

바이오

자궁내막증 시장 재편에 편승할 기업은?

재발 잦은 만성질환이라 삶의 질을 떨어뜨리는 자궁내막증

자궁내막증은 잘 알려지지 않았지만 의외로 환자수가 많은 질환이다. 전세계 가입 여성의 10%(1억 9천만명)가 이 질환의 영향을 받고 있다. 자궁내막증은 자궁내막을 구성하는 세포가 자궁이 아닌 다른 조직에 부착해 증식하는 만성질환으로 골반통과 난임을 유발하며 자궁내막암이나 난소암의 위험을 높인다. 나팔관을 타고 역류한 월경 또는 자궁내막 세포의 림프성, 혈행성 전파에 의해 발생하는 것으로 추정된다. 자궁내막 세포에 의한 병증 야기 원인은 아직 불분명하다. 일반적인 경우 떨어져 나온 세포는 면역세포에 의해 제거되기 때문이다. 하지만 자궁내막 세포는 여성호르몬에 의해 증식하기 때문에 여성호르몬을 차단하는 치료 접근이 가능하다. 수술 후에도 재발 방지를 위해 호르몬 차단제가 처방된다.

오래된 호르몬 유사체 대안으로 GnRH 차단제 성장 중

자궁내막증 치료제 시장의 변화가 나타날 전망이다. 22년 기준 시장의 69%를 과점한 합성 호르몬 유사체 류프로라이드(GnRH(성선자극호르몬 분비호르몬) 작용제) 시장은 28년 기준 51%로 감소할 전망이다. 반면 GnRH 차단제 제품군은 28년까지 42%로 성장해 11억달러 시장을 형성할 전망이다. GnRH 차단제의 성장은 부작용 개선 덕분이다. 류프로라이드는 폐경 수준으로 여성호르몬을 억제하며 6개월 이상 사용 시 골다공증 위험성을 높인다. 자궁내막증 질환의 특성은 잦은 재발이다. 골 손실 부작용 우려 없이 장기간 투여할 신약이 필요한데, GnRH 차단제는 심각한 골 손실을 야기하지 않을 정도로만 여성호르몬을 억제하는 장점이 있다. 다만 장기간 투여 안전성을 높이기 위해 에스트라디올 등과 병용 처방이 권장되는 추세다. 장기간 단독 투여 가능한 GnRH 차단제 개발 시 시장 재편에 편승도 가능할 전망이다.

내년 GnRH 차단제 메리콜릭스 2상 결과 공개할 티움바이오 주목

국내 GnRH 차단제 개발사는 티움바이오다. 현재 유럽 환자 80명 대상 임상 2a상을 진행 중이며 내년 상반기말 임상 결과를 공개할 전망이다. 12주간 매일 투약 후 골반통 감소를 평가한다. 용량 의존적 통증 감소를 확인한다면 기술수출 협의에서 우위를 차지할 수 있다. 2010년 뉴코라인바이오가 임상 2상의 GnRH 차단제 엘라고릭스를 애보트에 기술 이전했을 때 선금금 0.75억달러, 총규모 6억달러의 딜을 체결했었다. 티움바이오의 메리콜릭스(TU2670)는 Fast follower 후보로 딜 벨류는 작겠지만 현재 티움바이오 시가총액 1,702억원에는 메리콜릭스의 미래 가치가 반영되지 않은 것으로 판단된다. 논문으로 발표된 임상 1a상 및 1b 결과를 참고했을 때 안전성과 호르몬 감소가 확인된 만큼 2상 성공 가능성도 높다.

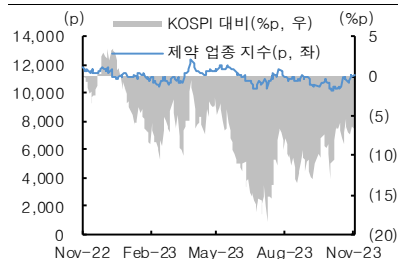
비중확대(유지)

