

# 아이엠바이오로직스 (493280)

## 아이엠 신뢰예요

2026년 6월 10일

|        |           |                |          |
|--------|-----------|----------------|----------|
| ✓ 투자판단 | Not Rated | ✓ 목표주가         | -        |
| ✓ 상승여력 | -         | ✓ 현재주가 (6월 9일) | 26,150 원 |

### 신한생각 글로벌 L/O 실적 보유한 항체 신약 스페셜리스트

24년 6월 네비게이터(글로벌 생명과학 전문 투자사 RA Capital이 설립한 Newco)와 1.8조원 규모 L/O 체결한 항체 신약 개발 전문 기업. IMB-101(화농성 한선염 신약) 연내 SC\* 제형 1상 업데이트 및 IV\* 제형 2a상 데이터 발표 예정. Best-in-class 가능성 입증 시 대형 Sub L/O 기대

**IMB-101: 화농성 한선염 미충족 수요 정조준, 2a상으로 명확해질 우위**  
리드 파이프라인 IMB-101(OX40L/TNF 타깃 항체)은 IV-SC 제형 동시 개발 중. 현재 SoC\* 휴미라는 HiSCR50\* 달성률 60% 미만이며 치료 유지 기간도 1년 이내로 유효성 부족. 경쟁약물 브리베키믹(사노피 2a상 진행 중)이 HiSCR50 달성률 67%로 약효 개선했으나, 장기 투여 시 부작용 우려 존재(낙타 유래 항체 특성상 ADA\* 유발률 80% 이상)

IMB-101 IV 제형은 1a상에서 TRAE\* 3.3%로 브리베키믹 13.8% 대비 높은 안전성 입증. 내년 2a상에서 브리베키믹보다 높은 유효성 입증 시 Best-in-class 등극 및 Sub L/O 가속화 기대. 2b·3상은 IV와 SC 제형 통합 구조로 임상 동시 진행 예정. 32년 출시 목표로 브리베키믹(31년 이후 출시)과 격차 적을 것으로 판단. SC 제형은 12주에 1회 투약으로 브리베키믹(1회/2주) 대비 투약 횟수 6배 적어 편의성 측면에서도 강점 보유

### Valuation & Risk: 단기 오버행 이슈 존재하나 중장기 모멘텀 명확

6월 22일 보호예수 해제 물량(26%) 부담있지만 펀더멘탈과 무관한 단순 수급 이슈. 주가 조정 시 투자 매력도 상승 전망. IMB-101 Sub L/O 기대감에 더해 아토피 신약 IMB-102(OX40L 타깃 항체) 내년 1상 진입으로 임상 모멘텀 지속. 연말부터 매 분기 후보물질 1개 이상 발표 계획. L/O 가능한 신규 물질 지속 개발되는 기업으로 장기적 관점에서 주목 필요

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 지배순이익<br>(십억원) | PER<br>(배) | ROE<br>(%) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | DY<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2021   | -            | -             | -              | -          | -          | -          | -                | -         |
| 2022   | -            | -             | -              | -          | -          | -          | -                | -         |
| 2023   | -            | (8.6)         | (48.5)         | -          | 73.7       | -          | -                | -         |
| 2024   | 27.6         | 14.0          | (11.9)         | -          | 16.6       | (3.1)      | 31.6             | -         |
| 2025   | 11.6         | 0.3           | 0.9            | 304.9      | 1.2        | 4.5        | 377.5            | -         |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [제약/바이오]

이호철 수석연구원

✉ hcleee1129@shinhan.com

엄민용 연구위원

✉ my.eom@shinhan.com

#### Revision

|           |   |
|-----------|---|
| 실적추정치     | - |
| Valuation | - |

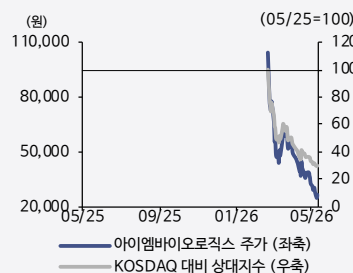
|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 시가총액          | 387.7 십억원          |
| 발행주식수(유동비율)   | 14.8 백만주(53.8%)    |
| 52주 최고가/최저가   | 104,000 원/24,300 원 |
| 일평균 거래액 (60일) | 15,737 백만원         |
| 외국인 지분율       | 2.1%               |

#### 주요주주 (%)

|                 |      |
|-----------------|------|
| 하경식 외 3인        | 18.5 |
| 에이티넘인베스트먼트 외 2인 | 10.9 |

| 수익률 (%) | 1M     | 3M  | 12M | YTD |
|---------|--------|-----|-----|-----|
| 절대      | (39.5) | 0.0 | 0.0 | -   |
| 상대      | (24.5) | 0.0 | 0.0 | -   |

### 주가



\*SC: 피하주사

\*IV: 정맥주사

\*SoC: 표준치료 요법

\*HiSCR50: 염증 50% 이상 감소 환자 비율

\*ADA: 항약물항체. 약물의 면역원성(면역 반응을 유발하는 특성)에 대한 정량적 지표

\*TRAE: 약물 관련 이상 반응

## 1. 기업 개요

아이엠바이오로직스는 최적 항체 모달리티 제작 기술(IM-OpDECon)을 보유한 항체 특화 신약 바이오기업이다. 24년 6월 네비게이터 메디신과 자가면역질환 치료 후보물질에 대해 9.4억달러(약 1.36조원) 규모, 8월 화동제약과 3.2억달러(약 0.45조원) 규모의 L/O 계약을 체결해 총 1.8조원 규모의 기술이전을 달성했다.

