



BioPharma Compass

| 기다림의 시간

AUTOIMMUNE DISEASES

[기획: 면역질환 치료제 개발사]

☆ 한올바이오파마

☆ 에이프릴바이오

☆ 아이엠바이오로직스

Brain

Multiple Sclerosis
Guillain-Barre Syndrome
Autism



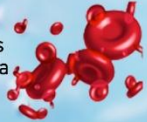
Thyroid

Thyroiditis
Hashimoto's Disease
Graves' Disease



Blood

Leukemia
Lupus Erythematosus
Hemolytic Dysglycemia



Bones

Rheumatoid Arthritis
Ankylosing Spondylitis
Polymyalgia Rheumatica



Muscles

Rheumatoid Arthritis
Ankylosing Spondylitis
Polymyalgia Rheumatica



GI Tract

Celiac's Disease
Crohn's Disease
Ulcerative Colitis
Diabetes Type I



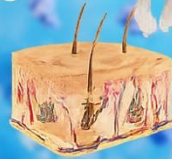
Nerves

Peripheral Neuropathy
Diabetic Neuropathy



Skin

Psoriasis
Vitiligo
Eczema
Scleroderma



Lung

Fibromyalgia
Wegener's Granulomatosis



Over 100
Different Types of
Autoimmune
Disorders

2.23 ~ 3.8 이슈

- 주가(YTD 수익률): 국내 제약업종 지수 약세(KOSPI 상대수익률 -34.3%pt, KOSDAQ 상대수익률 -8.8%pt), 홍콩 바이오(HSBI Index +2.7%), 미국 바이오(XBI Index +1.7%)
- 주요 국내 이슈: ① 삼천당 제약 기술 이전 계약 체결 ② RNA치료제 시장에 대한 높은 관심 ③ 신약 개발 대표 바이오텍 3사 매출액 약 750~2,000억원 내외 달성
- Deals
 - 길리어드사이언스: 다발성골수종 CAR-T 개발사 아셀렉스 인수(\$7.8bn)
 - Pfizer: 중국 사이윈드의 GLP-1 RA 에크노글루타이드 중국 본토 상업화
 - Novo Nordisk: 비브텍스의 경구 약물 전달 기술 라이선스 계약 체결(\$2.1bn), Him&Hers 플랫폼에서 비만 치료제 판매 파트너십 체결 예정
- R&D/임상/신약/시장/ 정책 동향
 - J&J: 유럽에서 리브리반트 SC 3주 및 4주 간격 투여요법 승인
 - 노보노디스크: 카그리세마가 젠헤바운드 대비 비열등성 기준 미충족 임상 결과 발표
 - 일라이 릴리: 오포글리프론이 경구용 세마글루타이드(당뇨) 대비 우월성 입증
 - Generate Biomedicine IPO(2/27) 시가총액 \$1.43bn

바이오제약업종 전망

- 3월 첫째 주 ~둘째 주 주요 일정 : IPO 예정 기업들 수요 예측 및 상장
 - 카나프테라퓨틱스: 3/16 상장 예정, 시가총액 2.6천억원(공모가 2만원)
 - 아이엠바이오로직스: 3/11-12 청약, 3/20 상장 예정, 시가총액 2.8~3.8천억원
 - 메쥬: 3/5-11 수요 예측, 3월 말 상장 예정, 시가총액 1.6~2.1천억원
- 투자 전략: R&D 성과 가시화 기업 주목
 - 한올바이오: 4분기 D2T RA 임상 결과에 대한 기대감
 - 에이프릴바이오: 3~4분기 주요 파이프라인 임상 full data 공개 기대
 - 보로노이: VRN11의 1차 치료제 임상 준비 중
 - MASH치료제 임상데이터 상반기 내 공개: 한미약품, 디엔디파마텍, 올릭스
- 기업 분석: 국내 면역질환 치료제 개발사
 - 한올바이오파마(BUY, TP10만원): Best-In Class FcRn 저해제 개발사
 - 에이프릴바이오(N/R): CD40L, IL-18 타겟 SAFA 기술 기반
 - 아이엠바이오로직스(N/R): OX40L x TNFα 타겟 이중항체 기술 기반
- IPO 예정 기업
 - 카나프테라퓨틱스: 황반변성 치료제 기술 이전 추진, 항암제 임상 1상 진행
 - 메쥬: 초기 성장 국면인 디지털 헬스케어 시장에서 2번째 주자로 진입

TABLE OF CONTENTS

01 국내외 주요 이슈 및 전망

05

1. 제약업종 지수 동향
2. 기업별 주가 동향
3. 주목할 만한 임상, 신약, 제품: 비만 치료제, 항암/면역 치료제
4. 주요 거래, 파트너십 체결, M&A 현황: **CAR-T, 비만치료제**
5. **Global Big Pharma Earnings Review**
: 아제닉스, 산도즈, Kymera, Arvinas
6. **기획: 글로벌 면역질환 치료제 시장**
7. 2026년 주목해야 할 국내 이슈 : 면역질환 치료제 개발사
8. KOSPI 바이오제약 기업 실적, 밸류에이션, 투자포인트
9. KOSDAQ 바이오제약 기업 실적, 밸류에이션, 투자포인트
10. 2026년 글로벌 바이오제약 주요 행사 및 이슈

02 기업분석: 한올바이오파마 신규 편입

31

- 한올바이오파마(KS.009420)
: 2026~2028년 다수의 임상 데이터 발표
- 에이프릴바이오(KQ.397030)
: 6월과 9월 full data 발표 기대
- 아이엠바이오로직스(KQ.493280, IPO 예정)
: 면역질환 치료제 개발사 루키 등장

SUMMARY

기다림의 시간

기획: 면역질환 치료제 개발사

[업종 동향] 2월 마지막 주~3월 첫째 주까지 글로벌 바이오제약업종은 여전히 양호한 주가 흐름을 보이고 있다. 국내에서는 기술이전 규모에 대한 시장의 긍정적 평가(삼천당제약), mEGFR변이 비소세포폐암 표적 치료제인 VRN11의 1차 치료제 임상 시작에 대한 기대감(보로노이), RNA 치료제 시장에 대한 기대감(올릭스), R&D 성과 발표(알지노믹스) 등이 시장에서 형성되며 관련 기업들의 높은 주가 상승이 있었다. 중동 내 전쟁 발발에 따른 부정적 영향으로 불가피하게 바이오제약 업종도 주가가 큰 폭 하락하였으나 동 산업의 장기적 유망성을 기반으로 높은 회복 탄력성을 보일 전망이며 **하반기로 갈수록 상승 모멘텀이 강화될 전망이다.**

[업종 전망] 3월은 업종 내에서 가시화될 만한 대형 이벤트가 제한적일 가능성이 높다. 다만 3월 초·중순에는 카나프테라퓨틱스, 아이엠바이오로직스, 메쥬 등 IPO 예정 기업들의 수요 예측과 상장이 이어질 예정이고, 3월 말에는 주주총회 시즌이 도래하면서 개별 이슈 노출과 수급 변동성은 확대될 수 있다. R&D 성과 가시화에 대한 기다림, 1분기 실적시즌까지의 기다림으로 주가들이 움직이는 3월이 될 전망이다. 이후 4월 말 AACR(미국 암 연구학회)을 시작으로 6월 초 ASCO(미국 임상 종양 학회)까지 이어지는 국제 학회에서 임상 데이터 공개 기대감으로 주가 상승 모멘텀이 시작될 수 있다. 이미 알지노믹스가 AACR에서 간암치료제의 임상 결과 구두 발표를 언급하며 주가가 큰 폭 상승하였다. 여전히 MASH 치료제 임상 데이터가 기대되는 한미약품, 올릭스, 디엔디파마텍의 주가 상승 모멘텀은 유효하다.

[Top picks] 국내를 대표하는 바이오텍 3사(ABL바이오, 리가캠바이오, 알테오젠)는 2025년 750~2,000억 대 매출액을 기록하며 신약 개발 성과가 실적으로 확인되는 국면에 진입하였다. 물론 R&D 파이프라인도 강화하면서 R&D 투자도 증가하고 있지만 우려할 수준은 아니다. 당사는 글로벌 기술 경쟁력, 우수한 경영진들의 경영 능력에 프리미엄을 부여하여 Top picks으로 리가캠바이오(BUY, TP 21만원), 씨어스테크놀로지(BUY, TP 25만원), ABL바이오(BUY, TP 23만원)를 유지한다.

[기획] 2026년에는 면역질환 치료제 신약 후보물질을 개발하고 있는 국내 대표 개발사로 **한올바이오파마**(BUY, TP 10만원), **에이프릴바이오**, **아이엠바이오로직스**에 관심을 가져야 한다. 2025년 임상 결과들이 나오고 신규 기업이 상장되면서 면역질환 치료제에 대한 관심이 높아질 것으로 예상된다.

01

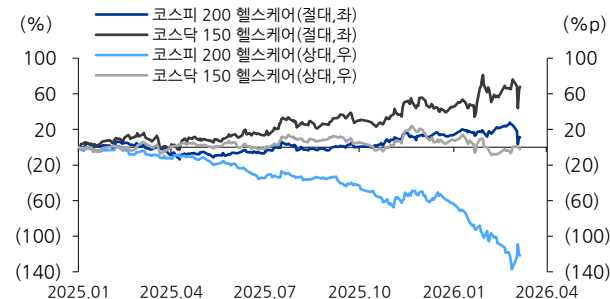
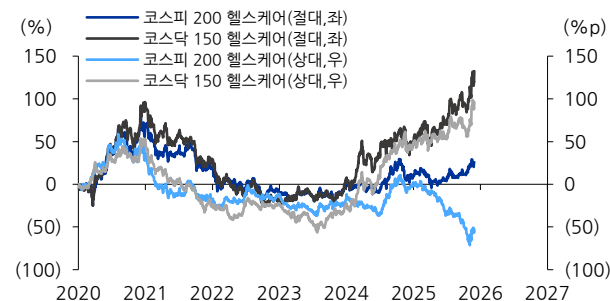
국내외 주요 이슈 및 전망

1. 제약업종 지수 동향(2026.02.23~03.08)

국내 제약바이오 지수

- KOSPI200 헬스케어: 중동발 지정학적 리스크에 따른 국내 지수 급락에도 불구하고, CDMO/전통제약사들의 실적 안정성 기반으로 상대적으로 빠른 주가 회복 나타남 (2주간 -9.9%)
- KOSDAQ150 헬스케어: 거시경제 불확실성으로 주가 변동성이 확대되었으나, R&D 성과 및 글로벌 기술 이전 기대감에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단됨 (2주간 +1.0%)

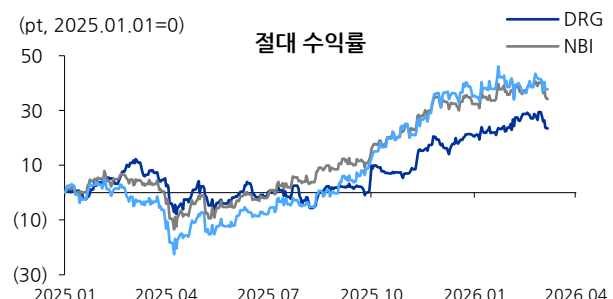
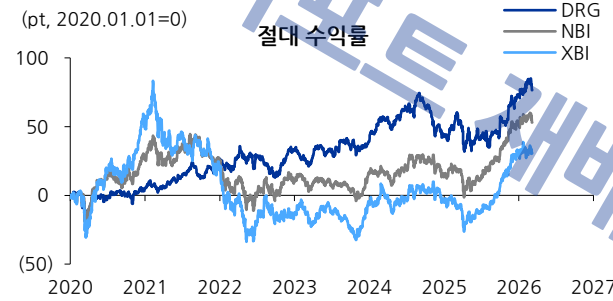
(단위: %, %pt)		1W	2W	YTD
KOSPI 200 헬스케어	절대	(11.1)	(9.9)	(1.8)
	상대	(0.5)	(6.0)	(34.3)
KOSDAQ 150 헬스케어	절대	(4.6)	1.0	15.9
	상대	(1.4)	1.0	(8.8)



미국 제약바이오 지수

- DRG: 연초 빅파마들의 양호한 실적 발표로 주가 상승하였으나 지정학적 리스크 확대 영향으로 주가 하락(2주간 -2.8%)
- NBI, XBI: 대외 변수에 따른 주가 영향은 상대적으로 적게 나타남. FDA CBER 책임자 Prasad 퇴임에 따라 유전자 치료제 분야의 정책적 불확실성 완화될 수 있음(각각 2주간 -3.2%, -0.6%)

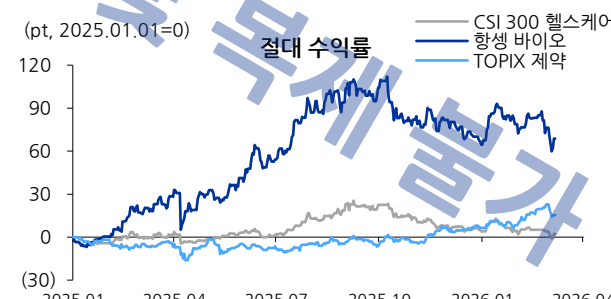
(단위: %, %pt)		1W	2W	YTD
NYSE 제약 지수 (DRG)	절대	(4.6)	(2.8)	2.4
	상대	(4.2)	(4.0)	2.3
NASDAQ 바이오텍 지수 (NBI)	절대	(4.2)	(3.2)	1.4
	상대	(1.2)	(2.2)	(3.7)
S&P 바이오텍 ETF (XBI)	절대	(2.6)	(0.6)	1.7
	상대	(2.0)	(2.5)	(1.5)



중국/일본 제약바이오 지수

- 중국 헬스케어: YTD 기준 홍콩 바이오 대비 약세 지속(2주간 -2.8%)
- 홍콩 바이오: 연초 빅파마와 협력 확대하며 반등하였으나 대외 변수 등으로 인해 주가 하락(2주간 -8.7%)
- 일본 제약: 다카이치 내각, AI/반도체/바이오 등 17개 업종을 전략적 성장 분야로 설정하며 투자 촉진(2주간 -3.5%)

(단위: %, %pt)		1W	2W	YTD
(중국) CSI 300 헬스케어 지수	절대	(1.9)	(2.8)	(1.8)
	상대	(1.1)	0.0	0.7
(홍콩) 항생 바이오 지수	절대	(4.3)	(8.7)	2.7
	상대	(3.3)	(2.5)	0.5
(일본) TOPIX 제약 지수	절대	(6.1)	(3.5)	8.5
	상대	(5.6)	(2.4)	9.0



2. 기업별 주가 동향(2026.02.23~03.08)

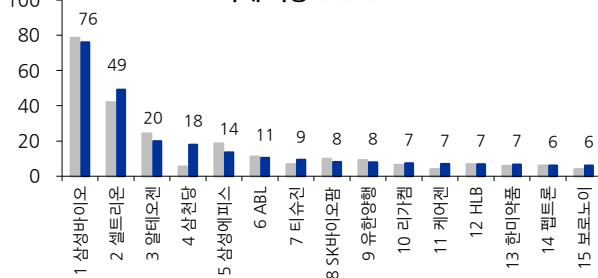
국내

(단위: 조원, %)

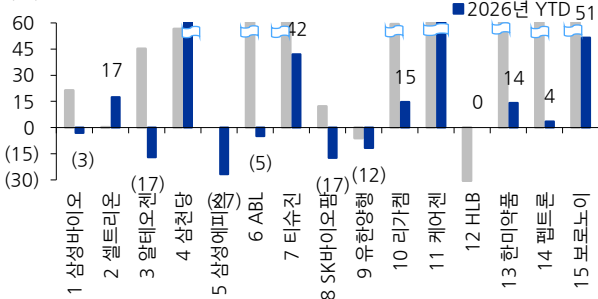
일자	기업명	현재 시총	2주간 수익률	이벤트 및 코멘트
02.23	올릭스	4.2	+59.1	RNA 치료제에 대한 관심 증가
02.26	보로노이	6.1	+39.9	2026년 상반기 폐암 1차 치료제로 VRN 11 임상 개시 후 하반기 일부 데이터 확인 계획
02.23	로켓 헬스케어	1.2	+39.9	미국 재향군인 보건청 종합병원에 시 기반 당노발(DRU) 및 피부 재생 플랫폼 공급 개시
03.06	인벤티지랩	1.3	+36.0	985억 원 규모 자금 조달에 성공. 플랫폼 사업화와 오송 제조설비 확장에 투입 예정
03.05	알지노믹스	2.3	+19.9	간암 유전자 치료제 RZ-001 임상 중간 결과 AACR (4.17-22) 구두 발표 예정
02.26	삼천당 제약	17.9	+18.8	유럽 제약사와 경구용 세마제네릭의 유럽 11개국 독점 라이선스 및 상업화 계약 체결

(조원)

국내 시총 TOP 15



(%)



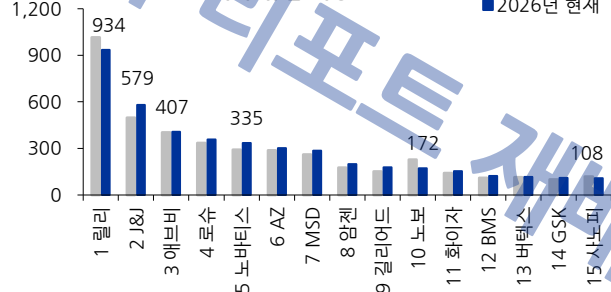
미국/유럽

(단위: \$bn, %)

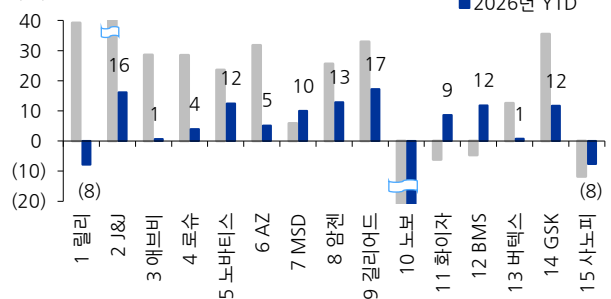
일자	기업명 (티커)	현재 시총	2주간 수익률	이벤트 및 코멘트
03.06	데이윈 (DAWN)	2.2	+80.0	미국 희귀 항암제 개발사. 프랑스 세르비에가 최대 \$2.5bn (중가 대비 +68%)에 인수 발표
02.23	아셀렉스 (ACLX)	6.7	+78.3	다발성 골수종 치료제 아티토셀 개발사. 길 리어드가 최대 \$7.8bn에 인수 발표
02.24	팔벨라 (PLVA)	1.8	+56.9	미세수포성 림프관 기형 3상 (SELVA)에서 평가 지표 달성. 하반기 FDANDA 제출 예정
02.24	비어 (VR)	1.5	+26.3	아스텔라스와 전립선암 치료제 VR-5500의 개발/상업화 전략적 제휴 체결. (최대 \$1.7bn)
03.06	힘즈&허츠 (HIMS)	3.6	+0.7	노보와 비만 치료제 판매 권한 신규 파트너십 체결 예정이라고 블룸버그 보도 후 +40%

(\$bn)

미국/유럽 시총 TOP 15



(%)



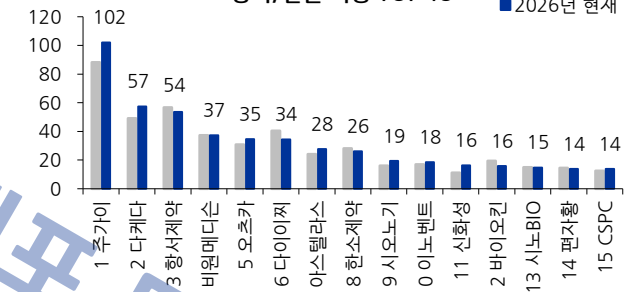
중국/일본

(단위: \$bn, %)

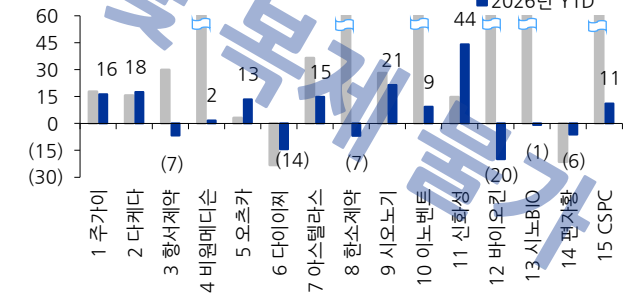
일자	기업명 (티커)	현재 시총	2주간 수익률	이벤트 및 코멘트
02.24	프린티어 (688221)	1.1	+10.9	GSK에 면역·염증 신장 질환 대상 siRNA 2개 (IND 1, 전임상 1) L/O (최대 \$1.0bn)
03.04	안테진 (6996)	0.3	+3.2	UCB에 ATG-201 (CD19xCD3TCE)의 글로벌 권리 기술 이전 (총 \$1.2bn)
03.04	시노바이오 (1177)	14.7	-0.8	사노피에 골수염 유증 치료제 로바디시티닙 (IAK/ROCK 이중 저해) L/O (총 \$1.5bn)
03.04	아게소 (9926)	12.6	-5.0	PD-1xCTLA-4 이중 항체 카도닐리맵. 자궁 경부암 2상 장기 분석에서 CR 환자의 24개월 OS 100% 및 12개월 PFS 84.6% 기록
03.05	다이하퍼 (4568)	34.4	-14.4	독일 Gaia와 고콜레스테롤 환자 심혈관 디지털 치료제 lipodia의 독점 판매 계약 체결

(\$bn)

중국/일본 시총 TOP 15



(%)



주: 현재 시가총액 및 수익률 데이터는 2026.03.06. 종가 기준
자료: 각 사, Bloomberg, Quantwise, 유진투자증권

3~5. 임상, 신약, Deals, 실적 발표 Summary

끊임없는 비만 치료제 파이프라인들의 임상 및 거래, TPD 신약 탄생 임박

■ 주요 임상 및 신약

- 비만 치료제 시장의 경쟁 재가열: 노보 노디스크의 카그리세마는 84주 직접비교 임상에서 체중 감소율 23%로 일라이릴리 터제파타이드의 25%에 못 미치는 비열등성 목표 미충족, 반면 일라이 릴리는 경구 GLP-1RA 오포글리프론의 추가 데이터에서 혈당 및 체중 효과 재확인. 그러나 경구 세마글루타이드 대비 높은 위장관 부작용과 중단율이 더 높았음
- Generate Biomedicine은 2월 23일 기업가치 최대 \$2.17bn, 조달규모 최대 \$425mn 목표로 IPO 추진, 2월 27일 \$400를 조달하며 상장 에 성공해 AI기반 신약 개발에 대한 자본시장의 관심 재확인

■ Deals/M&A

- 길리어드가 Arcellex 를 최대 \$7.8bn에 인수한다고 발표, 기존 2022년 CAR-T 파트너십 완전 인수로 전환하며 다발골수종 CAR-T 세포 치료제의 경제성과 통제권을 확보함.
- 비만 영역에서는 화이자가 2월 중국 Sciwind로부터 확보한 ecnoglutide 상업화 권리를 바탕으로 3월 6일 중국에서 승인을 획득하여 중국 시장에 본격적으로 진출함. 노보 노디스크는 Vivtex와 최대 \$2.1bn 규모의 제휴를 체결하여 차세대 경구 비만, 당뇨 치료제 전달 기술을 확보 했고, 3월 7일에는 Hims&Hers와의 관계 정상화 보도가 나오며 직접 판매, 접근성 확대 전략을 확인함

■ 글로벌 제약/바이오 실적 발표 및 주요 사항

- 아제닉스는 2025년 제품 순매출 \$4.2bn를 기록하며 FcRn 저해제 비브가르트의 고성장을 입증, 중장기적으로 3배 이상 타겟 환자 확대를 통해 2030년까지 고성장할 수 있을 것으로 전망
- 산도즈는 바이오시밀러 중심의 성장으로 양호한 매출 성장률 및 이익 개선을 보임, 비만 치료제 바이오시밀러 등 출시를 통해 지속적으로 바이오시밀러 부문에서 선두를 차지할 강력한 의지 표명
- Arvinas는 오는 6월 5일 벵데제스트란트의 PDUFA 기일을 앞두고 첫 TPD 신약 출시를 기대함
- Kymera는 면역분야에 있어 TPD 기전의 파이프라인 임상 진전을 강조

