



이노반트 (1801.HK)

중국 바이오텍에서 글로벌 바이오텍으로 진화!

- 중국에서 설립된 글로벌 제약기업으로 설립 14년 동안 16개 신약 출시. '24년 94억 위안(약 1.2조원) 매출 기록. PD-1/IL-1 이중항체 등 핵심 파이프라인 보유
- 중국에서 비만치료제로 최초의 GLP-1/GCG 작용제 Mazdutide 승인

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.03): 84.6HKD
목표주가 컨센서스: 73.93HKD

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유
93%	7%

Stock Data

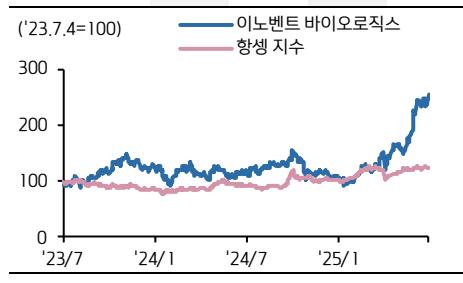
산업분류	생명공학
항셍 (07/03)	24,069.94
현재주가/목표주가	84.6 / 73.93
52주 최고/최저 (HKD)	86.55 / 28.65
시가총액 (백만 HKD)	139,724
유통주식 수 (백만)	1,541
일평균거래량 (3M)	26,306,023

Earnings & Valuation

(백만 HKD)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	6,206	9,422	11,872	14,668
영업이익	-1,679	-756	236	1,049
OPM(%)	-27.1	-8.0	2.0	7.2
순이익	-515	332	511	1,417
EPS	-0.3	0.2	0.2	0.9
증가율(%)	적지	흑전	21.9	248.2
PER(배)	-	141.6	340.2	97.7
PBR(배)	4.8	4.1	9.8	9.0
ROE(%)	-	2.5	3.1	7.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	131.1	30.1	138.6	122.3
항셍	20.0	2.4	21.8	33.9



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

차세대 이중항체 면역항암제 및 ADC 플랫폼 보유

동사는 비만치료제 외에도 차세대 면역항암제(Io)로 이중항체, 차세대 ADC 물질 등을 확보하여 크게 두 축의 성장 모멘텀을 보유하고 있다. 2030년까지 최소 5 개의 파이프라인 자산을 글로벌 다국가(MRCT) 3 상 임상에 진입시키는 것을 목표로 하고 있다. First-in-class 약물 IBI363(PD-1xIL2)이 ASCO 2025에서 치료하기 어려운 암 종에서 긍정적인 결과를 확인하였고, 흑색종에서는 키트루다와 직접 비교 임상도 개시하였다. 차세대 ADC 파이프라인 또한 임상 성과가 나타나고 있다. 다만, 동사는 시밀러에서 글로벌 바이오텍으로 전환 과정으로 최근 높은 프리미엄의 밸류에이션 부담이 있어, 중장기적인 접근이 필요해 보인다.

