

와이바이오로직스 (338840, KQ)

글로벌 빅파마들이 거액을 쏟고 있는 넥스트 키트루다,
동사 이뮤노사이토카인 융합항체 플랫폼에 주목 필요

투자 SUMMARY

- 동사는 2007년 설립, 2023년 코스닥 상장한 항체 신약개발 플랫폼 기업
- 어떤 모달리티(치료 접근방식)에도 적용 가능한 항체 플랫폼 라이브러리 보유
- 넥스트 키트루다인 Immunocytokine 시장에 거액을 쏟아붓고 있는 글로벌 빅파마
- 파트너사 인투셀(리가켄바이오 공동 창업자가 대표) 핵심 파이프라인 연내 L/O 모멘텀 기대
- 핵심 파이프라인 Multi-Abkine 출격 준비 중, 현재 2개 파이프라인 개발 중
- 글로벌 빅파마 기술이전 시점 전 자금조달 가능성 배제할 수 없어

기업탐방일자 2025.04.07
발간일자 2025.04.30

Company Data

시가총액 1,125억원
발행주식수 14,782,516주
유동주식수 10,327,006주
자본금 74억원
액면가 500원

Stock Data

52주 최고가 14,190원
52주 최저가 5,330원
3개월 일평균 거래대금 8.1억원
외국인지분율 1.34%
유동주식 비율 69.86%
주주현황 - 박영우 외 3인 29.67%

Analyst

이충현

value@valuefinder.co.kr

現 독립리서치법인 밸류파인더 대표 & 연구원
금융투자분석사 자격보유(금융투자협회)

前 유안타증권 / IBK투자증권

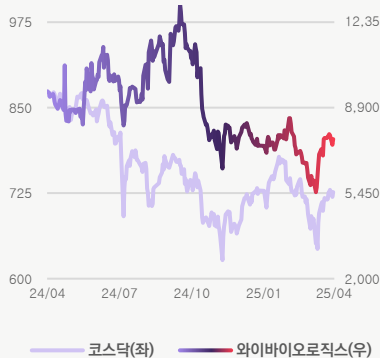


독립리서치법인 밸류파인더

공식 텔레그램 채널 QR코드

홈페이지 : <https://valuefinder.co.kr>

와이바이오로직스 주가 추이 (단위 : pt, 원)



와이바이오로직스 매출비중 (2024 기준)



기술이전 68% 계약연구 서비스 32%

와이바이오로직스 연도별 실적 및 주요 지표 추이

(단위 : 억원, 원, 배, %)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	67	48	42	35	58
영업이익	-80	-174	-188	-101	-84
지배주주순이익	-100	-171	-188	-209	-64
영업이익률	-119%	-358%	-454%	-292%	-147%
ROE	-53.1%	-57.9%	-92.3%	-117%	-30.9%
EPS	-893	-1,394	-1,520	-1,555	-432
BPS	2,511	2,316	928	1,570	1,229
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	N/A	9.9	6.3

자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

2023년 코스닥 상장한 항체 신약개발 플랫폼 기업

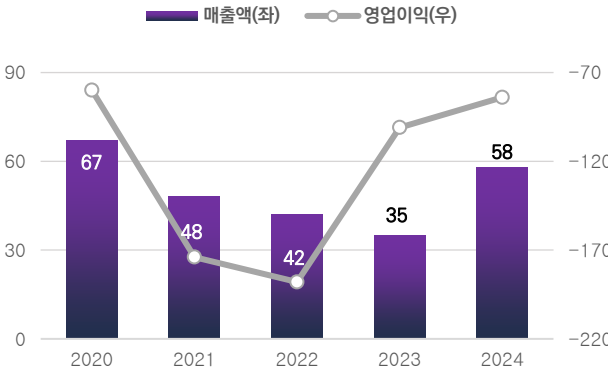
항체연구및기술이전을 통한
수익창출 모델보유

동사는 2007년 설립, 2023년 코스닥 시장에 기술특례 상장된 항체신약 개발 플랫폼 기업이다. 동사는 전임상 서비스, 타 바이오 기업과의 공동개발을 통한 L/O(License Out, 기술이전), 차세대 면역항암제인 이중항체 기반의 사이토카인 융합체 개발이 유기적으로 연결된 형태의 비즈니스 모델을 취하고 있다. 지금까지 누적 17건에 이르는 공동개발을 통한 노하우 및 연구 개발 역량을 바탕으로 항체 기술을 고도화(pH 감응 항체, 나노바디 항체 등)하고 있으며 지난 3월 AI 기반 신약개발 기업 갤럭시(Galux)와의 MOU 체결을 통해 앞으로의 신약 개발 속도에 탄력이 붙을 것으로 기대되고 있다. 동사는 2016년부터 리가캠바이오(舊 레고캠바이오)와 공동 연구를 진행한 YBL-001을 2020년 처음으로 Pyxis Oncology에 기술이전했고, 3D MED, 지아이이노베이션 등 기업에 현재까지 누적 8건의 기술이전을 진행했다. 8건의 기술이전을 통해 동사가 현재까지 벌어들인 선금급 규모는 대략 108억원 수준으로 추정된다.

