

# 올릭스 (226950)

## 콜데이 후기 - 넥스트 스텝, 넥스트 레벨

2025년 9월 2일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (9월 1일)	58,800 원

### [제약/바이오]

엄민용 연구위원  
✉ my.eom@shinhan.com

#### 신한생각 플랫폼 검증 이미 끝. 극심한 저평가 상태로 기회 구간

릴리와 \*MASH 치료제를 타깃으로 \*블라인드 데이터임에도 불구하고 임상 1상 단계에서 본계약 체결. 로레알과 최초의 피부/모발 공동개발은 탈모 관련 프로젝트로 추정. 이를 기반으로 최근 CPS 1,150억원 발행 성공하며 현금 이슈도 해소. 릴리 포함 추가 L/O 및 임상 발표 모멘텀 주목

#### 기존 한계 돌파하는 Dual siRNA 및 근육, 뇌, 지방 조직 타깃 가능

9월 건성 황반변성 치료제 301A 1a/1b상 결과 발표 및 임상 2상 동시 진행하며 현재 논의 중인 다수 빅파마들과의 협상력 키워갈 것. 의사결정은 언제든 열려있는 상황으로 2상 중이라도 빠른 시일 내 계약 목표 중

10월 릴리와 MASH 임상 1a상 단회 투여 효력 유지 결과가 확보될 예정. 이를 토대로 \*Dual siRNA의 이중타깃 유전자 치료제도 릴리와 계약 확대 가능해 논의 중으로 별개의 추가 계약으로 설명. 신규 계약도 기업의 가치의 중요한 근거이나 기존 계약사와 추가 계약은 기술력 검증의 종결판

4분기 로레알과 협력할 것으로 추정되는 탈모 치료제는 탈모인 대상 임상 1b상 투약 개시 및 마일스톤 수령 추정. 근육, 지방조직 및 뇌조직을 타깃하는 신규 siRNA는 기존 치료제의 근감소 문제, 지방을 직접적으로 줄여주는 등 퇴행성 뇌질환(CNS)까지 빅파마들로부터 높은 관심 전망

#### Valuation & Risk: 현금 이슈 해소로 타 바이오텍 대비 할인요인 없다

국내 바이오텍 중 빅파마와 본계약 체결한 기업은 알테오젠, 리가켐바이오, 에이비엘바이오, 올릭스 4개 기업 뿐. 다수 빅파마와 추가 계약할 경우 극심한 저평가로 판단할 것이 자명. 노보 노디스크가 과거 다이서나를 4.3조원에 인수한 것과 비교해도 동사 가치 재평가 필요. 기회구간으로 판단되며 앞으로 임상 결과 및 계약 공시에 따라 주가는 큰 폭 상승 전망

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2020	2.5	(16.2)	(19.4)	-	(42.8)	15.0	-	-
2021	3.7	(24.2)	(29.7)	-	(93.1)	30.3	-	-
2022	9.3	(22.4)	(19.5)	-	(46.2)	5.2	-	-
2023	17.1	(18.2)	(19.1)	-	(33.0)	4.9	-	-
2024	5.7	(30.9)	(40.7)	-	(120.1)	19.9	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

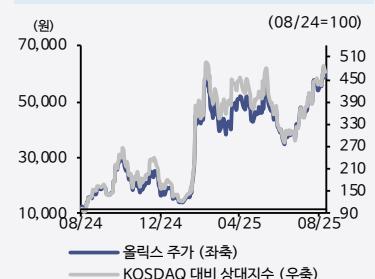
### Revision

실적추정치	Not Rated
Valuation	Not Rated

시가총액	1,180.1 십억원
발행주식수(유동비율)	20.1 백만주(82.5%)
52주 최고가/최저가	61,800 원/14,000 원
일평균 거래액 (60일)	29,811 백만원
외국인 지분율	5.8%
주요주주 (%)	
이동기 외 10인	17.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	27.3	8.3	272.4	210.1
상대	25.3	1.3	264.2	171.3

### 주가



\* MASH: 대사이상 관련 간질환

\* 블라인드: 임상시험에서 약물 투여 여부를 연구자나 환자가 모르게 진행하는 방식

\* Dual siRNA: 한 번에 두 개의 유전자를 억제할 수 있는 이중 기능의 RNA 치료제 플랫폼

파트너사 계약 확장  
차세대 성장 동력의  
Olix 2.0 개막

릴리, OLX702A 순항  
Dual-siRNA 기대감까지

## Olix 2.0: 글로벌 탑티어 파트너십 확대 및 성장 동력 가동

올해는 릴리와의 OLX702A 개발 순항과 계약 확장, 차세대 성장 동력(지방조직 표적, 근육조직 표적, 중추신경계 표적)의 기반을 마련하는 해가 될 것이다.