3. 주목할 만한 임상, 신약, 제품 ① 해외

글로벌 기업 임상 및 신약

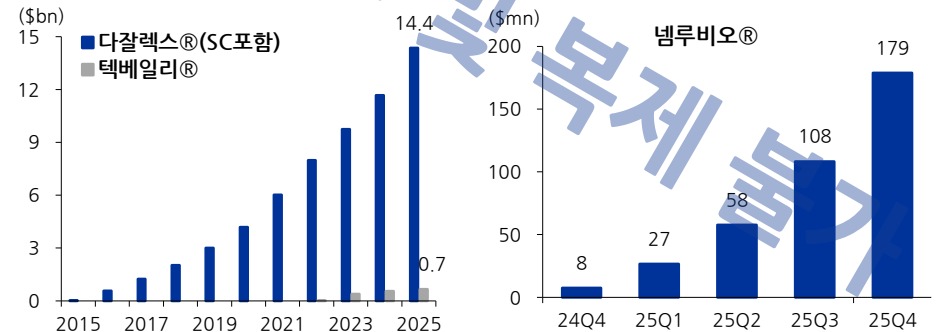
날짜	기업	파이프라인	진행사항
비만 치료제			
02.23	노보 노디스크	카그리세마 (아밀린 유사체 + GLP-1 RA)	임상3상(REDEFINE 4)에서 84주 차 평균 체중 감소율 23.0%, 췌하운드 15mg의 25.5% 대비 비열등성 기준 미 충족. 고용량 임상3상은 2026년 하반기 개시 예정.
02.24	노보 노디스크 / 유나이티드 바이오(TUL)	UBT251 (GLP-1/GIP/GCG 삼중작용제)	TUL이 진행한 중국 비만 2상 최고 용량 투여군에서 24주차 체중감소율 19.7% (위약 2.0%). 허리둘레, 혈당 등 이차 평가지표도 개선됨. 노보는 2026년 하반기 글로벌 당도 2상 개시, 2027년 글로벌 임상 1b/2a상 타라인 발표 예정
02.26	일라이 릴리	오폴리프론 (저분자 GLP-1 RA)	당뇨 임상3상(ACHIEVE-3) 52주차에 A1C -2.2% 및 체중 -9.2%. 경구 세마글루타이드(A1C -1.4%, 체중 -5.3%) 대비 우월성 입증. 4월 중 비만 적응증 FDA 승인 예정
03.05	질랜드 파마 / 로슈	페트렐린타이드 (아밀린 유사체)	비만 임상 2상(Zupreme-1) 42주차 체중감소율 10.7% (위약 1.7%). 위약과 유사한 내약성 확인하며 3상 디자인 공개 예정. 2026년 하반기 당뇨/비만 2상(Zupreme-2) 타라인 발표, 이중작용제 CT-388과의 병용 임상 2상 개시 계획
03.06	화이자 / 사이윈드 바이오사이언스	엑코노글루타이드 (GLP-1 RA)	화이자가 사이윈드로부터 중국 상업화 권리를 최대 \$495mn에 도입한 엑코노글루타이드가 중국 NMPA로부터 비만 치료제로 승인 받음. 화이자가 독점 상업화 예정
항암제/자가면역질환 치료제			
03.04	아케소	카도닐리맵 (PD-1 x CTLA-4 이중항체)	재발/전이성 자궁경부암 2상(COMPASSION-03) 장기 추적에서 완전관해(CR) 환자의 24개월 OS 100% 및 12개월 PFS 84.6% 기록. ESGO 2026에서 결과 발표 예정
03.06	J&J	텍베일리®(BCMAx CD3 이중항체) + 다잘렉스 파스프로®(CD38)	재발/불응성 다발성골수종 2차 치료제로 FDA 승인. 3상 (MajesTEC-3)에서 3년 OS 83.3% 기록(대조군 65%). 이는 국가 우선순위 바우처 프로그램에 따른 초고속 승인
02.26	베링거 인겔하임	허넥세오스® (HER2 TKI)	FDA 국가 우선순위 바우처 프로그램(CNPV)에 따라 HER2 티로신 인산화효소 영역 활성화 변이 동반 전이성 NSCLC 1차 치료제로 승인됨
03.05	갈더마	넴루비오® (IL-31R 억제제)	실적 발표에서 peak sales 전망치를 \$2bn에서 \$4bn 이상으로 2배 상향. 2025년 출시 첫해 매출액 \$452mn 기록. 아토피 및 결절성 양진 적응증에서 시장 점유율 확대 중

주: 시가총액은 2026.03.06. 종가 기준; 자료: 각 사, Bloomberg, Quantwise, 유진투자증권

관련 기업들의 시가총액 추이



관련 신약 매출액 추이



3. 주목할 만한 임상, 신약, 제품 ② 국내

국내 기업 임상 및 신약

날짜	기업명	파이프라인 (타겟/모달리티)	진행사항
02.23	로켓헬스케어	AI 기반 당뇨발 (DFU) 및 피부재생 플랫폼	미국 연방정부 재향군인 보건청(VHA) 산하 중합병원에 당 뇨발(DFU) 및 피부재생 플랫폼 공급을 개시. 24일에는 밀 라노 공공병원에도 공급을 시작하였다고 발표함
02.23	압타바이오	ABF-101 (NOX 저해제)	건강한 성인 및 연령관련황반변성(AMD) 환자 대상 임상 1 상에서 비임상 CRO의 유전독성시험 자료 완결성 이슈로 인 해 미 FDA로부터 임상보류 조치를 받음. 회사는 보완자료 제출 및 FDA 승인 후 임상을 재개할 계획
02.24	온코닉 테라퓨틱스	네수파립 (PARP/탄키라제 저해제)	소세포폐암에 대해 FDA 희귀의약품지정(ODD) 획득. 이는 2021년 췌장암, 2025년 위암에 이은 세 번째 ODD
02.25	큐로셀	림카토 (CD19 CAR-T)	2021년 첫 투여 이후 5년 추적 관찰 완료. 분석 결과 재발 성·불응성 LBCL 고위험군 환자에서 5년간 재발 없이 완전 관해 유지한 완치 사례 확인. 현재 2024년 12월 식약처에 품목허가 신청 후 심사 진행 중
02.27	에이비엘 바이오	ABL209 (EGFR/MUC1 이중항체 ADC)	FDA로부터 임상1상 IND 승인 받음. 글로벌 개발·상업화 권 리를 보유한 미국 자회사 네옥바이오가 ABL206과 함께 2027년 초기 임상 데이터 공개 예정
02.28	애플론 / 헨리우스	AC101(HER2 항체) + HLX87 (HER2 ADC)	파트너사 헨리우스가 HER2 표적 항체 AC101(HLX22)을 자체 개발 중인 HER2 ADC HLX87과 병용하는 HER2 양성 유방암 1차 치료 임상2/3상 개시

관련 기업들의 시가총액 추이



주: 시가총액은 2026.03.06. 종가 기준; 자료: 각 사, Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권

4. 주요 거래, 파트너십 체결, M&A ① 빅파마, 국내

Deals | 이슈

주요 기술이전 및 파트너십 계약					
날짜	Licensee	Licensor	최대 거래 규모	대상 파이프라인 / 플랫폼	내용
02.23	길리어드 (NASDAQ: GILD)	아셀엑스 (NASDAQ: ACLX)	7,800	Anitrol (BCMA CAR-T)	2022년 아니토셀에 대한 공동 개발 상업화 계약 체결하였으나 인수를 통해 내재화함. 아니토셀은 현재 4차 치료제로 FDA 심사 중 (PDUFA 2026년 12월 23일)
02.24	화이자 (NYSE: PFE)	빔 테라퓨틱스 (NASDAQ: BEAM)	-	간 표적 염기 교정 후보물질	4년간 진행한 공동 연구 종료 후 간 표적 생체 내 염기 교정 후보물질에 대한 전세계 독점 권리 행사. Beam은 임상 1·2상 종료 후 공동 개발 참여 옵션 보유
02.24	아스텔라스 (TSE: 4503)	비어 바이오 (NASDAQ: VIR)	1,705	VR-5500 (PSMA 표적 TCE)	미국 시장은 양사 공동 주도 및 손익 동등 분배, 미국 외는 Astellas 독점 상업화 (선금금 및 마일스톤 \$335mn, 추가 마일스톤 최대 \$1.37bn)
02.25	GSK (NYSE: GSK)	35Pharma (비상장)	950	HS235 (액티빈 수용체 신호 억제제)	1상 단계의 PAH (폐동맥 고혈압) 및 PHHpf 치료제 확보. MSD의 원래 배대비 출혈 부작용 위험 낮추며 체지방 감소 심기 개선 등 대사와 효과 추가 기대
02.25	노보 노디스크 (CPH: NOVOB)	Vivex (비상장)	2,100	경구 약물 전달 플랫폼 (GFORS)	차세대 경구 바이오의약품 개발 위한 인수. GFORS 고속 스크리닝 플랫폼과 시 결합으로 펩타이드 단백질 치료제의 경구 생체 이용률 개선 기대
03.06		Hims & Hers (NYSE: HIMS)	-	세마글루타이드 (GLP-1 RA)	노보가 Hims의 세마글루타이드 판매회사로 인한 갈등을 해소하고 Hims & Hers 플랫폼에서 비만 치료제 판매하는 새로운 파트너십 체결 예정이라고 보도됨 (블룸버그)
03.06	Lone Star Funds	론자 (SIX: LONN)	4,000	캡슐 건강 성분 (CHI) 사업부	순수 CDMO 기업으로 전환 위해 CHI 사업부를 매각. 선금 현금 CHF 1.7bn (\$2.2bn) 확보, 40% 지분 유지. 최종 청산 시 총 CHF 3bn (\$4bn) 이상 수익 예상

국내 기업 동향

날짜	기업	규모	파트너사	내용
02.24	리가캠바이오 (KQ: 141080)	-	노바락 (비상장)	미국 노바락으로부터 고혈압 치료 ADC 개발 위한 신규 타겟 항체 기술 도입. Conjugate 플랫폼 적용 예정
02.27			오노약품 (TYO: 4528)	오노약품으로부터 후속 마일스톤 수령. 양사는 2024년 10월 ADC 플랫폼 활용한 후보물질 발굴 및 공동 연구 계약 체결 후 2025년 3월 첫 번째 타겟 지정 완료하고 2026년 1, 2월 개발 단계별 마일스톤 달성
02.26	삼천당 제약 (KS: 004370)	계약금/마일스톤 € 30mn	유럽 제약사	유럽 제약사와 경구 GLP-1 (세마글루타이드) 제네릭의 영국 등 유럽 11개국 독점 라이선스 및 상업화 계약

관련 기업들의 시가총액 추이



주: 거래 규모 단위는 \$mn, 시가총액은 2026.03.06. 종가 기준; 자료: 각 사, Bloomberg, Quantivise, 유진투자증권

4. 주요 거래, 파트너십 체결, M&A ② 중국

2026년 2월 이후 중국 기업 기술 이전 동향

주요 기술이전 및 파트너십 계약					
날짜	Licensee	Licensor	최대 거래 규모	대상 파이프라인 / 플랫폼	내용
02.02	로슈/제넨텍 (SIX:ROG)	Sagene Bio (비상장)	1,700	임상 단계 RNAi 프로그램 (타겟 미공개)	사네진의 siRNA 기반 조직선택적 전달 기술 LEAD™을 활용하여 초기 개발 후 제넨텍이 글로벌 임상/상업화 예정 (선금금 \$200mn)
02.05	에자이 (TYO:4523)	헨리우스 바이오텍 (HKG:2696)	388	세플루리맵 (Serplulimab, PD-1 항체)	중국 EU에서 기승인된 면역항암제로, 에자이는 일본 내 독점 상업화 권리를 도입. 소세포 폐암을 우선 타겟으로 FY2026 내 일본 허가 신청 예정 (선금금 \$75mn)
02.08	일라이 릴리 (NYSE:LLY)	이노벤트 바이오로직스 (HKG:1801)	8,850	이노벤트의 중앙면역학 타겟 항체 플랫폼	타겟 미공개. 이노벤트가 중국 내 임상 2상 (PoC)까지 주도하고, 릴리가 중화권 외 글로벌 개발 및 상업화 예정. 양사의 7번째 파트너십 (선금금 \$350mn)
02.11	마드리갈 (NASDAQ: MDGL)	쑤저우 리보 라이프 사이언스 (HKG:6938)	4,460	전임상 siRNA 및 간 표적 전달 플랫폼 (GalSTAR™)	마드리갈이 MASH 치료제 프로그램 6개를 도입. 레즈디프라 병용요법도 개발 진행 예정. 양사간 추가 협력 확대 옵션 포함 (선금금 \$60mn)
02.24	GSK (NYSE:GSK)	Frontier Biotechnologies (비상장)	1,003	siRNA 치료제 2개	면역-염증-신장질환 타겟 first in class siRNA (IND 단계 1건, 전임상 1건)에 대한 전세계 독점 권리 확보. Frontier가 초기 개발 후 GSK가 후속 단계 전담 (선금금 \$40mn)
02.24	화이자 (NYSE:PFE)	Sawind Biosciences (비상장)	495	에크노글루타이드 (cAMP 편향 GLP-1 RA)	에크노글루타이드의 중국 본토 독점 상업화 권리 확보. Sawind는 MAH 유지 및 R&D 허가 생산 담당. 2026년 1월 중국 NMPA로부터 제2형 당뇨병 치료제 승인받았으며 3월 6일에는 비만 적응증 승인 획득
03.04	사노피 (EPA:SAN)	시노바이오 (HKG:1177)	1,530	로바디시티닙 (JAK/ROCK 이중억제제)	글로벌 권리 획득 (선금금 \$135mn). 지난 2월 중국 NMPA로부터 골수섬유증 1L로 허가. 사노피는 만성 이식편대숙주병 (GVHD) 치료 잠재력에 주목. 시노바이오는 동 적응증에 대해 FDA 2상 IND를 승인 받음

관련 기업들의 시가총액 추이



주: 거래 규모 단위는 \$mn, 시가총액은 2026.03.06. 종가 기준; 자료: 각 사, Bloomberg, Quantivise, 유진투자증권

5. Global Big Pharma Earnings Review ①

Global Big Pharma Earnings Review : 아제닉스, 산도즈

기업명 (실적 발표일)	시가총액 (\$bn)	주가 수익률 (YTD)	주요 내용	주력 제품 매출 현황(2025년)	R&D 파이프라인 현황
아제닉스 02.26	44.6	-13.2%	- 아제닉스(NASDAQ:ARGX): 네덜란드 소재 자가면역질환 치료제 개발사. 상업화 제품으로는 비브가르트®가 있음 2025년 제품 순매출: \$4.2bn(+90% yoy), 4분기 \$1.3bn 2025년 영업이익: \$1.1bn(흑자전환yoy), OPM 26%로 흑자 달성, 4분기 \$367mn 4분기 지역별 매출: 미국 \$1.1bn(+68% yoy), 일본 \$63mn, 중국(파트너사 Zai Lab) \$26mn, 기타 \$110mn 2026년 전략적 우선순위: - 비브가르트의 가장 광범위한 중증근무력증(MG) 라벨 확보 - FcRn 치료제의 장기적 미래 설계(임상 단계 물질 3개 보유) - 차세대 혁신 전달(MMN 대상 엠파시프루바트 첫 임상 3상 결과 등) 2026년 매출액 가이드스 \$5.9bn	자가면역질환 치료제 비브가르트(에프가티지모드, First-in-class FcRn 차단제) 매출 고성장 지속 2025년 기준 글로벌 환자 수 약 19,000명 도달 MG(중증 근무력증) 처방 동향: 신규 생물학적 제제 처방의 60% 점유. 환자의 70%는 기존 경구용 치료제에서 전환됨 CIDP(만성 염증성 탈수초성 다발신경병증) 처방 동향: 지속적인 성장세 유지 중이며, 환자의 약 85%가 기존 IVIg 치료에서 전환 제형 다변화 효과: 프리필드 시린지(PFS) 출시로 자가 투여 편의성이 개선되어 수요 증가 중. 미국 United Healthcare 보험 커버리지 확대로 적용 환자 비율 90% 이상 달성	주요 R&D 성과 및 계획: - 안근형 MG (Ocular MG): 임상 3상(ADAPT-OCULUS) 1차 평가지표 충족(p=0.012). 2026년 3분기까지 sBLA 제출 예정 - 혈청음성 gMG: 2026년 5월 10일 FDA 승인 결정 (PDUFA) 예정 향후 24개월 내 6개 pivotal 임상 결과 발표: - 근염(Myositis): 2026년 3분기 - MMN 및 ITP(면역성 혈소판 감소증): 2026년 4분기 - 쇼그렌 증후군 및 CIDP 추가 데이터: 2027년 하반기 Vision 2030 목표: 50,000명 이상의 환자 치료 10개 이상의 허가 적응증 확보 5개 이상의 신규 물질 임상 3상 진입
산도즈 02.25	35.9	+9.8%	- 산도즈(SWX:SDZ): 노바티스로부터 분사된 스위스 소재 바이오시밀러/제네릭 생산 기업 - FY2025 매출액 \$11.1bn (+5% yoy), 핵심 EBITDA 마진 21.7%, 바이오시밀러 부문 매출 비중 30% 달성 전략적 요점: - 노바티스 독립 2년 차, 바이오시밀러 비중 30% 달성 목표 조기 달성 - 수직 계열화: Just-Evotec Biologics 인수로 독자적 바이오시밀러 제조 플랫폼 확보. 슬로베니아 바이오시밀러 허브 구축 진행 중(2026년 완공 예정) 2026년 매출 가이드스: CER 기준 중간~높은 한 자릿수% 성장(+5~9%), 핵심 EBITDA 마진 약 100bps 추가 개선 목표	바이오시밀러: 2025년 매출액 \$3.3bn (+13%yoy): - Hyrimoz: 미국 내 시장 점유율 안정적. 사보함 등재 확대 및 private 라벨 전략으로 성장 견인 - Pyzchiva: 유럽 내 견조한 성장세 미국 출시 완료 - Wyost & Jubbonti: 미국 내 최초의 데노수맙 시밀러 출시됨, 캐나다 시장 내 압도적 점유율 확보 - Tyruko: 유럽 내 relapsing remitting 다발성 경화증 유일 바이오시밀러로 꾸준한 채택 제네릭: 2025년 매출액 \$7.8bn (+2%yoy): - 아시아 공급업체의 페니실린 API 가격 덤핑으로 부정적 영향 발생 (2026년 상반기까지 영향 지속 예상)	- 업계 최고 수준의 바이오시밀러 파이프라인 보유(27개) 2026년 주목할 사항: - Enzeevu: 미국 내 망막 질환 관련 라벨 확대 승인 완료, 2026년 4분기 출시 예상 - 신규 시장 진출: Tyruko, Pyzchiva 등 주요 품목의 유럽 및 국제 시장 추가 출시 중장기 성장 동력: - 면역/항암: Opdivo, Keytruda, Ocrevus 등 대형 바이오 의약품의 바이오시밀러 개발 진행 중 - GLP-1: 캐나다 및 브라질 내 세마글루타이드 출시 준비 중 (2026년 내 하반기 예상) 보수적 관점 유지 - 차세대 모달리티: ADC(Enhertu 등), 이중항체 바이오시밀러 개발 추진

주: 시가총액, 주가수익률은 2026.02.20. 종가 기준
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

5. Global Big Pharma Earnings Review ②

Global Big Pharma Earnings Review : Kymera, Arvinas

기업명 (실적 발표일)	시가총액 (\$bn)	주가 수익률 (YTD)	주요 내용	R&D 파이프라인 현황
Kymera 02.26	6.8	+7.3%	[2025년 사업 주요 성과] - 길리어드와의 파트너십: CDK2 분자 접착제 분해제 개발을 위한 협력 계약 체결 (\$40mn 선금금 수령. 향후 옵션 행사비 \$45mn 수령 기대) - 사노피와의 파트너십: 사노피가 KT-485(IRAK4)에 대한 옵션을 행사함. 2026년 임상 진입 준비 중 - 최고 개발 책임자(CDO) 영입: 리제네론에서 듀피젠트 개발을 이끈 Neil Graham을 CDO로 영입 [2025년 실적 및 재무 현황] - 현재 자산으로 2029년까지 운영 가능하며, 이는 KT-621의 임상 2b상 완료 및 임상 3상 초기 비용을 충당하기에 충분한 수준으로 평가 - 기말 현금 잔액: \$1.6bn(2024년 말 \$851mn) 2025년 총 매출: \$39mn(collaboration 수익 중심) 2025년 순손실: \$311mn(R&D 투자 확대에 따른 적자 지속) 4분기 R&D 비용: \$84mn (이 중 현금 지출은 \$76mn)	[KT-621, STAT6 타겟] - 개발 현황: 아토피 피부염(AD) 대상 BROADEN2 및 천식 대상 BREADTH 임상 2b상 개시 및 투여 중 - 최근 성과: 임상 1b상에서 듀피젠트와 동등 이상의 효능 및 안전성 프로파일 확인 - 향후 일정: - AD: 2026년 말 임상 2b상 환자 등록 완료 목표, 2027년 중반 탑라인 데이터 발표 예정 - 천식: 2027년 말 임상 2b상 데이터 발표 예정 - 개발 전략: 임상 2상 완료 후 만성 비부비동염, COPD 등으로 임상 3상을 병렬 확장할 계획 [KT-579, IRF5 타겟] - 개발 현황: 2026년 2월 건강인 대상 임상 1상 투여 개시 - 특징: 자가면역 질환의 master 조절자인 IRF5를 선택적으로 분해. 루푸스, 류마티스 관절염 등 복합 자가면역 질환 치료제로 개발 예정 - 향후 일정: 2026년 하반기: 임상 1상 첫 데이터(안전성 및 단백질 분해능) 발표. 이후 루푸스 환자 대상 개념 증명(POC) 임상 진입 계획 [기타 파이프라인] - 신규 후보 물질: 2026년 하반기 중 새로운 개발 프로그램 1개 이상 추가 발표 예정 - 파트너십: 사노피 주도로 KT-485(IRAK4)의 임상 1상 2026년 내 개시
Arvinas 02.24	0.9	+14.7%	[2025년 주요 성과] - 파이프라인을 임상 1상 중심으로 재편하며 핵심 가치 창출이 기대되는 4개의 초기 프로그램에 자원을 집중하기로 결정 - 약 1,000만 주(약 \$92mn)의 자사주 매입 프로그램 완료 [2025년 재무 실적 요약] 2025년 매출액 \$262.6mn 2025년 일반관리비 \$95.9mn. 인력 및 인프라 비용과 상업화 개발 비용 감소하며 전년(\$165.4mn) 대비 대폭 절감 - 기말 현금 잔액: \$685mn. 현재의 사업 계획을 바탕으로 2028년 하반기까지 운영 가능한 자금을 확보하고 있음	[벤데제스트란트: ER 분해제, 유방암] - PROTAC 중 최초로 NDA(신약 허가 신청) 제출 완료. ER+ 유방암 대상. PDUFA 2026년 6월 5일 - 화이자와 함께 제품 상업화를 담당할 제3의 파트너사를 선정하는 과정에 있음 [이외 임상1상 단계 파이프라인] - ARV-102(LRRK2, 파킨슨병/PSP) - 건강인 대상 임상 1상 완료 후 2026년 3월 AD/PD 컨퍼런스에서 데이터 발표 예정 2026년 상반기 중 진행성 핵상 마비(PSP) 환자 대상 임상 1b상 개시 계획임 - ARV-806(KRAS G12D, 고형암): 임상 1상 용량 증량 단계가 예상보다 빠르게 진행 중. 2026년 내 첫 임상 데이터 공개 기대 - ARV-393 (BCL6, 림프종): 임상 1상에서 저용량 투여군임에도 불구하고 반응 확인 및 우수한 안전성 확보. 2026년 상반기 중 glofitamab과의 병용 임상 개시 예정임 - ARV-027 (polyQ-AR): 케네디병(SBMA) 치료제로 임상 1상 첫 환자 투여(FPI) 개시 [기타] 룩스데갈루타마이드(AR 분해제)는 현재 노바티스 주도로 임상 2상 활발히 진행 중. 2026년 중반 면역항암제 ARV-6723 (HPK1)의 임상 1상 진입 목표

주: 시가총액, 주가수익률은 2026.02.20. 종가 기준
자료: 각 사, Bloomberg, 유진투자증권

6-1. 글로벌 면역질환 치료제 시장

2026년에는 국내 면역질환 신약 개발사들 위주로 다수의 임상 데이터 발표가 예정되어 있다

- **글로벌 면역질환 치료제 시장**은 2025년 기준 약 \$150bn를 상회하였으며, 2030년까지 연평균 7%yoy 성장하여 \$200bn를 상회하는 시장을 형성할 전망이다. 과거 TNF- α 억제제인 휴미라가 지배했던 시장은 2022년 특허 만료 이후 사노피의 듀피젠트, 애브비의 스카이리치 등이 각각 150bn, \$xxbn(2025년 매출액 기준)를 상회하며 새로운 블록버스터로 자리잡았다. 현재 매출을 견인하는 치료 측은 여전히 TNF, IL, JAK 중심의 항체, 표적 소문자이다. 그러나 R&D 트렌드는 JAK 안전성 경고 이후 선택성이 높아 부작용이 낮은 신호 조절을 타겟하고, 면역 체계를 근본적으로 재설계하는 상위 면역측 조절, 이중항체 및 경구제, 자가투여를 통한 편의성을 강화하는 약물들이 개발되고 있다. 또한 아토피 피부염 뿐만 아니라 화농성 한선염, 만성 두드러기, 갑상선 안병증 등 기존 약물로 해결되지 않던 희귀 면역질환 적응증이 떠오르고 있다.
- **글로벌 빅파마들**은 특허 만료에 따른 특허 절벽을 극복하기 위해 바이오텍들의 기술을 도입하고 있다. 사노피는 암리텔리맵을 통해 듀피젠트 다음 블록버스터 개발을 진행 중이며, 로슈와 MSD 등도 각각 Telavant, Prometheus를 인수하며 면역질환 시장에 진입할 예정이다. 또한 단일 타겟의 한계 극복을 위한 이중항체 신약 후보물질들도 개발 중인데 사노피의 브리베키미그와 같은 다중 타겟 약물들이 임상에서 효능을 입증하고 있다.
- **국내 면역질환 신약개발 기업들이** 독자적인 플랫폼 기술을 바탕으로 글로벌 시장에서 Best-in class 치료제 가능성을 높이고 있다. 한올바이오파마는 이뮤노반트와 함께 FcRn 저해제 IMVT-1402의 후기 임상을 진행 중인데, IMVT-1402는 적응증으로 확장하며 경쟁약인 비브가르트의 한계도 넘어설 것으로 기대된다. 에이프릴바이오는 약물의 반감기를 획기적으로 늘리는 SAFA 플랫폼을 통해 ABP-A1(OX-40L 타겟)과 APB-R3(IL-18 타겟)를 각각 룬드백과 에보문에 기술수출하였으며, 최근 임상에서 유망한 효능을 입증하고 있다. 아이엠바이오로직스는 사노피의 경쟁 파이프라인으로 기대할 수 있는 IMB-101(Ox40L x TNF- α 타겟)을 네비게이터 메디신에 기술이전하여 글로벌 임상이 진행될 예정이다.
- **2026년에는 다수의 이벤트들이 발생할 예정이다.** 한올바이오는 상반기 중에 바토클리맵의 TED 임상 3상 결과 발표, IMVT-1402의 난치성 RA 임상 2상 결과 발표를 시작으로 2028년 신약 출시를 기대하고 있다. 에이프릴 바이오는 6월 ABP-A1, 9월 ABP-R3 임상 2상 full data 발표를 앞두고 있다. 아이엠바이오로직스는 3월 20일 코스닥 상장 예정이며, 앞선 한올바이오파마와 에이프릴바이오의 기업가치 상승 궤적을 따라갈 수 있을 것으로 예상된다.

