

기술분석보고서 제약,의료

프로젠(296160)



작성 기관 NICE평가정보(주) 작성자 유지혜 연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

프로젠(296160)

NTIG® 플랫폼 기반의 혁신 신약 개발 전문기업

기업정보(2025.08.21 기준)

대표자	김종균
설립일자	1998.10.21
상장일자	2023.11.15
기업규모	중소기업
업종분류	제약, 의료
주요제품	바이오향약품 연구, 개발

시세정보(2025.08.21 기준)

현재가(원)	7,490
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,149
발행주식수	15,339,847
52주 최고가(원)	9,500
52주 최저가(원)	4,785
외국인지분율	3.82
주요주주	(주)에스엘바이젠과 특수관계인, (주)유한양행, 이수만, 이창훈

■ 자체 플랫폼 기반의 혁신 신약 개발 선도기업

(주)프로젠(공시 회사명 ‘프로젠’, 이하 동사)은 1998년 설립된 의학 및 약학 연구개발업 영위 기업으로, 독자적인 다중 표적 융합단백질 플랫폼 기술인 Novel Tri-ImmunoGlobulin(NTIG; 이하 “NTIG®”)을 기반으로 다양한 신약 후보물질들을 개발하고 있다. 동사의 플랫폼 기술은 생체 내 반감기를 최적화하고 불필요한 면역반응을 제거하는 것이 장점이다. 동사의 주력 파이프라인은 GLP-1과 GLP-2 수용체에 동시에 작용하는 차세대 비만·당뇨 치료제 PG-102로, 현재 임상 2상 환자 모집 종료 후 결과 분석 중이다. 이외에도 경구용 치료제, 면역항암제 및 면역질환 치료제 후보물질 등을 포함한 초기 단계의 파이프라인들도 포함되어 있다.

■ 특허 기반 핵심기술 및 생산 인프라 구축

동사는 NTIG® 플랫폼과 PG-102 관련 다수의 국내외 특허를 보유하고 있으며 경쟁 약물(semaglutide, tirzepatide 등) 대비 우수한 효능을 확보하였다. 또한, 위장관 부작용을 최소화 및 장기 지속형 제형의 가능성을 확인했다. 생산 인프라 측면에서는, 공정 개발을 통해 7.2g/L의 생산수율을 확보한 점을 고려 시, 해당 성과들은 향후 제품 경쟁력 확보에 기여할 것으로 기대된다.

■ 세계 시장 성장 및 코스닥 이전상장 추진 기대

비만·당뇨 치료제 시장은 폭발적으로 성장 중인 시장이며, 동사는 PG-102의 임상 2상 결과를 기반으로 세계 제약사들과 기술이전 및 파트너십을 추진 중으로 확인된다. 또한, 동사는 미국 나스닥 상장사인 Rani Therapeutics와의 공동 연구개발을 통해 경구용 비만 치료제 RPG-102를 개발하며 환자 복약 편의성을 극대화하는 전략을 병행하고 있으며, 이러한 기술력과 사업성과를 바탕으로 코스닥 이전 상장을 추진 중이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2022	5	-67.4	-76	-1,699.9	-173	-3,852.0	-72.0	-30.4	202.9	-2,592	2,617	N/A	N/A
2023	11	145.6	-101	-911.5	90	811.3	N/A	N/A	373.2	542	1,344	13.19	11.93
2024	7	-38.2	-167	-2,441.0	-57	-828.2	-15.5	-4.4	185.8	-248	2,070	N/A	N/A

기업경쟁력

특허 기반 원천기술

- NTIG® 플랫폼 기술과 PG-102 물질, 조성물, 용도 등과 관련된 다수의 국내외 특허(2024년 12월 기준 54건) 보유함
- 주요 파이프라인인 PG-102는 GLP-1/GLP-2 이중 작용제로서 기존 GLP-1 약물의 한계를 극복하는 차별화된 작용 기전을 보유함
- 주요 파이프라인인 PG-102의 생산수율을 높여 가격 경쟁력 가능성 존재함
- NTIG®플랫폼, 파이프라인에 대한 기술이전 및 공동개발 실적 보유함

우수한 생산 기술 및 기술이전/공동개발 실적

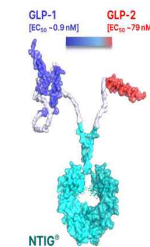
핵심 기술 및 적용 제품

NTIG® 플랫폼 기술 및 PG-102

- 핵심 기술: NTIG® 플랫폼 기술은 반감기 증가, 면역세포 관련 부작용 제거, 생산성 향상 등 차별화된 특징을 보유함
- 적용 제품: PG-102는 GLP-1과 GLP-2의 이중 작용을 통해 혈당 조절 및 체중 감소 효과를 극대화하는 비만·당뇨치료제로 개발 중임. 또한, 미국 Rani Therapeutics와 경구용 치료제(RPG-102) 공동 개발을 진행하고 있음

(비만·당뇨 치료제 주요 파이프라인)

PG-102



- 월 1회 주사 당뇨 치료제 및 주 1회 경구 비만 치료제
- 체중감소 유효성 개선 (근손실 억제)
- 탁월한 혈당 조절 (저혈당 위험 없이 혈당 조절 목표치 도달)
- 전신 염증 완화 및 장 건강 개선
- 우수한 안전성 (낮은 위장관계 부작용) 및 내약성 (단계별 용량 증량 불필요)
- 적응증 확장 예비 실험 결과 확보 - 염증성 장질환, 파킨슨병, MASH/AH
- 동반 질환 예방 및 치료효과 기대 - MASH, CVD, CKD 등
- 가격경쟁력 확보 (고효율 생산 공정)

시장경쟁력

차세대 이중 작용제 포지션

GLP-1 단독 약물이 주도하는 비만·당뇨 시장에서 PG-102는 GLP-2 작용을 통해 효능은 유지하며 근손실 억제 및 위장관 부작용 감소라는 미충족 수요를 해결하고자 함

우수한 생산성 및 가격 경쟁력

TJ bio와 공정 개발 협력을 통해 생산 수율을 향상시켜 7.2g/L의 생산성 확보를 통한 가격 경쟁력 가능성 존재함

세계 시장 진출 전략

PG-102의 임상 2상 결과를 기반으로 세계 파트너십을 추진 및 미국 Rani Therapeutics와의 협력을 통해 경구용 치료제로도 목표시장에도 진출할 계획임

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

환경경영

◎ 해당 없음

S

사회책임경영

◎ 안전관리 담당자를 보유하고, 매년 1회 이상 산업 안전보건교육을 실시하고 있음

G

기업지배구조

- ◎ 총 8명의 이사(사내이사 1명, 사외이사 3명, 기타비상무이사 4명)로 이사회가 구성되어 있으며, 사외이사가 이사회 의장을 맡고 있음
- ◎ 사외이사 3인으로 구성된 감사위원회를 설치하여 운영 중임
- ◎ 코넥스 시장에 상장되어 있으며, 주주 현황 및 재무 정보를 투명하게 공개하고 있음

I. 기업 현황

NTIG® 플랫폼 기반의 혁신 신약 개발 전문기업

동사는 2023년 코넥스에 상장된 바이오 의약품 연구개발 기업으로, 특히 기반의 NTIG® 플랫폼 기술 기반 혁신 신약 파이프라인들을 개발 중이며, 특히 비만·당뇨 치료제 PG-102의 임상 개발을 통해 세계 시장 진출을 모색하고 있다.