국내 RNAi/올리고핵산 분야 독보적 입지를 넘어 지방, 근육조직 및 중추신경계 (CNS) 등 간외 적응증 파이프라인 확장을 통한 글로벌 경쟁력 확보가 전망된다.

### 릴리, OLX702A(MASH) 지방간 감소 확인 및 계약 확장 기대

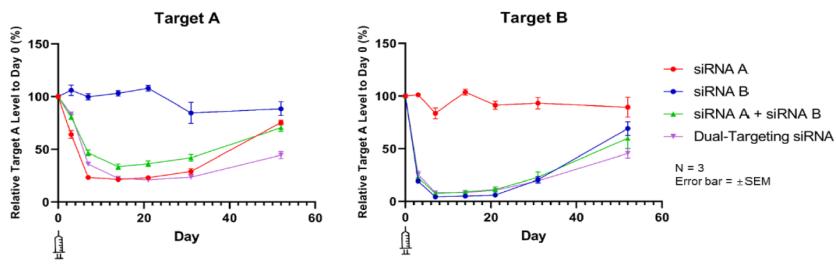
올해 2월 릴리에 6.3억달러 규모로 L/O한 MARC1 타겟 OLX702A(MASH 및 기타 심혈관 대사질환)의 NAFLD 대상 1상 중간 검토 결과, 단회 투여만으로 약 60~70%(고용량에서 최대 90%)의 지방간 감소를 확인했다. 이는 지방간 감소 부분에서 경쟁약물 대비 압도적인 결과이다.

또한, 지방간 감소율을 6개월 이상 유지하는 패턴을 보이며 6개월~1년 단위 투약 MASH 치료제 가능성을 보였다. 10월 단회투여 1a상에서 6~10개월 효력 유지가 확인되는데 이 결과가 발표될 예정이다. 현재 MASH 치료제의 미충족 수요인 후기 간 섬유화 효능 데이터는 부재하지만 MARC1 타겟의 잠재력 및 지방간 감소 효능을 고려하면 충분한 섬유화 개선 효능이 기대된다. OLX702A는 2026년 중 2상 개시를 목표하며 순항 중이다.

릴리 계약에서 추가로 주목해야 할 점은 Dual-siRNA를 통한 확장 가능성이다. 타겟 유전자인 'MARC1'과 하나 이상의 다른 타겟 유전자를 동시에 표적으로 하는 치료제를 개발할 경우 릴리는 동 치료제에 대한 우선적인 권리를 가지며, 이로 인해 총 계약 금액이 추가되거나 독점적 협상이 진행될 수 있다.

현재 MARC1 + 비만/심혈관을 표적하는 선도물질 도출이 활발히 진행 중이다. 실험을 통해 서로 다른 siRNA 두 개를 같이 사용하는 것보다 Dual-Targeting의 하나의 물질로 사용하는 것의 효능이 우수함이 확인되어 비만/심혈관 선도물질 확장 시 릴리 계약 확장으로 이어질 가능성이 높다고 판단한다. 선도물질 개발에 상당한 시간이 투입되기 때문에 사전 릴리와의 협의를 통해 선도물질 발굴 중일 가능성도 존재한다. 이 경우, 계약 체결은 빠르게 진행될 것이다.