리드 파이프라인은 IMB-101(화농성 한선염 신약) IV 제형이며, IMB-101의 SC 제형, IMB-102(아토피성 피부염 신약), IMB-201·IMB-402(항암 신약) 등 개발을 통해 편의성 향상과 적응증 확장을 동시 진행 중이다.

### 아이엠바이오로직스 파이프라인 목록

| 프로그램                 | 모달리티        | 타겟          | 적응증                 | 디스커버리 |      |          | 후보물질 최적화 | 비임상 | 임상 |          |                            |
|----------------------|-------------|-------------|---------------------|-------|------|----------|----------|-----|----|----------|----------------------------|
|                      |             |             |                     | 유효물질  | 선도물질 | 선도물질 최적화 |          |     | 1상 | 2상       | 3상                         |
| IMB-101 (NAV-240)    | BsAb        | OX40L/TNF   | 화농성 한선염             |       |      |          |          |     |    |          | 글로벌 임상 2상<br>8개국   33+ 사이트 |
| IMB-101 SC (NAV-242) | BsAb        | OX40L/TNF   | 화농성 한선염<br>IBD/RA 등 |       |      |          |          |     |    | 호주 임상 1상 |                            |
| IMB-102 (NAV-340)    | BsAb        | OX40L + α   | 아토피성 피부염            |       |      |          |          |     |    |          |                            |
| IMB-201A             | ADC         | HLA-G       | 고형암                 |       |      |          |          |     |    |          |                            |
| IMB-201B             | TsAb        | HLA-G + α   | 고형암                 |       |      |          |          |     |    |          |                            |
| IMB-106              | Undisclosed |             | 자가면역질환 (BIC)        |       |      |          |          |     |    |          |                            |
| IMB-402              | ePENDY      | CMV TCR     | 교모세포종               |       |      |          |          |     |    |          |                            |
| 안전한 치료제              | ePENDY      | Undisclosed | 항반변성 (BIC)          |       |      |          |          |     |    |          |                            |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

올해 3/20 상장 이후 현재까지 유통 가능 주식의 25%가 거래 중이다. 6/22(월) 상장 주식 수 중 26%의 추가 물량이 풀려 단기 수급부담은 불가피하다. 다만 올해 말부터 주요 임상 데이터 발표가 이어질 예정이다. ① 26년 4분기 IMB-101 SC 제형의 1상 결과 발표. 올해 1분기 공개한 IV 제형의 안전성이 우수했기에, SC 제형 또한 긍정적 데이터를 예상한다. ② 내년 하반기 IMB-101 IV 제형의 화농성 한선염 2a상 결과 발표. 기존 FDA 승인치료제 대비 높은 유효성 및 안전성 달성이 기대되며, 이를 기반으로 대규모 sub-L/O가 가능할 전망이다.

### 아이엠바이오로직스 보호예수 해제 일정

| 구분                 | 주식수        | 유통가능 주식수 비율 |
|--------------------|------------|-------------|
| 상장일(26/03/20) 유통가능 | 2,075,047  | 14.0%       |
| 상장후 15일 뒤 유통가능     | 2,165,501  | 14.6%       |
| 상장후 1개월 뒤 유통가능     | 3,676,679  | 24.9%       |
| 상장후 3개월 뒤 유통가능     | 7,608,571  | 51.4%       |
| 상장후 6개월 뒤 유통가능     | 9,795,113  | 66.2%       |
| 상장후 1년 뒤 유통가능      | 11,776,780 | 79.6%       |
| 상장후 3년 뒤 유통가능      | 14,790,280 | 100.0%      |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 아이엠바이오로직스 향후 타임라인

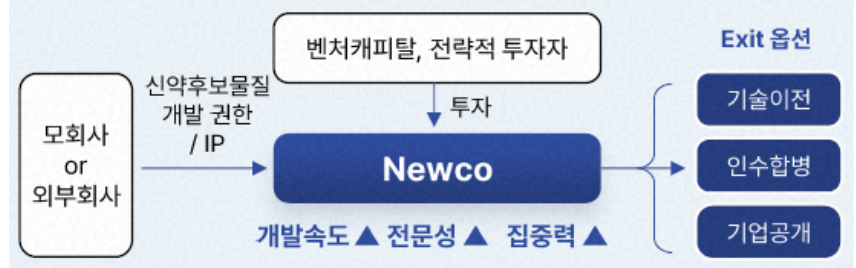
| 일정     | 학회/컨퍼런스         | 주요 제품                  |
|--------|-----------------|------------------------|
| '26.01 | JPM (JP모건 컨퍼런스) | IMB-201                |
| '26.03 | AAD (미국 피부과학회)  | IMB-101                |
| '26.04 | AACR (미국 암연구학회) | IMB-201                |
| '26.04 | BIO KOREA 컨퍼런스  | IMB-201, IMB-106, 항반변성 |
| '26.05 | SID (국제피부연구학회)  | IMB-101                |
| '26.06 | BIOUS 컨퍼런스      | IMB-201, IMB-106, 항반변성 |
| '26.09 | EADV (유럽 피부과학회) | IMB-101                |
| '26.11 | BIO EU 컨퍼런스     | IMB-201, IMB-106, 항반변성 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

파트너사 네비게이터 메디신은 Newco 모델로, 빅파마 딜 경력 보유 경영진을 보유하고 있어 향후 빅파마와의 sub-L/O 계약 체결 가능성이 기대된다. Newco란 바이오 신약 개발 단계에서 특정 파이프라인을 개발하기 위해 설립되는 신설 법인으로 글로벌 VC 혹은 제약사가 주도해 설립된다. 친숙한 사례로는 멧세라(VC 주도 설립), 이뮤노반트(제약사 로이반트 주도 설립) 등이 있다.