■ 기업개요

동사는 1998년 설립된 바이오 의약품 개발 전문 기업이며 NTIG® 플랫폼을 기반 다중 표적 융합단백질 신약 개발을 주요 사업으로 영위하고 있다. 본사는 서울 강서구 마곡중앙로 172 Genexine ProGen Bio Innovation Park에 위치하고 있으며, 기업부설연구소를 설립하고 운영 중이다. 동사는 NTIG® 플랫폼 기술을 기반으로 비만·당뇨 치료제 PG-102, 면역항암제, 면역질환 치료제 등 다양한 신약 후보물질을 자체 개발 또는 공동 개발하고 있다.

■ 주요 연혁 및 대표이사 주요 이력

동사는 1998년 10월 21일 설립되었으며 2023년 11월 15일 코넥스 시장에 상장했다. 2022년 8월 김종균 대표이사가 취임했으며, 2023년 5월에는 (주)유한양행이 동사의 최대주주로 변경되었다. 2024년 6월에는 미국 Rani Therapeutics와 PG-102 경구 비만 치료제 공동개발 계약을 체결했으며, 2024년 7월에는 PG-102 국내 임상 2상 IND를 승인받았다. 2025년 상반기에 PG-102의 임상 2상 환자 모집 완료 및 3분기 내 투약 종료로 예상하고 있으며, 주요 파이프라인 기술이전 등을 위한 개발을 가속화하고 있다.

김종균 대표이사는 서울대학교에서 바이오엔지니어링 전공으로 박사학위를 득한 후, 프로젠 연구소장과 유한양행 상무 등을 역임하며 바이오 의약품 연구개발 분야에서 25년 이상의 경력을 쌓아왔다. 2022년 8월 대표이사로 취임하여 현재까지 회사를 이끌고 있다.

그림 1. 주요 연혁



출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 연결회사 및 주주 현황

2024년 12월 31일 기준, 동사의 최대 주주는 (주)유한양행이며 특수관계인을 포함한 지분율은 33.47%이다. 그 외에도 (주)에스엘바이젠이 31.57%, 대표이사 및 임원(감사 포함) 지분율은 0.58%로 확인된다. 당기말 현재 계열 상장사로는 (주)유한양행이 있으며, 비상장사는 17개 사가 있다. 또한, 연결대상 종속회사는 없다.

그림 2. 주주 현황



출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 사업 분야 및 매출 현황

동사의 주요 사업 분야는 NTIG® 플랫폼 기술을 활용한 신약 연구개발로, 특히 비만·당뇨 치료제 PG-102 개발에 주력하고 있다. 매출은 주로 기술이전(License-out) 및 공동개발 계약을 통해 발생하며, 연구용역 매출도 일부 시현하고 있다. 동사는 NTIG® 플랫폼을 포함하여 기술이전 및 공동 연구개발계약 실적을 보유하고 있으며, 총 계약금액은 230억 원이다. 2024년 기준으로 기술이전 관련 매출은 6.0억 원, 연구용역 매출은 0.8억 원으로 전체 매출액의 87.89%를 기술이전이 차지했다. 다만, 기술이전 관련 매출은 제약·바이오 산업 특성상 비정상적으로 발생하며, 계약 조건(마일스톤)에 따라 매출 변동성이 크다.

동사의 주요 파이프라인인 PG-102는 GLP-1(Glucagon-Like Peptide-1)/GLP-2(Glucagon-Like Peptide-2) 이중작용제로서, 기존 GLP-1 약물의 단점인 위장관계 부작용과 근손실 우려를 GLP-2 작용을 통해 해결하고자 하였다. 동사는 GLP-2의 활성을 90% 이상 낮췄음에도 불구하고 장 점막 투과성을 개선하고 전신 염증을 줄여, 비만과 당뇨의 주요 합병증(MASH/MASLD, 간 섬유화, 심혈관 질환 등)을 예방할 가능성을 제시하였다. 임상 1상에서 기존 GLP-1 유사체들의 위장관 부작용(오심, 구토 등) 발생 빈도 대비 차별화된 안전성 프로파일을 확인했다. 또한, 임상 1상과 비임상 연구결과의 약동학/약력학 시뮬레이션을 통해 격주 및 월 단위 투여가 가능함을 확인했다. 최근 비만 및 당뇨 환자를 대상으로 임상 2상 환자 모집을 종료한 상태이며, 미국 Rani Therapeutics와의 공동개발을 통해 PG-102의 경구용 치료제인 RPG-102 개발을 추진하는 등 비만 및 당뇨치료제 기반 경구용 의약품 확장을 계획하고 있다.

종합하면, 동사는 NTIG® 플랫폼이라는 원천기술과 우수한 임상 데이터를 기반으로 시장 경쟁력을 보유하고 있다. 또한 신규 파이프라인과 세계 파트너십 확대를 추진하고 있다.

표 1. 사업 분야

사업 부문	유형	구분	매출액(천 원)	매출 비중(%)
신약연구개발	기술이전	NTIG 플랫폼	500,000	73.24
		Super EGF	100,000	14.65
		IgE Trap	-	-
		FSH Royalty	-	-
		대사성질환 치료물질	-	-
	용역매출	연구용역	82,717	12.12

출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

그림 3. 사업 부문별 매출액 구조



출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

비만, 당뇨 시장의 지속적인 성장이 전망됨

세계 대사질환 및 비만 치료제 시장은 인구 고령화와 식습관 변화에 힘입어 지속적인 성장이 예상된다. 국내 시장 또한 환자 수 증가 및 혁신 제품 개발을 통한 성장세가 전망된다.

