



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2025.04.14

KOSDAQ
GLOBAL

코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트



2024년 코스닥 라이징스타

KOSDAQ | 제약과생물공학

알테오젠 (196170)

빅파마가 선택한 Hybrozyme 기술

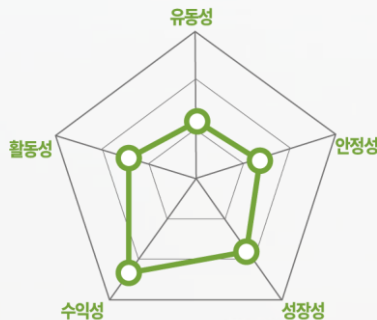
체크포인트

- 알테오젠은 IV제형의 SC제형 전환 기술 Hybrozyme, 지속형 바이오의약품 기술 NexP 등 플랫폼 기술 및 신약 개발 전문 바이오기업
- 투자포인트는 1) Hybrozyme 플랫폼 확장성에 기반한 탄탄한 글로벌 파트너십, 2) 글로벌 매출 1위 의약품 키트루다 SC제형 연내 출시 기대, 3) 글로벌 1위 ADC 제품 엔허투SC 개발 파트너십 확보로 향후 SC제형 개발 수요 증가 예상
- 2025년 매출액 1,623억원(+57.8% yoy) 추정. 기술용역 매출액 1,323억원(+73.1% yoy)으로 아스트라제네카(메디이문) 관련 계약금, 산도즈, 머크 등에서 마일스톤 유입 예상. 머크의 키트루다SC FDA 허가 여부 9월에 확인 가능하며, 4분기 출시에 따른 마일스톤 기대. 2025년 머크 및 글로벌 제약사의 신규 임상1상 진입, 다이나미산코의 엔허투SC 임상1상 개시 등 다양한 이벤트에 주목

주가 및 주요이벤트

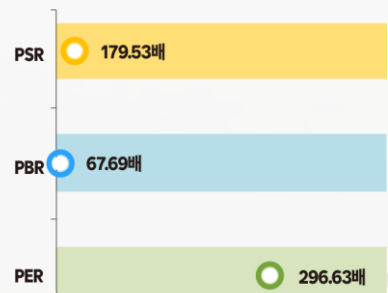


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

알테오젠 (196170)

Analyst 임윤진 yj.lim@kirs.or.kr

KOSDAQ

제약과생물공학

알테오젠은 바이오의약품 플랫폼 기술 개발 전문 기업

알테오젠은 2008년 박순재 대표, 정혜신 교수가 설립한 바이오의약품 개발 전문 기업으로, 히알루로니다제 단백질 공학 기술 Hybrozyme(하이브로자임), 지속형 바이오의약품 기반기술 NexP, 차세대 항체-항암치료제 기반 기술 MexMab ADC 등의 플랫폼 기술 보유

Hybrozyme 플랫폼 확장성 기반 탄탄한 글로벌 파트너십

Hybrozyme 플랫폼은 인간 히알루로니다제 PH20에 기반해 구조적 안정성, 면역원성, 효소 작용능 등을 개선시킨 신규 재조합 히알루로니다제로 IV제형을 SC제형으로 전환시켜주는 기술. 2019년 글로벌 10대 제약사와 약 2조원 규모의 기술이전 계약 체결을 시작으로 현재까지 ALT-B4 관련 누적 계약규모는 9조 3천억원. 글로벌 매출 1위 의약품 '키트루다' 개발사 머크, 글로벌 1위 ADC '엔허투' 개발사 다이이치산쿄, 아스트라제네카(메드이문), 산도즈 등이 동사의 기술을 선택하며 항체의약품, ADC, 이중항체 등으로 적용 범위 확대 중. 연내 ALT-B4 적용 첫 제품 키트루다SC의 미국 허가 예상에 따라 2025년부터 마일스톤 유입 본격화 기대

2025년 기술료수익 증대 전망

2025년 매출액 1,623억원(+57.8%)으로 추정. 사업 부문별로는 기술용역 매출액 1,323억원(+73.1% yoy), 상품매출 135억원(+34.9% yoy) 및 제품매출 165억원(+12.4% yoy) 전망. 2025년 3월 메드이문과 ALT-B4 관련 기술이전 계약 체결에 따른 계약금, 산도즈, 머크의 키트루다SC 허가에 따른 마일스톤 기대되어 기술료수익 전년 대비 증가 예상. 2025년 연구개발비 소폭 증가 예상되나 기술용역 매출 증대로 영업이익은 554억원(+118.0% yoy)으로 예상. 파트너링 품목의 신규 임상 진입, 타겟 지정, 플랫폼 기술이전 등의 이벤트 시 추가 마일스톤 유입 기대

Forecast earnings & Valuation

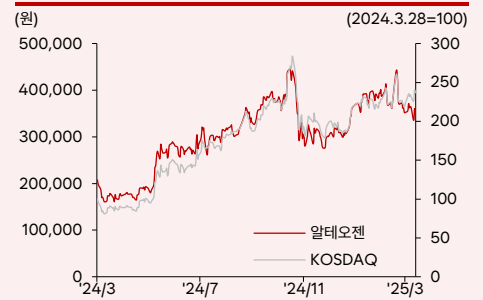
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	387	288	965	1,029	1,623
YoY(%)	-8.7	-25.7	235.1	6.6	57.8
영업이익(억원)	-152	-294	-97	254	554
OP 마진(%)	-39.2	-102.0	-10.1	24.7	34.1
지배주주순이익(억원)	-63	-81	-34	623	531
EPS(원)	-121	-156	-64	1,171	988
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	-15.7
PER(배)	N/A	N/A	N/A	264.2	366.8
PSR(배)	84.5	69.4	53.6	159.9	119.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	581.2	305.1
PBR(배)	24.4	13.5	35.3	60.3	59.7
ROE(%)	-6.4	-5.8	-2.3	29.5	17.7
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (4/10)	367,000원
52주 최고가	445,500원
52주 최저가	160,800원
KOSDAQ (4/10)	681.79p
자본금	267억원
시가총액	195,680억원
액면가	500원
발행주식수	53백만주
일평균 거래량 (60일)	62만주
일평균 거래액 (60일)	2,350억원
외국인지분율	14.79%
주요주주	박순재 외 3인 20.45%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.7	-5.8	100.6
상대주가	6.7	13.9	168.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

기업개요 및 연혁

**알테오젠은 SC제형 전환 기술
Hybrozyme, 지속형
바이오의약품 기술 NexP 등
플랫폼 기술 개발 전문 바이오기업**

알테오젠은 바이오의약품 연구개발, 생산, 판매를 영위하는 바이오벤처 기업으로 정맥주사 제형을 피하주사 제형으로 전환해주는 히알루로니다제 단백질 공학 기술 Hybrozyme(하이브로자임), 지속형 바이오의약품 기반기술 NexP, 차세대 항체-항암치료제 기반 기술 MexMab ADC 등 플랫폼 기술을 보유하고 있다. 알테오젠은 2008년 5월, 연세대학교 생화학과를 졸업하고 미국 퍼듀대학교에서 석사 및 박사 학위를 취득한 생화학 전문가 박순재 대표가 배우자 정혜신 한남대 교수와 함께 설립했다. 박순재 대표는 MIT와 LG화학 연구소 등에서 다년간의 연구개발 및 제약사업 경험을 쌓았고, 2011년부터 대표직을 맡으며 바이오의약품 연구개발 및 상업화에 집중하고 있다.

알테오젠은 정맥주사(IV) 제형을 피하주사(SC) 제형으로 전환하는 혁신적 플랫폼 기술 하이브로자임을 기반으로 재조합 히알루로니다제(ALT-B4)를 개발했으며, 미국을 비롯한 글로벌 시장에서 제조방법과 물질 특허 등록 결정을 받은 바 있다. 당사는 다수의 글로벌 제약사와 ALT-B4를 활용해 SC제형 개발을 위한 기술이전 계약을 체결했으며, 항암, 성장호르몬, 안과 질환 등 다양한 치료영역에 적용 가능한 신약 및 바이오시밀러, 바이오메터 개발에 주력하고 있다.

2024년 알테오젠의 연간 매출액은 1,029억원을 기록했다. 사업 부문별로는 ALT-B4 관련 기술료수익 757억원 및 기타 24억원을 포함한 기술용역 매출 781억원, 상품매출 100억원, 제품매출 147억원으로 구성되었다. 주요 사업별 매출 비중은 기술용역 76.0%, 상품매출 9.8% 및 제품매출 14.3%를 차지했으며, 지역별로는 수출 928억원, 내수 100억원으로 각각 90.2%, 9.8% 비중으로 구성되었다.

2024년 12월 말 기준 알테오젠은 연결 대상 종속기업으로 알테오젠헬스케어 지분 51.5%를 보유하고 있으며, 알토스바이오로직스 지분 66.1%를 보유하고 있다. 알테오젠헬스케어는 2018년 설립된 의약품 제조 및 도소매 기업으로, 테르가제 주사제 등 알테오젠의 자체 제품 영업과 마케팅을 담당하고 있다. 최근 3개년 매출액은 2022년 48억원, 2023년 1억원, 2024년 100억원, 당기순손실은 각각 54억원, 6억원, 35억원을 기록했다.

알토스바이오로직스는 2020년 설립된 바이오의약품 개발 전문 기업으로 알테오젠으로부터 아일리아 바이오시밀러 ALT-L9의 임상 및 판매 라이선스 계약을 체결해 해당 파이프라인의 사업권을 확보했다. 알토스바이오로직스는 12개 국가에서 습성항반변성 환자 400여명을 대상으로 임상3상을 진행해 아일리아와의 치료 동등성을 입증한 결과를 확인하였으며, 지난 7월 ALT-L9의 유럽의약품청(EMA) 판매허가신청 자료를 제출했다. 알토스바이오로직스는 아직 매출이 발생하지 않고 있으며 최근 3개년 당기순손실은 각각 2022년 22억원, 2023년 75억원, 2024년 46억원을 기록했다.

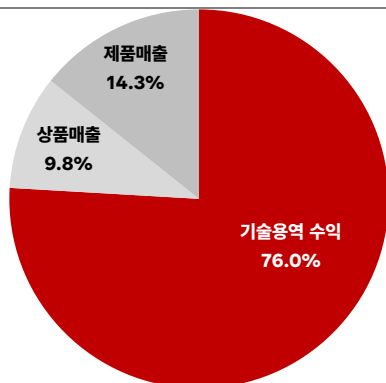
2025년 4월 3일 알토스바이오로직스는 경영조직 통합을 통한 경영효율성 제고를 위해 알테오젠헬스케어 흡수합병을 결정했다. 알토스바이오로직스는 산정된 합병비율(알토스바이오로직스 1주당 알테오젠헬스케어 0.328196주)에 따라 알테오젠헬스케어 주식 약 106만주를 취득하게 되나 종속회사 간 합병에 의한 신주 취득으로 별도의 대금지급은 존재하지 않으며, 회계상 종속기업 투자금액의 합산만 진행된다.