소수의 파이프라인만 집중 개발하기에 빠른 임상 진행이 가능하고, 단일 자산 구조라 향후 빅파마로부터의 M&A 가능성도 높아 최근 주목받는 사업구조다. 네비게이터 메디신은 RA Capital(25년 기준 자산 약 126억달러), Forbion(25년 기준 자산 약 55억달러) 등 거대 VC 주도로 설립되었다. 모더나, 아제넥스, 인스메드 등 투자 경력 보유해 바이오 기업에 대한 이해도가 높은 VC로 파악된다.

#### Newco 모델 모식도



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 국내 원개발 바이오텍 - Newco 대표 성공 사례



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 2. IMB-101(OX40L/TNF 타깃 이중항체)

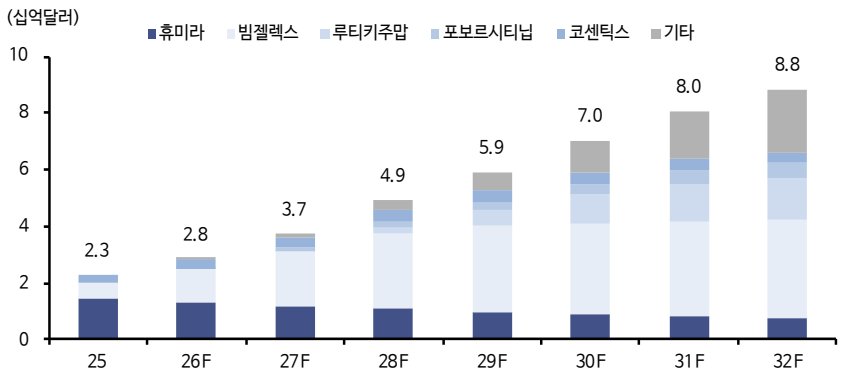
IMB-101은 자가면역질환 신약으로, 주요 적응증은 화농성 한선염(모낭 폐쇄에 따른 만성 염증성 피부질환)이다. 화농성 한선염 시장은 24년 18.4억달러(약 2.8조원)에서 34년 78.3억달러(약 11.8조원)로 성장할 전망이다(CAGR 15.6%, 주요 7개국 기준). 선진국 위주로 발병하며 그 중 미국이 약 40%로 최대 시장이다.

화농성 한선염은 발병 원인과 기전이 완전히 규명되지 않아 맞춤형 치료제 개발이 어렵다. 기존 주도 약물인 휴미라(아달리무맙, TNF 저해제) 역시 뚜렷한 치료 효과를 보여주지 못했다. 휴미라의 평균 치료 지속기간은 11개월에 그쳤고, 약 55%의 환자가 9개월 시점에 치료 반응을 보이지 않는 등 성과가 제한적이었다.

이러한 미충족 수요를 배경으로 최근 약효를 끌어올린 신약들이 빠르게 진입 중이다. 코센틱스(세쿠키누맙, IL-17A 저해제)에 이어 빔젤렉스(비메키주맙, IL-17A/F 이중 저해제)가 우수한 유효성·안전성으로 진입 기준을 높이고 있다.

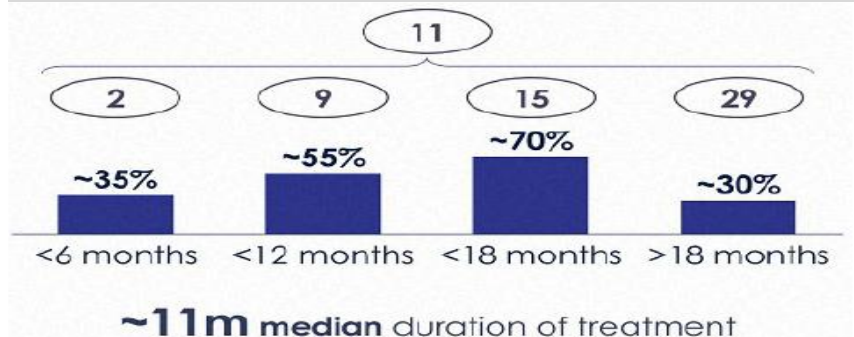
휴미라 프랜차이즈를 보유한 애브비는 점유율 방어 차원에서 신규 기전인 루티키주맙(IL-1 $\alpha$ /1 $\beta$  이중 저해제)을 개발 중이다. 동시에 체형 측면에서는 포보르시티닙(경구 JAK1 억제제)이 경구제로 편의성 차별화를 시도하고 있다.

### 화농성 한선염 치료제 - 매출 전망



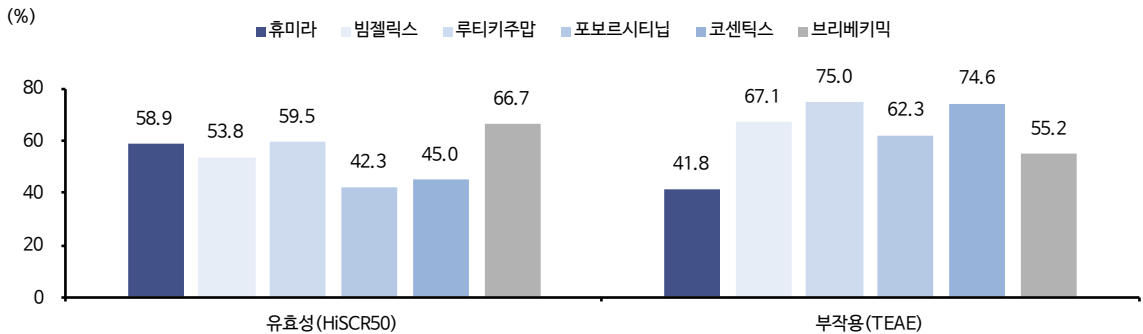
자료: Moonlake Therapeutics(2024 IR), Evaluate Pharma, 신한투자증권