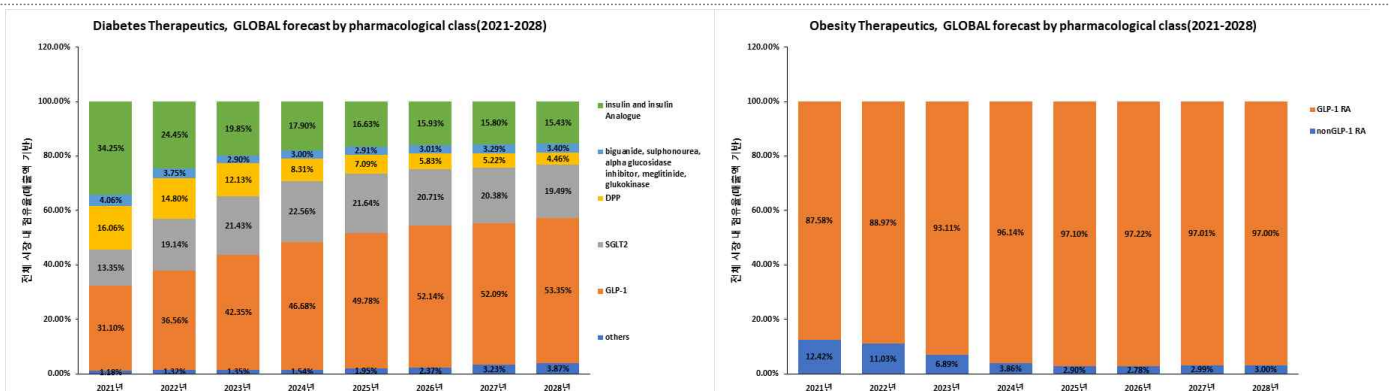
■ 대사질환 및 비만 치료제 시장 및 전망

대사질환이란 체내 대사과정에 이상이 생겨 발생하는 모든 질환을 일컫는 말로, 대표적으로는 제2형 당뇨병, 비만 등이 있다. 인구 고령화와 잘못된 식습관 등의 원인으로 인해 대사질환 시장은 꾸준히 증가할 것으로 예측되고 있다. 세계보건기구(World Health Organization, 이하 WHO)에서는 BMI (body mass index) 25 이상을 과체중, 30 이상을 비만(Obesity)으로 정의하였다. 2022년 기준 전 세계적으로 8명 중 1명은 비만인 것으로 추정되며 성인은 8억 9천만 명에 해당하는 것으로 발표한 바 있다. World Obesity Atlas 2024에 따르면 2035년까지 전 세계 인구의 절반 이상인 54%가 과체중 또는 비만이 될 것으로 예측하고 있다. 국내 역시 통계청 자료에 따르면 2014년 30.9%였던 성인 비만율이 2023년 37.2%로 10년간 6.3% 증가하였다.

Frost&Sullivan의 보고서를 바탕으로 한국 바이오협회가 2024년 발표한 자료에 따르면, 2023년 세계 비만 및 당뇨병 치료제 매출은 801.4억 달러에서 연평균 12.2% 성장하여 1,422.6억 달러에 달할 것으로 전망했다. 이중 세계 비만 치료제 매출은 2023년 66.8억 달러에서 연평균 48.4% 성장하여 2028년 480.3억 달러에 달하고, 세계 당뇨병 치료제 매출은 2023년 734.6억 달러에서 연평균 5.1% 성장해 942.3억 달러를 나타낼 것으로 전망된다. GLP-1 계열 치료제는 '식욕 억제와 혈당 조절'을 목적으로 비만 및 당뇨병 환자에게 치료제로 사용되고 있으며, 대표적으로 Wegovy, Mounjaro 등이 존재하며, 최근 제품 수요가 공급이 따라가지 못할 정도로 폭발적으로 증가하고 있다. 다만 여전히 기존 GLP-1 계열 치료제들의 위장관 부작용, 근손실 등의 한계가 있는 상태로 다수의 약물들이 시장에서 각각 차별화된 경쟁력을 제시하며 개발 중으로 확인된다.

종합하면, 세계 비만·당뇨 시장은 GLP-1 계열 약물들을 주도로 성장세가 전망되며, 특히 비만 치료제 시장은 성장세가 큰 것으로 전망된다. IQVIA에 따르면 국내 시장도 2019년 1,341억 원에서 2023년 1,798억 원 규모로 성장하며 긍정적인 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

그림 4. 세계 당뇨 질환(단위: %) (좌) 및 비만 치료제 내 GLP-1계열 치료제 매출액 기준 시장 점유율(단위: %) (우)



출처: Frost&Sullivan(2024), GlobalData(2024), 한국바이오협회(2024), 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

주요기관별 시장전망

세계 비만 치료제 시장은 2023년 60억 달러에서 2030년 950억 달러 규모로 전망된다.

- Goldman Sachs(2025)

세계 비만 치료제 매출은 2021년 7개 주요시장(미국, 프랑스, 독일, 이탈리아, 스페인, 영국, 일본)기준 105억 달러에서 연평균 32.3% 성장하여 2031년 1,735억 달러 규모로 전망된다. 이는 전세계(68개국)시장의 85% 수준으로 파악된다.

- Global data(2024)

세계 비만 치료제 시장은 2024년 61.5억 달러에서 연평균 25.5% 성장하여 2032년 379.4억 달러 규모로 예상된다. 또한 당뇨 치료제 시장은 2024년 8,832억 달러에서 연평균 12.7% 성장하여 2,338.4억 달러 규모로 전망하였다.

- Fortune Business insights (2024)

세계 당뇨병 의약품 및 진단 시장은 2024년 790억 달러에서 연평균 6.46% 성장하여 2033년 1,429억 달러에 이를 것으로 전망된다.

- IMARC group(2024)

■ 경쟁업체 현황

비만 및 당뇨 치료제 시장은 GLP-1 계열 약물의 등장으로 급격한 변화를 맞이하며 경쟁이 심화되고 있다. Novo Nordisk와 Eli Lilly가 시장을 양분하는 가운데, 국내외 다수의 제약·바이오 기업들이 차세대 GLP-1 기반 치료제 개발에 뛰어들고 있는 것으로 파악된다.

세계 시장은 이미 상용화된 GLP-1 단일 및 이중 작용제에 이어, 삼중 작용제 및 새로운 기전의 경구용 치료제 개발이 활발하게 진행되고 있다. 대표적으로 Novo Nordisk는 GLP-1 단일 작용제 semaglutide(Wegovy, Ozempic)로 시장을 선도하고 있으며, GLP-1과 Amylin을 결합한 CagriSema를 비만 치료제로 임상 3상 단계에서 개발 중이다. Eli Lilly는 GLP-1/GIP 이중 작용제 tirzepatide(Zepbound, Mounjaro)로 Novo Nordisk를 넘어서고 있다. 또한 GLP-1/GIP/GCG 삼중 작용제 Retatrutide를 임상 3상 단계에서 개발 중이다. 그 외에도 Amgen이 GIP 수용체 길항제와 GLP-1 수용체 작용제를 결합한 Maridebart cafraglutide를 개발 중이며, 임상 2상에서 높은 체중 감소 효과를 보여 기대를 모으고 있다. 또한 Viking Therapeutics는 GLP-1/GIP 이중 작용제 VK2735를 개발 중이며, 주사제는 임상 2상, 경구제는 임상 1상을 진행하고 있다. 동사의 약물과 동일한 타겟으로 개발 중인 약물은 Zealand Pharma의 GLP-1/GLP-2 이중 작용제 dapiglutide로 현재 비만 치료제로 임상 2상 단계에 있다. 다만 Pfizer는 2023년 12월 경구용 비만 치료제인 danuglipron의 임상개발을 중단한 바 있다.

국내에서도 GLP-1 계열 치료제 시장의 잠재력을 높게 평가하고, 기존 GLP-1 유사체 뿐만 아니라 새로운 기전을 결합한 파이프라인 개발에 집중하고 있는 것으로 확인된다. 대표적으로 한미약품(주)은 GLP-1/GCG 이중 작용제인 efinopegdutide를 개발하여 Merck에 기술 이전하였으며, 비알코올성 지방간염(MASH) 치료제로 임상 2상 단계에 있으며 fast track을 지정받은 바 있다. (주)대웅제약은 GLP-1과 GIP를 동시에 타겟하는 이중

프로젠(296160)

작용제 신약 물질을 발굴하여 경구용으로 개발하고자 국내 특허 출원을 마친 것으로 확인된다. 또한, 동아에스티(주)도 미국 자회사(MetaVia)를 통해 GLP-1/GCG를 타겟하는 이중 작용제 DA-1726을 글로벌 임상 1상을 진행 중이다.

