

와이바이오로직스 (338840)

차세대 면역 항암제 파이프라인 보유



하현수 제약/바이오
hyunsoo.ha@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

Multi-AbKine 파이프라인 공개

AACR에서 당사는 AR170(PD-1xVEGFxIL-2)와 AR166(PD-1xLAG-3xIL-2)의 전임상 연구 결과를 공개. 세포 실험에서 AR170은 ivonescimab 대비 우수한 종양 억제 효과를 보였으며, 면역 세포 탈진 세포에서도 효과 확인. 동물 실험에서도 ivonescimab 대비 OS 연장 효과 확인. AR166은 PD-1 항체 내성 세포 모델에서 종양 억제 효과를 보였으며, 동일한 종양 세포 재주입에도 억제 효과 확인. 두 파이프라인은 연내 CMC와 GLP tox를 진행할 예정이며, 27년 IND 제출 목표.

빅 5 병원 중 2곳과 협력 증으로 환자 유래 종양 세포를 확보, PDX 모델에서 종양 억제 효과 등을 평가할 예정. 영장류 모델에서 진행 중인 독성 평가에서 7.5mpk까지 안전성을 확인했으며, 25mpk까지 평가 예정.

IL-2 최적화 전략

IL-2는 면역 세포를 활성화시켜 면역 항암 효과를 높일 수 있으나, Treg 활성화시 종양 억제 효과 약화. Multi-AbKine은 PD-1 항체를 통해 종양 미세 환경 내 T 세포에 대한 선택성을 높일 수 있으며, WT IL-2의 높은 수용체 결합력으로 인해 결합력을 낮춘 IL-2가 필요.

당사는 AACR에서 두 개의 multi-AbKine 파이프라인 외에도 다양한 IL-2 변이체에 대한 스크리닝 연구 결과도 공개. α -biased, non- α IL-2 등 다양한 IL-2 변이체의 종양 억제 효과와 내약성을 평가했으며, 다중 항체에 IL-2 변이체 결합시 우수한 종양 억제 효과 확인. 또한 유의미한 체중 감소도 보이지 않으면서 내약성 확보. 스크리닝된 여러 IL-2 변이체는 multi-AbKine의 표적 항원과의 조합에 따라 최적화된 변이체를 적용. AR170은 α -biased IL-2가 적용된 반면, AR166은 안전성을 높이기 위해 non- α IL-2를 사용.

목표주가 - 원 (M)
작전 목표주가 - 원
현재주가 (6/11) 13,550원
상승여력 -

시가총액	2,082억원
총발행주식수	15,366,681주
60일 평균 거래대금	60억원
60일 평균 거래량	230,274주
52주 고/저	35,600원 / 9,030원
외인지분율	4.20%
배당수익률	0.00%
주요주주	박영우 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(31.9)	(46.0)	45.5
상대	(17.5)	(38.4)	14.8
절대 (달러환산)	(34.4)	(48.2)	30.9

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

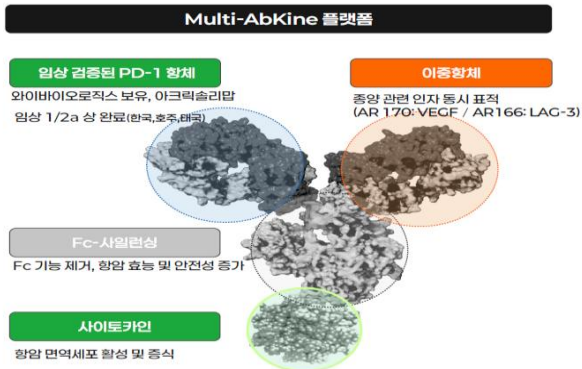
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	42	35	58	29
영업이익	-188	-101	-84	-93
지배순이익	-188	-209	-64	-420
PER	0.0	-8.7	-23.1	-4.4
PBR	0.0	9.2	8.2	7.1
EV/EBITDA	0.5	-23.7	-21.5	-21.4
ROE	-92.3	-116.9	-30.8	-187.0

