

2022. 12. 9

헬스케어팀

서근희, Ph.D.  
Analyst  
keunhee.seo@samsung.com

정동희  
RA  
donghee1009.jeong@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	<b>Not Rated</b>
목표주가	n/a
현재주가	11,500원
시가총액	1,959.0억원
Shares (float)	17,030,549주 (62.4%)
52주 최저/최고	10,100원/23,000원
60일-평균거래대금	4.2억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
고바이오랩 (%)	3.1	-29.9	-41.9
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	3.3	-13.9	-18.0

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	-
Target price	n/a
Recommendation	n/a
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

## 고바이오랩 (348150)

### 마이크로바이옴 시대가 온다

- 마이크로바이옴 기반 신약 FDA 첫 승인으로 신규 신약 modality로 관심 증대.
- 고바이오랩 2023년 상반기 건선 치료제 임상 2상 결과, 하반기 궤양성 대장염 치료제 임상 2상 결과 발표 예정. 환자 대상 효능 및 안전성 입증 예정.

#### WHAT'S THE STORY?

**마이크로바이옴 치료제 FDA 승인으로 국내 개발 기대:** 지난 12월 2일 스위스 제약사 페링 파마슈티컬이 인수한 Rebiotix가 개발한 *C. difficile* 감염 치료제 Rebyota(RBX2660)에 대해 FDA 승인 획득. 마이크로바이옴으로 첫 FDA 승인 사례로 마이크로바이옴 기반 임상 가이드라인 정립을 통해 신약 개발 확대 전망. *C. difficile* 감염에 대한 기존 치료법은 건강한 타인의 대변 이식이나, Rebyota는 대변에서 추출한 미생물을 정제하여 직장 투약 방식으로 편의성 개선. 세레스 테라퓨틱스의 SER-109은 경구용 마이크로바이옴(Firmicutes 포자 정제)으로 *C. difficile* 감염 치료제로 개발 중. 지난 6월 임상 3상 성공하여, 9월 FDA에 BLA(허가 신청) 제출, 2023년 4월 FDA 승인 여부 결정. 그 외에도 궤양성 대장염, 질염, 아토피 피부염 치료제 등 개발 중.

**2023년 PoC 입증의 시기:** KBLP-001(건선 치료제) 미국, 호주 임상 2상 진행 중, 1Q23 투약 완료, 2023-mid Top line 결과 발표 예정. Baseline 대비 PASI 지표 등에서 개선 효과 확인. KBL-007(궤양성 대장염 치료제) FDA P2a 승인. 지난 9월 한국 임상 진행을 위해 식약처에 IND 제출. 한국 및 호주에서 1Q23 투약 개시. 30명 환자 대상 임상 진행하여 4Q23 내로 Top line 결과 확인 가능. KBLP-002(천식 치료제) 임상 전략은 임상 지표, 임상 국가 선정에 있어 PI와 논의 중. 2023년 상반기 구체화될 것으로 기대. MD Anderson 암센터와 함께 마이크로바이옴 기반 면역항암제 공동 연구 진행 예정. 2023년 비임상 진행하여 생균/물질 및 단독/병용 등에서의 효능 확인 후 환자 대상 임상 진행 예정.

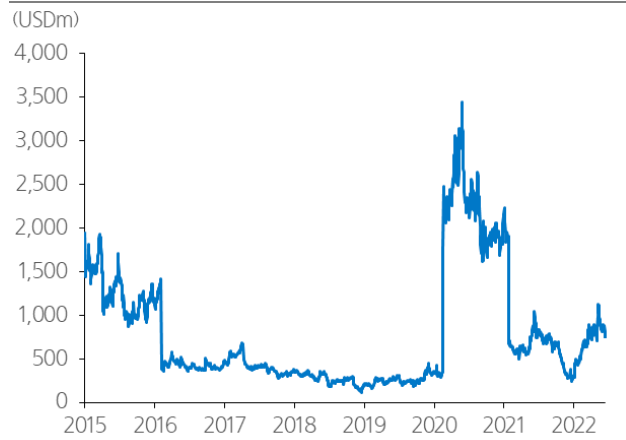
**재무 현황:** 2022년 3분기 기준 단기금융상품 포함 현금성 자산 750억원 수준. 2023년 한국 콜마에 기술 이전한 마이크로바이옴 임상 1b상 개시에 따른 마일스톤 수취, 중국 파트너사 신이(SPH SINE) 임상 개시에 따른 마일스톤 수취, 자회사 위바이옴(고바이오랩 : 이마트 지분율 = 51:49) 건기식 사업 매출 성장 등으로 안정적 현금 흐름 가능.

#### SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2018	2019	2020	2021
매출액 (십억원)	0	1	5	3
영업이익 (십억원)	-2	-7	-12	-16
순이익 (십억원)	-8	-44	-55	-15
EPS (adj) (원)	-785	-3,723	-4,024	-947
EPS (adj) growth (%)	적전	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	-3,542.9	-1,250.2	-264.3	-556.6
ROE (%)	70.6	134.6	-6,234.1	-21.1
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	12.1	4.1
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividend yield (%)	n/a	n/a	0.0	0.0

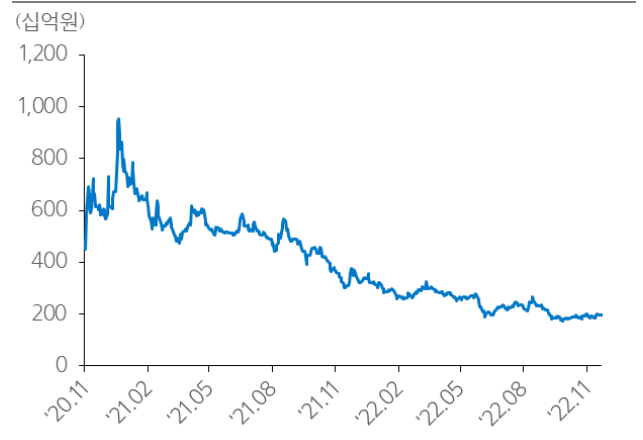
자료: 고바이오랩, 삼성증권

Seres (MCRB) 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

고바이오랩 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 주요 마이크로바이옴 파이프라인

기업	파이프라인	적응증	개발 단계	비고
Seres	SER-109	<i>C. difficile</i> 감염증	FDA 허가 신청(9/7)	Nestle 에 기술이전(5 억달러), PDUFA 2023.4.26
AOBiome	B-244	소양감/아토피, 여드름	임상 2b상	2022년 9월 2b상 추가연구 긍정적 결과 확인, 2023년 3상 진입 예정
Osel	LACTIN-V	세균성 질염	임상 2상	
Rebiotix	RBX-2660	<i>C. difficile</i> 감염증	FDA 허가(12/02)	

자료: 삼성증권 정리

고바이오랩 파이프라인

후보 물질	과제	적응증	개발 단계	비고
KBL697	KBLP-001	건선	임상 2상(미국/호주)	2021년 12월 투약 시작, 1Q23 투약 완료 및 2023-mid 결과 확인 가능
	KBLP-007	궤양성대장염	임상 2상	한국 및 호주 1Q23 투약 개시 및 4Q23 내 결과 확인 가능
KBL693	KBLP-002	천식/아토피	임상 1상	미국 2상 전략 PI(임상총괄책임자)와 논의 중, 2023년 구체화 기대
KBL382	KBLP-006	염증성장질환	임상 1b상 진입 예정	한국콜마에 기술 이전, 2023년 진입 예정
KBL982	KBLP-009	간 질환	독성시험 진행 중	3개 병원 진행 중
TBD	KBLP-005	암	후보물질 확정 중	자체 개발 균주 3종 및 물질 스크리닝 진행 중
TBD	KBLP-004	NASH	후보물질 도출 중	P9 단백질과 신규 타깃 결합 및 작용점 연구, GLP-1 분비 유도능 기반 치료제 개발 가능성 있는 다양한 질환 적응증 확대 탐색 중.
TBD	KBLP-010	자폐스펙트럼장애	전임상	동물모델 실험 결과 확보 후, 1상 진입 계획

자료: 고바이오랩, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	n/a	0	1	5	3
매출원가	n/a	0	0	2	1
매출총이익	n/a	0	0	3	2
(매출총이익률, %)	n/a	33.5	49.9	57.5	66.0
판매 및 일반관리비	n/a	2	8	15	18
영업이익	n/a	-2	-7	-12	-16
(영업이익률, %)	n/a	-3,668.0	-1,275.2	-268.9	-564.7
영업외손익	n/a	-6	-37	-43	-0
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	0	6	37	43	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	n/a	0	0	0	0
세전이익	n/a	-8	-44	-55	-16
법인세	n/a	0	0	0	-1
(법인세율, %)	n/a	0.0	0.0	0.0	6.0
계속사업이익	0	-8	-44	-55	-15
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	n/a	-8	-44	-55	-15
(순이익률, %)	n/a	-13,064.4	-7,643.6	-1,199.4	-531.6
지배주주순이익	n/a	-8	-44	-55	-15
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	-2	-7	-12	-16
(EBITDA 이익률, %)	n/a	-3,542.9	-1,250.2	-264.3	-556.6
EPS (지배주주)	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947
EPS (연결기준)	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947
수정 EPS (원)*	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동에서의 현금흐름	0	-2	-6	-13	-12
당기순이익	0	-8	-44	-55	-15
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	7	38	45	1
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	6	38	45	1
영업활동 자산부채 변동	0	-0	0	-3	2
투자활동에서의 현금흐름	0	5	-27	21	-31
유형자산 증감	0	-0	-0	-0	-6
장단기금융자산의 증감	0	-5	-27	21	-28
기타	0	10	-0	-0	2
재무활동에서의 현금흐름	0	0	31	31	56
차입금의 증가(감소)	0	21	67	-87	10
자본금의 증가(감소)	0	0	4	162	51
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	-21	-41	-43	-5
현금증감	0	3	-3	39	12
기초현금	0	1	4	1	41
기말현금	0	4	1	41	53
Gross cash flow	0	-2	-6	-10	-14
Free cash flow	0	-2	-6	-13	-18