이처럼 국내외 다수의 기업들이 GLP-1 기반 치료제 개발에 집중하고 있으며 동사도 경쟁사와 차별화된 GLP-1/GLP-2 이중 작용 기전과 경구제 개발 전략 기반으로 개발 중에 있다.

표 2. 국내외 경쟁업체 현황

구분	품목	경쟁업체
의약품	GLP-1 계열 의약품	(해외)Novo Nordisk, Eli Lilly, Amgen, Sanofi, Zealand Pharma 등
		(국내) 한미약품(주), (주)대웅제약, 동아에스티(주) 등

출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

III. 기술분석

자체 특허 기반 기술력 보유 및 세계 시장 트렌드에 따른 사업 확장

동사는 NTIG® 플랫폼이라는 독자적인 특허 기반 기술을 보유하고 있으며, 이를 통해 장기 지속형 다중 타겟 단백질 치료제를 개발하고 있다. 또한, 비만 및 당뇨 시장의 세계 트렌드에 맞춰 주력 파이프라인인 PG-102의 임상 개발을 가속화하며 사업 다각화를 적극 추진 중이다.

■ 주요 사업

동사의 주요 사업은 NTIG® 플랫폼 기술을 활용한 혁신 신약 개발이다. 이 플랫폼은 면역글로불린 Fc 부위를 엔지니어링하여 약물의 생체 내 반감기를 늘리고, 원치 않는 면역 반응을 제거하는 데 특화되어 있다. 동사는 이러한 기술력을 바탕으로 비만·당뇨 치료제 PG-102를 비롯해 항암제, 면역질환 치료제 등 다양한 파이프라인을 구축하고 있다.

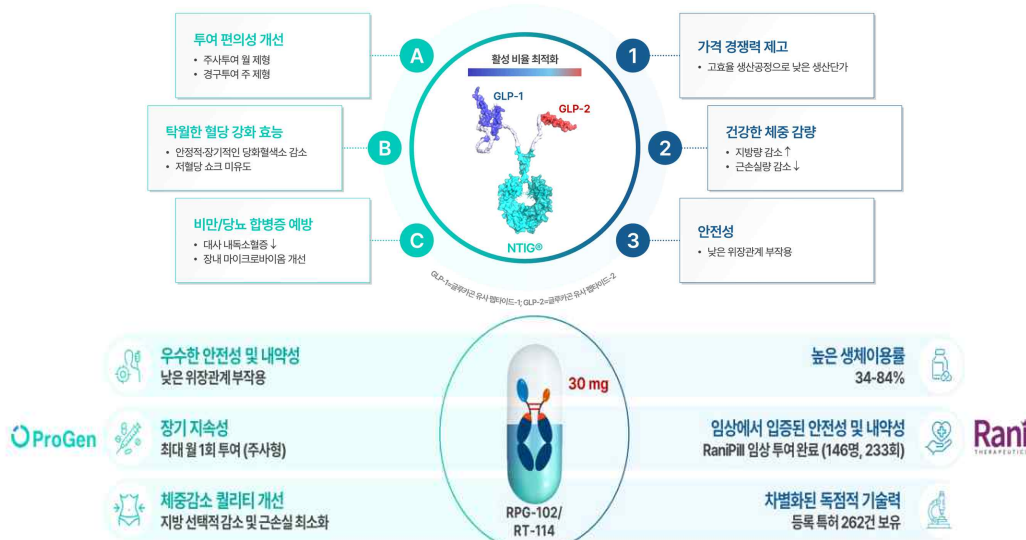
2023년 코넥스 시장에 상장한 동사는 PG-102 개발을 통해 시장에서 기술력을 인정받고 있으며, 2024년 5월 '제11회 대한민국 코넥스 대상 최우수 기술상'을 수상하는 성과를 기록했다. 또한, 미국 Rani Therapeutics와의 공동개발을 통해 PG-102를 경구형 비만 치료제(RPG-102)로 개발하는 등 신규 사업영역 확장을 통해 중장기 성장 동력을 확보하고 있다.

표 3. 동사 사업군

구분	주요 제품	
비만당뇨 치료제	PG-102	PG-102는 생체에 존재하는 GLP-1과 GLP-2 단백질 엔지니어링을 통해 상대적 활성을 최적화시켜 하나의 물질에 결합한 약물로 임상 2상 진행 중임
	RPG-102	PG-102를 미국 나스닥 상장사인 Rani Therapeutics의 경구용 캡슐 기술 (RaniPhil™)에 적용해 주 1회 투여하는 경구용 비만치료제 RPG-102/RT-114를 개발 중임

출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

그림 5. 동사의 주요 제품군



출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

■ PG-102의 차별화된 기술 및 경쟁력

동사의 주력 파이프라인인 PG-102는 GLP-1과 GLP-2 수용체를 동시에 타겟하여 기존 GLP-1 단독 약물 대비 차별화된 효능을 보유하고 있다. PG-102는 GLP-2 작용을 통해 근육 손실을 최소화하면서 지방을 선택적으로 감소시키는 효과를 보여준다. 또한, GLP-2 수용체 활성화로 장 점막 투과성을 개선하여 위장관 부작용을 줄이고 전신 염증을 억제하는 효과를 기대할 수 있다.

동사는 이러한 기술력을 바탕으로 PG-102의 장기 지속형 제형(격주~월 1회 투여) 개발을 추진하고 있으며, 미국 Rani Therapeutics의 경구용 캡슐 기술을 활용한 경구형 비만 치료제 개발도 병행하고 있다. 이러한 기술은 환자의 복약 편의성을 크게 높여 세계 시장에서 경쟁력을 확보하는 데 기여할 것으로 기대된다.

■ 우수한 생산성 기반 가격 경쟁력 확보

동사는 고효율 생산 공정 개발을 통해 PG-102의 생산성을 향상시키는 데 성공했다. 2024년 사업보고서에 따르면, 기존 대비 1.6배 향상된 7.2g/L의 높은 생산성을 확보하였으며 이를 통해 바이오의약품의 생산 비용을 획기적으로 절감하여 최종 제품의 가격 경쟁력을 높이는 데 기여할 수 있을 것으로 기대된다.

■ 연구개발 활동

동사는 1998년 설립 이후, NTIG® 플랫폼 기술을 중심으로 다양한 신약 후보물질 개발을 위한 연구개발 활동을 지속해왔다. NTIG® 플랫폼은 기존 Fc 융합 단백질의 한계를 극복하는 기술로, 장기 지속성 및 부작용 감소 효과를 목표로 한다. 최근에는 비만·당뇨병 치료제 PG-102의 임상 개발에 집중하고 있다.

주요 연구개발 비용으로는 연구용 시약구매와 CMO(Contract Manufacturing Organization)와 CRO(Contract Research Organization) 등 연구대행기관에 지급하는 위탁연구용역 비용 등이 있으며, 그 외에도 인건비, 시설 투자 등이 포함된 최근 3년간 연구개발 비용은 꾸준히 증가 추세로 확인된다. 2024년 개발비는 137.09억 원으로, 2023년 57.63억 원 대비 약 80억 원 증가했다. 이는 PG-102 임상 2상 진입에 따른 임상시료 생산 및 위탁연구용역 비용 증가가 주요 원인이며, 동사는 이러한 투자를 통해 파이프라인의 성공 가능성을 높이는 연구개발 전략을 강화하고 있다. 2022-2024년 평균 연구개발비는 83.61억 원이며 매출액 대비 연구개발비 비율은 1,193.67% 수준으로 확인된다.

