



KB 증권



더 많은 리포트 보기

브릿지바이오테라퓨틱스

특발성 폐섬유증을 위해 다시 봐야 할 때

2024년 10월 17일

제약/바이오 Analyst 김혜민
hyemin.k@kbfq.com

기업개요: NRDO 사업모델의 표본

브릿지바이오테라퓨틱스는 미충족 의료수요가 높은 질환을 공략하여 혁신신약을 전문적으로 연구개발하는 바이오텍으로 2015년 9월 설립 후 2019년 12월 코스닥에 상장하였다. 사업모델은 NRDO (No Research Development Only)를 채택하고 있으며 중단기적으로 신약후보 물질을 임상 개발 단계에서 기술이전하여 현금흐름을 창출하는 L/O 모델을 추구하고 있다.

투자포인트 ①:

특발성 폐섬유증 시장의 높은 미충족 수요

글로벌 시장조사기관 Precision Business Insights에 따르면 특발성 폐섬유증 (IPF) 시장은 2023년 기준 43억 달러 (약 6조원) 시장이었고, 2024E-2030E 동안 연평균 7.2% 성장하여 70억 달러 (약 9.4조원) 시장을 형성할 것으로 전망되고 있다. 미충족 수요가 지속되는 이유는 표준 약제의 제한된 약효와 부작용으로 인해 채택률이 평균 48% 수준에 불과하여 신약에 대한 기대가 높은 상황이기 때문이다. 효능이 개선되고 부작용이 제어되는 신약 출시에 따른 총 가용 시장 (TAM)의 확대를 기대해 볼 수 있다 ([산업내용 9월 10일 특발성 폐섬유증 보고서 참고](#)).

투자포인트 ②:

BBT-877: IPF 임상 순항 중

브릿지바이오테라퓨틱스의 BBT-877 같은 경우 현재 글로벌 임상2상을 129명의 환자를 대상으로 진행하고 있고, 10/10 4차 IDMC (독립 데이터 모니터링 위원회) 주최 결과를 통해 순항되고 있음을 알렸다. 탑라인 결과 확보는 2025년 4월에 예정되어 있고, 주요 경쟁사로 인식될 수 있는 미국 나스닥 상장사 플라이언트의 타임라인 대비 1년 정도 빠른 스케줄이기 때문에 시간적/전략적 우위를 가져갈 수 있을 것으로 판단할 수 있다.

리스크 요인:

임상실패, 기술이전 지연 등

바이오텍 업종의 특성상 현재 개발 중인 후보물질의 임상 실패 또는 일정 지연에 따른 센터먼트 약화가 발생할 수 있다. 또한 NRDO 사업 모델을 추구하고 있는 만큼 기술이전을 통해 현금흐름을 창출해야 하는 특성으로 지연 등 실패에 따른 영업적자 약화가 지속될 수 있다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (10/16, 원)	5,640
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (억원)	2,612

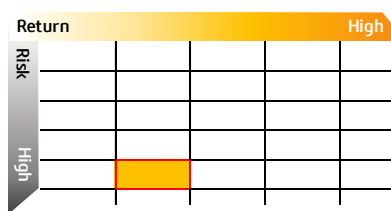
* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data				
Free float (%)	90.6			
거래대금 (3m, 십억원)	7.8			
외국인 지분율 (%)	1.8			
주요주주 지분율 (%)	이정규 외 5인 9.4			
Stock Price Performance (Total Return 기준)				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	41.9	159.4	36.2	65.2
시장대비 상대수익률	35.8	184.4	48.1	73.9

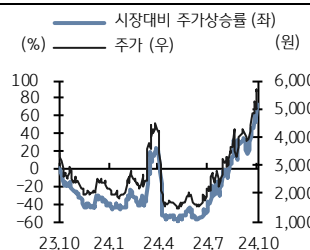
Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 (억원)	63	19	30	1
영업이익 (억원)	-196	-264	-435	-403
지배주주순이익 (억원)	-192	-263	-417	-423
EPS (원)	-702	-935	-1,309	-1,206
증감률 (%)	적전	적지	적지	적지
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B (x)	4.9	6.8	5.6	4.6
ROE (%)	-28.7	-51.4	-87.9	-118.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

II. 시장현황

특발성 폐섬유증: 2024E-2030E 연평균 7.2% 성장

글로벌 시장조사기관마다 시장에 대한 전망치는 상이할 수 있으나, Precision Business Insights에 따르면 해당 시장은 2023년 기준 43억 달러 (약 6조원) 시장이었고, 2024E-2030E 동안 연평균 7.2% 성장하여 70억 달러 (약 9.4조원) 시장을 형성할 것으로 전망되고 있다. 현재 시장이 지속 확대될 것으로 전망되는 이유는 표준 치료제로 사용되고 있는 베링거 인겔하임의 오페브와 로슈의 에스브리엣의 제한된 효능과, 이와 동반되는 소화기/간효소 증가와 같은 부작용에 따라 미충족 수요가 여전히 존재하기 때문으로 판단된다.