알테오젠 연혁

2008~2017	2018~2020	2021~
2008.05.13 회사 설립 2010.06.01 박순재 대표이사 취임 2010.09.10 C.폐암(제2기)에 지속형 성장호르몬 라이선스아웃 계약 체결 2011.06.11 항체 바이오시밀러(엔브렐, 허셉틴) 라이선스아웃 계약 체결 (브라질, 크리스탈리아) 2011.07.15 본사 이전(대전 바이오벤처타운) 2011.11.28 항체 바이오시밀러(휴미라) 라이선스아웃 계약 체결 (브라질, 크리스탈리아) 2012.09.10 NexP™ 융합 기술 관련 특허 등록(대한민국) 2014.02.12 항체 바이오시밀러(아일라) 라이선스아웃 계약 체결 (일본, Kissei 제약) 2014.02.22 일본 Kissei 제약 지분투자 지지 2014.05.27 유전자 재조합 A1AT 관련 특허 등록(대한민국) 2014.12.12 코스닥시장 상장 2015.04.21 NexP™ 융합 기술 관련 특허 등록(미국, 일본) 2015.06.09 유전자 재조합 A1AT 관련 특허 등록(미국) 2015.07.29 항체-약물 접합 기술(ADC) 관련 특허 등록(대한민국) 2015.09.18 지속형 인성장호르몬(GH-NexP™) 임상시험 시점 종료 2015.10.09 ADC 유방암치료제(항체-약물접합 치료제) 라이선스아웃 계약 체결(중국 3S816) 2016.02.27 허셉틴 바이오시밀러 임상시험 승인(캐나다) 2016.12.22 허셉틴 바이오시밀러 임상시험 완료(캐나다) 2017.02.02 NexMab™ ADC 관련 특허 등록(한국) 2017.03.29 허셉틴 바이오시밀러 라이선스아웃 계약 체결(중국 Qilu 사) 2017.06.16 ALT-P7가 HER2 양성 유방암 ADC 치료제 1상 임상시험 계획 승인 2017.07.11 ALT-P1(재조합 지속형 인성장호르몬) 12상 임상시험 계획 승인 2017.08.23 유방암 항체-약물접합(ADC) 바이오베터 국내 최초 임상시험 개시 2017.09.12 중국의 차세대 항체 기업인 LEVENA Biopharma와 ADC 공동 개발을 위한 업무 협약 2017.10.31 NexP™ 융합 기술, 지속형 인성장호르몬 임상 2상 개시 2017.12.06 아일라(Eylea) 바이오시밀러 제제 제형 기술 국내 특허 등록	2018.06.15 자회사 신규법인 설립(주식회사 세라스에프앤디) 2018.07.25 파하주사용 항체치료제 완전기술 특허 출원 2018.08.02 ADC 위암치료제(ALT-P7) 미국 FDA 회귀의약품 지정 2019.02.22 아일라(Eylea) 바이오시밀러 국내 임상시험 IND 신청 2019.03.26 허셉틴ISC 및 파하주사용 항암제 국내 특허 출원 2019.05.21 파하주사용(ALT-B4) 항체치료제 완전기술 글로벌 제약사와 라이선스 옵션계약 체결 2019.05.22 아일라(Eylea) 바이오시밀러(ALT-L9) 최초 국내 임상시험 IND 개시 승인 2019.06.25 파하주사용 허셉틴ISC 국내 특허 출원 2019.07.03 허셉틴 바이오시밀러(ALT-L2) 중국 임상 IND 개시 승인 2019.07.22 지속형 인성장호르몬(ALT-P1) 크리스탈리아(Cristalia) 사와 공동개발 및 기술이전계약 체결 2019.07.25 신규한 인간 하일루로닌(ALT-B4) 개발 범부처 산학기밀사업단 R&D 지원과제 선정 2019.07.26 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 해외 PCT출원 2019.07.31 파하주사(SC) 완전 기술 재조합 하일루로닌(ALT-B4) GMP 생산 CMO 계약 2019.10.31 디펜바이오와 아일라(Eylea) 바이오시밀러(ALT-L9) 글로벌 임상 3상을 위한 생산 업무 협약 2019.11.29 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 10대 글로벌 제약회사와 기술이전 계약 체결 2020.01.27 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 장독에 대한 권리 추가 특허 2020.02.21 지속형 인성장호르몬(ALT-P1), 인도 글로벌 임상 1상 개시 승인 2020.02.24 한국거래소 2019년도 코스닥 공시 우수법인 및 공시 업무 유공자 선정 2020.03.17 ADC 유방암치료제(ALT-P7) 국내 최초 국내 임상시험 시점 완료 2020.03.24 허셉틴ISC, 리투스SC, 키트루다SC 등 파하주사용 항체치료제 PCT 국제 특허 출원 2020.03.25 한림제약과 아일라(Eylea) 바이오시밀러(ALT-L9) 국·판매를 위한 업무 협약 2020.06.24 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 10대 글로벌 제약사와 비독점적 기술이전계약 체결 2020.07.01 한국거래소 "2020년 코스닥 라이징스타"로 선정 2020.08.28 효소 활성과 열안정성이 증가한 새로운 하일루로닌 가수분해 효소 및 이의 제조방법 국내 특허 등록 2020.10.15 바이오시밀러 개발/임상 전문 자회사(주)알토스바이오로직스 설립 2020.10.21 한국 R대상 우수기업 선정	2021.01.07 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) Intas Pharmaceuticals 사와 기술이전계약 체결 2021.01.28 지속형 인성장호르몬(ALT-P1), 글로벌 제품 출시를 위한 인도 임상시험 진입 2021.03.03 (주)알토스바이오로직스 한림MS와 아일라(Eylea) 바이오시밀러(ALT-L9) 국내 공급 판매 계약 체결 2021.06.28 지속형 인성장호르몬(ALT-P1), 인도 글로벌 임상 1상 시험종료(PO) 2021.06.28 "2021년 코스닥 라이징스타" 선정(한국거래소) 2021.08.03 ADC 유방암치료제(ALT-P7), 임상시험 결과보고서(CSR) 완료 2021.08.04 아일라 바이오시밀러(ALT-L9), 임상시험 시험결과보고서(CSR) 완료 2021.09.16 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 완제품 테르가제(Tergase) 품목허가를 위한 Pivotal 임상 IND 승인 2021.11.23 혁신형 제약기업 대상 수상 (보건복지부 장관상) 2021.12.06 수출의탑 (이천문화재단, 한국무역협회) 2022.06.21 아일라 바이오시밀러(ALT-L9) 제법 특허 등록 등 특허가(NOA) 및 12개국 글로벌 임상 3상 첫 환자 투여 개시 2022.08.27 2022년 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2022.12.29 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) Sandoz AG와 기술이전 계약 체결 2023.07.06 2023 코스닥 라이징 스타 선정(한국거래소) 2023.12.22 종속회사간 합병, (주)세라스에프앤디(종속법인)가 (주)엘메스메드(소멸법인)을 흡수합병 2024.01.31 (주)세라스에프앤디, (주)알테오젠헬스케어로 상호변경 2024.02.22 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) MSD와 기술이전 변경 계약 체결 2024.04.02 2024 P7 기반 해외진출지원(글로벌 P스타 기업) 지정 (특허청/한국 발명진흥회) 2024.07.01 (주)알토스바이오로직스, 아일라 바이오시밀러(ALT-L9) BMA 품목허가 신청 2024.07.05 테르가제(Tergase, ALT-BB4) 품목 허가 승인(대한민국 식품의약품안전처) 2024.07.12 허셉틴 바이오시밀러(ALT-L2) 중국 치루(Qilu) 제약 NMPA 품목허가 2024.07.29 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) Sandoz AG와 공동개발 계약 체결(2022.12.29 기존 계약 대체) 2024.08.01 지속형 인성장호르몬(ALT-P1), 크리스탈리아사 인도 글로벌 임상 2상 IND 승인 2024.08.28 2024 코스닥 라이징 스타 선정(한국거래소) 2024.11.08 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B4) 메드이문(인스트리제-4)과 기술이전 계약 체결 2025.03.17 파하주사(SC) 완전 기술인 재조합 하일루로닌(ALT-B5) 다이아핀산코와 기술이전 계약 체결 2025.04.03 알토스바이오로직스, 알테오젠헬스케어 흡수합병

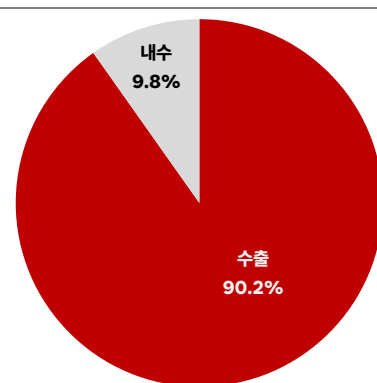
자료: 알테오젠, 한국R협회의 기업리서치센터

알테오젠 사업부문별 매출 비중 (2024년)



자료: 알테오젠, 한국R협회의 기업리서치센터

알테오젠 내수 및 수출 비중 (2024년)



자료: 알테오젠, 한국R협회의 기업리서치센터

주요 사업

하이브로자임은 정맥주사 제형을
피하주사 제형으로 변환시켜주는
핵심 원천 기술

(1) Hybrozyme (하이브로자임)

ALT-B4(히알루로니다제, Hyaluronidase)는 기존 정맥주사(IV) 제형에 혼합하여 피하주사(SC) 제형으로 변환시켜주는 동사의 핵심 원천 기술이다. SC 제형은 약물 전달 효율성 향상, 의료 비용 절감, 환자 투약편의성 개선 등의 효과가 있으며, IV 제형의 특허 연장 수단으로 활용할 수 있다. SC제형의 다양한 이점으로 인해 ALT-B4는 항체 기반 치료제에 주로 적용해왔으나 저분자화합물 및 ADC, 이중항체 등으로 적용 범위가 확대되고 있다. 알테오젠은 ALT-B4 기술을 기반으로 글로벌 제약사 머크, 일본 다이이치산쿄, 미국 및 영국 메데이문(아스트라제네카), 스위스 산도즈, 인도 인타스 등과 바이오의약품 IV제형을 SC제형으로 변환시켜주는 기술이전 계약을 체결했다. 계약 규모는 총 9조 3천억원에 달한다.

동사는 이외에도 히알루로니다제를 주성분으로 활용하여 1) 피하주사나 근육주사, 국소마취제 및 피하주입 시 침투력 증가, 2) 조직 내에 과다하게 존재하는 체액 및 혈액의 재흡수 촉진에 대한 효능을 입증한 단독 제품 테르가제 주사제를 개발해 2024년 7월 국내 허가를 획득했다. 테르가제는 통증 및 부종완화 효능이 있어 정형외과, 통증의학과, 정형외과, 피부과, 마취과 등에서 처방되고 있으며 알테오젠헬스케어는 파마리서치와 코프로모션 계약 체결을 통해 각각 종합병원과 준종합병원 및 의원급 영업과 마케팅을 담당하고 있다. 테르가제는 베라히알루로니다제 알파가 주성분으로 이종 단백질 함량이 높은 기존 동물 유래 성분과 달리, 유전자 재조합 인간유래 고순도 제품으로 개발하여 부작용을 개선시켰다.

아일리아 바이오시밀러 ALT-L9,
다국가 임상3상 완료 후 국내 및
유럽 품목허가 신청

(2) 바이오시밀러

ALT-L9는 아일리아 바이오시밀러로 개발중인 파이프라인이다. 2020년 12월 자회사 알토스바이오로직스에 글로벌 임상 및 판매 등 독점적 실시권을 기술이전하여 국내, 유럽 등 12개국에서 임상3상을 완료했다. 아일리아는 2024년 매출액 88억 달러를 기록한 습성항반변성 치료제로 2024년 미국, 2025년 유럽 등에서 순차적으로 주요 특허 만료가 예정되어 있어 다수의 바이오시밀러들이 출시를 앞두고 있다. 알토스바이오로직스는 지난해 임상3상 완료 후 국내 식약처 및 유럽 EMA에 품목허가 신청을 한 상태이며, 주요 지역 내 상업화 준비를 하고 있다. 향후 ALT-L9의 허가 획득 시 알토스바이오로직스로부터 마일스톤, 로열티 수익 유입이 예상되며, 제3자 라이선스 계약 시 profit sharing 조건에 따른 이익 배분 또한 기대해볼 수 있다.

