오름테라퓨틱(475830)

미제시

주가(11/14, 원)	52,100
시가총액(십억원)	1,102
발행주식수(백만)	21
52주 최고/최저가(원)	54,600/17,010
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	7,566
유동주식비율(%)	45.6
외국인지분율(%)	3.8
주요주주(%) 이승주 외 3 인	16.5

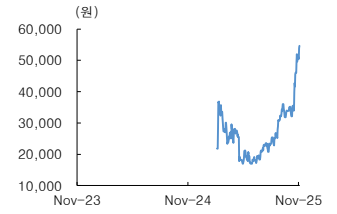
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2021A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2022A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2023A	135	98	70	15,230	NM	99	NM	NM	NM	(114.7)	NM
2024A	21	(10)	(7)	(484)	NM	(7)	NM	NM	NM	(24.7)	NM

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	50.1	175.5	NM
상대주가(%p)	44.3	154.0	NM

주가추이



DAC 플랫폼 개발 선두 주자

아픈 만큼 성숙해진다: ORM-5029 임상 중단 원인 분석을 통해 항체-링커-분자접합체 조합의 중요성을 인지했다. 부작용이었던 간 독성 이슈는 타겟과 링커의 조합 미스 매칭에 의한 것으로 확인됐다. 특정 환자에서 VC-PABC 링커를 분해하는 효소가 많이 발현되어 해당 환자에서만 비특이적인 SMoL006 방출에 따른 부작용이 발생한 것으로 추정된다. 동일한 이상반응이 관찰되지 않도록 현재 개발 중인 파이프라인에는 Beta-glucuronidase 링커를 접목하고 있다. 해당 링커를 접목한 ORM-1153(혈액암 신약 후보)의 영장류 Non-GLP Tox 결과에서도 동일한 부작용 관찰되지 않았다.

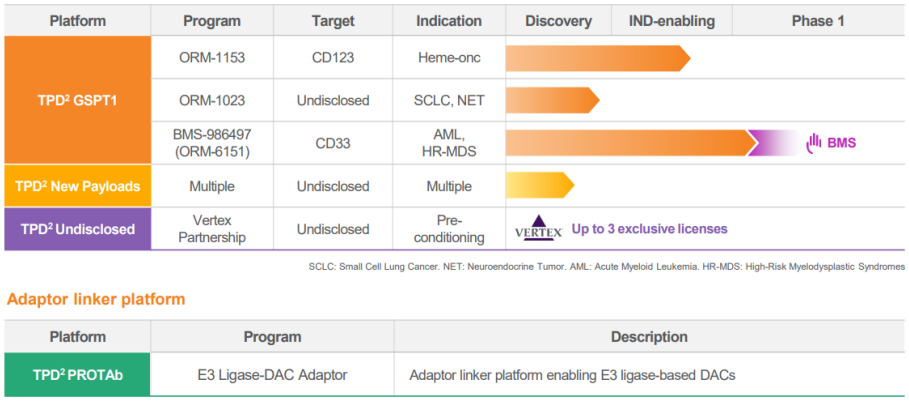
PROTAb과 ORM-1153이 BD 활동의 중심: DAC(degraded-Antibody-Conjugate)를 개발을 용이하게 하는 PROTAb 플랫폼을 개발했다. 링커와 분자접합체를 연결해주는 어댑터 링커다. CRBN 분자접합체에서 공통적으로 관찰되는 화학적 구조에 일종의 어댑터를 삽입해 링커와의 연결을 용이하게 하는 것이다. 장점은 개발 시간 단축, 세포 내 방출 개선으로 안전성과 효능을 높일 수 있다는 점이다. 최근 카이메라의 KT-621(STAT6 분자접합체) 임상 1상 결과 발표 후 항암제 보다는 면역질환에 대한 분자접합체 관심이 높아지고 있다. DAC/PROTAb 플랫폼 적용 가능 영역도 항암제에서 면역질환으로 넓어질 수 있다. IND-enabling stage에 있는 유일한 DAC 파이프라인 ORM-1153에 대한 관심도 커지고 있다.