### 휴미라: 화농성 한선염 환자 평균 치료 기간 약 11개월에 불과



자료: Moonlake Therapeutics(2024 IR), 신한투자증권

## 화농성 한선염 치료제 - 유효성(HiSCR50) 및 부작용(TEAE) 비교



자료: 각 사, 신한투자증권

주) HiSCR50: 염증 50% 이상 감소 환자 비율

## 화농성 한선염 FDA 승인 치료제 - 세부 데이터

| 제품명(성분명)   | 휴미라(아달리무맵)          | 코센티스(세쿠키누맵)         | 빔젤릭스(비메키주맵)             |
|------------|---------------------|---------------------|-------------------------|
| 회사명        | 애브비                 | 노바티스                | UCB                     |
| FDA 승인 시점  | 2015년               | 2023년               | 2024년                   |
| 모달리티/기전    | 단일항체 (TNF 저해)       | 단일항체 (IL-17A 저해)    | 단일항체 (IL-17A/IL-17F 저해) |
| 환자군        | 중등도~중증 성인 HS        | 중등도~중증 청소년, 성인 HS   | 중등도~중증 성인 HS            |
| 투여경로(빈도)   | 피하주사(1회/1주)         | 피하주사(1회/2주 or 4주)   | 피하주사(1회/2주 or 4주)       |
| 유효성        |                     |                     |                         |
| HiSCR50(%) | 58.9(위약 27.6, 12주차) | 45.0(위약 33.7, 16주차) | 53.8(위약 32.2, 16주차)     |
| HiSCR75(%) | -                   | -                   | 33.7(위약 15.6, 16주차)     |
| 안전성        |                     |                     |                         |
| TEAE(%)    | 41.8(위약 53.3)       | 74.6(위약 48.9)       | 67.1(위약 66.7)           |
| SAE(%)     | 2.0(위약 3.3)         | 7.2(위약 3.3)         | 3.1(위약 0.0)             |

자료: 각 사, The Lancet, Clinical trials, FDA, 신한투자증권

주) 휴미라: PIONEER I/II(임상 3상), 코센티스: SUNSHINE/SUNRISE(임상 3상), 빔젤릭스: BE HEARD I/II(임상 3상)

## 화농성 한선염 임상 단계 주요 신약 - 세부 데이터

| 성분명        | 포보르시티닙              | 루티키주맵                            | 브리베키믹                | IMB-101              |
|------------|---------------------|----------------------------------|----------------------|----------------------|
| 회사명        | 인사이트                | 애브비                              | 사노피                  | 아이엠바이오로직스            |
| 개발 단계      | 임상 3상 완료            | 임상 3상 진행                         | 임상 2a상 완료            | 임상 1b상 완료            |
| 예상 판매 시점   | 2027년               | 2028년                            | 2031년                | 2032년                |
| 모달리티/기전    | 저분자 화합물(JAK1 저해)    | 이중항체(IL-1 $\alpha$ / $\beta$ 저해) | 이중나노바디(OX40L/TNF 저해) | 이중항체(OX40L/TNF 저해)   |
| 환자군        | 중등도~중증 성인 HS        |                                  |                      |                      |
| 투여경로(빈도)   | 경구(1회/1일)           | 피하주사(1회 1주 or 2주)                | 피하주사(1회/2주)          | 정맥(1회/4주), 피하(1회/8주) |
| 유효성        |                     |                                  |                      |                      |
| HiSCR50(%) | 42.3(위약 28.6, 12주차) | 59.5(위약 35.0, 16주차)              | 66.7(위약 39.1, 16주차)  | -                    |
| HiSCR75(%) | 28.4(위약 13.3, 12주차) | 45.9(위약 17.5, 16주차)              | 54.2(위약 21.7, 16주차)  | -                    |
| 안전성        |                     |                                  |                      |                      |
| TEAE(%)    | 62.3(위약 46.8)       | 75.0(위약 70.8)                    | 55.2(위약 39.3)        | 20.0(위약 50.0)        |
| SAE(%)     | 1.9(위약 2.0)         | 5.3(위약 2.5)                      | 0.0(위약 0.0)          | 0.0(위약 0.0)          |

자료: 각 사, Bloomberg, 신한투자증권

주) 포보르시티닙: STOP-HS1/2(임상 3상), 루티키주맵: 임상 2상, 브리베키믹: HS-OBTAIN(임상 2상), IMB-101: (임상 1상)

에브비가 선점한 시장의 가장 위협적인 후발주자는 사노피다. 사노피는 이중항체 신약 브리베키믹(OX40L/TNF 이중 저해) 2a상을 통해 경쟁약품 대비 뛰어난 유효성을 입증했다. (HiSCR50: 67% vs. 휴미라 59%). OX40L(적응면역) 및 TNF(선천면역)를 동시 차단해 단일 타깃 대비 추가 염증 억제에 성공한 것으로 판단한다. 이중 기전에 대한 Human PoC가 확보된 상황에서 동일 기전인 IMB-101 또한 높은 유효성 달성이 기대된다.

현재까지 확인된 IMB-101의 브리베키믹 대비 장점은 2가지다.

- ① 투약주기 길어 편의성 높음: IMB-101 SC 제형의 투약 주기는 1회/12주인 반면, 브리베키믹은 1회/2주로 IMB-101의 투약 횟수가 6배 적다.
- ② 모달리티 특성상 안전성 양호: 낙타항체 유래 이중나노바디인 브리베키믹은 임상 1상에서 TRAE 13.3%, ADA 반응률 80% 이상을 기록했다. 높은 면역원성은 장기 투여 시 부작용 발생 리스크 요인이다. 반면 IMB-101은 1a상에서 TRAE 3.3%를 기록하며 높은 안전성을 입증했다.