표 4. 연구개발 관련 시설 투자 현황

구분	투자기간	투자효과	투자액(천 원)
미래연구센터 건설	2024.01.01~2024.12.31	연구 인프라 확장	14,853,668
연구소투자 및 기타	2024.01.01~2024.12.31	연구효율 개선	116,387

출처: 동사 사업보고서(2024.12.), 동사 IR자료(2024), NICE평가정보(주) 재가공

그림 6. 동사의 연구개발 활동



출처: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 기술 진입장벽

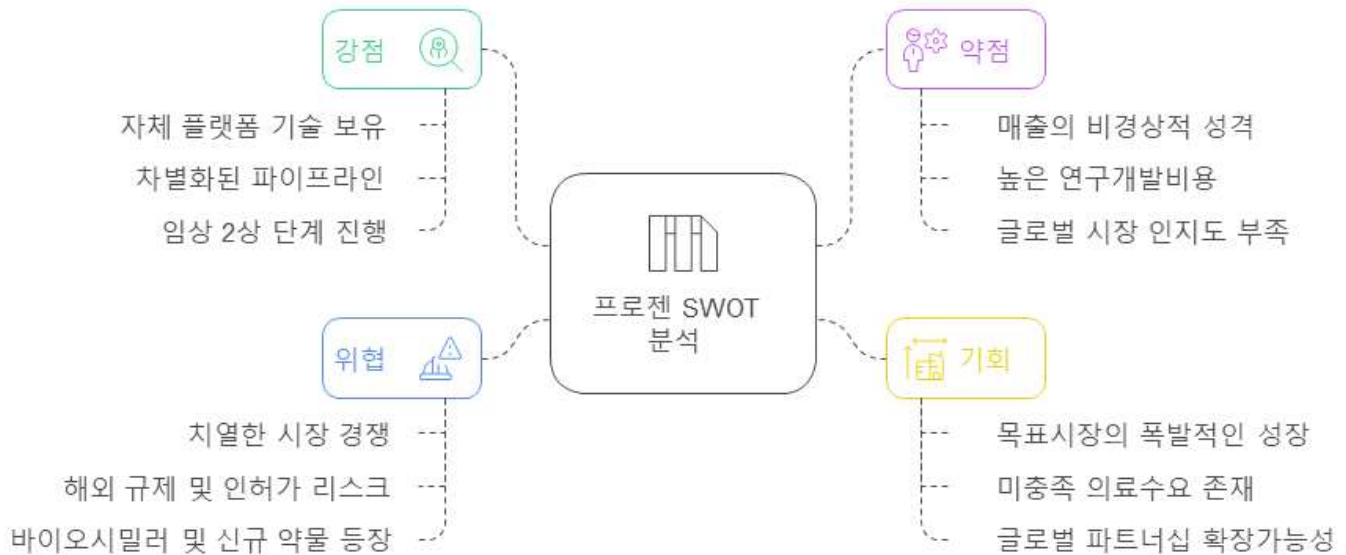
동사가 기술적 권리성과 법적 안정성을 위해 확보한 지적재산권으로 총 54건의 등록/출원 특허가 존재하는 것으로 확인된다. 동사의 특허 포트폴리오는 PG-102 물질 자체의 원천특허를 비롯해 용도 특허(대사질환, 비만, 당뇨 등), 용법용량 특허(출원 예정) 등으로 구성되어 있다.

물질 원천특허의 경우 GLP-1 및 GLP-2를 Fc에 결합한 이중 융합단백질에 대한 특허를 주요 국가에 출원하여 독점적 권리를 확보하고 있다. 용도 특허로도 대사증후군, 비만, 제2형 당뇨병, MASH/MASLD 등 다양한 적응증에 대한 치료용도 특허를 출원하여 PG-102의 확장성을 보호하고 있다.

이러한 지적재산권은 향후 세계 파트너링 및 기술이전 협상을 위해서 꼭 필요하며, 지속적으로 이러한 특허 기반 기술 보호 전략을 구축하고 있다.

SWOT 분석

프로젠 SWOT 분석



1. 강점 (Strengths)

- 자체 플랫폼 기술 보유: NTIG® 플랫폼은 장기 지속성 및 다중 타겟에 특화된 기술임
- 차별화된 파이프라인: GLP-1/GLP-2 이중 작용제(PG-102)로, 위장관 부작용과 근 손실 완화
- 임상 2단계 진행: 경쟁 약물 대비 뛰어난 효능과 안전성 데이터를 확보하였으며 임상 후기 단계에 진입

2. 약점 (Weaknesses)

- 매출의 비경상적 성격: 매출이 주로 기술이전 계약에 의존하여 발생
- 높은 연구개발비용: 임상 단계 진입에 따라 연구개발 비용이 지속적으로 증가
- 세계 시장 인지도 부족: 세계 제약사와 비교하면 기업 및 파이프라인의 인지도가 낮음

3. 기회 (Opportunities)

- 목표시장의 폭발적인 성장: 비만 및 당뇨 치료제 시장이 급격하게 성장하고 있음
- 미충족 의료수요 존재: 기존 GLP-1 약물들이 해결하지 못한 부작용 및 근 손실 문제 존재
- 세계 파트너십 확장가능성: 세계적인 관심도 증가로 기술이전 및 공동개발로 확장 가능성

4. 위협 (Threats)

- 치열한 시장 경쟁: Novo Nordisk, Eli Lilly 등 세계 제약사들의 시장 선점 및 경쟁 심화
- 해외 규제 및 인허가 리스크: 의약품의 특성상 규제 기관의 엄격한 임상 및 허가 절차로 인한 개발 기간 및 비용 추가 소모 가능성
- 바이오시밀러 및 신규 약물 등장: 기존 GLP-1 약물의 특허 만료와 함께 다수의 바이오시밀러 등장 및 새로운 기전의 경쟁 약물이 지속적으로 등장하여 시장 변화에 빠르게 대응 필요

IV. 재무분석

2024년 매출은 전년과 유사한 수준, 영업손실 악화 및 당기순이익 적자 전환

동사는 전년도와 유사한 수준의 매출을 기록하였으나 연구개발비 증가 및 복합금융상품 평가이익 감소 등으로 영업손실이 악화하고 당기순손실이 발생하였다.

■ 2024년 매출 소폭 하락

동사는 다중 표적 융합단백질 플랫폼 기술을 바탕으로 다양한 신약후보 물질을 발굴 및 개발하는 신약개발 바이오벤처로서, 국내외 바이오기업과 공동개발 또는 기술이전 등의 전략으로 사업을 영위하고 있다. 주요 매출은 신약개발 기술이전, 바이오의학 제품 판매에 따른 로열티 수입에서 발생한다. 기술이전 매출은 제약/바이오산업 특성상 비경상적으로 발생하며, 기술이전 계약 지급조건에 따라 매출 발생 시기의 변동성이 클 수 있다.