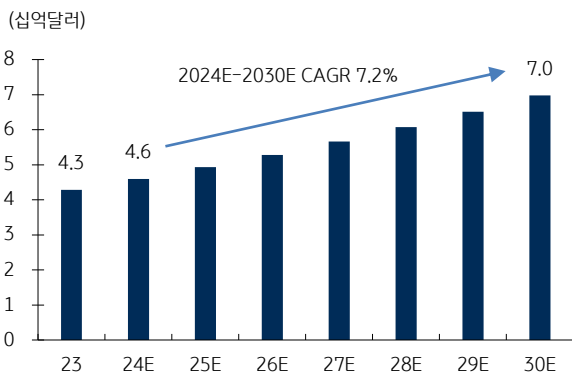
표준치료제를 복용하는 환자는 절반수준

미충족 수요가 존재한다는 점에 대한 일부 근거자료로는 BMC Pulmonary Medicine 저널에 게재된 ‘미국 내 IPF 치료를 위한 항섬유화제의 비용-효과비’ 연구를 참고할 수 있다. 비록 임상적 효과는 명백해지고 있지만, 실제 의료 환경에서 수집된 데이터 (real world data)에 따르면 표준약제의 채택률은 26%~70% (단순 평균 48%) 범위에 분포되어 있는 것으로 파악된다. 주요 요인이 있겠지만 잠재적 요소로 뽑히는 이유는 매월 약 400달러 수준의 자기부담금과 연간 11만 달러 이상의 치료 비용이다. 이 외에도 기타 비용이 합병증에 대한 처방약, 산소 공급 필요, 병원 입원 위험, 반복적 병원 방문 등에 따라 발생함을 감안하면 환자의 부담은 여전히 높을 수밖에 없다고 보이는 상황이다.

표준치료제: 비용-효과비 측면에서 매력적이지 않다

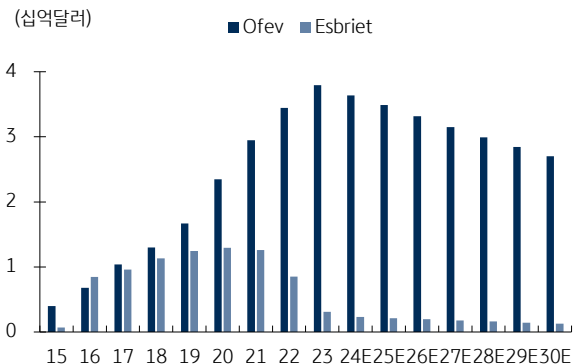
미국에서 진행된 분석에 따르면 현재 약가 기준으로는 가성비에 근접한 수준이라고 볼 수 없는 상황이다. 이는 통상적으로 환자가 지불을 희망하는 연간 비용이 약 10만 달러 수준인 반면 오페브를 통해 1 단위의 QALY (quality-adjusted life years, 삶의 질 x 연장된 수명)를 달성하려면 약 160만 달러의 비용이 기대됨에 기인한다. 또한 유럽에서 진행된 연구결과에서 표준 치료제의 낮은 등재가에도 불구하고 항섬유화제의 비용-효과비는 좋지 않은 것으로 결론지어진 바 있어 여전히 미충족 수요가 높다는 점을 보여주고 있는 상황이다.