ALT-L9 아일리아 바이오시밀러

프로젝트명	ALT-L9 (Enzanfy®)
임상개발	알토스바이오로직스(개발 및 특허권 알테오젠)
임상시험	글로벌 12개국 임상 3상 완료 / EMA 판매허가 신청
	2023.2 마지막 환자 모집 완료
	2024.1H 유럽의약품청 판매허가 신청
	2024.2H 타깃 시장 판매허가 순차적 신청(E)
판매계획	2025년 물질특허(EU) 만료 후 시판 (first wave Eylea® BS)
후속계획	바이알 제형 출시 후 PFS 출시
장점	고유제형 및 제법 특허 확보, PFS 제형 독자 확보
계약국가	한국, 사우디아라비아(MENA)

자료: 알테오젠, 한국IR협의회 기업리서치센터

허셉틴 바이오시밀러 ALT-L2,
중국 치루제약 통해 2024년 7월
중국 품목허가 획득

ALT-L2는 허셉틴 바이오시밀러로 2017년 3월 중국 산둥성 소재 치루제약(Qilu Pharmaceutical)과 중국내 임상시험, 허가, 생산, 상업화 등을 위한 독점적 기술이전 계약을 체결했다. 허셉틴은 유방암, 위암 치료제로 사용되는 글로벌 블록버스터 제품으로 치루제약은 2022년 중국 임상3상을 완료 후 2024년 7월 중국 국가약품감독관리총국 산하 국가약품심사평가센터로부터 품목허가를 획득했다. 치루제약은 중국 내 ALT-L2의 생산, 판매를 모두 담당하고 있는 가운데 현지 5대 제약사로 평가받고 있는 만큼 빠른 시장 안착과 향후 판매 매출액에 따른 로열티 수령이 기대된다. 치루제약과의 계약금 총액은 계약 조건에 따라 공시가 유보되었으나, 2024년 사업보고서 기준 현재까지 수취한 누적금액은 5백만 달러로 공개되었다.

NexP는 지속형 바이오의약품
기반 기술로 인성장호르몬
ALT-P1에 적용해 개발 중

(3) NexP Fusion Technology: 지속형 바이오베터

ALT-P1는 동사의 NexP 융합기술에 인성장호르몬을 결합하여 체내 성장호르몬을 오랜 기간 지속시켜 약효를 연장하는 지속형 성장호르몬 치료제다. NexP는 인간 혈액 내 풍부한 A1AT 단백질을 활용하여 바이오의약품이 반감기를 연장시키는 지속형 바이오베터 플랫폼 기술로 혈중 단백질을 사용하기 때문에 면역원성이 낮은 것이 특징이다. ALT-P1은 국내 성인을 대상으로 임상2상을 완료했으며, 해외 소아 성장호르몬 결핍증 환자를 대상으로 인도 임상2상 IND 승인을 획득하여 임상 진입을 앞두고 있다.

동사는 2019년 7월 브라질 크리스탈리아(Cristalia)에 ALT-P1의 남미 지역 공동개발 및 독점적 기술을 이전하는 계약을 체결하며 당시 계약금 2백만 달러를 수령한 바 있다. Evaluate Pharma에 따르면 성장호르몬 치료제 시장은 2024년 기준 31억 달러이며, 2030년 43억 달러에 달할 것으로 전망되는 가운데 동사는 임상1b상을 통해 기존 치료제 대비 경쟁력 있는 임상 데이터를 확인한 만큼 향후 소아 임상2상 결과에 주목할 필요가 있다. ALT-P1 외에도 NexP를 활용해 개발중인 파이프라인은 말단비대증 치료제 ALT-B5가 있으며, 현재 전임상 단계에서 동물시험을 진행 중이다.

알테오젠 주요 파이프라인의 2025년 예상 이벤트

	품목	파트너사	2025 개발단계 (예상)
재조합 히알루루니다제 Hybrozyme™	Keytruda® SC (최초 적용)	MSD	미국 신약허가 획득 및 출시
	비공개 (최초 바이오시밀러 SC 제형)	Intas Pharmaceuticals	BLA 신청
	비공개 (최초 바이오시밀러 SC 제형)	Sandoz AG	비공개
	Enhertu® SC	Daiichi Sankyo	임상1상 개시
	비공개 (최초 적용)	글로벌 제약사(2019년 계약)	임상1상 개시
지속형 바이오베터	비공개	AstraZeneca	계약 진행
	Tergase®(단독제품)	Alteogen Healthcare (자회사)	한국 외 지역 상업화. 신규 적응증 임상 시험 개시
	ALT-P1(지속형 인성장호르몬)	Cristalia	임상 2상 완료
바이오시밀러	ALT-B5(지속형 인성장호르몬 작용제)	-	전임상 개시
	安曲妥®(Trastuzumab biosimilar)	Qilu Pharmaceuticals	-
	ALT-L9(Affibercept biosimilar)	Altos Biologics(자회사)	유럽, 국내 등 상업화

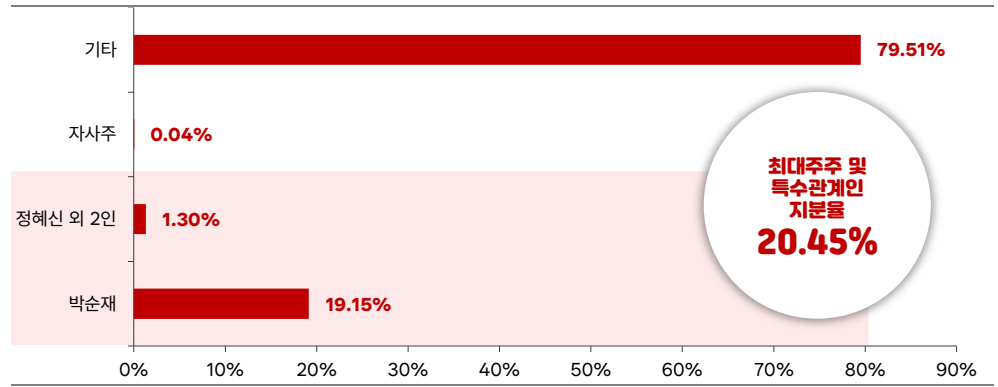
자료: 알테오젠, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성

**2014년 12월 코스닥 상장,
최대주주 및 특수관계인 지분율은
20.45%**

알테오젠은 2014년 12월에 코스닥 시장에 상장했다. 2024년 12월 말 기준, 알테오젠의 최대주주는 박순재 대표이사로 19.15%의 지분을 보유하고 있다. 그 외 정혜신 0.78%, 박수민 0.52%를 포함해 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 20.45%이다. 자사주는 0.04%를 보유하고 있다.

알테오젠 주주 구성 (2024년 12월말 기준)



자료: 전자공시, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

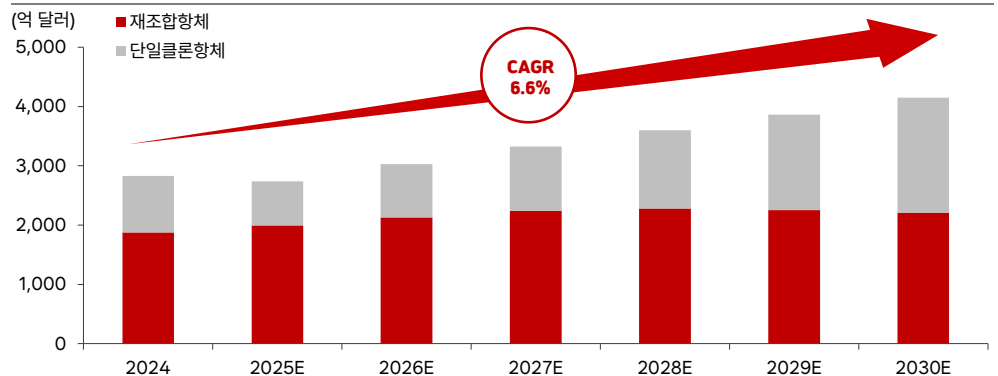
1 항체의약품 시장

항체의약품은 항원에 결합해
효과를 나타내는 치료제.
2030년 항체의약품 시장
4,149억 달러로 성장 전망

알테오젠의 하이브로자임 원천 기술은 주로 시장 성장성이 높은 단일클론항체, 이중항체 등 바이오의약품을 비롯해 최근에는 ADC, 저분자화합물 등으로 적용 분야가 확대되고 있다. 항체의약품이란 질환의 원인이 되는 특정 단백질(항원)에 결합해 치료 효과를 나타내는 의약품이다. 단일클론 항체(Monoclonal antibody)는 하나의 에피토프(epitope, 항원결정기)에만 반응하는 항체다. 단일클론 항체는 1986년 미국의 오쏘 바이오테크(Ortho Biotech)와 존슨앤존슨이 개발한 오소클론(orthoclone)이 처음 시판된 이후 현재 의약품 시장에서 가장 매출이 높은 모달리티(치료접근법)로 자리 잡았다.

의약품 시장 조사기관 Evaluate Pharma에 따르면 글로벌 항체의약품(재조합 항체 포함) 시장은 2024년 2,828억 달러에서 연평균 6.6% 성장해 2030년 4,149억 달러에 달할 것으로 전망된다. 2024년 글로벌 매출액 상위 10개 의약품 중 단일클론 항체의약품이 절반을 차지했으며, 합산 매출액은 773억 달러를 기록했다.

항체의약품 시장 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터

차세대 항체의약품은 더욱
정교하고 다양한 기전으로 작용

차세대 항체의약품은 전통적인 단일클론 항체보다 더욱 정교하고 다양한 기전으로 작용하는 항체 치료제를 포함한다. 이중항체(bispecific antibody), 항체약물접합체(antibody-drug conjugate, 이하 ADC), 나노항체(nanobodies) 등이 주목받고 있는 차세대 항체의약품이다. 차세대 항체의약품은 강력한 작용 기전을 갖고 있기 때문에 면역반응 관련 부작용이나 비표적 조직에 대한 독성 등의 안전성 문제 해결이 중요하다. 또한, 단일클론 항체 대비 제조 공정이 복잡하고 생산 비용이 높아 이러한 한계를 극복하기 위한 연구도 지속적으로 병행되고 있다.

이중항체는 두 개의 서로 다른
항원을 인식해 동시 결합 가능

이중항체(bispecific antibody)는 두 개의 서로 다른 항원을 인식해 동시 결합이 가능한 항체를 의미한다. 최근 20여 년간 유전자재조합, 단백질 공학, 제조 기술 등의 발전으로 인해 단일클론 항체에서 이중항체로 개발이 확대되기 시작했다. 이중항체는 하나의 세포에 두 개의 각기 다른 에피토프에 결합하거나, 두 개의 다른 표적 세포에 동시 결합이 가능하기 때문에 단일클론 항체 대비 표적 세포에 대한 특이성이 높고 효능 또한 향상시켰다는 장점이 있다. 면역세포와 암세포에 동시 결합이 가능한 이중항체는 두 세포 간 물리적인 거리를 좁혀 면역반응에 의한 암세포 사멸이 가능하다.