종목	투자 의견	목표주가
티움바이오	미제시	-

주요 종목 valuation

		N/A	N/A	N/A
티움바이오 (321550)	PER(x)	N/A	N/A	N/A
	PBR(x)	N/A	N/A	N/A
	EV/EBITDA(x)	N/A	N/A	N/A
	DY(%)	N/A	N/A	N/A

12개월 업종 수익률

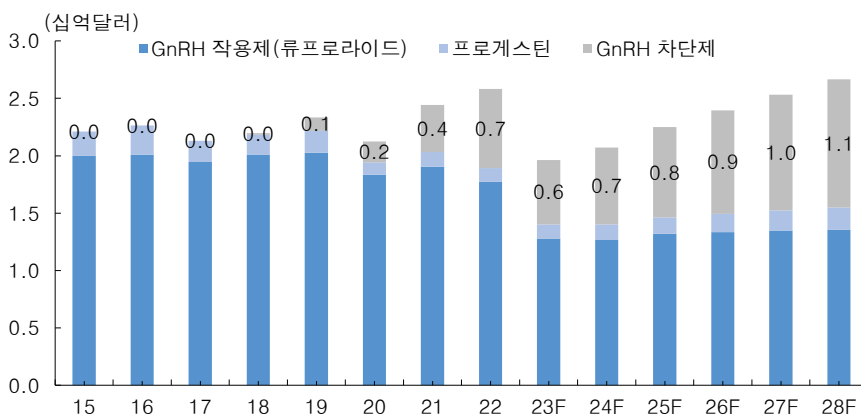


자료: FnGuide - WICS

위해주, Ph.D.
hwji@koreainvestment.com

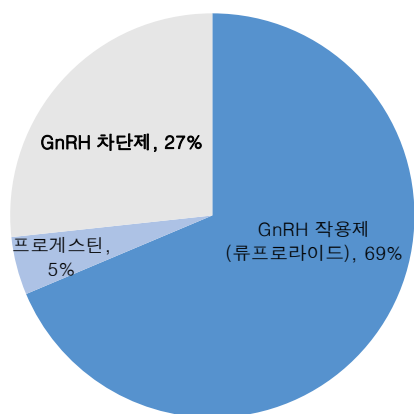
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 자궁내막증 치료제 작용기전별 시장 규모



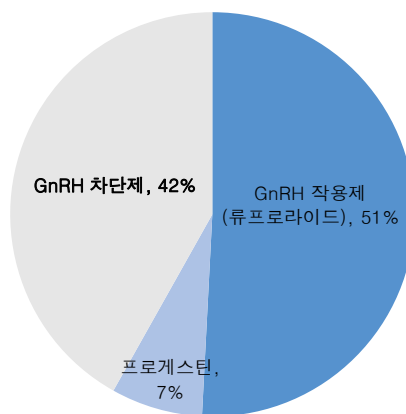
자료: Evaluate Pharma, 한국투자증권

[그림 2] 2022년 시장 점유율 27%에 불과했던 GnRH 차단제



자료: Evaluate Pharma, 한국투자증권

[그림 3] 2028년 기준으로는 42%로 성장 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국투자증권

<표 1> GnRH 차단제 제품별 매출 및 전망

(단위: 백만달러)

작용기전	일반명	제품명	기업	18	19	20	21	22	23F	24F	25F	26F	27F	28F
GnRH 차단제	레루골릭스	울고빅스	수미토반트	3	24	57	264	524	348	432	529	619	707	795
	엘라골릭스	오릴리사	애브비	11	93	125	145	166	215	239	259	276	292	308
	린자골릭스	이셀티	키세이	-	-	-	-	-	-	-	-	7	9	13
총 GnRH 길항제 시장				14	117	182	409	690	563	671	788	902	1,008	1,116