2027년
자체개발파이프라인 L/O 목표

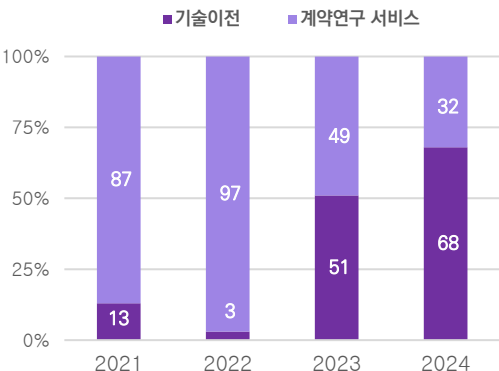
동사는 다중항체 기반의 혁신 면역항암제 글로벌 선두기업이 되는 것을 목표로 하고 있다.
①어떤 모달리티에도 적용이 가능한 항체를 발굴할 수 있는 항체 플랫폼 기술력을 보유
②핵심 파이프라인 Multi-Abkine 2건의 2026년 전임상을 통해 2027년 IND 제출 및 승인
③이에 따른 L/O를 통해 지금과는 다른 기술 수출료를 기대하고 있다.

그림1 와이바이오로직스 매출액 및 영업이익 추이 (단위: 억원)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림2 와이바이오로직스 사업부문별 매출 비중 (단위: %)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림3 와이바이오로직스 주요 연혁

도입기			
2007	와이바이오로직스 설립	2020	네오이문텍과 YBL-018 공동연구개발 계약 체결
2012	Sanofi와 간암 타겟 치료용 항체 공동연구		YBL-006(아크릭솔리움) 임상 1상 개시
2016	레고캠바이오와 YBL-001 공동연구 협약	2021	시리즈 D 투자유치(200억원)
	HK이노엔과 이중항체 3건 공동연구 협약		Pierre Fabre와 기술이전 계약 체결
2018	시리즈 A/B 투자유치(150억원)	2022	Pre-IPO 투자유치(80억원)
	시리즈 C 투자유치(374억원)	2023	YBL-006 임상 1/2a상 완료
2020	Pyxis Oncology와 기술이전 계약 체결		코스닥 시장 상장
	3D MED와 중국한정 기술이전 계약 체결	2024	유럽 바이오텍에 면역항암제 후보물질 기술이전
	바이로큐어와 항체정보 기술이전 계약 체결		박셀바이오와 항체서열 기술이전 계약 체결
	지아이이노베이션과 항체정보 기술이전 계약 체결		Navigator와 화동제약에 OXTIMA 기술이전 계약 체결

자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

어떤 모달리티에도 적용 가능한 항체 플랫폼 라이브러리 보유

2016년부터 본격적인 신약개발 시작

신약개발 기업에 항체 물질을 제공하는 계약연구 서비스 사업을 주로 영위하던 동사는 그간 축적된 항체 디스커버리 플랫폼 기술력을 기반으로 2016년부터 본격적인 신약개발을 시작했다. 우수한 항체 후보물질을 발굴하고 최적화해 디스커버리 단계에서 글로벌 제약사에 조기 기술이전하거나 파트너사의 플랫폼 기술과 융합한 디스커버리 단계에서 파트너사와 지분계약을 통해 실시권을 이전하고, 이후 사업화시 지분에 따라 수익을 배분 받는 공동신약개발 모델을 채택했다.

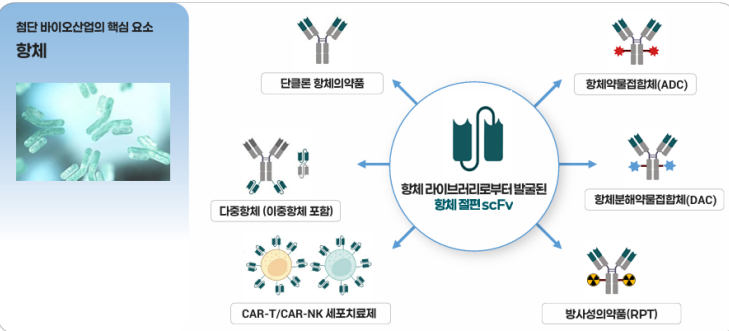
ADC(항체약물접합체)는

항체, 페이로드, 링커로 구성

그중 동사는 항체 발굴 능력 보유

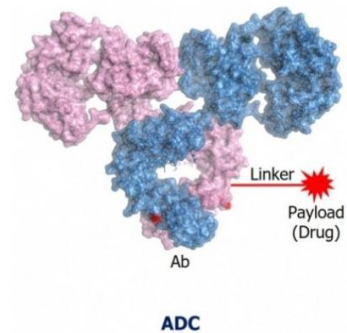
요즘 각광받고 있는 ADC(Antibody-Drug Conjugate, 항체-약물접합체)는 항체, 페이로드(Payload, 세포독성약물), 링커(Linker)로 구성된다. 항체는 암세포 표면의 표적 항원을 인식하고 결합하며 페이로드를 암세포에 전달하는 역할을 한다. ADC의 핵심인 페이로드는 암세포를 사멸시키는 강력한 세포독성 소분자 약물로 항체에 결합되어 있을 때는 독성을 띄지 않지만 세포 내로 전달되면 암세포를 선택적으로 파괴한다. 링커는 항체와 페이로드를 연결하는 화학적 연결고리다. 체내에서 안정적으로 존재하다가 표적 세포 내에서 특정 조건이 갖춰지면 분해돼 페이로드를 방출하도록 설계된다. ADC의 구조는 폭격기와도 유사하다. 폭탄을 실은 폭격기는 타격 지점 근처에 도달하면 폭탄을 타격 지점에 투하한다. 폭격기는 항체, 폭탄이 장착되는 공간은 링커, 폭탄을 페이로드라고 볼 수 있다. 이 중 동사는 항체를 발굴 및 개발하는 능력을 보유하고 있다.

