



Not Rated

예상 시가총액: 3,095억 원

제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

공모개요

예상시가총액	3,095억 원
공모가액	22,500원
공모예정금액	464억 원
공모주식수	2,060,000 주
상장 후 주식수	13,770,379 주
보호예수 주식수	8,919,276 주
유통가능 주식수	4,851,103 주

보호예수 현황

최대주주 등	20.85%	36 개월
한국산업은행의 34 사	18.92%	3개월
한국산업은행의 34 사	24.58%	1개월
주관사 의무인수분	0.43%	3개월

공모 후 주주구성

최대주주 등	16.34%
특별이해관계자	4.51%
벤처금융 및 전문투자자	58.48%
공모주	14.96%
소액주주	5.28%
의무인수	0.43%
상장예정주식수	13,770,379 주

공모일정

수요예측일	2025.11.27~2025.12.03
청약일	2025.12.09~2025.12.10
환불/납입일	2025.12.12
상장예정일	2025.12.18(예정)

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023	2024
매출액	-	-	1	-
영업이익	-110	-192	-155	-129
당기순이익	-227	-315	-136	-189
영업이익률(%)	-	-	-	-

알지노믹스 (476830)

좋은 건 알아요. 얼마까지 봐야 돼요?



동사는 유전자 원본(DNA)을 건드리지 않고 사본(RNA)을 고치는 혁신적인 RNA 치환효소 플랫폼을 보유하고 있습니다. 릴리와 플랫폼 기술 이전을 통해 기술력을 입증하였으며, 향후 RZ-003(알츠하이머) 등 주요 파이프라인의 추가 기술 이전이 기대됩니다. 경쟁업체 Wave 대비해서도 저평가 매력을 보유한 신규 상장 기업으로 Wave가 인체에서 치료용 RNA 편집을 입증하기 전 \$1.3bn(약 1.9조 원)의 시가총액이 입증 후, \$2.4bn(약 3.6조 원)까지 상승했던 사례를 참고할 수 있다.

>>> 문제의 RNA를 찾아 고친다

2017년 설립된 기업으로 차세대 의약품인 유전자 치료제, 그 중에서도 RNA 편집/교정 분야를 개발하는 바이오 신약 연구개발 전문기업이다. ① 표적 RNA에 결합 → ② 절단 유도 → ③ 절단 부위에 치료용 RNA를 접합 → ④ 정상 유전자가 발현되게 만드는 구조) 크리스퍼 등과 같은 유전자 가위 기술처럼 원본(DNA)을 영구 수정하는 방식이 아니라 사본(RNA)을 교정하기 때문에 유전독성 리스크가 낮을 것으로 기대한다. 또한, 멀티 교정/교체가 가능해 변이가 다양한 질환에도 적용이 가능하다는 점에서 범용성/확장성을 갖추었다. 글로벌 빅파마인 릴리에 플랫폼 기술 이전 및 연구협력 계약(최대 13.34억 달러 규모)을 체결하며 기술력을 입증하였다.

>>> '26년 마일스톤 유입, '27년부터 추가 기술 이전 기대

동사는 알츠하이머 치료제 RZ-003(APOE4 제거+APOE2 또는 APOE3 RNA로 치환)의 파이프라인 단독 또는 CNS 플랫폼 패키지 기술 이전을 목표로 하고 있다. 유전성 망막색소변성증 치료제 RZ-004 역시 1/2a상 파트A 임상 후 기술 이전을 목표로 하고 있다. 동사의 IR 자료에 따르면, 2026년에는 릴리로부터 연구 협력 관련 마일스톤 유입이 예상되며, 2027년 알츠하이머 치료제 RZ-003의 기술 이전과 2028년 유전성 망막색소변성증 치료제 RZ-004의 기술 이전을 목표로 하고 있다. (보수적 시나리오는 2028년 RZ-003 기술 이전).

