 반영까지 기대되는 SCM의 긍정적인 주가 흐름을 예상한다.

Not Rated

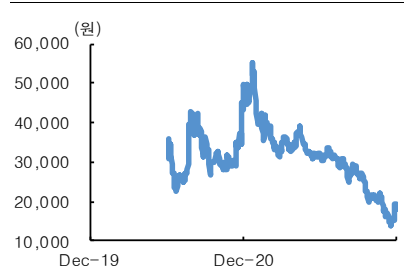
Stock Data

KOSPI(12/14)	2,988
주가(12/14)	23,500
시가총액(십억원)	283
발행주식수(백만)	12
52주 최고/최저가(원)	55,400/13,650
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,962
유동주식비율/외국인지분율(%)	74.4/7.4
주요주주(%)	송순욱 외 1인 23.1
	한국투자파트너스 외 1인 5.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	30.9	(26.1)	(48.9)
KOSDAQ 대비(%p)	31.5	(26.6)	(56.7)

주가추이



자료: FnGuide

정승훈

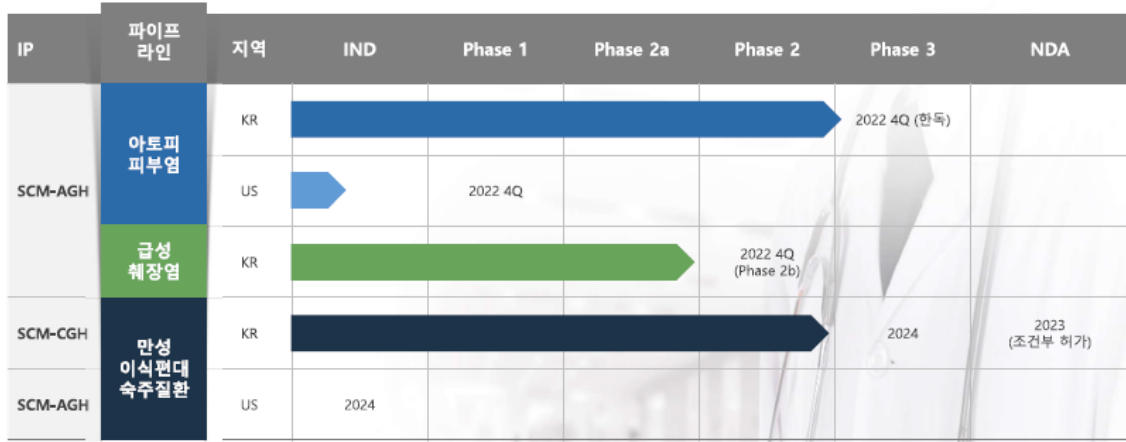
sh.jeong@koreainvestment.com

	매출액 (백만원)	영업이익 (백만원)	순이익 (백만원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (백만원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	12	(3,997)	(3,955)	(1,205)	NM	(3,870)	NM	(2.1)	0.0	76.1	-
2017A	30	(5,320)	(1,744)	(531)	NM	(5,097)	NM	(1.9)	0.0	22.1	-
2018A	29	(8,569)	(40,095)	(11,075)	NM	(8,247)	NM	(5.9)	0.0	150.5	-
2019A	168	(12,202)	(42,554)	(8,083)	NM	(11,039)	NM	0.2	0.0	306.7	-
2020A	320	(16,089)	(9,633)	(908)	NM	(14,858)	NM	(37.5)	9.3	(24.1)	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

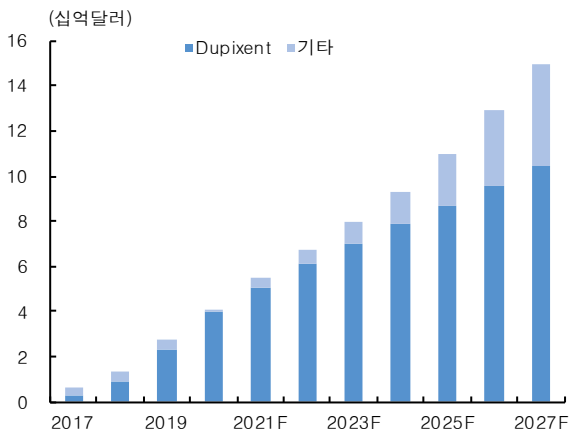
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 에스씨엠생명과학 줄기세포치료제 파이프라인