그림4 다양한 모달리티에 활용되는 항체



자료: 와이바이오로직스, 밸류파인더

그림5 ADC의 구조



자료: 알테오젠, 밸류파인더

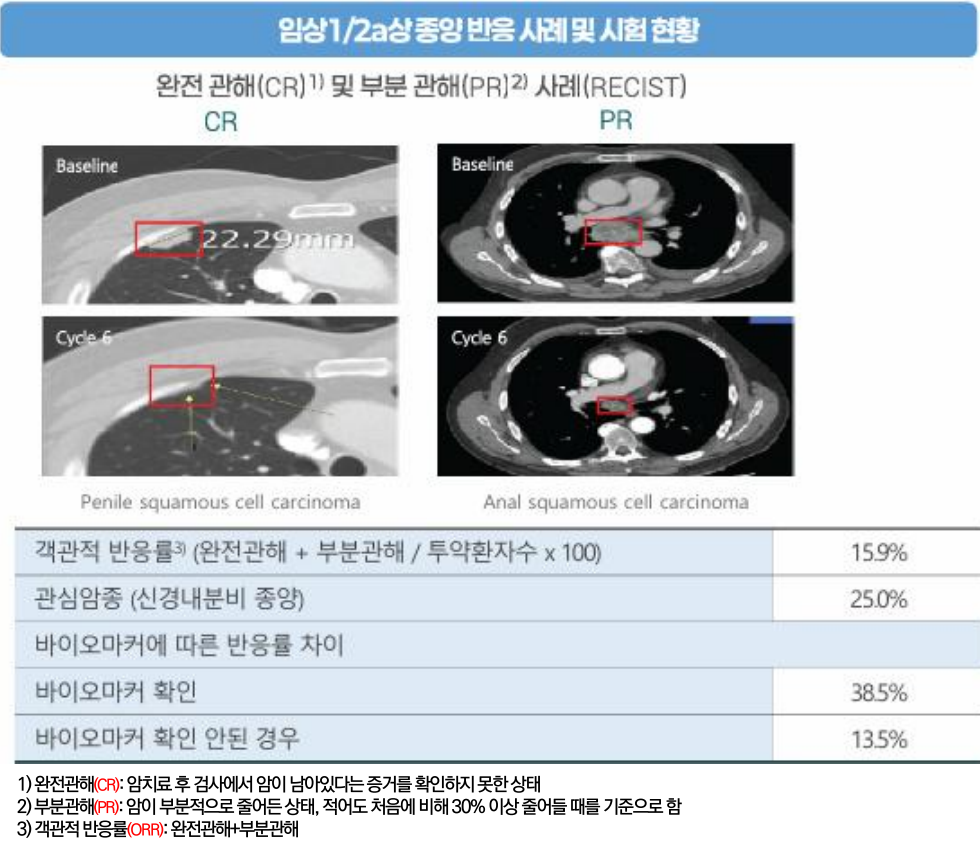
항체 발굴 플랫폼 Ymax-ABL 통한
YBL-006(아크릭솔리맵) 발굴

동사가 보유한 항체 플랫폼 기술은 면역항암제 시장의 backbone 역할을 한다. 항체는 질병의 원인이 되는 항원에 결합하는 능력을 가진 물질로 첨단 바이오 약물에 표적성을 부여하는 핵심 요소다. 단클론 항체의약품, 다중항체, 항체약물접합체(ADC), 항체분해약물접합체(DAC), 세포치료제 등 어떤 모달리티(Modality, 치료 접근방식)를 선택하든 항체가 공통적으로 필요하기 때문에 일단 우수한 항체를 보유하는 것이 우선이라 할 수 있다. 동사는 항체 발굴 플랫폼 Ymax-ABL을 통해 다양한 암종을 타겟할 수 있는 항체들을 발굴해내고 있다. 해당 플랫폼을 통해 T세포 표면의 PD-1(Programmed Death 1)과 결합함으로써 PD-1과 PD-L1(Programmed Death-Ligand 1)의 결합을 막아 이 둘의 상호작용을 차단하는 YBL-006(아크릭솔리맵)을 발굴해 내 개발했다.

2020년 7월~2023년 2월
YBL-006의 1/2상 완료

동사는 2020년 7월~2023년 6월까지 한국, 호주, 태국 3개국에서 67명의 환자를 대상으로 임상 1/2a상 시험을 진행, 2023년 7월에 CSR(임상시험 결과보고서) 수령, 성공적으로 임상을 마쳤다. 해당 임상시험에서는 안전성과 내약성의 우수성을 확인했고, 표준 치료에 실패한 다양한 진행성 고형암 환자들을 대상으로 ORR(객관적 반응률) 15.9%라는 결과를 얻었다. 이는 전체 환자 중 15.9%에게 효과가 나타났다는 의미인데 그 중 암이 완전히 치료된 CR(완전관해)은 2건, 종양의 크기 감소가 이루어진 PR(부분관해)은 8건이다. 동사는 임상 1/2a상을 통과한 YBL-006을 Multi-Abkin이라는 자체개발 파이프라인에 활용중인 것으로 파악된다. 동사는 이러한 항체 발굴 기술력을 바탕으로 여러 파트너 바이오 업체들과 함께 누적 17건의 공동연구개발을 수행, 총 8건의 기술이전을 진행했다.