그림 2. 글로벌 특발성 폐섬유증 시장규모



자료: Precision Business Insights, KB증권

그림 3. 표준치료제 오페브/에스브리엣 매출 추이



자료: Evaluate Pharma, KB증권

III. 투자포인트

① 표준치료제 채택률 증가에 따른 총 가용시장의 확대 기대

9월 10일 발간된 <[해안으로 보는 소외 적응증: 특발성 폐섬유증](#)> 산업 보고서에서 언급한 것처럼, 현재 특발성 폐섬유증 치료제를 개발 중인 유의미한 플레이어는 많지 않은 것으로 판단되고 있다. 또한 시장 현황에서 설명한 것처럼 현재 표준치료제를 사용하는 환자는 평균적으로 48% 수준밖에 되지 않아서 향후 신약 출시에 따라 해당 환자 수가 증가하며, 타깃 할 수 있는 총 가용 시장 (total addressable market, 이하 TAM)의 확대를 기대해 볼 수 있다. 2023년 미국/유럽 각각 인구수에 유병률 (10만명 당 52.9명, 12.3명)을 적용하여 48%의 채택률을 적용하면 타깃 가능한 환자수는 대략 8.1만명, 4.1만명으로 산출되는데, 채택률이 70%로 증가된다면 TAM은 각각 11.7만명, 6.0만명으로 증가하게 된다. 이에 따라 향후 약품 출시 후 피크 점유율의 변동 없이도 TAM의 증가로 인해 점유율의 향상과 같은 효과를 기대해 볼 수 있는 점은 고무적이라고 판단된다. 물론 오페브의 특허만료 (2025년 1월)로 시밀러 출시에 따른 P의 하락은 존재할 수 있으나, 시장 현황에서 언급한 것처럼 낮은 등재가에도 불구하고 비용-효과비 측면에서는 오페브의 효용이 낮기 때문에 TAM을 유의하게 축소시킬 요소는 아니라고 판단된다.

표 1. 표준치료제 채택률 증가에 따른 타깃 가능 TAM 변동

BBT-877 TAM Build (N, 2023)	As-is		To-be	
U.S. IPF Prevalence	52.9	181,528	52.9	181,528
% of patients receiving SOC	48%		70%	
U.S Patients receiving SOC		87,133		127,069
% of patients not receiving transplant	93%		93%	
Patients eligible for treatment		80,685		118,175
Europe IPF Prevalence	12.3	91,896	12.3	91,896
% of patients receiving SOC	48%		70%	
Europe Patients receiving SOC		44,110		64,327
% of patients not receiving transplant	93%		93%	
Patients eligible for treatment		40,846		59,824
Total patients eligible for treatment		121,531		177,999

자료: European Respiratory review, Worldometer, KB증권

주: 2023년 기준 시장 데이터 기반으로 작성되어 향후 전망의 의미를 지니지 않음

② BBT-877: 매력적인 타임라인

현재 글로벌 플레이어들 중 개발 타임라인에 있어서 제일 선두에 있는 기업은 베링거 잉겔하임의 PDE4B 저해제인 네란도밀라스트다. 글로벌 임상3상을 통해 총 1,177명 환자를 대상으로 진행되었고, 9월 16일 발표를 통해 FIBRONEER-IPF 임상의 주평가 변수 달성 소식을 공개하며 향후 해당 데이터를 기반으로 FDA와 타 규제 기관에 신약 신청을 진행할 계획임을 표명했다. 브릿지바이오테라퓨틱스의 BBT-877 같은 경우 현재 글로벌 임상2상을 129명의 환자를 대상으로 진행하고 있고, 10/10 4차 IDMC (독립 데이터 모니터링 위원회) 주최 결과를 공유하며 임상이 순항되고 있음을 알렸다. 현재 탐라인 결과 확보는 2025년 4월에 예정되어 있다. 이에 따라 주요 경쟁사로 인식될 수 있는 미국 나스닥 상장사 플라이언트의 타임라인 (1H25 임상2상 환자 모집 완료 예상, 2026년 중순 탐라인 데이터 예상) 대비 1년 정도 빠른 스케줄이기 때문에 시간적/전략적 우위를 가져갈 수 있을 것으로 판단할 수 있다.

표 2. 글로벌 특발성 폐섬유증 주요 후보물질 개발현황

개발사	후보물질	타겟	임상단계 (임상명, 모집환자)	비고
Boehringer Ingelheim	BI-1015550 (nerandomilast)	PDE4B	3상 (FIBRONEER-IPF, N=1177)	9월 16일 탐라인 발표 FDA 및 규제기관 허가신청 계획
	BI-1819479	autotaxin	2상 (N=300)	2H26 종료 예정
BMS	BMS-986278	LPA1 antagonist	3상 (ALOFT-IPF, N=1185)	2H26 종료 예정
United Therapeutics	Treprostinil (Tyvaso)	prostacyclin analog	3상 (TETON, N=576)	2H25 데이터 도출 기대
Pliant Therapeutics	PLN-74809 (bexotegrast)	$\alpha\beta6$ / integrin	2b/3상 (BEACON-IPF, N=360)	1H25 환자 모집완료 예정 탐라인 2026년 중순
대웅제약	DWN12088 (bersiporocin)	PRS inhibitor	2상 (N=102)	2H25 종료 예정
Amgen	HZN825 (fipaxalparant)	LPA1 antagonist	2상 (HARBOR, N=153)	2H24 데이터 도출 기대
Puretech Health	LYT-100 (deuprifenedone)	TGF- β 1	2상 (ELEVATE, N=240)	pirfenidone analog 2024년말 데이터 도출 기대
Roche	Vixarelimab	anti-OSMR β	2상 (N=320)	2H27 종료 예정
Endeavor	ENV-101	hedgehog inhibitor	2상 (WHISTLE-PF, N=320)	2H26 종료 예정

자료: 각 사, clinicaltrials.gov, KB증권

그림 4. BBT-877 임상2상: 3차 IDMC (4/18) 검토 기준 안전성

배경약물(인원/건수)	Pirfenidone (n=27)	Nintedanib (n=33)	배경약물없음 (n=22)	전체 (n=82*)
약물투여 이후 발생한 이상반응	13/35	23/69	7/25	43/129
약물과 연관된 이상반응	3 ¹⁾ /3	9 ²⁾ /16	2 ³⁾ /5	14/24
이상반응으로 인한 임상 중단사례	0	1/1 ⁴⁾	1/1 ⁵⁾	2/2
중대한 이상반응	1/1 ⁶⁾	1/1 ⁷⁾	1/1 ⁸⁾	3/3
약물과 관련된 중대 이상반응	0	0	0	0
중대 이상반응 증상 정도 (경/중등/중증 발생인원 및 건수)	0/0/1	0/0/1	0/0/1	0/0/3
IPF 급성 악화 관련 이상반응 ⁹⁾	2/2	0/0	1/1	3/3

자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

주: 10월 10일 4차 IDMC 임상 지속권고 발표되었으나 관련 안전성 데이터 아직 공개되지 않음

시장의 우려 ①:

네란도밀라스트의 임상3상 소식에 따른 경쟁 심화

현재 개발되고 있는 물질 중 제일 선두에 있는 베링거 잉겔하임의 네란도밀라스트는 9월 16일 임상3상의 긍정적인 데이터 관련 소식을 발표하며 시장의 관심을 받게 되었다. 네란도밀라스트의 경우 임상2상에서 147명의 환자를 대상으로 진행했고, 12주 시점 FVC (forced vital capacity, 노력성 폐활량)의 경우 투약군 +4.6 mL vs. 위약군 -83.8 mL을 달성하며 고무적인 유효성을 보여주었다. 안전성 측면에서는 부작용으로 인한 중단율이 투약군 13.4% vs. 위약군 0%로 관찰되며 안전성에 대한 의문이 존재하였고, 특히 표준치료를 복용 중인 환자들에서는 약물 상호작용으로 투약군에서 설사가 약 2배 이상 증가하여 약물 노출 증가에 따른 부작용 위험에 대한 우려가 표출된 바 있다. 불확실성이 존재함에도 불구하고 해당 데이터를 기반으로 임상3상에서 52주 시점의 주평균변수를 달성한 긍정적 소식은 오히려 후속 주자들의 물질을 더 과감하게 봐야 할 계기가 도래했음을 시사하고 있다고 판단된다.

그림 5. 네란도밀라스트 임상2상 효력 데이터: 조정 평균 FVC

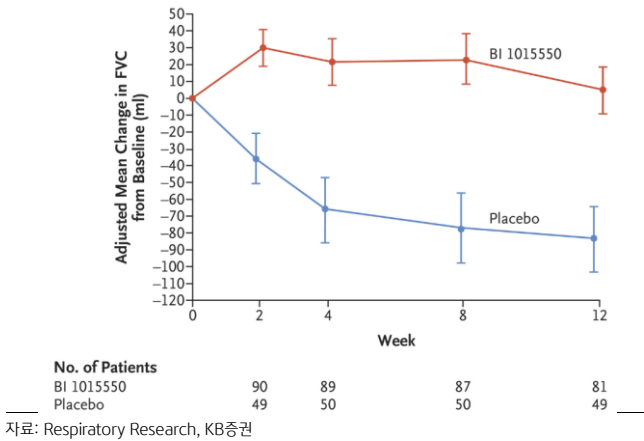
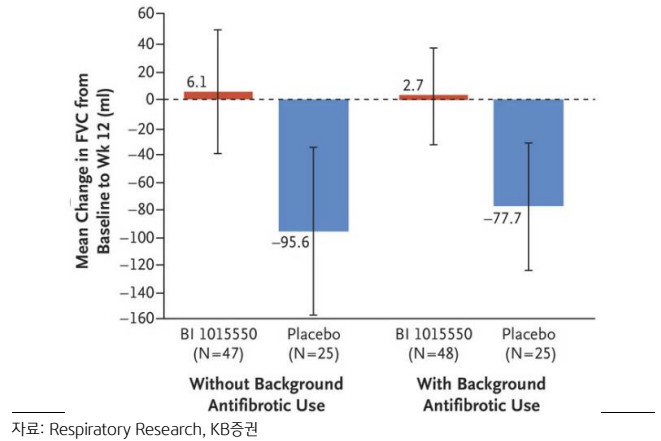


그림 6. 네란도밀라스트 임상2상 효력 데이터: 평균 FVC



시장의 우려 ②:

오토택신 저해제의 과거 실패이력

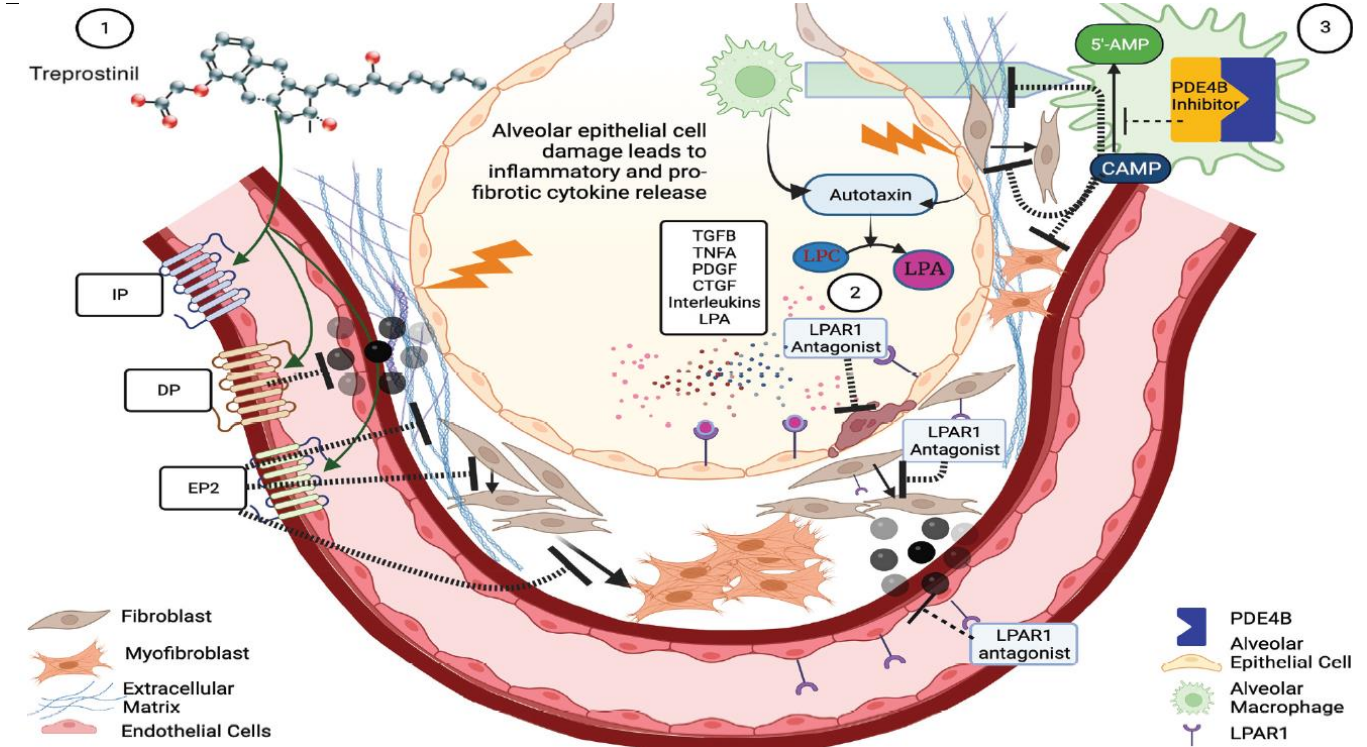
오토택신 저해제를 떠올리면 과거 길리어드-갈라파고스가 특발성 폐섬유증 대상으로 진행한 오토택신 저해제 ziritaxestat의 실패 사례를 떠올릴 것이다. 임상2상에서는 고무적인 유효성 (12주 시점 투약군 +8 mL vs. 위약군 -87 mL)을 보였으나 ISABELA 임상3상에서 52주 시점의 주평가변수를 달성하지 못했고, 사망환자가 발생하며 실패했다. 다양한 요인이 있겠지만 임상2상은 제한된 환자 (투약군 17명, 위약군 6명) 기반 데이터, 모집환자 특성 불일치 (2상에서는 표준 약제 복용 불가, 3상에서는 가능) 등이 작용한 걸로 추론될 수 있다. 하지만 BBT-877의 경우 임상2상에서 총 129명의 환자를 대상으로 진행되어서 충분한 환자 수를 보유하고 있다. 또한 모집된 환자의 표준 약제 복용 여부를 보면 오페브 50명, 에스브리엣 46명, 없음 33명으로 고르게 분포되어 있어 과거 길리어드-갈라파고스의 실패 사례와는 차별화된 디자인으로 진행되고 있는 것으로 판단된다. 또한 베링거 잉겔하임을 비롯한 빅파마가 여전히 오토택신-LPA-LPA1 pathway 기반 후보물질들을 진행하고 있는 점을 감안하면 오히려 de-risk 요인일 수 있다.

그림 7. 길리어드-갈라파고스 오토택신 저해제 ziritaxestat pooled 분석

Annual rate of decline for FVC	600 mg of Ziritaxestat		200 mg of Ziritaxestat		Placebo		Between-group difference (95% CI), mL ^a	
	No. of patients	Least-squares mean (95% CI), mL	No. of patients	Least-squares mean (95% CI), mL	No. of patients	Least-squares mean (95% CI), mL	600 mg of Ziritaxestat vs placebo	200 mg of Ziritaxestat vs placebo
At 52 wk								
ISABELA 1	174	-124.6 (-178.0 to -71.2)	175	-173.9 (-225.7 to -122.2)	174	-147.3 (-199.8 to -94.7)	22.7 (-52.3 to 97.6)	-26.7 (-100.5 to 47.1)
ISABELA 2	259	-173.8 (-209.2 to -138.4)	260	-174.9 (-209.5 to -140.2)	258	-176.6 (-211.4 to -141.8)	2.8 (-46.9 to 52.4)	1.7 (-47.4 to 50.8)
Pooled results (ISABELA 1 and 2)	428	-156.5 (-186.2 to -126.7)	431	-173.7 (-202.7 to -144.7)	422	-165.7 (-194.9 to -136.4)	9.2 (-32.5 to 50.9)	-8.0 (-49.2 to 33.1)
At end of the trials (ISABELA 1 and 2)								
Pooled results	428	-161.0 (-187.4 to -134.5)	431	-174.4 (-200.0 to -148.7)	422	-169.0 (-195.0 to -143.0)	8.0 (-29.0 to 45.1)	-5.4 (-41.9 to 31.1)
Pirfenidone	151	-194.3 (-238.2 to -150.3)	154	-217.9 (-259.5 to -176.3)	149	-189.0 (-231.6 to -146.3)	-5.3 (-66.6 to 56.0)	-29.0 (-88.6 to 30.6)
Nintedanib	146	-132.4 (-176.2 to -88.6)	151	-132.2 (-175.2 to -89.2)	147	-163.1 (-205.7 to -120.5)	30.7 (-30.4 to 91.9)	30.9 (-29.7 to 91.5)
Neither treatment	131	-155.1 (-204.8 to -105.3)	126	-168.4 (-217.5 to -119.3)	126	-149.1 (-199.5 to -98.6)	-6.0 (-76.9 to 64.9)	-19.3 (-89.7 to 51.1)

자료: JAMA Network, KB증권

그림 8. 주요 IPF 후보물질 기작 (prostacyclin analog, PDE4B 저해제, autotaxin-LPA-LPA1 pathway)

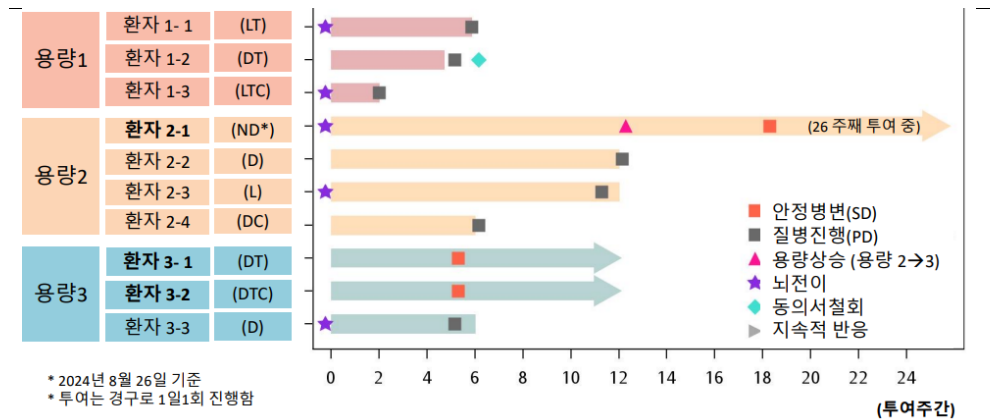


자료: Taylor & Francis, KB증권

③ BBT-207: 2차 치료제로 순항 중

EGFR 변이 비소세포폐암 시장은 현재 1차 약제에서 패권을 지니고 있는 타그리스에 대한 장기간 복용에 따라 종양 이질성이 증가하며 내성이 발생하는 상황으로 미충족 수요가 존재한다. BBT-207의 경우 현재 EGFR C797S 변이를 포함하는 이중 돌연변이 비소세포폐암을 타겟으로 임상1a상의 용량상승 시험이 국내에서 진행되고 있다. 9월 25일에 발표된 안전성 모니터링 위원회 개최결과에 따르면 네 번째 용량군 환자에서 DLT (용량 제한 독성)가 보고되지 않았고, 일부 환자에서는 약효에 대한 시그널이 확인되어 다음 용량군에 진입해 환자 모집을 개시하였다. 내년 1H25 중 RP2D (임상2상 권고용량) 탐색 임상1b상의 개시를 기대해 볼 수 있다. 현재 2차 치료제를 타겟으로 개발하고 있는 기업은 미국 나스닥 상장사인 Black Diamond Therapeutics와 국내 보로노이가 있으며, 각 사의 개발 현황에 따라 해당 BBT-207의 가치 또한 리레이팅 (또는 de-risking) 될 수 있을 것으로 전망된다.

그림 9. BBT-207 스위머 도표 (8/26 기준)



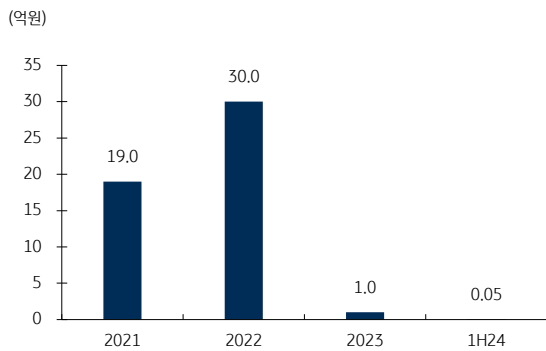
자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

IV. 리스크 점검

바이오텍의 공통 리스크: 임상 실패 또는 기술이전 지연

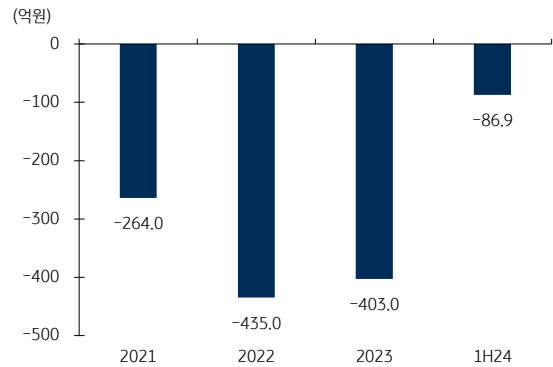
브릿지바이오테라퓨틱스의 리스크 요인으로는 현재 집중하여 진행하고 있는 특발성 폐섬유증 대상 후보물질 BBT-877의 임상 실패 또는 EGFR 변이 비소세포폐암 대상 후보물질 BBT-207의 임상 실패다. 또한 안정적인 현금흐름이 발생하는 사업모델이 아니기 때문에 기술이전에 대한 기대와 의존도가 높을 수밖에 없는 상황이다. 이에 따라 주력 후보물질인 BBT-877의 기술이전이 지연된다면 영업적자가 장기간 지속될 수 있다.

그림 10. 매출액 추이



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

그림 11. 영업이익 추이



자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

포괄손익계산서					
(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	583	63	19	30	1
매출원가	360	75	0	0	1
매출총이익	223	-11	19	30	0
판매비와관리비	217	185	283	465	404
영업이익	6	-196	-264	-435	-403
EBITDA	11	-192	-260	-424	-389
영업외손익	66	3	1	18	-21
이자수익	1	2	4	10	10
이자비용	27	0	0	1	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	92	1	-2	9	-30
세전이익	72	-192	-263	-417	-425
법인세비용	59	0	0	0	0
당기순이익	13	-192	-263	-417	-425
지배주주순이익	13	-192	-263	-417	-423
수정순이익	13	-192	-263	-417	-423

