

**티움바이오**  
(141080,KQ)  
  
Analyst 하태기

투자의견 : N/R

애심종목	십전대보탕	비중확대	Trading	Attention	증장기	단기축소
High risk/High return		Cyclical		Structural change		Turnaround

목표주가:           현재주가 : 15,450원

## 신약개발 경험을 믿는다, 2021년 중반에 보자

### 자궁내막증 등 신약개발 전문 바이오 벤처기업

티움바이오는 자궁근종, 특발성폐섬유증, 면역항암제, 혈우병치료제를 중심으로 Pipeline을 보유한 신약개발 전문 바이오기업이다. SK케미칼 연구소 출신이 2016년 설립했으며, 합성 신약후보물질 개발프로세스를 구축하고 있다. 2019년 11월에 기술성평가를 통해서 코스닥 상장되었다.

### 신약 Pipeline 개발 잠재력 크다, 단 시간은 필요해 보인다

티움바이오의 장점은 다양한 신약개발 경험이 축적된 인력으로 구성된 맨파워이다. 과사 SK케미칼에서 조인스(관절염치료제), 선플라(항암제), 엠빅스(필름형 발기부전증제), 앱스틸라(혈우병치료제) 등의 개발에 참여한 경험이 있다. 이를 기반으로 다양한 Pipeline을 빠르게 개발하고 있다(표1).

**첫째, 합성신약으로 자궁내막증치료제(TU2670)가 있다. GnRH(성선자극호르몬) 길항제이며** 2020년 현재 유럽임상 2상 IND 승인 신청이 진행 중이다. 우크라이나(승인예정), 러시아(승인), 이탈리아, 폴란드, 체코 등 유럽 5개국에서 다국가 임상(환자 80명 대상)을 순차적으로 진행할 예정이다. GnRH길항제 글로벌 시장은 35억달러(2022년)이다. 또한 TU2670은 대원제약에 국내시장을 대상으로 L/O했으며, 자궁근종에 대해 2020년 10월에 식약처로부터 임상 2상승인을 받았다.

**둘째, TGF-β(섬유화인자, 면역억제인자)저해제 TU2218로 특발성 폐섬유증치료제, 항암제를 개발할 계획이다.** 다만 아직 개발초기 단계이다. **특발성폐섬유증**은 흡입제로 개발 중이다. 2018년에 이탈리아 Chiesi 제약에 폐질환에 한해서, 총 7천4백만달러로 기술수출했다. 2021년 중반에 유럽임상 1상 진입 예정이다. **항암제**로는 전임상을 완료하고 현재 임상시료 생산단계이다. 2021년 중반경에 미국 임상1상을 진행할 계획이다. 동사의 TU2218은 TGF-β와 VEGFR-2(혈관내피 성장인자수용체)의 이중타겟이 가능해 장점이 있다. 단독투여 임상외에도 장기적으로는 면역관문억제제(예를들면 키투르다, 옴티보 등)와 병용임상도 추진할 계획이다.

**셋째, 혈우병치료제 TU7710도 개발 중이다.** 우회인자(내성환자) 혈우병치료제 Pipeline이며, 2020년 상반기에 전임상을 완료하고, 현재 임상시료 생산 중이며 2021년말 글로벌 임상1상 진입 예정이다.

이외에도 NASH치료제(TU5113, 정부과제)가 전임상 중이며, 2022년말 임상 1상진입 예정이다. B형혈우병 치료제(TU7918)는 2021년 전임상, 2023년 임상1상에 진입하는 목표이다.

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2018	11	-52	35.1	-138							
2019	11	-80	44.9	-71							
2020년 상	0	-56	-48	-48						4.4	
2020E	0	-110	-105	-105							
2021E	0	-150	-135	-135							

자료: 티움바이오, 상상인증권, K-IFRS 개별 기준

**2021년 중반부터 신약개발 가치가 주가 상승모멘텀으로 작용할 것이다**

동사의 주가는 2019년 11월 IPO 수준보다 하락해 있다. 상장초기 주가가 일시적으로 23,000원대로 상승하기도 했지만 이후, 15,000~20,000원 수준에서 긴 박스권을 형성하고 있다. 주가가 상승하지 못한 요인을 보면 첫째, 임상2상 단계인 자궁내막증은 아직 글로벌 임상데이터가 없고, 둘째, 시장이 큰 특발성폐섬유증과 면역항암제는 아직 글로벌 임상 이전단계이어서 가치를 평가하기 어렵기 때문이다. 따라서 전체적으로 개발 초기 단계라 가치평가에 불확실성이 있어 주가 모멘텀도 부족한 상황이다.

장기 전망은 좋다. 많은 신약개발 경험이 있는 주력 연구인력들이 다양한 신약 Pipeline을 계획대로 개발하고 있다. 향후 시간의 경과와 함께 임상데이터가 축적, 신약개발 가치가 증가할 것이다. **지금으로서는 시간이 필요해 보인다.**

**2021년 중반에는 주가상승 모멘텀이 발생할 수 있을 것이다. 면역항암제(TU2218)의 미국 임상 1상 진입, 특발성폐섬유증의 유럽임상1상 진입이 예상되기 때문이다.** 자궁내막증도 2021년말에 유럽 임상 2a상에서 중간 데이터를 확인할 수 있게 되면 주목을 받을 수 있다. 혈우병치료제도 2021년말 글로벌 임상1상 진입하기 때문에 2021년 하반기부터 주가상승 이벤트가 많을 것이다.