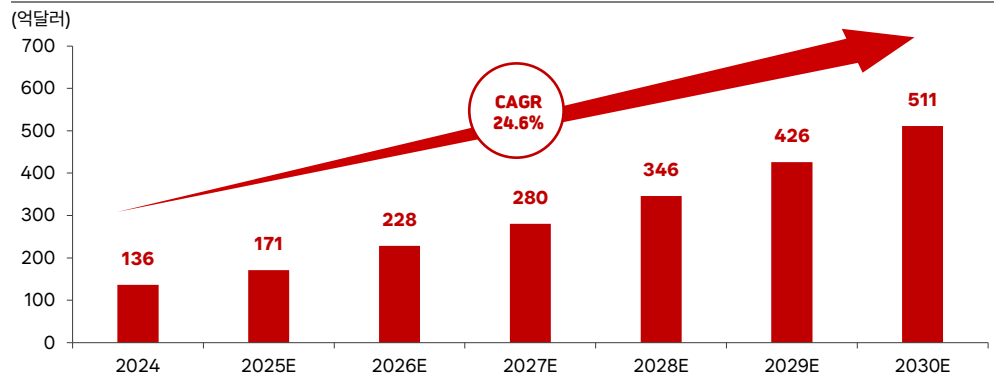
글로벌 임상시험수탁기관 IQVIA(아이큐비아)에 따르면 현재 임상 개발중인 이중항체 파이프라인은 150개에 달하는데 이는 전체 혈액암 및 고형암 신약 파이프라인의 7% 비중에 해당한다. 절반 이상이 임상 1상의 초기 단계이며, 67%는 고형암, 24%는 혈액암, 9%는 두 가지 암 종을 모두 타겟하고 있다. 이중항체에 대한 연구개발이 확대되며 세 개 이상의 서로 다른 항원에 결합이 가능한 삼중항체 등 다중 타겟 항체도 개발되고 있다.

**ADC 시장은 2024년 136억
달러에서 연평균 25% 성장해
2030년 511억 달러에 달할 전망**

ADC(항체-약물 접합체)란 단일클론 항체에 암세포를 사멸시킬 수 있는 세포독성 약물 페이로드(payload)를 화학적 링커로 연결한 형태의 의약품이다. ADC가 암세포 표면의 특정 항원에 결합해 암세포 내로 흡수되면, 링커가 분해되며 세포독성 약물 방출과 함께 암세포를 사멸하는 기전이다. ADC는 세포독성 약물을 암세포에 직접 전달하기 때문에 정상 세포를 보호할 수 있으며 부작용을 감소시킬 수 있다. 2000년 화이자(원 개발사 와이어스, Wyeth)의 '마일로타그'(성분명 gemtuzumab ozogamicin)가 최초 ADC로 FDA의 신속승인을 획득한 이후 현재까지 12개의 ADC가 출시되어 판매 중이다. Evaluate Pharma에 따르면 현재 출시된 제품의 2024년 매출액은 136억 달러로 나타났으며 2030년까지 연평균 24.6% 성장해 511억 달러에 달할 것으로 전망된다.

ADC는 항암제 분야에서 가장 빠르게 개발이 확대되고 있는 모달리티다. 지난해 11월 Cancer Discovery에 게재된 논문에 따르면, 2024년 8월 기준 약 200여개의 ADC 파이프라인이 개발되고 있으며 개발 단계별로는 임상3상 30개, 임상2상 85개, 임상1상 102개로 집계되었다. 2024년에 333건의 ADC 임상시험이 새롭게 개시되며 지난 5년 간 임상 개시 건수는 합산 1,000건을 넘어섰고, 특히 아시아 지역에서 ADC 신약 개발이 활발해지며 현재 진행중인 임상의 50% 이상이 해당 지역에서 진행되고 있다.

ADC 시장 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터

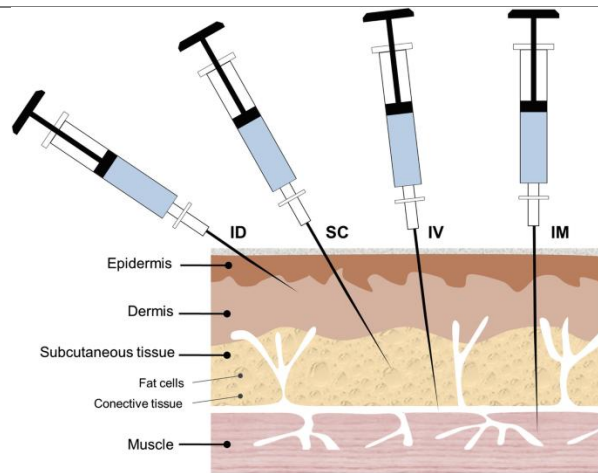
IV에서 SC로의 변환 기술

**피하주사는 의료 비용 절감,
환자 투약편의성 향상 등 장점
보유. 고분자의약품 특성상
피하주사 시 고용량 투여, 약물
흡수 등의 한계 존재**

항체의약품은 보통 분자량이 15만 달톤(Dalton)에 달하는 거대분자(macromolecule)로 일반적인 저분자화합물(small molecule) 대비 약 300배 이상 크며, 고용량 투여가 필요한 약물인 경우 정확한 용량과 혈중 농도 확보가 가능한 정맥주사(IV)로 투여한다. 다만, 정맥주사는 숙련된 의료진에 의해 혈관에 약물을 주입해야 하는 만큼 매번 환자들의 병원 방문이 필수적이기 때문에 의료 비용이 높아지고, 치료에 따라 수심분에서 수시간 동안 천천히 투여해야 하므로 환자 투약 편의성이 낮다는 단점이 있다.

피하주사(SC)는 의료 비용 절감, 환자 투약편의성 등의 측면에서 정맥주사(IV) 대비 장점이 뚜렷하지만, 고분자 의약품의 경우 조직학적 특성으로 인해 피하로 약물을 전달하는 경우 고용량 투여가 어렵고, 확산 속도가 느려 흡수가 지연되며, 생체이용률이 낮아져 치료효과가 감소한다. 피하조직 내에는 피부를 구성하는 히알루론산(hyaluronan)이라는 고분자가 세포외기질(ECM, extracellular matrix)에 젤 상태로 존재하여 조직 내 체액 흐름에 대한 저항성을 유발하고 약물의 분산과 흡수를 방해하기 때문이다. 또한 IV와 동일한 효과를 위해 고농도로 투여하는 경우 단백질 구조가 변형되고, 점성(viscosity)이 높아지면 피하조직에서 저항이 생겨 주입압력 상승에 따라 주변 조직이 손상되거나 통증이 유발될 수 있다.

정맥주사(IV) vs. 피하주사(SC)



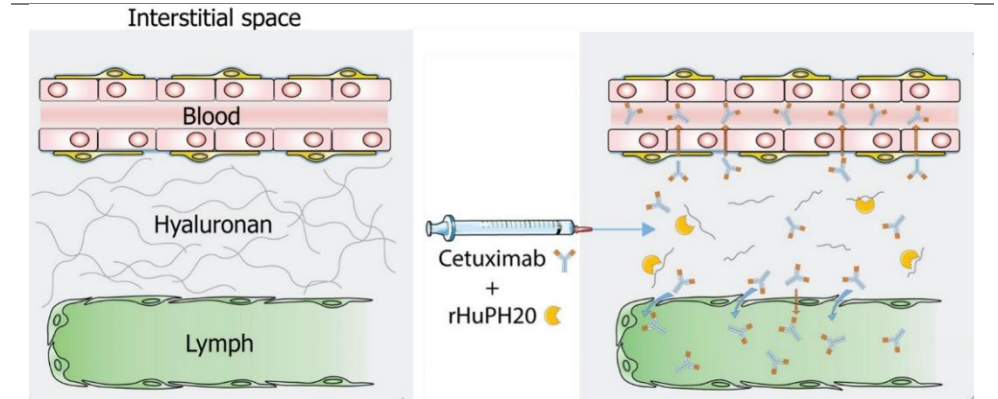
자료: The ADME Encyclopedia, 한국IR협회의 기업리서치센터

할로자임은 최초로 재조합 인간 히알루로니다제 PH20를 활용해 IV를 SC로 변환하는 기술 개발

미국의 할로자임 테라퓨틱스(Halozyne Therapeutics)는 최초로 재조합 인간 히알루로니다제 PH20(rHuPH20)을 활용해 SC 약물 전달을 촉진하는 Enhance 기술을 개발했다. 히알루로니다제는 피하에서 히알루론산의 가수분해 반응을 촉매하는 글리코사미노글리칸(glycosaminoglycan) 계열 분해 효소로, rHuPH20은 히알루로니다제 아미노산 서열 중 1~48번 잔기를 포함하고 있다. 할로자임은 동물 정소 유래 히알루로니다제 대비 약 100배 높은 순도를 가진 정제 효소를 개발해 면역반응 유발을 최소화시켰다.

rHuPH20은 히알루론산의 N-아세틸글루코사민과 글루쿠론산 결합을 가수분해하여 탈중합(depolymerization)을 유도한다. 이로 인해 유체 흐름을 막는 장벽이었던 히알루론산이 국소적으로 분해되고 피하 점도가 낮아지면서 단순히 피하에서 확산되던 약물이 유체 흐름 기반으로 이동이 가능해지며 조직 투과성을 증가시켜 흡수 속도를 향상시킨다. IV 제형 약물에 rHuPH20을 적용하면 SC 약물의 용량 및 투여 최적화가 가능하고 생체이용률이 향상되며, 투여 시간 단축 및 용량 증가 등의 이점을 제공할 수 있다. ECM 내 히알루론산은 보통 48시간 이내 재생되며, rHuPH20은 히알루론산에 특이적으로 작용하기 때문에 ECM의 구조적 변형이나 콜라겐은 분해하지 않는다.

히알루로니다제(rHuPH20)는 히알루론산 분해하여 피하 약물 흡수 및 생체이용률 향상



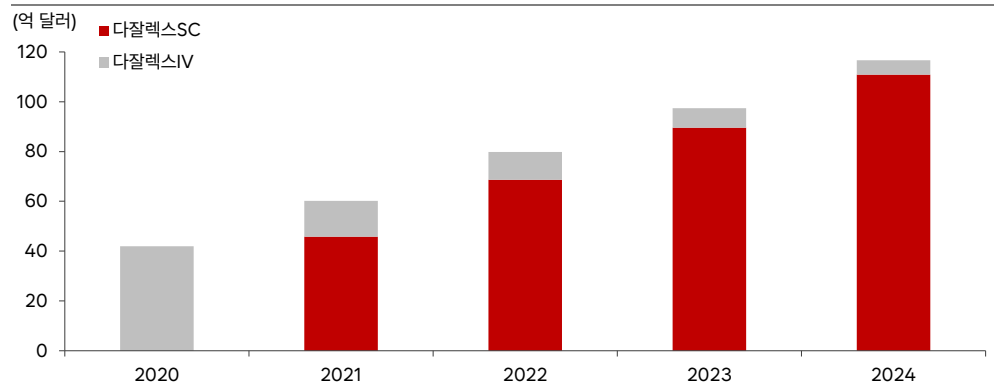
자료: Journal of Controlled Release, 한국IR협회의 기업리서치센터

할로자임 Enhance 기술 적용 제품 8개 출시 완료

할로자임은 2014년 바이알/다케다의 선천성 면역결핍증 치료제 HyQvia를 시작으로 로슈, J&J, Argenx 등 글로벌 제약사 다수 제품에 대한 기술이전 계약을 체결해 현재까지 8개 제품이 출시되었다. 해당 제품들은 수조원에서 수십조원의 매출을 올리는 블록버스터 제품으로 빅파마들은 환자 편의성 향상을 통한 매출 증가와 더불어 Enhance가 적용된 SC제형을 개발하여 특허 만료 이전 바이오시밀러에 대한 방어 수단을 마련하고, SC제형의 독점권 확보하는 전략을 취하고 있다. 예를 들어, J&J의 다발성골수종 치료제 다잘렉스의 경우 2020년 5월 다잘렉스 파스프로 SC제형을 출시했는데 출시 후 5년간 IV제형에서 SC제형으로의 전환율이 95%에 달한다. 로슈는 허셉틴(trastuzumab)과 퍼제타(pertuzumab) 두개의 단일클론항체를 SC제형의 고정용량 항체복합제로 개발해 최대 150분이 소요되었던 투약 시간을 10분 이내로 획기적으로 단축시켰고 2020년 출시 이후 2024년 약 20억 달러의 매출액을 달성했다.