2021년 14억 원의 매출액을 시현한 이후, 2022년에는 기술이전 계약 감소로 매출액이 4.5억 원으로 감소하였다. 한편, 2023년 코넥스 상장으로 기업 가치가 재평가되고 기술이전 계약이 증가하며 매출이 전년 대비 145.6% 성장한 11.1억 원을 나타내었다. 다만 2024년 말 기준 기술이전 부문 매출 실적 감소, 연구 용역 부문 매출 증가로 지난해 같은 기간보다 4.3억 원 감소한 6.8억 원의 매출을 시현하였다.

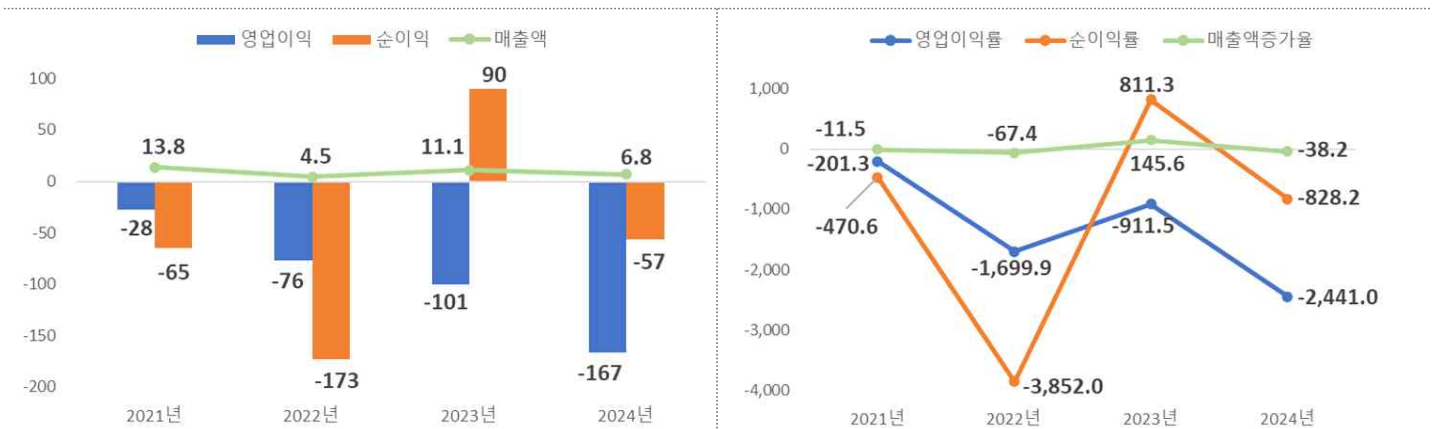
■ 2024년 영업손실 악화 및 순이익 적자 전환

2023년에는 전년 대비 매출액이 증가하였으나 연구개발비 증가와 마곡 PF 실행의 금융 수수료 제출에 기인하여 영업손실이 확대되었다. 그러나 금융수익에서 파생상품 평가이익 405억 원이 발생하였으며 순이익 흑자로 전환하며 90억 원을 기록하였다.

2024년에도 비만 및 당뇨 질환 치료제 PG-102의 본격적인 임상2상 진입에 따른 연구개발비 증가와 마곡 PF 실행의 금융 수수료 지출에 기인하여 영업이익이 전기 대비 66억 원 악화되었다. 한편, 연구개발비 증가 및 복합금융상품 평가이익 감소 등의 주요인으로 당기순손실은 전기 대비 146억 원 증가한 57억 원을 기록하였다.

그림 7. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

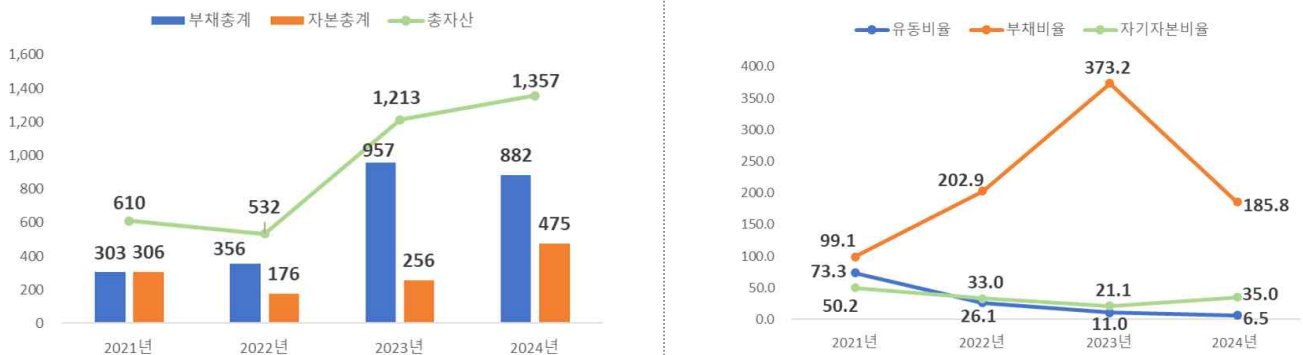
* 2023년 회계 정책 변경으로 2021년, 2022년 재무 자료는 K-IFRS 환산 적용함

■ 2024년 유동비율 소폭 하락 및 부채비율 대폭 개선

2024년 말 기준 기타 금융부채가 205억 원 감소하여 유동부채가 559억 원으로, 전년 대비 약 29% 축소되었으나 현금 및 현금성 자산, 당기순익-공정 가치 측정 금융자산 등이 대폭 감소하여 유동자산이 58% 감소, 36억 원을 나타내며 유동비율이 지난해 같은 기간보다 소폭 악화된 6.5%를 기록하였다. 한편, 장기차입금이 148억 원에서 297억 원으로 증가하였으나 기타 금융부채가 460억 원에서 256억 원으로 감소하며 부채 총계는 75억 원 감소하고, 유상증자, 전환사채 전환, 주식 선택권 행사로 자본금과 자본잉여금이 크게 확대되어 자본 총계는 2023년 256억 원에서 2024년 475억 원으로 증가하였다. 부채비율은 2023년 373.2%에서 2024년 185.8%로 대폭 하락하고, 자기자본비율은 21.1%에서 35.0%로 상승하며 재무 건전성이 전년도 대비 개선되었다.