**현금성자산 850억원 보유, 재무상태는 좋다**

2020년 6월말 기준 재무현황을 보면 현금성 자산이 850억원 보유하고 있고 차입금은 없다. 전사 비용지출이 2020년에 110억원, 2021년에 150억원 정도로 추정되어 아직 현금은 충분한 상황이다.

**<리스크요인>**

현재 동사의 리스크요인은 주요 Pipeline이 초기단계이어서 크지 않지만 2021년 중반에 예상되는 면역항암제의 임상진입 지연이나, 2021년 하반기에 자궁내막증 임상 2a상 데이터가 좋지 않을 경우 등이다. 참고로 한국투자파트너에서 15% 내외의 지분을 보유하고 있다.

[표 1] 주요 신약 Pipeline

티움바이오		파트너사		목표질환	2019	2020	2021	2022	2023	
합성신약	NCE 403	TU2670	자궁내막증	임상 1b상 유럽(獨)	→		임상 2a상 (유럽)	→		임상 2b상 (글로벌)
			자궁근종	2019년 대원제약 L/O (40억원 규모)	→	임상 2상 (국내)	→		Daewon	
	NCE 401	TU2218 (정부과제)	특발성 폐섬유증(IPF)	2018년 글로벌 제약사 Chiesi L/O (7,400만 달러 규모)		→	임상 1상 (유럽)	→		Chiesi
			면역 항암제	전임상	→	임상 시료 생산	→	임상 1상 (미국)	→	임상 2상 (미국)
	NCE 406	TU5113 (정부과제)	NASH	→		전임상	→		임상 시료 생산	
	NCX 001	신규	섬유증	→		Discovery	→		CMC / 전임상	
NCX 002	신규	섬유증	→		Discovery	→		CMC / 전임상		
바이오신약	NBP 604	TU7710	혈우병 (우회인자)	CMC / 전임상	→	임상 시료 생산	→	임상 1상 (글로벌)	→	임상 2상
	NBP 611	TU7918 (정부과제)	혈우병 (B형)	Discovery	→	CMC / 전임상	→	임상 시료 생산	→	임상 1상
	NBX 001	신규	혈우병 (A형)	→		Discovery	→		CMC / 전임상	

자료: 티움바이오

[표 2] 신약개발 스케줄



자료: 티움바이오

Stock Data

KOSDAQ(11/2)	802.9pt
시가총액	3,626억원
발행주식수	23,472천주
액면가	500원
52주 최고가 / 최저가	20,800/6,030원
90일 일평균거래대금	182억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(20.12E)	0.0%
BPS(20.12E)	-원

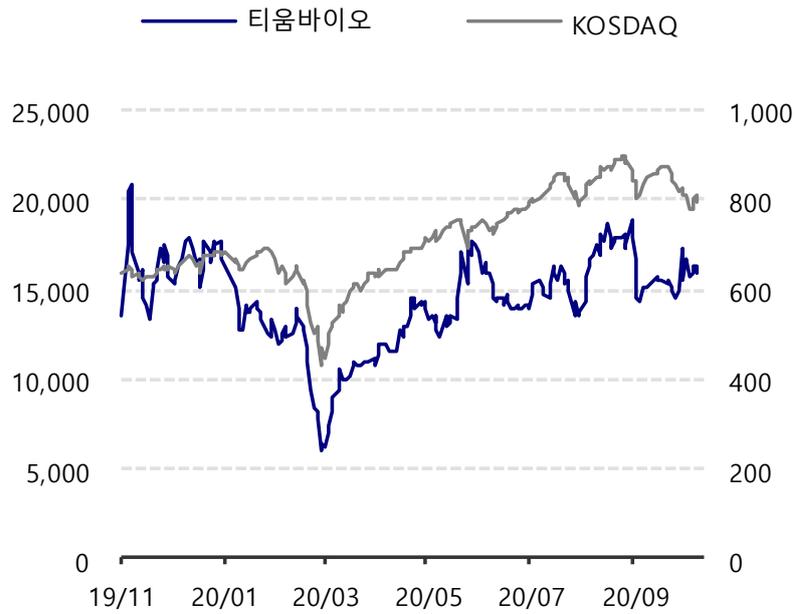
주가수익률

(%)	1W	1M	6M	1Y
절대수익률	-4.5	6.0	38.7	
상대수익률	-2.6	0.2	15.8	

주주구성

김훈택 (외 8 인)	36.4%
한국투자글로벌별제약산업육성사모투자전문회사 (외 1인)	15.5%
서정민 (외 1인)	0.3%

Stock Price



티움바이오 목표주가 추이	투자의견 변동내역					
	일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	과리율	
					평균주가대비	최고(최저)주가대비
	2020. 11. 03	NR				

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 하태기)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	54.7%	투자 의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	2.5	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자 의견 없음)	등급보류	42.8	
		합계		100.0%	