기업브리프

☑ 비상장_IPO Report

키움증권

2026. 3. 5.

아이엠바이오로직스 (493280)

네이게이터가 보여줄 방향성

Not Rated

예상 시가총액: 2,810~3,842억 원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

동사는 HK이노엔 출신 핵심 연구진이 설립한 자가면역질환 특화 이중항체 개발사로 OX40L 타겟 이중항체 및 단일항체 파이프라인을 보유하고 있습니다. 대표 파이프라인 IMB-101과 IMB-102는 미국 Navigator에 최대 약 $925mn에 기술 이전되었습니다. 24%의 낮은 유통 물량으로 상장 초기 오버행 부담이 낮고, Navigator의 추가 자금 조달 소식이 향후 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 보입니다. 상장 후, 최대 1,200억 원의 현금 보유로 단기 조달 가능성은 제한적입니다.

>>> OX40L 포트폴리오 기반 자가면역질환 치료제 개발

동사는 OX40L을 중심으로 한 자가면역질환 치료제 포트폴리오를 구축하고 있다. 주요 **파이프라인은 OX40L×TNFα 이중항체 IMB-101과 OX40L 단일항체 IMB-102**로 구성되어 있다. OX40L 타깃에서 이중항체와 단일항체를 동시에 보유한 기업은 사노피와 동사 정도로 알려져 있다. 동사의 주요 파이프라인 재기술이전 시 **HK이노엔과 일정 부분 수익 배분이 발생**하며, 약 80% 이상 이익을 동사가 확보할 것으로 추정된다. IMB-101은 1상에서 안전성을 확인했으며, 경쟁 파이프라인 대비 높은 결합력과 8~12주 수준의 긴 투약 주기를 목표로 베스트 인 클래스(Best-in-class) 포지셔닝 전략을 추진 중이다.

>>> 파트너사 네비게이터의 자금 조달 능력이 가능성 입증

2024년 6월 동사는 미국 Navigator Medicines에 IMB-101/102를 기술 이전했다. 파트너사인 네비게이터는 기술 도입 약 **2개월 만에 미국 RA Capital, 유럽 Forbion 등 글로벌 탑티어 VC로부터 약 1억 달러 규모의 Series A** 조달을 완료했으며, **조만간 Series B 소식도 확인할 수 있을 것으로** 보인다. 이는 기술 이전된 파이프라인에 대한 글로벌 투자자들의 관심과 개발 가능성을 보여주는 신호로 해석된다. IMB-101은 1상에서 안전성을 확인했으며, 경쟁사 대비 긴 투약 주기(8~12주)와 높은 결합력을 바탕으로 베스트 인 클래스(Best-in-class) 포지셔닝 전략을 채택하고 있다. **2027년 임상 PoC 확보 후 2028년 글로벌 대규모 기술 이전을 목표**로 하고 있다.

>>> 상장 초기 낮은 유통 물량과 임상 일정이 주요 모멘텀

상장 공모 자금(약 380~520억 원)을 포함하면 최대 1,200억 원의 현금을 확보하게 되어 단기적인 자금 조달 리스크가 낮다. 또한 상장 직후 유통 가능 물량이 24% 수준으로 낮아 오버행 부담이 적다는 점도 긍정적이다. **향후 네비게이터의 Series B 조달 완료 소식과 2026.1분기에 예정된 IMB-101(화농성 한선염) 임상 1b상 최종 결과** 보고서 확보 등이 주가 상방 압력 요인으로 작용할 전망이다.

유사한 사례로 에이프릴바이오가 에보뮨에 기술 이전한 APB-R3(IL-18)의 임상 단계별 기업가치 상승 사례를 참고할 수 있다. APB-R3 아토피피부염 2a상 투여 개시 전/후 에이프릴바이오의 시가총액은 약 3~4,000억 원대에 머물다 2a상 탑라인 발표 전 3개월 평균 시가 총액은 약 1.1조원대 수준까지 상승한 바 있다. (단, 적응증과 타겟 등이 다른 점 감안할 필요가 있음)

공모개요

예상시가총액	2,810 ~3,842억원
공모가액	19,000~26,000원
공모예정금액	380~520억원
공모주식수	2,000,000주
상장 후 주식수	14,790,280주
보호예수 주식수	11,267,397주
유통가능 주식수	3,522,883주