후발주자 IMB-101 관점에서 잠재적 리스크도 2가지 존재하나, FDA 승인 이후 매출에 대한 영향은 제한적일 전망이다.

- ① 브리베키믹 대비 늦은 임상 단계: 파트너사 네비게이터가 2b·3상을 동시 진행해 32년 글로벌 출시 목표 중이다. 브리베키믹 예상 출시 시점(31년)과 격차 크지 않다. 2b상부터는 SC 제형 통합 진행, 투약 편의성 경쟁력도 확보 예정이다.

- ② OX40L 타깃 관련 카포시 육종(희귀 악성 종양) 발생 우려: OX40L 타깃 약물의 부작용은 약효 대비 미미한 수준이다. 암리텔리맵(OX40L 단일 저해, 사노피 개발) 아토피 3상에서 카포시 육종이 발생했으나, 투약 환자 3,778명 중 단 2건(약 0.05%)에 불과했다. 약효 대비 제한적 리스크로 판단되며, 사노피도 출시 기조를 유지 중이다. IMB-101은 아토피 대비 증상이 심각한 화농성 한선염에서 임상 진행 중이기에, 암리텔리맵 대비 치료효과 베네핏이 훨씬 크다.

부작용 리스크의 제한적 매출 영향은 면역질환 내 유사 사례에서 또한 확인 가능하다. 에브비의 린보크는 21년 JAK 계열 억제제 전체에 부과된 FDA의 일괄적 블랙박스 경고 조치로 인해 사측 가이던스가 하향된 바 있다(25년 기준 80억 달러 → 75억달러). 그러나 타 약물 대비 우수한 데이터(휴미라 대비 높은 유효성)와 차별적 안전성 프로파일(JAK1 선택 억제 기전)을 지속적으로 입증하며 우려를 불식시키고 블록버스터(25년 매출 83억달러)로 안착했다.

#### IMB-101 SC 제형 - 동일 적응증 내 경쟁 우위



자료: 회사 자료, 신한투자증권

신한 Premier 리서치

#### IMB-101 IV 제형 - 글로벌 임상 진행 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

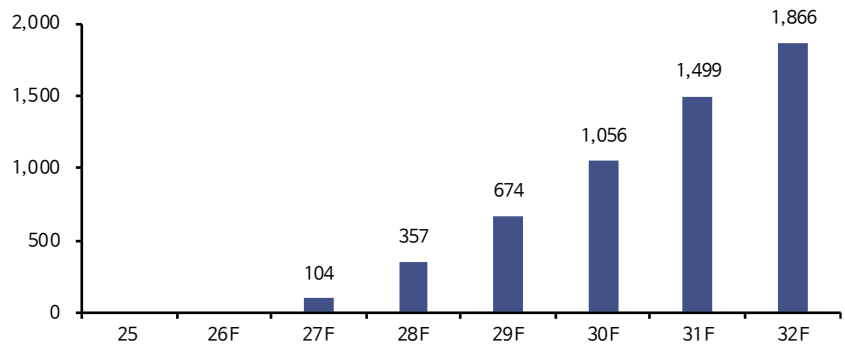
### 3. IMB-102(OX40L + $\alpha$ 타깃 이중항체)

IMB-102는 아토피성 피부염 신약으로, 주요 경쟁약물로는 사노피의 암리텔리맵이 있다. 암리텔리맵은 다수 임상에서 아쉬운 결과를 얻었다. 듀피젠트 대비 EASI 75(아토피 증상 면적 75% 이상 개선) 비율이(듀피젠트: 51% - SOLO 1, 암리텔리맵: 36% - COAST 1) 낮아 FDA 승인 후에도 듀피젠트의 부작용을 회피하려는 환자군에서 2차 치료제 이상으로만 제한적 진입할 것으로 여겨진다.

암리텔리맵 사례를 참고해 IMB-102는 이중항체(NAV-340)로 임상 진입하고자 한다. 올해 전임상 완료 후 27년 임상 1상 진입이 예정되어 있다. 동물모델 효능 시험에서 IMB-102는 2주차 기준 질환 31% 감소하며 암리텔리맵(질환 13% 감소) 대비 우수한 효능을 증명했다. 또한 높은 투약 편의성(12주/1회)을 앞세워 표준 치료제인 듀피젠트(2주/1회) 대비 경쟁력을 지닌다.

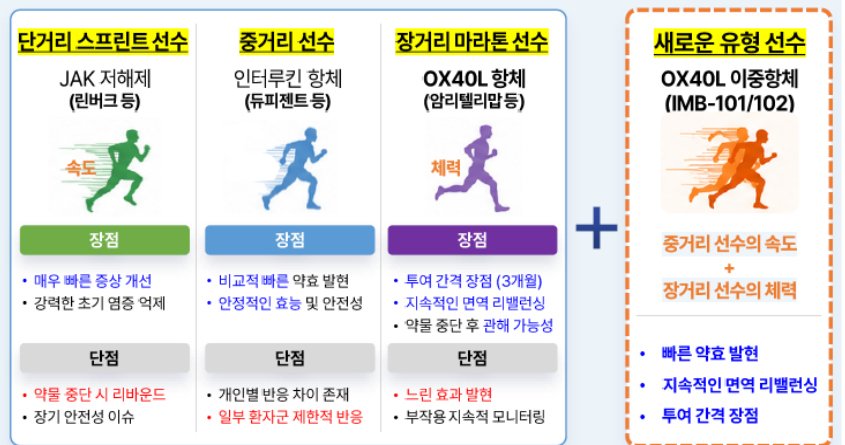
#### 동일 기전 경쟁약물 암리텔리맵(사노피 개발) 매출 전망

(백만달러)