그림6 YBL-006(아크릭솔리맵) 임상1/2a상 결과



자료: 와이바이오로직스, 밸류파인더

그림7 와이바이오로직스 기술이전 현황

품목	계약상대방	대상지역	계약체결일	총 계약금액	수취금액	진행단계
항PD-1 등	지아이이노베이션	Global	2020.06.22	177억원	비공개	디스커버리
YBL-001	Pyxis Oncology	Global	2020.12.01	2억 9,400만 달러	비공개	허가용 비임상
YBL-013	3D MED	중국	2020.12.30	5,137만 달러	137만 달러(선금금)	허가용 비임상
YBL-003	피에르 파브르	Global	2021.07.02	8,620만 유로	40만 유로(선금금)	디스커버리
AR044	비공개	Global	2023.09.19	7,000억원	비공개	임상1상
YBL-007	박셀바이오	Global	2024.02.13	비공개	비공개	전임상Y
OXTIMA (YBL-034)	Navigator Medicines	Global	2024.06.17	9억 4,475만 달러	2,000만 달러*	임상1상
	화동제약	아시아 일부	2024.08.16	3억 1,550만 달러	800만 달러*	임상1상

* 지불율에 따라 해당 금액 중 일부를 파트너사로부터 배분 받음

자료: Dart 전자공시, 밸류파인더

파트너사 인투셀의 핵심 파이프라인 연내 기술이전 모멘텀 기대

B7H3 ADC 공동개발사 인투셀
5월 말 코스닥 상장 추진

조 단위 계약 규모 및 수백억원의
선금금 수취가 가능할 수 있는
파이프라인 보유

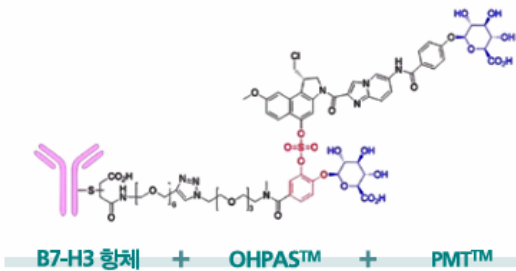
현재 동사는 ADC 플랫폼 기업인 인투셀과 B7H3 ADC를 공동개발하고 있다. 인투셀은 2015년 리가캠바이오의 공동 창업자이자 리가캠바이오 핵심 플랫폼 기술인 콘쥬올 (ConjuALL)을 발명한 박태교 대표가 설립한 ADC 플랫폼 개발기업으로 5월 말을 목표로 코스닥 상장 준비 중이다. 인투셀은 비상장 단계에서 이미 562억원의 투자를 받았다.

인투셀의 주요 파이프라인 중 가장 앞선 파이프라인은 B7H3 ADC(ITC-6146RO)다. 이는 동사와 2017~2020년 3년간의 공동 연구개발을 통해 개발한 파이프라인으로 폐암, 유방암, 전립선암 등 다양한 고형암으로 확장 가능하다. 1H25까지 전임상을 마친 후 2H25에 IND 이후 L/O를 추진할 예정이다. 해당 파이프라인의 L/O가 기대되는 이유는 최근 IND 단계에서의 ADC 기술이전 계약규모가 기본 조 단위를 넘어가고 있으며, 선금금 역시 1,000억원에 가까운 규모에 달하고 있기 때문이다. 현 시점에서 B7H3-ADC의 기술이전 규모를 알 수 없어 동사가 수취할 선금금이 얼마일지는 알 수 없다. 하지만 과거 디스커버리 단계에서 기술을 이전해 계약 규모가 비교적 작았지만, 해당 파이프라인은 더 나아간 IND 단계에서의 기술 이전을 목표로 하고 있다. 그리고 유사 물질 및 유사 개발 단계 사례를 보면 동사가 수취할 수 있는 선금금의 규모는 최소 세 자릿수가 예상되며, 그렇게 될 경우 이르면 4Q25 또는 2026년 역대 최대 기술이전 수익도 가능성이 있을 수 있다는 쪽으로 해석이 가능하다.

이렇듯 리가캠바이오, 아이엠바이오로직스, HK이노엔, 박셀바이오, 인투셀 등의 각 분야 선두 기업들이 동사와 협업하는 배경에는 동사의 완전인간항체 라이브러리 'Ymax-ABL'이 있다. 동사는 약 1천억 종에 달하는 인간항체 유전자를 보유하고 있는데 인간에서 유래된 서열만으로 구성된 완전인간항체 덕분에 면역원성 반응과 부작용을 최소화할 수 있다.

그림8 인투셀 B7H3 ADC 파이프라인

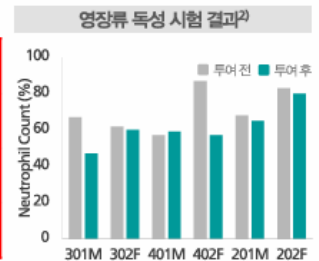
ITC-6146RO(ADC)



- 다수 ADC 제약사의 유망 개발 타겟인 B7-H3을 표적하는 ADC
- 다양한 고형암으로 확장 가능, 폐암, 유방암, 전립선암 집중

주요 데이터

in vivo세포주 별 효능 ¹⁾			
세포주	발현 암종	Days	종양 성장 억제율
Calu-6	폐암	24	107.24%
JIMT-1	유방암	46	107.88%
PC-3	전립선암	14	109.23%