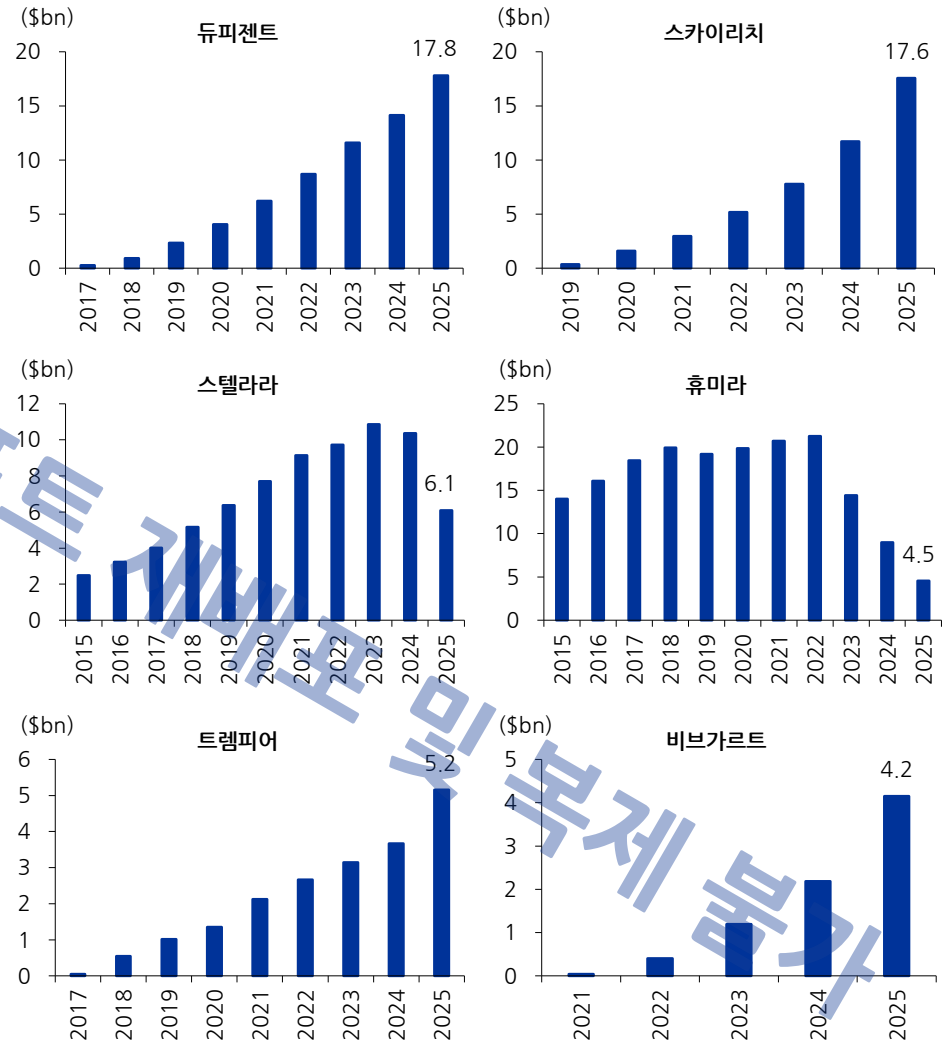
6-2. 면역질환 치료제 블록버스터

- 신체 기관별로 분류하면 아토피, 건선 등 피부 질환, 염증성 장 질환, 류마티스 관련 질환 치료제 매출이 큼
- 타겟 기전별 IL 관련 기전 7개, TNF- α 억제제는 3개, TNF- α 억제제는 특허만료로 매출이 급감
- 신기전으로 JAK 억제, 인테그린 억제제, FcRn antagonist 매출이 성장 중

	제품명	기업	적응증	기전	2025년 매출액(\$bn)
1	듀피젠트	사노피/리제네론	아토피 피부염 천식	anti-IL-4R α (IL-4/IL-13 차단)	17.76
2	스카이리치	애브비	건선, 크론병	anti-IL-23p19	17.56
3	린보크	애브비	류마티스 관절염 아토피	JAK1 inhibitor(경구)	8.30
4	코센텍스	노바티스	건선, 강직성 척추염	anti-IL-17A	6.67
5	엔티비오	다케다	궤양성 대장염	anti- α 4 β 7(장 선택적)	6.41
6	스텔라라	J&J	건선, IBD	anti-IL-12/23p40	6.08
7	트렘피어	J&J	건선, 건선성 관절염	anti-IL-23p19	5.16
8	휴미라	애브비	류마티스 관절염	anti-TNF- α	4.54
9	비브가르트	아제닉스	중증 근무력증, CIDP	FcRn antagonist	4.20
10	오렌시아	BMS	류마티스 관절염	CTLA4-Ig (T-cell co-stim 차단)	3.71
11	줄레어	노바티스/로슈	만성두드러기, 천식	Anti-IgE	3.70
12	탈츠	릴리	건선, 척추염	Anti-IL-17A	3.56
13	엔브렐	암젠/화이자	류마티스 관절염, 건선	TNFR-Fc fusion	2.85
14	심포니	J&J	류마티스, 척추염	anti-TNF- α	2.67
15	빔젤렉스	UCB	건선	Anti-IL-17A/F	2.52
16	오테즐라	암젠	건선, 베체트 병	PDE4 inhibitor(경구)	2.27
17	레미케이드	J&J/MSD	크론병, 류마티스	anti-TNF- α	1.77
18	젠잘스	화이자	류마티스, 궤양성 대장염	JAK inhibitor(JAK1/3)	1.09
19	소틱투	BMS	건선	TYK2 allosteric(경구)	0.29
20	시빈코	화이자	아토피 피부염	JAK1 inhibitor(경구)	0.28

자료 : 각 사, 유진투자증권

블록버스터 면역질환 치료제 매출 추이



6-3. 면역질환 치료제 정의 및 기전

면역병리학적 관점에서 질환 스펙트럼:

- 선천 면역계 기능 이상인 자가염증과 후천 면역계(적응면역계)의 오작동으로 나타나는 자가면역이라는 두 축 사이에 다양한 면역질환이 발생.
- 선천 면역계는 대식세포, 호중구 등이 핵심 세포이며 유전적 결함 등으로 면역 센서가 스스로 활성화되는 것이고, 후천 면역계는 내 몸 성분을 외부 항원으로 오인해 질병이 일어나는 것으로 자가 항체, IL-17 등이 관여
- 최근에서 발병 기전이 겹치는 혼합형 모델로 이해되고 있는 것이 추세로 건선이나 강직성 척추염은 이 두 기전이 모두 관여하는 혼합형 질환으로 분류

후천 면역(적응면역): 크게 체액성 면역과 세포매개 면역 두 가지 경로로 구분됨, 두 면역 반응은 분리된 것이 아니까 서로 영향을 줌

- 체액성 면역(Humoral Immunity): 혈액, 림프액 같은 체액에 떠다니는 항원을 공격하는 방식으로 B 세포가 항체를 대량 생산하여 체액에 내보내면 이들이 중화
- 세포매개 면역(Cell-mediated Immunity): 면역세포인 T 세포가 직접 감염된 세포를 찾아서 파괴하는 방식

기전에 따른 면역질환의 분류

	구분	원인, 증상	관련 질환	기전	관련 질환별 치료제
면역 기전	자가염증 Auto-inflammatory	- 유전적 요인으로 선천 면역체계에 이상이 생겨 자가 항체 없이도 발열, 발진, 관절통 등 전신 염증이 반복적으로 나타나는 희귀 질환군 - 주로 소아기에 발병하여 평생 지속됨 - 자가 항체와 T 세포가 관여하는 자가면역 질환과 구별됨	- 가족성 지중해 열(FMF) - 크라이오피린 관련 주기 증후군(CAPS) - 메발로테이트키나아제 결핍증(MKD) - 통풍	주로 염증을 유발하는 사이토카인(IL-1 등)을 차단하는 생물학 제제를 사용하여 염증 수치를 조절하고 장기 손상을 예방함	- IL-1 억제제 - NSAID/스테로이드 등
	자가면역 Auto-immune	- 면역체계가 자신의 건강한 세포를 외부 침입자로 오인해 공격만성 염증과 조직 손상을 일으키는 질환 - 면역체계 오작동, 유전적 요인, 환경적 요인	- 관절/근육: 류마티스 관절염, 강직성 척추염 - 피부/전신: 루푸스(경신성 홍반 루푸스), 건선 백만증 - 내분비/ 기타: 제 1형 당뇨병, 갑상선 저하증, 그레이브스병, 쇼그렌증후군, 크론병, 갑상선 안병증	자가항원 인지 → T/B세포 활성화 + 자가항체/면역복합체 + 보체/염증세포 유입. 염증 네트워크(TNF, IL-6, IL-17/23, Type I IFN, JAK-STAT)로 유지	- 면역억제제 - 스테로이드 - 표적 생물학적 제제 - 표적 소분자
시간 경과	만성염증 Chronic Inflammation	다양한 원인(비만, 흡연, 환경, 스트레스, 지속 자극 등)으로 저강도 염증이 수개월~수년 이상 지속되어 장기 기능저하/리모델링을 유발하는 상태	- 비만/대사 증후군 - 죽상동맥경화/심혈관질환 - COPD(폐/기도), 천식 등 - 아토피피부염(만성 재발성 피부염증) - 지방간(MASLD/MASH)	해결(resolution) 실패 → 대식세포/림프구 중심 지속 염증 + 산화스트레스 → 조직 리모델링/섬유화. 상황에 따라 NF-κB/JNK, (일부) NLRP3/IL-1 축 관여	- 근본 원인 교정 - 생물학적 제제 - 표적 소분자
	급성염증 Acute Inflammation	감염/손상 후 빠르게 시작해 짧은 기간(수일~수주) 지속되는 염증 반응, 정상 방어 반응이지만 과도하면 장기 손상 유발	- 급성폐렴 - 봉와직염 - 충수염/담낭염	PAMP/DAMP 인식(PRR) → 혈관확장/투과성↑ → 호중구 우세 침윤 + 보체/프로스타글란딘/사이토카인 반응	- 원인 치료 - 증상 조절

6-4. 면역질환 치료제 시장①: AD, CSU, HS

· 근본적 치료와 초장기 지속형, 경구제형들 연구개발 중

- 질병 수정 기전: 바졸볼리맵처럼 원인 세포를 직접 제거하거나 IgE 생성을 원천 차단하는 기전 부상 중
- 투약 편의성 강화: 3~6개월에 1회 투여하는 암리텔리맵, APG777 등 장기 지속형 항체가 연구 개발 중
- 경구용 표적 치료제: JAK 억제제와 경구용 펩타이드 등 주사제를 대체할 복용 편의성 기반의 신약들이 점유율 상승 중

· 2026~2027년 승인 및 출시 기대되는 파이프라인 3개: 암리텔리맵, 소넬로키맵, 포보르시니팁, 2027년 이후 바졸볼리맵, APG777, IMG-007 기대

면역질환 별 치료 기전 및 신약 개발 현황: 아토피피부염(AD), 만성자발성두드러기(CSU), 화농성한선염(HS)

구분	정의	관련질환	치료 타겟 기전	1차 치료제	2차 치료제	3차 치료제	신약 후보 물질
만성염증	- 피부장벽과 면역 이상으로 습진, 가려움 만성 재발 - 면역 이상: Type2 사이토카인(IL-4/IL-13, il-31) 증가	아토피 피부염 (AD, Atopic dermatitis)	- IL-4Rα, IL-13, IL-31RA, JAK-STAT pathway, PDE4, AHR 등이 치료 표적 - OX40/OX40L 타겟도 개발 중	- 국소 스테로이드 - 국소 면역조절제	중증구-중등/ 국소 불충분: 듀피켄트(IL-4Rα 억제제), 아트랄자(IL-13 억제제), 엠글리스(IL-13 억제제, 릴리)	경구 표적 치료제 (JAK 억제제): 시빈코(화이자), 린버크(애부비), 올루미엔트(릴리)	- OX40L 억제: 암리텔리맵(사노피) 2026년 하반기 BLA 준비 중, 2027년 출시 기대 - OX40 억제: 로카틴리맵(암젠, 교와기린) 임상 중단, 악성 종양 발생 사례 보고됨 - 장기 지속 항체 IL-13타겟: APG777(아포지 테라퓨틱스) - OX40 타겟: IMB-101(아이엠 바이오로직스)
	6주 이상 반복되는 팽진/가려움 +/-혈관 부종 - 비만세포/호염구 과활성(IgE 관여) + 일부는 자가 항체/자가 알레르기	만성자발성 두드러기 (CSU, Chronic Spontaneous Urticaria)	- H1 수용체 차단(중상 억제) - Anti-IgE - IL-4Rα - BTK(비만세포/ 호염구, B세포 신호 관여)	2세대 H1 항히스타민: 지르텍, 알레그라, 클라리틴 등	- Anti-IgE: 졸레어 - IL-4RαL 듀피켄트	- BTK 억제제(경구): 렉시도(레미브루티넵) - 면역억제제(사이클로스포린)	- Anti-KIT 기전 바졸볼리맵(셀덱스 테라퓨틱스) - 차세대 anti-IgE: UB-221(유나이티드 바이오 파마) - 리젤리주맵: 임상 3상에서 졸레어 대비 우월성 미달 후 개발 중단(사노피)
	모낭(털구멍) 폐색/ 파열로 인한 결절, 농양, 누공, 흉터가 반복되는 만성 재발성 질환(겨드랑이, 서해부 등)	화농성 한선염 (HS, Hidradenitis Suppurative)	- TNF-α - IL-17A - IL-1, IL-23 - 항생제로 2차 감염 조절	- 생활습관 관리 - 국소 클린다마이신 - 경구 테트라사이클린	- 항생제 병합 - 호르몬 요법 - TNF-α제제: 휴미라	- IL-17 타겟: 코센티스 - IL-17A/F 동시 억제: 빔젤릭스(UCB)	- IL-17A/F 동시 억제: 소넬로키맵(MoonLake) - IL-1α 억제제 베르메키맵(J&J, Xbiotech) - JAK 억제제: 피보시티넵(InCyte), 린버크(에브비)
자가면역	자가항체(IgE)가 표피 세포 접착 분자를 표적하여 표피 세포가 분리되고 수포 등 발생	천포창 (Pemphigus)	- B세포 제거(CD20 타겟) - 자가 항체 감소(Ivlg, 혈장 교환, FcRn 억제 등) - 면역 억제(스테로이드 처방)	- 전신 코르티코스테로이드 - 리톡시맵	- 스테로이드 감량 - 국소/점막 병변 치료 + 감염/상처 관리	난치성: IVIG, 혈장 교환, 사이클로포스파마이드 등	- FcRn 저해제 비브가르트는 개발 중단 보고 - BTK억제제 리자브루티넵 치료 미달
혼합	만성 면역매개 피부질환으로 전신 염증 동반	건선 (plaque psoriasis)	TNF-α, IL-23, IL-17, IL-12/23, PDE4, TYK2	국소 스테로이드 +/- 광선치료(경증-중증도), 비타민 D	- 전신 비생물학제: MTX, 사이클로스포린, 경구 면역조절 - TNF 억제제, IL-17 억제제, IL-23 억제제	- 생물학제간 기전 스위치 - 신규 경구 표적: 소틱투(TYK2)	- IL-23R 선택적 차단 경구 펩타이드: 이코트라킨라(J&J) - 차세대 TYK2 억제제 등 경구 면역조절 파이프라인 개발 중

6-4. 면역질환 치료제 시장②: GD, TED

· 치료 패러다임의 변화: 증상 완화에서 정밀 표적 치료로의 진화

- 과거에는 그레이브스병(GD)과 갑상선안병증(TED) 치료가 단순히 호르몬 합성을 억제(항갑상선제)하거나 염증을 줄이는(스테로이드) 수준이었다면, 현재는 질환의 근본 원인을 타격하는 기전으로 개발이 진행 중 : TSHR(갑상선 자극 호르몬 수용체)나 IGF-1R을 직접 차단하는 항체 치료제들이 개발 중
- TED 치료의 고도화 및 미충족 수요 해결 : 스테로이드에 반응하지 않는 환자들에게 표적치료제 테페자가 3차 표준 치료임
- 다수의 IGF-1R 및 FcRn 억제제가 임상 진행 중
- 환자 편의성과 접근성을 고려한 다변화 전략: 현재 표적 치료제들은 IV 방식인 반면, 차세대 후보 물질들은 SC 또는 경구용으로 개발 중

면역질환 별 치료 기전 및 신약 개발 현황: 그레이브스병(GD), 갑상선안병증(TED)

구분	정의	관련질환	치료 타겟 기전	1차 치료제	2차 치료제	3차 치료제	신약 후보 물질
자가면역	적응면역 이상으로 갑상선이 과도하게 자극되어 갑상선 기능 항진증(갑상선 호르몬 과다)을 만드는 대표 질환, THS수용체에 붙는 자가항체가 갑상선을 계속 작동시킴	그레이브스 병 (GD, Graves' disease)	- 병인: TRAb/TSI → TSHR 활성화 (cAMP 신호) → T3/T4 합성·분비 증가 - 치료 타겟(현 표준): - 갑상선 호르몬 합성 억제: TPO 억제제(항갑상선제) - 증상 조절: β-차단(교감신경 항진 완화) - 갑상선 조직 제거/비활성화: 방사성 요오드/수술	- 치료 타겟(현 표준): - 갑상선 호르몬 합성 억제: TPO 억제제(항갑상선제) - 증상 조절: β-차단(교감신경 항진 완화) - 갑상선 조직 제거/비활성화: 방사성 요오드/수술 - 베타차단제 등으로 심계항진·진전 등 증상 완화 - 항갑상선제(ATD): 메티마졸(대부분 1차), 상황에 따라 PTU	방사성요오드 (I-131) 치료(재발/약물 부작용/선호시 “근거적 옵션”)	갑상선 절제술 (near-total/total thyroidectomy) (거대 갑상선종, 결절 동반, 약물/RAI 어려운 경우 등)	- TSHR 차단 항체: K1-70(Phase 1) - anti-TSHR mAb: GS-098/YB-101(임상 단계, GD/TED 목표) - 항원 특이 면역치료: ATX-GD-59(TSHR peptide, Phase 1)
	- GD 환자의 3명 중 1명 이상에서 TED 발생 - 안구 돌출, 이물감, 건조, 눈꺼풀 주위 부종, 통증 등(중증에는 시력까지 위험)	갑상선안병증 (TED, Thyroid Eye Disease/ Graves orbitopathy)	- 병인 축: TRAb/TSI + TSHR/IGF-1R 교차 신호 → 안와 섬유아세포 활성화 → GAG/히알루론산 축적·부종, 외안근 비대, 지방조직 증가 → 안구돌출/복시 - 치료 타겟: - 염증 억제(IV 스테로이드) - 면역억제(마이코페놀레이트 등) - IGF-1R 차단(Tepezza) - (차세대) FcRn(IgG 감소), IL-6R, CD40L, TSHR 차단	- 경증: 국소 윤활/안연고, 프리즘, 금연·갑상선 기능 조절(기본 관리) - 중등도-중증 활동기(First-line 권고): IV 메틸프레드니솔론 + 마이코페놀레이트	1차 불응/악화 시 2차 옵션으로 추가 IV 스테로이드 코스, 안와 방사선 치료 ± 스테로이드 - 생물학적 옵션: 리톡산 등 가이드라인/환자상황 따라 선택	- IGF-1R 표적: 테페자(활동성/기간 제한 없이 라벨) - 시력 위험/비활동기 후유증: 안와 감압술·사시수술·눈꺼풀수술 등 재건 치료(약물보다 치료 단계)	- IGF-1R mAb(IV): veligrotug(VRDN-001) - BLA Priority Review, PDUFA 2026-06-30 - IGF-1R mAb(SC): VRDN-003 - Phase 3(REVEAL-1/2) 탑라인 1H26 목표 - 경구 IGF-1R/IR: linsitinib, 임상 2b/3 톱라인 (PRR 유의) - FcRn 억제(IgG 감소): 바토클리맵, 임상 3상 - IL-6R 억제: satralizumab, 임상 3상 SatraGO-1/2) - CD40L 억제: Lu AG22515(APB-A1) - TSHR 차단: K1-70, GS-098/YB-101 등

자료: 산업 자료, 유진투자증권

6-4. 면역질환 치료제 시장③: CIDP, MG, MS

· CIDP(만성 염증성 탈수초 다발성 신경병증)

- 기존에는 혈장 교환술이나 IVIG에 의존했으나, 자가토여가 가능한 피하주사, FcRn 억제제로 치료제 시장 이동 시작
- 만성 질환으로 관리형 치료제 개발로 진행 중

· MG(중증 근무력증)

- 가장 역동적인 변화가 진행 중. 항체 매개 질환이라 보체 억제제와 FcRn 억제제가 표준 치료로 자리잡음
- 니포칼리맵은 성인뿐 아니라 소아 환자 대상으로 임상 확장 중. RNA CAR-T 등 항체 생성 자체를 차단하는 근본적 완치 접근법도 논의 중

· MS(다발성 경화증)

- 오크레부스, 케심타가 핵심 치료제
- 단순히 면역을 억제하는 것을 넘어 뇌 안의 염증 직접 조절하는 것이 핵심

면역질환 별 치료 기전 및 신약 개발 현황: 만성 염증성 탈수초 다발성 신경병증(CIDP), 중증근무력증(MG), 다발성경화증(MS)

구분	정의	관련질환	치료 타겟 기전	1차 치료제	2차 치료제	3차 치료제	신약 후보 물질
만성염증	- 면역매개 말초신경 탈수초 축삭손상이 재발, 지속되는 만성 신경병증 - 장기적으로 근력저하, 감각 이상, 보행장애	만성 염증성 탈수초 다발성 신경병증(CIDP, Chronic inflammatory demyelinating polyneuropathy)	- IgG 매개 염증 - 대식세포/보체 관여	- IVIG - 스테로이드 - 혈장교환	- SCIG/IVIG 유지 최적화 - 스테로이드 감량/중단 - 재활, 운동, 합병증 관리	- FcRn 억제 - 난치 면역억제: 리툭산 등 B 세포 표적	- FcRn 확장: 니포칼리맵이 성인에서 소아로 확장 - IMVT-1402 임상 데이터 2027년 발표
자가면역	- 신경근 접합부 표적이 자가 항체로 근피로, 근력 저하 발생 - 항체 subtype에 따라 병인과 반응 치료가 달라짐	중증 근무력증 (MG, Myasthenia gravis)	- AChR 항체형: 보체가 활성화되며 접합부 손상 - MuSK 항체형: 기능 차단, 구조 교란으로 보체 의존성이 상대적으로 떨어짐 - 공통적으로 FcRn, B세포	- 메스티논: 증상 조절 - 필요 시 스테로이드: 염증 억제	- 면역억제 유지요법 - 급성 악화 시 IVIG/혈장 교환	- C5 억제제: 솔리리스, 울토미리스 - FcRn 억제: 비브가르트 - MuSK형, 난치: 리툭산	- 차세대 FcRn 개발 중 - 보체 축 고도화 - 형질세포/BCMA 표적: 장기 관해, 질병 수정 지향
혼합	CNS에서 적응면역과 선천면역이 함께 작동하는 만성 탈수초 질환	다발성 경화증 (MS, Multiple sclerosis)	- 주요 축은 B세포(CD20) - 림프구 이동 억제	중간 효능 DMT: 인터페론β, 코팩손	S1P modulator: 제포시아 등	- anti-CD20: 오크레부스, 케심타 - 타사브리 고효능으로 스위치	- BTK 억제: tolebrutinib 등 - 재수초화 후보/미세아교세포 표적으로 개발 중

6-5. 면역질환 치료제 신약 후보 물질: 기관별, 타겟 기전별

신체기관별					타겟기전별				
신체기관	관련 질환	핵심 타겟기전 or 치료기전	대표 치료제	관련 기업	기전분류	핵심 타겟	기전	대표 치료제	국내 기업
피부	아토피 피부염	Type2 염증(Th2): IL-4/IL-13 가려움(itch) 관련: IL-31 세포내 신호: JAK1/STAT	듀피젠트, 린버크, 시비고 IL-13 mAb: 레브리키주맵	사노피/리제네론, 애브비, 화이자 등	TNF- α 억제	광범위 염증 차단	TNF- α 중화(mAb) TNFR-Fc decoy NF- κ B 등 염증 cascade 억제	Humira, Enbrel, Remicade/Inflectra, Simponi 등	
	판상 건선	핵심 기전: IL-23-Th17(IL-17) 보조 기전: TNF- α , TYK2	IL-23: 스카이리지, 트렘피어 IL-17: 코센티스, 탈츠 TYK2: 소틱투	애브비, J&J, 노바티스, 릴리 등	인터루킨 억제	IL-4/IL-13	Type2 염증 차단: IL-4R α 차단 또는 IL-13 중화	Dupixent(IL-4R α), tralokinumab, lebrikizumab	바이오시밀러 개발사들
	결절성 양진	IL-31: 가려움/신경-면역 관련 Type2 염증: IL-4/13	IL-4R α : 듀피젠트 IL-31RA: 네몰리주맵	사노피/리제네론, 갈더마		IL-17/IL-23	Th17 축 차단: IL-17A/F, IL-23p19 등 각질형성/염증 회로 억제	IL-17: 코센티스, 탈츠, 빔젤스 IL-23: 스카이리지, 트렘피어, IL-12/23: 스텔라라	
소화기	궤양성 대장염	장 점막 림프구 유입 차단: α 4 β 7 integrin 염증 억제: TNF- α , IL-12/23, IL-23 경구: JAK, S1P	α 4 β 7 integrin: 엔티비오, TNF: 레미케이드, 휴미라(TNF) IL-23 계열: 린버크, 젤잔스	다케다, 애브비, J&J, 화이자, BMS 등		IL-31	IL-31RA 길항 $\rightarrow$ 가려움(itch) 신호 억제	넴루비오	-
	크론병					IL-18	IL-18 중화/IL-18BP $\rightarrow$ IFN- γ 등 염증 신호 저감	EVO301: APB-R3	
관절	류마티스관절염	TNF- α /IL-6R/JAK(특히 JAK1) T-cell 공작 차단: CTLA-4 B-cell 조절: CD20	IL-6R: 악템라 TNF: 휴미라, 엔브렐, 심포니 CTLA-4: 오렌시아	애브비, 암젠, 로슈, BMS, J&J	공동 자극분자 억제	CD40/CD40L	T-cell-B-cell 공작 차단: 자가항체/염증 반응 완화	APB-A1(LuAG22515): CD40L 차단	에이프릴 바이오
	강직성 척추염	TNF- α /IL-17A(축)/JAK1	IL-17: 코센티스, 탈츠 TNF: 휴미라, 엔브렐, 심포니 JAK1: 린버크	노바티스, 릴리, 애브비, 암젠/화이자, J&J		OX40/OX40L	T세포 활성화/지속(메모리) 경로 차단: 만성 염증/피부질환 표적	OX40L 항체 계열: IMB-101(OX40L $\times$ TNF)	아이엠 바이로직스
호흡기	중증 천식	Type2 염증: IgE, IL-5/IL-5R, IL-4/13, TSLP	IL-4R α : 듀피젠트 anti-IgE: 졸레어 IL-5 축: 뉴칼라 TSLP: 테즈파이어	사노피/리제네론, 노바티스, GSK, AZ, 암젠	자가항체 직접 제거	FcRn	FcRn 차단 $\rightarrow$ IgG 재순환 억제 $\rightarrow$ 병적 자가항체 감소	비브가르트, 리스티고, 바토클리맵	한울바이오
	COPD	아형별로 이질적 호산구형 COPD: IL-4/13 축	표준: 흡입제(LABA/LAMA/MCS) 호산구형 COPD: 듀피젠트 추가	사노피/리제네론	세포내 신호전달 차단	JAK1	JAK1 억제(경구/국소) $\rightarrow$ 다수 사이토카인 신호 차단	린버크 등	
신경근육	중증 근무력증	병적 IgG(anti-AChR/MuSK) 치료: FcRn(자가항체 감소), Complement(C5)	Vyvgart(FcRn), Rystiggo(FcRn) Soliris/Ultomiris(C5) Zilbrysq(보체 C5 축)	아제닉스, UCB, AZ		TYK2	allosteric TYK2 억제 $\rightarrow$ IL-12/23, Type1 IFN 등 신호 조절	소틱투	-
	다발성 경화증	B-cell(CD20) 축 림프구 trafficking(S1P/ α 4 integrin), 면역조절	CD20: 오크레부스, 케심타 Tysabri(α 4 integrin): 타사브리 S1P modulators	로슈, 노바티스, 바이오젠	면역체계 정상화	Treg 강화	면역 관용 회복: Treg 확장/기능 강화(저용량 IL-2, IL-2 변형체, Treg 세포 치료 등)	(승인 약물은 제한적) 저용량 IL-2 임상 다수, Treg 세포 치료 개발	
	시신경 척수염	AQP4-IgG 중심 자가항체 질환 보체(C5), IL-6, B-cell	C5: 솔리리스 Enspryng(IL-6R) CD19: 엘리즈나	AZ, 로슈, 암젠		IgE 중화	IgE 중화/트랩 $\rightarrow$ FcR 결합 차단 $\rightarrow$ 비만세포/호염기구 활성화!	졸레어	유한양행
전신	루푸스	B-cell/자가항체(BAFF), Type1 IFN(IFNAR1) 면역복합체/보체, 면역억제	하이드로클로로퀸, 스테로이드, 면역억제제(MMF 등) 벤리스타(BAFF), 사프넬로(IFNAR1)	GSK, AZ	관련 단백질 분해	TPD	PROTAC/분해유도: 표적 단백질을 유비퀴틴-프로테아좀으로 제거(예: IRAK4/STAT6 등)	분해유도 신약 후보 다수(글로벌)	핀테라퓨틱스, 업테라
안과	갑상선 안병증	TSHR-IGF-1R 신호 복합체 활성화 $\rightarrow$ 안와 섬유아세포 활성화/히알루론산 축적 치료: IGF-1R, (차세대) FcRn/CD40L 등	IGF-1R: 테페자 N-스테로이드 $\pm$ mycophenolate 재건수술(비활동기)	암젠, 한울, 에이프릴 바이오, 비리디언 등			-		

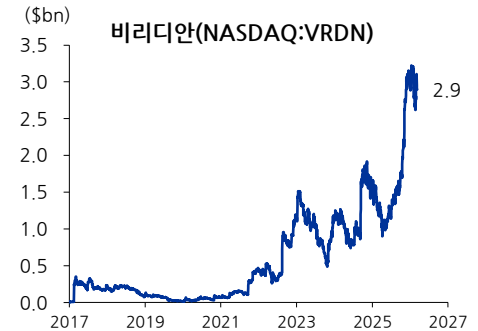
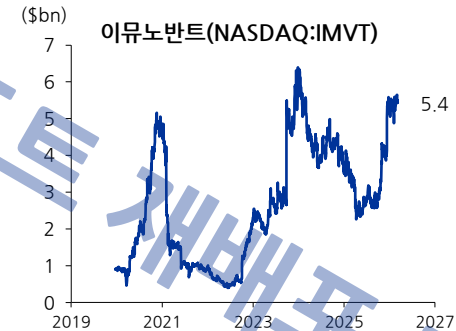
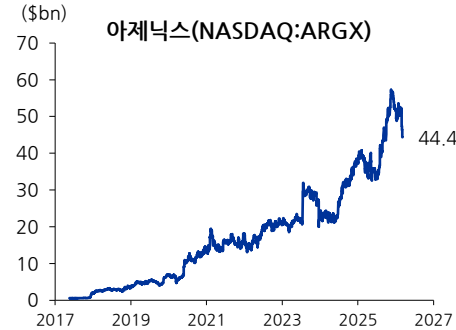
6-6. 면역질환 치료제 신약 개발사

글로벌 면역질환 치료제 개발사

- 대표 기업: 애브비, 사노피, J&J 등이 대표적인 면역질환 치료제 빅파마, 아제닉스는 신생 기업으로 고성장
- 타겟 기전별: 상위 기전, 신규 타겟들이 개발 중, 이중항체, TPD 기전들, 경구/피하 제형으로 제형 고도화

기업	대표 약물	기전	매출액	신약 파이프라인
J&J	스텔라라, 트렘피어, 심포니, 레미케이드	IL-12/23, IL-23(p19), TNF-α	\$15.67bn	FcRn 저해제 니포칼리맙, IL-23 저해제 경구용 개발 중
애브비	스카이리치, 린버크, 휴미라	IL-23(p19), TNF-α, JAK-1	\$30.14bn	스카이리치, 린버크 적응증 확장, JAK/TYK2 계열 개발 중
시노피	듀피젠트	IL-4Rα	\$17.74bn	OX40, BTK 저해제 개발 중
노바티스	코센틱스, 케심트	IL-17A, anti-CD20,	\$14.70bn	BTK, BAFF 기전 개발 중
암젠	오테클라, 엔브렐, 테페자	PDE4, TNF-α, IGF-1R, TSLP	\$10.33bn	적응증 확장, 보체/항체 관련 면역회귀질환 개발
로슈	오크레부스, 약템라, 줄레어	Anti-CD20, IL-6R, anti-IgE	\$15.13bn	BTK, 보체/상위 축 조절 개발 전략
화이자	젤잔스, 시빈코	JAK1/3, JAK3, TNF-α	\$2.00bn	경구 면역 소분자, IBD/피부 면역 파이프라인 강화
일라이릴리	탈츠, 옴보	IL-17A	\$5.25bn	IL-23/13 계열 적응증 확장, 경구/피하 제형 고도화
아제닉스	비브가르트	FcRn 억제	\$4.15bn	비브가르트 적응증 확장, 차세대 FcRn 저해제, 보체, 항체 축 개발 중
Kymera	-	TPD: IRAK4, STAT 계열 분해	-	IRAK4 degrader, STAT6 degrader 개발 중
Viridian	-	IGF-1R, FcRn 저해제	-	Anti-IGF-1R, FcRn 저해제 개발 중
한올바이오	-	FcRn 저해제	-	바토클리맙, IMVT-1402 임상 후기
에이프릴바이오	-	CD40L 저해제, IL-18 중화	-	APR-A1 임상 1b 완료, ARP-R3 임상 2a
아이엠바이오	-	OX40 x TNFα 이중항체	-	전입상

면역질환 치료제 전문 바이오텍 주가 추이



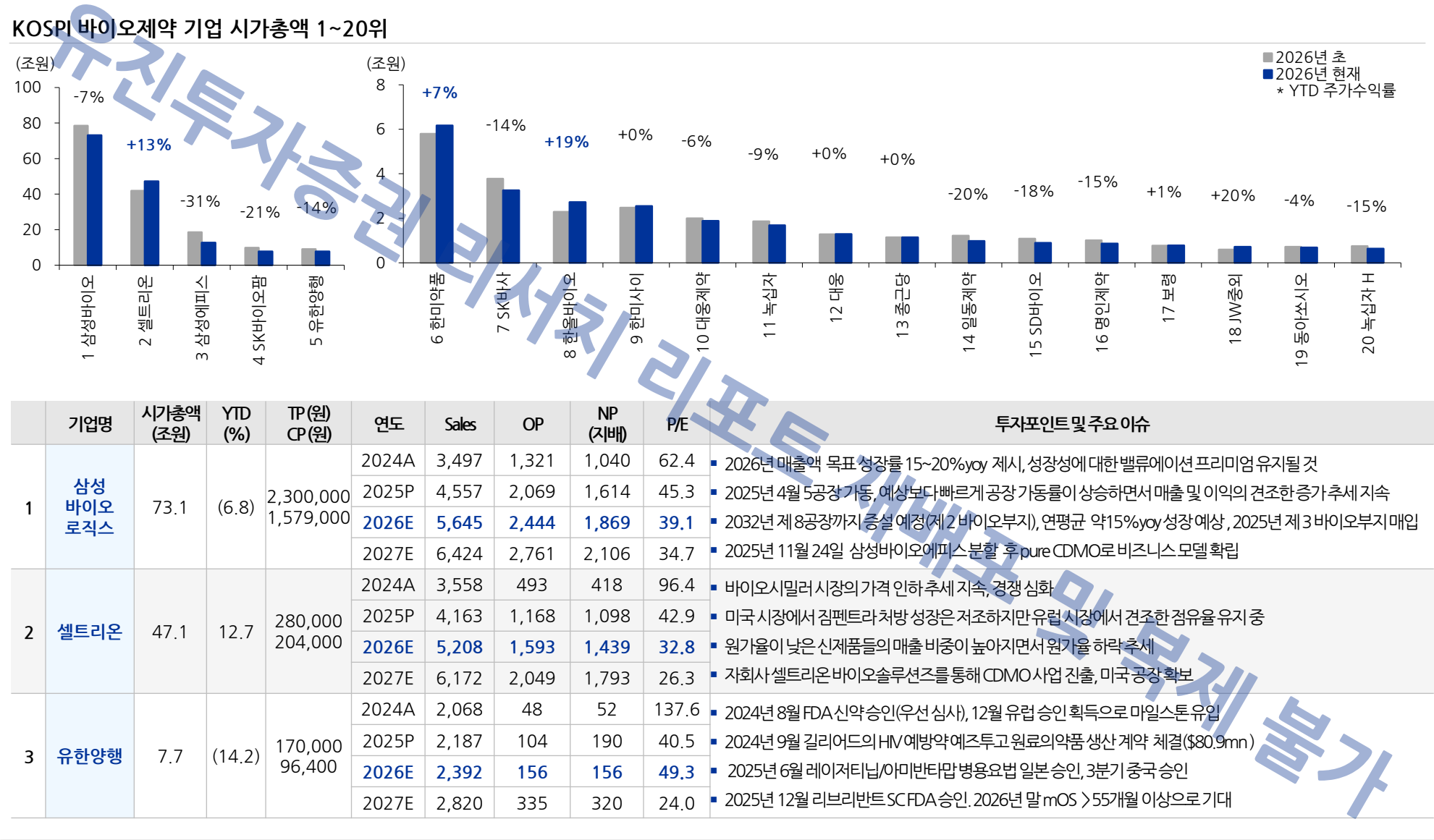
7. 2026년 주목해야 할 국내 기업별 이슈

중요도	관련 기업 (시가총액)	주목해야 할 이슈	설명
1	한올바이오파마 (2.7조원)	■ 상반기바토클리맵TED 임상3상 결과 발표 ■ 하반기난치성 류마티스 관절염 임상2상 결과 발표	■ 2026년부터2028년까지바토클리맵과IMVT-1402 임상2~3상 데이터가공개, Best-in class 신약 후보 물질로 기대 ■ IMVT-1402의 상업화 가능성을 2028년 하반기~2029년으로 예상됨, 앞서 출시된 아제닉스의 비브가르트는 출시 4년차 글로벌 판매액 > \$4.2bn
2	한미약품 (6.2조원)	■ MASH 치료제 임상2상 데이터 결과(상반기예상) ■ 국내 비만치료제 신약 승인 신청 및 승인, 판매 전략	■ MASH 치료제 임상2상 성공은 후속 3상 진입, 나아가 상업화 가능성을 높여 중장기 성장 스토리와 파이프라인 가치의 상향 재평가 요인임 ■ 국내 비만 치료제 신약 승인(하반기예상) 및 출시 전략에 따라 단기 실적 성장을 이끌 예정됨. 국내 비만 치료제 시장 1조원으로 추정됨
3	리가캠바이오 (7.0조원)	■ LCB84 글로벌 임상2상 진입 및 J&J의 옵션 행사 ■ 다수 임상 파이프라인 진행 현황	■ LCB 84 글로벌 2상 진입과 J&J의 옵션 행사 여부는 핵심 ADC 자산의 상업화 가능성과 마일스톤 유입 규모를 좌우할 것, 성공할 경우 리레이팅 요건 ■ 다수 임상 파이프라인의 진행 성과에 따라 투자 리스크 완화되며 중장기 파이프라인들의 성공 가능성이 높아지며 R&D 가치가 높아질 것
4	에이비엘바이오 (10.5조원)	■ ABL301 글로벌 임상 진행 현황 ■ ABL111 및 ABL001 글로벌 임상 진행 현황	■ ABL301 글로벌 임상2상 진입이 예상보다 늦어지면서 향후 임상 진행 현황에 대한 투자자들의 우려 반영될 수 있음, 하반기 신규 기술이전 성사 기대 ■ ABL111, ABL001 등 주요 자산의 글로벌 임상 진전 속도와 데이터 결과에 따라 이중항체 플랫폼 전체의 성공 확률이 조정될 것. 향후 기술이전에도 영향
5	셀트리온 (47.1조원)	■ 분기별 실적, CMO 매출 ■ 신제품 사이클	■ 바이오시밀러 신제품 매출액 기여도 상승이 원가 하락 요인으로 작용, 2029년 블록버스터 특허 만료로 바이오시밀러 신제품 사이클 다시 도래 ■ CMO 매출 증가(>3,000억원)로 2026년 약 20%대의 매출 성장을 가능할 전망, 그러나 CMO 매출 반영 비중이 높은 분기에 수익성 하락 예상
6	디앤디파마텍 (3.4조원)	■ MASH 치료제 글로벌 임상2상 결과 (5월 예정)	■ MASH 치료제의 글로벌 임상 2상 결과(5월 예정)는 회사 가치 상당 부분을 차지하는 핵심 파이프라인의 성공 확률을 가능하게 하는 중요한 이벤트임 ■ 임상 결과가 긍정적일 경우 기술 이전과 상업화 기대에 따른 리레이팅 가능, 화이자의 경구용 비만치료제 개발 전략(화이자 저분자 경구 파이프라인 확보)
7	울릭스 (4.1조원)	■ MASH 치료제 글로벌 임상1상 결과(2분기말)	■ MASH 치료제 글로벌 임상1상 결과는 핵심 파이프라인의 존속 여부와 2상 진입 가능성을 가르는 중요한 마일스톤 ■ 임상 성공 시 유의미한 마일스톤 유입이 기대됨. 실패 시 파이프라인 가치가 훼손되며 기업 가치에도 부정적 영향을 미칠 것
8	씨어스테크놀로지 (1.6조원)	■ 씽크 국내 침투율 ■ 해외 진출 전략 가시화, 원격의료 본격화 ■ 경쟁사매주 상장	■ 씽크 국내 침투율은 국내 디지털 헬스케어 산업의 성장 속도 및 스마트 병동 시대 전환 속도를 가능하게 할 것. 구조적 성장주로 리레이팅 기대 ■ 해외 진출 전략 및 성과에 따라 글로벌 레퍼런스 확보 시 밸류에이션 멀티플 상향 조정 요인이 될 전망, 높은 밸류에이션을 정당화할 전망 ■ 정부와 3월경 채택 진료 사업 시행 예정, UAE Pure Health와 MOU 체결
9	유한양행 (7.7조원)	■ 레이저티닙 글로벌 판매액 추이(하반기 증가 예상) ■ 원료 의약품 해외 수출 증가 및 수익성 개선	■ 레이저티닙 글로벌 판매액 증가가 실적 성장 및 기업 가치를 좌우할 전망, 경영 효율화를 통한 국내 사업부의 실적 성장이 요구됨, TPD 연구개발 분야 진입 ■ 원료 의약품 해외 수출 증가는 현금 창출력을 가능케 하는 척도, 레이저티닙에 치중된 기업 가치 평가 요인을 분산시킬 수 있는 중요한 요인임
10	알테오젠 (19.6조원)	■ 키트루다 SC 매출액에 따라 반영되는 마일스톤 수익 ■ 기술 이전	■ 키트루다 SC 매출액 추이는 기존 기술 이전 계약의 마일스톤 및 판매로열티 현실화 속도를 보여주며, 플랫폼 수익 규모에 대한 시장의 기대치 조정 요인 ■ MSD는 판매 관련 마일스톤 \$1.0bn 중 \$650mn에 대해 2030년 12월 30일까지 무형자산에 반영하여 상각 예정이라고 10-K에서 언급 ■ 추가 기술이전 성사 여부에 따라 밸류에이션 멀티플이 재조정 될 것, 기술 이전이 부재할 경우 높은 밸류에이션에 대한 조정 압력이 확대될 것
11	IPO 예정 기업	■ 알지노믹스, 카나프 테라퓨틱스, 아이엠바이오로직스 등 R&D 성과 가시화 시기	■ 의미 있는 규모의 기술 이전 계약이 이어질 경우, 개별 기업들의 밸류에이션 뿐만 아니라 국내 신약 개발 업종 전반의 기술력, 기술 이전에 대한 신뢰도 증가로 섹터 투자 지표가 상향될 전망

자료: Quantiwise, 유진투자증권

주: 시가총액은 2026.03.09. 종가 기준, 짙은 파란색은 업데이트 된 내용임

8. KOSPI 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ①



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; 삼성바이오로직스의 2024-2025년 실적은 삼성바이오에피스 제외 실적 기준; 알테오젠, SK바이오팜은 Enguide 컨센서스 기준, 그 외는 유진투자증권 실적 추정치 기준