>>> 임상 데이터 발표 후에 더욱 상향될 가치

기관투자자 수요예측에서는 848.91대1의 경쟁률, 일반 투자자 대상 청약에서 1871.425대 1의 경쟁률과 증거금 10.8조원을 기록하였다. 상장(12/18일) 첫날 동시호가인 공모가의 60%~400% 사이에서 결정된다. 앞서 청약에서 1736.8대 1의 경쟁률과 증거금 약 15.4조 원을 기록한 에임드바이오의 경우 첫 날 300% 급등하여 공모가격의 4배 오르는 일명 '파파블'에 성공한 바 있다. 동사 역시 상장 후 긍정적 흐름이 예상된다. 참고로 경쟁사인 Wave Life Science의 시가 총액이 \$2.9bn(약 4.3조 원)에 형성되어 있으며, Wave는 RNA 교정, RNAi, 스플라이싱/선택적 스플라이싱 파이프라인을 보유하고 있다. 비만치료제 WVE-007(GalNAc) 데이터 발표 전, 시가총액은 \$1.3bn(약 1.8조 원) 수준이었다. RNA 교정은 아니지만 RNA 모달리티로 릴리에 기술 이전한 올릭스의 시가총액이 약 2.8조 원에 형성되어 있다.

동사의 핵심 경쟁력은 독자적으로 구축한 RNA 치환효소(Ribozyme) 플랫폼 기술로 질병을 유발하는 유전자 정보를 담고 있는 RNA를 표적으로 삼아, 이를 절단하고 동시에 치료용 RNA로 교체하는 방식이다.

약물이 세포 내에서 가위(절단)과 풀(접합/치환)의 두 가지 기능을 동시에 수행하는 것과 같다. 질병을 유발하는 나쁜 RNA를 인지하여 잘라 없애고, 잘린 부위에 좋은 RNA(치료용 유전자)를 붙여 넣어 정상적인 단백질이 발현되도록 교정하는 것이다. 기존의 유전자 치료제 및 유전자 교정 기술 대비 강점과 차별성을 가진다는 점에 혁신적이다.

주요 장점 (1) 안전성

DNA 자체를 영구적으로 건드리는 유전자 가위(DNA 교정) 기술과 다르게 DNA의 복사본인 RNA 수준에서 교정하기에 잘못된 교정이 발생해도 영구적인 유전체 변이(Genome toxicity)를 최소화할 수 있다는 점에서 높은 안전성이 특징이다. 세포 내 다른 단백질이나 기전(ADAR, Spliceosome 등)을 활용하는 경쟁 기술과 달리, RNA 치환효소 자체의 기전으로 작동하여 세포 내 다른 기전과의 충돌이나 경쟁이 없어 효능과 안전성이 뛰어날 것으로 기대하고 있다.

주요 장점 (2) 멀티 교정 및 범용성

기존 기술은 수많은 돌연변이마다 별도의 치료제를 개발해야하는 한계가 있으나, 동사의 기술은 돌연변이 발생 부위 앞쪽을 표적하여 잘라내고, 정상 RNA를 삽입하여 하나의 치료제로 다양한 변이를 동시에 교정 및 치료할 수 있을 것으로 기대한다.