할로자임은 Enhance 기술을 기반으로 SC제형을 개발하고자 하는 글로벌 제약사와 계약금 외 타겟별 마일스톤, 로열티를 수령하는 구조로 기술이전 계약을 체결하고 있다. 할로자임이 공개한 내용에 따르면 계약 품목 대부분 Enhance 특허가 만료되는 2030년까지 순매출액 대비 mid-single 수준의 로열티를 수령하는 조건이며, 특허 만료 이후에는 로열티가 감소하는 구조라고 밝혔다. 현재까지 출시된 8개 품목 기반으로 할로자임은 2027년 10억 달러(약 1.5조원)의 로열티 유입이 가능할 것으로 추정하고 있으며, 2025년 파트너링 개발 진전에 따라 로열티 수익은 증액될 수 있다.

정맥주사(IV) vs. 피하주사(SC)



자료: The ADME Encyclopedia, 한국IR협회의 기업리서치센터

Halozyme의 ENHANZE 기술 적용 품목

(단위: 억 달러)

제품명	개발사	주요 적응증	성분	출시연도	IV+SC 24년 매출액
HyQvia(IVIg)	바이알/다케다	선천성 면역결핍증	Immune Globulin	2014.09	10.5
Rituxan Hycela	로슈/제넨텍	비호지킨 림프종, 만성 림프구 백혈병	Rituximab	2017.06	15.9
Herceptin Hylecta	로슈/제넨텍	HER2 양성 유방암	Trastuzumab	2019.02	15.7*
Darzalex Faspro	J&J	다발성 골수종	Daratumumab	2020.05	116.7
Phesgo	로슈/제넨텍	HER2 양성 유방암	Pertuzumab, Trastuzumab	2020.06	19.8
Tecentriq Hybreza	로슈/제넨텍	비소세포폐암, 간암 등	Atezolizumab	2024.09	41.4
Vyvgart Hytrulo	Argenx	전신성 중증 근무력증	Efgartigimod alfa	2023.06	20.9
Ocrevus Zunovo	로슈/제넨텍	다발성 경화증	Ocrelizumab	2024.09	76.6

자료: 각 사, Evaluate Pharma, 한국IR협회의 기업리서치센터

할로자임 주요 파트너링 파이프라인의 2025년 이벤트

Current Program/Product	Study Indication	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Filed
Nivolumab+Relatlimab (BMS)	흑색종			✓	
TAK-881 (Takeda)	면역치료제			✓	
N6LS bnAb (ViiV)	HIV (치료제)		✓		
ARGX-117; Empasiprubart (argenx)	다초점성 운동신경병증	✓			
ACU193 (Acumen)	알츠하이머병	✓			
Undisclosed (Chugai)	비공개	✓			
VH4524184 (ViiV)	비공개	✓			
비공개 (ViiV)	비공개	✓			
비공개	비공개	Expected in 2025			
비공개	비공개	Expected in 2025			
비공개	비공개	Expected in 2025			

자료: 할로자임, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

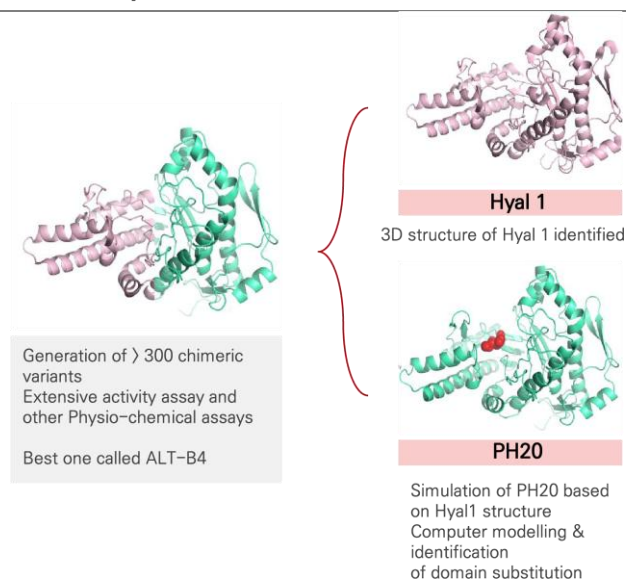
Hybrozyme 기술 기반으로 개발된 ALT-B4는 효소 활성 및 열 안정성을 개선시킨 인간 히알루로니다제

Hybrozyme 플랫폼 확장성에 기반한 탄탄한 글로벌 파트너십

알테오젠이 개발한 Hybrozyme 플랫폼 기술은 인간 히알루로니다제 PH20에 기반해 구조적 안정성, 면역원성, 효소 작용능 등을 개선시킨 신규 재조합 히알루로니다제다. PH20은 인간에 존재하는 6종(Hyal-1~4, PH20, HYALP1)의 히알루로니다제 중 하나로 동사는 homology 모델링을 통해 PH20의 2차 구조를 유지하는 도메인을 규명한 후 각 도메인을 Hyal-1~4의 도메인과 교환(스와핑)한 변이체를 만들었다. 동사는 ALT-B4를 개발하는 과정에서 300여개 이상의 PH20 변이체를 설계해 제조했고, 각 변이체를 발현시켜 정제한 후 효소의 활성과 열 안정성을 측정한 뒤 최종적으로 ALT-B4를 완성시켰다. 2020년 6월 범부처신약개발사업단에 제출한 동사의 자체 시험 결과에 따르면, ALT-B4는 효소 비활성, 열 안정성, 면역원성, CHO 세포에서의 발현율 등 다양한 측면에서 야생형 PH20 대비 우수한 특성을 나타내는 것으로 확인되었다.

Hybrozyme 기술력은 동사의 파트너링 리스트만으로도 충분히 입증되었다고 할 수 있다. 알테오젠은 2019년 글로벌 10대 제약사와 약 2조원 규모의 기술이전 계약 체결을 시작으로 현재까지 ALT-B4 관련 누적 계약규모는 로열티를 제외하고 9조 3천억원에 달한다. 계약 규모만큼 중요한 것은 어떤 글로벌 제약사가 어떤 전략적 제품에 동사의 기술을 적용하고 있는가이다. 현재 전 세계적으로 IV제형을 SC제형으로 전환하는 히알루로니다제 기반 기술을 보유한 기업은 알테오젠과 할로자임 두 기업뿐이며, SC제형 개발이 필요한 제약사라면 두 기술을 모두 검토할 수밖에 없는 구조다. 이러한 상황에서 글로벌 매출 1위 바이오의약품 '키트루다' 개발사 머크를 비롯해 글로벌 1위 ADC '엔허투' 개발사 다이이치산쿄, 아스트라제네카(메드이문), 산도즈 등이 선택한 기술이 바로 알테오젠의 Hybrozyme이라는 점에 주목해야 한다.

ALT-B4: 히알루로니다제 PH20과 Hyal 1의 도메인 스와핑을 통해 설계된 변이체



자료: 알테오젠, 한국IR협회의 기업리서치센터

하이브로자임, ALT-B4 활용해
SC제형으로 개발 시
기존 IV제형 대비 치료효과 개선,
바이오시밀러 방어 등의 효과 기대

빅파마들은 알테오젠의 하이브로자임 플랫폼 기술을 적용해 기존 약물 대비 치료효과 개선, ALT-B4와의 결합하여 바이오시밀러 출시 전 SC제형으로 시장 변환 등의 효과를 기대하고 있다. 특히, ALT-B4의 미국 물질특허는 2043년 만료 예정인 반면 할로자임의 Enhanze 특허는 2030년으로 예정되어 있어 독점권 확보가 중요한 빅파마 입장에서 알테오젠의 매력도가 높을 수밖에 없다. 2030년까지 다수의 블록버스터 특허 만료가 예정된 가운데 미국 정부는 메디케어(공공의료 보장제도) 지출 상위 품목에 대해 2026년부터 연간 10~15개씩 순차적으로 약가를 협상할 예정이며, 협상을 거부하는 경우 매출의 최대 95%에 이르는 소비세를 부과하고 메디케어 및 메디케이드 시장에서 제품 철수를 강행하겠다고 선언했다. 다만, 2023년 6월 발표된 메디케어 약물 가격 협상 프로그램 수정 지침 및 항목별 실행 지침은 두 가지 이상의 활성성분(API)을 가진 고정조합 약물은 새로운 하나의 활성 성분으로 간주한다고 발표된 만큼, ALT-B4를 활용한 SC제형은 신약으로 인정받아 약물의 특허 기간이 연장 가능할 것으로 예상되며, 약가 협상 대상 품목들의 대한 SC제형 개발 수요 또한 증가할 것으로 예상된다.

알테오젠 주요 기술이전 현황

(단위: 백만달러)

품목	파트너사 (소재)	지역	계약일	계약종료일	총 계약금액	총 수취금액	비고
허셉틴 바이오시밀러	Qilu제약 (중국)	중국	2017.03.29	제품 출시 후 10년	5.0	5.0	중국 시판
지속형 성장호르몬	Cristalia (브라질)	남미	2019.07.22	제품 출시 후 10년	3.1	3.1	인도 P2 IND 승인
ALT-B4	글로벌 10대 제약사	글로벌	2019.11.29	계약금액 수취 완료	1,373	19	P1 준비중
ALT-B4	머크/MSD (스위스)	글로벌	2020.06.24	계약금액 수취 완료	4,317	111.3	글로벌 P3 완료
ALT-B4	Intas (인도)	글로벌 (일부 아시아 제외)	2021.01.07	제품 출시 후 10년	115	6.1	P1. 로열티 별도
ALT-B4	산도즈 (스위스)*	글로벌	2024.07.30	로열티 기간 만료일	비공개	8.0	히알루로니다제 공동개발 변경
ALT-B4	산도즈 (스위스)	글로벌	2022.12.29	로열티 기간 만료일	145	-	2024.07.29 계약 재체결
ALT-B4	다이이치산코 (일본)	글로벌	2024.11.08	로열티 기간 만료일	300	20	P1 준비 중. 로열티 별도
ALT-B4	아스트라제네카	글로벌	2025.03.17	로열티 기간 만료일	750/600	45	영국/미국 법인 규모 상이

주: *Sandoz 계약은 기존 계약(2022.12.29)을 대체하여 히알루로니다제 공동개발을 통해 바이오시밀러를 피하제형으로 개발하는 계약으로 변경.