- ITC-6146RO가 목표 적응증에서 완전 관해 확인
- 타 ADC에서 발생하는 호중구 감소증 부작용 없음

기대효과

경쟁 파이프라인 대비 높은 안정성과 낮은 독성을 지닌 ADC로서, 높은 상용화 가능성

개발계획



- '25년 하반기 IND 이후 L/O 추진
- '25년 4Q 임상 1상 개시 예정

■ 넥스트 키트루다, Immunocytokine 시장에 거액을 쏟아붓는 글로벌 빅파마들

현재까지 가장 널리 사용되는
1세대 화학항암제는
장기손상 및 탈모 등 부작용 발생

1세대 화학항암제는 암세포가 정상 세포에 비해 빠르게 분열한다는 점을 이용해 세포 주기의 특정 단계에서 DNA의 합성을 방해하고 미세소관 기능을 저해하는 등의 방식을 통해 암세포 사멸을 유도한다. 화학항암제는 암세포를 광범위하게 제거하며 다른 치료제에 비해 치료 비용이 낮은 편이기 때문에 아직까지 널리 사용되고 있다. 2025년 2월 기준 글로벌 화학항암제 시장규모는 약 117.4억달러이며 그 중에서도 알킬화제 부문의 비중은 54.7%에 달하는 것으로 알려져 있다. 하지만 신체 내 정상세포까지 공격하기 때문에 머리카락이 빠지거나 장기 손상이 생기는 등의 부작용이 발생한다. 우리가 일부 암환자분들의 모습을 떠올릴 때 흔히 머리가 빠져 모자를 쓰고 있는 모습이 상상되는 이유가 바로 화학항암제의 부작용 때문이다. 화학항암제 부작용으로 인한 단점을 극복하고자 개발된 2세대 표적항암제는 암세포의 특정 유전자와 단백질, 신호전달 경로를 표적으로 작용한다. 표적항암제는 선택적인 표적 공격을 통해 정상세포의 손상을 최소화해 탈모나 골수억제 등의 부작용이 덜하다는 장점이 있지만 제한적인 암종에만 적용 가능하고 유전자 돌연변이, 대체 경로 활성화로 인해 내성이 생긴다는 단점이 있다.

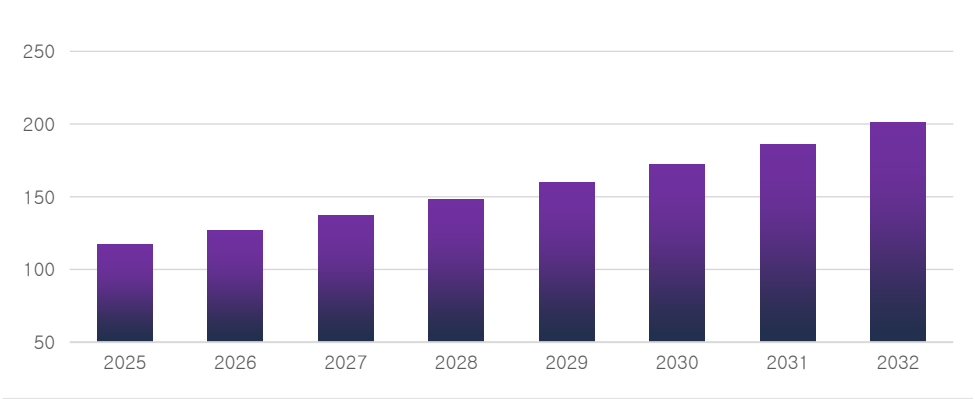
2세대 표적항암제는
제한적인 적용 및 내성 발생

3세대 면역항암제 대표주자인
키트루다 역시 70%의 환자에게
효과 없음

3세대 면역항암제는 암세포를 직접 공격하는 1, 2세대의 치료제와 달리 암세포와 싸우는 면역세포인 T세포를 활성화시키는 방식이다. 쉽게 말해 1, 2세대 치료제는 적에게 직접적인 공격을 가하는 것이고 면역항암제는 아군에게 도움을 주는 식이다. 면역항암제는 ADC, 이중항체, 세포치료제(CAR-T), DAC 등의 모달리티가 있고 그 중 T세포의 PD-1 수용체와 암세포의 PD-L1이 결합하는 것을 방지하는 대표적인 항PD-(L)1 치료제가 글로벌 빅파마 MSD의 키트루다인 것이다. 키트루다는 2024년 한 해에만 약 42조원의 매출을 올린 블록버스터 약물이다. 키트루다는 약 74조원에 달하는 글로벌 항PD-(L)1 항체 시장에서 39%의 점유율을 차지하는 약물이지만 이 역시 단점이 존재한다. 바로 전체 암환자 중 약 30%만 키트루다에 반응한다는 것이다. 나머지 70% 이상의 암환자에게는 효과가 없고, 심지어 치료에 반응하는 30%의 환자 중에서도 절반은 치료 후 재발하거나 저항성이 발생한다. 또 연간 1억원 이상의 치료비가 들며 제한적인 암종에서만 효과를 보인다.