그림 8. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

* 2023년 회계 정책 변경으로 2021년, 2022년 재무 자료는 K-IFRS 환산 적용함

표 5. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2024년
매출액	13.8	4.5	11.1	6.8
매출액 증가율(%)	-11.5	-67.4	145.6	-38.2
영업이익	-28	-76	-101	-167
영업이익률(%)	-201.3	-1,699.9	-911.5	-2,441
순이익	-65	-173	90	-57
순이익률(%)	-470.6	-3,852	811.3	-828.2
부채 총계	303	356	957	882
자본 총계	306	176	256	475
총자산	610	532	1,213	1,357
유동비율(%)	73.3	26.1	11.0	6.5
부채비율(%)	99.1	202.9	373.2	185.8
자기자본비율(%)	50.2	33.0	21.1	35.0
영업현금흐름	-36	-52	-151	-141
투자현금흐름	-108	-75	-295	-93
재무현금흐름	144	126	470	217
기말 현금	1	0	24	8

자료: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

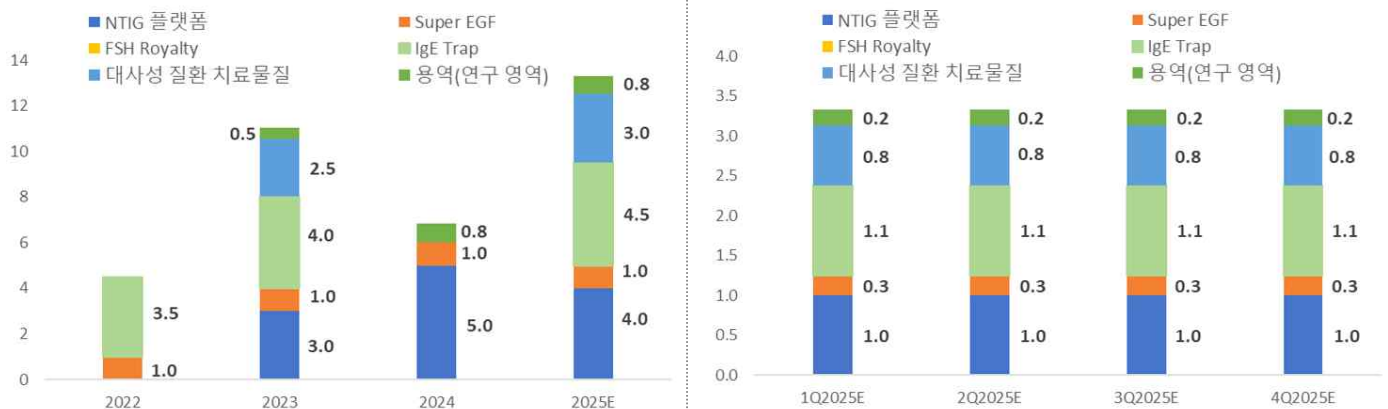
* 2023년 회계 정책 변경으로 2021년, 2022년 재무 자료는 K-IFRS 환산 적용함

■ 동사 실적 전망

동사는 독자적인 NTIG® 플랫폼 기술을 기반으로 다양한 바이오의약품 파이프라인을 보유하고 있으며, 이를 통해 기술이전 및 신약 개발 사업을 진행 중이다. 2024년에는 나스닥 상장사인 Rani Therapeutics와 공동으로 경구용 비만 치료제 개발 협약을 체결하며 세계 진출의 발판을 마련하였다. Rani Therapeutics의 플랫폼 기술과 프로젠의 NTIG® 기술을 결합한 해당 프로젝트는 상업화 시에 대형 매출이 기대되는 신사업으로 부상하고 있다. 2025년에는 동사의 PG-102(비만/당뇨 치료제) 파이프라인의 임상 결과 및 기술이전을 통한 실적 회복 여부의 주요 변수로 작용할 전망이다. 국내외 기술이전 계약 여부 및 범위에 따라 단기 수익성은 여전히 불확실하지만, 전략적 투자 유치와 연구개발 집중을 통해 중장기적으로 수익성 개선과 기술사업화 가능성은 여전히 유효한 것으로 판단된다. 단, 당분간은 외형 성장이 제한되는 구조로 인해 실적 회복까지는 시간이 소요될 것으로 전망된다.

그림 9. 동사 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

* 2023년 회계 정책 변경으로 2021년, 2022년 재무 자료는 K-IFRS 환산 적용함

표 6. 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)

항목	2022	2023	2024	2025E	1Q2025E	2Q2025E	3Q2025E	4Q2025E
매출액	4.5	11.1	6.8	13.3	3.3	3.3	3.3	3.3
NTIG® 플랫폼	-	3.0	5.0	4.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Super EGF	1.0	1.0	1.0	1.0	0.3	0.3	0.3	0.3
IgE Trap	3.5	4.0	-	4.5	1.1	1.1	1.1	1.1
FSH Royalty	-	-	-	-	-	-	-	-
대사성 질환 치료 물질	-	2.5	-	3.0	0.8	0.8	0.8	0.8
용역(연구 영역)	-	0.5	0.8	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2

자료: 동사 사업보고서(2024.12.), NICE평가정보(주) 재가공

* 2023년 회계 정책 변경으로 2021년, 2022년 재무 자료는 K-IFRS 환산 적용함

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

PG-102 개발 가속화 및 코스닥 이전상장 추진

동사는 핵심 파이프라인인 PG-102의 임상 개발에 박차를 가하며 세계 시장 진출을 위한 기반을 다지고 있다. 코스닥 이전상장을 추진하여 기업 가치 제고 및 미래 성장성을 강화할 전망이다.

■ PG-102 임상 개발 현황 및 전략

동사는 최근 PG-102의 임상2상에서 비만 및 제2형 당뇨병 환자 모집을 모두 완료했다. 비만 대상자군 48명은 2025년 1월에 모집이 완료되었고, 제2형 당뇨병 환자군 모집도 최근 마무리되었다. 전임상 단계에서 PG-102는 용량 의존적으로 체중을 감소시켰으며, 특히 내장지방을 먼저 줄이면서 근육량을 보존하는 효과를 확인했다. 비만 환자 대상 임상 연구에서도 용량 증가에 따른 유의미한 체중 감소를 보였다. 또한, 체중 감소 없이도 강력한 혈당 조절이 가능하다는 점을 제시하여 차별화된 전략을 내세우고 있다.

또한, 동사는 비만 치료제 시장에 대한 세계 관심이 높아짐에 따라 해외 학회(ADA, EASD 등)에 적극적으로 참가하며 PG-102의 비임상 및 초기 임상 결과를 발표하고 있다. 이를 통해 세계 기술이전 논의 등 상업화 노력을 지속하고 있다.

■ 경구용 비만 치료제 공동개발 및 후속 파이프라인 개발을 통한 성장 동력 확보

동사는 단백질 의약품 경구 투여 기술을 보유한 미국 Rani Therapeutics와 PG-102를 활용한 경구용 비만 치료제 RPG-102(RT-114)를 공동개발 중이다. Rani Therapeutics의 '라니필 캡슐' 기술은 소장에서 약물을 방출하여 복용 편의성을 높이고, 주사제에 근접한 높은 생체이용률을 구현하는 것을 목표로 한다. 비글견 대상 비임상 연구에서 주사제 대비 평균 111%의 생체이용률을 기록했다. 또한, 후속 파이프라인으로 기존 GLP-1 계열 약물의 심각한 부작용으로 알려진 근육 감소를 극복하기 위해 Activin 수용체와 Myostatin을 동시에 타겟하는 차세대 비만 치료제 파이프라인 PG-110를 개발 중이다. 해당 파이프라인은 2025년 1차 국가신약개발사업단 선도단계 과제 선정되었으며, 이를 통해 약리기전과 *in vivo* 유효성을 보다 정밀하게 입증하고자 한다. 종합하면 PG-102 외에도 차세대 성장 동력 확보를 위한 후속 파이프라인에 대한 계획을 보유하여 향후 비만 치료제 시장의 새로운 장을 열 것으로 기대된다.