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 고바이오랩, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	n/a	9	35	58	99
현금 및 현금등가물	n/a	4	1	41	53
매출채권	n/a	0	0	3	0
재고자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	5	33	14	45
비유동자산	n/a	0	1	1	7
투자자산	n/a	0	0	0	0
유형자산	n/a	0	0	0	6
무형자산	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	0	0	0	1
자산총계	n/a	9	35	59	105
유동부채	n/a	21	89	3	7
매입채무	n/a	0	0	0	0
단기차입금	n/a	0	0	0	0
기타 유동부채	n/a	21	89	3	7
비유동부채	n/a	0	0	0	8
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	8
기타 비유동부채	n/a	0	0	0	0
부채총계	n/a	21	89	3	15
지배주주지분	n/a	-12	-54	55	91
자본금	n/a	0	4	8	9
자본잉여금	n/a	0	1	159	208
이익잉여금	n/a	-13	-57	-112	-127
기타	n/a	0	-2	1	1
비지배주주지분	n/a	0	0	0	0
자본총계	n/a	-12	-54	55	91
순부채	n/a	12	54	-51	-80

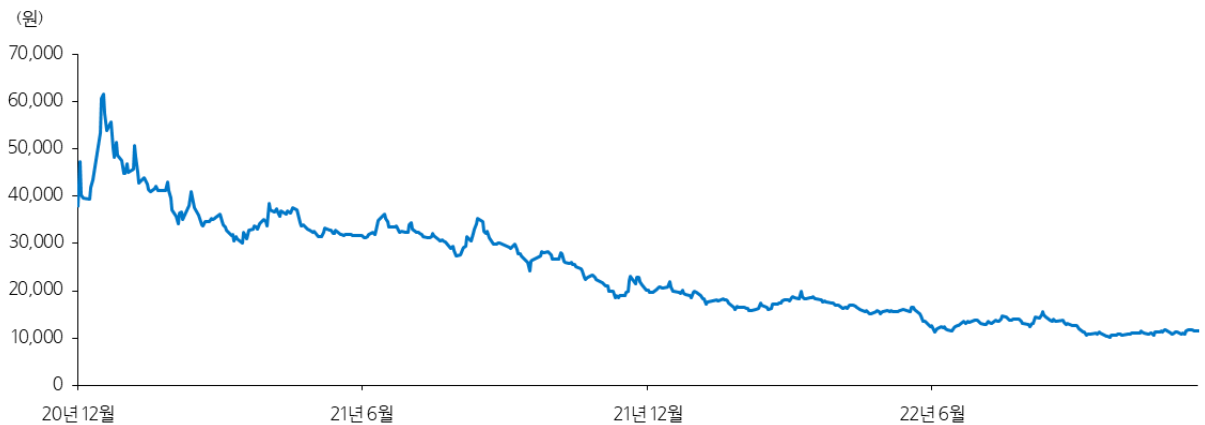
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2017	2018	2019	2020	2021
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	798.5	696.4	-37.0
영업이익	n/a	적전	적지	적지	적지
순이익	n/a	적전	적지	적지	적지
수정 EPS**	n/a	적전	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947
EPS (연결기준)	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947
수정 EPS**	n/a	-785	-3,723	-4,024	-947
BPS	n/a	-1,112	-4,024	3,569	5,026
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	12.1	4.1
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	n/a	70.6	134.6	-6,234.1	-21.1
ROA (%)	n/a	-90.3	-197.6	-117.4	-18.8
ROIC (%)	n/a	-490.8	-1,094.5	-461.5	-239.4
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
순부채비율 (%)	n/a	-104.1	-101.6	-91.9	-88.7
이자보상배율 (배)	n/a	-5.2	-9.5	-17.4	-107.1

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2022년 12월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2022년 12월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2022/12/9
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대 or 최소)	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업		산업	
<b>BUY (매수)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b>	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b>	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2015년 3월 31일 기준  
매수: 72.6% | 보유: 27.4% | 매도: 0.0%

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA