이뮨온시아(424870)

미제시

주가(11/14, 원)	6,400
시가총액(십억원)	475
발행주식수(백만)	74
52주 최고/최저가(원)	7,500/4,540
일평균 거래대금(6개월, 백만원)	17,296
유동주식비율(%)	30.9
외국인지분율(%)	1.7
주요주주(%) 유한양행	65.9

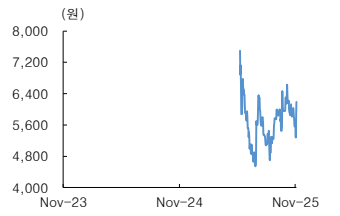
	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2020A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2021A	0	(12)	(60)	(130)	NM	(11)	NM	NM	NM	101.6	NM
2022A	8	(15)	(3)	(67)	NM	(14)	NM	NM	NM	6.2	NM
2023A	0	(12)	9	169	NM	(11)	NM	NM	NM	(20.5)	NM
2024A	1	(13)	(6)	(101)	NM	(12)	NM	NM	NM	77.0	NM

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	0.5	NM	NM
상대주가(%p)	(5.4)	NM	NM

주가추이



똑똑한 임상개발의 정석

IMC-001, 작용기전 차이가 만든 압도적 임상 결과: PD-L1-IgG1 항체다. 한국에서 NK/T세포림프종(NKTCL) 환자 24명 대상 이차 치료제 2상을 완료했다. 객관적반응률(ORR)은 79%, 완전관해율(CR)은 58%로 확인됐다. 시스톤파마의 동일 작용기전 수게말리맙(sugemalimab, PD-L1-IgG4, 23년 11월 중국 허가) ORR 45%, CR 36% 대비 두 배 가량 우수한 결과다. 효능이 우수한 이유는 환자 비율 중 early stage 환자 비율이 높고 항체의 에피토프와 Fc가 다르기 때문이다. IgG1 형태의 IMC-001은 ADCC 등에 의한 암 세포 사멸 효과도 관찰된 것으로 추정한다. 후행적 TME 분석 결과 IMC-001의 PD-L1 surface expression level과 무관한 효능이 확인됨에 따라 ADCC가 효능 개선에 기여했음을 암시할 수 있었다. 12월 6~9일 개최되는 ASH(미국혈액학회)에서 업데이트 결과를 발표할 전망이다. 작용기전에 기반한 효능 개선도 기대할 수 있다.

IMC-001, 희귀의약품 지정 신청 완료: 현재 식약처는 IMC-001의 희귀의약품 지정을 심사 중이다. 지정된다면 3상 면제 지정이 가능해 2상 결과 만으로 승인 신속심의가 가능하다. 지정 자체 만으로 우수한 효능을 인정한다는 의미이며, 승인은 곧 상업화를 암시한다. 동물 실험과 희귀의약품 환자 기준을 충족하면 부여되는 '개발단계' 희귀의약품과는 질적으로 다르다. 식약처의 심사 기간을 감안하며 연말 또는 연초 중 희귀의약품으로 지정될 전망이다. 2026년 신속심의 대상 지정 및 품목허가 신청서 제출, 2027년 식약처 승인 및 론칭을 목표하고 있다.

IMC-002, 에피토프와 작용기전 차별성으로 임상 진행 필요성을 높임: CD47-IgG4 항체다. 적응증 차별화로 신약 승인 가능성을 높였다. 간세포암 환자 대상 렌바티닙 병용 삼차 치료제 세팅에서 중간 결과 ORR 30%를 확인했다. 기존 치료제 ORR 5~14% 대비 고무적인 결과다. 과거 경쟁 파이프라인 대비 에피토프가 다르고 O-glycosylation에 의해 적혈구 발현한 CD47을 차단하지 않기 때문에 혈액학적 부작용이 적은 것으로 추정한다. 한편 이뮨온시아의 항체는 경쟁 파이프라인이 많거나(PD-L1), 난이도가 높은(CD47) 타겟에 대한 신약이다. 다만 임상 종양학 전문가에 의한 niche market 포지셔닝, 우수한 임상 결과, scientific rationale 탄탄해 업데이트 되는 임상 결과에 대한 기대감도 높아질 전망이다.

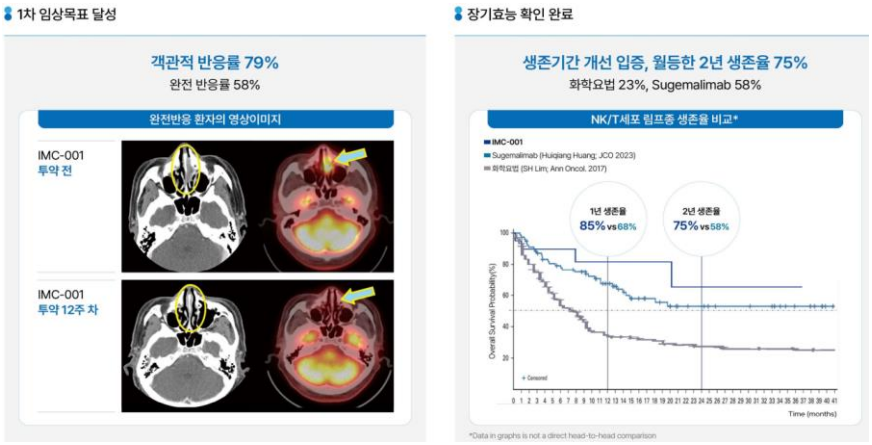
위해주, Ph.D.
hjwi@koreainvestment.com

이다용
dayong@koreainvestment.com

[그림 71] 이뮨온시아 주요 신약 후보 포트폴리오

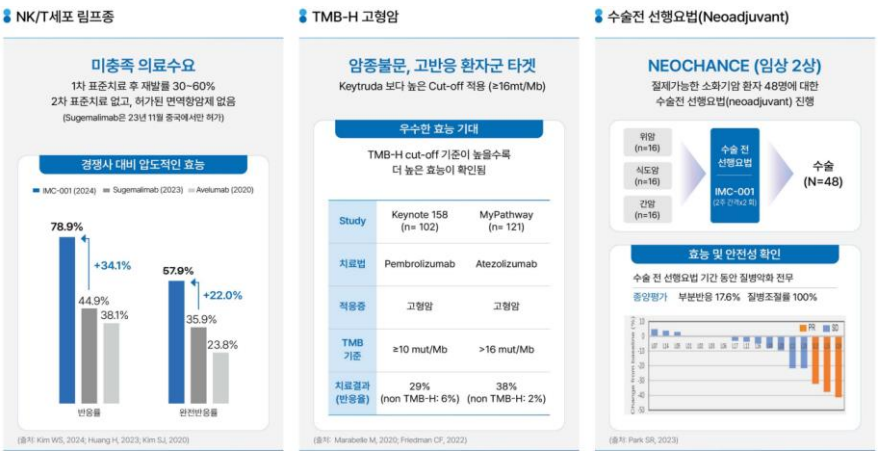
자료: 이뮨온시아, 한국투자증권

[그림 72] IMC-001, NKTCL 임상 2상 결과



자료: 이뮨온시아, 한국투자증권

[그림 73] IMC-001, NKTCL 미충족 의료 수요 충족, 추가 적응증 확장 계획



자료: 이뮨온시아, 한국투자증권

기업개요

이뮨온시아는 항체 기반 면역항암제 개발 기업이다. IMC-001(Anti-PD-L1), IMC-002(Anti-CD47), IMC-003(Anti-LAG-3) 단클론항체를 핵심 자산(Asset)으로 보유하고 있다. 초기 임상 단계에서 기술이전을 통해 수익을 창출하는 것이 사업 모델이다. IMC-001 국내 상용화를 성공적으로 추진해 지속적인 매출 성장, "국내 최초로 면역항암제 Anti-PD-L1을 상용화한 선도기업"으로 자리매김하고, 브랜드가치를 높이는 것이 목표다.

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**NM**	**0**	**8**	**0**	**1**
매출원가	NM	0	0	0	0
매출총이익	NM	0	8	0	1
판매관리비	NM	12	23	12	13
영업이익	**NM**	**(12)**	**(15)**	**(12)**	**(13)**
영업이익률(%)	*NM*	*(33,094.1)*	*(194.9)*	*(10,724.5)*	*(1,924.8)*
EBITDA	NM	(11)	(14)	(11)	(12)
EBITDA Margin(%)	*NM*	*(30,240.2)*	*(180.9)*	*(9,787.7)*	*(1,764.2)*
영업외수익	NM	(48)	12	21	7
금융수익	NM	0	0	1	1
금융비용	NM	0	0	0	0
기타영업외손익	NM	(49)	12	20	6
관계기업관련손익	NM	0	0	0	0
세전계속사업이익	**NM**	**(60)**	**(3)**	**9**	**(6)**
법인세비용	NM	0	0	0	0
연결당기순이익	NM	(60)	(3)	9	(6)
지배주주지분순이익	**NM**	**(60)**	**(3)**	**9**	**(6)**
지배주주순이익률(%)	*NM*	*(168,275.2)*	*(45.2)*	*8,058.2*	*(868.9)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	NM	NM	21,413.6	(98.6)	495.0
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
지배주주순이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**NM**	**51**	**36**	**34**	**26**
유동자산	NM	43	29	27	20
현금성자산	NM	36	27	21	8
매출채권및기타채권	NM	0	2	0	8
재고자산	NM	0	0	0	0
비유동자산	NM	8	7	7	6
투자자산	NM	0	0	0	0
유형자산	NM	1	0	1	0
무형자산	NM	7	6	5	5
부채총계	**NM**	**111**	**88**	**68**	**7**
유동부채	NM	9	4	68	6
매입채무및기타채무	NM	2	2	1	4
단기차입금및단기사채	NM	0	0	0	0
유동성장기부채	NM	0	0	0	0
비유동부채	NM	102	84	0	0
사채	NM	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	NM	102	84	0	0
자본총계	**NM**	**(60)**	**(52)**	**(34)**	**19**
지배주주지분	NM	(60)	(52)	(34)	19
자본금	NM	26	26	27	36
자본잉여금	NM	22	28	35	79
기타자본	NM	3	7	9	15
이익잉여금	NM	(111)	(114)	(105)	(111)
비지배주주지분	**NM**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	NM	59	58	38	(11)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**NM**	**(2)**	**(15)**	**(8)**	**(15)**
당기순이익	NM	(60)	(3)	9	(6)
유형자산감가상각비	NM	0	1	0	0
무형자산상각비	NM	1	1	1	1
자산부채변동	NM	7	(6)	0	(5)
기타	NM	50	(8)	(18)	(5)
투자활동현금흐름	**NM**	**2**	**6**	**(5)**	**2**
유형자산투자	NM	(0)	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	NM	0	0	0	0
투자자산순증	NM	3	6	(5)	2
무형자산순증	NM	(0)	(0)	0	(0)
기타	NM	(1)	0	0	0
재무활동현금흐름	**NM**	**24**	**(0)**	**8**	**0**
자본의증가	NM	6	0	8	0
차입금의순증	NM	18	(0)	(0)	(0)
배당금지급	NM	0	0	0	0
기타	NM	0	0	0	0
기타현금흐름	NM	0	0	0	0
현금의증가	**NM**	**24**	**(10)**	**(6)**	**(13)**
FCF	0	0	0	0	0

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	NM	(130)	(67)	169	(101)
BPS	NM	(842)	(741)	(473)	267
DPS	NM	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	NM	(118.4)	(8.0)	25.5	(19.0)
ROE	NM	101.6	6.2	(20.5)	77.0
배당수익률	NM	NM	NM	NM	NM
배당성향	NM	NM	NM	0.0	NM
안정성					
부채비율(x)	NM	(185.8)	(168.1)	(198.8)	34.9
차입금/자본총계비율(%)	NM	(171.0)	(160.7)	(188.4)	0.5
이자보상배율(x)	NM	NM	NM	(3,772.6)	(1,819.3)
순차입금/EBITDA(x)	NM	(5.4)	(4.1)	(3.5)	0.9
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PSR	NM	NM	NM	NM	NM
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM

주: K-IFRS (연결) 기준