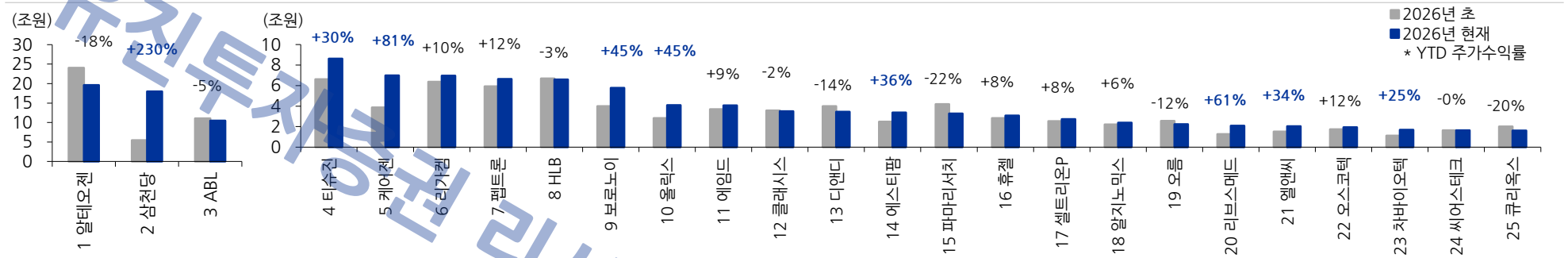
8. KOSPI 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ②

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (자배)	P/E	투자포인트및주요이슈
4	SK바이오팜	7.7	(21.3)	N/R 98,100	2024A	548	96	241	36.1	■ 2020년 뇌전증 신약엑스코프리(성분명 세노비메이트) 미국 출시 후 처방 및 매출액 증가 ■ 2026년 엑스코프리의 견조한 성장이 기대, 미국 직판망을 통한 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 상승 예상 ■ 2025년 말 엑스코프리의 전신발작 임상3상 타입인에서 유의미한 결과 확인. 적응증 확대 절차 진행 예정 ■ 방사성의약품 분야로 신약파이프라인 확장 중
					2025P	707	204	209	36.8	
					2026E	919	326	273	28.2	
					2027E	1,138	470	390	19.7	
5	한미약품	6.2	6.5	700,000 481,500	2024A	1,496	216	125	29.6	■ 주력 품목인 고지혈증 치료제 로수젯의 연간 매출 고성장 전망, 비만치료제 동남아, 중남미 등 수출 기대 ■ 2025년 경영권 분쟁 마무리 국면, 북경한미의 영업 정상화가 주가 상승 모멘텀, 전문경영인 체제 전환 ■ R&D 이벤트: 2026년 3월 MASH파이프라인 임상2b 결과 확인 기대(2020년 MSD 기술이전) ■ 2025년 국내용 비만치료제 임상 완료 후 2026년 하반기 국내 상업화 목표(Peak Sales > 2,000억원)
					2025P	1,548	258	171	36.1	
					2026E	1,647	288	198	31.2	
					2027E	1,878	338	236	26.1	
6	한올바이오 파마	2.7	19.3	100,000 52,200	2024A	139	0	(2)	-	■ FcRn 시장 확대에 따른 파이프라인 (IMT 1402) 가치 상승 기대, 상업화는 2027년 이후 예상 ■ 2025년부터 IMT-1402 임상 본격화, 현재 글로벌 임상 2상 및 3상 진행 중 ■ 2026년부터 주요 임상 데이터 공개될 예정 ■ 파트너사 미우노반트 주가는 임상 지연으로 큰 폭 하락한 이후 2025년 말부터 반등
					2025P	155	(1)	(1)	259.7	
					2026E	163	2	1	2,662.5	
					2027E	171	3	(5)	-	
7	녹십자	1.7	(9.3)	200,000 144,200	2024A	1,680	32	(26)	-	■ 고성장하는 미국 면역글로불린 시장의 수혜가 예상 ■ 2026년부터 알리글로수출이 본격화될 전망, 2026년 미국 목표 판매액 > \$15mn(2025년 \$10mn) ■ 자회사의 부진한 실적과 비용 증가 부담: 2027년 흑자 전환 기대 ■ 목표 매출 도달 가능성이 높아지고 비용 통제가 확인되는 시점에서 주가 상승 모멘텀 발생할 것
					2025P	1,991	69	65	25.8	
					2026E	2,095	110	87	19.4	
					2027E	2,216	130	106	15.9	
8	대웅제약	1.9	(5.9)	210,000 162,100	2024A	1,423	148	22	59.2	■ 나보타, 펙수쿨루 등 주력 품목 매출 증가 추세 지속 예상 ■ 디지털 헬스케어 사업 진출 ■ 2026년 말 메디톡스와 민사소송 2심 결과가 시화 예상 ■ 인도네시아 보톡스 공장 완공 후 시생산 진행 중
					2025P	1,571	197	142	13.2	
					2026E	1,645	218	175	10.7	
					2027E	1,728	229	184	10.2	
9	종근당	1.1	0.1	125,000 83,000	2024A	1,586	100	108	10.8	■ CKD510 중심으로 ADC 등 파이프라인 보유 ■ 파트너사 노바티스가 2025년 2분기 CKD510 글로벌 임상 2상 진입 ■ CAR-T 세포 치료제 연구개발 바이오텍인 애플클론에 투자, 바이오단지 조성 추진(장기 투자 지속할 예정)
					2025P	1,692	81	73	15.6	
					2026E	1,846	94	88	13.1	
					2027E	1,941	106	98	11.7	
10	동아에스티	0.4	(9.4)	90,000 47,550	2023A	664	11	11	53.5	■ MASH 치료제 DA-1241 2024년 말 글로벌 임상 2상 종료 예정, 비만 치료제 DA-1726 글로벌 임상 1상 진행 중 ■ 성장호르몬 그로트론핀의 매출 고성장 지속, 그 외 신제품 파이프라인 공백이 있음 ■ 스텔라시미릴러 판매 이익은 2026년부터 본격적으로 유입될 것
					2024A	698	(25)	(1)	-	
					2025P	809	1	-	-	
					2026E	744	(0)	(2)	-	

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; SK바이오팜은 Fnguide 컨센서스 기준, 그 외는 유진투자증권 실적 추정치 기준

9. KOSDAQ 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ①

KOSDAQ 바이오제약 기업 시가총액 1~25위



순위	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (자배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
1	알테오젠	19.6	(18.5)	N/R 366,500	2024A	102.9	25.4	62.3	264.2	■ 2025년 9월 키트루다SC 출시. MSD는 출시 후 18~24개월 내 약 30~40%로 IV에서 전환할 것으로 언급 ■ 2023년 체결한 산도즈 계약마일스톤은 2028년 이후 반영될 것으로 예상 ■ 2024년 11월 다이아진산교에 기술이전. ADC 치료제 엔허투SC 임상1상 진입(2025년 7월 ~2028년 12월) ■ 2025년 3월 아스트라제네카에 기술이전, 2026년 1월 GSK에 기술 이전, 2026년 3분기경 KOSPI이전 상장예상
					2025P	215.9	106.9	-	362.1	
					2026E	525.3	325.2	334.9	59.0	
					2027A	1,044.8	543.0	550.7	35.9	
2	삼천당제약	18.0	229.9	N/R 767,000	2023A	192.7	9.6	(10.4)	-	■ 2024년 12월 독일 프레지니우스 카비와 SCD411의 미국, 라틴아메리카 지역 독점 판매 계약 체결 ■ 아일라이바이오시밀라비젠트리(SCD411)가 2025년 8월, 9월 각각 유럽, 식약처 승인 획득 ■ 2026년 1월 다이치산교에 에스파와 경구용 세마글루타이드 일본 판매 위한 공동개발/상업화 파트너십 계약 체결
					2024A	210.9	2.6	(10.9)	-	
					2025P	231.8	8.5	-	2,570	
					2026E	235.0	45.0	48.0	374.8	
3	에이비엘 바이오	10.5	(5.2)	230,000 189,700	2024A	33.4	(59.4)	(55.5)	-	■ ABL111, ABL 001 임상중간결과 긍정적 ■ ABL301는 글로벌 임상 1상 완료, 최적 용량 설정을 위한 추가 임상 진행 예정 (2022년 사노피에게 기술이전) ■ 2025년 4월 GSK, 2025년 11월 일라이 릴리에게 Grabody B(BBB서틀) 플랫폼 기술이전 ■ 2026년 하반기 추가 기술이전 계약 체결 가능할 것으로 기대됨
					2025P	79.4	(40.4)	-	-	
					2026E	138.0	13.7	11.6	903.3	
					2027E	106.0	(22.1)	(24.1)	-	
4	코오롱 티슈진	8.6	30.2	N/R 103,600	2023A	3.7	(20.5)	(17.2)	-	■ 2025년 4월 국제골관절염학회(OARS)에서 인보사(TG-C) 장기추적결과 발표 ■ 2026년 2월 인보사 성분조각 혐의에 대한 코오롱 명예회장 무죄 확정 ■ 2026년 7월, 10월 미국 임상3상 2개 타입인 결과 발표 예정. 2027년 1분기 BLA 신청 계획
					2024A	5.1	(22.0)	(33.8)	-	
					2025P	5.2	(22.3)	(192.6)	-	
					2026E	8.0	(34.0)	8.0	1,094	
5	HLB	6.6	(2.7)	N/R 49,450	2023A	42.9	(125.0)	(187.6)	-	■ 2026년 삼성바이오로직스 초대 대표이사인 김태한 회장을 HLB그룹의 바이오 총괄 회장으로 영입 ■ 간암 1차 치료제 캄렐리주맙/리보세라닙은 FDA로부터 2번 승인 거절 후 재심사 진행 중, PDUFA 2026. 07.23 ■ 2026년 1월 담관암 2L 리라푸그라티닙(2024년 말 도입, FGFR2 저해 표적항암제) 임상2상 FDANDA 제출
					2024A	68.1	(118.5)	(92.0)	-	
					2025P	83.9	(107.0)	-	-	
					2026E	-	-	-	-	
6	펩트론	6.6	12.2	N/R 285,000	2023A	3.3	(15.9)	(15.9)	-	■ 2024년 10월 릴리와 장기지속형 약물전달 플랫폼 스마트데포™ 기술평가 계약체결(평가기간 약 14개월로 공시) ■ 2025년 7월 스마트데포 플랫폼 기술 적용한 전립선암 제네릭 루프윈 식약처 허가 획득 ■ 2025년 12월 릴리와 기술평가 계약기간을 최대 24개월로 정정하여 공시
					2024A	3.2	(16.5)	(22.0)	-	
					2025P	5.6	(21.3)	(13.8)	-	
					2026E	-	-	-	-	

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; 에이비엘바이오는 당사 추정치, 그외는 Enguide 컨센서스

9. KOSDAQ 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ②

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
6	리가켄 바이오	7.0	9.6	210,000 190,300	2024A	125.9	(20.9)	7.8	483.6	- LCB84 중심으로 세계 최다 ADC 파이프라인 보유 2026년 하반기 LCB84(TROP2 타겟 ADC)의 임상 2상으로 확장 기대, J&J 옵션 행사 시 마일스톤 \$200mn 유입 2025년 AACR에서 혁신 신약 후보 LCB39 전임상 결과 발표. 2026년 플랫폼 기술이전 계약 체결 기대
					2025P	141.6	(106.5)	-	-	
					2026E	283.7	31.4	50.3	138.4	
					2027E	283.7	(16.1)	2.9	2,443.2	
7	보로노이	5.8	44.6	N/R 314,500	2023A	-	(31.3)	(36.9)	-	2025년 4월 미국암학회(AACR)에서 VRN11 1a상 초기 결과 발표. EGFR C797S 변이 뇌전이 환자 대상 효능 확인 2025년 1월 파트너사 오릭이 VRN07(ORIC-114)의 J&J와 병용임상을 위한 이미반타맵SC 공급 계약 체결 2025년 12월 ESMO Asia 2025에서 VRN11의 비소세포암 환자 대상 임상 결과 기반으로 1차 치료제로의 임상 가능성 언급
					2024A	-	(36.3)	(32.6)	-	
					2025P	7.5	(54.4)	-	-	
					2026E	2.6	(49.6)	(55.8)	-	
8	디앤디 파마텍	3.4	(14.1)	N/R 78,900	2023A	18.7	(13.5)	3.9	-	2025년 6월 DD01(GLP-1/GCGR) 임상 2상 12주 데이터 발표: 간지방 ≥30% 감소 환자 비율 76%(위약 12%) 2025년 11월 화이자 가넷세라를 최종 인수 완료(기업 가치 \$7bn + CVR \$3bn), 경구제형 임상 단계 진입 2026년 5월 생검 포함한 임상 2상 48주 결과 공시 예정
					2024A	11.4	(25.0)	(28.6)	-	
					2025P	4.3	(34.0)	-	-	
					2026E	-	-	-	-	
9	에임드 바이오	4.1	8.9	N/R 62,700	2023A	0.2	(6.4)	(9.0)	-	2024년 12월 바이오헤이븐에 FGFR3 ADC 'AMB302' 기술이전(계약 규모 미공개, 당시 임상 1상) 2025년 10월 베링거에 KRAS 변이 타겟 ADC 기술이전(선금금 미공개, 총 \$991mn). 2026년 1상 진입 목표 2025년 12월 코스닥 상장, 추가 기술 이전 논의 진행 중이라고 언급
					2024A	11.8	(0.4)	(3.3)	-	
					2025P	47.3	20.6	4.3	-	
					2026E	-	-	-	-	
10	휴젤	3.1	8.2	N/R 249,500	2024A	373.1	166.2	135.8	25.5	2024년 2월 보톨리눔 독신 제품 레티보 FDA 승인 획득, 2025년 2~3분기 파트너사 베네브를 통해 정식 출시할 2028년까지 매출액 9천억원, 미국 매출 비중 30% 달성 목표. 높은 이익률(EBITDA 마진 50%) 유지할 계획 - 미국 파트너사를 통한 유통과 직접 판매를 병용하는 하이브리드 모델 도입 예정. 2026년 중반부터 자체 직판 조직을 운영하여 미국 점유율을 2028년 10%, 2030년 14%까지 확대하는 것을 목표로 함
					2025P	425.1	201.6	138.0	21.5	
					2026E	505.3	216.2	163.6	18.8	
					2027E	603.1	276.6	212.7	14.4	
11	에스티팜	3.4	36.0	170,000 162,100	2024A	273.8	27.7	34.7	50.0	- CDMO 시장 확대로 위탁생산 물량 증가 예상: 렉비오, 제론항, 아이오니스 항수증가 기대 2025년 하반기 올레자르센, 2026년 펠라카르센 임상 3상 결과 발표. 상업화로 2026년 원료 생산 증가 예상 2025년 8월 도니달로센 FDA 승인, 2026년 올레자르센 상업화 원료 수주 확대 - 에이즈 치료제 신약 후보 물질 기술이전 추진 중
					2025P	331.7	55.2	-	64.4	
					2026E	391.1	65.2	64.3	52.4	
					2027E	440.0	86.1	83.1	40.5	
12	올릭스	4.1	44.6	N/R 203,000	2023A	17.1	(18.2)	(19.1)	-	2025년 2월 일라이 릴리에 MASH 치료제 OLX702A(OLX75016, MARC1 타겟 siRNA) 기술이전(총 \$630mn) 2025년 11월 황반변성 치료제 OLX301A(OLX10212) 미국 임상 1상 결과 공시 2026년 6월 예정: OLX702A 호주 임상 1상 2026년 상반기(6월) 완료 예상(2024년 2월 개시)
					2024A	5.7	(30.9)	(40.7)	-	
					2025P	14.7	(30.5)	-	-	
					2026E	8.0	(31.0)	(31.0)	-	
13	오름 테라퓨틱	2.2	(12.3)	N/R 105,300	2023A	135.4	95.6	68.2	-	2023년 11월 BMS에 혈액암 치료제 ORM-6151(CD33-GSPT1 DAC) 기술이전(계약금 \$100mn, 총 \$180mn) 2024년 7월 벡텍스와 최대 3개의 유전자 편집 치료제 타겟 발굴 계약 체결(계약금 \$15mn, 총 \$945mn) 2025년 12월 미국 혈액학회(ASH 2025)에서 ORM-1153(CD123-GSPT1 DAC)의 전임상 결과 발표 2025년 12월 총 1,450억원의 제3자 배정 유상증자(전환 우선주 1.3%, 2027년 1월 17일부터 전환 가능, 전환가액 90,355원)
					2024A	20.9	(8.3)	(5.7)	-	
					2025P	0.0	(51.8)	-	-	
					2026E	-	-	-	-	

자료: Quantilwise, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; 리가켄바이오, 에스티팜은 당사 추정치, 그외는 Fnguide 컨센서스

9. KOSDAQ 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ③

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
14	오스코텍	1.9	11.7	75,000 50,500	2024A 2025P 2026E	34.0 99.8 76.4	(2.7) 52.1 33.4	0.9 - 22.7	1,061.4 263.4 85.2	- 유한양행에 기술이전한 렉라자의 국내 판매이익 유입과 미국 시장 출시로 마일스톤 및 판매 로열티 유입 기대 2025년 12월 사노피에 타우 항체 ADEL-Y01 기술이전(선금 \$80mn, 총 \$1.04bn, 로열티 별도, 지분율 47%) - 향후 제노스코와의 R&D 통합으로 항내성항암제, DAC(Degrader Antibody Conjugate) 개발에 집중할 예정
15	알지노믹스	2.4	6.1	N/R 170,300	2023A 2024A 2025P 2026E	0.1 - 7.1 -	(15.5) (12.9) (15.4) -	(13.6) (18.9) (104.6) -	- - - -	2025년 5월 일라이 릴리와 유전성 난청 질환 치료 위한 RNA 편집 치료제 발굴 계약 체결(총 \$1.3bn) 2025년 12월 ESMO Asia 2025에서 RNA 치환 효소(트랜스 스플라이싱 리보자임) 기술 적용된 RZ-001의 교묘세포종 대상 미국/한국 임상 1/2a상 중간 결과 발표. 우수한 안전성 확인 2026년 빅파마와 추가 기술이전 계약 체결 기대
16	큐리옥스 바이오 시스템즈	1.6	(19.9)	N/R 93,700	2023A 2024A 2025P 2026E	6.8 4.6 5.2 -	(10.6) (13.4) (12.3) -	(10.0) (8.1) - -	- - - -	2025년 4월 영국 바이오텍 IMU Biosciences와 세포분석 자동화 플랫폼 판매 계약 체결 2025년 6월 세포 분석 전 과정 자동화 플랫폼인 플루토 HT 출시하며 플루토 라인업 구축 2025년 9월 플루토의 소프트웨어형 제품 플루토 코드 첫 판매
17	씨어스 테크놀로지	1.6	(0.3)	250,000 129,700	2024A 2025P 2026E	8.1 48.2 95.1	(8.7) 16.3 42.2	(8.9) - 39.1	- 117.1 42.0	- 국내 디지털 헬스케어 산업 first mover. 글로벌 헬스케어 플랫폼으로의 확장 가능성을 긍정적으로 평가함 - 유통 파트너사 대응 계약 통해 입원 환자 모니터링 플랫폼 씽크 판매가 고성장하며 2025년 연간 흑자 전환 2026년부터 중등에 씽크 및 심전도 분석 솔루션 모바일 기기 본격 판매 예정. 연내 미국 모바일 기기 서비스 개시 목표
18	에이프릴 바이오	1.4	11.8	N/R 61,400	2023A 2024A 2025P 2026E	- 27.5 2.2 11.3	(13.4) 16.9 (7.3) 2.0	(14.1) 20.0 (9.7) (6.3)	- 17.8 - -	- 약물의 반감기를 확대하는 SAFA 플랫폼 보유. 임상 단계 자가면역질환 파이프라인 2개(각각 룬드백, 예보문)에 L/O 2024년 11월 APB-A1(CD40L 저해제) 1b상 개시에 따른 마일스톤 \$5mn 수령(룬드백: 2021년 총 \$448mn에 L/O) 2025년 3월 EVO-301(L18 저해제) 2상 개시에 따른 마일스톤 \$1.5mn 수령(예보문: 2024년 총 \$475mn에 L/O) 2026년 2월 예보문(2/19 기준 시가총액 \$906mn)이 EVO-301의 중등 중증 아토피 임상 2a상 결과 발표
19	HK이노엔	1.4	(1.5)	70,000 48,550	2024A 2025P 2026E	897.1 1,063.2 1,160.1	88.2 110.9 118.4	61.6 75.7 91.1	16.5 17.5 15.1	2025년 4월 미국 파트너사 세벨라가 미국 임상 3상 결과 발표, 2026년 1월 FDA 신약 승인 신청 완료 2026년 말 FDA 승인 시 2027년 미국 시장 상업화 기대: 나스닥 상장사 Phathom의 P-CAB 제제 판매 증가 중 2030년 이후 미국 판매 마일스톤 >700억원, 중국 >600억원 기대 - 국내 P-CAB 및 케이캡의 시장 성장 전망, 남미 수출 본격화도 실적 성장에 기여할 것
20	지투지 바이오	1.6	42.7	N/R 95,600	2023A 2024A 2025P 2026E	0.7 0.8 0.4 -	(13.1) (10.8) (12.2) -	(10.5) (83.3) (12.1) -	- - - -	2025년 1월 베링거 인겔하임과 이노랩 플랫폼을 활용한 펩타이드의 장기 지속형 주사제 제형 개발 계약 체결 2025년 7월 베링거와 추가 제형 개발 계약 체결, 11월 유럽 빅파마와 연구 협력 계약 체결 2026년 2월 23일 1,500억원 제 3자배정 전환우선주(CPS)를 통한 유상증자와 750억원 전환사채(CB) 발행 결정
21	큐리언트	1.5	34.2	N/R 40,600	2023A 2024A 2025P 2026E	9.0 9.2 7.0 -	(23.2) (27.5) (29.9) -	(21.1) (23.6) - -	- - - -	2025년 9월 시나픽스와 CDK7 저해제 모카시클립(Q901)을 활용 이중 페이로드 ADC 개발 협력 계약 체결 2025년 10월 발표한 다제내성 결핵 치료제 텔라세벡(Q203) 호주 허가 임상 초기 결과에서 완치를 100% 확인 2025년 12월 아드릭세티닙(Axl/Mer/CSF1R 삼중 저해 면역항암제) 미국 임상 1상 CSR 수령. 후속 임상 진행 계획

자료: Quantilwise, 유진투자증권

주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; 오스코텍, 씨어스, HK이노엔은 당사 추정치, 그외는 Fnguide 컨센서스

