인벤티지랩 (389470)

NDR 후기: 고농도 SC제형화 플랫폼 및 CDMO 확장

Not Rated

현재주가(04.13) **60,500원**

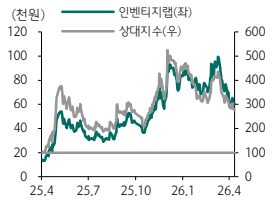
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,099.84
52주 최고/최저(원)	99,500/17,000
시가총액(십억원)	803.3
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	13,277.3
60일 평균 거래량(천주)	193.3
60일 평균 거래대금(십억원)	15.8
외국인지분율(%)	4.21
주요주주 지분율(%)	
김주희 외 3 인	13.55

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	2	4	1	2
영업이익	(10)	(11)	(16)	(19)
세전이익	(9)	(11)	(27)	(19)
순이익	(9)	(11)	(27)	(17)
EPS	(1,376)	(1,457)	(3,145)	(1,815)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	(6.7)	(5.5)	(11.7)
PBR	0.0	2.7	34.7	6.6
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(35.0)	(34.8)	(612.0)	(52.2)
BPS	3,713	3,644	502	3,223
DPS	0	0	0	0

Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 유창근 changkeunyoo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

마이크로스피어 기반 고농도 SC제형화 플랫폼 추가

동사의 주요 플랫폼은 1) 펩타이드 및 저분자화합물/마이크로스피어/주사제인 IVL-DrugFluidic, 2) 유전자/LNP/주사제인 IVL-GeneFluidic인데, 여기 3) 항체/마이크로스피어/SC주사제인 IVL-BioFluidic을 추가하였다. '25년 상반기에 경구 플랫폼도 공개한 바 있으며, 현재는 플랫폼 고도화 중이다. 모두 공통적으로 Microfluidic 방식으로 입자를 생산한다. 이번 NDR을 통해 공개된 IVL-BioFluidic은 항체의약품을 초고농도의 입자로 농축하여 2.5ml 이하의 주사액으로 PFS로 피하주사 가능토록 하는 기술이다. 안정성 높은 건조 분말 형태이므로 콜드체인이 필요 없어 유통비 절감, 상온 보관 가능한 장점도 갖는다. Halozyme이 '25년 10월에 인수한 Elektrofi(인수 후 사명을 Halozyme Hypercon으로 변경)의 기술인 Hypercon이 이와 유사한 기술로써, '26년 4월7일 Vertex pharma가 3개 타겟에 대해 Elektrofi의 기술을 적용하는 목적의(인수되었으므로 계약 당사자는 Halozyme) 선급금 $15mn을 지불(마일스톤 등 비공개)하는 기술이전계약을 체결하였다. 동사도 재건성과 효능에 대해 농축하지 않은 의약품 대비 동등함을 in vivo 수준까지 확인하였고, 향후 학술논문에서의 데이터 공개와 파트너십 계약 체결이 있기를 기대한다.

파트너십과의 공동 개발도 순항 중

유한양행과 공동개발 중인 IVL3021(Semaglutide) 1개월 제형은 '25년 말 GLP Tox 시험을 완료하였으므로, '26년 내 1상 IND 신청 및 '26년 6월 ADA 학회에서 전임상 데이터를 공개할 것으로 보인다. 최근 에피스홀딩스가 Semaglutide의 장기지속형 비만치료제 개발에 뛰어들었으므로, 유한양행과의 개발 속도도 빨라질 것으로 기대한다. 베링거인겔하임과도 비공개 펩타이드 물질에 대한 장기지속형 주사제 개발이 순항 중으로, 2H25에 베링거인겔하임에 전달한 첫번째 후보 제형 평가 후, '25년 11월 추가 물질의 개발을 의뢰 받아 그 제형까지 개발을 완료하고 3월 말 경 전달한 상태이다. 2Q26 내 평가 후 긍정적인 피드백을 받는다면 3Q26에 본계약을 체결도 기대할 수 있을 것이다. 그 외 대웅제약 및 위더스제약과 공동개발 중인 IVL3001(Finasteride, 탈모치료제)은 호주/한국 2상 진입을 준비 중, 종근당과 공동개발 중인 IVL3003(donepezil, 월1회 치매치료제)은 '26년 4월 AAN(미국신경학회)에서 P1 결과 발표 및 연내 임상 종료 예정이다. 종근당은 국내 pivotal 임상을 계획 중이다.

CDMO 사업 확대, 제조 생산 시설 구축을 위한 투자금까지 기대 가능

동사는 오송에 EU-GMP 등급의 DrugFluidic 시설을 구축하였다. '26년 글로벌 파트너사와 제조 생산 시설 구축 투자금을 포함하여 위탁생산계약을 논의 중(2가지 품목, 수백억원/연 규모 예상)이다. 유럽 현지 site로의 Scale-out도 함께 논의 중이기 때문에, 이 계약이 성사된다면 안정적인 Cash 창출은 물론, CDMO 기술과 Scale 확장의 차별성을 입증할 수 있을 것이다.

1. 기술 소개 및 개발 현황

1) 주요 플랫폼 3가지

Microfluidic 방식의 세 가지 플랫폼 보유

인벤티지랩은 마이크로 및 나노 입자를 이용한 약물전달시스템(Drug Delivery System)을 연구하고 개발하는 바이오텍이다. 크게 1) 펩타이드 및 저분자화합물/마이크로스피어/주사제인 IVL-DrugFluidic, 2) 유전자/LNP/주사제인 IVL-GeneFluidic, 3) 항체/마이크로스피어/SC주사제인 IVL-BioFluidic으로 나눌 수 있다. 각 플랫폼은 API와 입자의 구성 성분에 따라 입자의 형태가 다양하지만, 공통적으로 Microfluidic 방식으로 입자를 생산한다. '25년 상반기에 경구 플랫폼도 공개한 바 있으며, 현재는 플랫폼 고도화 중이다.