현재 오름의 시가총액은 나스닥 피어 평균 시총 수준: 분자접합체 항암제 개발사 3곳(C4 2.4억달러, 몬테로사 7.8억달러, 누릭스 12억달러) 시총 평균은 7.1억달러(약 1조원 수준)다. 각 기업의 메인 파이프라인, 임상 단계, 핵심 플랫폼 차이로 상세한 피어 밸류에이션은 어렵지만 현재 오름테라퓨틱의 기업가치는 피어의 평균 수준인 것으로 추정된다. 12월 6~9일 중 ASH(미국혈액학회)에서 공개될 ORM-1153 비임상 결과 발표, PROTAb 플랫폼 기술이전 그리고 BMS의 ORM-6151 중간 결과 발표가 다가올 주요 모멘텀이다.

위해주, Ph.D.
hjwi@koreainvestment.com

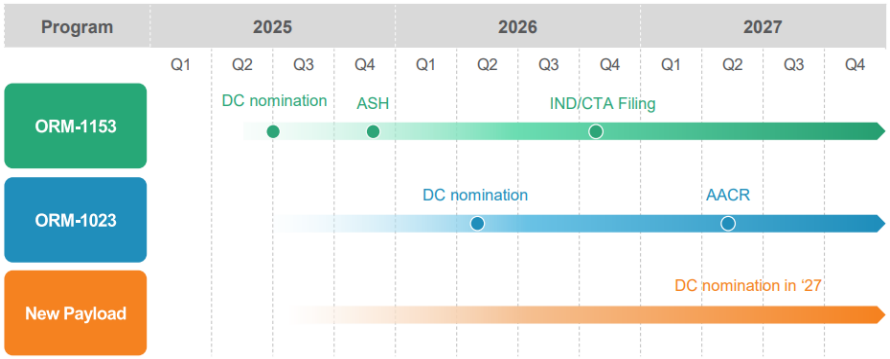
이다용
dayong@koreainvestment.com

[그림 69] 오름테라퓨틱 파이프라인 현황



자료: 오름테라퓨틱, 한국투자증권

[그림 70] 오름테라퓨틱 파이프라인 개발 일정



자료: 오름테라퓨틱, 한국투자증권

기업개요

항체 기반 표적단백질 분해(DAC; Degrader-Antibody Conjugate) 플랫폼(TPD²)을 개발하는 임상 단계 바이오텍이다. GSPT1 분해제를 암세포 특이 항체에 결합해 고효능·저독성 치료제를 개발하고 있다. 핵심 경영진은 BMS, Sanofi, Novartis 등 글로벌 제약사 출신으로 구성돼 있다. 한국 대전 연구소에서는 항체 개발을, 미국 보스톤에 소재한 연구소에서는 DAC 및 임상 개발을 주도한다. 총 10.8억달러의 기술 수출 이력이 있다. BMS(총 1.8억달러, 선급금 1억달러)와 Vertex(총 9억달러, 선급금 1,500만달러)에 각각 파이프라인 6151과 플랫폼을 기술 수출했다. 현재 TPD² 플랫폼을 이용해 혈액암 및 고형암 등의 자체 신약 후보 물질을 개발하고 있으며 GSPT1 분해약물 외 신규 분해약물 개발에도 초점을 맞춰 확장을 준비 중이다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**NM**	**NM**	**NM**	**135**	**21**
매출원가	NM	NM	NM	0	0
매출총이익	NM	NM	NM	135	21
판매관리비	NM	NM	NM	37	30
영업이익	**NM**	**NM**	**NM**	**98**	**(10)**
영업이익률(%)	*NM*	*NM*	*NM*	*72.3*	*(45.7)*
EBITDA	NM	NM	NM	99	(7)
EBITDA Margin(%)	*NM*	*NM*	*NM*	*73.3*	*(34.4)*
영업외수익	NM	NM	NM	(28)	3
금융수익	NM	NM	NM	2	11
금융비용	NM	NM	NM	30	8
기타영업외손익	NM	NM	NM	0	0
관계기업관련손익	NM	NM	NM	0	0
세전계속사업이익	**NM**	**NM**	**NM**	**70**	**(7)**
법인세비용	NM	NM	NM	0	0
연결당기순이익	NM	NM	NM	70	(7)
지배주주지분순이익	**NM**	**NM**	**NM**	**70**	**(7)**
지배주주순이익률(%)	*NM*	*NM*	*NM*	*51.7*	*(31.4)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	NM	NM	NM	NM	(84.6)
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	(109.8)