자료: 유안타증권

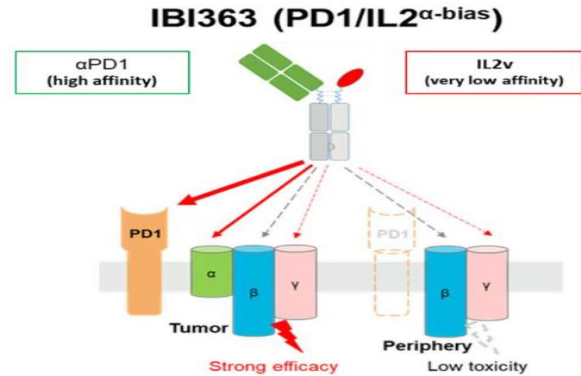
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

Multi-AbKine 플랫폼



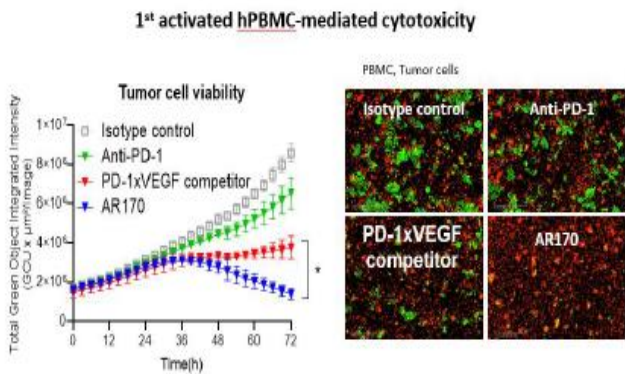
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

IBI363 결합력



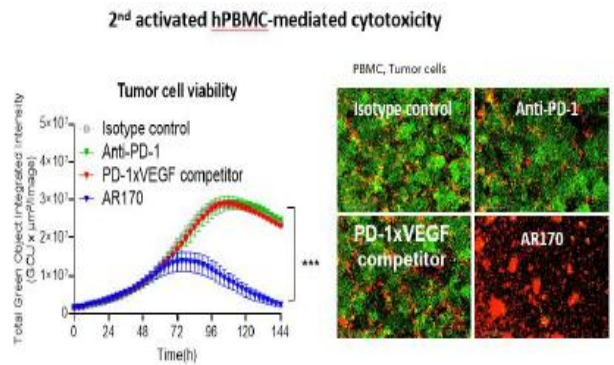
자료: Innovent biologics, 유안타증권 리서치센터

AR170 항종양 효과



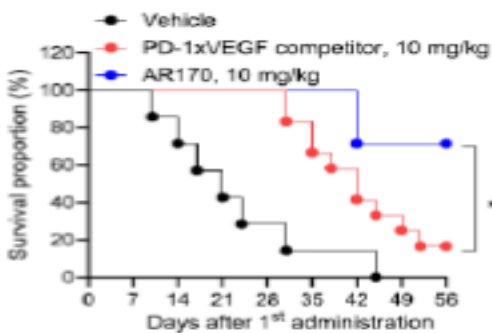
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

면역세포 탈진 상태에서 AR170 항종양 효과



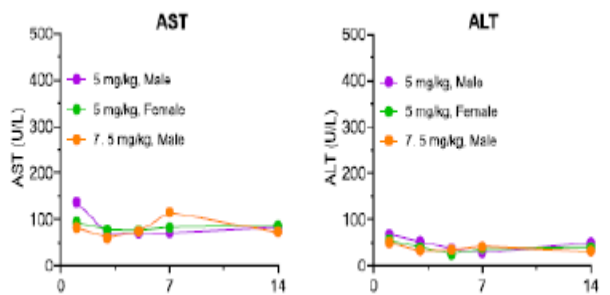
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

AR170 생존율 개선 효과(마우스 모델)



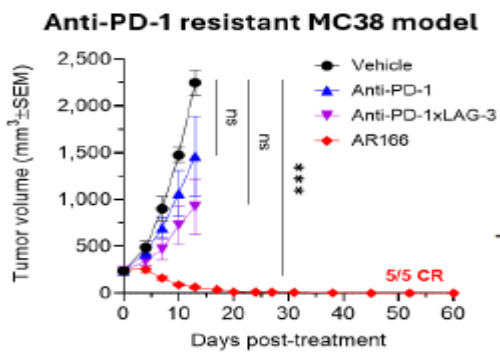
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

AR170 간독성 평가(영장류 모델)