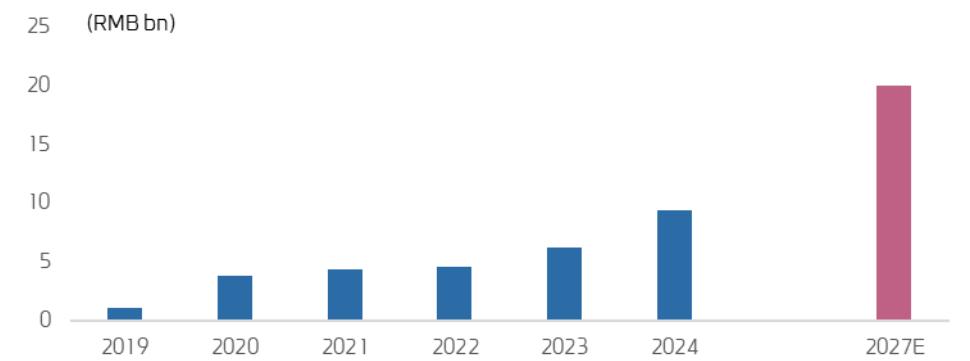
중국에서 항암과 비만 치료제 캐시카우 확보

마즈두타이드(Mazdutide)는 이노반트가 릴리로부터 중국 내 개발 및 상용화에 관한 독점 라이선스 계약을 체결한 것으로 중국 NMPA(국가약품감독관리국)으로부터 과체중 및 비만 성인의 만성 체중 관리 적응증으로 승인 받았다. 제 2 형 당뇨병 성인의 혈당 조절에 관한 적응증 확장도 심사 중에 있다. 마즈두타이드는 비만 치료제로 승인된 세계 최초 이중 작용제(GLP-1/GCG)로 체중 감량 효과 강화하고 내장지방을 줄이며, 대사 개선 효과를 제공하는 기전을 보유하고 있다.

중국은 세계에서 과체중 및 비만 인구가 가장 많은 국가로 이 추세는 앞으로도 계속 증가할 것으로 예상된다 (과체중(BMI $\geq 24 \text{ kg/m}^2$, $< 28 \text{ kg/m}^2$) 또는 비만(BMI $\geq 28 \text{ kg/m}^2$) 성인 인구 5 억 명 이상으로 추정). 실제로 2019년 중국에서 과체중과 비만은 만성 비감염성 질환으로 인한 사망의 11.1%를 차지해 1990년 5.7%에서 거의 두 배로 증가한 수치이다. 이에 따라 2025년 4월 중국 국가위생건강위원회는 “건강한 중국 2030(Healthy China 2030)” 계획에 “건강 체중 관리 행동”을 공식 포함하였다. 중국 정부의 비만관리 목표에 발맞춰 이노반트는 마즈두타이드의 공급 가속화할 것으로 전망된다.

마즈두타이드 외에도 동사는 PD-1 항암제 Tyvyt(sintilimab) 및 바이오시밀러(Bevacizumab, adlimumab, rituximab) 등 16 개의 상용화 제품을 보유하고 있다. 동사는 ‘24년 매출액 RMB 9.4bn에서 ‘27년 RMG 20bn을 목표로 하고 있다.

매출 성장 추이. CAGR +55% ('19~'24)