보호예수 현황

최대주주 등	18.6%	36 개월
5% 이상 주주 등	19.4%	6/3/1개월
기타주주 등	42.4%	6/3/1개월

공모 후 주주구성

최대주주 등	18.6%
5% 이상 주요 주주	19.4%
1% 이상 소유 주주	40.3%
소액주주	7.8%
공모주주 및 우리사주	13.5%
상장주선인 의무인수분	0.4%
상장예정주식수	14,790,280 주

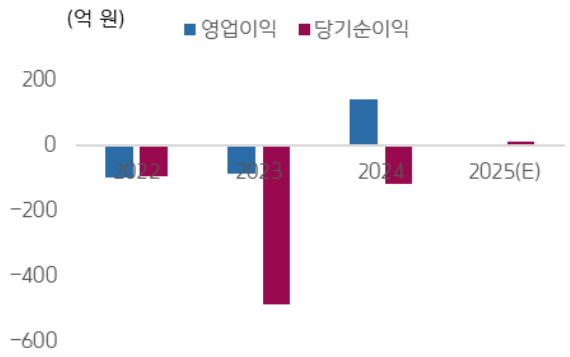
공모일정

수요예측일	2026.2.27~2026.3.6
청약일	2026.3.11~2026.3.12
환불/납입일	2026.3.16
상장예정일	2026.3.20

투자지표

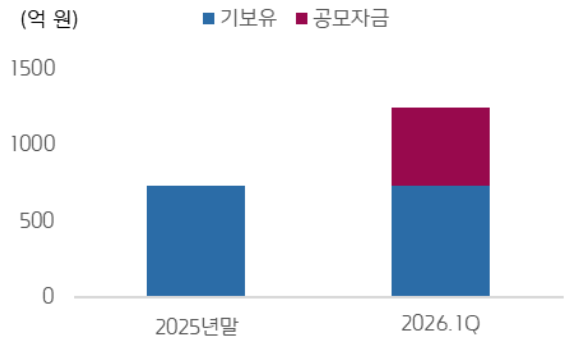
(억원, IFRS)	2022	2023	2024	2025(E)
매출액	-	-	275.9	116.2
영업이익	-	-86.4	140.0	3.0
당기순이익	-	-485.4	-118.8	8.8
영업이익률(%)	-	-	50.7	2.6

아이엠바이오로직스의 영업이익과 당기순이익



주: 회사 추정치
자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

현금성 자산 보유 현황



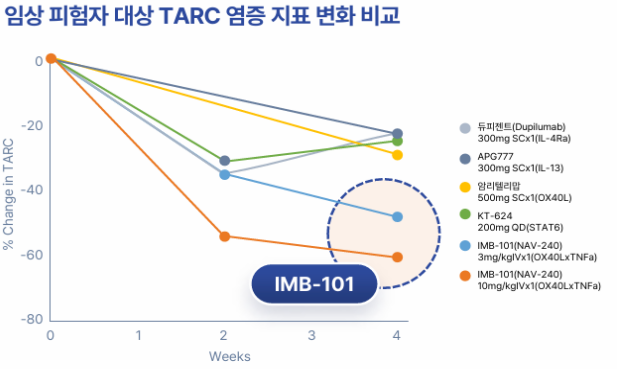
주: IPO 공모자금을 최대 520억 원으로 가정
자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

IMB-101의 1a상 안전성 및 내약성

구분	Placebo (N=10)	IMB-101 (N= 30)	Total (N=40)
AE 발생 건수	5	**6**	11
1건 이상 AE가 발생한 피험자수	3 (30%)	**5 (16.7%)**	8 (20%)
약물 관련 AE 발생 건수	2	**1 (3.3%) → Gr 1**	3
Grade 3이상 AE 발생 건수	2	**0**	2
SAE (serious AE) 발생	0	**0**	0
AE로 인한 임상중단 피험자수	0	**0**	0

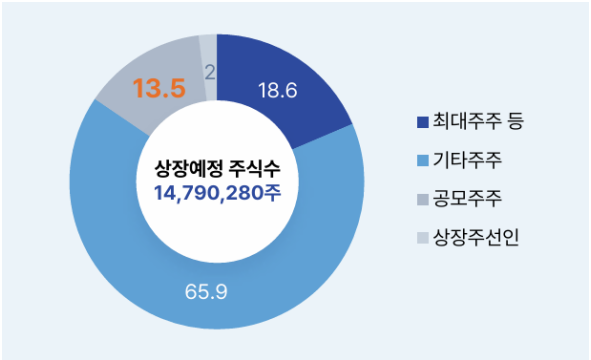
자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