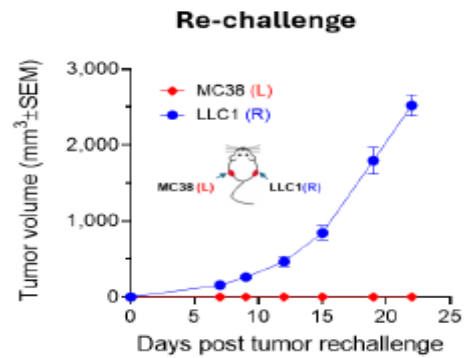
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

AR166 항종양 효과



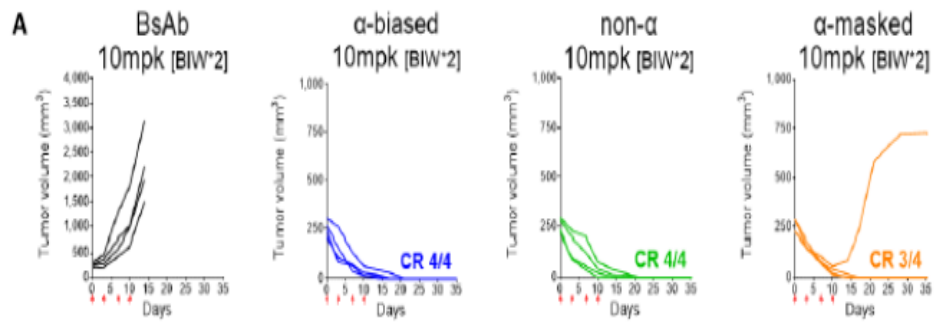
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

AR166 종양 재주입 후 억제 효과



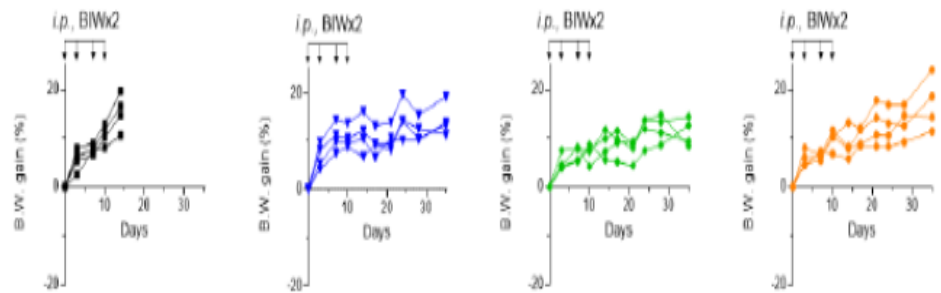
자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

IL-2 변이체 항종양 효과



자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

IL-2 변이체 투약 후 체중 변화



자료: 와이바이오로직스, 유안타증권 리서치센터

와이바이오로직스 (338840) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	48	42	35	58	29
매출원가	25	28	11	14	5
매출충이익	24	13	24	44	24
판매비	198	202	125	128	116
영업이익	-174	-188	-101	-84	-93
EBITDA	-150	-159	-78	-64	-73
영업외손익	3	0	-107	20	-328
외환관련손익	3	1	-1	0	0
이자손익	0	0	-1	5	-7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-106	15	-320
법인세비용차감전순이익	-171	-188	-209	-64	-420
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-171	-188	-209	-64	-420
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-171	-188	-209	-64	-420
지배지분순이익	-171	-188	-209	-64	-420
포괄순이익	-171	-188	-209	-64	-420
지배지분포괄이익	-171	-188	-209	-64	-420

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-92	-101	-76	-41	-58
당기순이익	-171	-188	-209	-64	-420
감가상각비	22	28	22	19	18
외환손익	-3	3	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	44	23	-16	3	3
기타현금흐름	16	32	127	2	341
투자활동 현금흐름	-79	-8	37	-54	-21
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-76	-11	-2	-29	-10
유형자산 감소	0	2	10	0	0
기타현금흐름	-3	1	29	-26	-11
재무활동 현금흐름	2	69	118	-19	378
단기차입금	0	0	0	-20	0
사채 및 장기차입금	0	-3	-20	0	345
자본	0	0	141	2	34
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	2	72	-3	-1	-2
연결범위변동 등 기타	3	-3	0	0	0
현금의 증감	-165	-43	79	-115	298
기초 현금	334	169	126	205	91
기말 현금	169	126	205	91	389
NOPLAT	-174	-188	-101	-84	-93
FCF	-182	-146	-96	-90	-81