### 올릭스 Dual 타겟팅 플랫폼의 우수한 효력 및 지속기간

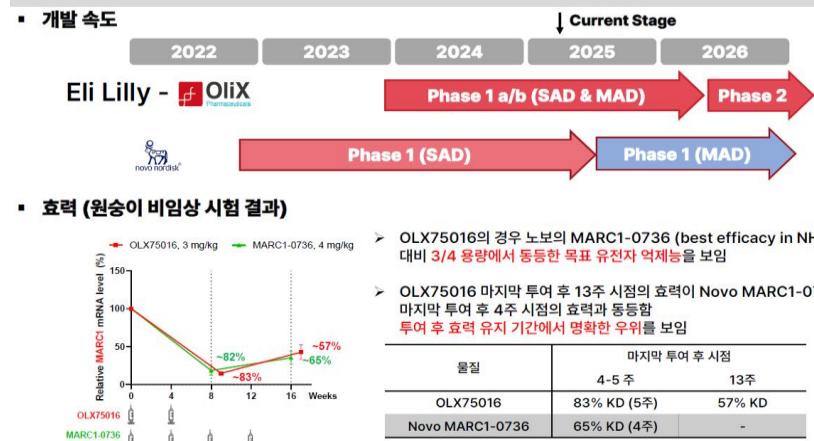


자료: 올릭스, 신한투자증권

비만에서는 GLP-1 약물과의 병용이 기대된다. GLP-1 계열 비만치료제 세마글루타이드와 OLX702A를 병용투여한 전임상 결과, 체중 및 복부둘레 추가 감소와 약물 중단 후 요요 현상 개선이 관찰되었다. GLP-1 부작용 개선 및 효능 상호 개선의 추가적 이점이 존재한다고 판단한다.

MARC1 타겟 siRNA는 올릭스와 노보 노디스크가 개발 중이다. 노보 노디스크는 다이어나 인수 후 올릭스 대비 1년 먼저 SAD(단회 투여) 1상을 진행하였으나, 올릭스가 SAD 및 MAD(다회 투여) 임상 1a/1b상을 동시에 수행하여 빠른 속도로 격차를 좁혔다. 2026년 임상 2상 진입 기대로 개발 속도 측면 우위 전망된다.

### 노보 노디스크 MARC1 siRNA 대비 올릭스 우위점



자료: 올릭스, 신한투자증권

### 로레알, 피부 및 모발 재생을 위한 과학적 공동 연구 협력(추정)

연내 추가 마일스톤 기대  
유베르나를 통한 필드  
데이터 수집까지 완료

6월 로레알과 수백만 유로 + a 계약 규모로 체결한 피부 및 모발 재생과 수명 연장 목표의 공동 연구 협력은 연내 선금금 수취에 이어 추가 마일스톤 유입이 기대된다. 선금금은 반기 보고서상으로 확인되었던 126억원으로 추정되며 추가 마일스톤 규모 확인되면 향후 유입 현금흐름 기대감도 보일 것으로 전망된다.

로레알 본사인 프랑스와 국가를 오가며 개발 중으로 밀접한 관계를 유지하고 있다. 특히, 코스메틱 개발에만 국한되지 않고 라이선스 계약을 포함한 추가 계약 체결이 가능한 구조인 만큼 계약 확장 잠재력도 기대할 수 있다.

현재 개발 단계는 미공개지만 올릭스는 6월 탈모 증상 완화 기능성 화장품 '유베르나' 일시 판매를 통해 체험단 데이터를 수집하는 등 필드 테스트를 진행 중이다. 글로벌 시장 출시가 가능한 수준의 탈모 코스메틱 개발이 목표인 만큼 로레알은 다양한 전략을 통해 올릭스 제품의 기술력을 테스트 중인 것으로 보인다. 유베르나를 통해 상업화 가능성은 양사가 충분히 검토했다고 판단한다.