자료: Innovent, 키움증권 리서치

비만치료제 마즈두타이드 제품



자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

PD-1 항암제 신약 Tyvyt



자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

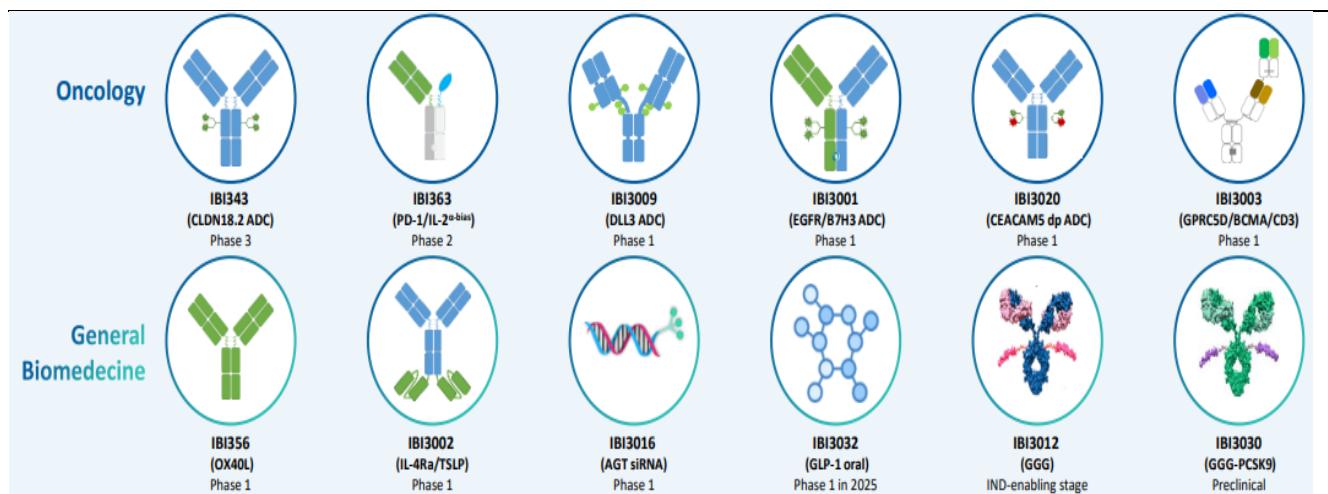
차세대 글로벌 항암 신약 확보

Innovent 는 글로벌 혁신 역량을 빠르게 확대하고 있으며, 2030년까지 최소 5 개의 파이프라인 자산을 글로벌 다국가(MRCT) 3 상 임상에 진입시키는 것을 목표로 하고 있다.

동사의 주요 후보물질:

- **IBI343:** CLDN18.2 ADC로 부위특이적 결합(site-specific conjugation)과 TOPO1 억제제 페이로드. 위암(GC)과 췌장암(PDAC)에서 유의미한 생존 혜택 입증
- **IBI363:** PD-1/IL-2 α -바이어스 융합 단백질. 차세대 면역항암제(IO) 기대.
- **IBI3009:** Roche 와 공동 개발 중인 DLL3 ADC
- **IBI3003:** BCMA/GPRC5D/CD3을 표적하는 삼중특이성 T 세포 인게이저. 다발성 골수종 치료 후보
- **IBI3001:** EGFR/B7H3 이중 표적 ADC. 다수의 적응증 기대.
- **IBI3020:** CEACAM5 이중 페이로드 ADC. 글로벌 최초로 임상 단계 진입