Microfluidic 방법을 간단히 설명하면, 1) API와 생분해성 고분자물질(biodegradable polymer)의 비율을 결정하여 용매에 용해시킨 후 Microprocessor의 제1채널에 흘려주고, 2) 물과 계면활성제를 섞은 용액을 제2채널에 흘려주면, 3) 교차점을 지나면서 두 용액이 혼합되면서 마이크로스피어가 생성된다. 여기에 용도, API의 성질 등 필요에 따라 이멀젼 공정을 추가하면 이중 이멀젼 구조를 만들 수 있고, 필요에 따라 고분자물질 대신 지질을 이용하거나 제1채널과 제2채널 용매 성질을 조합하여 LNP나 다른 형태의 제형을 제조할 수 있다. 4) 마지막으로 입자 외부 용매를 증발시키면 분말 형태의 최종 생성물로서 원하는 제형을 얻어낼 수 있다.

IVL-Drug Fluidic: 마이크로스피어 기반 장기 지속형 주사제 플랫폼

IVL-DrugFluidic에 기반한 파이프라인의 개발 단계는 세 개의 플랫폼 중 가장 앞서 있다. 펩타이드 및 저분자화합물과 같은 API의 마이크로스피어화를 통해 장기지속형 주사제로 제조하는 기술로써, 펩트론, 지투지바이오, 최근 동국제약까지 다수의 국내 Peer가 존재한다. 인벤티지랩이 이들 Peer와 달리 추구하는 개발 방향은 "품질 기반의 스케일업"으로, 연속 공정 기반의 채널의 병렬적 확장과 채널 웨이퍼의 단 회 사용이 Peer 기술과 주된 차이점이다. 이로써 한 batch에 탱크 사이즈를 키우는 방식으로 대량 생산함으로써 품질 편차가 커지는 현상과 불량 시 전량 폐기 위험이 따르는 것을 회피할 수 있고, 제한된 공간에서도 Scale-up이 비교적 용이하며, 고객사가 원하는 생산 지역으로의 scale-out이 확장이 가능해진다(Microfluidic 생산 장비도 동사가 직접 개발 및 공급하기 때문).

동사의 대량생산 시스템 구축 목표는 '26년 100만 vial/연 규모에서, '27년 10배 수준으로 scale up (1,000만 vial/연), '28년 3배 추가로 scale-out (3,000만 vial/연)을 달성하는 것이다. 100만 vial/연 규모에서는 임상 시료 공급을 개시하고, 후공정을 개선하여 현재 개발중인 생산 방법의 PoC와 안정화하는 것을 목표로 한다. 이후 '27년 Scale-up 단계에서 시스템을 최적화하고 연속자동화 공정을 검증하고, '28년 Scale-out 단계에서는 EU/US GMP 인증을 획득하고 L/O 방식으로 제조 site를 확장(고객사가 원하는 공장에 생산 설비 구축)할 계획이다.

IVL-Gene Fluidic: 나노파티클 기반 전자 치료제·백신 제조 플랫폼

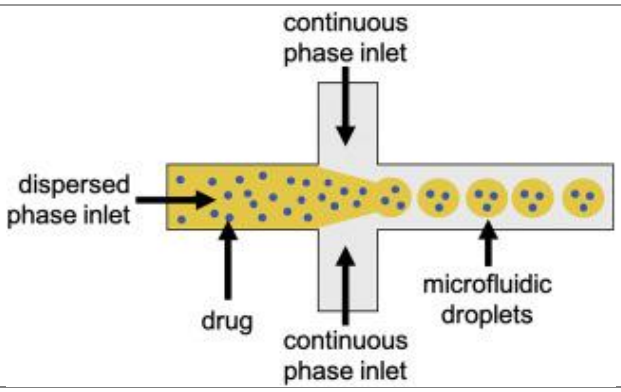
IVL-Gene Fluidic은 나노파티클 기반 유전자 치료제·백신 제조 플랫폼으로, mRNA 등의 유전자 물질을 지질나노입자(Lipid Nanoparticle, LNP) 또는 리포좀 형태의 제형으로 제조하는 기술이다. 25년 상반기에 경구 플랫폼 데이터를 공개한 바 있는데, 현재는 플랫폼 고도화 중으로 개발이 어느 정도 완료된 시점에 추가 데이터를 공개할 것으로 보인다.

IVL-Bio Fluidic: 마이크로스피어 기반 항체 의약품의 SC제형 변경

IVL-Bio Fluidic은 항체의약품과 같은 바이오의약품을 마이크로스피어화 하여 피하(SC) 주사 가능하도록 고농도로 농축하여 분말 제형으로 만드는 기술이다. 이번 NDR의 주요 발표 주제였으므로, 뒤에서 자세히 설명하겠다.

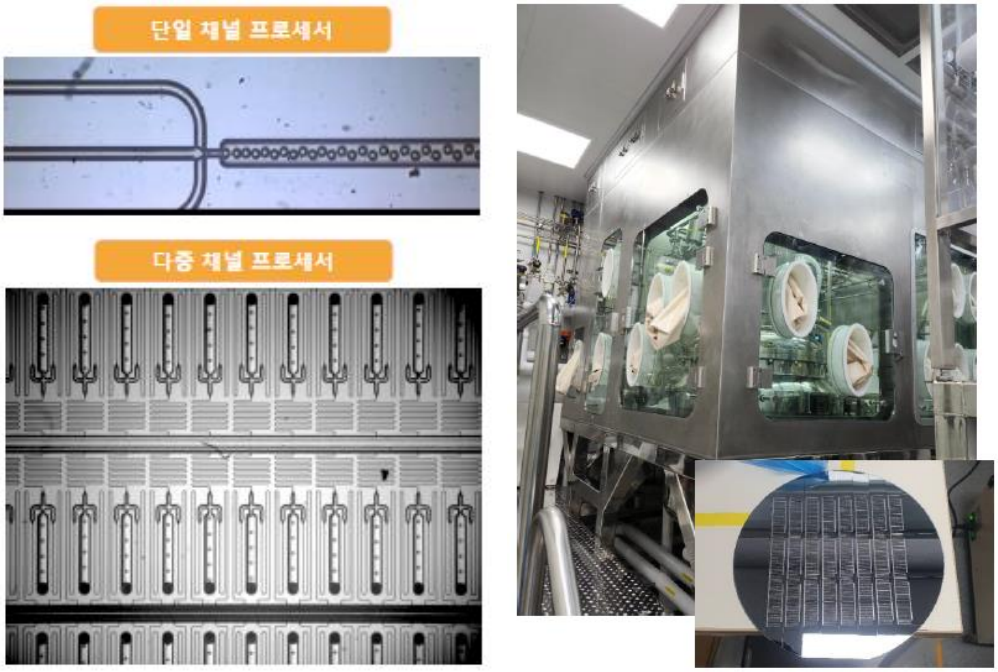
도표 1. 일반적인 Microfluidic 제조 방법의 채널 구조 및 제조원리

약물을 함유한 용액(ex. Oil)과 상반된 성질의 용액(ex. 물)을 흘려주면 특정 압력에서 마이크로스피어 생성



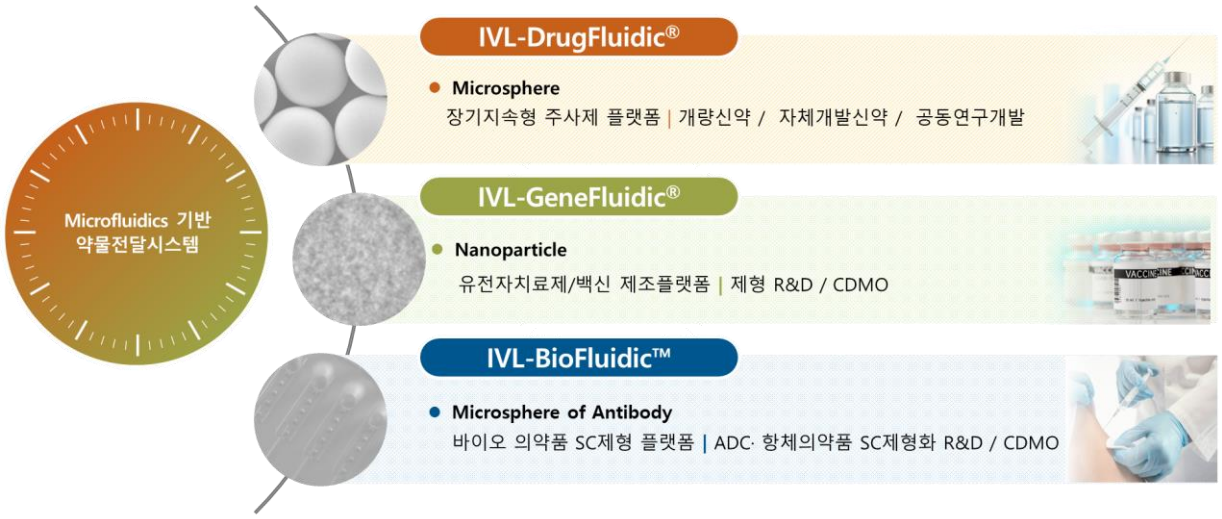
자료: Alejandro Forigua et al. 2021, 하나증권

도표 2. IVL-DrugFluidic 플랫폼을 이용한 제조 공정 장비와 마이크로채널 웨이퍼칩(6인치)



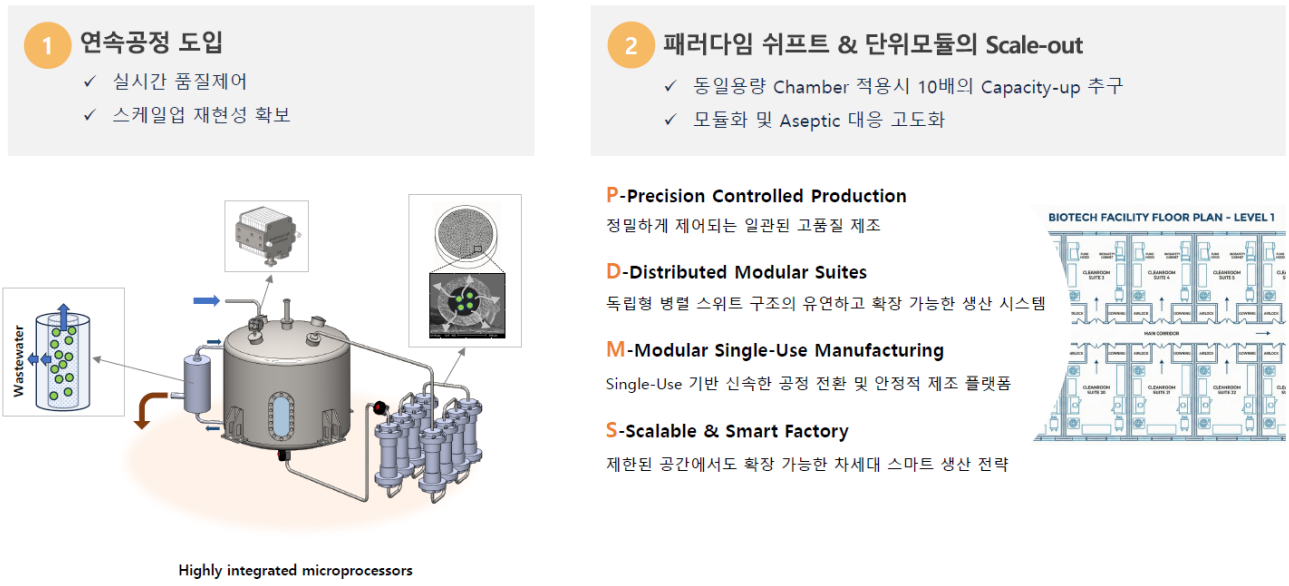
자료: 인벤티지랩, 하나증권

도표 3. 인벤티지랩의 주요 플랫폼



자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 4. 인벤티지랩이 추구하는 제조 방식



자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 5. 인벤티지랩의 대량생산 시스템 구축 로드맵

자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

2. 고농도 SC제형화 플랫폼: IVL-BioFluidic

Hyaluronidase는 흡수속도증가 IVL-BioFluidic은 고농축 하여 투여 volume을 줄임

FDA 승인된 단일항체의약품의 1/3 이상이 600mg 이상의 고용량을 요구하는 추세인데, SC제형으로 변경하려면 투약 Volume을 줄여야 하고, 이를 위해 항체 의약품을 농축하면 점도가 높아져 주사 바늘을 통과하지 못하거나 통증이 발생할 수 있고, 안정성(stability)이 감소할 수 있다. 알테오젠의 ALT-B4와 같은 Hyaluronidase는 일정 수준까지 농축(ex. Darzalex Faspro 15ml)된 항체의약품이 빠르게 혈관까지 흡수될 수 있도록 함으로써 국소 부작용을 낮춘다. 반면 IVL-BioFluidic은 마이크로스피어 기술을 이용하여 항체의약품을 초고농도의 입자로 농축하여 2.5ml 이하의 주사액으로 PFS로 Hyaluronidase 없이 피하주사 할 수 있도록 한다. 이 기술이 실현된다면 1) 기존 액상 바이알 대비 90% 이상 부피 감소, 2) 안정성 높은 건조 분말 형태이므로 유통비가 높은 콜드체인이 필요치 않고 상온 보관 가능하며, 3) 편의성이 높은 25G 바늘로 PFS로 단시간 내 자가주사가 가능하다.

Microfluidic 시스템에서 농축-탈수-입자화 동시 구현, 생분해성 고분자 사용 X

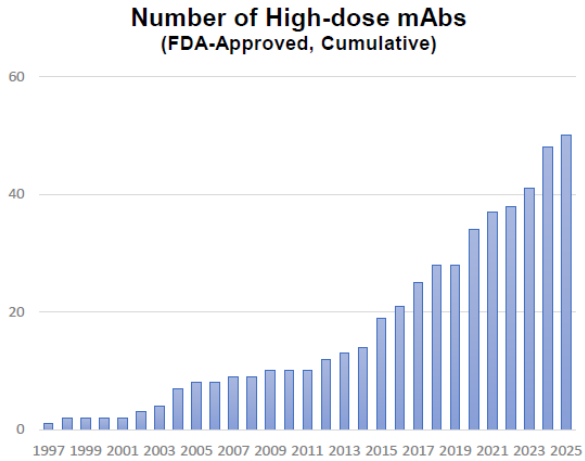
IVL-BioFluidic 플랫폼을 이용한 제조 방법은, 1) 항체의약품 수용액을 microfluidic 채널로 흘려주고, 2) 유상을 별도의 채널에 도입하면, 3) 교차점에서 수십 마이크로미터 직경의 균일한 입자(droplet)가 형성되고, 4) 흐르는 유체 속에서 입자 내의 수분이 제거되고 건조되어, 5) 최종적으로 항체의약품으로 이루어진 고농축의 마이크로입자가 생성된다. 기존 IVL-DrugFluidic 플랫폼을 기반으로 개발되고 있는 플랫폼 특성 상 연속 공정 적용도 포함하여 공정을 최적화하는 것을 목표로 개발 중이다. 기존의 장기지속형 마이크로스피어가 생분해성 고분자로 약물을 감싸 천천히 방출하는 구조라면, IVL-BioFluidic은 고분자 없이 항체 자체가 입자인 것이 차이점이다. 현재 확인된 농축 수준은 400~500 mg/mL이고, 목표는 750 mg/mL 이상 수준까지 농축하는 것이다. 재건성과 효능에 대해 대조군(농축하지 않은 의약품) 대비 동등함을 in vivo 수준까지 확인하였으나, 보다 신뢰도 높은 결과는 학술논문이나 파트너십 계약 체결로 확인할 수 있을 것으로 보인다.

Peer: Halozyme이 '25년에 인수한 Elektrofi (Halozyme Hypercon)

이 기술의 가장 대표적인 Peer는 Halozyme이 '25년 10월에 인수한 Elektrofi(인수 후 사명을 Halozyme Hypercon으로 변경)의 기술인 Hypercon이다. Halozyme의 Elektrofi 인수 계약 내용은 계약금 $750mn(약 1.1조원), 개발 중인 제품 3개에 대해 조건부 마일스톤으로 제품당 $50mn(약 750억원)을 지불하므로 총 $900mn 규모였다. Elektrofi는 '23년 10월 Eli Lilly와 3개의 타겟에 대해 선급금 $20mn, 타겟 당 $150mn의 마일스톤을 수령하는 계약을 체결하였고, '24년 1월 J&J와도 5개 타겟에 대해 선급금 $18mn, 타겟 당 $155mn의 마일스톤을 수령하는 계약을 체결한 바 있다. '21년 Argenx와도 공동연구개발을 체결한 바 있으나, 이후 제품 출시는 Halozyme의 Enhanze를 이용(Vyvgart SC)하였으므로 현재 의미 있는 공동개발이 진행 중인지는 불분명하다. Lindy Bioscience의 Homogenization도 고농도 SC 제형화를 위한 기술이나, 전통적인 방식인 에멀젼 방식의 제조방법으로써 균일한 입자를 얻는 것이 용이하지 않은 문제가 있다.

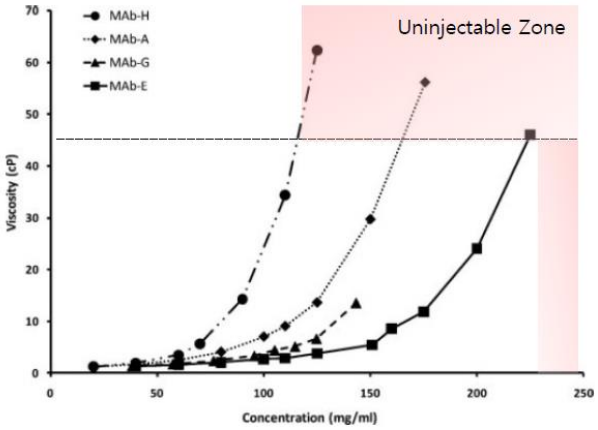
'26년 4월 7일에도 Vertex pharma가 3개 타겟에 대해 Elektrofi의 기술을 적용하는 목적의(인수되었으므로 계약 당사자는 Halozyme) 선급금 $15mn을 지불(마일스톤 등 비공개)하는 기술이전계약을 체결하였다. 인벤티지랩에 충분한 데이터가 누적된다면, 고농축 SC 제형에 대한 기술이전 내지 공동연구개발계약도 기대할 수 있을 것이다.

도표 6. FDA 승인된 항체 의약품 중 고용량을 요구하는 제품



자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 7. 항체의약품 농도 증가에 따른 점도 증가 상관관계



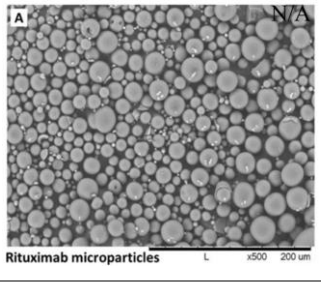
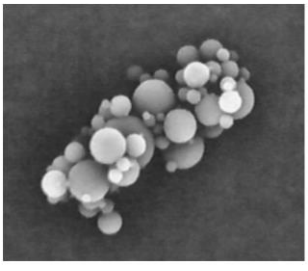
자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 8. 인벤티지랩의 대량생산 시스템 구축 로드맵

	IV injection	HAase-SC injection	IVL-BioFluidic™ SC injection
투여방식	정맥주사(IV)	피하주사(SC)	피하주사**(PFS 가능)**
약물농도 (mg/mL)	<30	~120	> 750 **(고농축)**
Inj. Volume (mL)	~250	~15	≤ 2.5 **(low volume)**
보관 및 운송	냉장보관(2~8℃), 액상	냉장보관(2~8℃), 액상	**상온, 건조 분말** (안정성/운송효율↑)
환자 편의성	낮음 (병원방문, 긴 시간)	중간 (부피부담)	**높음** (**소용량**, 간편한 자가 주사)

자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 9. IVL-BioFluidic의 Peer 기술 비교

구분	Elektrofi (현 Halozyme Hypercon)	Lindy Bioscience	Inventage Lab
기술	Elektroject™	Microglassification™	IVL-BioFluidic™
API 농도	약 500 mg/mL (최대)	해당 없음	목표: 최대 750 mg/mL
방법	전기분무 (Electrospray, 추정)	균질화 (Homogenization)	마이크로플루이딕스 (Microfluidics)
입자 형태			

자료: 인벤티지랩(2026.04.10), 하나증권 번역

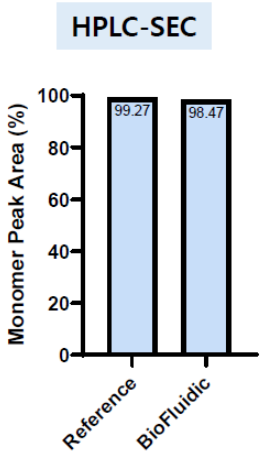
목표 750mg/ml 이상 농축, PFS 투여

도표 10. IVL-BioFluidic의 개발 수준과 목표

항목	초기 목표 (달성)	이상적 목표
최대 농도	400 mg/mL	≥ 750 mg/mL
최대 1회 투여량	≥ 1000 mg	1875 mg
주사 용량	최대 2.5 mL	최대 2.5 mL
효능	기존 약물 대비 비열등성	기존 약물 대비 비열등성
바늘 굵기	25G	25G
구조적 안정성 (기준 대비)	≥ 90%	~95%
수율	≥ 80%	~90%
제형	바이알 (Vial)	프리필드시린지 (PFS)

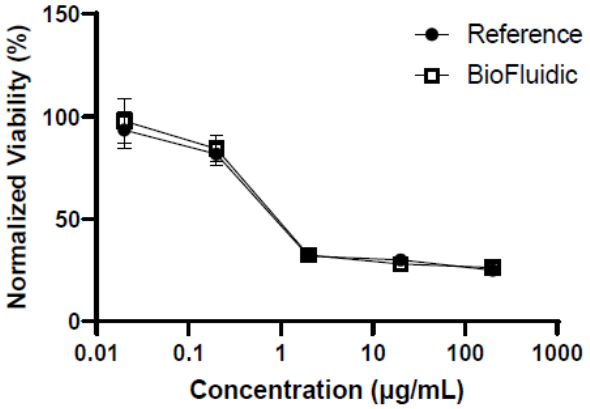
자료: 인벤티지랩(2026.04.10), 하나증권 번역

도표 11. mAb 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(응집)



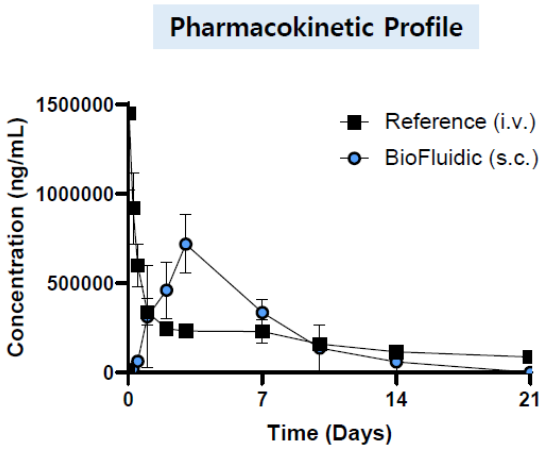
자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 12. mAb 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(효능, in vitro)



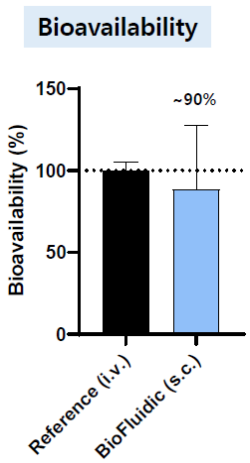
자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 13. mAb 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(PK, in vivo)



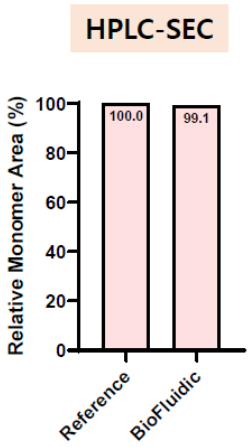
자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 14. mAb 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(BA, in vivo)



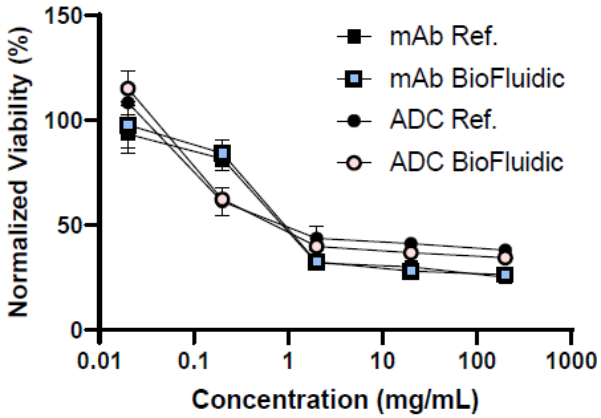
자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 15. ADC 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(응집)



자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

도표 16. ADC 450 mg/mL에서 안정성 및 재건성 확인(효능, in vitro)



자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

3. 파트너십 현황

1) 장기지속형 주사제 개발 동향

[유한양행]
Semaglutide 적용 파이프라인
'26년 국내 임상1상 진입 예상
[베링거인겔하임]
'26년 상반기 내 추가제형 평가
이후 본계약 진행 기대

'24년 1월 유한양행과 Semaglutide/Tirzepatide 1개월 제형 공동개발계약을 맺고 개발을 진행 중이다. 유한양행과 공동개발 중인 파이프라인은 IVL3021(Semaglutide) 및 IVL3024(Tirzepatdie)이고, IVL3021은 '25년 말 GLP Tox 시험을 완료 하였으므로, '26년 내 1상 IND 신청 및 '26년 6월 ADA 학회에서 전임상 데이터를 공개할 예정이다. 최근 에피스홀딩스가 Semaglutide의 장기지속형 비만치료제 개발에 뛰어들었으므로, 유한양행과의 개발 속도도 빨라질 것으로 기대한다. 아직 펩타이드 API에 IVL-DrugFluidic을 적용한 파이프라인 중 인체에 투여된 것은 없기 때문에, 유한양행과의 개발 속도가 빨라지는 것이 양사에 모두 긍정적인 기대감을 모을 것으로 전망한다.

'24년 9월 베링거인겔하임과도 비공개 펩타이드 물질에 대해 장기지속형 주사제를 개발 계약을 체결하였다. 2H25에 베링거인겔하임에 전달한 첫번째 후보 제형 평가 후, '25년 11월 추가 물질의 개발을 의뢰 받아 그 제형까지 개발을 완료하고 3월 말 경 전달한 상태이다. 2Q26 내 평가 후 긍정적인 피드백을 받는다면 3Q26에 본계약을 체결도 기대할 수 있을 것이다. 베링거인겔하임이 주요한 달성 지표로 삼은 것은 1) 입자 사이즈가 균일할 것 (CV 값 일정 수준% 이하, coefficient of variation), 2) 투여 시 Initiation Burst(초기 고방출) 현상이 없을 것, 3) Scale-up이 용이할 것, 4) 우수한 통침성(Syringeability)이었다.

2) 그 외 파이프라인 개발 동향

경구제 플랫폼,
탈모치료제, 치매치료제,
동물의약품 CDMO 등 다수

회사는 '25년 4월 펩타이드/LNP/경구제 플랫폼인 PePOFluidic 기술을 공개한 바 있는데, 이번 NDR에서 업데이트 된 바는 없지만 최근 Novo Nordisk가 BioMed X(2025.08, 공동연구개발계약), Vivtex(2026.02, 선급금+마일스톤 $2.1bn))와 펩타이드 경구화를 위한 계약을 체결한 것을 고려하면 지속적으로 관심을 갖고 지켜볼 만하다는 판단이다. 대웅제약 및 위더스제약과 공동개발 중인 IVL3001(Finasteride, 탈모치료제)도 호주에서는 '25년 12월 2상 IND 승인을 받아서 투약을 준비 중이며 한국에서도 '26년 내 2상 IND 제출을 진행하여 개시할 예정이다. 종근당과 공동개발 중인 IVL3003(donepezil, 월1회 치매치료제)은 '26년 4월 18일~22일 열리는 AAN(미국신경학회)에서 P1 결과를 포스터 발표하고, 연내 임상을 종료할 예정이다. 종근당은 국내 허가를 위한 pivotal 임상을 계획 중이며 이를 성공적으로 완수할 경우 빠르게 상용화가 가능할 것으로 예상된다.

또한 동사는 '25년 3월부터 큐라티스에 누적 350억원 투자하여 41% 지분을 취득하였다. 이후 오송에 위치한 6,000평의 큐라티스 공장 일부를 확보하여, 1,200평 면적에 GMP 바이오플랜트를 건설하였다. 공장 2층 전체에 EU-GMP 등급의 DrugFluidic 시설을 구축하였고, '26년 내 글로벌 파트너사와 제조 생산 시설 구축 투자금을 포함하여 위탁생산계약을 논의 중(2개 품목, 수백억원/연 규모 예상)이다. 해당 글로벌 기업의 수주는 동물용 피임약으로써 6개월 이상의 펩타이드 성분의 장기지속형 주사제이고, 유럽 현지 site로의 Scale-out도 함께 논의 중이다. 그 외에 1층에도 mRNA 백신 제조용 공간을 구축하였고 (유전자치료제 LNP CDMO 사업도 가능), 3층까지 증축이 가능하기 때문에 늘어나는 수요에 따른 빠른 CAPA 확대도 가능하다. 미국 진출 시 cGMP 등급도 확보할 계획이다.