자료: 알테오젠, 전자공시, 한국IR협의회 기업리서치센터

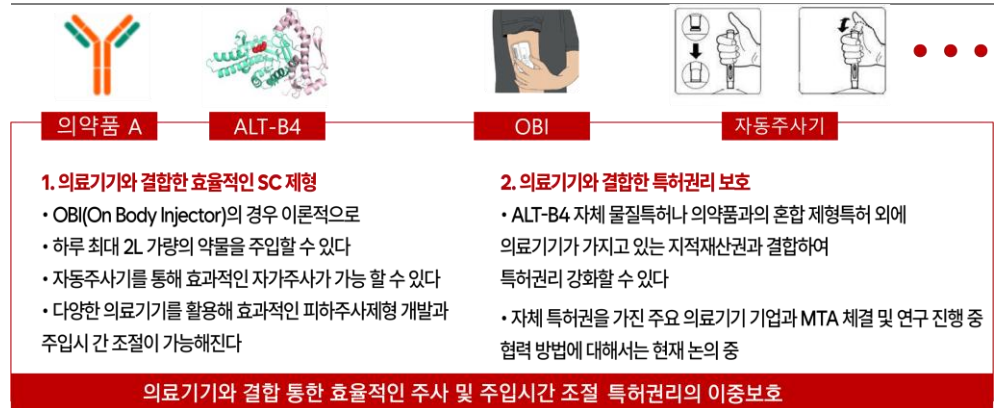
주요 글로벌 블록버스터 제품 특허 만료 일정 (2025~2030년)

(단위: 억 달러)

제품명 (성분명)	개발사	2024 매출액	특허 만료
여보이 (Yervoy, ipilimumab)	BMS/오노	256	2025
프롤리아 (Prolia, denosumab)	암젠	46.4	2025
퍼젠타 (Perjeta, pertuzumab)	로슈	41.1	2025-2026
옵디보 (Opdivo, nivolumab)	BMS	101.1	2026-2027
다잘렉스 (Darzalex, daratumumab)	젠합/J&J	116.7	2026
듀피켄트 (Dupixent, dupilumab)	리제네론/사노피	141.4	2027
솔리리스 (Soliris, eculizumab)	아스트라제네카	25.9	2027
트루리시트 (Trulicity, dulaglutide)	일라이릴리	52.5	2027
오크레부스 (Ocrevus, ocrelizumab)	로슈	76.6	2028-2029
키트루다 (Keytruda, pembrolizumab)	머크	294.8	2028
레파타 (Repatha, evolocumab)	암젠	22.7	2028-2030
코센틱스 (Cosentyx, secukinumab)	노바티스	61.4	2029-2030

자료: Biospectrum, Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터

의료기기 결합 통한 치료제 수명주기 증대



자료: 알테오젠, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 글로벌 매출 1위 의약품 키트루다SC 출시 원년의 해

**2025년 9월, 키트루다SC 허가
기대. 임상3상 통해 IV제형 대비
비열등성 입증, 환자 및 의료진
소요 시간 의미있게 단축**

알테오젠의 ALT-B4가 적용된 품목 중 첫번째로 상용화가 기대되는 제품은 글로벌 매출액 1위 의약품 키트루다(Keytruda)다. 동사는 2020년 6월 글로벌 제약사 머크의 정맥주사 품목 6개에 히알루로니다제(ALT-B4)의 원천기술을 적용해 피하주사형 제품을 개발할 수 있는 비독점 기술이전 계약을 체결했고, 계약금 1천6백만 달러를 포함한 총 계약규모는 38.65억 달러로 공개되었다. 이후 2024년 2월 머크와의 계약 변경에 따라 당시 비공개였던 파트너사명을 공개했고, 키트루다에 한정하여 독점적 라이선스 사용권을 부여하며 변경계약 합의에 따른 Signing fee 2천만 달러 및 추가 마일스톤 4.32억 달러를 증액하여 수취하는 조건으로 변경되었다.

키트루다는 PD-1 타겟 면역항암제로 20개 암종에서 40개 적응증에 대한 허가를 획득한 글로벌 블록버스터 제품이며, 2024년 매출액은 295억 달러(약 44조원)를 기록했다. 머크는 IV제형인 키트루다의 2028년 주요 물질특허 만료를 앞두고 바이오시밀러에 대한 시장점유율 방어를 위해 알테오젠의 히알루로니다제를 활용한 SC제형 개발에 나섰다. 머크는 최근 키트루다 비소세포암 1차치료제로 SC제형과 IV제형을 비교하는 임상3상 결과를 ELCC(유럽폐암학회)에서 결과를 발표했다.

임상의 1차 평가변수는 각 제형의 PK 약동학 프로파일 비교 시 SC제형의 비열등성 입증이며, 2차 평가변수는 객관적 반응을, 약물반응기간, 전체생존기간 등 효능 관련 지표로 디자인되었다. 발표된 결과에 따르면, 키트루다 IV 제형 대비 SC제형의 PK 프로파일을 비롯해 주요 효능 및 안전성 관련 지표 모두 비열등성을 입증했다. 또한, 임상시험과 병행하여 수행된 시간과 행동(time and motion) 관련 전향적 관찰 분석 결과에 따르면 IV제형 대비 SC제형 투여 환자의 진료시간과 치료 체류시간이 각각 49.7%, 47.4% 감소했으며, 의료진의 활동시간과 약물을 준비하는 시간은 각각 45.7%, 44.6% 감소한 것으로 나타나 환자 및 의료진의 편의성과 소요 시간 모두 의미있게 개선시켰다. 머크는 해당 결과를 기반으로 FDA에 신약허가 신청서를 제출했으며, 3월 27일 접수된 것으로 확인되어 2025년 9월 23일 허가 여부를 확인할 수 있다.

머크는 9월 허가 직후 10월 1일에 출시하여 2년 이내 SC 전환율 30~40% 달성 목표를 발표하는 등 빠른 시장 안착을 준비하고 있으며, 키트루다SC에 대한 매우 높은 의지를 보여주고 있다. 알테오젠은 키트루다 SC제형 허가 획득 이

후 2025년 하반기부터 2-3년 이내 허가 관련 마일스톤을 포함해 누적 매출액 달성 시 1.5조원 이상의 마일스톤 유입을 예상하고 있으며, 이후에는 매출액 대비 수령하는 판매 로열티가 기대된다.

머크는 키트루다 외 5개 품목에 대한 비독점 계약 조건을 유지하고 있으며, 최근 1개 품목에 대한 타겟 선정을 완료한 것으로 파악되어 연내 임상1상 진입이 예상된다. 타겟은 공개되지 않았으나 효자 품목 키트루다의 뒤를 이을만한 제품 개발을 위해 전력을 다하고 있다. 항암제는 단독요법 대비 병용요법에 대한 개발과 활용이 빠른 속도로 확대되고 있다. 키트루다 또한 항암 효능 증대를 위한 화학항암요법, 표적항암제, 면역항암제 등과 병용요법으로 진행중인 임상시험은 1,600여건에 달하는 것으로 나타났다. 로슈가 할로자임의 Enhance 기술을 기반으로 페스고(Phesgo)라는 허셉틴과 퍼제타 항체 복합제를 SC제형으로 개발해 새로운 시장을 개척해 나가고 있는 사례를 보면, 머크 또한 ALT-B4를 활용해 단독요법의 SC개발 뿐만 아니라 SC제형의 키트루다 항체 복합제 개발 가능성도 예상해볼 수 있다.

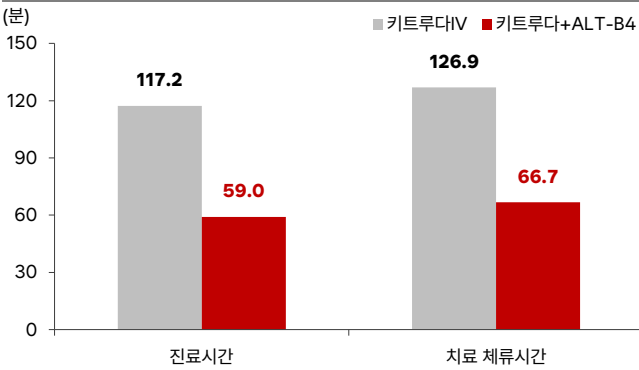
키트루다SC 임상3상 주요 결과

(단위: 명, %, 개월)

제품명 (성분명)	키트루다SC+화학요법 (n=245)	키트루다IV+화학요법 (n=126)
1차 평가변수		
Cycle 1 AUC (0-6 wks)	1.14 (1.06-1.22); p<0.0001	
Cycle 3 Ctrough	1.67 (1.52-1.84); p<0.0001	
2차 평가변수		
ORR (객과적반응률), 95% CI	45.4% (39.1-51.8)	42.1% (33.3-51.2)
mDOR (반응지속기간 중간값)	9.1개월 (6.9-NR)	8.0개월 (7.4-NR)
mPFS (무진행생존기간 중간값)	8.1개월 (6.3-8.3)	7.8개월 (6.2-9.7)
OS (전체생존기간)	NR	NR
치료 관련 주요 이상반응(TRAE)		
3등급 이상 TRAE	47.0%	47.6%
심각한 TRAE	21.1%	19.8%
키트루다 치료 중단	8.4%	8.7%
화학요법 치료 중단	15.1%	11.9%
사망	3.6%	2.4%
키트루다SC 관련 주사부위 반응	2.4%	-

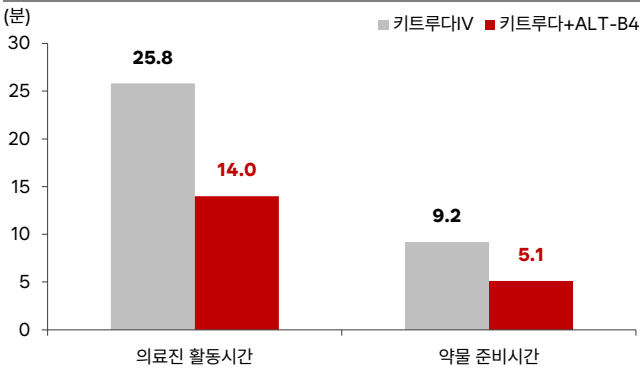
주: 기하평균비(Geometric mean ratios)가 0.8 이상인 경우 비열등성 입증; AUC(혈중농도-시간 곡선하면적: 약물의 생체흡수율 및 전신순환에 도달한 활성약물 총량을 반영), Ctrough(최저혈중농도); NR(도달하지 않음). Data cutoff 2024/07/12 기준. 자료: ELCC 2025, Merck, 한국IR협회의 기업리서치센터

키트루다 SC 투여 환자, IV 대비 진료시간 49.7%, 치료 체류시간 47.4% 감소



주: 진료시간(Patient time in chair during treatment); 치료 체류시간(Time in the treatment room)
자료: Merck, 한국IR협회의 기업리서치센터

키트루다 SC 투여 환자, 의료진 활동시간 45.7%, 약물 준비시간 44.6% 감소



주: 의료진 활동시간(Total active HCP time); 약물 준비시간(Preparation time)
자료: Merck, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 1위 ADC도 선택한 기술

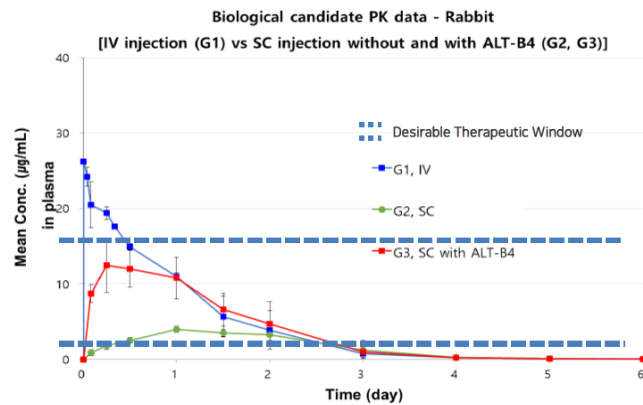
**2024년 11월, 다이이치산쿄와
엔허투SC 개발위한 기술이전
계약 체결. 엔허투는 글로벌 1위
ADC 제품으로 향후 기술 적용
범위 확대 기대**

2024년 11월, 알테오젠은 다이이치산쿄와 ALT-B4를 적용한 ADC 치료제 엔허투(Enhertu)의 피하주사제형 개발 및 판매에 대한 독점적 기술이전 계약을 체결하며 또 한번 시장의 주목을 받았다. 엔허투는 다이이치산쿄와 아스트라제네카가 공동개발한 HER2 타겟 ADC 제품으로 2024년 ADC 제품 중 가장 높은 매출액을 기록했다. 엔허투는 2019년 12월 2회 이상 항-HER2 치료 이력이 있는 절제 불가능 또는 전이성 HER2 양성 유방암 치료제로 FDA 신약 허가를 획득한 이후 HER2 저발현 유방암, HER2 변이 비소세포폐암 등 총 6개 적응증에 대한 허가를 획득하며 2024년 매출액 36억 달러를 기록한 바 있으며, 2030년 매출액은 125억 달러로 전망된다. 엔허투는 유방암뿐만 아니라 위암, 비소세포폐암 등 다양한 암종에 대한 적응증을 확대하는 가운데 임상 시험을 통해 기존 치료제 대비 우수한 치료 효과를 입증하며 ADC 분야에서 선도적인 제품으로 자리매김하고 있다.