2030년까지 5 개 주요 물질 글로벌 다국가 임상 진입 목표

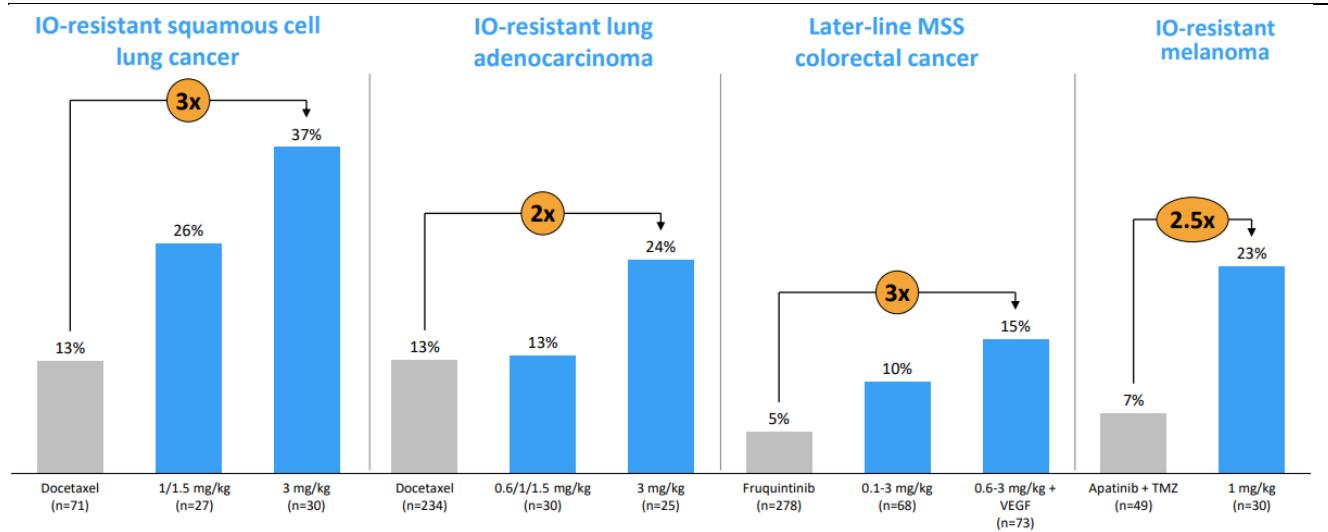


자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

차세대 면역항암제 IBI363(PD-1/IL-2 이중항체) 이번 ASCO 2025에서 치료가 어려운 3 가지 종양에서 긍정적인 결과를 발표하였는데, 특히 생존 곡선이 길게 유지되는 지속적인 효과가 관찰되었다. 면역저항성 비소세포폐암에서 1.5mg 용량군에서 mOS가 17.5 개월, 3 차 이상의 대장암에서 단독 투여시 mOS 16.1 개월, 면역저항성 흑색종에서는 cORR 23%, mOS 14.7 개월을 기록하였다.

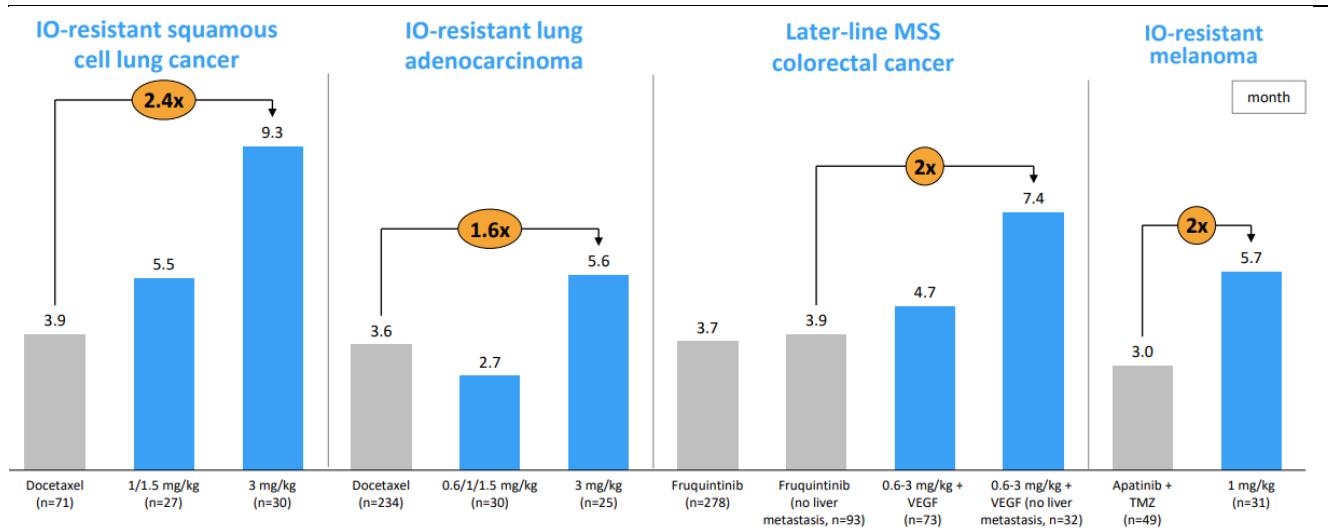
중국 국가약품감독관리국(NMPA)로부터 2 건의 혁신치료제로 지정받았고, FDA로부터는 패스트 트랙 지정을 받아 빠른 속도로 개발이 진행되고 있다. 흑색종에서는 키트루다와 첫 비교 임상을 개시하였다. 중국 바이오텍은 글로벌 무대에서 공격적인 임상을 신속하게 진행하고 있어, 임상 데이터가 축적되어 발표될 경우 ivonescimab의 사례처럼 글로벌 시장에서의 파급력이 나타날 가능성이 있다.