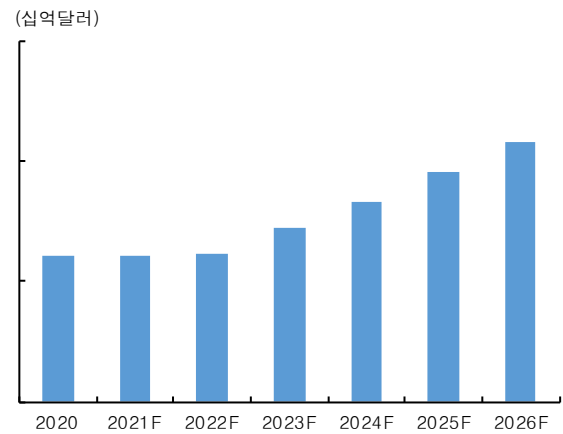
자료: 에스씨엠생명과학, 한국투자증권

[그림 2] 아토피피부염 치료제 매출 추이 및 전망



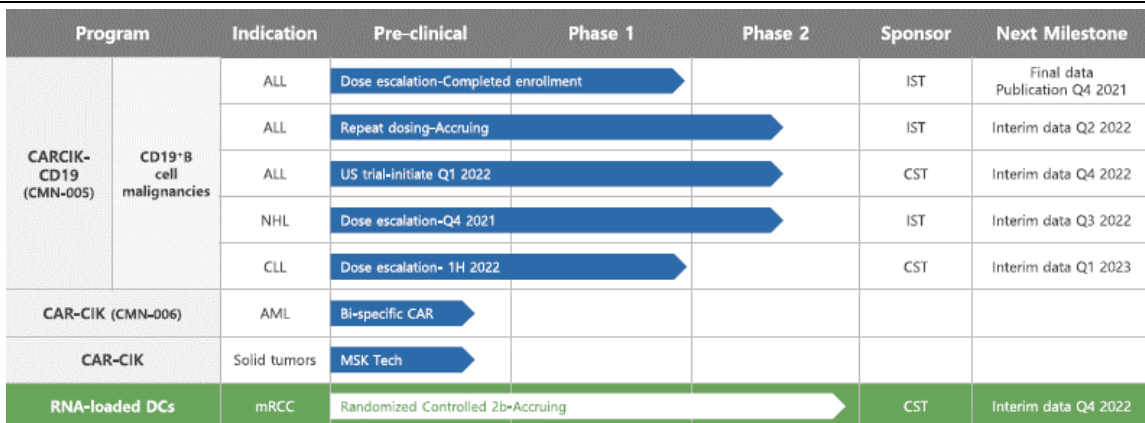
자료: Global Data, 한국투자증권

[그림 3] 급성 림프구성 백혈병 치료제 시장 규모



자료: Global Data, 한국투자증권

[그림 4] Colmmune 면역세포치료제 파이프라인



자료: 에스씨엠생명과학, Colmmune, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

2014년에 설립된 에스씨엠생명과학은 층분리배양법이라는 독자적인 줄기세포 분리/배양 기술을 바탕으로 줄기세포치료제를 개발하는 바이오텍. 해외 2곳의 면역세포치료제 기업 인수(Colmune, Formula)와 오픈 이노베이션을 통해 R&D 역량을 강화함.