도표 17. 인벤티지랩 파이프라인 개발 현황

구분	파이프라인 (투여주기)	API	적응증	개발단계				파트너사	개발단계 상승시기(E)
Peptide	IVL3021 (1개월)	Semaglutide	비만		전임상			유한양행 (2024.01)	26년 내 P1 IND 신청 예정 (IVL3024 보다 우선함)
Peptide	IVL3024 (1개월)	Tirzepatdie	비만	최적화				유한양행 (2024.01)	제형 최적화 중, 26년 P1 진입 예상
Peptide	IVL3027* (주1회) (경구)	Semaglutide	비만	최적화				-	26년 추가 전임상 데이터 공개 예정
Small molecule	IVL3001 (1개월)	Finasteride	남성형탈모				P2(AU)	대웅제약 (2020.09) 위더스제약 (2021.09)	호주 P2 IND 승인 국내 P2 IND 준비 중
Small molecule	IVL3003 (1개월)	Donepezil	치매			P1(AU)		종근당 (2022.10)	1H26 내 P1 종료 예정 (국내 Pivotal 임상 준비 중)
Small molecule	IVL3013 (3개월)	Dutasteride	전립선비대증		전임상			위더스제약 (2021.11)	'24년5월 전임상 완료 26년 내 P1 IND 신청 예상
Small molecule	IVL3004	Naltrexone	약물중독				P2(AU)	-	P1/2 CSR 수령 FDA P3(505(b)(2) track)로 '26년 P3 IND 신청 예상
Small molecule	IVL4002	Naltrexone	다발성 경화증			P1(AU)		-	'26년 내 P1 종료 예상
BI 파트너십	미정	비공개	대사질환 (추정)	최적화				베링거인겔하임 (2024.09)	2024.09: 1차 MTA 계약 2025.11: 2차 MTA 계약 2026.03: 2차 제형 전달 완료
동물 의약품	미정	비공개	비공개	최적화				유럽 소재 글로벌 기업	5개 아이템, 제형화 완료 12개월 지속형 '26년 내 CMO 계약 예정

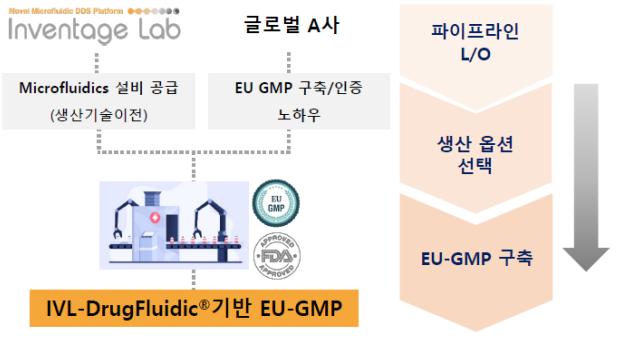
주*: IVL3027만 경구제이고, 나머지 파이프라인 모두 피하주사제

자료: 인벤티지랩, 하나증권

도표 18. 글로벌 기업과 동물의약품 생산 계약 논의 중

[옵션1]
큐라티스 오송 공장 생산

[옵션2]
유럽 현지 site에 생산체계구축 (기술이전)



적응증	프로젝트 코드	개발 단계	파트너사
Undisclosed	IVL2002 (6 months) IVL2004 (12 months) IVL2009 (Undisclosed)	Formulation study	글로벌 A사
Chemical Castration	IVL2005 (12 months) IVL2006 (3 months)	Formulation study 완료	글로벌 A사

자료: 인벤티지랩(2026.04.10)

4. 자금 현황

985억원 규모 자금 조달 성공, 사업 확대에 집중할 것

동사는 '26년3월6일 985억원의 자금 조달에 성공하였다 (CPS 373억원, CB 373억원, BW85억원). 발행 시 주당 단가는 91,077원이고, 최근 코스닥 시장의 부진으로 주가가 하락한 상황이지만, 3Q26에 베링거인겔하임과의 본계약, 글로벌 기업의 동물의약품 CMO 매출의 성장, 유한양행과의 Semaglutide 장기지속형 주사제 임상에서의 긍정적인 데이터 수령 등의 이벤트가 이어진다면 발행 당시의 주당 단가는 쉽게 회복할 것이라는 전망이다. Put 가능일도 '28년3월16일로 넉넉하게 남아 있다.

5. 그 외 NDR 중 주요 질문 요약

Q. BI와 2차 계약은 1차 결과를 보고 추가된 것인지?

A. 1차로 전달한 제형이 좋은 결과를 내고 있는 시점에 2차 물질의 제형화 제안을 받았음. 두 물질로 플랫폼 기술 검증은 충분하다고 판단. 무한정 검증만 지속되지는 않을 것으로 예상함.

Q. BI 물질이 survodutide나 삼중 작용제인지?

A. 물질 성분 정보는 공유받지 않음. 양사 내부 코드명으로만 부름. 펩타이드라는 것과 최근 트렌드를 고려해 대사성 질환 쪽으로 추정하고 있으나, 특정 성분이라고 확인해줄 수는 없음.

Q. 연내 기술이전 계약을 위해 남은 단계는?

A. 2차 제형 전달 완료 상태이며, BI의 자체 검증(컨펌) 단계가 진행 중. 추가 샘플 요청이 올 수 있고, 검증 완료 후 계약 논의로 이어질 것으로 기대.

Q. 바이오 플루이딕 750 mg/mL 달성을 위한 계획은?

A. 약물마다 다르지만 포뮬레이션 최적화와 구조적 안정성 검증을 반복하며 진행 중. 입자 품질(균일성)은 자신 있으며, 포뮬레이션 부분이 주요 허들. 500 mg/mL로도 다잘렉스(1800mg 기준) 3mL 이하 투여가 이론적으로 가능.

Q. 바이오 플루이딕과 마이크로스피어의 차이는?

A. 장기지속형 마이크로스피어는 생분해성 고분자로 약물을 감싸 천천히 방출하는 구조. 바이오 플루이딕은 고분자 없이 항체 자체가 입자임 (설탕물에서 수분을 제거하면 설탕 결정이 남는 것과 같은 원리). 따라서 방출 제어 목적이 아닌 SC 투여 편의성·고농축이 목적.

Q. 동물 PK 데이터 확보 계획은?

A. PK 프로파일 확인 완료(IV 대비 SC 생체이용률 ~90%). 바이올로직스 특성상 추가 변수 고려해 In vivo 효능 시험도 별도 진행 중.

Q. EU GMP 전략의 핵심 포인트는?

A. 글로벌 파트너사는 한국 GMP를 기다리지 않고 EU GMP 사이트에서 즉시 임상약 생산을 원함. 인벤티지랩의 모듈형·연속공정 생산 시스템은 EU GMP에 바로 이식 가능 → 파트너사 개발 일정 지연 없이 대응 가능. 이미 프랑스 파트너사에서 실현 중.

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**2**	**4**	**1**	**2**	**4**
매출원가	0	0	0	0	2
매출총이익	2	4	1	2	2
판관비	11	14	17	21	23
영업이익	**(10)**	**(11)**	**(16)**	**(19)**	**(21)**
금융손익	(0)	0	(11)	(0)	21
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	(1)	0	(0)
세전이익	**(9)**	**(11)**	**(27)**	**(19)**	**0**
법인세	0	0	0	(2)	2
계속사업이익	(9)	(11)	(27)	(17)	(2)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**(9)**	**(11)**	**(27)**	**(17)**	**(2)**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**(9)**	**(11)**	**(27)**	**(17)**	**(2)**
지배주주지분포괄이익	(9)	(11)	(27)	(17)	(2)
NOPAT	(10)	(11)	(16)	(17)	230
EBITDA	(8)	(8)	(13)	(15)	(16)
성장성(%)					
매출액증가율	100.0	100.0	(75.0)	100.0	100.0
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	50.0
EBITDA이익률	(400.0)	(200.0)	(1,300.0)	(750.0)	(400.0)
영업이익률	(500.0)	(275.0)	(1,600.0)	(950.0)	(525.0)
계속사업이익률	(450.0)	(275.0)	(2,700.0)	(850.0)	(50.0)

대차대조표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**22**	**25**	**26**	**49**	**29**
금융자산	19	24	25	47	23
현금성자산	19	16	18	17	5
매출채권	2	0	0	1	1
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	1	1	1	1	5
비유동자산	**10**	**10**	**19**	**23**	**62**
투자자산	1	1	2	3	41
금융자산	1	1	2	3	29
유형자산	8	8	7	8	8
무형자산	**0**	**1**	**4**	**5**	**7**
기타비유동자산	**1**	**0**	**6**	**7**	**6**
자산총계	**32**	**35**	**45**	**72**	**90**
유동부채	**2**	**3**	**29**	**11**	**12**
금융부채	1	1	27	9	6
매입채무	0	0	0	0	2
기타유동부채	1	2	2	2	4
비유동부채	**3**	**2**	**12**	**29**	**9**
금융부채	**3**	**2**	**12**	**29**	**9**
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	**5**	**4**	**41**	**40**	**21**
지배주주지분	**26**	**30**	**4**	**33**	**69**
자본금	**4**	**4**	**4**	**5**	**6**
자본잉여금	30	43	45	89	127
자본조정	3	3	2	2	2
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	(9)	(20)	(47)	(64)	(66)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**26**	**30**	**4**	**33**	**69**
순금융부채	(15)	(21)	14	(10)	(7)

투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(1,376)	(1,457)	(3,145)	(1,815)	(181)
BPS	3,713	3,644	502	3,223	5,528
CFPS	(966)	(973)	(1,489)	(1,556)	(1,425)
EBITDAPS	(1,145)	(1,165)	(1,555)	(1,616)	(1,479)
SPS	276	512	77	190	371
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	(6.7)	(5.5)	(11.7)	(465.2)
PBR	0.0	2.7	34.7	6.6	15.2
PCFR	0.0	(10.1)	(11.7)	(13.7)	(59.1)
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	19.1	226.0	112.1	227.0
재무비율(%)					
ROE	(35.0)	(34.8)	(612.0)	(52.2)	(2.9)
ROA	(29.2)	(30.4)	(59.7)	(23.5)	(2.2)
ROIC	(108.6)	(133.8)	(100.4)	(88.1)	1,016.0
부채비율	19.8	14.5	924.4	121.9	30.9
순부채비율	(57.7)	(69.1)	311.7	(30.7)	(10.5)
이자보상배율(배)	(86.5)	(105.5)	(18.1)	(8.8)	(6.0)

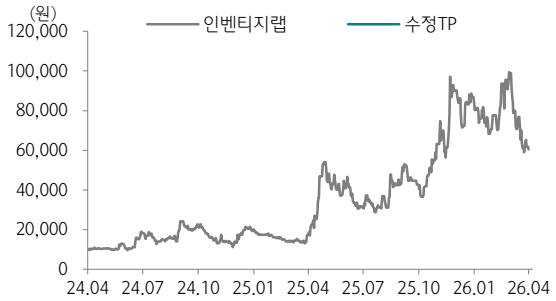
현금흐름표 (단위:십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**(9)**	**(5)**	**(12)**	**(14)**	**(16)**
당기순이익	(9)	(11)	(27)	(17)	(2)
조정	2	4	15	3	(13)
감가상각비	2	2	3	4	4
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	2	12	(1)	(17)
영업활동 자산부채 변동	(2)	2	0	0	(1)
투자활동 현금흐름	**1**	**(11)**	**(2)**	**(25)**	**(8)**
투자자산감소(증가)	(0)	(1)	(1)	(1)	(38)
자본증가(감소)	1	(2)	(4)	(3)	(2)
기타	0	(8)	3	(21)	32
재무활동 현금흐름	**15**	**12**	**16**	**37**	**12**
금융부채증가(감소)	(3)	(3)	(9)	(13)	(27)
자본증가(감소)	(25)	15	1	45	39
기타재무활동	43	0	24	5	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**7**	**(3)**	**3**	**(1)**	**(12)**
Unlevered CFO	(7)	(7)	(13)	(15)	(16)
Free Cash Flow	(11)	(7)	(16)	(17)	(19)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인벤티지랩



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.9	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 4월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 11일