그림9 글로벌 화학항암제 시장규모 추이

(단위: 억달러)



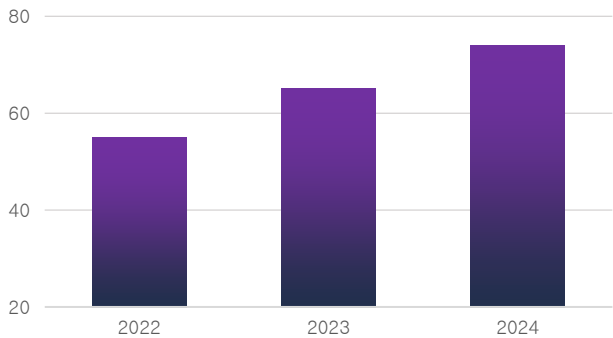
자료: Coherent Market Insights(2025), 밸류파인더

그림10 세대별 항암제 특성

	화학항암제	표적항암제	면역항암제
세대	1세대	2세대	3세대
작용 방식	신속 분열 세포 무차별 공격	직접적 분자표적 억제	간접적 면역활성화
적용 범위	광범위	표적 존재 환자에 제한	고형암 및 혈액암
부작용	장기손상, 탈모	표적단백질 관련 독성	면역관련 염증
비용	상대적으로 저렴	높음(연간 수천만원)	매우 높음(연간 1억원 이상)
대표 치료제	옥살리플라틴, 카보플라틴	허셉틴, 폐제타	키트루다, 옴디보

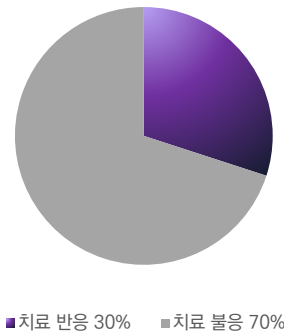
자료: 국가암정보센터, 밸류파인더

그림11 글로벌 항PD-(L)1 항체 시장 규모 (단위: 조 원)



자료: GlobalData, 밸류파인더

그림12 항PD-(L)1 치료 ORR(객관적 반응률)



자료: GlobalData, 밸류파인더

각국에서 이뤄지고 있는
키트루다비교임상

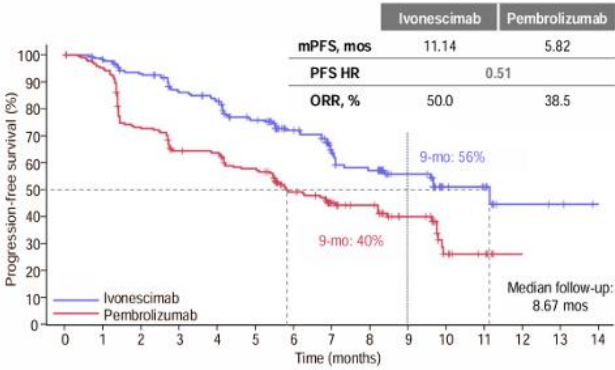
세계적으로 키트루다와 같은 항PD-(L)1 치료제로 커버할 수 없는 70% 너머의 시장을 잡기 위한 노력이 계속되고 있다. 대표적인 사례가 ①중국에서의 다기관·이중맹검·무작위로 설계된 PD-1/VEGF 이중항체(Ivonescimab, 이보네시맙)의 키트루다 비교임상 3상 ②키트루다 불응 환자를 대상으로 한 PD-1/IL2v 사이토카인 융합항체 임상 1상이다. 이보네시맙은 키트루다 대비 약 2배에 가까운 mPFS(무진행생존기간)와 30% 높은 ORR을 보였고, 이무노사이토카인 융합항체는 키트루다 불응 환자를 대상으로 폐암, 흑색종, 대장암에서 반응을 보였다는 점에서 의미를 가진다. 다만 이보네시맙은 중국에서 이루어진 임상시험으로 글로벌 신뢰도가 낮고, 키트루다에 효과를 보이는 환자를 대상으로 했다는 점과 이무노사이토카인 융합항체는 반응률이 높지는 않다는 점에서 한계점을 보이고 있다.

글로벌 빅파마들은 넥스트 키트루다
로 이무노사이토카인을 낙점

그럼에도 이러한 임상결과가 시사하는 바는 2028년 특허만료를 앞두고 있는 키트루다의 다음 타자는 PD-1 항체와 VEGF, 또는 사이토카인을 결합한 이무노사이토카인 융합항체가 될 가능성이 존재한다는 것이다. 해당 임상시험에서 가능성을 본 글로벌 빅파마들은 앞다투어 관련 기술 및 기업들을 인수해나가고 있다. 미국의 써밋테라퓨틱스는 이보네시맙의 기술을 도입(72.5조원 규모의 빅딜)하여 글로벌 임상을 진행하고 있으며, 키트루다의 주인 MSD는 이보네시맙과 동일한 파이프라인을 가진 중국 LaNova 기술 도입에 47.8조원 규모의 딜을, 바이오엔텍은 중국 바이오데우스를 2024년 11월 인수하는 등 활발한 후속 딜이 이뤄지고 있다. 이러한 글로벌 기조 속에서 동사의 이중항체 기반 사이토카인 융합항체인 Multi-Abkine 플랫폼에 대한 관심이 고조되고 있다.

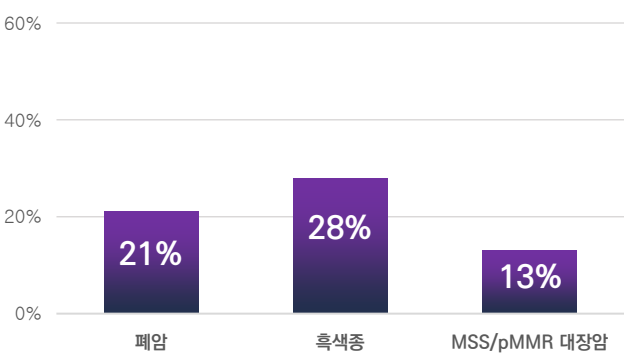
적극적인 L1 및 기업인수 중

그림13 이보네시맙 키트루다 비교임상 3상 결과



자료: Akeso/Summit WCLC HARMONI-2, 밸류파인더

그림14 항PD-1 x IL2v 단일항체 임상1상 ORR



자료: Innovent, 밸류파인더

그림15 글로벌 빅파마들의 넥스트 키트루다 발굴을 위한 빅딜

품목	인수자	거래상대방	계약규모
이보네시맙	Summit therapeutics(미국)	Akesobio(중국)	72.5조원
라노바 LM-299	MSD(미국)	LaNova(중국)	47.8조원
BNT327	BIONTECH(독일)	BIOTHEUS(중국)	15.2조원