- 층분리배양법(Subfractional Culturing Method; SCM): 에스씨엠생명과학이 자체 개발한 고순도 중간엽 줄기세포 분리 기술. 기존 분리법을 사용하면 여러 중간엽 줄기세포가 섞여서 배양되지만, 층분리배양법을 사용하면 각각의 고순도 줄기세포 세포군들을 분리 및 배양할 수 있음
- 사이토카인 유도 살해세포(Cytokine Induced Killer Cell; CIK): 특정 항원 없이도 암세포를 스스로 인식해 파괴. 이식 반대속주반응 위험이 적어 동종 세포치료제로 사용성이 높음
- CAR(Chimeric Antigen Receptor, 키메라 항원 수용체): 암세포 표면에 발현하는 특징적인 항원을 인지하는 특수 수용체
- CAR-T(Chimeric Antigen Receptor-T, 키메라 항원 수용체 발현 T세포): 암환자의 혈액에서 T세포를 분리해 T세포 표면에 암세포를 인지·공격하는 단백질을 접합. 이후 단백질 재조합된 T세포를 배양하여 주입하는 방식. CAR-T는 뛰어난 항암효과와 개인에 맞춤형된 치료가 가능하다는 장점이 있으나 현재까지는 과도한 비용이 요구됨
- T세포: 후천적 면역으로 항원 특이적 공격력을 가지고 있으며 직접 암세포나 바이러스, 병원균을 공격
- 조건부 품목허가: 임상 2상 자료를 바탕으로 의약품을 시판하는 제도. 생명을 위협하거나 발병하면 증상이 호전되기 힘든 중증 이상의 질환을 앓는 환자에게 빠른 치료를 하기 위해 생겨난 제도
- IND(Investigational New Drug application; 임상시험계획승인신청): 인체를 대상으로 한 안전성, 유효성 자료 수집을 목적으로 해당 의약품을 사용하여 임상시험을 실시하고자하는 자가 관련 기관의 승인을 신청하는 과정을 뜻함

재무상태표

(단위: 백만원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	10,272	5,471	38,900	24,909	36,086
현금성자산	6,775	2,660	11,409	4,435	77
매출채권및기타채권	5	15	266	168	78
재고자산	0	0	55	310	36
비유동자산	1,059	968	4,957	16,128	40,206
투자자산	0	0	3,000	4,439	28,167
유형자산	793	843	1,369	11,266	11,544
무형자산	17	25	398	376	359
자산총계	11,330	6,440	43,857	41,037	76,292
유동부채	277	6,493	41,775	17,359	3,259
매입채무및기타채무	216	270	861	964	1,076
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	120	120
비유동부채	18,165	8,616	46,681	6,828	9,953
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	18,159	8,521	46,474	6,588	6,189
부채총계	18,442	15,109	88,455	24,186	13,213
자본금	821	821	905	4,586	5,937
자본잉여금	(380)	(195)	3,887	103,877	160,144
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	(7,552)	(9,296)	(49,390)	(91,944)	(101,577)
자본총계	(7,112)	(8,670)	(44,599)	16,851	63,079

현금흐름표

(단위: 백만원)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동현금흐름	(3,665)	(4,987)	(6,562)	(8,422)	(10,890)
당기순이익	(3,955)	(1,744)	(40,095)	(42,554)	(9,633)
유형자산감가상각비	124	216	295	1,097	1,157
무형자산상각비	3	7	26	66	74
자산부채변동	33	(155)	874	842	(340)
기타	129	(3,311)	32,338	32,127	(2,149)
투자활동현금흐름	(4,134)	783	(28,872)	(10,270)	(23,657)
유형자산투자	(748)	(267)	(968)	(9,273)	(1,480)
유형자산매각	0	2	0	0	0
투자자산순증	(3,337)	913	(27,690)	(992)	(23,407)
무형자산순증	(11)	(15)	(123)	(5)	(8)
기타	(37)	151	(90)	1	1,238
재무활동현금흐름	9,996	89	44,183	11,718	30,189
자본의증가	0	0	3,299	2,089	32,263
차입금의순증	9,989	0	40,773	9,643	(512)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	7	89	111	(14)	(1,562)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	2,197	(4,115)	8,749	(6,974)	(4,358)