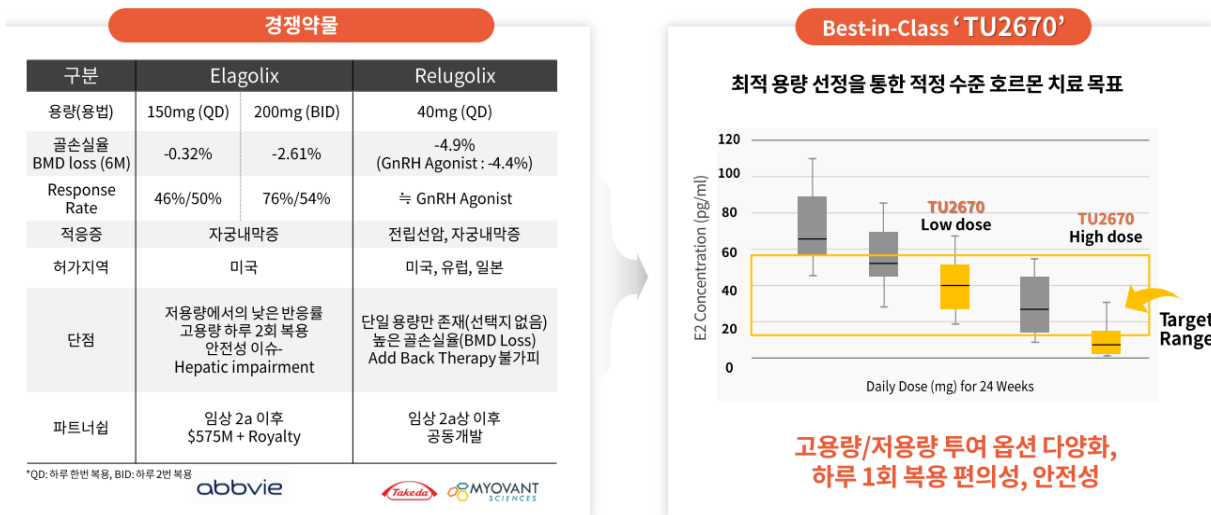
자료: Evaluate Pharma, 한국투자증권

[그림 4] Fast-follower로서의 TU2670 개발 목표

경구용 GnRH Antagonist TU2670 (2) Competitive Edge



임상적 효능 개선과 치료 옵션의 다양화를 통한 Best-in-Class 포지셔닝



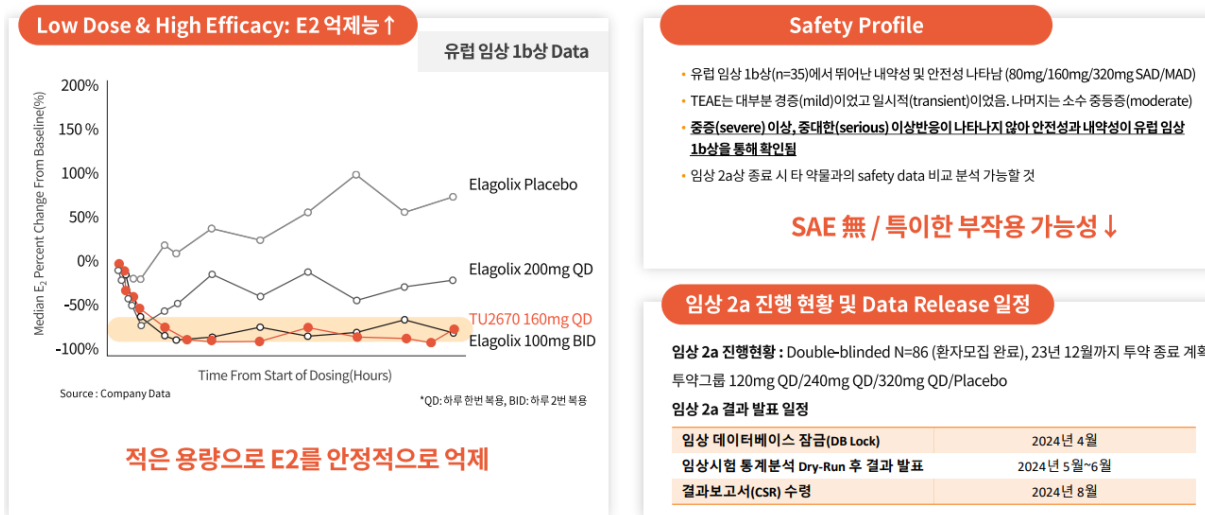
자료: 티움바이오, 한국투자증권

[그림 5] TU2670 임상 1b 결과 여성호르몬 E2 에스트라디올 억제 확인

경구용 GnRH Antagonist TU2670 (3) Clinical Study Data



임상 결과, 경쟁 약물 대비 우수한 호르몬 조절 효능 및 뛰어난 안전성



자료: 티움바이오, 한국투자증권

[그림 6] 티움바이오 파이프라인 개요

TiumBio's Robust Pipeline Assets



	Code	Indication	Discovery	진입상	Phase I	Phase II	Phase III	Partners
임상 단계	Small Molecules	TU2670	자궁내막종 자궁근종				<ul style="list-style-type: none"> 유럽 임상 2a상 (자궁내막종) 중국 임상 1상 (자궁내막종) 국내 임상 2a상 (자궁근종) 	
		TU2218	고형암 (CRC, GC, BTC)				<ul style="list-style-type: none"> 1b상 KDDF 과제 선정 면역항암제 무상지원 	
	Biologics	TU7710	혈우병 우회인자					
비임상 단계	Small Molecules	NCX002	섬유증				Lead 물질 최적화 단계	
		NCX006	섬유증				Hit to Lead 단계	
	Biologics	NBX003	혈우병				Hit to Lead 단계	
		NBX005	호흡기 질환				Hit 발굴 중	
		NBX006	항체 플랫폼				Prototype 진행 중	

자료: 티움바이오, 한국투자증권

[그림 7] 티움바이오의 기타 자산

Other Assets



Investments & Cash

- Investments: SK플라즈마(주) 300억 원 (지분율 약 10%) SK 플라즈마
→ '26년 IPO 계획
- Total investments 약 400억 원 (취득가 기준)
 (주)프로티움사이언스 92억 원 (지분율 약 51%) PROTIUM SCIENCE
→ 시리즈A 투자 post-value 400억 원, '25년-'26년 성장 계획
- (주)맵스젠 9억 원 (지분율 약 4%) MAPS GEN

→ 투자목적: R&D 시너지 효과 및 신규 비즈니스 모델 발굴

- Cash & cash equivalents, financial instruments: 약 419억 원
('23년 1분기 말 연결기준)

Real Estate

- 주소: 경기도 성남시 수정구 창업로 40번길 30, 6층 (시흥동, 판교IT센터)
- 면적: 1,708평 (분양면적 기준)
- 분양가: 약 271억 원
- 목적: R&D 센터 및 본사의 안정적 운영, 판교 지역의 높은 임차비용 부담 해소, 복수의 층으로 분산된 사무실/연구소 공간 통합



자료: 티움바이오, 한국투자증권

<표 2> 커버리지 valuation