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

#### 아토피성 피부염 치료제 - 약효 속도 관점 분류



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 4. 후속 파이프라인

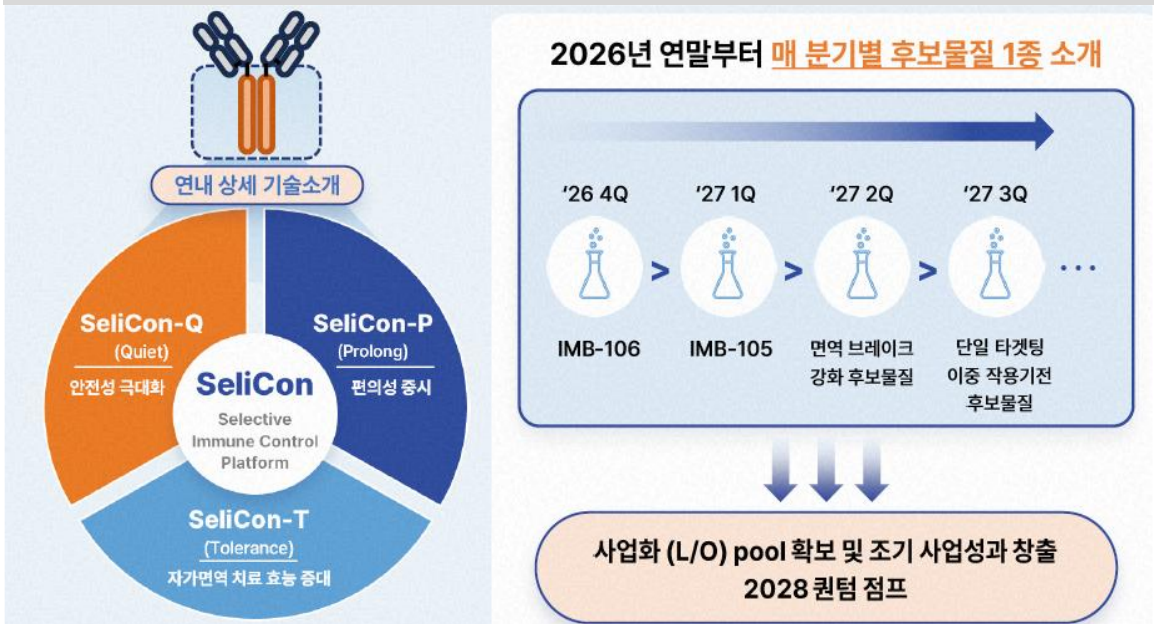
아이엠바이오로직스는 차세대 항체 플랫폼 기반으로 26년 연말부터 매 분기 신규 후보물질 소개 예정이다. 현재 자가면역질환 7종 과제를 포함한 다양한 적응증에서 신약 개발 중이며, 후보물질 발굴에 집중해 조기 사업화를 추진하고 있다.

자가면역질환(적응증 미공개) 치료제 IMB-106은 장기 지속 효능을 통해 투약 편의성 높은 Best-in-class 약물이다. 개발 초기부터 글로벌 바이오텍과 사업 논의 지속 중이며, 올해 동물 PoC 데이터 확인 후 L/O 등 사업화가 기대된다.

항암제 신약 IMB-201A(ADC)와 IMB-201B(삼중항체)는 자체 발굴한 HLA-G(암세포가 활용하는 태아의 면역회피 기전) 항체를 기반으로 한다. IMB-201A는 암 살상 payload를 항체에 부착시킨 약물로 뛰어난 종양성장억제 효과가 기대되며, 28년 임상 1상 진입 예정이다. IMB-201B는 HLA-G와 상이한 기전의 항암타깃을 추가해 시너지 효과를 노리는 다중항체이며, 후보물질 최적화 단계다.

항반병성 치료제는 ePENDY(IgM 항체 기반 다가 결합) 플랫폼 기술 기반으로 반감기를 대폭 연장한 신약이며, 연 1~2회 투약으로 획기적 편의성 개선이 가능할 전망이다. 27년 동물 PoC 데이터 확인 후 조기 사업성과 창출이 기대된다.

#### 자가면역질환 항체 플랫폼 기술 바탕 파이프라인 확장



자료: 회사 자료, 신한투자증권

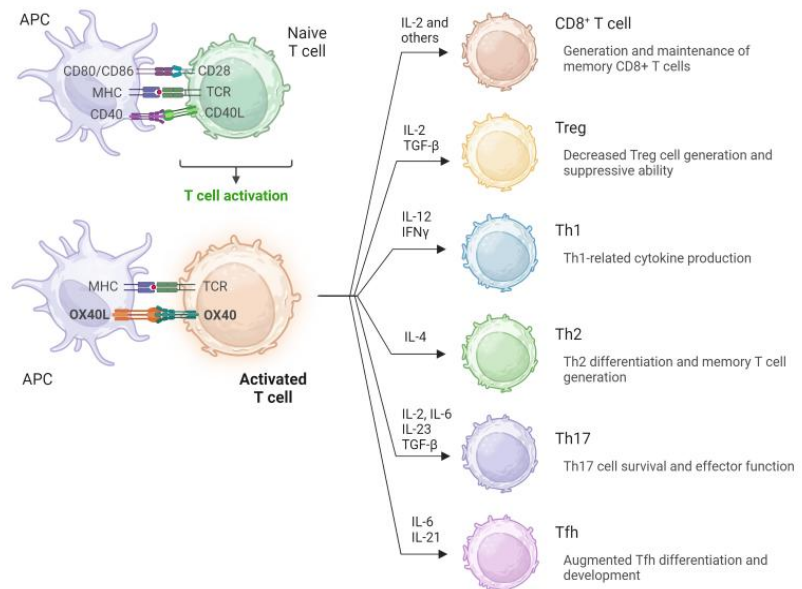
## Appendix. OX40

OX40은 종양 괴사 인자(신체의 염증 반응 및 면역 체계 통제 신호를 전달하는 물질) 수용체에 속하는 보조 자극 경로로, T세포 활성화 및 생존을 조절하는 역할을 한다. 주로 작동 T세포 (CD4+, CD8+ T세포)에서 발현되며, 항원제시세포(수지상 세포, 자연살해 세포, 상피 세포 등)의 OX40L과 결합 시 활성화된다.