자료: 와이바이오로직스, 밸류파인더

핵심 파이프라인 Multi-Abkine 출격 준비 중, 앞서간 바이오텍의 사례를 보자

YBL-006을 활용하여
Multi-Abkine 플랫폼 개발 중

키트루다 저항성·불응성 환자들에
대한 치료제로서의 가능성을 열다

동사의 Multi-Abkine 플랫폼은 이중항체 기반의 사이토카인 융합체다. 2개의 항체와 사이토카인을 결합하고 항체 Fc영역에 존재하는 작용기능(Effector Functions, 항체의 면역기능)을 제거하는 Fc 사일런싱 기술을 접목한 구조로 개발이 이뤄지고 있다. 첫 번째 항체는 임상 1/2a상을 통과한 YBL-006(아크릭솔리맙)을 사용하고, 종양연관항원(Tumor-associated Antigen, TAA)나 VEGF, 타 면역관문 표적 등 두 번째 항체를 결합한 뒤, 동사가 독자적으로 개발중인 독성을 낮춘 사이토카인을 결합해 항PD-1 항체를 대체할 신규 표준 치료 약물을 개발중이다. 이중항체 사이토카인 융합체는 다중기전으로 뛰어난 항암효과를 가짐과 동시에 독성 이슈에서 비교적 자유로울 수 있고, 다양한 암종을 타겟할 수 있다는 장점을 가진다. Akesobio의 이보네시맙과 Innovent의 단일항체 이뮤노사이토카인의 장점을 결합한 전략인 셈이다. 이는 키트루다 저항성·불응성 환자에 대한 치료제로서의 가능성을 열어주는 것이다.

동사는 현재 2개의 Multi-Abkine 파이프라인을 개발중이며 올해 안에 전임상에 들어갈 개발 후보 선정을 마친 뒤 2026년에 IND(Investigational New Drug Application) 신청을 위한 CMC(Chemistry, Manufacturing, and Control, 화학적 특성·제조·품질관리) 자료 준비와 GLP Tox(Good Laboratory Practice Toxicity, GLP 준수 독성시험)를 마칠 예정이다. 이 과정은 원료를 제제로 만드는 쏜공정을 검증하고 지정기관에서의 시험을 통해 인증을 받는 단계이며 한 파이프라인 당 최소 100억원 이상 소요되는 단계다. 2027년에는 개발이 완료된 Multi-Abkine 파이프라인의 IND를 제출하고, 승인 이후 L/O를 통해 조 단위의 기술이전을 목표로 하고 있다.

8건의 기술이전에도 불구하고
선급금이 적었던 것은 디스커버리
단계에서 기술이전했기 때문

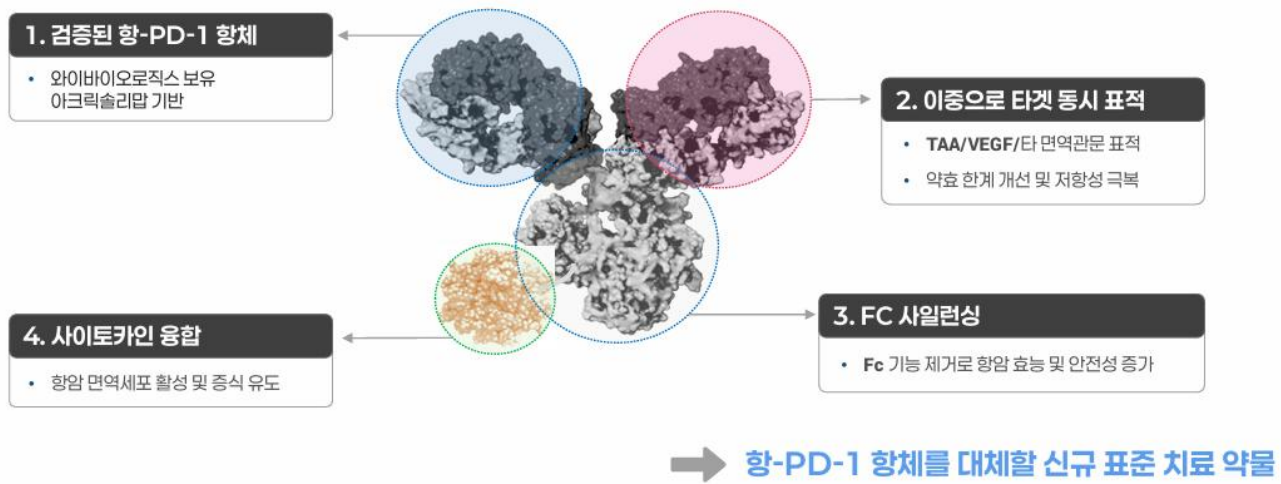
Multi-Abkine은 IND 단계에서의
기술이전을 목표로 함

글로벌 빅파마에 기술이전한
①리가캠바이오
②알테오젠
③에이비엘바이오
사례를 통한 기술이전 모멘텀 기대

그간 동사는 2020~2024년까지 8건의 기술이전을 통해 선급금을 수취했다. 총 계약규모는 2조원에 가깝지만 모두 개발 초기 단계인 디스커버리 단계에서 기술이전이 이뤄졌고, 공동개발한 건들이 4건으로 지분율에 따라 선급금을 배분받았기 때문에 실적에 아쉬움이 있었다.