종목	투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation								
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)		
티움바이오 (321550)	투자의견	미제시	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	
	목표주가(원)		NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	
	현재가 (11/20, 원)	6,800	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	
	시가총액 (십억원)	166	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	
			NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	

자료: 각 사, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

티움바이오는 2016년 12월 6일에 설립된 희귀/난치성 질환 치료제 연구개발 기업이다. 합성의약품 및 바이오의약품 양 분야의 신약 창출시스템을 보유하고 있다. 또한 2021년 5월 CDO 전문 회사인 프로티움사이언스를 신규 설립하여 바이오의약품의 공정개발 및 단백질 특성분석 서비스를 제공하는 사업을 영위 중이다. 약 400억원에 달하는 투자 지분도 있다. SK플라즈마 지분의 10%를 보유하고 있으며 바이오의약품 CDMO 자회사인 (주)프로티움사이언스 지분 51% 등을 소유하고 있다. 한편 2022년 티움바이오의 사업부문 매출액은 90억원이다. 매출 비중은 NCE403 기술이전수익 88%, 공정개발 및 단백질 분석 서비스 용역매출 12%다.

- GnRH: Gonadotropin-releasing hormone, GnRH. 생식선 자극 호르몬을 방출하는 호르몬. 시상 하부 내에서 합성되고 뇌하수체 전엽에서 방출. FSH(Follicle-stimulating hormone, 여포자극호르몬), LH(Luteinizing hormone, 황체형성호르몬) 등 호르몬 방출을 촉진함. 하지만 류프로라이드 같은 GnRH 합성유사체를 통해 연속적으로 GnRH작용을 촉진할 경우 Gonadotropin 분비가 하향 조절되며 LH 분비를 억제하고 결국 여성호르몬인 에스트로겐 분비도 억제됨

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
티움바이오(321550)	2023.11.21	NR	-	-	-						

티움바이오(321550)



Compliance notice

- 당사는 2023년 11월 22일 현재 티움바이오 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2023. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.1%	12.9%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로서 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 증목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.