9. KOSDAQ 바이오제약 기업 실적, 투자포인트 및 주요 이슈 ④

	기업명	시가총액 (조원)	YTD (%)	TP(원) CP(원)	연도	Sales	OP	NP (지배)	P/E	투자포인트 및 주요 이슈
22	일동제약	1.0	(19.9)	N/R 30,850	2023A	600.8	(53.9)	(78.9)	-	2023년 11월 R&D 전담 자회사 '유노비아' 분사
					2024A	614.9	13.1	(4.6)	-	2024년 5월 대원제약에 P-CAB ID120040002 국내 개발/제조/상업화 권리 기술이전(계약규모 미공개)
					2025P	566.9	19.5	27.7	28.7	2025년 6월 미국 당뇨병학회(ADA)에서 경구용 GLP-1 ID110521156의 임상1상 결과 발표, 기술 이전 추진 언급
					2026E	-	-	-	-	
23	메디톡스	0.9	(0.1)	N/R 120,700	2024A	228.6	20.4	17.0	57.0	2024년 2월 FDA로부터 액상형 보툴리눔 독신 제제 승인 거절, 승인 절차 재추진 중
					2025E	-	-	-	-	국내 보툴리눔 독신 개발/판매사들 중 가장 많은 제품 라인업 보유
					2026E	-	-	-	-	휴젤, 대웅제약 등과의 소송 장기화되며 관련 비용이 문제, 2026년 내 대웅제약과 민사소송 2심 결과 가시화 예상
					2027E	-	-	-	-	
24	인벤티지랩	1.2	7.7	N/R 90,700	2023A	0.7	(16.0)	(27.0)	-	2024년 9월 베링거 인겔하임과 ML-DrugFluidic 플랫폼 활용한 장기 지속형 주사제 개발 위한 물질이전(MTA) 체결
					2024A	1.8	(19.0)	(17.0)	-	2025년 4월 장기 지속형 경구용 세마글루타이드 ML3027의 약동학 데이터 발표
					2025E	-	-	-	-	2025년 11월 베링거 인겔하임과 장기 지속형 주사제 공동연구 계약 추가 체결
					2026E	-	-	-	-	2026년 1월 28일 오프글리프론의 장기 주사제 특허 등록, 3월 985억원 규모의 자금 조달
25	지아이 이노베이션	0.9	(20.9)	N/R 13,960	2023A	5.3	(53.3)	(55.5)	-	2024년 12월부터 GI102(CD80/ML2v3)의 키트루다 병용 미/한 2a상 진행 중(사업 전략상 데이터 공개 시점 조정됨)
					2024A	0.0	(48.3)	(58.8)	-	2026년 상반기 GI101A(CD80/ML2v2) 미국/한국 임상1상 데이터 공개 예정(2026년 4월 AACR 예상)
					2025P	5.8	(40.3)	(34.8)	-	알레르기 치료제 GB01(2020년 유한양행에 \$1.2bn 규모로 기술이전) 글로벌 기술이전 추진 중, 다국가 임상2상 시작
					2026E	-	-	-	-	
26	온코닉 테라퓨틱스	0.8	(3.8)	N/R 18,800	2023A	21.1	2.2	1.7	-	2024년 10월 P-CAB 신약 자규보 국내 출시. 2025년 8월 파트너사 리브존에 중국 품목 허가 신청에 따른 기술료 청구
					2024A	14.8	(4.8)	(8.1)	-	2025년 12월 연간 실적 가이던스 상향 조정: 매출액 249억원 → 535억원, 영업이익 -54억원 → +115억원(흑전)
					2025P	53.4	12.6	15.8	60.4	항암제 네수파립(PARP)탄키리제 이중저해제) 국내 임상1b/2상 진행 중(췌장암, 위암, 난소암)
					2026E	88.5	27.5	29.4	28.7	2026년 가이던스 매출액 1,118억원, 영업이익 265억원으로 제시
27	프로티나	0.8	(35.8)	N/R 71,000	2023A	0.6	(7.3)	(22.8)	-	기존 PPI(단백질-단백질 상호작용) 분석 기술이 지난 낮은 민감도와 정확도의 한계를 극복한 독자적인 SPID 플랫폼 기술 보유함. 바이오마커 활용 서비스, 항체 설계 최적화 플랫폼을 제공하고 있음
					2024A	2.3	(9.1)	(5.7)	-	2025년 AI 신약 개발 국책 과제 선정됨(470억원 규모, 삼성에프스(서울대 공동). 2027년까지 임상 진입 목표
					2025E	-	-	-	-	중장기 성장 전략으로 'AI 기반 신약 후보물질 발굴 및 공동 개발'을 목표 로드맵으로 제시
					2026E	-	-	-	-	
28	인트셀	0.6	(31.2)	N/R 39,500	2023A	1.6	(17.4)	(16.8)	-	2023년 12월 삼성바이오에피스에 ADC 링커, 약물 기술 제공하여 최대 5개 항암 타겟 평가하는 공동연구 계약 체결
					2024A	2.9	(9.8)	(9.9)	-	2025년 11월 글로벌 CDMO 기업인 미국 엑셀론/인도 피라말과 ADC 생산 및 기술이전 협력을 위한 MOU 체결
					2025P	2.0	(10.6)	(10.9)	-	2025년 11월 FDA로부터 ITC-6146RO(B7-H3 ADC)의 고품양 임상1상 IND 승인 획득
					2026E	-	-	-	-	
29	바이오다인	0.3	(15.6)	26,000 11,390	2024A	5.3	(1.7)	0.0	-	정확성 높은 자궁경부암 진단 기술 보유, 로슈사와 독점 계약 체결
					2025E	11.5	3.0	4.1	83.0	2025년 하반기 글로벌 판매가 시작되며 로열티 수입 기대
					2026E	27.3	14.3	15.4	22.0	2025년 3월 초, 신규 제품(자가진단 자궁경부암 세포 채취 테스트기) FDA 승인 획득
					2027E	45.4	27.3	25.1	13.5	

자료: Quantiverse, 유진투자증권
주: 시가총액, 현재주가는 2026.03.09. 종가 기준; 바이오다인은 당사 추정치, 그외는 Fnguide 컨센서스

10. 2026년 글로벌 바이오제약 주요 행사 및 이슈 update

	1분기	2분기	3분기	4분기
주요 학회 및 행사	01.12~01.15 JPM Healthcare Conference	04.17~04.22 AACR, 미국 암 학회	07.12~07.15 AAIC, 미국 알츠하이머 학회	10.12~10.15 WORLD ADC 샌디에고
	02.18~02.21 ECCO, 유럽 크론병/대장암 학회	04.18~04.22 AAN, 미국 신경학회	08.28~08.31 ESC, 유럽 심장학회	10.21~10.24 IDWeek, 미국 감염병학회
	02.23~02.26 WORLD ADC LONDON	05.02~05.05 DDW, 미국 소화기 학회	09.12~09.15 WCLC, 세계 폐암 학회 (서울 개최)	10.23~10.27 ESMO, 유럽 종양 학회
	02.25~03.01 SECO, 미국 안과 학회	05.11~05.15 ASGCT, 미 유전자/세포 치료 학회	09.28~10.02 EASD, 유럽 당뇨 학회	11.04~11.08 SITC, 미국 면역 항암 학회
	02.27~03.02 AAAAI, 미국 알레르기/천식/면역 학회	05.27~05.30 EASL, 유럽 간 학회		11.05~11.09 The Liver Meeting®, 미국 간 학회(AASLD)
	03.02~03.06 AAOS, 미국 정형외과 학회	05.29~06.02 ASCO, 미국 임상 종양 학회		11.06~11.11 ACR, 미국 류마티스 학회
	03.09~03.11 East-West Biopharma Summit (서울 개최)	06.03~06.06 EULAR, 유럽 류마티스 학회		11.06~11.09 AHA, 미국 심장학회
	03.17~03.21 AD/PD, 알츠하이머/파킨슨병 학회	06.05~06.08 ADA, 미국 당뇨 학회		11.14~11.17 ObesityWeek®, 미국 비만 학회
	03.25~03.28 ELCC, 유럽 폐암 학회	06.13~06.16 ENDO, 세계 내분비 학회		11.16~19 CTAD, 알츠하이머 임상연구 학회
	03.28~03.30 ACC, 미국 심장 학회	06.22~06.25 BIO USA, BIO 국제 컨벤션		12.04~12.08 AES, 미국 뇌전증 학회
국내 기업 주요 이슈	■ 에이비엘: ABL111-옵디보와 병용 임상1상 데이터 공개 ■ 에스티팜: 누적 수주 증가, 원료 생산 중인 펠라카르센(만성질환 RNAi 신약, 노바티스), 2026년 임상3상 결과 발표 후 FDA 승인 신청 기대 ■ 카나프테라퓨틱스 신규 상장 ■ 아이엠 바이오로직스 신규 상장	■ 한미약품: MK-6024 임상 2상 결과 확인 기대 ■ 디앤디파마텍: MASH 임상 1상 결과 ■ 올릭스: MASH 임상 1상 결과 ■ HK이노엔: K-CAB 기술이전(유럽) 기대 ■ 알테오젠: 키트루다 SC permanent J-code 획득 ■ 한올바이오파마: 바토클리맵 TED 임상결과 ■ 에이프릴바이오: APB-A1 임상 결과(ENDO)	■ 리가캠: LCB84(TROP2 ADC) 글로벌 임상2상으로 확대 예상, 2026년내 J&J 옵션 행사 기대 (옵션 행사 마일스톤 \$200m) ■ 알테오젠: 키트루다 SC 판매 본격화 ■ 알테오젠: KOSPI 이전 상장 예상 ■ 큐로셀: CAR-T 치료제 국내 출시 예상 ■ 에이프릴바이오: APB-R3 2상 full data 발표(9월 EADV 예상, 예비문)	■ HK이노엔: 항궤양제 케이캡 (P-CAB) FDA 승인 여부 결정 ■ 한미약품: 비만치료제 국내 신약 승인 및 출시 예상 ■ 메디톡스: 대용제약 민사소송 2심 결과(12월 예상) ■ 한올바이오파마: IMVT-1402 RA 임상 결과 확인

자료: 각 사, 유진투자증권

02

기업분석

- ✓ 한올바이오파마(KS. 009420): 2026~2028년 다수의 임상 데이터 발표
- ✓ 에이프릴바이오(KQ.397030): 6월과 9월 Full data 확인 기대
- ✓ 아이엠바이오로직스(KQ.493280, IPO 예정): 면역질환 신약 개발사 루키 등장

(009420)

한올바이오파마

2026~2028년 다수의 임상 데이터 발표

바이오/제약 권해순_6181/hskwon@

현재주가(26.3.6)	55,400원	투자의견	BUY
시가총액(십억원)	2,894	목표주가	10만원
발행주식수(천주)	52,241		
52주 최고가(원)	64,000원	주가상승률(%)	1M 6M 12M
최저가(원)	24,000원		13.5 73.4 50.1
52주 일간 Beta	0.91		
60일 일평균거래대금(억원)	326억원	(천원, 십억원)	현재 직전 변동
외국인 지분율(%)	0.0%	투자의견	BUY - 신규
배당수익률(2026E)(%)	0.0%	목표주가	100,000 - 신규
주주구성(%)		영업이익(26)	2.5 - 신규
Vanguard Group	31.2%	영업이익(27)	3.1 - 신규
State Street Corporation	8.3%		

결산기(12월)(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	134.9	138.9	155.2	162.9	171.1
영업이익	2.2	0.2	0.3	2.5	3.1
세전손익	3.2	-0.2	0.0	1.8	1.7
당기순이익	3.5	-1.8	-7.4	1.0	-4.6
EPS(원)	67.2	-34.5	-142.3	19.6	-88.3
증감률(%)	1,295.2	적전	na	흑전	적전
PER(배)	659.6	na	na	2,825.8	na
ROE(%)	2.0	-1.0	-4.5	0.6	-2.8
PBR(배)	12.4	12.0	17.6	17.5	18.0
EV/EBITDA(배)	418.0	598.1	768.8	520.8	477.2

자료: 유진투자증권

Investment Points

- **주가 동향**
: 연초 이후 주가 수익률 +27%, 이뮤노반트(NASDAQ.IMVT)에게 2017년 기술 이전한 바토클리맵의 가치 상승에 따른 기대감으로 2021년 시가총액 2조원까지 상승. 부작용 발현 이후 파이프라인을 IMVT-1402(아이메로프루바트)로 교체하면서 상업화 시기가 지연 됨. 2026년 하반기부터 후기 임상 데이터가 확인될 예정
- **파이프라인 분석을 통한 투자 포인트**
① **IMVT-1402**: Best in class 신약 후보물질로 기대 중, 2026년 하반기 RA, 2027년 GD, CIDP, 2028년 중증 근무력증 등 pivotal 임상 결과 발표 예정, 2028년 상업화 기대, 예상 타겟 시장 2035년 \$30bn 상회
② **바토클리맵**: 부작용 발현에 따른 이뮤노반트의 상업화 순서 교체에 따라 미국 이외 일본에서 상업화를 먼저 추진 중이나 파이프라인 가치에 대한 한계 존재
- **목표주가 10만원 신규 제시**
: FcRn 저해제 시장의 고성장으로 2026년 하반기 IMVT-1402 임상 결과가 우수할 경우 R&D 가치 상승에 따른 큰 폭의 기업가치 상승이 기대됨, IMVT-1402의 가치 4.2조원과 기존 영업부문의 가치 0.5조원을 합산하여 산출함. 바토클리맵과 기타 파이프라인들의 가치는 반영하지 않음
- **투자 리스크**
: 비브가르트 TED 임상 중단으로 바토클리맵의 TED 임상 결과에 대한 불확실성 존재, 바토클리맵 상업화 가능성 불투명

한올바이오파마 기업 개요 및 기업가치 전망

■ 기업개요

- 1973년 설립, 1989년 코스피 상장, 대웅제약이 2015년 인수(지분율 30.8%), 대표이사 정승원, 박수진 공동 대표이사
- FcRn 저해제 파이프라인 2개 기술 이전, 안과 질환 파이프라인 1개, 해외 바이오텍들과 오픈 이노베이션 연구 진행 중
- 2025년 실적 기준 국내 사업부문 매출액 1,552억원, 영업적자 9억원

■ 주가 전망

- ① 2026년 주요한 2개 임상 데이터에 대한 기대감이 반영되며 동사 주가는 연초 이후 27% 상승함, 긍정적 결과 확인 시 큰 폭의 기업가치 상승 전망
- ② 핵심 파이프라인들의 임상 진전: 선두 파이프라인의 신약 출시를 전제로 한 후기 임상 결과가 2026년 하반기에서 2028년까지 가시화 될 예정. 하반기로 갈수록 기대감에 따른 주가 상승 예상
- ③ 10조원을 상회할 FcRn 저해제 타겟 시장에서 Best-in class 기전의 신약으로 부상할 전망
- ④ 바토클리맵의 TED(갑상선 안병증) 3상 결과는 상반기 중 발표될 예정이며, 결과에 따라 한올바이오파마 주가에 단기적으로 영향을 미칠 전망

한올바이오파마 시가총액 추이 및 주요 이벤트



자료: 한올바이오파마, Quantiwise, 유진투자증권

한올바이오파마 신약 파이프라인

■ 비즈니스 모델 및 수익 모델

: 국내 의약품 시장에서 수익 창출력은 낮으나 면역질환 치료에 중요한 기전인 FcRn 저해제 파이프라인의 2028년 글로벌 상업화가 기대되며 대규모 수익 창출이 전망됨. 선개발 중이던 바토클리맙의 부작용으로 상업화 시기가 지연되면서 IMVT-1402(아이메로프루바트)를 상업화 파이프라인으로 교체함. 예정보다 약 3년 이상 지연되며 2028년 이후 본격적인 상업화 가능할 전망

■ 파이프라인

- ① 아이메로프루바트(IMVT-1402): 6개 적응증(그레이브스 병, 류마티즘관절염, 중증 근무력증, 만성 염증성 말초 신경병증, 피부 루프스, 쇼그렌 증후군) 동시 개발, 2026 하반기~2028년 총 6개의 임상 결과 발표 예정
- ② 바토클리맙: TED 3상 2건 중 첫 3상은 2025년 내 판독 목표였으나, 경쟁 구도 변화로 두 시험 탑라인을 2026년 상반기에 동시 공개 예정
- ③ 기타 파이프라인: 안질환 치료제 등을 대응제약, 미국 바이오텍들과 공동 개발 중이나 현 시점에서 상업성을 평가할 때 불확실성이 높다고 판단함

한올바이오파마 임상 단계 파이프라인 현황

치료영역/타겟	파이프라인명	적응증	임상1상	임상2상	임상3상	BLANDAReview	파트너사	설명
면역질환 /FcRn 저해제	아이메로프루바트 IMVT-1402	D2TRA					IMMUNOVANT	■ 이뮤노반트에게 총 마일스톤 \$420mn(지급 총액 \$32.5bn)으로 기술이전, 순매출의 중간 단일 자릿 수에서 중간 두 자릿 수 비율에 해당하는 단계별 로열티 ■ 독점권 만료일: 첫 상업적 판매일~11주년과 특허 만료일 중 더 늦은 날짜 ■ 2026년 CLE, D2TRA, 2027년 GD, MG, 2028년 SjD, CIDP 임상 결과가 확인될 예정, 이후 2028년 상업화 목표
		CLE (PoC)						
		GD						
		gMG						
	바토클리맙 IMVT-1401	CIDP					IMMUNOVANT	■ 이뮤노반트는 바토클리맙의 TED 임상 3상 결과를 2026년 상반기 중으로 발표할 예정 ■ 바토클리맙은 중증 근무력증 3상, GD 임상 2상에서 우수한 효과 확인
		SjD						
안질환/TNF-α	탄파너셉트	MG, TED					HARBOUR BIOMED	
		GD, CIDP		POC				
안질환/TNF-α	탄파너셉트						HARBOUR BIOMED DAEWUONG PHARMACEUTICAL CO., LTD.	

자료: 한올바이오파마, 유진투자증권
주: gMG(Myasthenia gravis, 중증근무력증); TED(Thyroid eye disease, 갑상선 안병증); CIDP(Chronic Inflammatory Demyelinating Polyneuropathy, 만성 염증성 탈수초성 다발신경병증); GD(Graves' Disease, 그레이브스병); CLE(Cutaneous Lupus Erythematosus, 피부 루프스); SjD(Sjögren's disease, 쇼그렌증후군); D2T RA(Difficult-To-Treat Rheumatoid Arthritis, 난치성 류마티즘관절염)

한올바이오파마 BUY, TP 10만원

- **투자의견 BUY, 목표주가 10만원 신규 제시**
 - 목표주가는 IMVT1402 가치 4.5조원에 기존 영업부문 가치 0.5조원을 합산하여 산출함, 바토클리맵의 상업화 여부는 불확실성이 높아 목표주가에 반영하지 않음
 - FcRn 저해제 시장의 고성장 전망, FcRn 저해제 기전 치료제 시장에서 Best-in Class 치료제 기대: IgG 감소율 동기전 치료제 중 가장 높음, SC제형
 - 2026년부터 주요 임상들의 긍정적 데이터 확인을 통해 R&D 가치 상승이 기업가치에 반영될 전망
- **투자 리스크:** 바토클리맵 TED 등 임상 결과에 대한 불확실성, 아제닉스의 임상 진행 속도 가속화 및 긍정적 데이터 결과에 따라 바토클리맵 및 IMVT-1402의 가치가 상대적으로 하락할 가능성이 존재함, 이뮤노반트의 상업화 일정 지연

적응증별 임상 개발 현황 현황

적응증	Data Catalyst	2026		2027	2028	설명
		1H	2H			
TED 갑상선 안병증		●				2022.4분기 중중 TED 치료제로서 임상 3상 2개 연구 시작 - 비브가르트의TED 임상 중단(2025년 말)으로 FcRn 저해제들의 TED 적응증에 대한 유효성 불확실
ACPA+D2T RA 치료가 어려운 류마티스 관절염			●			2024.12 항시트룰린화 단백질 자가항체(ACPA) 양성으로 치료가 어려운 류마티스 관절염 환자 대상 - 치료 수요가 매우 높은 환자들: 기존 120명 환자 등록 목표에서 초과되어 170명 등록 - 치료 전 처치가 필요한 말기 RA 환자를 대상으로 한 약물 연구 데이터 매우 부족하여 결과 예측에 어려움이 있음
CLE 피부 홍반성 루푸스			●			2025.02 시작 (NCT6980805) - POC 입증 단계
GD 그레이브스 병				●		- 이뮤노반트는 현재 GD 임상에 대해 26주 진행 임상연구가 진행되고 있으며, 상당히 선두 위치를 확보할 것. 격차가 얼마나 클지는 아제닉스의 임상 진행 상황에 따라 영향을 받을 것으로 언급함 - 아제닉스가 공격적인 임상을 진행하게 될 경우 (26주 임상을 진행하거나 2개가 아닌 1개만 진행한다면) 현재 선두 자리 유지 가능 여부에 대한 불확실성이 존재할 수도 있음
gMG 중증 근무력증				●		2025.03 시작 (NCT0739916), 무작위배정, 위약대조, 26주 시험, 바토클리맵 임상을 통해 유효성 확인 가능성 높음
SjD 쇼그렌 증후군					●	2025.06 시작 (NCT06979531)
CIDP 만성 염증성 말초 신경병증					●	2025.03 시작 (NCT07032662), 활동성 CIDP 환자 대상, 무작위배정, 위약대조, 24주간 임상 시험

자료: 한올바이오파마, 유진투자증권
주: gMG(Myasthenia gravis, 중증근무력증); TED(Thyroid eye disease, 갑상선 안병증); CIDP(Chronic Inflammatory Demyelinating Polyneuropathy, 만성 염증성 탈수초성 다발신경병증); GD(Graves' Disease, 그레이브스병); CLE(Cutaneous Lupus Erythematosus, 피부 루푸스); SjD(Sjögren's disease, 쇼그렌증후군); D2T RA(Difficult-To-Treat Rheumatoid Arthritis, 치료난치성 류머티즘관절염)

IMVT-1402 예상 가치: 4.5조원으로 추정

글로벌 Target 시장 추정에 기반, IMVT-1402의 가치만 4.5조원으로 추정하여 반영

- 바토클리맵, IMVT-1402 타겟 적응증 6개, 타겟 환자 수 약 55만명 예상
- 가격 \$180,000 가정(비브가르트 \$225,000 추정), 2028년 FDA 승인 신청, 2029년 승인 이후 특허만료 기간인 2042년까지 상업화 지속될 것을 가정함
- 2042~2042년까지 peak 시장 점유율 13% 가정, 할인율 10%
- IMVT-1402의 특허 만료는 2043년(바토클리맵 2035년)
- 이뮤노반트의 임상 전략: 바토클리맵의 TED임상 결과 확인 후 IMVT-1402의 TED 적응증 추가 결정 예정, 바토클리맵의 상업화 가능성은 높지 않음
- 한울바이오파마는 일본 시장 내 바토클리맵 상업화를 위한 파트너사 모색 중

IMVT-1402 예상 가치 추정

	2026	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2037	2038	2039	2040~
타겟 환자 수 (5가지 적응증 대상)	54.6만명 가정 (gMG 3.8만명, T2DRA 7만명, CDP 3만명, CLE 7.5만명, GD 33만명, SJD 7.5만명)												
점유율(%)		FDA승인	0.5%	1.5%	2.5%	3.0%	4.0%	5.0%	7.0%	8.0%	9.0%	10%	11~13%
가격 (\$)		\$180,000											
매출액(\$bn)			0.5	1.7	2.9	3.4	4.6	5.7	8.0	9.2	10.3	11.4	12.6
판매로알티율			7%	9%	11%	12%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
판매로알티 유입액(조원)			0.0	0.2	0.5	0.6	0.9	1.1	1.5	1.7	1.9	2.2	2.4
현가화	할인율 10% 적용, 세후(tax rate 20% 적용)로 합산												
가치 (조원)	4.5조원												

자료: 유진투자증권

바토클리맙, IMVT-1402 글로벌 임상 현황

글로벌 임상 현황

	적응증	NCT	임상목표 및 디자인	임상기간(개시일/1차완료/최종완료)
바토클리맙	TED	임상 3상 NCT05524571 N=100	- To evaluate the efficacy of batodimab 680 milligrams (mg) subcutaneous (SC) once a week (QW) for 12 weeks followed by 340 mg SC QW for 12 weeks versus placebo on proptosis responder rate at Week 24 2026.08에 완료되는 extension study도 진행 중(N=180), 총 3개의 TED 임상 진행	2023.01 2026.03 2026.03
IMVT-1402	D2T RA	임상 2상 NCT06754462 N=120	A Study to Evaluate the Efficacy, Safety, and Tolerability of IMVT-1402 in Adult Participants With Active, Difficult to Treat, anti-citrullinated protein autoantibody (ACPA) Rheumatoid Arthritis	2025.01 2027.09 2027.09
	CLE	임상 2b NCT6980805 N=56	- A Study to Assess the Safety, Tolerability, and Efficacy of IMVT-1402 in Participants With Cutaneous Lupus Erythematosus (CLE) - 기간을 3번에 나누어 총 61주간 연구	2025.02 2027.04 2027.04
	gMG	임상 3상 NCT0739916 N=231	Study to Assess the Efficacy and Safety of IMVT-1402 in Participants With Mild to Severe Generalized Myasthenia Gravis	2025.05 2027.12 2028.12
	SjD	임상 2b NCT06979531 N=180	Efficacy and Safety of IMVT-1402 in Adult Participants With Primary Sjogren's Disease With Moderate to Severe Systemic Disease Activity	2025.06 2028.07 2028.07
	CIDP	임상 2b NCT07032662 N=162	IMVT-1402 in Adult Participants With Chronic Inflammatory Demyelinating Polyneuropathy (CIDP)	2025.03 2028.08 2030.05
	GD	임상 2b NCT07018323 N=210	A Study to Assess the Efficacy, Safety, and Tolerability of IMVT-1402 as Treatment for Adult Participants With Graves' Disease	2025.06 2027.05 2027.05
		임상 2b NC 06727604 N=240	A Study to Assess the Efficacy, Safety, and Tolerability of IMVT-1402 as Treatment for Adult Participants With Graves' Disease who are hyperthyroid despite antithyroid drug (ATD) treatment.	2024.12 2028.06 2028.06
		임상 2b NC 06727604 N=372	A Long-Term Extension Study of IMVT-1402 in Adult Participants With Graves' Disease (GD),	2026.01 2030.03 2030.03

