



Not Rated

예상 시가총액: 2,075~2,593억 원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

RA 김종현
bellstring@kiwoom.com

공모개요

예상시가총액	2,075 ~2,593억원
공모가액	16,000~20,000원
공모예정금액	320~400억원
공모주식수	2,000,000주
상장 후 주식수	12,966,030주
보호예수 주식수	7,692,746주
유통가능 주식수	5,273,284주

보호예수 현황

최대주주 등	17.16%	36개월
5% 이상 주주 등	9.57%	36개월
기타주주 등	32.58%	12/3/1개월

공모 후 주주구성

최대주주 등	17.16%
5% 이상 주요 주주	18.13%
1% 이상 소유 주주	41.10%
소액주주	7.72%
공모주주 및 우리사주	15.43%
상장주선인 의무인수분	0.46%
상장예정주식수	12,966,030 주

공모일정

수요예측일	2026.2.23~2026.2.27
청약일	2026.3.5~2026.3.6
환불/납입일	2026.3.10
상장예정일	2026.3.17

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023	2024
매출액	-	53	3	43
영업이익	-	-118	-105	-47
당기순이익	-	38	-126	-283
영업이익률(%)	-	적지	적지	적지

카나프테라퓨틱스 (0082N0)

연 1건+ 안정적인 R&D 진척과 성과 기대



동사는 인간유전체 기반 시그니처 플랫폼과 다중 모달리티 개발 역량의 시너지로 타깃과 모달리티에 구애받지 않는 개발역량을 갖고 있습니다. 5건의 기술이전 및 공동개발 계약을 통해 기술력을 입증하였고, 향후 항반변성 치료제 글로벌 기술 이전이 기대됩니다. 상장 후 보유 현금은 500억원으로 최소 '28년까지 자금조달 필요성은 낮을 것으로 추정되며, 유통가능 물량은 40.69%로 '25년 이후 바이오 평균 (26.5%)에 비해 높으나 핵심 SI 물량 제외 시 평균과 비슷한 수준으로 예상됩니다.

>>> 다수 항암 모달리티 기반 5건의 기술이전 및 공동개발 체결

2019년 Genentech, Santen 등에서 개발 경력을 쌓은 이병철 대표가 설립한 바이오텍. 주요 파이프라인으로 2개의 이중항체, 3개의 표적항암제, 1개의 ADC 와 링커-페이로드 플랫폼 등 멀티 모달리티 개발 역량을 보유 중이다. 국내 제약사와 초기 기술이전 및 공동개발을 통해 리스크를 분산하고 재기술이전을 노리는 사업 모델을 추구하고 있다. 이미 오스코텍, 동아ST, 유한양행, 녹십자, 롯데바이오로직스와 계약을 통해 7,748억원의 누적 계약금을 달성했다.

>>> 항반변성 치료제 해외사 직접 기술이전 기대

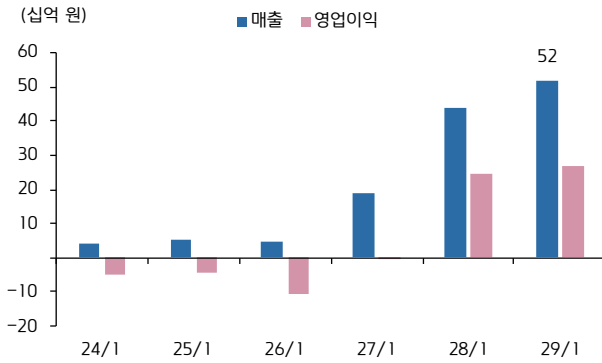
글로벌 안질환 전문 바이오텍 A사와 기술이전 논의 중인 **항반변성 치료제 KNP-301이 주요 모멘텀이 될 것으로 판단**한다. KNP-301은 VEGF와 보체계 (C3b)를 동시에 타깃하며, 습성항반변성(VEGF)과 지도모양위축(C3b)을 동시에 치료하는 약물이 없어 발생하는 미충족 의료수요의 해결책이 될 수 있다. 전임상 단계로 3상 진행 중인 Innovent의 IBI302 대비 후발 주자이나, 7배 높은 C3b 결합력과 IBI302가 지도모양위축 임상을 진행하고 있지 않다는 점을 고려하면 **경쟁 여지는 충분할 것으로 예상**한다. '25년 이후 VEGF 타깃 항반변성 치료제 평균 총 마일스톤은 \$250M(3,600억원) 수준이지만, 해당 약물들이 기존 치료제가 존재하는 습성 항반변성 + 당뇨병성 항반부종 적응증임을 고려하면 미치료영역을 노리는 동사의 약물이 이상의 가치를 인정받을 것으로 기대한다. 또한 KNP-301은 국내사 기술이전 후 재기술이전을 노리는 **다른 자산과 달리 글로벌 직접 L/O 목표로 이익 희석 우려가 없는 점도 긍정적**이다.

>>> 이어달리기 모델 안착을 통한 안정적인 성장 전망

'이어달리기 모델'을 통한 **안정적인 현금흐름 창출을 기대**한다. 동사는 매년 1건 이상의 임상 진입, 기술 이전, 신규 파이프라인 생성을 통해 지속 가능한 개발을 진행하는 이어달리기 모델 정착을 목표로 하고 있다. 자체 현금흐름을 토대로 개발을 지속하는 해당 모델 정착 시, 타 바이오텍에 비해 재무적으로 예상 가능한 흐름을 이어갈 것으로 전망한다.

유사한 BM을 가진 회사로는 국내사 대상 초기 기술이전 후 글로벌 2차 기술이전을 목표로 성장해 온 오스코텍/지아이이노베이션이 있다. 참고로, 지아이이노베이션은 공모가 기준 2,865억원으로 상장하여 **이후 20영업일간 평균 시가총액 5,200억원 수준을 유지**했다.

카나프테라퓨틱스 매출 및 영업이익 목표치



주: 회사 추정치
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

파이프라인 개발 현황

파이프라인	임상단계	개발 현황
KNP-101	비임상	CMC 진행 중
KNP-301	비임상	CMC 완료
KNP-502	1상	미국, 한국 1상 IND 승인/ 한국 첫 환자 투여 ('25.12)
KNP-503	비임상	후보물질 도출 완료
KNP-504	비임상	1상 IND 제출을 위한 실험 진행 중
KNP-701	비임상	비임상 진행 중

자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권 리서치센터

동사 사업화 실적, R&D 비용은 KNP-101과 KNP-701에 사용

계약 시기	거래 대상	물질	계약금	총 계약규모	R&D비용 부담
'22/3	오스코텍	KNP-502 (EP2 x EP4)	20억원	비공개	오스코텍 100%
'22/12	동아ST	KNP-101 (a-FAP x IL-12mut)	50억원(50% 권리)	2,030억원	5:5 공동부담
'23/7	롯데바이오로직스	ADC 플랫폼(1차)	비공개	비공개	롯데바이오로직스 100%
'24/3	유한양행	KNP-504 (SOS1, 사이러스 공동개발)	60억원	2,080억원	유한양행 100%
'25/4	롯데바이오로직스	ADC 플랫폼(2차)	비공개	비공개	롯데바이오로직스 100%
'25/12	녹십자	KNP-701 (a-cMET x a-EGFR ADC)	비공개	비공개	5:5 공동부담

자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권 리서치센터

유통가능 주식 수 및 보호예수 해제 시점

구분	주식 수	전체 발행 주식 대비 비율
상장일 유통가능	5,275,252	40.69%
상장 1개월 뒤 유통가능	2,028,941	15.65%
상장 3개월 뒤 유통가능	2,088,931	16.11%
상장 1년 뒤 유통가능	108,018	0.83%
상장 3년 뒤 유통가능	3,464,888	26.72%

