



IV 리서치

Company Note

2025.07.28

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

투자의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	5,390 원
Upside	- %

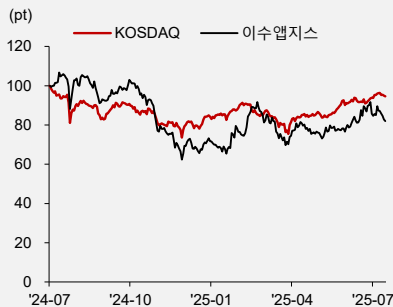
Company Info

주요주주	(%)
이수화학 외 5 인	34.6

Stock Info

기준일	2025 년 07 월 25 일
산업분류	코스닥 제약
KOSDAQ(pt)	806.95
시가총액 (억원)	1,998
발행주식수 (천주)	37,062
외국인 지분율 (%)	2.7
52 주 고가 (원)	6,970
저가 (원)	4,100
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.8

주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.4	18.7	-21.8
상대주가	-1.4	7.2	-22.7

이수앱지스(086890)

새로운 이수앱지스를 기대

기업개요

동사는 항체기반 바이오 의약품 및 난치성질환 신약 등을 개발하는 바이오 신약개발 기업이다. 2024 년 기준 전체 매출의 82%를 수출이 차지하며, 주요 제품인 애브서틴과 파바갈이 중동 및 러시아 시장에서 견조한 성장을 이어가고 있다. 동사는 2023 년 연간 영업흑자 전환에 성공했으며, 2024 년에는 실적 성장과 더불어 ISU-104 기술수출로 당기순이익 147 억원을 기록했다. 1H25 까지는 이스라엘-이란 전쟁으로 실적이 다소 부진했으나, 2H25 부터 본격적인 실적 개선세가 이어질 것으로 예상된다. 2025 년 연간 매출액은 약 700억원으로 전망하며, 현금및현금성자산은 약 300억원을 보유하고 있다.

동사의 대표이사는 통상적으로 이수그룹 출신 비전공자들이 담당해왔다. 반면, 2025 년초 신규 선임된 유준수 대표는 한국과학기술원 생물과학 박사 출신으로, 녹십자와 동아에스티에서 BD 및 R&D 를 담당해온 전문가이다. 오랜 기간 동안 수출을 통해 마련해온 동사의 탄탄한 실적 기반을 토대로한 적극적인 투자와 새로운 임상 전략을 기대한다. 2H25 부터 본격적으로 드러날 동사의 새로운 도약을 기대한다.

기술수출로 입증된 HER3 항체 ISU-104

2024 년 6 월 동사는 ISU-104(바레세타맙)의 License out(이하 L/O) 계약을 체결 하였다. 총 계약 규모는 약 1,185 억원, Upfront 는 약 42 억원 규모의 Deal 이다. 계약 상대방은 비공개이며, 미국 소재 항암제 개발 기업으로 파악된다. ISU-104 는 HER3 항체로, 단백질 구조적 특성상 합성의약품 개발이 어려운 특성을 가진다. ISU-104 의 임상 1 상에서 Cetuximab 병용투여 그룹 11 명 중 CR 1 명, PR 3 명으로 ORR 36.4%, DCR 81.8%를 기록했다. 임상 1 상 진행 후 임상 2 상을 직접 진행하는 대신 CAR-NK, ADC 등 신규 Modality 에 대한 개발에 집중해왔다. 지난 L/O 의 계약 상대방 역시 새로운 Modality 에 ISU-104 항체를 활용할 계획이며, 이번 Deal 은 특정 신규 Modality 에 대해서만 체결된 계약이다. 따라서 ADC 등 다른 Modality 에 대한 추가적인 L/O 계약 체결 가능성을 기대한다.

새로운 기전의 알츠하이머 치료제 ISU-203

ISU-203 은 ASM(Acid Sphingomyelinase)을 타겟하는 새로운 기전의 치매성 알츠하이머 치료제이다. ASM 은 인간의 노화에 따라 과발현되는 인체 내 효소의 일종으로, 알츠하이머 환자들에게서 ASM 의 과다발현이 확인된다. ISU-203 은 아밀로이드 베타가 아닌, 뇌신경 손상을 직접 일으키는 염증을 제거하는 방식으로 접근한다. Morris Water Maze 실험에서 ISU-203 처리군의 인지능력 개선 효능(약 30%)을 확인했으며, ASM 활성 약 30% 감소, Ceramide levels 약 50% 감소를 확인했다. ISU-203 은 BBB 투과가 필요하여 ARIA 와 같은 부작용 우려가 적고, 병용 치료 또는 다양한 염증성 신경질환 적응증 확장이 가능한 구조로 글로벌 파트너십 유치를 위해 전임상 데이터를 기반으로 BD 활동을 진행 중이다.

구분(억원, %, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	256	280	412	543	603
영업이익	-132	-90	-160	39	134
영업이익률	-	-	-	7.2	22.2
지배순이익	-199	8	-72	36	147
PER	-	351.4	351.4	58.0	10.9
PBR	4.7	4.1	3.0	2.7	1.6
ROE	-	1.4	-	5.1	16.5

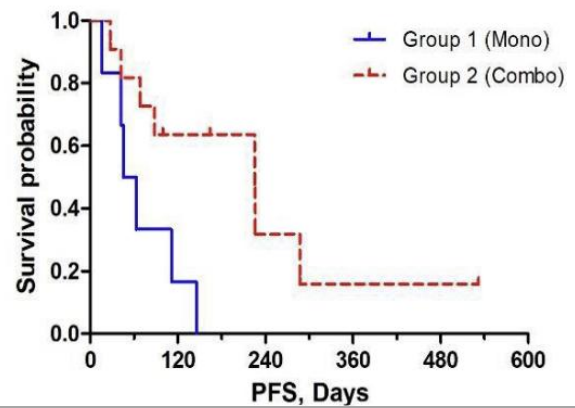
(Source: IV Research)

Figure 1. ISU-104 임상 1 상 Efficacy Summary

구 분	Group1 (n=6)	Group2 (n=11)
CR (Complete response)	0	1
PR (Partial response)	0	3
ORR (Objective response rate)	0.0%	36.4%
DCR (Disease control rate)	50.0%	81.8%
Median tumor size changes	21.9%	-17.7%
Median PFS	54days	99days

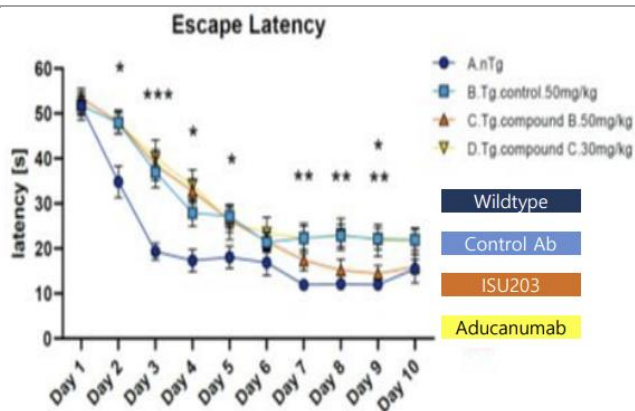
(Source: 이수앱지스, IV Research)

Figure 2. ISU-104 임상 1 상 Kaplan-Meier curve



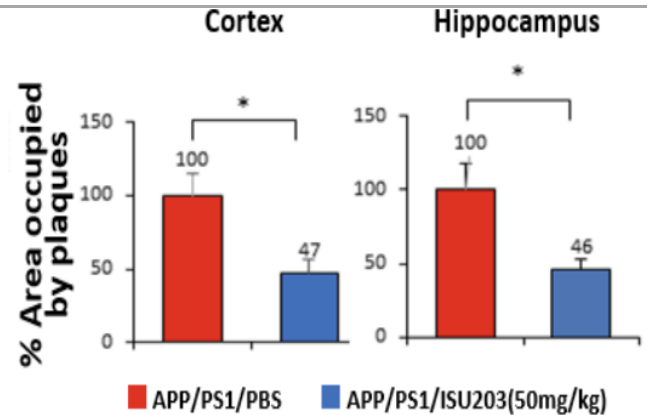
(Source: 이수앱지스, IV Research)

Figure 3. Morris Water Maze 시험



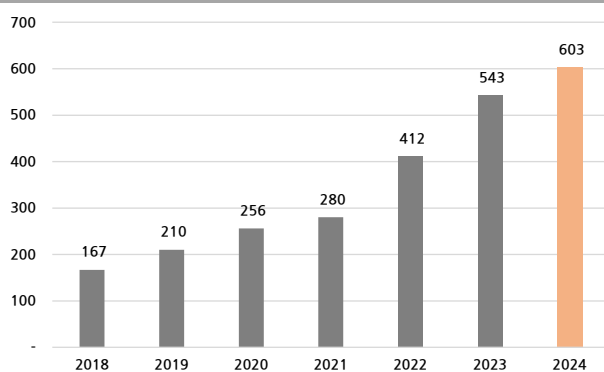
(Source: 이수앱지스, IV Research)

Figure 4. 뇌지질 및 해마에서 Amyloid-β plaques 감소



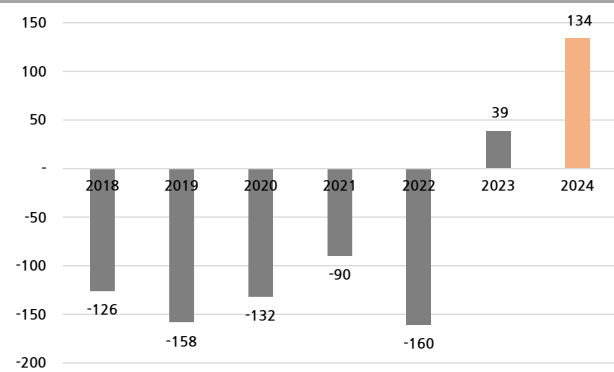
(Source: 이수앱지스, IV Research)

Figure 5. 이수앱지스 매출액 추이(억원)



(Source: 이수앱지스, IV Research)

Figure 6. 이수앱지스 영업이익 추이(억원)



(Source: 이수앱지스, IV Research)

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.