IBI363(PD-1/IL-2)의 객관적반응율(cORR)



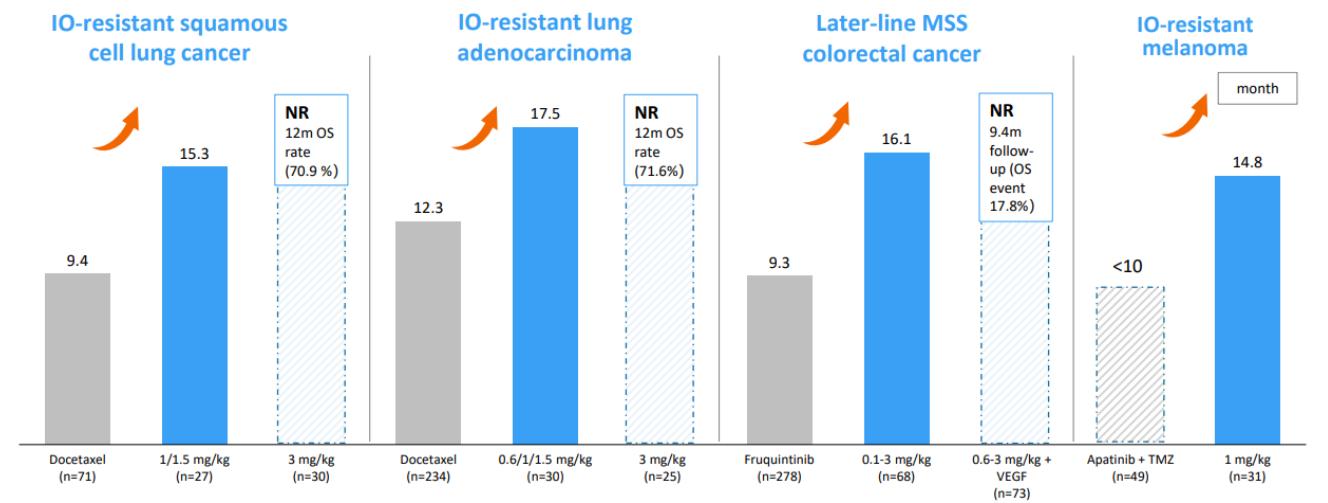
자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

IBI363(PD-1/IL-2)의 무진행생존기간(PFS)



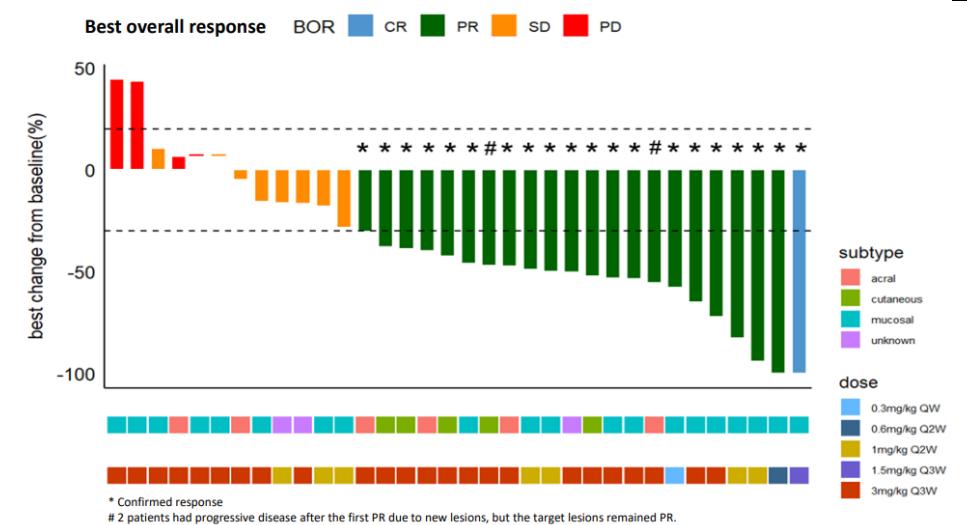
자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

IBI363(PD-1/IL-2)의 전체생존(OS)



자료: Innovent, 키움증권 리서치센터

면역항암제 치료 받지 않은 중국 흑색종 환자에서 IBI363 효과



자료: Innovent, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 일제의 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.