성장성 및 수익성 비율					
(%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 성장률	N/A	-89.1	-69.7	57.2	-96.7
영업이익 성장률	흑전	적전	적지	적지	적지
EBITDA 성장률	흑전	적전	적지	적지	적지
지배기업순이익 성장률	흑전	적전	적지	적지	적지
매출총이익률	38.2	-17.6	100.0	100.0	33.0
영업이익률	1.1	-308.8	-1,371.7	-1,438.5	-40,349.0
EBITDA이익률	1.8	-303.2	-1,351.9	-1,402.9	-38,925.0
세전이익률	12.4	-303.3	-1,365.8	-1,379.0	-42,455.0
지배기업순이익률	2.3	-303.3	-1,365.8	-1,379.0	-42,321.0

현금흐름표					
(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-77	-130	-211	-402	-318
당기순이익	13	-192	-263	-417	-425
유무형자산상각비	5	4	4	11	14
기타비현금손익 조정	13	12	29	14	48
운전자본증감	-24	19	15	-14	34
매출채권감소 (증가)	0	-6	6	0	-1
재고자산감소 (증가)	-19	19	0	0	0
매입채무증가 (감소)	0	0	0	0	0
기타운전자본증감	-5	5	9	-14	35
기타영업현금흐름	-84	27	3	4	11
투자활동 현금흐름	-26	-319	20	-89	329
유형자산투자감소 (증가)	-5	-1	-2	-4	-3
무형자산투자감소 (증가)	24	0	0	0	0
투자자산감소 (증가)	-51	52	-59	20	36
기타투자현금흐름	5	-370	80	-105	297
재무활동 현금흐름	673	19	60	486	51
금융부채 증감	269	-2	-2	478	19
자본의 증감	404	21	62	8	32
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	-1	0	0	0
기타현금흐름	-3	-1	4	2	0
현금의 증가 (감소)	567	-431	-127	-3	62
기말현금	641	209	82	79	142
잉여현금흐름 (FCF)	-82	-131	-213	-406	-321
순현금흐름	718	-114	-146	62	-316
순현금 (순차입금)	691	577	431	493	177

자료: 브릿지바이오테라퓨틱스, KB증권

재무상태표					
(억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	797	635	467	615	327
유동자산	787	603	444	550	217
현금 및 현금성자산	641	209	82	79	142
단기금융자산	51	370	349	434	60
매출채권	0	6	0	0	0
재고자산	19	0	0	0	0
기타유동자산	76	18	13	37	15
비유동자산	10	32	22	65	110
투자자산	1	1	3	8	13
유형자산	5	4	5	7	7
무형자산	3	2	2	1	42
기타비유동자산	2	24	13	48	47
부채총계	47	43	36	96	130
유동부채	47	11	36	75	104
매입채무	0	0	0	0	0
단기금융부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	47	11	36	75	104
비유동부채	0	32	1	21	26
장기금융부채	0	2	1	20	25
기타비유동부채	0	30	0	1	1
자본총계	750	592	430	519	197
자본금	31	96	99	123	132
자본잉여금	1,205	655	718	1,160	1,226
기타자본항목	28	36	65	98	119
기타포괄손익누계액	0	0	6	12	13
이익잉여금	-514	-194	-457	-874	-1,297
지배자본 계	750	592	430	519	193
비지배자본	0	0	0	0	4

주요투자지표					
(X, %, 원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Multiples					
P/E	169.6	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B	5.0	4.9	6.8	5.6	4.6
P/S	3.9	45.7	150.6	88.8	837.4
EV/EBITDA	232.2	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBIT	402.0	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	82	-702	-935	-1,309	-1,206
BVPS	2,793	2,147	1,519	1,512	520
SPS (주당매출액)	3,611	231	68	95	3
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	9.1	-28.7	-51.4	-87.9	-118.9
ROA	2.9	-26.9	-47.7	-77.1	-90.2
ROIC	20.5	-28.6	-51.2	-85.9	-111.4
안정성지표					
부채비율	6.3	7.2	8.4	18.5	65.7
순차입비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
유동비율	16.7	57.1	12.5	7.3	2.1
이자보상배율 (배)	0.2	-3,087.7	-3,507.0	-671.8	-236.5
활동성지표					
총자산회전율	1.3	0.1	0.0	0.1	0.0
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



브릿지바이오테라퓨틱스 (288330)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
24-10-17	Not Rated	김혜민			

KB증권은 자료 공표일 현재 [브릿지바이오테라퓨틱스]의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2024. 09. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
90.8	9.2	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.