

박셀바이오(323990)



내년부터 본격화 될 Vax-NK

다양한 세포 기반의 면역세포치료제 플랫폼 보유

2010년 8월 설립된 항암 면역세포치료제 연구개발 업체. 2020년 9월 코스닥 상장. 핵심 파이프라인은 자가 유래 NK 세포치료제 Vax-NK, 진행성 간암 2a상 진행. 수지상세포 (Dendritic Cell, DC)치료제 Vax-DC는 다발골수종 적응증으로 2b상 진행 중. 또한 monobody 기반 고평형 CAR-NK, CAR-T 개발 진행. NK세포 고효율 CAR(Chimeric antigen receptor) 발현 시스템 확보. scFv(Single chain variable fragment) 기반의 기존 CAR대비 multi neoantigen 타겟에 유리할 것으로 기대. 2021 AACR-KCA에서 Mesothelin CAR-T 전임상 시험 포스터 발표. 22년 이후 개발 본격화 예상. Vax-NK, DC는 국내 GMP 시설을 활용하여 직접 생산/유통 진행할 계획. 그 외 파이프라인은 글로벌 임상 진행과 파트너사 기술이전을 목표로 하고 있음

2022년 확인될 Vax-NK 임상2a 중간 결과

Vax-NK는 간동맥주입화학요법(Hepatic Artery Infusion Chemotherapy, HAIC)을 진행한 진행성 간암 대상 임상 1상에서 72.7%(8/11)의 객관적반응률(ORR), 생존기간 중앙값(median Overall Survival, mOS) 41.6개월 확인. 현재 임상 2a상 진행 중. 기존 임상 1상 1 cycle(5회) 투여 대비 2 cycle로 용법 변경. 첫 환자 완전관해(Complete Response, CR) 확인. 12월 기준 7번째 환자 등록 완료. 22년 상반기 내 20명 중 10~12명 등록 목표. 22년 중간 결과 발표 계획. 임상 2상에 결과에 따라 임상 3상 진입과 조건부 허가 가능

박스루킨-15 재정비, 백신사업부와 스마트팩토리 본격화

12/15일자로 반려견 전용 항암 면역치료제 박스루킨-15 품목 허가 신청 자진 철회 공시. 시험 기관 추가 확보, 임상 설계 개선을 통한 보완 계획. 22년 1월 임상 착수 후 22년 하반기 품목 허가 재신청 예정. 결과에 따라 이르면 2023년 상업화 기대. 백신사업부 신설 계획 발표. flagellin 면역증강제 기반의 점막 백신 개발. 지난 4월 화순 생물약산업단지 내 스마트팩토리 부지 매입 완료. 세포치료제 생산 자동화, 규격화 목표로 Thermo Fisher 등 글로벌 의료기기업체와 제휴. 22년 설계 완료, 23년 착공 예정

기업분석(Report)

Not Rated

CP(12월24일): 43,300원

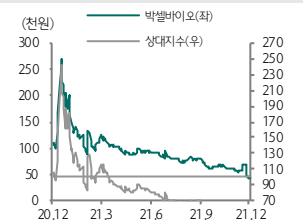
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,003.31
52주 최고/최저(원)	269,500/42,600
시가총액(십억원)	659.2
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	15,223.0
60일 평균 거래량(천주)	401.3
60일 평균 거래대금(십억원)	24.1
20년 배당금(원)	0
20년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	2.75
주요주주 지분율(%)	
이제중 외 6인	27.32

Consensus Data

	2021	2022
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	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	0	0	0	0	0
영업이익	십억원	0	0	(2)	(4)	(4)
세전이익	십억원	0	0	(6)	(1)	(4)
순이익	십억원	0	0	(6)	(1)	(4)
EPS	원	0	0	(693)	(117)	(293)
증감율	%	N/A	N/A	N/A	적지	적지
PER	배	0.0	0.0	0.0	0.0	(571.0)
PBR	배	0.0	0.0	0.0	0.0	72.6
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	0.0	0.0	52.9	(13.8)	(11.5)
BPS	원	0	0	(1,233)	697	2,304
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 박재경

