

와이바이오로직스 (338840)

다중 항체+사이토카인으로 차별화

Multi-AbKine, 다중항체에 사이토카인까지

Multi-AbKine은 PD-1 항체와 TAA(종양 연관 항원), VEGF, 면역관문 등을 타겟하는 항체가 결합된 이중 항체에 추가적으로 IL-2와 같은 면역 활성 사이토카인을 결합한 다중항체-사이토카인 융합체 플랫폼. Multi-AbKine에 적용되는 PD-1 항체는 동사가 개발 중인 아크릭솔리맵 기반. 아크릭솔리맵은 펌브롤리주맵(키트루다), 니볼루맵(옵디보) 대비 PD-1 단백질에 결합하는 면적이 크며, 높은 결합력과 결합 지속력에서 장점.

24년 이보네시맵(PD-1xVEGF), BNT327(PD-L1xVEGF)이 PD-(L)1 기반 이중 항체의 임상에서 키트루다 대비 우수한 임상 결과 확인. 이후 MSD, BMS 등 빅파마들은 PD-(L)1xVEGF 이중 항체 파이프라인 관련 계약 체결. 또한 25년 ASCO에서 이노벤프바이오는 IBI363(PD-1xIL-2)의 긍정적인 임상 결과가 공개했으며, 10월 다케다제약과 IBI363을 포함 3개 파이프라인에 대한 114억 달러 규모의 공동 개발 계약을 체결. PD-(L)1 기반 다중 항체 및 이뮤노카인 약물들에 대한 시장 관심은 지속적으로 높아질 것으로 전망.

AACR2026에서 경쟁력 확인 가능할 것

Multi-AbKine 플랫폼을 적용한 파이프라인은 현재 후보 물질을 도출 중으로 26년 AACR에서 2개 파이프라인 데이터와 동사 IL-2 단백질 경쟁력 관련 연구 성과를 발표할 예정. 전 임상 데이터 등을 통해 동사 파이프라인 및 플랫폼 경쟁력을 확인할 수 있을 것으로 기대.

동사는 IL-2Rα(CD25)에 대한 결합력을 낮춰 IL-2Rα 발현이 높은 조절 T 세포(Treg)의 활성 가능성을 낮추는 접근으로 Treg 활성화에 따른 종양 미세환경에서의 면역 항암 효과를 낮추는 영향을 줄이는 접근. 다만 종양 미세 환경에서 존재하는 CD8+ T 세포 또한 IL-2Rα 발현이 높아 효과적인 면역 항암 활성을 위해서는 적절한 IL-2Rα 결합력이 중요할 것으로 판단.



하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

직전 목표주가 -원

현재주가 (12/24) **23,800원**

상승여력 -

시가총액	3,558억원
총발행주식수	15,178,081주
60일 평균 거래대금	122억원
60일 평균 거래량	550,248주
52주 고/저	28,150원 / 5,480원
외인지분율	2.58%
배당수익률	0.00%
주요주주	박영우 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.3	65.7	207.9
상대	6.1	55.9	128.8
절대 (달러환산)	15.5	59.8	209.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

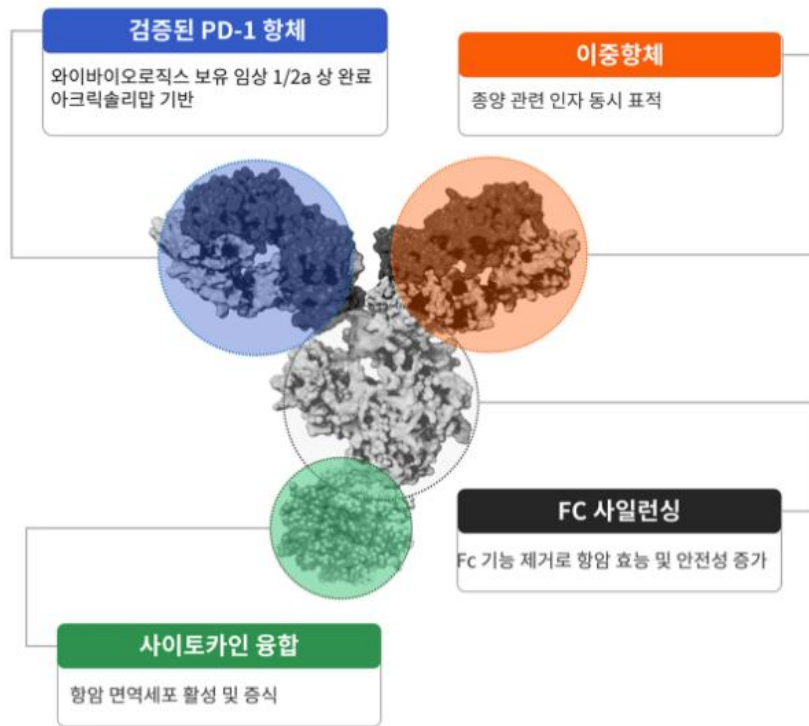
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	5	4	3	6
영업이익	-17	-19	-10	-8
지배순이익	-17	-19	-21	-6
PER	0.0	0.0	-8.7	-23.1
PBR	0.0	0.0	9.2	8.2
EV/EBITDA	0.7	0.5	-23.7	-21.5
ROE	-57.9	-92.3	-116.9	-30.8