글로벌 1위 ADC 제품 엔허투의 개발사가 알테오젠을 선택한 것은 매우 의미가 크다. ADC 분야에서 첫 SC제형 개발 사례이기 때문이다. ADC는 항체의 표적 특이성과 전달 능력, 링커의 결합 안정성, 페이로드의 효능 등에 따라 약물의 효능과 안전성에 중대한 영향을 미친다. 공통적으로 페이로드가 타겟에 도달하기 전 조기 방출되지 않고 정확히 암세포에 전달되어 암세포를 사멸시키는 것이 중요하다. ADC에 탑재되는 페이로드는 극소량으로도 독성을 나타내는 약물 이므로 정맥에 직접 투여하는 경우 일시적으로 많은 용량이 빠르게 체내에 주입되기 때문에 전신 부작용의 위험성이 높아 최대 치료 효과를 낼 수 있는 용량보다 투여 용량을 줄여서 개발되어 왔으며, IV로 투여 시 페이로드가 피부에 남아 색소 침착, 괴사를 일으키는 등의 부작용 우려가 있다. 알테오젠은 ADC 치료제에 함유된 히알루로니다제 투입량 조절 연구를 진행하며 동물시험을 통해 IV제형 대비 안정된 PK 데이터를 확보했고 국내 우선권 출원을 진행했다. ADC를 ALT-B4와 SC제형으로 개발한다면 투입량 조절이 가능하여 치료 효과가 증대되고 피부 관련 안전성 개선도 가능할 것으로 예상된다.

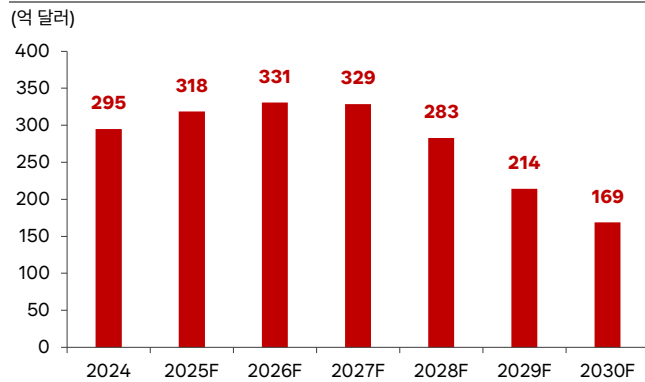
알테오젠은 다이이치산쿄로부터 계약금 2천만 달러와 엔허투SC 임상 진행, 품목허가 및 판매 목표 달성 시 총 280만 달러의 마일스톤을 수령하게 된다. 상업화 이후에는 판매 목표 달성 시 계약 지역에서 발생한 순매출의 일정 비율을 판매 로열티로 받을 예정이다. 엔허투SC는 연내 임상1상 진입이 예상되며 향후 ADC 제품의 SC제형 개발 확대에 기여할 것으로 기대된다.

SC제형에서 IV제형 대비 안정된 PK 데이터 확보



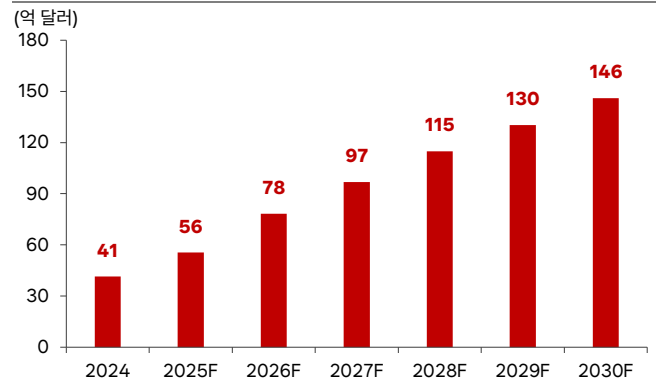
자료: 알테오젠, 한국IR협의회 기업리서치센터

키트루다 매출 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터

엔허투 매출 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 실적 리뷰

2024년 매출액
1,029억원(+6.6% yoy),
영업이익 254억원(흑전 yoy)
기록

2024년 알테오젠의 연간 매출액은 1,029억원(+6.6% yoy)을 기록했다. 사업 부문별로는 ALT-B4 관련 기술료수익 757억원 및 기타 24억원을 포함한 기술용역 매출 781억원(-6.2% yoy), 상품매출 100억원(-22.5% yoy), 제품매출 147억원(+8334.9% yoy)으로 구성되었다. 제품 매출은 ALT-B4 상업용 생산 제품 물량이 증가하며 전년 대비 큰 폭으로 성장했으며, 종속기업 알테오젠헬스케어와 국내 제약사간 판권 계약을 통해 판매중인 상품 매출액은 전년 대비 소폭 감소했다. 주요 사업별 매출 비중은 기술용역 76.0%, 상품매출 9.8% 및 제품매출 14.3%를 차지했으며, 지역별로는 수출 928억원(+11.3% yoy), 내수 100억원(-23.6% yoy)으로 각각 90.2%, 9.8% 비중으로 구성되었다.

기술용역 매출은 ALT-B4 관련 2024년 2월 MSD와의 계약 변경에 따른 signing fee로 2천만 달러, 2024년 11월 다이이치산쿄와 엔허투 SC제형 개발 및 상업화 관련 기술이전 계약에 대한 계약금 2천만 달러 등을 포함하는 것으로 파악되며, 이 외에도 ALT-L2 허셉틴 바이오시밀러 관련 치루제약으로부터 수령한 마일스톤이 반영된 것으로 판단된다.

수익성이 높은 제품매출 증가에 따라 매출총이익률은 전년 대비 30.0%p 개선된 62.3%를 기록했으며, 효율적인 비용 집행에 따라 영업이익은 전년 대비 흑자전환한 254억원을 시현했다.

2025년 실적 전망

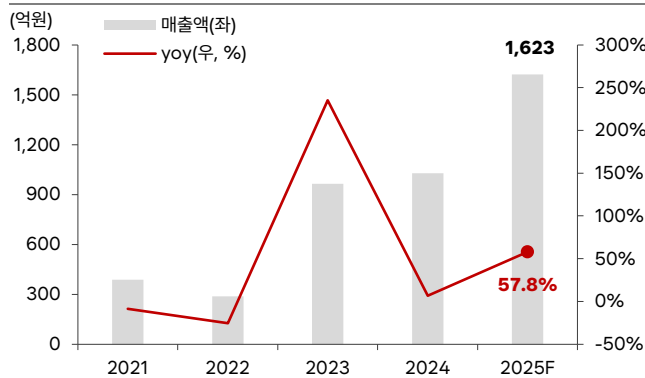
2025년 매출액
1,623억원(+57.8% yoy),
영업이익 554억원(+118.0%
yoy) 전망

알테오젠의 2025년 매출액은 1,623억원(+57.8%)으로 추정된다. 사업 부문별로는 기술용역 매출액 1,323억원(+73.1% yoy), 상품매출 135억원(+34.9% yoy) 및 제품매출 165억원(+12.4% yoy)으로 전망된다. 2025년 3월 영국 및 미국 아스트라제네카의 자회사 메디뮤온(MedImmune)과 ALT-B4 관련 기술이전 계약 체결에 따른 계약금 4천5백만 달러 유입이 예상되며, 산도즈의 첫번째 마일스톤, 머크의 키트루다 SC 출시 일정이 10월 1일로 예상되어 허가 관련 마일스톤 및 일정 매출액 달성 관련 마일스톤을 추정 반영했다. 당사는 향후 2-3년 이내 키트루다SC 관련 1조 5천억원의 마일스톤 유입을 기대하고 있으나 기술이전 계약 관련 세부 조건은 공개되어 있지 않기에 구체적인 내용은 향후 동사의 실적발표를 통해 확인이 필요하다.

신약개발 특성상 타임라인 변동성을 고려하여 당사의 추정치에 반영되지 않았으나 다이이치산쿄의 엔허투SC 임상1상 진입, 글로벌제약사의 타겟 선정에 따른 임상1상 진입 시 추가 마일스톤 유입이 가능할 것으로 기대되며, 이 외에도 신규 플랫폼 기술이전 계약 시 당사 추정치를 넘어서는 기술료 유입이 가능할 수 있다고 판단된다.

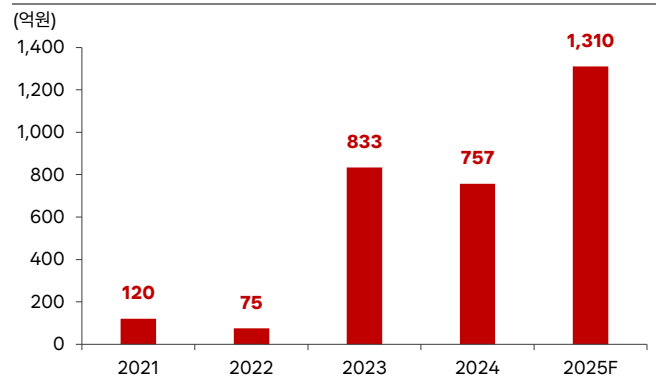
2025년 연구개발비는 약 400억원 내외로 예상되는 가운데 히알루로니다제 생산 내재화를 위한 CAPEX 투자 확대가 예상되나 구체적인 내용이 확정되지 않은 만큼 보수적으로 추정 반영했다. 연구개발비를 포함한 연간 판관비는 556억원으로 예상되며 영업이익은 554억원(+118.0% yoy)으로 예상된다.