02-3771-7504

jaegyeong2@hanafn.com

RA 이준호

02-3771-8049

Junholee95@hanafn.com

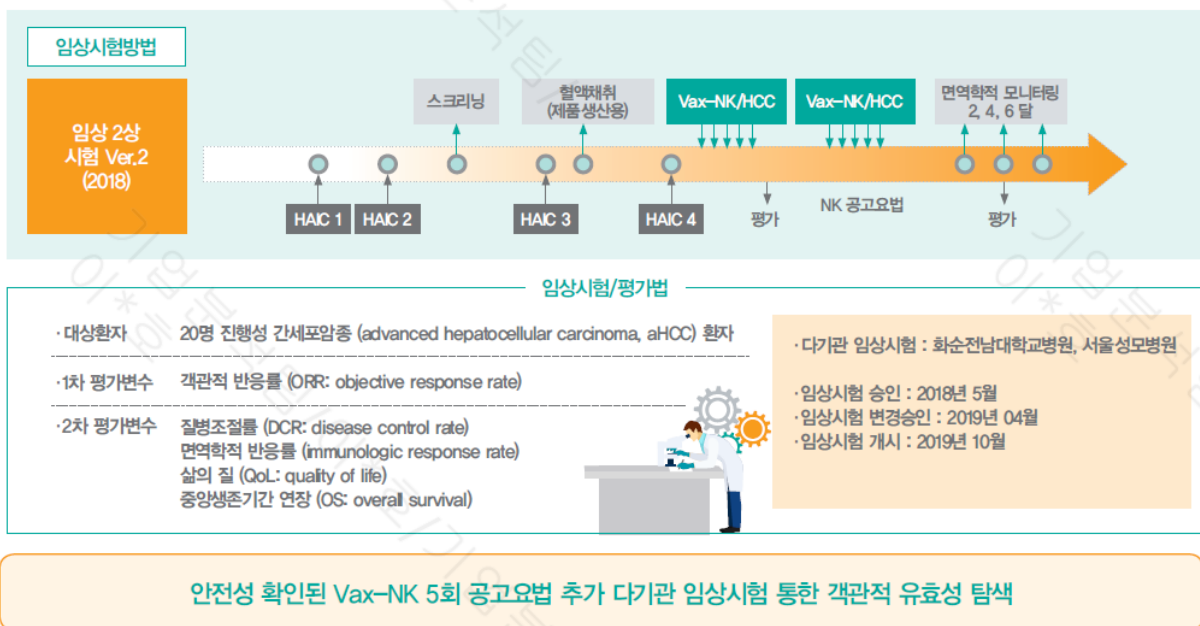
표 1. 박셀바이오 파이프라인

구분	플랫폼	적응증	R&D	전임상	1상	2상	3상	비고
종양	Vax-NK/HCC	간세포암종						자가유래
	Vax-DC/MM	재발성/불응성 다발골수종						자가유래
	Vax-CAR-NK	간세포암종						자가유래
	Vax-CAR-NK/T	전립선암종, 췌장암종						자가유래
	Vax-CAR-NK/T	재발성/불응성 다발골수종						자가유래