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**NM**	**NM**	**NM**	**164**	**158**
유동자산	NM	NM	NM	125	120
현금성자산	NM	NM	NM	124	17
매출채권및기타채권	NM	NM	NM	0	3
재고자산	NM	NM	NM	0	0
비유동자산	NM	NM	NM	40	38
투자자산	NM	NM	NM	9	9
유형자산	NM	NM	NM	2	1
무형자산	NM	NM	NM	0	0
부채총계	**NM**	**NM**	**NM**	**226**	**43**
유동부채	NM	NM	NM	202	43
매입채무및기타채무	NM	NM	NM	14	15
단기차입금및단기사채	NM	NM	NM	0	0
유동성장기부채	NM	NM	NM	0	0
비유동부채	NM	NM	NM	23	0
사채	NM	NM	NM	0	0
장기차입금및금융부채	NM	NM	NM	23	0
자본총계	**NM**	**NM**	**NM**	**(61)**	**114**
지배주주지분	NM	NM	NM	(61)	114
자본금	NM	NM	NM	0	2
자본잉여금	NM	NM	NM	1	179
기타자본	NM	NM	NM	6	7
이익잉여금	NM	NM	NM	(68)	(75)
비지배주주지분	**NM**	**NM**	**NM**	**0**	**0**
순차입금	NM	NM	NM	87	(88)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**NM**	**NM**	**NM**	**92**	**(9)**
당기순이익	NM	NM	NM	70	(7)
유형자산감가상각비	NM	NM	NM	1	2
무형자산상각비	NM	NM	NM	0	0
자산부채변동	NM	NM	NM	(2)	(2)
기타	NM	NM	NM	23	(2)
투자활동현금흐름	**NM**	**NM**	**NM**	**(2)**	**(97)**
유형자산투자	NM	NM	NM	(1)	(0)
유형자산매각	NM	NM	NM	2	0
투자자산순증	NM	NM	NM	0	(97)
무형자산순증	NM	NM	NM	0	0
기타	NM	NM	NM	(3)	0
재무활동현금흐름	**NM**	**NM**	**NM**	**24**	**(1)**
자본의증가	NM	NM	NM	0	0
차입금의순증	NM	NM	NM	24	(1)
배당금지급	NM	NM	NM	0	0
기타	NM	NM	NM	0	0
기타현금흐름	NM	NM	NM	(0)	0
현금의증가	**NM**	**NM**	**NM**	**114**	**(107)**
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	NM	NM	NM	15,230	(484)
BPS	NM	NM	NM	(4,013)	6,193
DPS	NM	NM	NM	0	0
수익성(%)					
ROA	NM	NM	NM	42.6	(4.1)
ROE	NM	NM	NM	(114.7)	(24.7)
배당수익률	NM	NM	NM	NM	NM
배당성향	NM	NM	NM	0.0	NM
안정성					
부채비율(x)	NM	NM	NM	(369.3)	38.1
차입금/자본총계비율(%)	NM	NM	NM	(345.5)	24.8
이자보상배율(x)	NM	NM	NM	120.7	(5.3)
순차입금/EBITDA(x)	NM	NM	NM	0.9	12.6
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PSR	NM	NM	NM	NM	NM
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM