

2023. 6. 2

Tech팀

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

정동희
Analyst
donghee1009.jeong@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	12,600원
시가총액	2,373.9억원
Shares (float)	18,840,708주 (69.0%)
52주 최저/최고	10,100원/20,150원
60일-평균거래대금	128.6억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
고바이오랩 (%)	-4.0	10.0	-20.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-6.3	-5.6	-17.5

▶ 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)

신약 개발과 건기식 사업의 시너지 기대

- 지난 4월 첫 경구용 마이크로바이옴 치료제 FDA 승인 전후로 고바이오랩 주가 등락. 본질적인 기업 가치에는 KBLP-001 임상 결과가 중요.
- 이마트 유통 채널과 협업한 건강기능식품 사업 본격화. 현재는 고시형 제품 위주이나, 향후 개별인정형 인증 받은 제품으로 차별화하여 가파른 매출 성장 가능.

WHAT'S THE STORY?

마이크로바이옴 기반의 신약 2023년 발매 시작: 지난 4월 26일 Seres의 CDI(클로스트리디움 디피실 감염) 환자 치료 후 재발 예방 목적으로 개발한 Vowst(보우스트)에 대해 FDA 승인. 첫 경구용 마이크로바이옴 치료제의 FDA 승인에 대한 기대감으로 3월부터 100% 이상 상승했던 국내 마이크로바이옴 업체들의 주가는 다시 3월 이전 수준으로 복귀. 보우스트의 FDA 승인은 경구용 마이크로바이옴에 대한 FDA 가이드라인 정립 측면에서 긍정적. 하지만 국내 마이크로바이옴 기업의 가치 상승은 보유한 파이프라인의 임상 성공에서 기인. 고바이오랩의 마이크로바이옴 KBLP-001 건선 환자 대상 첫 임상 2상 결과 발표가 4Q23-1Q24로 예정되어 있는 만큼 발표 시기에 앞서 관심 권고.

4Q23-1Q24 만성질환 임상 2상 결과 발표 예정: 1) KBLP-001(성분 KBL697)에 대해 건선 환자 80명 대상 임상 2상 진행 중, 현재 환자 모집 완료하여 4Q23-1Q24 결과 발표 기대. Arm A: 저용량 vs placebo, Arm B: 고용량 vs placebo 비교 임상으로 1차 지표로 투약 전 Baseline 대비 PASI(건선 중증도 지수) 변화 측정하여 효능 확인 예정. 2) KBLP-007(성분 KBL697)은 지난 4월 궤양성 대장염 환자 30명 대상 임상 2상 FDA IND 승인, 호주에서 환자 모집 진행. 임상 종료 시점은 2023년 11월, 1H24 결과 발표 예상. KBLP-007 vs placebo 비교 임상으로 1차 지표로 복용 8주 후 임상적 관해 달성 비율 확인 예정. 향후 염증성 질환에서 면역항암(생균/유효물질), CNS 분야로 적응증 확장하기 위해 공동 연구 활발히 진행.

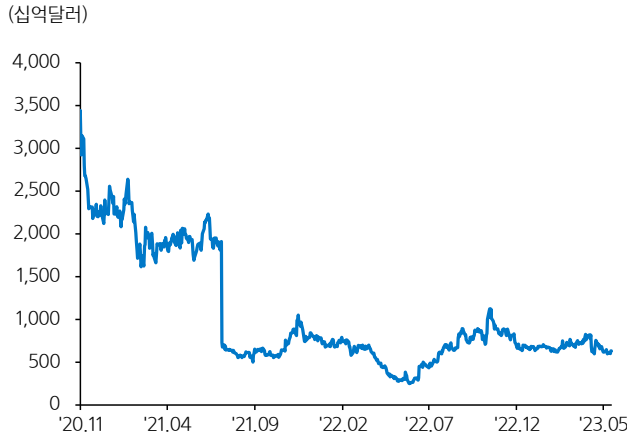
재무 현황: 2023년 1분기 기준 현금성 자산 및 단기금융상품으로 662억원 보유. 연간 R&D 비용+관관비 123억원 수준. 2022년 3월 이마트와의 합작사 위바이옴 설립(고바이오랩 지분율 51%), 고시형 제품 위주로 이마트 유통 채널을 통해 2022년 위바이옴 매출액 116억원, 영업적자 기록. 향후 고바이오랩의 군주 라이브러리 활용, 개발인정형 기능성 원료 인증으로 제품 차별화, 2025년 매출 1,000억원 목표.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	1	5	3	12
영업이익 (십억원)	-7	-12	-16	-20
순이익 (십억원)	-44	-55	-15	-23
EPS (adj) (원)	-3,723	-4,024	-947	-1,183
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	-1,250.2	-264.3	-556.6	-167.0
ROE (%)	134.6	-6,234.1	-21.1	-26.1
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	12.1	4.1	2.7
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividend yield (%)	n/a	0.0	0.0	0.0

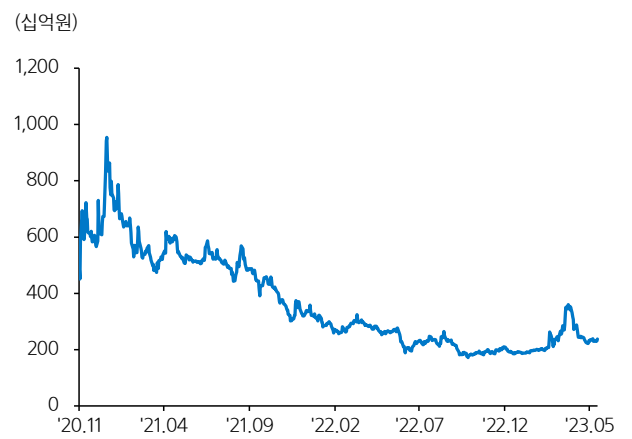
자료: 고바이오랩, 삼성증권

Seres (MCRB) 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

고바이오랩 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

고바이오랩 파이프라인

후보 물질	과제	적응증	개발 단계	비고
KBL697	KBLP-001	건선	임상 2상	건선 환자 80명 대상 임상 2상 진행 중, 4Q23-1Q24 결과 발표 기대
	KBLP-007	궤양성 대장염	임상 2상	2a상 FDA IND 승인, 호주에서 환자 모집 진행 중, 1H24 결과 발표 예상
KBL693	KBLP-002	천식/아토피	임상 2상 진입 예정	2023년 3월 미국 특허 등록, 글로벌 2상 준비 중
KBL382	KBLP-006	염증성 장질환	임상 1b상 진입 예정	한국콜마에 기술 이전, 2Q23 임상시험 신청 예정
KBL385	미상	과민성대장증후군 /아토피피부염	후보물질 도출 중	고바이오랩 - 신약후보물질 발굴 셀트리온 - 해당 연구 비용 분담 및 기술/연구 협력 제공 셀트리온은 후보물질 확정 시 글로벌 판권 기술이전 옵션 행사 가능
KBL982	KBLP-009	간 질환	독성시험 진행 중	예비 유효성 임상시험 투약 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	후보물질 확정 중	마우스효력 시험 결과 확보 후 후속 의약품 1상 진입 계획

자료: 고바이오랩, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	0	1	5	3	12
매출원가	0	0	2	1	4
매출총이익	0	0	3	2	8
(매출총이익률, %)	33.5	49.9	57.5	66.0	69.1
판매 및 일반관리비	2	8	15	18	28
영업이익	-2	-7	-12	-16	-20
(영업이익률, %)	-3,668.0	-1,275.2	-268.9	-564.7	-174.8
영업외손익	-6	-37	-43	-0	-3
금융수익	0	0	0	1	2
금융비용	6	37	43	1	5
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
세전이익	-8	-44	-55	-16	-23
법인세	0	0	0	-1	0
(법인세율, %)	0.0	0.0	0.0	6.0	-1.5
계속사업이익	-8	-44	-55	-15	-23
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-8	-44	-55	-15	-23
(순이익률, %)	-13,064.4	-7,643.6	-1,199.4	-531.6	-201.5
지배주주순이익	-8	-44	-55	-15	-22
비지배주주순이익	0	0	0	0	-1
EBITDA	-2	-7	-12	-16	-19
(EBITDA 이익률, %)	-3,542.9	-1,250.2	-264.3	-556.6	-167.0
EPS (지배주주)	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,183
EPS (연결기준)	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,262
수정 EPS (원)*	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,183