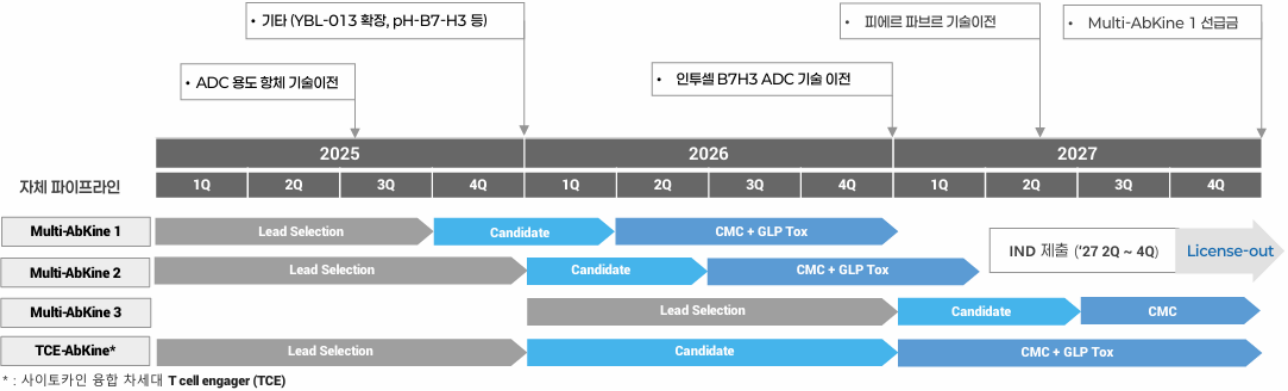
하지만 동사가 2027년 기술이전을 목표로 개발 중인 Multi-Abkine 파이프라인은 디스커버리 단계에서 더 나아간 IND 승인 단계에서의 기술이전 건이기 때문에 이전과는 차원이 다른 조단위의 계약규모, 최소 수백억원 이상의 선급금도 가능할 수 있다. 글로벌 빅파마로의 기술이전을 성공한 국내 바이오텍의 발자취를 보면 ①얀센, 암젠, 익수다 등에 기술이전한 ADC 플랫폼 강자 리가캠바이오 ②MSD에 4.7조원 규모의 기술 이전 계약을 체결하고 글로벌 1위 면역항암제인 키트루다의 제형변경에 성공한 알테오젠 ③사노피, GSK에 기술이전한 에이비엘바이오 모두 대형 기술이전이 이뤄진 시기에 큰 폭의 주가 상승이 이뤄졌다. 빅파마로 기술이전을 했다는 것은 신약개발 기업으로서의 기술력을 입증했다는 의미이기 때문이다. 동사 역시 앞으로 기술이전 모멘텀이 다가오는만큼 아직 주목받지 못하고 있는 현 시점에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

그림16 와이바이오로직스 Multi-Abkine



자료: 와이바이오로직스, 밸류파인더

그림17 와이바이오로직스 파이프라인 타임라인



자료: 와이바이오로직스, 밸류파인더

2025년은 씨를 뿌리고 비료를 주는 해가 될 것

임상 준비를 위한 자금조달이
필요한 시기

동사의 자체 개발 핵심 파이프라인 기술이전은 이르면 2027년 초 이뤄질 것으로 보인다. 지금 으로부터 약 2년이 남은 셈이다. 바이오 기업에게 가장 중요한 것은 대형 계약이 발생 전까지 생존하는 것이다. 동사는 R&D 비용을 포함해 연간 대략 90억원 내외의 고정지출이 발생하고 있는데 2024년 말 기준 보유한 현금성자산은 약 120억원 수준이다. 내년 Multi-Abkine 2개 파이프라인의 동시 CMC 준비 및 GLP Tox에 소요되는 비용이 최소 200억원 이상이라는 점까지 고려하면 빠른 시일 내에 자금조달 가능성도 배제할 수 없다고 판단한다.

다만 올해 이뤄질 자금조달은 단순한 운영자금 성격이 아닌, 신제품 개발에 필요한 개발비 성격이기 때문에 긍정적인 측면도 생각할 수 있다. 제조업체 증설 투자와도 비슷한 맥락이다. 동사는 매년 지속적인 공동기술개발을 통한 L/O로 한 단계 기업가치를 업그레이드 시키고, 자체 파이프라인을 통한 글로벌 딜이 성공한다면 업계 선두주자인 리가캠바이오, 에이비엘바 이오와 같이 기업가치가 리레이팅 될 것으로 기대된다.

Compliance Notice

- 작성자(이충헌)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료 중목의 경우, 금융투자분석사인 작성자 이충헌은 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 개인투자자의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 개인투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[투자 의견 (변동)내역]

일시	2025.04.30	
투자 의견	Not rated	
목표가격	-	

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[증권사별 보고서 발간 횟수]

기준일: 2025년 4월 29일

와이바이오로직스	증권사 커버리지				
연도	2021	2022	2023	2024	2025
발간 횟수	-	-	3	5	-
발간 증권사	-	-	한국, 키움, 흥국증권	유안타, 한국IR협의회	-