자료: 유안타증권

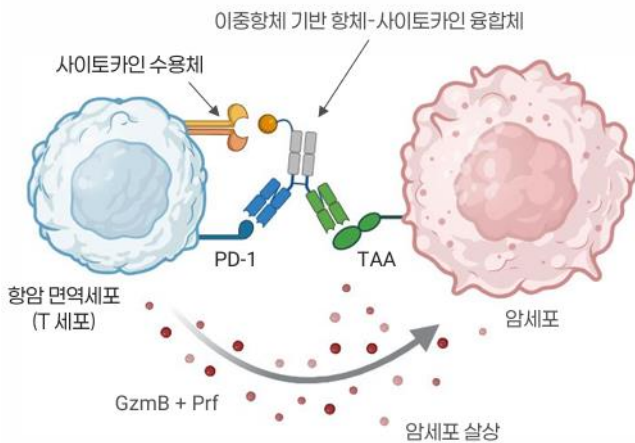
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

Multi-AbKine 플랫폼



자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

이중항체-사이토카인 융합체 작용 기전



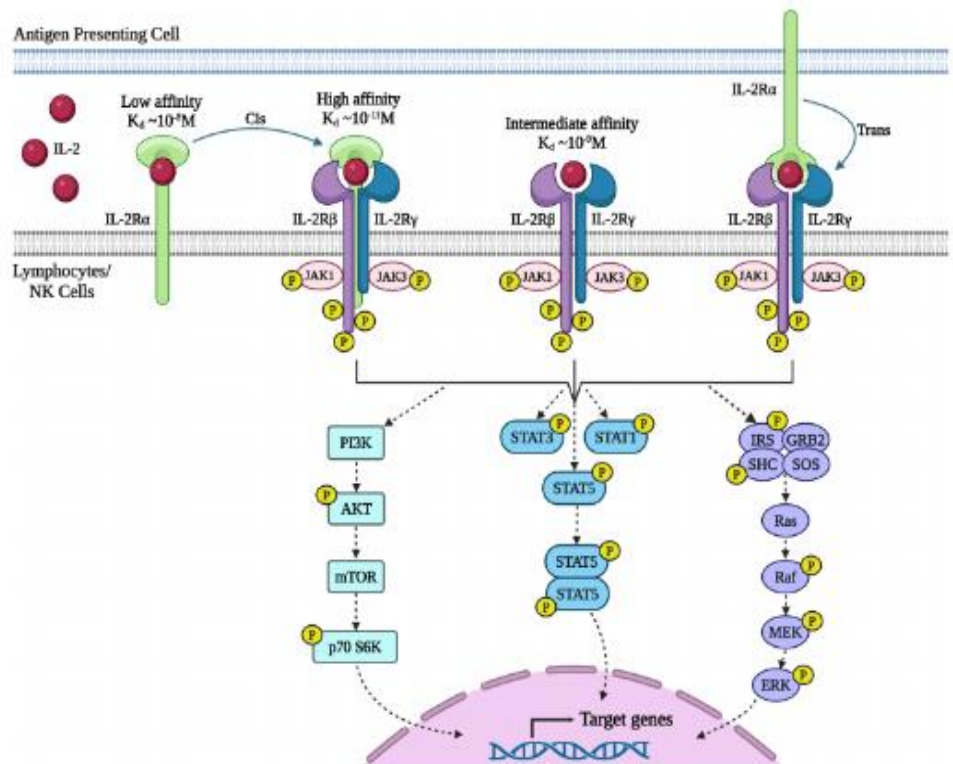
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