OX40의 작용기전은 다음과 같다. ① 항원제시세포가 T세포에게 항원을 제시하면, T세포 표면에 OX40이 발현된다. ② 항원제시세포 표면의 OX40L이 T세포의 OX40과 맞물리며 T세포가 활성화된다. ③ 활성화 이후 T세포는 증식 및 생명 연장을 통해 면역 반응(항원 보유 세포 공격)을 수행한다.

화농성 한선염과 같은 자가면역질환은 과도한 면역반응으로 인해 발병하며, OX40(T세포)-OX40L(항원제시세포) 간 결합이 주요 원인 중 하나다. IMB-101의 경우 항원제시세포 표면의 OX40L에 붙어 OX40-OX40L 결합을 저해하고, T세포 활성화 신호를 물리적으로 차단해 면역반응을 정상 수준으로 조절한다.

### OX40(T세포)-OX40L(항원제시세포) 결합: T세포 활성화



자료: bpsbioscience, 신한투자증권

## 재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2021 | 2022 | 2023   | 2024   | 2025   |
|------------------|------|------|--------|--------|--------|
| <b>자산총계</b>      | -    | -    | 16.8   | 36.1   | 75.3   |
| 유동자산             | -    | -    | 14.4   | 34.0   | 73.7   |
| 현금및현금성자산         | -    | -    | 0.5    | 1.9    | 8.2    |
| 매출채권             | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 재고자산             | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 비유동자산            | -    | -    | 2.3    | 2.1    | 1.6    |
| 유형자산             | -    | -    | 0.8    | 0.8    | 0.9    |
| 무형자산             | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 투자자산             | -    | -    | 0.1    | 0.1    | 0.1    |
| 기타금융투자자산         | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>부채총계</b>      | -    | -    | 82.6   | 113.3  | 1.8    |
| 유동부채             | -    | -    | 81.8   | 112.7  | 1.0    |
| 단기차입금            | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 매입채무             | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 유동성장기부채          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 비유동부채            | -    | -    | 0.8    | 0.7    | 0.8    |
| 사채               | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | -    | -    | 0.5    | 0.5    | 0.4    |
| 기타금융투자부채         | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>자본총계</b>      | -    | -    | (65.8) | (77.2) | 73.5   |
| 자본금              | -    | -    | 0.1    | 1.8    | 6.4    |
| 자본잉여금            | -    | -    | 1.6    | 1.5    | 146.1  |
| 기타자본             | -    | -    | 0.8    | (0.1)  | 0.5    |
| 기타포괄이익누계액        | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 이익잉여금            | -    | -    | (68.4) | (80.3) | (79.5) |
| <b>지배주주지분</b>    | -    | -    | (65.8) | (77.2) | 73.5   |
| 비지배주주지분          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| *총차입금            | -    | -    | 78.9   | 100.6  | 0.6    |
| *순차입금(순현금)       | -    | -    | 64.9   | 69.9   | (72.1) |

## 현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)        | 2021 | 2022 | 2023   | 2024   | 2025   |
|---------------------|------|------|--------|--------|--------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | -    | -    | (9.5)  | 16.9   | 0.4    |
| 당기순이익               | -    | -    | (48.5) | (11.9) | 0.9    |
| 유형자산상각비             | -    | -    | 0.4    | 0.5    | 0.5    |
| 무형자산상각비             | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 외화환산손실(이익)          | -    | -    | (0.0)  | (0.2)  | 0.0    |
| 자산처분손실(이익)          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 운전자본변동              | -    | -    | (1.8)  | 6.0    | (6.7)  |
| (법인세납부)             | -    | -    | 0.0    | (5.0)  | 0.0    |
| 기타                  | -    | -    | 40.4   | 27.5   | 5.7    |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | -    | -    | (11.1) | (15.5) | (36.3) |
| 유형자산증가(CAPEX)       | -    | -    | (0.1)  | (0.3)  | (0.5)  |
| 유형자산감소              | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 무형자산감소(증가)          | -    | -    | (0.0)  | (0.0)  | 0.0    |
| 투자자산감소(증가)          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타                  | -    | -    | (11.0) | (15.2) | (35.8) |
| <b>FCF</b>          | -    | -    | -      | 28.0   | (6.6)  |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | -    | -    | 20.0   | (0.1)  | 42.2   |
| 차입금증가(감소)           | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 자기주식처분(취득)          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당금                 | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타                  | -    | -    | 20.0   | (0.1)  | 42.2   |
| 기타현금흐름              | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 연결법위변동으로인한현금증가      | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 환율변동효과              | -    | -    | (0.0)  | 0.2    | (0.0)  |
| <b>현금증가(감소)</b>     | -    | -    | (0.7)  | 1.5    | 6.2    |
| 기초현금                | -    | -    | 1.2    | 0.5    | 1.9    |
| 기말현금                | -    | -    | 0.5    | 1.9    | 8.2    |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원)    | 2021 | 2022 | 2023   | 2024   | 2025   |
|-----------------|------|------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>      | -    | -    | -      | 27.6   | 11.6   |
| 증감률 (%)         | -    | -    | -      | -      | (57.9) |
| <b>매출원가</b>     | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>매출총이익</b>    | -    | -    | 0.0    | 27.6   | 11.6   |
| 매출총이익률 (%)      | -    | -    | -      | 100.0  | 100.0  |
| <b>판매관리비</b>    | -    | -    | 8.6    | 13.6   | 11.3   |
| <b>영업이익</b>     | -    | -    | (8.6)  | 14.0   | 0.3    |
| 증감률 (%)         | -    | -    | -      | 흑전     | (97.9) |
| 영업이익률 (%)       | -    | -    | -      | 50.7   | 2.6    |
| <b>영업외손익</b>    | -    | -    | (39.9) | (21.5) | (3.1)  |
| 금융손익            | -    | -    | (39.8) | (21.7) | (3.1)  |
| 기타영업외손익         | -    | -    | (0.1)  | 0.2    | (0.1)  |
| 종속 및 관계기업관련손익   | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>세전계속사업이익</b> | -    | -    | (48.5) | (7.5)  | (2.8)  |
| 법인세비용           | -    | -    | 0.0    | 4.4    | (3.7)  |
| 계속사업이익          | -    | -    | (48.5) | (11.9) | 0.9    |
| 중단사업이익          | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>당기순이익</b>    | -    | -    | (48.5) | (11.9) | 0.9    |
| 증감률 (%)         | -    | -    | -      | 적지     | 흑전     |
| 순이익률 (%)        | -    | -    | -      | (43.1) | 7.5    |
| (지배주주)당기순이익     | -    | -    | (48.5) | (11.9) | 0.9    |
| (비지배주주)당기순이익    | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>총포괄이익</b>    | -    | -    | (48.6) | (12.0) | 0.8    |
| (지배주주)총포괄이익     | -    | -    | (48.6) | (12.0) | 0.8    |
| (비지배주주)총포괄이익    | -    | -    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>EBITDA</b>   | -    | -    | (8.2)  | 14.5   | 0.8    |
| 증감률 (%)         | -    | -    | -      | 흑전     | (94.2) |
| EBITDA 이익률 (%)  | -    | -    | -      | 52.5   | 7.2    |