■ 코스닥 이전상장 추진을 통한 기업 가치 제고

동사는 지난해 10월 코스닥 이전상장을 위한 대표 주관사를 선정한 뒤 기술특례상장 작업을 준비하고 있으며, 기술성 평가를 추진할 계획이다. 또한, 2025년 4월, (주)유한양행과 JW중외제약(주) 등으로부터 총 220억 원 규모의 투자 유치에 성공하였으며, 투자 자금을 통해 PG-102의 임상 개발과 후속 파이프라인 개발에 사용할 예정이다. 현재 PG-102에 대한 기대감이 반영되어 코넥스 시장에서 높은 시장 가치를 인정받고 있다.

최근 뉴스와 향후 전망

☑ 프롬프트: 동사의 최근 뉴스와 향후 전망에 대해 알려주세요.

☑ 생성형 AI 답변:

프로젠은 핵심 파이프라인인 PG-102의 임상 개발에 속도를 내고 있습니다. 최근 비만 및 당뇨 환자들을 대상으로 하는 임상2상 환자 모집을 성공적으로 완료했으며, 이는 임상시험 진행에 중요한 진

전으로 평가됩니다. 또한, 미국 Rani Therapeutics와 공동개발 중인 경구용 비만 치료제 RPG-102의 비임상 결과를 미국 내분비학회에서 발표하는 등 차세대 비만 치료제 개발을 위한 노력을 지속하고 있습니다.

2025년 상반기 기준, 프로젠은 (주)유한양행, JW중외제약(주) 등으로부터 총 220억 원 규모의 투자를 유치하며 자금 조달에 성공했습니다. 이러한 자금은 PG-102의 임상 개발을 가속화하고 후속 파이프라인을 강화하는 데 활용될 예정입니다. 또한, 코넥스 시장에서 높은 성장세를 보이며 코스닥 이전 상장을 추진하고 있으며, 이를 통해 기업 가치 제고 및 안정적인 자금 조달 기반을 확보할 것으로 기대됩니다.

따라서 프로젠은 PG-102의 임상2상 결과 확보를 통해 세계 시장에서의 경쟁력을 입증하고, 경구용 비만 치료제 개발 등 혁신적인 사업 전략을 통해 성장을 도모하고 있습니다. PG-102의 임상 성공 여부와 세계 파트너십 구축이 장기 성장 동력으로 작용할지가 중장기 관전 포인트가 될 것입니다.

* 출처: Gemini

프로젠은 NTIG® 융합단백질 플랫폼을 활용한 GLP-1/GLP-2 이중 작용제 개발을 중심으로, PG-102, PG-110을 통해 비만 및 당뇨 치료에서 체중, 근육, 장 건강을 모두 고려하는 차별화 전략을 강화하고 있습니다. 특히, EASD 2025 구두 발표, ActRII 병용 연구, PG-110 국가 과제 선정은 기술 및 연구력을 입증하는 주요 모멘텀이 될 것입니다.

세계 시장 진출 측면에서는 Rani Therapeutics와의 RT-114 공동개발 계약이 핵심 전략으로, 경구용 생물의약품 시장에서 환자 순응도 향상과 신규 치료 옵션 확보를 통해 상업적 성공 가능성을 타진합니다.

또한, 제조 및 임상 자금 확보를 위한 투자 유치를 기반으로, 임상 개발 가속화 및 세계 파트너십 확대가 가능할 것으로 전망됩니다. 종합하면, 프로젠은 GLP-1/GLP-2 기반 신약개발, 근육 보존형 비만 치료제 연구 확대, 경구제 상용화 전략 등을 통해 세계 바이오 혁신 기업으로 도약할 여지가 크며, 중장기적으로 신약 파이프라인의 임상 진입 및 기술이전, 국내외 시장 확대 여부가 주요 관전 포인트로 부각될 것입니다.

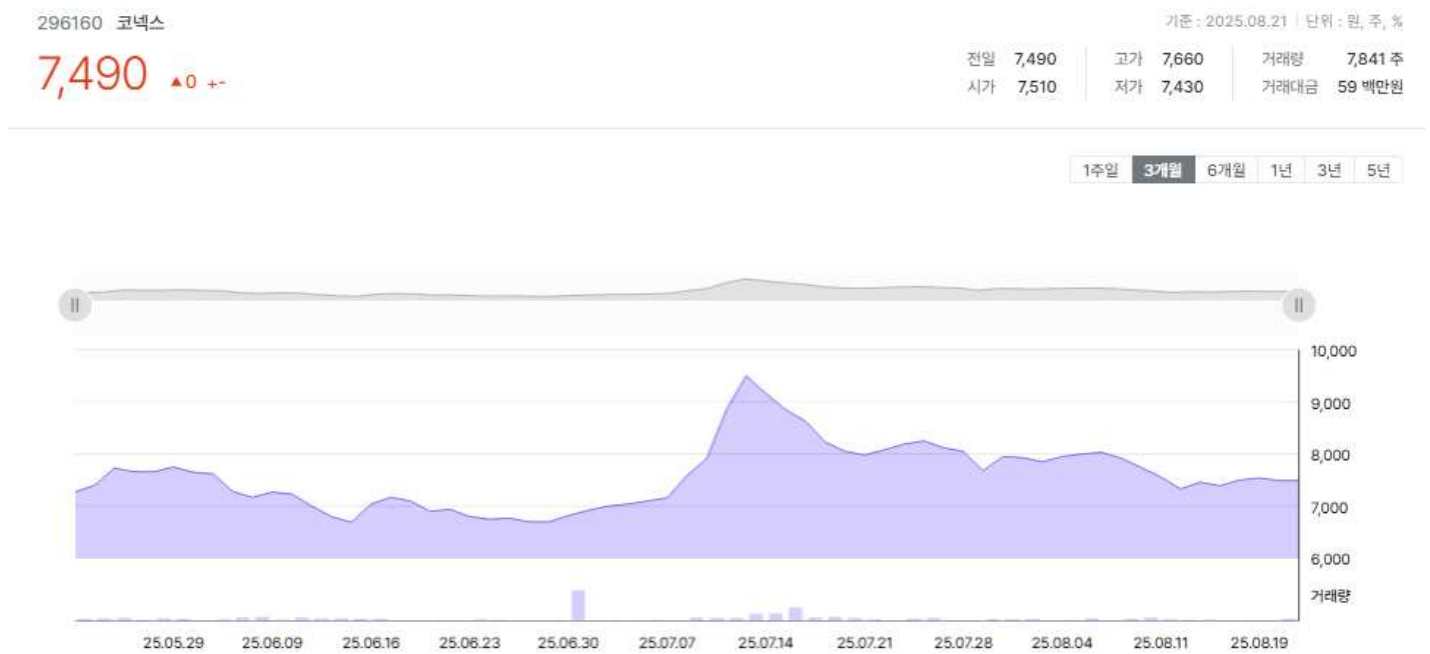
* 출처: ChatGPT

프로젠(296160)

증권사 투자 의견

작성 기관	투자 의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
최근 6개월 내 발간보고서 없음			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: NICE BizLINE (2025.08.21.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의 종목 투자 경고 종목 투자위험 종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련 근거: 시장감시 규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시 규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의 종목	투자 경고 종목	투자위험 종목
(주)프로젠	○	X	X

2025년 7월 11일 소수계좌 거래집중으로 1일간 투자주의 종목으로 지정한 바 있음
2025년 7월 14일 소수계좌 거래집중으로 1일간 투자주의 종목으로 지정한 바 있음