아크릭슬리맵과 펄브롤리주맙,니볼루맙 비교

	아크릭슬리맵	옵디보	키트루다
PD-1 결합 부위			
결합면적	2,334 Å²	1,487 Å²	2,126 Å²
리간드(PD-L1) 결합 항원 부위에 키트루다, 옵디보 대비 보다 넓게 결합			
PD-1 결합 해리 양상 (SPR 분석)			
결합력 (KD)	0.295 nM	1.97 nM	1.57 nM
옵디보, 키트루다에 비해 PD-1에 대한 더욱 높은 결합력과 결합 지속력			

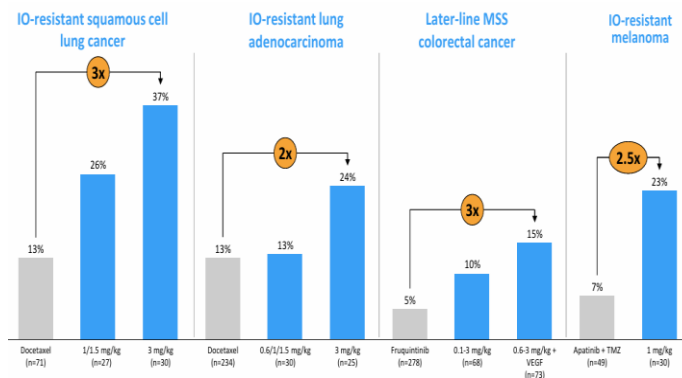
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

IL-2 수용체 및 신호 전달 과정



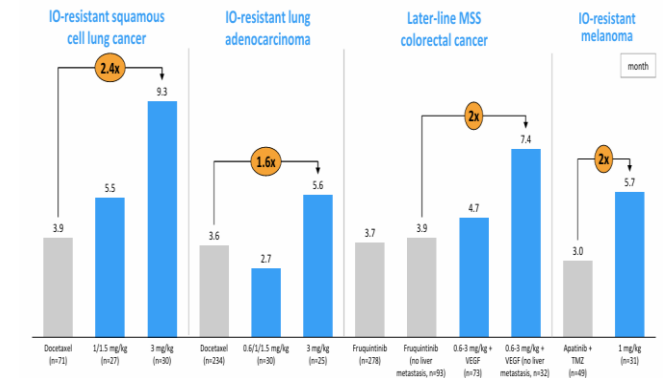
자료: Frontiers in Immunology, 유안타증권 리서치센터

IBI363 임상 결과(ORR)



자료: Innovent Biologics, 유안타증권 리서치센터

IBI363 임상 결과(mPFS)



자료: Innovent Biologics, 유안타증권 리서치센터

와이바이오로직스 (338840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	7	5	4	3	6
매출원가	1	2	3	1	1
매출총이익	6	2	1	2	4
판매비	14	20	20	13	13
영업이익	-8	-17	-19	-10	-8
EBITDA	-7	-15	-16	-8	-6
영업외손익	-2	0	0	-11	2
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-2	0	0	-11	2
법인세비용차감전순이익	-10	-17	-19	-21	-6
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-10	-17	-19	-21	-6
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-10	-17	-19	-21	-6
지배지분순이익	-10	-17	-19	-21	-6
포괄순이익	-10	-17	-19	-21	-6
지배지분포괄이익	-10	-17	-19	-21	-6

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-11	-9	-10	-8	-4
당기순이익	-10	-17	-19	-21	-6
감가상각비	1	2	3	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-6	4	2	-2	0
기타현금흐름	3	2	3	13	0
투자활동 현금흐름	-1	-8	-1	4	-5
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	-8	-1	0	-3
유형자산 감소	0	0	0	1	0
기타현금흐름	0	0	0	3	-3
재무활동 현금흐름	20	0	7	12	-2
단기차입금	0	0	0	0	-2
사채 및 장기차입금	0	0	0	-2	0
자본	20	0	0	14	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	7	0	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	8	-17	-4	8	-11
기초 현금	26	33	17	13	21
기말 현금	33	17	13	21	9
NOPLAT	-8	-17	-19	-10	-8
FCF	-13	-18	-15	-10	-9