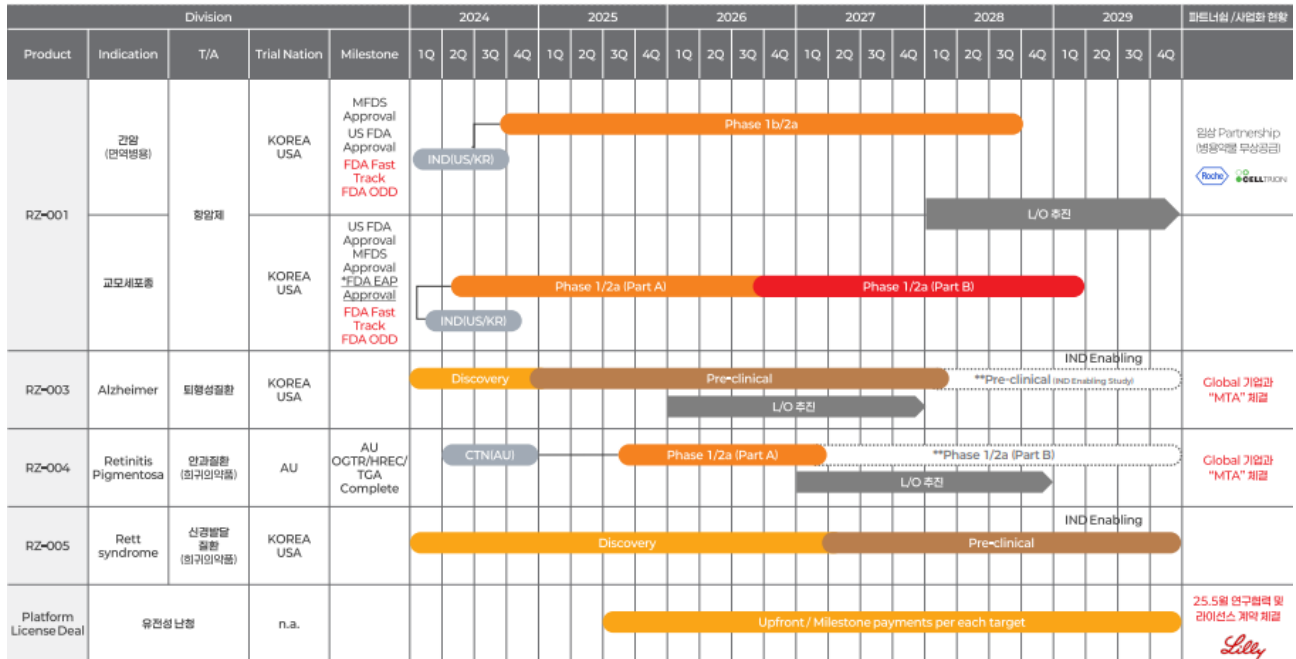
기존 치료제가 접근하기 어려웠던 비분열 세포 조직(CNS, Eye, Muscle 등)이나 미충족의료수요가 높은 질환을 표적화할 수 있는 확장성을 갖추고 있다. 플랫폼 기반으로 간암(RZ-001, HCC), 교모세포종(RZ-001, GBM), 망막색소변성증(RZ-004, RP), 알츠하이머(RZ-003, AD) 등 다양한 난치/희귀 질환 파이프라인을 구축하였다.

임상 데이터 발표 후, 기업 가치 상향 기대

가장 유사한 플랫폼 보유 업체로는 Ascidian Therapeutics가 있으나 비상장사로 평가하기가 어려워, 단기 염기를 바꾸는 방식의 업체인 Wave(나스닥 상장사)의 사례를 참고하였다. Wave가 '24.10월 WVE-006(AATD) 1b/2a상에서 첫 2명의 인체(human) 대상 최초 RNA 편집의 효능(POC, 개념증명)을 발표하면서, 시가총액은 \$1.3bn(약 1.9조 원)에서 \$2.4bn(약 3.6조 원)으로 치솟았다.

동사의 플랫폼이 적용된 RZ-001가 인체 임상에서 첫 효능이 검증(POC)된다면, 기업가치 리레이팅(re-rating)이 될 것으로 전망된다. 이르면 2026년 ASCO에서 RZ-001의 간암(HCC)와 교모세포종(GBM) 임상 발표를 할 수 있을 것으로 기대한다.