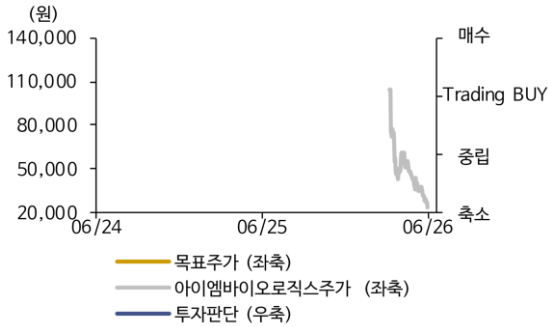
## 주요 투자지표

| 12월 결산         | 2021 | 2022 | 2023    | 2024    | 2025   |
|----------------|------|------|---------|---------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | -    | -    | (6,382) | (1,290) | 86     |
| EPS (지배순이익, 원) | -    | -    | (6,382) | (1,290) | 86     |
| BPS (자본총계, 원)  | -    | -    | (7,145) | (8,380) | 5,770  |
| BPS (지배지분, 원)  | -    | -    | (7,145) | (8,380) | 5,770  |
| DPS (원)        | -    | -    | -       | -       | -      |
| PER (당기순이익, 배) | -    | -    | -       | -       | 304.9  |
| PER (지배순이익, 배) | -    | -    | -       | -       | 304.9  |
| PBR (자본총계, 배)  | -    | -    | -       | (3.1)   | 4.5    |
| PBR (지배지분, 배)  | -    | -    | -       | (3.1)   | 4.5    |
| EV/EBITDA (배)  | -    | -    | -       | 31.6    | 377.5  |
| 배당성향 (%)       | -    | -    | -       | -       | -      |
| 배당수익률 (%)      | -    | -    | -       | -       | -      |
| <b>수익성</b>     | -    | -    | -       | -       | -      |
| EBITDA 이익률 (%) | -    | -    | -       | 52.5    | 7.2    |
| 영업이익률 (%)      | -    | -    | -       | 50.7    | 2.6    |
| 순이익률 (%)       | -    | -    | -       | (43.1)  | 7.5    |
| ROA (%)        | -    | -    | (289.4) | (44.9)  | 1.6    |
| ROE (지배순이익, %) | -    | -    | 73.7    | 16.6    | 1.2    |
| ROIC (%)       | -    | -    | -       | (782.9) | (21.8) |
| <b>안정성</b>     | -    | -    | -       | -       | -      |
| 부채비율 (%)       | -    | -    | (125.5) | (146.8) | 2.5    |
| 순차입금비율 (%)     | -    | -    | (98.6)  | (90.5)  | (98.1) |
| 현금비율 (%)       | -    | -    | 0.6     | 1.7     | 810.9  |
| 이자보상배율 (배)     | -    | -    | (37.5)  | 43.0    | 1.1    |
| <b>활동성</b>     | -    | -    | -       | -       | -      |
| 순운전자본회전율 (회)   | -    | -    | -       | (7.7)   | (3.7)  |
| 재고자산회수기간 (일)   | -    | -    | -       | -       | -      |
| 매출채권회수기간 (일)   | -    | -    | -       | -       | -      |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 차이

## 아이엠바이오로직스(493280)



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가<br>(원) | 과리율 (%) |       |
|----|-------|--------------|---------|-------|
|    |       |              | 평균      | 최고/최저 |
|    |       |              |         |       |

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이호철, 엄민용)
- ◆ 상기 회사 아이엠바이오로직스는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업(아이엠바이오로직스)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 08일 기준)

| 매수 (매수) | 88.97% | Trading BUY (중립) | 7.60% | 중립 (중립) | 3.42% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|