주: K-IFRS (개별) 기준

손익계산서

(단위: 백만원)

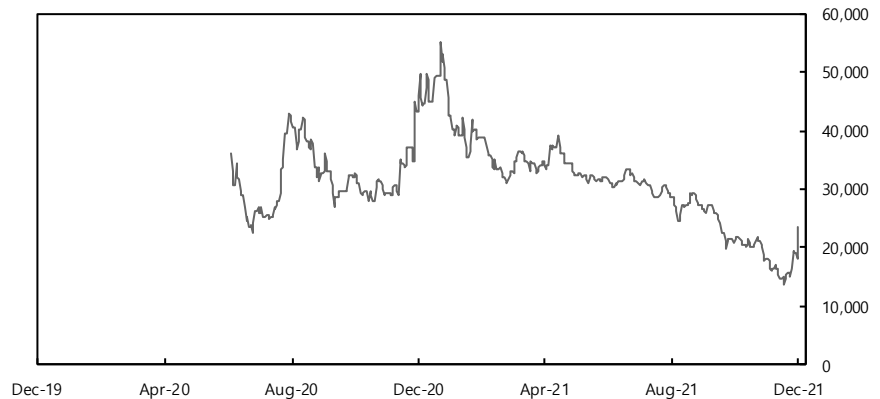
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	12	30	29	168	320
매출원가	9	15	8	38	43
매출총이익	3	15	21	130	277
판매관리비	3,999	5,335	8,589	12,333	16,366
영업이익	(3,997)	(5,320)	(8,569)	(12,202)	(16,089)
금융수익	1,402	4,877	205	695	9,244
이자수익	58	84	205	507	179
금융비용	1,365	1,342	31,745	25,038	11,930
이자비용	1,048	1,342	2,696	3,487	508
기타영업외손익	6	41	15	(74)	(43)
관계기업관련손익	0	0	0	(5,934)	9,186
세전계속사업이익	(3,955)	(1,744)	(40,095)	(42,554)	(9,633)
법인세비용	0	0	0	0	0
당기순이익	(3,955)	(1,744)	(40,095)	(42,554)	(9,633)
기타포괄이익	0	0	0	331	(1,756)
총포괄이익	(3,955)	(1,744)	(40,095)	(42,223)	(11,389)
EBITDA	(3,870)	(5,097)	(8,247)	(11,039)	(14,858)

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	(1,205)	(531)	(11,075)	(8,083)	(908)
BPS	(1,141)	(1,391)	(4,713)	1,704	5,312
DPS	0	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	(10.5)	145.4	(3.0)	485.9	89.9
영업이익증가율	NM	NM	NM	NM	NM
순이익증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA증가율	NM	NM	NM	NM	NM
수익성(%)					
영업이익률	(33,082.4)	(17,948.6)	(29,792.5)	(7,241.7)	(5,027.7)
순이익률	(32,737.3)	(5,882.1)	(139,406.4)	(25,254.5)	(3,010.2)
EBITDA Margin	(32,030.2)	(17,195.7)	(28,675.8)	(6,551.5)	(4,642.9)
ROA	(48.2)	(19.6)	(159.4)	(100.3)	(16.4)
ROE	76.1	22.1	150.5	306.7	(24.1)
배당수익률	NM	NM	NM	NM	0.0
배당성향	NM	NM	NM	NM	NM
안정성					
순차입금(백만원)	8,126	9,648	48,727	(2,451)	(28,658)
차입금/자본총계비율(%)	(255.3)	(169.6)	(195.6)	128.0	10.5
Valuation(X)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	9.3
EV/EBITDA	(2.1)	(1.9)	(5.9)	0.2	(37.5)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
에스씨엠생명과학 (298060)	2020.08.10	NR	-	-	-
	2021.08.10	1년경과	-	-	-
	2021.12.14	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2021년 12월 14일 현재 에스씨엠생명과학 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 에스씨엠생명과학 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2021. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
89.5%	10.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.