자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권

공모자금 사용 계획

구분	파이프라인	'26-'28 사용액(백만 원)
후보물질 개발	KNP-101	115
	KNP-301	250
	KNP-503	183
	KNP-701	502
신규 파이프라인		1,678
	합계	2,510
임상시약 제조	KNP-101	2,510
	KNP-701	6,240
임상개발	KNP-101	5,070
	KNP-701	2,478
연구 인건비+재료비	-	6,987
운영자금	-	5,194
합계	-	31,207

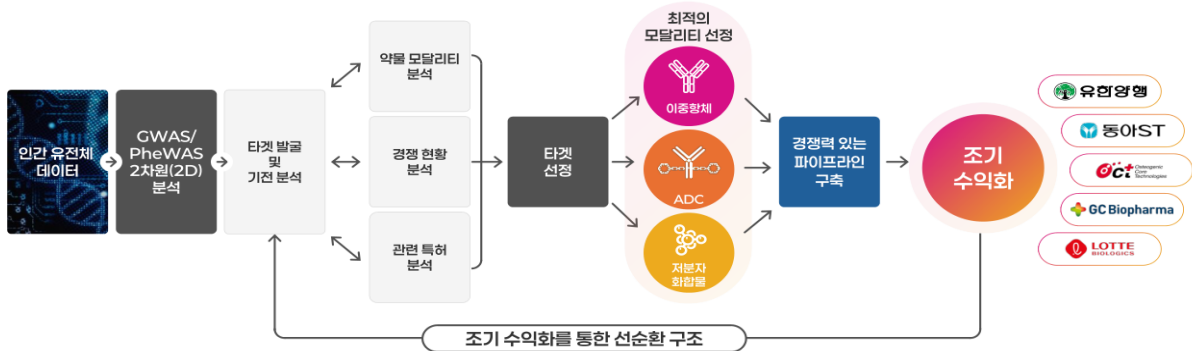
자료: 전자공시, 키움증권

파이프라인별 기술이전 / 임상진입 완료 또는 목표 시점

파이프라인	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	2027년	2028년	2029년
KNP-101	1차 기술이전 (국내)					1상	2차 기술이전 (글로벌)	2상
KNP-301						1차 기술이전 (글로벌)	1상	
KNP-502	1차 기술이전 (국내)			1상		2차 기술이전 (글로벌)	2상	
KNP-503					1차 기술이전 (국내)	1상		2차 기술이전 (글로벌)
KNP-504			1차 기술이전 (국내)		1상		2차 기술이전 (글로벌)	2상
KNP-701			옵션 판매	1차 기술이전 (국내)		1상		2차 기술이전 (글로벌)
ADC 플랫폼 개발		1차 연구		2차 연구				

자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권 리서치센터

카나프테라퓨틱스 약물 개발 프로세스



자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권 리서치센터

항반변성 치료제 KNP-301 및 경쟁약물 특성 비교

	카나프테라퓨틱스	Innovent	Genentech	Regeneron
약물명	KNP-301	IBI302	Vabysmo®(Faricimab)	Eylea 8mg
타겟	VEGF, C3b	VEGF, C3b, C4b	VEGF, Ang-2	VEGF
개발단계	비임상 (GLP 독성 시험 및 CMC 완료)	임상3상 (중국 only)	시판 중	시판 중
지속효과 (최대 16주까지 효과 지속 가능)	○	○	○	○
보체 경로 타겟	○ C3b (대체경로 특이적)	○ C3b, C4b (대체경로, 고전경로)	×	×
C3b 결합능	○ 높음 (IC ₅₀ =0.05nM)	△ 중간 (IC ₅₀ =0.32nM: 7배 낮음)	×	×
망막위축 발생 예방 및 진행 지연	○	△	×	×
안구당 ≤50µl 이내 투여 가능	○ 50µl/eye	△ 100µl/eye	○ 50µl/eye	△ 70µl/eye

자료: 카나프테라퓨틱스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 3월 4일 현재 '카나프테라퓨틱스(0082N0)' 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 (2025/01/01~2025/12/31)

매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%