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

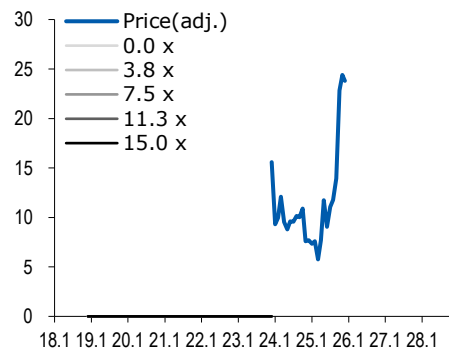
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	38	20	18	22	12
현금및현금성자산	33	17	13	21	9
매출채권 및 기타채권	0	1	1	1	0
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	12	18	11	9	9
유형자산	10	17	11	8	7
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	1	0	0	0
자산총계	50	38	29	30	22
유동부채	14	6	16	6	2
매입채무 및 기타채무	1	3	3	1	0
단기차입금	0	0	0	2	0
유동성장기부채	0	3	5	0	1
비유동부채	5	4	1	1	1
장기차입금	5	3	0	1	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	19	10	17	7	3
지배지분	31	28	12	23	18
자본금	6	6	6	7	7
자본잉여금	80	93	93	123	124
이익잉여금	-57	-74	-93	-114	-120
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	31	28	12	23	18
순차입금	-28	-11	-8	-18	-11
총차입금	5	6	5	3	1

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-1,003	-1,403	-1,530	-1,667	-436
BPS	2,511	2,316	928	1,570	1,229
EBITDAPS	-58	-123	-128	-58	-43
SPS	60	40	34	26	39
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	-8.7	-23.1
PBR	0.0	0.0	0.0	9.2	8.2
EV/EBITDA	4.3	0.7	0.5	-23.7	-21.5
PSR	0.0	0.0	0.0	560.1	261.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	399.1	-28.0	-14.4	-16.2	65.6
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	84.8	49.3	32.2	68.7	75.9
영업이익률 (%)	-119.3	-358.2	-453.7	-291.5	-146.6
지배순이익률 (%)	-149.0	-352.2	-453.1	-599.9	-111.8
EBITDA 마진 (%)	-97.5	-310.5	-382.3	-223.9	-111.2
ROIC	-79.6	-133.1	-135.0	-98.7	-107.4
ROA	-23.0	-38.8	-55.7	-70.0	-24.8
ROE	-53.1	-57.9	-92.3	-116.9	-30.8
부채비율 (%)	62.9	34.5	138.5	29.4	18.4
순차입금/자기자본 (%)	-91.8	-38.6	-65.4	-76.9	-61.9
영업이익/금융비용 (배)	-18.0	-151.4	-182.0	-70.6	-196.7

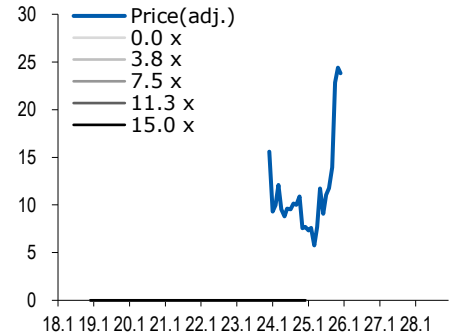
P/E band chart

(천원)



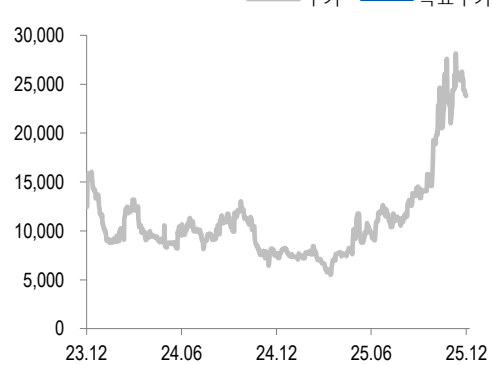
P/B band chart

(천원)



와이바이오로직스 (338840) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 대비
2025-12-26	Not Rated	-	1년	
2025-01-29	1년 경과 이후		1년	
2024-01-29	Not Rated	-	1년	

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **하현수**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.