염증 지표 변화



자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

공모 후 주주구성



자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

유통가능 주식 수 및 보호예수 해제 시점

주주명	주식수(주)	비중(%)	기간
최대주주 등	2,743,500	18.6%	상장 후 3년
기타 주주	270,000	1.8%	상장 후 3년
	1,981,667	13.4%	상장 후 1년
	1,317,497	8.9%	상장 후 6개월
	3,554,207	24.0%	상장 후 3개월
	1,400,526	9.5%	상장 후 1개월
계	**11,267,397**	**76.2%**	

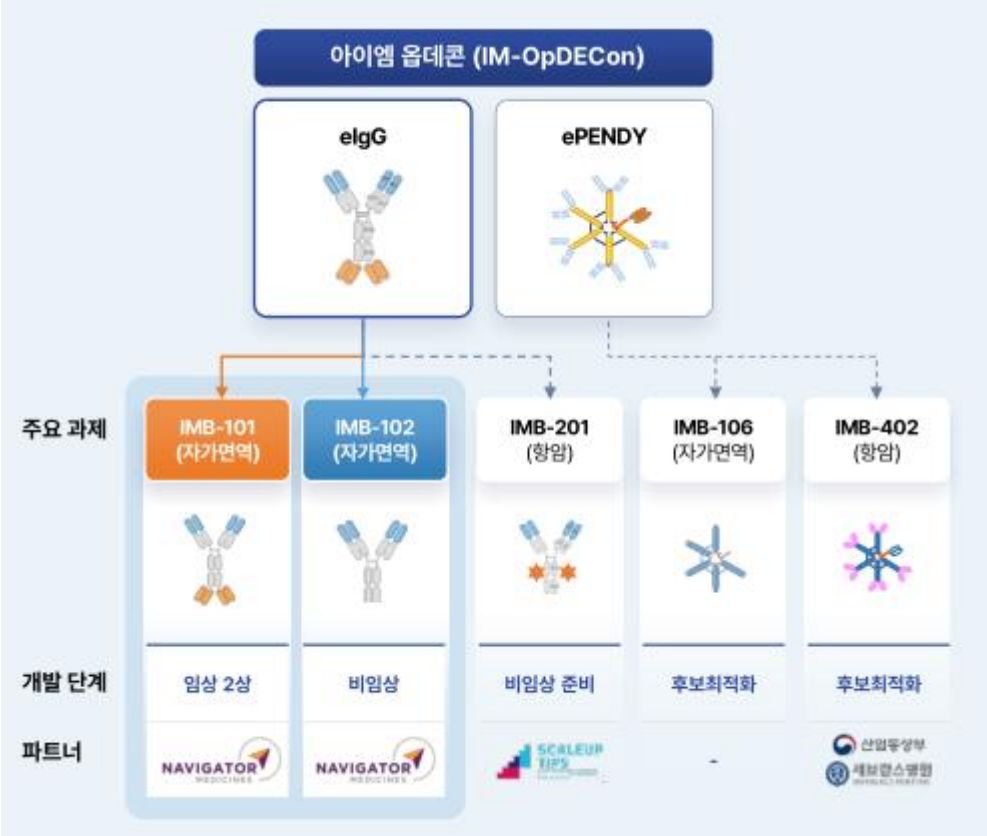
자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

파이프라인별 현황 및 계획

제품	타겟	적응증	2025	2026	2027	2028	비고
IMB-101	OX40/TNF 이중항체	화농성 한선염	1b상	2상	2상	3상	'26.1Q 1b상 최종결과보고서 확보. '27.2H 2상 탑라인 결과 발표 목표
NAV-340	OX40L	아토피성 피부염	최적화	CMC/비임상	1상	1상	
IMB-201	HLA-G ADC	면역항암제	전임상 준비 중				
IMB-402	CD8+T cell	교모세포종	후보물질 최적화				

자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

주요 파이프라인별 현황



자료: 아이엠바이오로직스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 4일 현재 '아이엠바이오로직스(493280)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%