파이프라인 현황



* EAP: 허가 이전 임상시험 단계에 있는 신약을 생명이 위독한 환자에게 인도주의 차원에서 지원하는 제도

** RZ-003, RZ-004의 점선으로 표시된 부분은 기술이전 후 파트너사와 공동연구 및 개발을 계획하고 있는 단계

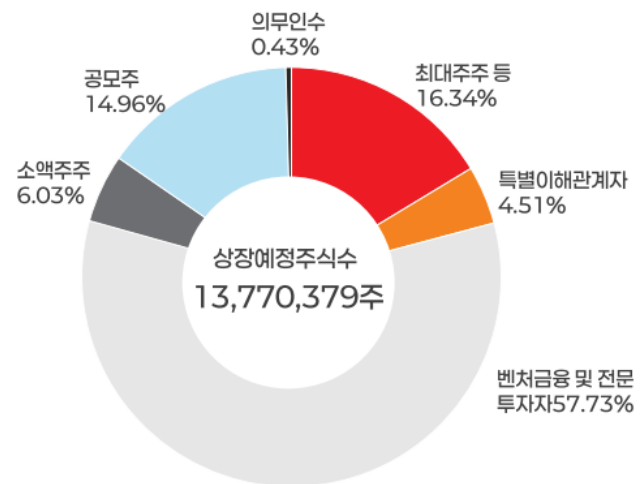
자료: 알지노믹스, 키움증권 리서치센터

회사 개요

구분	내용
회사명	알지노믹스
대표이사	이성욱
설립일	2017-08-29
자본금	58.3 억원
임직원 수	43 명 (연구개발인력: 박사 13 명, 석사 16 명)
주요사업	의학 및 약학 연구개발
주주구성	대표이사 및 경영진 19.3% / 기관투자자 70.2% / 기타주주 10.5%

자료: 알지노믹스, 키움증권

공모 후 주주구성



자료: 알지노믹스, 키움증권

시나리오별 추정 매출

단위: 백만 원

Case 1. 낙관적 시나리오	구분		2025년(E)	2026년(E)	2027년(E)	2028년(E)	2029년(E)
	파이프라인 기술이전	RZ-001	-	-	-	-	28,019
		RZ-003	-	-	45,648	-	10,785
		RZ-004	-	-	-	17,538	6,433
	연구협력 및 라이선스 계약	Eli Lilly사	7,002	21,252	30,471	8,094	-
		원형 RNA	-	-	1,242	966	-
		CNS 질환 플랫폼	-	-	-	35,604	32,304
	기타매출	기타	88	-	-	-	-
	합계		7,090	21,252	77,361	62,202	77,541

단위: 백만 원

Case 2. 중립적 시나리오	구분		2025년(E)	2026년(E)	2027년(E)	2028년(E)	2029년(E)
	파이프라인 기술이전	RZ-001	-	-	-	-	28,019
		RZ-003	-	-	45,648	-	10,785
		RZ-004	-	-	-	17,538	6,433
	연구협력 및 라이선스 계약	Eli Lilly사	7,002	952	11,903	13,464	7,648
	기타매출	기타	88	-	-	-	-
	합계		7,090	952	57,551	31,002	52,885

단위: 백만 원

Case 3. 보수적 시나리오	구분		2025년(E)	2026년(E)	2027년(E)	2028년(E)	2029년(E)
	파이프라인 기술이전	RZ-001	-	-	-	-	-
		RZ-003	-	-	-	45,648	-
		RZ-004	-	-	-	-	-
	연구협력 및 라이선스 계약	Eli Lilly사	7,002	952	-	8,213	7,023
	기타매출	기타	88	-	-	-	-
	합계		7,090	952	-	53,861	7,023

자료: 알지노믹스, 키움증권 리서치센터

릴리 기술 이전 개요

구분	내용
계약상대방	일라이 릴리 (Eli Lilly)
계약형태	Research Collaboration and License Agreement
대상기술	RNA 치환효소 플랫폼 (Trans-splicing ribozyme)- 타깃별 후보물질 발굴 기술- 표적 특이 RNA 치환효소 및 벡터 최적화 기술
적용분야	유전성 난청 질환 치료제
계약내용	<ul style="list-style-type: none"> 알지노믹스 RNA 치환효소 플랫폼을 활용한 공동연구 및 상업화 권리 이전 타깃별 개발 진척 시 사전에 정해진 조건 충족 시 마일스톤 수령 알지노믹스: 초기 연구 및 후보물질 발굴 담당 • Eli Lilly: 전임상·임상 개발, 생산 및 상업화 담당 연도 내 타깃별 연구비 및 단계별 목표 달성 기준에 따른 로열티 별도 지급
계약기간	2025-05-13 ~ 로열티 지급 기간 종료 시까지
총 계약금액	USD 1,334,000,000 (경상 로열티 별도)
계약구조 특징	<ul style="list-style-type: none"> 다중 옵션 구조 (Multiple Targets) 타깃별로 선금금·마일스톤·로열티 각각 개별 적용 • 옵션 전부 행사 시 총 계약금액 13.34 억 달러
비고	계약상 비밀유지 의무에 따라 세부 타깃, 단계별 금액 및 조건은 비공개

자료: 알지노믹스, 키움증권 리서치센터

릴리 유전자치료제 기술 협업 현황

보유 기술	협업 대상 회사	협업 방식	Deal size	개발 파이프라인 현황
유전자 첨가	Akouos	M&A	610M USD	<ul style="list-style-type: none"> Usher 증후군 3A 형 (전임상) OTOF 표적 난청질환 (임상 1/2 상)
유전자 첨가	Prevail Therapeutics	M&A	1,040M USD	<ul style="list-style-type: none"> GBA1 표적 파킨슨병 (임상 1/2 상) 1 형 고셔병 (임상 1/2 상)
DNA 염기편집 (Base Editing)	Verve Therapeutics	M&A	up to 1.3B USD	<ul style="list-style-type: none"> PCSK9 표적 심혈관질환(ASCVD) (임상 1b) ANGPTL3 표적 심혈관질환(ASCVD) (임상 1b)
유전자 첨가	Adverum Biotechnologies	M&A	1,247M USD	<ul style="list-style-type: none"> 습식 황반변성 (임상 3 상)
DNA 교정	Precision BioSciences	기술 이전 (라이선스)	2,620M USD	<ul style="list-style-type: none"> 만성 B 형 간염 (임상 1 상) 원발성 미토콘드리아 근병증 (전임상)
RNA 단일 교정	ProQR Therapeutics	기술 이전 + 지분 투자	3,750M USD	<ul style="list-style-type: none"> NTCP 표적 담즙 정체성 질환 (전임상) B4GALT1 표적 심혈관 질환 (전임상)
RNA 멀티 교정	알지노믹스 (Rznomics)	기술 이전	1,334M USD	<ul style="list-style-type: none"> 간암, 뇌암 (임상 1/2 상) 망막색소변성증 (임상 1 상)

자료: 알지노믹스, 키움증권 리서치센터

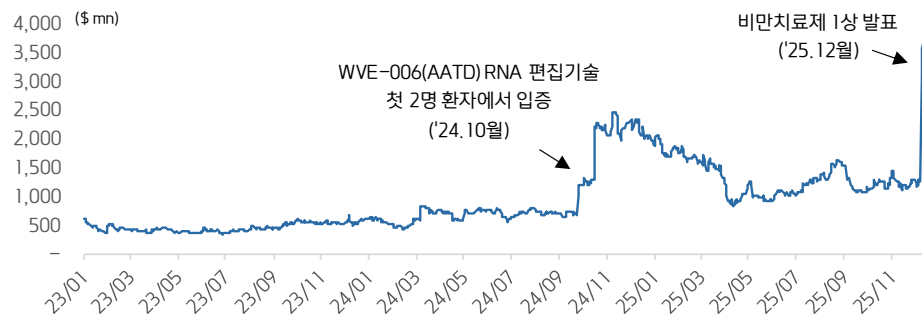
릴리 유전자치료제 기술 협업 현황

	Wave	Ascidian	Rznomics	Korro Bio	ProQR	Shape	Adarx
임상 단계	1/2a 상	1/2 상	1b/2a 상	1 상	전임상	전임상	R&D
파트너사	GSK	Roche	Lilly	-	Lilly	-	AbbVie
시가총액	2,915	-	210	78	245	-	-

주: 환율 1,473.1원으로 환산

자료: 키움증권 리서치센터

Wave 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

상장 후 시점별 유통가능 주식수 현황

구분	주식수	유통가능 주식수 비율
상장일 유통가능	4,851,103 주	35.23%
상장 후 1 개월 뒤 유통가능	8,235,556 주	59.81%
상장 후 3 개월 뒤 유통가능	10,899,301 주	79.15%
상장 후 3 년 뒤 유통가능	13,770,379 주	100.00%

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 12월 15일 현재 '알지노믹스(476830)' 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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%