자료: Clinical trials, 유진투자증권

IMMUNOVANT(NASDAQ: IMVT): FcRn저해제 시장 진출 임박

이뮤노반트는 바토클리맙, IMVT-1402의 개발과 성공적인 상업화를 목표로 설립된 바이오텍

- 시가총액 \$5.4bn
- 2025년 말 기준 현금 보유액 \$995mn으로 충분한 임상 투자비 보유, 이뮤노반트는 IMVT-1402의 GD(그레이브스병) 잠재 상업화 시점까지 주요 적응증 개발을 커버할 수준으로 언급함. 연간 R&D 투자액 및 영업비용 합산 2024년 \$324mn. 2025년 \$373mn, 누적 적자 \$1.6bn
- 2017년 모회사 로이반트(NASDAQ: ROIV)가 한울바이오파마로부터 바토클리맙, IMVT-1402 개발, 상업화 권리를 확보한 후 이뮤노반트 설립, 현재 7개의 글로벌 임상을 주력으로 진행 중(바토클리맙 1개, IMVT-1401 6개)
- 유사 기전을 개발, 상업화 한 아제닉스의 FDA 승인 시(2021년 12월) 기업가치 약 \$10bn, J&J에게 인수합병된 Momenta는 \$6.5bn(2020년)에 인수된 바 있음
- 2026~2028년 상업화 성공 가능성이 가능될 데이터들이 확인되면서 인수 또는 상업화 계획이 구체화될 전망

이뮤노반트 시가총액 및 주가 이벤트 차트



자료: 이뮤노반트, Bloomberg, 유진투자증권

ARGENX(NASDAQ:ARGX) : FcRn 시장을 열다

아제닉스 기업가치 \$44bn, 2026년 기준 P/E 27.8배, P/S 7.7배, FDA 승인 이후 주가 상승률 약 400%,글로벌 제약바이오 업종에서 시가총액 기준 30위 이내 진입한 기업

- 2008.04 설립, 2017.05 미국 나스닥 상장, 덴마크 바이오텍, 총 인력 1,599명(2024년 말 기준), 자체 영업마케팅 구축
- 비브가르트 2021.12.17 출시, 적응증 gMG, 중증근무력증, CIDP 승인, 2024.06 비브가르트 Hytrulo FDA 승인(적응증 gMG, CIDP), 2025년 4월 PFS(사전 충전형 주사기) 출시 완료. 환자의 85%가 IVIg에서 전환, 15개의 적응증 타겟으로 개발 중
- 출시 4년 차, 2025년 말 매출액 \$4.15bn(+90%yoy, 2024년 \$2.18bn), 2025년 흑자 전환 (영업이익 \$1.1bn)
- 신약 파이프라인 : 엠파시프루바르트 CIDP 임상. 면역매개성 신경근육염(IMNM 2만명 대상), ALS 치료제 아디마네바르트 2a상 진행 중 , ARGX-213(sustained IgG reduction, 15개 이상 적응증 타겟, 알부민 접합, 주 1회)
- 향후 전망 : 2026년 혈청음성 중증근무력증(5월 PDUFA, 11,000명 대상), 안구 중증근무력증(7,000명 잠재시장)으로 적응증 확대 예상, 중증 근무력증 초기 단계 진입, Myositis 2026.3Q, ITP 2026.4Q, Sjogren's Dx 2027.2H 임상 데이터 발표 예정

아제닉스 시가총액 및 주가이벤트 차트



주: 2026년 예상 매출액은 블룸버그 컨센서스
자료: 아제닉스, Bloomberg, 유진투자증권

VIRIDIAN(NASDAQ:VRDN) : 2nd TED 치료제 출시 임박

비리디안 기업가치 \$2.9bn, 2026년 하반기 TED 치료제 Veligrotug(PDUFA 2026.06.30) 출시를 앞두고 있음

- 2010년 설립, 2017년 Signal Genetics와 miRagen 합병, 2020년 비상장사 비리디안 인수로 TED 치료제 개발 착수, 임상 개발 단계의 미국 바이오텍, 총 인력 252명
- TED에서 검증된 표적 IGF-1R을 기반으로 차세대(IV/SC) 치료 옵션으로 부각될 다수의 파이프라인 상업화 준비 중
- 동시에 anti-TSHR 및 FcRn 억제 포트폴리오까지 확장 중
- 신약 파이프라인
 - veligrotug(VRDN-001, IV, anti-IGF-1R): 임상 3상 THRIVE(활동성 TED), THRIVE-2(만성 TED)에서 1차 및 2차 종결점 모두 달성, 미국과 유럽에서 신약 신청
 - elegrobarb(VRDN-003, SC, anti-IGF-1R): 피하주사 제형으로 반감기를 연장, 자가투여 가능한 오토인젝터로 개발. 2026.1Q과 2Q에 TED 임상 데이터 발표 예정
 - Anti-TSHR 프로그램: Graves. TED 기전 상류 표적, 2026.4Q IND 제출 예정
 - FcRn 억제 포트폴리오: VRDN-006 - 임상 1상 진행, 2026년 중 개발 계획 업데이트 예정, VRDN-008 - 2026.1월 IND, 하반기 데이터 발표 예정

비리디안 시가총액 및 주가이벤트 차트



자료: 비리디안, Bloomberg, 유진투자증권

한올바이오파마(009420.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	240	213	205	227	224
유동자산	114	85	74	84	69
현금성자산	34	16	17	25	10
매출채권	23	20	17	18	18
재고자산	32	38	36	38	36
비유동자산	126	128	130	143	155
투자자산	75	59	49	51	53
유형자산	18	17	17	16	15
기타	33	52	64	76	87
부채총계	54	45	40	61	63
유동부채	38	35	33	35	36
매입채무	25	23	21	22	23
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	12	11	12	12	12
비유동부채	16	10	7	27	27
비유동이자부채	1	1	1	21	21
기타	15	9	6	6	7
자본총계	186	168	164	165	161
자배지분	186	168	164	165	161
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	115	117	119	119	119
이익잉여금	31	26	19	20	15
기타	14	(1)	(0)	(0)	0
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	186	168	164	165	161
총차입금	1	1	1	21	21
순차입금	(32)	(15)	(16)	(3)	11

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	30	9	5	3	2
당기순이익	4	(2)	(7)	1	(5)
자산상각비	3	3	3	3	3
기타비현금성손익	3	5	3	0	0
운전자본증감	20	4	5	(2)	3
매출채권감소(증가)	8	2	4	(1)	(0)
재고자산감소(증가)	(8)	(6)	0	(2)	2
매입채무증가(감소)	6	(0)	(2)	1	1
기타	15	7	3	0	0
투자현금	(12)	(27)	(18)	(16)	(16)
단기투자자산감소	(2)	(3)	(2)	0	0
장기투자증권감소	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)
설비투자	2	2	2	2	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(7)	(21)	(13)	(12)	(12)
재무현금	(1)	1	14	20	0
차입금증가	(1)	(1)	(1)	20	0
자본증가	0	2	15	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금증감	17	(17)	1	7	(14)
기초현금	17	34	16	17	25
기말현금	34	16	17	25	10
Gross Cash flow	10	6	(0)	4	(1)
Gross Investment	(10)	21	11	17	13
Free Cash Flow	20	(15)	(11)	(13)	(14)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	135	139	155	163	171
증가율(%)	22.7	3.0	11.7	5.0	5.0
매출원가	60	66	74	77	81
매출총이익	75	73	81	86	90
판매 및 일반관리비	73	73	81	83	87
기타영업손익	21	0	10	3	4
영업이익	2	0	0	2	3
증가율(%)	46.9	(89.6)	25.8	756.5	24.7
EBITDA	5	3	4	6	6
증가율(%)	19.7	(38.6)	11.7	48.3	9.7
영업외손익	1	(0)	(0)	(1)	(1)
이자수익	1	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	1	1
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
세전순이익	3	(0)	0	2	2
증가율(%)	66.0	적전	흑전	9,700.7	(6.1)
법인세비용	(0)	2	1	1	1
당기순이익	4	(2)	(7)	1	(5)
증가율(%)	1,295.2	적전	적지	흑전	적전
지배주주지분	4	(2)	(7)	1	(5)
증가율(%)	1,295.2	적전	적지	흑전	적전
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	67	(35)	(142)	20	(88)
증가율(%)	1,295.2	적전	적지	흑전	적전
수정EPS(원)	67	(35)	(142)	20	(88)
증가율(%)	1,295.2	적전	적지	흑전	적전

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	67	(35)	(142)	20	(88)
BPS	3,565	3,223	3,148	3,168	3,079
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	659.6	n/a	n/a	2,825.8	n/a
PBR	12.4	12.0	17.6	17.5	18.0
EV/ EBITDA	418.0	598.1	768.8	520.8	477.2
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	240.3	326.4	n/a	648.6	n/a
수익성(%)					
영업이익률	1.6	0.2	0.2	1.5	1.8
EBITDA이익률	4.0	2.4	2.4	3.4	3.6
순이익률	2.6	(1.3)	(4.8)	0.6	(2.7)
ROE	2.0	(1.0)	(4.5)	0.6	(2.8)
ROIC	1.6	0.2	(16.6)	1.2	1.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(17.4)	(8.9)	(9.8)	(2.1)	6.8
유동비율	301.7	245.8	223.0	244.4	191.8
이자보상배율	34.6	3.2	3.5	4.7	2.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	5.1	6.5	8.4	9.3	9.5
재고자산회전율	4.7	4.0	4.2	4.4	4.6
매입채무회전율	6.5	5.9	7.1	7.5	7.5

(397030)

에이프릴바이오

6월과 9월 Full data 확인 기대

바이오/계약권해순_6181/hskwon@

현재주가(03/06)	66,500원	투자의견	N/R
시가총액(십억원)	1,552	목표주가	N/R
발행주식수(천주)	23,343	주가상승률(%)	1M 6M 12M
52주 최고가	74,000원		12.5 161.3 261.4
최저가	11,980원	(천원, 십억원)	현재 직전 변동
52주 일간 Beta	0.76	투자의견	- - -
60일 일평균거래대금	405억원	목표주가	- - -
외국인 지분율	0.0%	영업이익(26)	- - -
배당수익률(2026E)	0.0%	영업이익(27)	- - -
주주구성(%)			
차상훈 (외 3인)	19.5%		
에스엠시노기술투자 (외 8인)	6.6%		

결산기(12월)(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
영업이익	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)	16.9
세전손익	(10.3)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
EPS(원)	(1,465.2)	(2,871.1)	(424.2)	(654.9)	891.7
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	70.9
PBR(배)	n/a	n/a	9.7	23.6	15.6
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a	n/a	3.5
ROE(%)	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)	26.9

자료: 유진투자증권

Investment Points

- 기업 개요 및 주가 동향: 연초 이후 주가 수익률 +2.4%
 - 2013년 설립, 2023년 코스닥 상장, 대표 차상훈(지분율 19.7%)
 - 면역질환 치료제 중심의 신약 후보물질 2개인 APB-A1(Lu AG22515), APB-R3(EVO301)를 각각 룬드백(CPH.HLUN-B)과 에보임문(NYSE.EVMN)에게 기술이전, 각각 글로벌 임상 1, 2상 중
 - 알부민을 결합하여 생체 내 반감기를 늘리는 SAFA플랫폼(자체 개발) 보유
- 파이프라인 분석을 통한 투자 포인트
 - ① APB-A1(Lu AG22515): CD 40L 저해 기전으로 TED(갑상선 안병증 신약 후보물질로 기대 중, TED는 미충족 수요가 매우 높은 시장으로 잠재적 상업성이 높음, 2026년 6월 ENDO에서 임상 1b상 결과 확인 예정, 이후 임상 2상 PoC 입증 기대
 - ② APB-R3(EVO301): IL-18을 중화시키는 융합단백질, IL-1은 CD8 T세포와 NK세포를 자극해 염증 사이토카인인 INF-γ의 생산 및 발현을 촉진. 지난 2월 12주차 듀피젠트와 유사한 EASI 지표 발표 후 효과에 대한 관심 급증, 자세한 데이터 9월 EADV 학회 발표 기대
- 주가 전망
 - 2개의 신약 파이프라인 초기 임상 데이터에서 모두 긍정적 결과 확인 후 6월과 9월에 full data 확인 기대
 - 적응증 확장으로 인한 가치 증가 기대 가능
 - 임상이 진전되면서 R&D 가치 증가가 주가에 반영될 것으로 기대

에이프릴바이오

■ 기업개요

- 2013년 설립, 2022년 7월 코스닥 상장, 대표이사 차상훈(지분율 19.72%), 임직원 수 28명(R&D 인력 22명)
- 인간항체 제작 기술과 단백질의약품 반감기 증대 기술을 바탕으로 항체 치료제 및 지속형 재조합 단백질 의약품 연구개발
- SAFA(anti-Serum Albumin Fab-Associated technology) 플랫폼 기술 보유: 선별된 혈청 알부민과 특이적, 고친화도로 결합하는 인간 Fab 항체 절편(SL335로 명명)을 활용하여 약효 단백질의 혈청 내 반감기를 연장시키는 지속형 원천 기술 플랫폼

■ 주가 상승이 예상되는 이유

- ① 선두 파이프라인들 2개의 임상 진전: 2025년말부터 2026년 초까지 선두 파이프라인의 임상 결과가 긍정적, 2026년 6월과 9월에 구체적인 데이터 확인 기대감 반영, 타겟하고 있는 TED와 AD 적응증 모두 시장성이 높아질 것으로 예상
- ② 파트너사인 룬드벡과 에보문 모두 각각이 도입한 파이프라인에 대해 적극적인 임상 개발 의지 피력
- ③ 반감기 연장에 따른 투여 주기 연장과 신기전을 타겟하는 것 모두 글로벌 빅파마들이 추구하는 치료제 개발 방향에 부합

에이프릴바이오 시가총액 추이 및 주요 이벤트



자료: 에이프릴바이오, Quantiwise, 유진투자증권

에이프릴바이오 신약 파이프라인

기술 이전 및 신약 파이프라인

- **APB-A1(Lu AG22515)**
 - SAFA 플랫폼에 Anti-CD40L 항체의 scFv 부위를 결합한 융합 단백질, TED(갑상선 안병증) 치료제로 개발 중
 - 2021년 10월 글로벌 제약사 룬드벡에 \$448mn 달러 규모로 기술이전. 임상 1b상(NCT06557850, N=20) 완료, 데이터 확인 후 2상 PoC 임상 시작 예정
 - 2026 ENDO(6월) 최종 결과 공식적으로 발표할 것을 예상, - B세포의 증식과 분화를 억제, 체내 반감기 증가(한달에 한 번 투약 가능성), Fc 부분이 없어서 혈전색전증 발생을 원천적으로 차단
 - TED에서 다발성 경화증, 류마티스 관절염, 전신 홍반성 루푸스, 시신경 척수염으로 적응증 확대 가능
- **APB-R3(EVO-3)**
 - SAF플랫폼에 인간 유래의 IL-18 결합 단백질(IL-18BP)을 접합한 융합 단백질 치료제
 - 2024년 6월 미국 에보문에게 \$475mn 달러 규모로 기술이전(임상 1상 CSR발표 후).
 - IL-18BP을 통하여 체내에 IL-18 과 결합하여 생물학적 효능을 중화시킴, 반감기 증가, 아토피 임상 2상 진행 중
- 기타 전임상 단계 파이프라인 보유, **새로운 플랫폼 REMAP 확보**

에이프릴바이오 임상 단계 파이프라인 현황

치료영역/타겟	파이프라인명	적응증	임상1상	임상2상	기술이전및임상현황
자가면역 질환	APB-A1	TED (갑상선 안병증)			■ 덴마크 룬드벡에게 2021.10 기술이전, 임상 1b상 데이터 2026 ENDO(6월) 발표 기대 ■ TED 치료 분야에서 낮은 부작용과 체내 반감기 증가를 통한 차별화 전략 기대
	APB-R3	AD (아토피)			■ 미국 에보문에게 2024.6 기술이전, 임상 2a상 데이터 2026 EADV(9월, European Academy of Dermatology and Venereology) 학회 발표 유력 ■ 아토피 치료 분야에서 블록버스터인 듀피젠트 대비 짧은 치료 기간, 적은 용량과 투여량에도 불구하고 유사한 효과 달성
		IBD (염증성장질환)			■ IL-18은 upstream inflammatory amplifier로서 타 항체들이 침투하지 못한 IBD 분야 개발도 가능할 것으로 기대됨

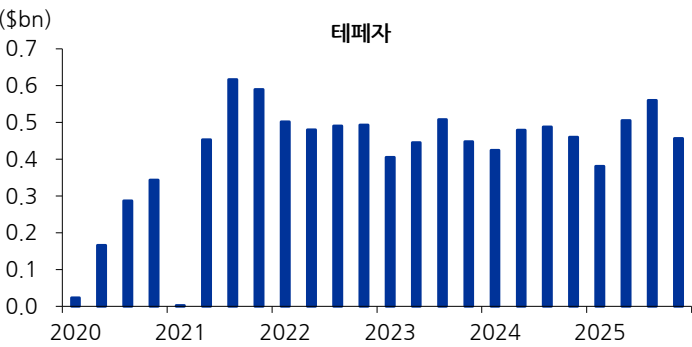
자료: 에이프릴바이오, 유진투자증권

APB-A1(Lu AG22515) 및 TED 치료제

TED 치료제 및 신약 파이프라인

- TED의 검증된 타겟은 여전히 IGF-1R: 테페자(FDA 승인), Veligrotug(2026.6 PDUFA) 등 다수의 신약 파이프라인들이 IGF-1R 타겟
- FcRn 저해제 기전은 TED 치료에서 아직 불확실성 존재: 비브가르트 실패, 바토클리맵이 2026년 상반기 중 임상 3상 데이터 발표 예정
- 차세대 차별화 전략은 투여의 편의성과 국소화: SC, 경구, 유전자 치료제도 개발, 상류 단계 표적(TSHR, CD40L, IL-11R, IL-6): 초기 개발 단계이나 재발, 만성, 섬유화 또는 자가항체 원인 축을 공략하는 차별화 포지션 전략 실행 중

테페자 분기별 매출액 추이



주: 2021년 1분기에는 정부의 백신 정책으로 인해 공급이 일시 중단됨; 2023년 10월 암젠이 호라이즌 테라퓨틱스를 \$27.8bn에 인수
자료: 암젠, 호라이즌 테라퓨틱스, 유진투자증권

TED 치료제 및 신약 파이프라인

종류	개발사/판매사	기전	임상현황	치료효과	부작용
테페자	Amgen	IGF-1R저해제	미국, EU 승인, SC제형 개발 중(임상 3상, active TED)	개선 확인된 표적 치료	청각장애/난청 고혈당, 근육경련 등
SYCUME teprotumumab	Innovent(중국)	IGF-1R저해제	중국 NMPA 승인(2025)	3상에서 유의적 개선 확인	회사 발표상 만족 가능한 안전성, 부작용 제한적
Veligrotug (VRDN-001)	Viridian	IGF-1R저해제	BLA 접수, priority Review, PPUFA 2026.06.30	활동성 TED RRR70% vs. 5%	청각 관련 장애
Elegrobart (VRDN-003)	Viridian	IGF-1R저해제	임상 3상 진행 중, 2026년 1~2분기에 topline 발표 예정	아직 공개 효능 데이터 없음	아직 공개 데이터 없음
linsitinib	Sling Therapeutics	경구소분자IGF-1R저해제	임상 2b/3tkd 진행 중, 긍정적 topline, 확증 3상 준비	24주 RRR 52%	약물관련 청각 장애 0건
바토클리맵	이뮤노반트/한울바이오	FcRn 저해제	임상 3상 2건 진행, 2026.2분기 topline 발표 예정	초기 2b상에서 효과 확인	아직 미공개
APB-A1	룬드백/에이프릴바이오	CD40저해제	임상 1b상 data 2026.6발표 예정, 임상 2상 준비 중	정량 효능 수치 비공개 초기 효능 시사	미공개

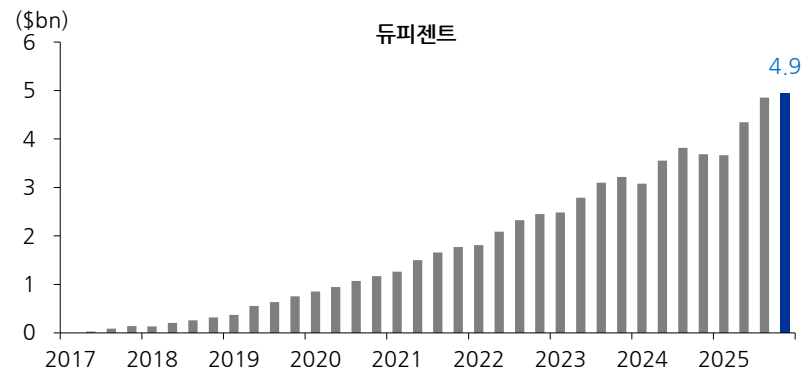
자료: 유진투자증권

ARP-R3(EVO-301) 및 아토피 치료제

아토피 치료제 판매 및 개발 현황

- 듀피젠트의 2025년 매출액은 \$17.8bn으로 블록버스터 제품
- JAK 억제제의 한계와 항체 치료제의 견고한 수요
- Disease -Modifying 치료제 등장: OX40 계열의 부상
- 투여 편의성 혁신: 연 2~4회 투여 시대로 진입
- 미충족 수요 타겟: 가려움증(pruritus) 특화 치료제의 매출 고성장

듀피젠트 분기별 매출액 추이



자료: 사노피, 유진투자증권

AD 치료제 및 신약 파이프라인

종류	개발사/판매사	기전	판매현황, 임상현황	설명
듀피젠트	사노피/리제네론	IL-4Rα 길항제	2025년 매출액 \$17.8bn	현재 AD 치료의 benchmark, 주요 특허는 2030~2031년 만료
애플리스	일라이릴리	IL-13 길항제	2025년 매출액 \$408mn	듀피젠트에 가장 근접한 생물학적 제제, 유지요법 Q4W가 장점
아드브리	레오파마		미공개	FDA 승인을 받았으나 최선호 치료제는 아님
네물루비오	갈더마	IL-31RA 길항제	2025년 매출액 \$452mn	가려움증 타겟하여 차별화함.
린버크	애브비	JAK1 억제제(경구)	2025년 매출액 \$8.30bn	효과 강도와 속도가 최상위 축. 다만 부작용 경고(감염, 심혈관, 혈전, 악성 종양)때문에 처방이 제한적
시빈코	화이자		2025년 매출액 \$284mn	린버크보다 상업적 파이가 약함
Amiteлимab	사노피	OX40L 차단	임상 3상 완료, BLA 제출 준비	국소 치료 병용요법에서 유효성 충족, 단독요법은 효능 강도가 듀피젠트/JAK 보다 낮을 수 있음, 연 4회 투여 가능
Rocatinlimab	교와기린/암젠	OX 차단	임상 중단	2026년 3월 3일 모든 임상 중단 발표. 악성 종양 관련 우려
Zumilokibart	Apogee Therapeutics	IL-13 차단, 반감기 연중	임상 2상, 2026.2H 임상 3상 진입	애플리스보다 더 긴 투여간격으로 차세대 IL-13 후보
APG279	Apogee Therapeutics	IL-13+OX40L 복합	임상 1상 진행 중	듀피젠트 대비 더 넓은 커버리지 조합
APR-R3	에이프릴바이오	IL-18BP 융합단백질	임상 2a상 진행 중	듀피젠트 등에 비해 단기간, 낮은 투여횟수에도 불구하고 유사한 효능 확인
IMB-102	아이엠바이오로직스	OX40L 차단	2027년 1분기 임상 1상 진입 목표	전임상 단계인 단일항체는 이중항체로 확장하여 임상 진입 예정