알테오젠 매출액 및 증감율 추이



자료: 알테오젠, 한국IR협회의 기업리서치센터

알테오젠 ALT-B4 관련 기술료수익



자료: 알테오젠, 한국IR협회의 기업리서치센터

알테오젠 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	387	288	965	1,029	1,623
Yoy(%)	-8.7%	-25.7%	235.1%	6.6%	57.8%
기술용역 매출	139	87	833	781	1,323
상품매출	235	187	130	100	135
제품매출	14	13	2	147	165
매출총이익	58	45	312	641	1,110
매출총이익률(%)	14.9%	15.7%	32.3%	62.3%	68.4%
영업이익	-152	-294	-97	254	554
영업이익률(%)	-39.2%	-102.0%	-10.1%	24.7%	34.1%
Yoy(%)	적지	적지	적지	흑전	118.0%
당기순이익	-116	-101	-36	607	517
당기순이익률(%)	-72.7%	-135.0%	-215.9%	5.7%	-14.8%

자료: 알테오젠, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

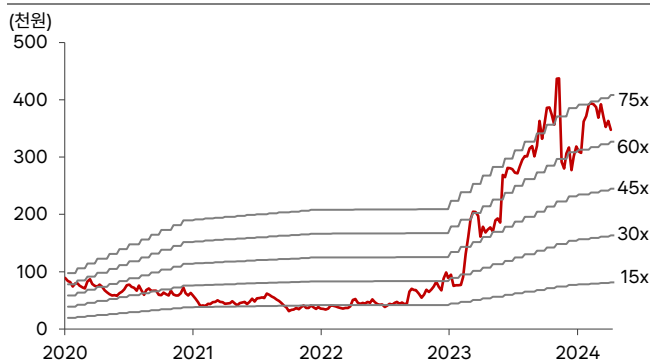
**알테오젠은 글로벌 블록버스터
제품에 대한 파트너십 다수 보유.
2025년 키트루다 상업화 시
SC제형 전환 확대에 따라
마일스톤 및 로열티 유입 기대**

알테오젠의 2025년 예상 PSR은 119.9배, PBR 59.7배다. 2014년 12월 코스닥 상장 이후 동사의 주가는 PSR Band 15.7~242.5배 사이에서 움직였으며, 지난 3년 및 1년 평균 PSR은 각각 106.4배, 166.1배였다. PBR Band는 3.7~159.4배, 지난 3년 및 1년 평균 PBR이 각각 45.7배, 94.8배인 점을 감안하면 현재 동사의 밸류에이션은 역사적 평균 대비 높은 수준에 형성되어 있다.

동사의 주가는 상장 이후 파이프라인 연구 성과, 기술이전 이벤트에 따라 등락을 반복했으나 2024년 2월 머크와 계약 변경에 따라 당시 비공개였던 파트너사 기업명이 공개되었고, 키트루다에 대한 독점권 라이선스 사용권을 부여하는 조건으로 합의하며 동사의 주가는 본격적으로 상승세를 이어갔다. 알테오젠은 2019년 글로벌 10대 제약사와 약 2조원 규모의 기술이전 계약 체결을 시작으로 현재까지 ALT-B4 관련 누적 계약규모는 9조 3천억원에 달한다.

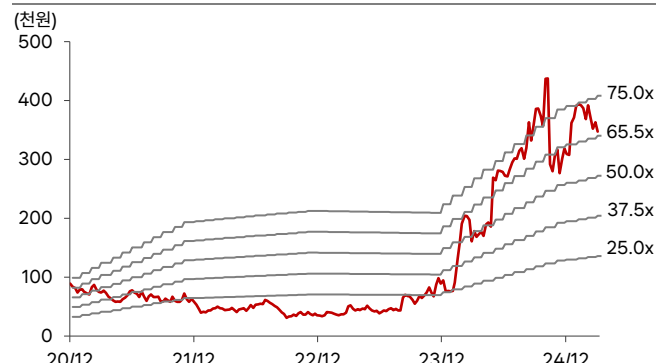
알테오젠의 시가총액은 2024년 이후 평균 14.4조원이며, 지난 1년 평균 16.5조원, 2025년 평균 19.4조원에 형성되어 있다. 현재 동사의 시가총액에는 중장기적으로 ATL-B4를 적용한 제품에서 창출 가능한 기술료수익에 대한 기대감이 반영되어 있는데, 일부 글로벌 블록버스터 제품은 상업화가 가시화되고 있다. 올해는 키트루다SC의 상업화가 예상된다. 키트루다의 2024년 매출액은 약 43조원으로 머크가 2~3년 이내 목표하는 SC제형 전환율 30~40%를 가정하면 향후 약 13~18조원이 SC제형에서 창출될 수 있다. 정확한 계약 조건은 비공개이나, 약 3년 이내 약 1.5조원의 마일스톤을 비롯해 할로자임과 유사한 3~7%의 로열티 조건으로 동사에 중장기적으로 유입 가능한 로열티를 고려하여 국내 대형 제약사 평균 EV/EBITDA 15~20배와 유사한 멀티플 수준에 시장은 동사의 가치를 수렴하고 있는 것으로 보여진다. 전술한 바와 같이, Hybrozyme 기술력은 동사의 파트너링 리스트만으로도 충분히 입증되었고, 글로벌 매출 1위 바이오의약품 '키트루다' 개발사 머크를 비롯해 글로벌 1위 ADC '엔허투' 개발사 다이이치산코, 아스트라제네카(메드이뮤), 산도즈 등이 선택한 기술이 바로 알테오젠의 Hybrozyme이라는 점에 주목해야 한다.

알테오젠 PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

알테오젠 PSR 밴드 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

알테오젠의 파트너사 머크는 2024년 11월 미국 특허심판원(USPTO)에 할로자임의 히알루로니다제 관련 7개의 특허에 대해 무효 소송인 Post Grant Review(PGR)을 청구했다. 머크는 할로자임의 특허들이 과도하게 광범위하다고 주장한 가운데 할로자임은 머크의 키트루다SC 제형이 자사의 특허를 침해한다고 주장하며 2025년 3월 Preliminary Response를 제출했다. 머크의 PGR 청구는 키트루다SC 출시를 앞두고 사업적인 전략으로 판단되나 2026년 6월 안으로 공개가 예상되는 PGR 결과를 포함한 특허 분쟁에 대한 내용 확인은 필수적이다.

알테오젠은 기술료 수익에 따라 실적 변동성이 높은 바이오기업인 만큼 주요 파이프라인의 임상 연구성과가 중요하다. 올해는 아스트라제네카(메디이문) 관련 계약금 외에도 머크, 산도즈, 다이이치산쿄 등 다수의 파트너사 임상 진전에 따른 마일스톤 및 새로운 플랫폼 계약도 기대되고 있다. 신약개발은 사업 특성상 임상시험 진행을 통해 신약의 유효성과 안전성 입증에 필요하며, 성공 여부 및 시기를 예측하기 어려우나, 동사는 글로벌 제약사들과의 파트너링, 임상 결과를 통해 유의미한 성과를 쌓아가고 있다. 하이브로자임 플랫폼 기반의 SC제형 변환 기술은 환자 투약편의성 향상, 특허 및 시장 독점권 연장 등의 효과를 넘어 IV제형 대비 임상적 효능과 안전성 개선이 기대되고 있어 적용 분야 확대가 예상되며 향후 주요 제품 상업화, 긍정적인 임상 결과, 신규 파트너십 체결 등의 이벤트가 이어진다면 추가적인 기업 가치 상승이 가능하다고 판단된다.

알테오젠은 시설자금 및 운영자금 확보를 목적으로 2025년 2월 상환전환우선주 발행을 통한 유상증자로 1,550억원(43.5만주, 발행가액 356,433원)을 조달했다. 해당 RCPS는 2026년 2월 20일부터 전환 청구 가능한 물량으로 향후 오버행 우려가 발생할 수 있다

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	387	288	965	1,029	1,623
증가율(%)	-8.7	-25.7	235.1	6.6	57.8
매출원가	330	243	653	388	513
매출원가율(%)	85.3	84.4	67.7	37.7	31.6
매출총이익	58	45	312	641	1,110
매출이익률(%)	14.9	15.7	32.3	62.3	68.4
판매관리비	210	339	409	387	556
판매비율(%)	54.3	117.7	42.4	37.6	34.3
EBITDA	-130	-267	-64	283	629
EBITDA 이익률(%)	-33.7	-92.8	-6.6	27.5	38.7
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	122.5
영업이익	-152	-294	-97	254	554
영업이익률(%)	-39.2	-102.0	-10.1	24.7	34.1
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	118.0
영업외손익	45	194	62	112	77
금융수익	21	39	54	79	112
금융비용	6	4	7	7	13
기타영업외손익	30	160	15	40	-23
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-107	-100	-36	366	631
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	72.3
법인세비용	9	1	0	-241	114
계속사업이익	-116	-101	-36	607	517
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-116	-101	-36	607	517
당기순이익률(%)	-29.9	-35.0	-3.7	59.0	31.9
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	-14.8
자배주주지분 순이익	-63	-81	-34	623	531

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-95	-179	-78	530	747
당기순이익	-116	-101	-36	607	517
유형자산 상각비	21	25	32	27	73
무형자산 상각비	1	1	2	2	2
외환손익	0	3	4	0	0
운전자본의감소(증가)	-4	-15	-107	156	155
기타	3	-92	27	-262	0
투자활동으로인한현금흐름	-1,259	502	-93	-1,078	286
투자자산의 감소(증가)	0	0	-62	-15	-5
유형자산의 감소	0	2	50	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-136	-64	-12	-27	-300
기타	-1,123	564	-69	-1,036	591
재무활동으로인한현금흐름	1,070	29	17	433	1,403
차입금의 증가(감소)	-3	6	-41	100	1,403
사채의증가(감소)	0	0	17	0	0
자본의 증가	-0	-0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	1,073	23	41	333	0
기타현금흐름	-0	0	-3	3	0
현금의증가(감소)	-284	353	-156	-112	2,436
기초현금	389	105	458	302	190
기말현금	105	458	302	190	2,626

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,102	1,451	1,441	2,118	4,148
현금성자산	105	458	302	190	2,626
단기투자자산	1,925	817	804	1,663	1,253
매출채권	21	73	143	172	165
재고자산	10	16	11	10	11
기타유동자산	41	87	181	84	93
비유동자산	481	1,004	1,120	1,972	2,021
유형자산	293	270	188	192	420
무형자산	113	473	893	1,121	1,119
투자자산	3	203	12	27	32
기타비유동자산	72	58	27	632	450
자산총계	2,583	2,455	2,561	4,090	6,169
유동부채	1,228	943	1,004	1,292	2,849
단기차입금	23	31	0	50	0
매입채무	14	2	10	100	137
기타유동부채	1,191	910	994	1,142	2,712
비유동부채	40	58	78	57	61
사채	0	0	12	0	0
장기차입금	9	7	0	50	50
기타비유동부채	31	51	66	7	11
부채총계	1,268	1,001	1,083	1,349	2,911
자배주주지분	1,343	1,488	1,481	2,736	3,267
자본금	215	262	265	267	267
자본잉여금	1,462	1,022	1,033	1,653	1,653
자본조정 등	19	23	37	48	48
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-353	180	146	769	1,299
자본총계	1,315	1,454	1,478	2,741	3,258

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	264.2	366.8
P/B(배)	24.4	13.5	35.3	60.3	59.7
P/S(배)	84.5	69.4	53.6	159.9	119.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	581.2	305.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-121	-156	-64	1,171	988
BPS(원)	2,585	2,838	2,794	5,131	6,077
SPS(원)	747	551	1,837	1,936	3,023
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-6.4	-5.8	-2.3	29.5	17.7
ROA	-5.6	-4.0	-1.4	18.2	10.1
ROIC	-56.0	-47.1	-9.4	-15.2	48.5
안정성(%)					
유동비율	171.3	153.9	143.5	163.9	145.6
부채비율	96.4	68.9	73.2	49.2	89.3
순차입금비율	-65.2	-27.1	-17.2	-29.7	-44.2
이자보상배율	-25.1	-69.0	-14.5	37.6	44.6
활동성(%)					
총자산회전율	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3
매출채권회전율	21.3	6.1	8.9	6.5	9.6
재고자산회전율	51.4	22.0	73.0	101.6	161.0

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
알테오젠	○	○	X

2025년 1월 8일 기준 주가급등에 따라 투자경고종목으로 지정된 바 있으며, 1월 22일 투자경고종목에서 해제되어 투자주의종목으로 지정된 바 있음. 4월 10일 현재 해제.

발간 History

발간일	제목
2025.04.14	알테오젠-빅파마가 선택한 Hybrozyme 기술

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양 질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중 소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.