자료: 유안타증권

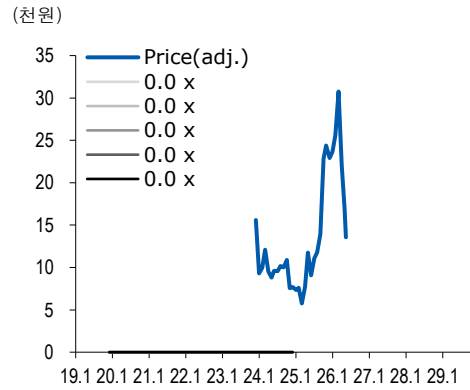
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	198	180	218	125	448
현금및현금성자산	169	126	205	91	389
매출채권 및 기타채권	11	7	6	1	3
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	184	113	85	93	110
유형자산	168	108	80	74	69
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	2	3	1	20
자산총계	382	293	303	217	558
유동부채	62	162	55	24	12
매입채무 및 기타채무	29	28	5	5	9
단기차입금	0	0	20	0	0
유동성장기부채	29	48	2	7	2
비유동부채	36	8	14	9	280
장기차입금	25	0	5	0	0
사채	0	0	0	0	144
부채총계	98	170	69	34	292
지배지분	284	123	234	184	266
자본금	61	61	74	74	76
자본잉여금	933	934	1,227	1,243	1,760
이익잉여금	-742	-930	-1,138	-1,203	-1,623
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	284	123	234	184	266
순차입금	-110	-80	-180	-114	-296
총차입금	60	49	29	8	147

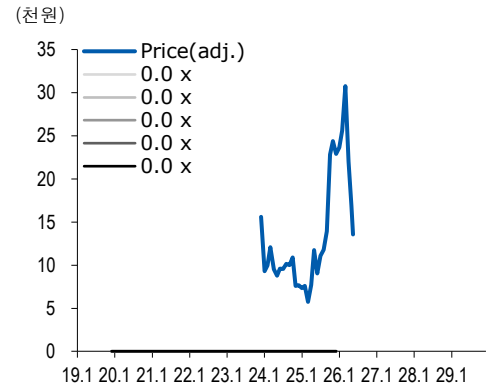
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-1,403	-1,530	-1,667	-436	-2,821
BPS	2,316	928	1,570	1,229	1,752
EBITDAPS	-123	-128	-58	-43	-49
SPS	40	34	26	39	19
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	-8.7	-23.1	-4.4
PBR	0.0	0.0	9.2	8.2	7.1
EV/EBITDA	0.7	0.5	-23.7	-21.5	-21.4
PSR	0.0	0.0	560.1	261.1	642.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	-28.0	-14.4	-16.2	65.6	-49.5
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	49.3	32.2	68.7	75.9	81.7
영업이익률 (%)	-358.2	-453.7	-291.5	-146.6	-318.2
지배순이익률 (%)	-352.2	-453.1	-599.9	-111.8	-1,442.7
EBITDA 마진 (%)	-310.5	-382.3	-223.9	-111.2	-251.9
ROIC	-133.1	-135.0	-98.7	-107.4	-130.0
ROA	-38.8	-55.7	-70.0	-24.8	-108.4
ROE	-57.9	-92.3	-116.9	-30.8	-187.0
부채비율 (%)	34.5	138.5	29.4	18.4	109.8
순차입금/자기자본 (%)	-38.6	-65.4	-76.9	-62.2	-111.2
영업이익/금융비용 (배)	-151.4	-182.0	-70.6	-196.7	-7.4

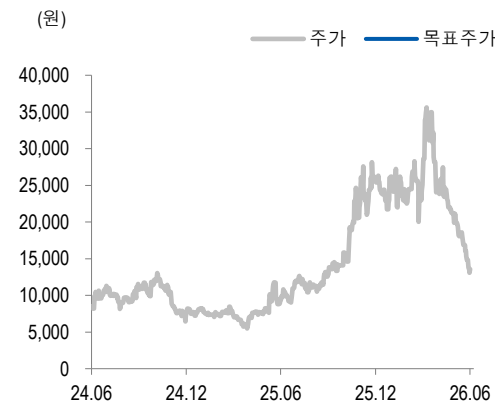
P/E band chart



P/B band chart



와이바이오로직스 (338840) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-12	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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-11

※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.