자료: 각 사, 유진투자증권

에이프릴바이오(397030.KQ) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	19.4	61.4	71.1	79.7	99.6
유동자산	18.0	59.4	69.4	66.7	96.6
현금성자산	17.1	54.4	68.8	65.4	94.5
매출채권	0.0	4.4	0.3	0.6	1.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	1.4	2.0	1.7	13.0	3.0
투자자산	0.1	0.2	0.2	11.3	1.3
유형자산	1.2	1.7	1.3	1.3	1.2
기타	0.0	0.1	0.1	0.4	0.5
부채총계	33.2	4.2	1.9	22.0	8.6
유동부채	33.1	4.0	1.8	21.7	8.5
매입채무	2.0	3.8	1.5	0.8	0.4
유동성이자부채	31.1	0.2	0.2	20.9	8.0
기타	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
비유동부채	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
비유동이자부채	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
자배지분	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
자본금	0.7	9.2	10.6	21.6	22.4
자본잉여금	1.7	116.4	135.7	126.7	137.5
이익잉여금	(16.6)	(69.3)	(78.2)	(92.4)	(72.4)
기타	0.4	0.9	1.2	1.8	3.4
비자배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	(13.8)	57.2	69.2	57.7	91.0
총차입금	31.2	0.3	0.3	21.1	8.1
순차입금	14.0	(54.0)	(68.5)	(44.4)	(86.4)

현금흐름표 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업현금	(7.3)	3.3	(6.7)	(10.1)	22.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
자산상각비	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7
기타비현금성손익	1.4	57.5	(1.9)	1.7	(0.8)
운전자본증감	1.1	(2.2)	2.4	(1.2)	(0.2)
매출채권감소(증가)	0.0	(4.3)	4.3	(0.1)	(0.1)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	1.9	1.5	(1.9)	(0.7)	(0.5)
기타	(0.7)	0.6	(0.0)	(0.4)	0.3
투자현금	(7.0)	(23.8)	(31.6)	(7.1)	(22.8)
단기투자자산감소	(6.5)	(23.0)	(31.5)	3.5	(22.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(0.7)	(1.3)	(0.2)	(0.8)	(0.8)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
재무현금	17.9	34.8	20.3	16.3	(2.5)
차입금증가	(0.1)	(0.2)	(0.2)	14.6	(0.3)
자본증가	0.0	25.0	20.6	1.8	1.1
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증감	3.5	14.2	(17.1)	(0.7)	(3.2)
기초현금	6.6	10.1	24.4	7.3	6.6
기말현금	10.1	24.4	7.3	6.6	3.3
Gross Cash flow	(8.5)	5.3	(10.2)	(11.8)	19.9
Gross Investment	(0.6)	3.0	(2.2)	11.7	0.7
Free Cash Flow	(7.9)	2.3	(8.0)	(23.5)	19.2

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
증가율(%)	적지	적지	(99.1)	적지	적지
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	0.0	23.4	0.2	0.0	27.5
판매 및 일반관리비	9.2	18.9	11.7	13.4	10.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(9.2)	4.4	(11.5)	(13.4)	16.9
증가율(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
EBITDA	(8.8)	4.9	(10.9)	(12.7)	17.6
증가율(%)	적지	흑전	적전	적지	흑전
영업외손익	(1.2)	(57.2)	2.5	(0.7)	3.1
이자수익	0.1	0.3	1.3	3.1	3.3
이자비용	1.3	2.1	0.0	0.9	1.4
자본법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	(55.3)	1.2	(3.0)	1.2
세전순이익	(10.3)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분	(10.2)	(52.7)	(9.0)	(14.1)	20.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
수정EPS(원)	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전

주요투자지표	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	(1,465)	(2,871)	(424)	(655)	892
BPS	(9,697)	6,227	6,549	2,677	4,056
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	70.9
PBR	n/a	n/a	9.7	23.6	15.6
EV/ EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	3.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	71.3
수익성(%)					
영업이익률	n/a	19.0	(5,737.2)	n/a	61.3
EBITDA이익률	n/a	21.1	(5,440.4)	n/a	63.9
순이익률	n/a	(225.3)	(4,479.6)	n/a	72.7
ROE	115.8	n/a	(14.2)	(22.3)	26.9
ROIC	(1,065.1)	189.4	(435.0)	(148.8)	153.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(101.9)	(94.5)	(99.0)	(76.9)	(94.9)
유동비율	54.5	1,468.3	3,880.9	306.9	1,139.2
이자보상배율	(7.2)	2.1	(385.4)	(14.4)	11.9
활동성(회)					
총자산회전율	n/a	0.6	0.0	n/a	0.3
매출채권회전율	n/a	10.5	0.1	n/a	24.7
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	n/a	8.2	0.1	n/a	46.7

(493280, IPO 예정)

아이엠바이오로직스

면역질환 치료제 개발사 루키 등장

바이오/제약 권해순_6181/hskwon@

주관증권사		한국투자증권, 신한투자증권	공모 개요 및 일정	
액면가		500원	공모 희망가	19,000~26,000원
공모 후 자본금		67억원	공모금액	380~520억원
공모 후 주식수		15,195,806주	공모주식수	200만주
상장 후 유통가능 주식수		3,522,883주(23.8%)	예상시가총액	2,810~3,842억원
보호예수 기간			수요예측일	2026.02.27~2026.03.06
최대주주 등(18.6%)		3년	청약예정일	2026.03.11~2026.03.12
기타주주(9.5%)		1개월	납입기일	2026.03.16
기타주주(24.0%)		3개월	상장예정일	2026.03.20
공모 후 최대 주주				
최대 주주 등		18.5%		
5% 이상 주주		19.4%		
1% 이상 주주		40.3%		

결산기(12월)(십억원)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E
영업수익	27.6	11.6	19.7	0.7	97.7
영업비용	13.6	11.3	25.2	28.1	30.4
영업손익	14.0	0.3	(5.5)	(27.4)	67.3
법인세차감전순손익	(7.5)	(2.8)	(3.7)	(25.5)	69.5
법인세비용	4.4	(3.7)	-	-	4.7
당기순손익	(11.9)	0.9	(3.7)	(25.5)	64.8
EPS(원)	-	-	-	-	41,663
Target PER(배)					21.5

주: 예상 실적은 아이엠바이오로직스가 증권신고서를 통해 제시한 값
자료: 아이엠바이오로직스, 유진투자증권

Investment Points

[기업 개요]

- 2020년 설립, 2026년 3월 20일 코스닥 상장 예정. 대표이사 하경식
- 최적 항체 설계 플랫폼 기반으로 자가면역질환 치료제, 면역항암제 초기 개발 단계인 바이오텍
- 2024년 자가면역질환 치료제 IMB-101(이중항체), IM-102(단일항체)를 미국 네비게이터 메디슨에 기술이전(계약금 \$20mn, 총 \$1.3bn)
- 네비게이터는 아이엠으로부터 도입한 물질만을 개발하는 바이오텍으로 2024년 \$100mn의 시리즈A 투자를 받아 본격적인 임상 개발에 착수함. 2026년 1분기 중 IMB-101의 미국 임상2상 투약을 개시할 예정

[주요 파이프라인]

- IMB-101(OX40L x TNFα 이중항체):** 임상1상에서 best-in-class 수준의 안전성 및 투여편의성 확인. 2027년 IV제형의 미국 임상2상 탑라인 데이터 발표 후 2028년 글로벌 빅파마에 제3자 기술이전 추진 예정
- IMB-102(OX40L 단일항체):** 이중항체로 확장하여 아토피 피부염 치료제로 개발 예정. 개발 2027년 임상 진입 목표

[기업가치 전망 및 향후 전략]

- 국내 면역질환 개발사들의 임상 성과에 대해 투자자들의 관심이 집중되며, 아이엠바이오로직스의 신약 파이프라인에 대한 관심이 점차 증가할 것으로 예상함. 자체적으로는 2027년 임상2상 데이터 발표가 주가 상승 모멘텀으로 작용할 전망. 유의미한 데이터를 확보할 경우 빅파마 대상 기술이전 및 적응증 확대를 통한 파이프라인 가치 상승이 기대됨
- IMB-101은 미충족 수요가 높은 화농성 한선염 시장에서 경쟁약인 사노피의 브리베키믹을 통해 우수한 유효성과 안전성이 검증된 OX40L x TNFα 을 타겟으로 함. 호주 임상1a상 진행 중인 SC제형은 투약편의성 및 안전성 측면에서 경쟁력 보유(8주 1회 vs. 경쟁약 2주 1회), 글로벌 기술이전과 함께 2028년 임상3상 진입, 2032년 상업화 목표

아이엠바이오로직스의 항체 발굴 플랫폼

- IM-OpDECon 플랫폼: 타겟 질환의 생물학적 작용기전(MOA)에 최적화된 항체 모달리티를 선별 및 설계하는 핵심 원천 기술
- 항체 모달리티 설계 경쟁력: 전통적 IgG 구조의 한계 극복한 모달리티의 다양성과 확장성을 보유. Multi-valent 결합이 요구되거나 특정 조직(점막 등) 침투가 필요한 타겟의 경우, 기존 단일클론항체(IgG)외에도 ePENDY(IgM 기반) 및 eDIDY(IgA 기반) 등의 모달리티 적용 가능
- 모달리티 최적화: 자체 구축 라이브러리를 통해 항원 결합력을 최적화. Fc 엔지니어링으로 효능 및 반감기를 조절하고 안정성을 높임

아이엠바이오로직스의 최적 항체 모달리티 제작 기술: 아이엠-옵데콘(IM-OpDECon)

Optimally Designed and Engineered antibody Constructs → 장영실상 & 존슨앤존슨 JLABS 파트너사 선정 등의 성과 통해서 기술 경쟁력 입증



자료: 아이엠바이오로직스, 유진투자증권

아이엠바이오로직스 파이프라인

2026년 IMB-101 미국 임상2상 개시

- 2024년 6월 자가면역질환 치료제 IMB-101(이중항체), IM-102(단일항체)를 미국 네비게이터 메디슨에 기술이전(계약금 \$20mn, 총 \$1.3bn)
- IMB-101**은 미충족 수요가 높은 HS(화농성 한선염) 치료제 시장에서 사노피의 브리베키믹을 통해 우수한 유효성과 안전성이 검증된 OX40L x TNFα이 타겟
- 파트너사 네비게이터 메디슨은 SC제형 호주 임상1a상, IV제형 미국 임상2상을 진행 중이며 **각각 2026년 4분기, 2027년에 임상 데이터를 공개할 예정**
- SC제형은 투약편의성 및 안전성을 개선하였다는 점에서 경쟁력 보유(8주 1회 vs. 브리베키믹 2주 1회). 유효성은 경쟁약과 유사한 수준으로 확인
- 2027년 임상 2상 데이터를 확인하고 2028년 글로벌 기술이전 추진 예정. 글로벌 파트너사 통해 임상3상 진입 후 2032년 상업화를 목표로 함
- IMB-102**는 OX40L 단일항체를 이중항체로 확장하여 2027년에 임상 진입 예정. 타겟 결합을 직접 억제하여 단일항체 암리텔리맵 대비 우수한 효능 기대
- 후속 파이프라인으로는 면역질환 분야에서 항체 플랫폼 기술을 고도화하며 면역항암제, IgM 항체 기반 치료제 등을 개발할 예정

아이엠바이오로직스 파이프라인 현황

항체 모달리티	파이프라인명	타겟	적응증	임상단계				파트너사	개발 전략/향후 일정
				발굴	전임상	임상1상	임상2상	임상3상	
elgG (IgG 항체 기반)	IMB-101, IV제형 (NAV-240)	OX40L x TNFα 이중항체	자가면역질환 (HS)						 - IV제형: 2026년 1분기 미국 임상2상 투약개시 예정 → 2027년 데이터 발표 2028년 비파마 기술이전 및 임상3상 진입 → 2032년 글로벌 허가 및 출시 목표 - SC제형: 호주 임상1a상 진행 중. 2026년 4분기 SAD 데이터 공개
	IMB-101, SC제형 (NAV-242)		자가면역질환 (HS, IBD, RA)						
	IMB-102 (NAV-340)	OX40L x 미공개 타겟 이중항체	자가면역질환 (AD, 천식)						 - 전임상 진행 중 2027년 1분기 임상1상, 2028년 하반기 임상2상 진입 목표
	IMB-201	-	면역항암제						
ePENDY (IgM 항체 기반)	IMB-106	-	자가면역질환						 후보물질 최적화 단계
	IMB-402	-	면역항암제						

주: /기술임/ 처리된 적응증은 향후 개발 확대될 것으로 예상되는 적응증; HS, 화농성 한선염; IBD, 염증성 장질환(크론병, 궤양성대장염 등); RA, 류마티스 관절염; AD, 아토피피부염
자료: 아이엠바이오로직스, 네비게이터 메디슨, 유진투자증권

이중항체 면역질환 치료제 개발 현황

글로벌 이중항체 자가면역질환 치료제 개발 동향

- 단일항체의 한계를 극복하기 위해 다수의 빅파마 및 바이오텍이 이중항체 자가면역질환 치료제를 개발 중
- 사노피의 룬세키믹, 브리베키믹은 각각 아토피 피부염(AD), 화농성 한선염(HS)을 비롯한 다수의 적응증으로 개발되고 있음. 사노피가 2018년 €3.9bn 에 인수한 Ablynx의 나노바디® 플랫폼 기술 적용됨. 브리베키믹은 HS 임상2상에서 염증 지표 75% 이상 개선된 환자 비율(HiSCR75)이 54%로 높은 반응률을 입증
- 문레이크(NASDAQ: MLTX, 시총 \$1.3bn)의 소넬로키맵은 2025년 9월 말 발표한 HS 임상3상 중간 데이터에서 HiSCR75가 35%, 위약 22%로 나타나면서 상업적 경쟁력에 대한 의문이 제기됨. 발표 직후 문레이크의 시가총액은 발표 직전 대비 1/6 수준으로 급감. 2026년 하반기 HS 적응증으로 BLA 제출 예정
- 주라(NASDAQ:ZURA, 시총 \$0.6bn)는 티불리주맙에 대해 2026년 하반기 HS 임상2상 데이터를 발표, 2027년 전신성 경화증 2상 데이터 발표할 계획

임상 단계의 이중항체 자가면역질환 치료제 파이프라인

물질명	기업명	타겟	임상단계	개발 현황 및 향후 일정
Sonelokimab	Moonlake	IL-17A, IL-17F	임상 3상	HS 3상 통계적 유의성 충족했으나 경쟁력↓(2025.09). 하반기 BLA 제출 예정
Lunsekimig	사노피	IL-13, TSLP		2026년 천식 임상2상 데이터 발표 예정. 5개 적응증 임상 중
Tibulizumab	Zura Bio	IL-17, BAFF		2026년 4분기 HS 2상(TibuSHIELD) 데이터 발표 예정
Brivekimig	사노피	OX40L, TNFα	임상 2상	2027년 HS 임상2상 데이터 발표 예정. 4개 적응증 임상 중
AZD1163	아스트라제네카	PAD2, PAD4		RA 임상2상 진입
PF-07261271	화이자/로슈	IL-12B, TL1A		IBD 임상2상 진입
IBI-3002	이노벤트	IL-4R, TSLP		2026년 2월 AD 대상 임상 2상 개시. 2027년 5월 완료 예정
IMB-101	아이엠바이오로직스	OX40L, TNFα		2026년 HS 2상 개시 후 2027년 데이터 발표 예정
JNJ-5939 (NM26)	J&J	IL-4R, IL-31	임상 2상(조기종료)	AD 임상에서 유효성 기준 미달하며 2025년 12월 조기 종료
BBT001	Bambusa	IL-31, IL-4	임상 1상	AD 대상 임상1상 2개 2027년 상반기 완료 예정
GSK4528287	GSK	IL-18, IL-23		건강인 임상 2027년 3월 완료 예정. IBD 치료제로 개발
SAR446959	사노피	ADAMTS5, MMP13		2025년 12월 무릎골관절염 임상1상 완료

자료: 각 사, Biocentury, Clinical Trials, 유진투자증권

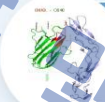
경쟁약들과 비교

아이엠바이오로직스 vs. 사노피

- OX40L 타겟의 임상적 유효성 및 안전성은 글로벌 선도 기업 사노피의 글로벌 선행 임상을 통해 이미 검증됨. 동 타겟에 대한 신약 개발 초기 단계의 불확실성이 완화되고 시장에서의 관심도가 증가하고 있음
- IMB101 vs. 브리베키믹**: 사노피의 브리베키믹은 임상에서 기존 치료제 및 경쟁약 대비 우수한 유효성을 확인함. 그러나 낙타 항체(Nanobody®)로부터 유래한 모달리티로 면역원성 우려가 있으며 짧은 투약 주기(2주 1회)라는 한계가 있음. IMB-101은 브리베키믹 대비 뛰어난 내약성과 투약 편의성(8주 1회 피하투여)을 기반으로 상업적 경쟁력을 입증할 전망
- IMB-102 vs. 암리텔리맷**: IMB-102는 기존의 단일 항체를 이중항체로 확장하여 개발 예정. 수용체 결합을 직접 차단하는 독립적인 에피토프를 타겟팅하여, 타겟 선택성과 부작용 측면에서 차별화할 전망

사노피, 아이엠바이오로직스의 OX40L 타겟 파이프라인 비교

항목	sanofi 브리베키믹	IMBiologics IMB-101
모달리티	 낙타항체 유래 이중 나노바디 (GS 링크 총 36개 도입, 미생물 생산 ▶ 면역원성 우려)	 이중항체 CHO 세포주 생산
유효 용량 (원숭이)	3 ~ 10 mg/kg	≤ 1.3 mg/kg (균일한 반응성)
안전성 (비임상/임상)	- GLP 독성 (원숭이) NOAEL : 50 mg/kg - 임상 1a 내약성 : 300mg - 임상 1a 약물 관련 이상반응 : 13.8%	- GLP 독성 (원숭이) NOAEL : 100 mg/kg - 임상 1a 내약성 : 700mg - 임상 1a 약물 관련 이상반응 : 3.3%
면역원성 (임상 1a상)	- 높은 면역원성 (≥ 80%)	- 경쟁물질 대비 낮은 면역원성
투약 편의성	- 피하 투여 : 2주 1회	- 정맥 투여 (NAV-240) : 4주 1회 투여 - 피하 투여 (NAV-242) : 8주 1회 투여 (압도적 경쟁우위)

항목	sanofi 암리텔리맷	IMBiologics IMB-102
작용기전	 OX40L Trimer 형성 저해	 차별화된 에피토프 OX40L-OX40 결합 직접 저해
유효성	[In vitro] OX40L 저해능 - IC50 7.5nM [In vivo] 아토피 피부염 동물모델 효능시험 - 질환 13% 감소 (귀두께, 2주차)	[In vitro] OX40L 저해능 - IC50 3.6nM (IMB 자체 비교시험) [In vivo] 아토피 피부염 동물모델 효능시험 - 질환 31% 감소 (귀두께, 2주차)
안전성	[주요 임상 부작용] - 비인두염 (11%) 및 두통 (6.1%) (Stream-AD 임상2b 0-24W)	- 유사단백질 (TNFSF) 결합력 → 암리텔리맷 대비 높은 선택성 : 낮은 부작용 기대

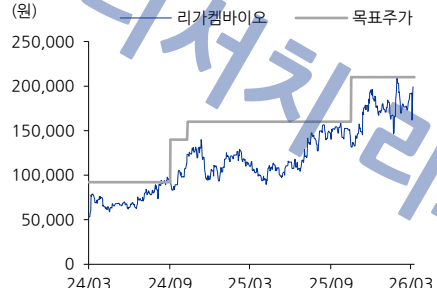
자료: 아이엠바이오로직스, 유진투자증권

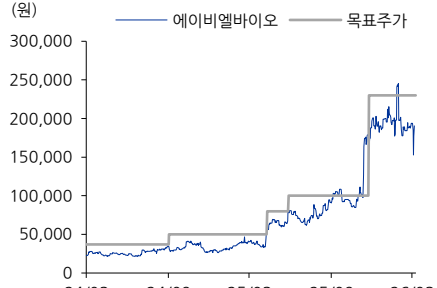
Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율			당사 투자의견 비율 (%)
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)			
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상		0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만		98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만		2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만		0%

(2025.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)		리가켄바이오(141080.KQ) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	평균	최고(최저)	담당 애널리스트: 권해순	
2024-04-02	Buy	92,000	1년	-18.9	6.5				(원)
2024-04-23	Buy	92,000	1년	-16.9	6.5				
2024-04-29	Buy	92,000	1년	-16.4	6.5				
2024-05-16	Buy	92,000	1년	-15.1	6.5				
2024-06-03	Buy	92,000	1년	-12.5	6.5				
2024-06-24	Buy	92,000	1년	-8.6	6.5				
2024-06-27	Buy	92,000	1년	-7.7	6.5				
2024-09-02	Buy	140,000	1년	-30.6	-11.9				
2024-09-10	Buy	140,000	1년	-27.8	-11.9				
2024-09-20	Buy	140,000	1년	-25.0	-11.9				
2024-10-11	Buy	160,000	1년	-24.5	0.2				
2024-12-03	Buy	160,000	1년	-24.3	0.2				
2024-12-18	Buy	160,000	1년	-23.8	0.2				
2025-01-07	Buy	160,000	1년	-23.2	0.2				
2025-01-20	Buy	160,000	1년	-23.1	0.2				
2025-02-17	Buy	160,000	1년	-23.0	0.2				
2025-03-18	Buy	160,000	1년	-21.8	0.2				
2025-04-07	Buy	160,000	1년	-19.9	0.2				
2025-05-07	Buy	160,000	1년	-17.5	0.2				
2025-05-28	Buy	160,000	1년	-14.9	0.2				
2025-07-03	Buy	160,000	1년	-9.7	0.2				
2025-07-21	Buy	160,000	1년	-8.2	0.2				
2025-10-17	Buy	210,000	1년	-17.8	-0.5				
2025-11-24	Buy	210,000	1년	-14.4	-0.5				
2026-01-19	Buy	210,000	1년	-13.4	-0.5				
2026-01-22	Buy	210,000	1년	-11.9	-0.5				
2026-02-02	Buy	210,000	1년	-13.2	-5.1				
2026-03-10	Buy	210,000	1년						

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)		에이비엘바이오(298380.KQ) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	평균	최고(최저)	담당 애널리스트: 권해순	
2024-04-02	Buy	37,000	1년	-29.5	-6.5				(원)
2024-04-23	Buy	37,000	1년	-28.1	-6.5				
2024-07-04	Buy	37,000	1년	-20.0	-6.5				
2024-07-04	Buy	37,000	1년	-20.0	-6.5				
2024-09-02	Buy	50,000	1년	-31.0	5.2				
2024-09-10	Buy	50,000	1년	-30.5	5.2				
2024-12-03	Buy	50,000	1년	-29.5	5.2				
2025-01-07	Buy	50,000	1년	-25.0	5.2				
2025-03-17	Buy	50,000	1년	-23.5	5.2				
2025-04-07	Buy	50,000	1년	3.6	5.2				
2025-04-10	Buy	80,000	1년	-18.9	3.3				
2025-05-28	Buy	100,000	1년	-9.9	78.8				
2025-07-03	Buy	100,000	1년	-5.5	78.8				
2025-07-21	Buy	100,000	1년	-1.7	78.8				
2025-07-29	Buy	100,000	1년	-0.3	78.8				
2025-11-24	Buy	230,000	1년	-15.5	6.7				
2026-01-19	Buy	230,000	1년	-15.1	6.7				
2026-01-22	Buy	230,000	1년	-14.7	6.7				
2026-02-02	Buy	230,000	1년	-18.9	-12.4				
2026-03-10	Buy	230,000	1년						

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						과리율(%)		씨어스테크놀로지(458870.KQ) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균 주가대비	최고(최저) 주가대비	평균	최고(최저)	담당 애널리스트: 권해순	
2025-11-14	Buy	180,000	1년	-27.2	-4.3				(원)
2025-11-24	Buy	180,000	1년	-27.1	-4.3				
2026-01-19	Buy	180,000	1년	-12.1	-4.3				
2026-02-02	Buy	180,000	1년	-9.2	-4.3				
2026-02-09	Buy	250,000	1년	-42.1	-33.4				
2026-03-10	Buy	250,000	1년						