자료: 박셀바이오, 하나금융투자

그림 1. Vax-NK 진행성간암 치료제 임상 2a상 디자인

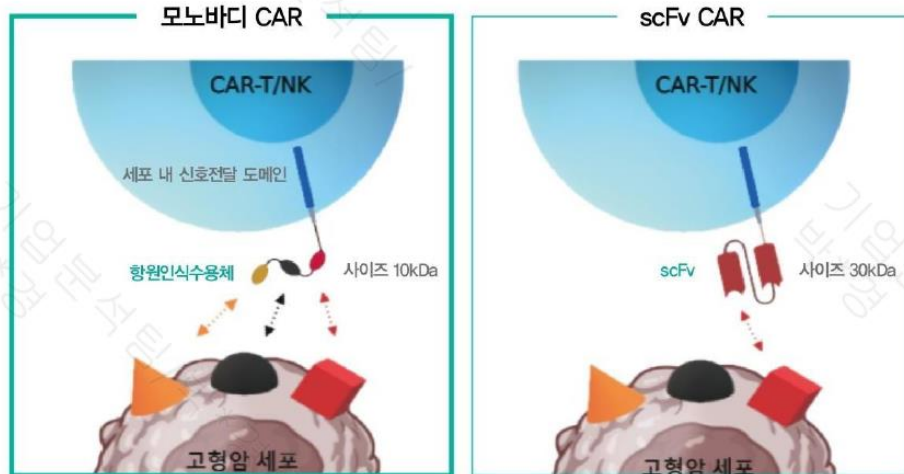
Vax-NK 임상 2a상 시험



자료: 박셀바이오, 하나금융투자

그림 2. 모노바디 CAR vs scFv CAR

고형암을 효과적으로 공격하는 모노바디 기반 CAR 세포치료제 개발



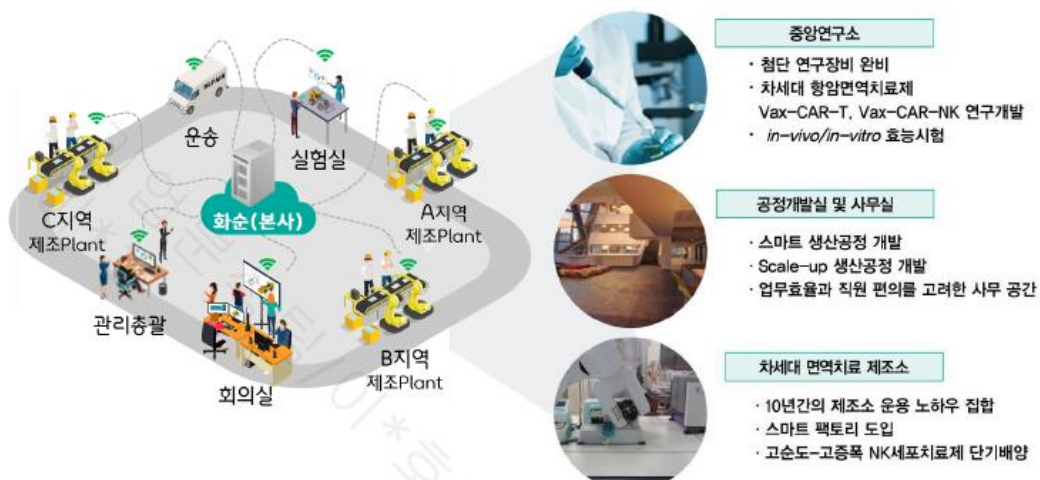
고형암 암세포 파괴력 높고 다중항원 인식 가능한 모노바디 기반 기술

자료: 박셀바이오, 하나금융투자

그림 3. 스마트팩토리 건립 계획

차세대 면역치료 제조소 & 연구소 건립

화순 생물약산업단지 내 부지 확보



자료: 박셀바이오, 하나금융투자

손익계산서

(단위:십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	0	0	0	0	0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	0	0
판매비	0	0	2	4	4
영업이익	0	0	(2)	(4)	(4)
금융손익	0	0	(4)	3	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	0	(6)	(1)	(4)
법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	0	0	(6)	(1)	(4)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	(6)	(1)	(4)
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	0	0	(6)	(1)	(4)
지배주주지분포괄이익	0	0	(6)	(1)	(4)
NOPAT	0	0	(2)	(4)	(4)
EBITDA	0	0	(2)	(4)	(4)
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
NOPAT증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
EPS증가율	N/A	N/A	N/A	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
계속사업이익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

투자지표

	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	0	0	(693)	(117)	(293)
BPS	0	0	(1,233)	697	2,304
CFPS	0	0	(188)	342	(221)
EBITDAPS	0	0	(257)	(356)	(299)
SPS	0	0	0	0	0
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	(571.0)
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	72.6
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	(757.0)
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	0.0	0.0	52.9	(13.8)	(11.5)
ROA	0.0	0.0	(52.6)	(12.5)	(11.2)
ROIC	0.0	0.0	(418.5)	(252.0)	(397.3)
부채비율	0.0	0.0	(200.5)	10.6	2.4
순부채비율	0.0	0.0	(101.7)	(83.9)	(53.5)
이자보상배율(배)	0.0	0.0	(3.7)	(5.6)	(121.9)

자료: 하나금융투자

대차대조표

(단위:십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	0	0	12	8	19
금융자산	0	0	11	8	19
현금성자산	0	0	4	4	10
매출채권	0	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	0	1	0	0
비유동자산	0	0	1	2	16
투자자산	0	0	0	0	15
금융자산	0	0	0	0	15
유형자산	0	0	1	1	1
무형자산	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	0	0	1	0
자산총계	0	0	12	10	35
유동부채	0	0	15	0	1
금융부채	0	0	15	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	0	0	1
비유동부채	0	0	9	1	0
금융부채	0	0	9	0	0
기타비유동부채	0	0	0	1	0
부채총계	0	0	24	1	1
지배주주지분	0	0	(12)	9	35
자본금	0	0	2	3	4
자본잉여금	0	0	2	23	52
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	0	0	(16)	(17)	(21)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	(12)	9	35
순금융부채	0	0	12	(8)	(19)

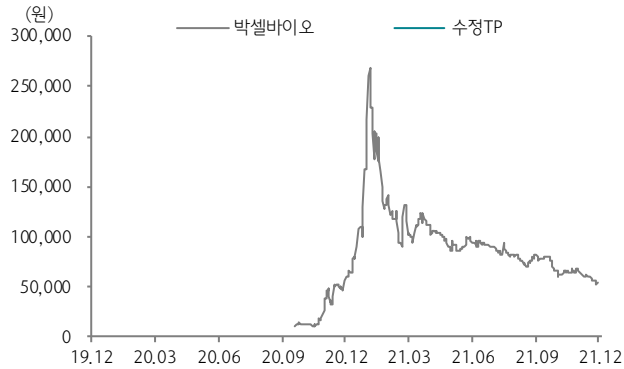
현금흐름표

(단위:십억원)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	0	0	(2)	(4)	(3)
당기순이익	0	0	(6)	(1)	(4)
조정	0	0	0	(0)	0
감가상각비	0	0	0	0	0
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	0	0	(0)	(1)	(0)
투자활동 현금흐름	0	0	(6)	2	(20)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	1	0
기타	0	0	(6)	1	(20)
재무활동 현금흐름	0	0	12	1	29
금융부채증가(감소)	0	0	(6)	(24)	(0)
자본증가(감소)	0	0	4	23	29
기타재무활동	0	0	14	2	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	4	(0)	6
Unlevered CFO	0	0	(2)	4	(3)
Free Cash Flow	0	0	(2)	(3)	(3)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

박셀바이오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.12.23	Not Rated	-		

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	95.02%	4.98%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 12월 24일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 12월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박재경)는 2021년 12월 27일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.