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동에서의 현금흐름	-2	-6	-13	-12	-17
당기순이익	-8	-44	-55	-15	-23
현금유출입이없는 비용 및 수익	7	38	45	2	6
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	1
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	6	38	45	2	5
영업활동 자산부채 변동	-0	0	-3	2	-0
투자활동에서의 현금흐름	5	-27	21	-31	-62
유형자산 증감	-0	-0	-0	-6	-15
장단기금융자산의 증감	-5	-27	21	-28	-46
기타	10	-0	-0	2	-1
재무활동에서의 현금흐름	0	31	31	56	36
차입금의 증가(감소)	21	67	-87	10	8
자본금의 증가(감소)	0	4	162	51	13
배당금	0	0	0	0	0
기타	-21	-41	-43	-5	15
현금증감	3	-3	39	12	-42
기초현금	1	4	1	41	53
기말현금	4	1	41	53	10
Gross cash flow	-2	-6	-10	-13	-18
Free cash flow	-2	-6	-13	-18	-31

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

자료: 고바이오랩, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	9	35	58	99	102
현금 및 현금등가물	4	1	41	53	10
매출채권	0	0	3	0	1
재고자산	0	0	0	0	1
기타	5	33	14	45	90
비유동자산	0	1	1	7	21
투자자산	0	0	0	0	1
유형자산	0	0	0	6	20
무형자산	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	1	0
자산총계	9	35	59	105	124
유동부채	21	89	3	7	9
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	21	89	3	7	9
비유동부채	0	0	0	8	20
사채 및 장기차입금	0	0	0	8	12
기타 비유동부채	0	0	0	0	8
부채총계	21	89	3	15	28
지배주주지분	-12	-54	55	91	77
자본금	0	4	8	9	9
자본잉여금	0	1	159	208	221
이익잉여금	-13	-57	-112	-127	-149
기타	0	-2	1	1	-4
비지배주주지분	0	0	0	0	18
자본총계	-12	-54	55	91	95
순부채	12	54	-51	-80	-76

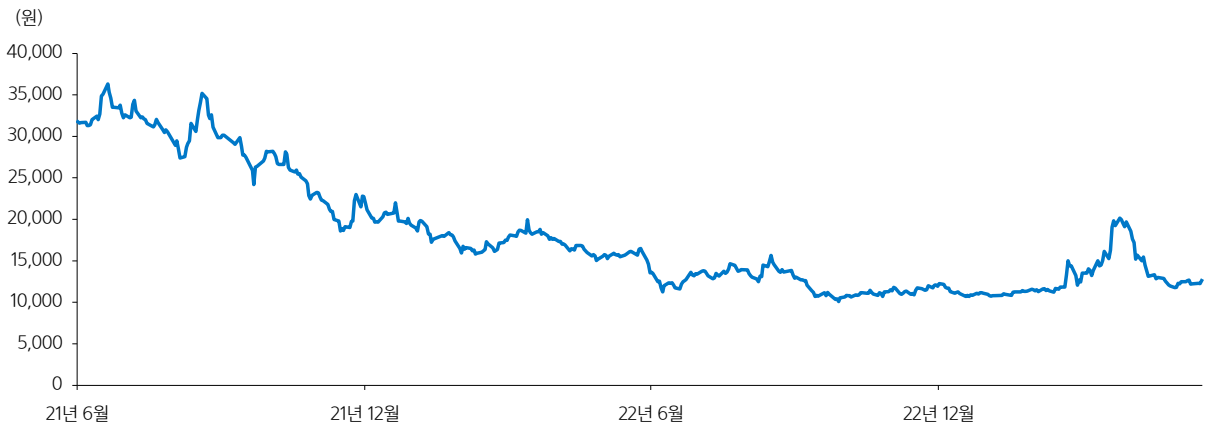
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
증감률 (%)					
매출액	n/a	798.5	696.4	-37.0	301.1
영업이익	적전	적지	적지	적지	적지
순이익	적전	적지	적지	적지	적지
수정 EPS**	적전	적지	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,183
EPS (연결기준)	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,262
수정 EPS**	-785	-3,723	-4,024	-947	-1,183
BPS	-1,112	-4,024	3,569	5,026	4,090
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	12.1	4.1	2.7
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비율					
ROE (%)	70.6	134.6	-6,234.1	-21.1	-26.1
ROA (%)	-90.3	-197.6	-117.4	-18.8	-20.4
ROIC (%)	-490.8	-1,094.5	-461.5	-239.4	-131.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-104.1	-101.6	-91.9	-88.7	-79.3
이자보상배율 (배)	-5.2	-9.5	-17.4	-107.1	-12.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 6월 1일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 6월 1일 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	2023/6/2
투자의견	Not Rated
TP (₩)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

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

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

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2022.03.31
매수(85.4%) 중립(14.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / 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