블록버스터 GA 시장,  
미충족 수요 타겟하며  
기술이전 가치 증대 중

## OLX301A, 건·습성 황반변성 타겟 CSR 4분기 확보 전망

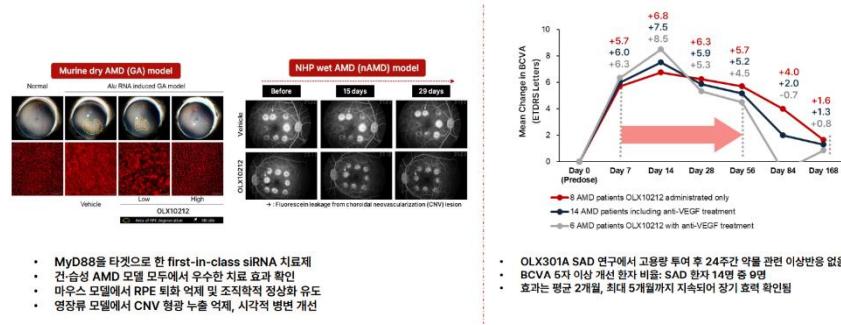
OLX301A는 건성 황반변성(GA)의 미충족 수요를 타겟하여 개발 중이다. FDA 승인받은 GA 약물인 Astellas가 8.2조원에 인수한 Izervay 및 Syfovre는 블록버스터 시장을 형성하고 있으나 염증 및 시력 개선 미흡, 습성 황반변성 유발 등의 효능 및 부작용 측면 미충족 수요가 존재한다.

OLX301A는 마우스/영장류 모델에서 우수한 시력개선 및 증상 억제 효과를 달성했고 휴먼 대상 SAD 1상에서 65% 환자 시력 개선 및 최대 5개월의 장기 지속 효력을 입증했다. 또한, 건성과 습성 모두 효능이 있을 것으로 판단해 기존 약물의 미충족 수요 개선이 기대되어 Best-in-class 가능성 높다고 판단한다.

현재 전임상 및 1상 중간 데이터를 기반으로 2개 이상의 글로벌 제약사와 기술 이전 논의 중이다. 1상 데이터는 4분기 중 CSR 수령 예상되며 CSR 수령 이후 짧은 2a상으로 PoC 입증하여 자산 가치 및 계약 협상력을 증대시킬 전략이다.

### 올릭스 OLX301A 건·습성 AMD 모두 효과적인 first-in-class 치료제

#### 우수한 비임상 효능 및 초기 임상에서의 안전성·예비효력 확인



자료: 올릭스, 신한투자증권

건성황반변성은 습성황반변성 시장의 약 절반정도로 리제네론 아일리아가 10조 원 이상의 매출을 올렸던 것을 감안하면 건성황반변성에서 시력개선을 유일하게 일으킬 동사 OLX301A의 시장성은 굉장히 크다.

콜데이터에서 임상 2상이 종료되어야 비파마들로부터 기술이전 결정이 가능한 것이 아니냐는 질문이 있었는데, 임상을 진행 중인 상황에서 언제라도 양사가 원하는 수준의 조건이 마련되면 계약을 진행하는 것이지 종료를 기준으로 하지 않는다는 점도 강조되었다. 임상 2a상을 진행하면서 빠르면 내년 상반기를 계약의 시점으로 노력 중인 것으로 파악된다.

## 차세대 성장동력: 지방조직, 근육조직, 중추신경계로 Olix 2.0 진입

Olix 2.0의 핵심 주제는 간과 국소 부위 투약의 한계를 뛰어넘는 것이다. 간/피부/안과 질환을 겨냥하며 글로벌 탑티어 기업과의 계약을 이끌어내는 성과를 달성했다. 이에 더해, 전신 투여를 통해 근육, 지방 및 뇌 조직 등 핵심 조직을 타겟하는 차세대 플랫폼을 개발하여 siRNA 치료제 확장성을 극한으로 활용해 더 큰 규모의 기술이전을 이끌어낼 것으로 판단한다.

올릭스는 해당 목표를 달성하기 위해 siRNA에 적용할 BBB 셔틀 플랫폼 도입을 추진하고 있다. 전신 피하 주사를 통한 투약 편의성 및 BBB 통과를 목표로 기술 보유 바이오텍과 공동 연구 협력 진행 및 라이선스 계약을 논의 중이다.

따라서, 지방조직 타겟을 통한 글로벌 비만 시장 기회를 확보하며 BBB 셔틀 적용 근육조직 및 중추신경계 siRNA 치료제 개발을 통해 현재 글로벌 빅파마가 가장 집중하는 영역에서의 기술이전을 목표하고 있다. 지방조직 타겟은 내년 하반기 IND 제출을 목표로 개발중이며, 근육조직 및 CNS는 2027년 중 IND 제출을 목표로 앞으로도 임상 및 L/O 모멘텀이 다수 대기 중이다.

### 올릭스 2026년 이후 중점 개발 영역

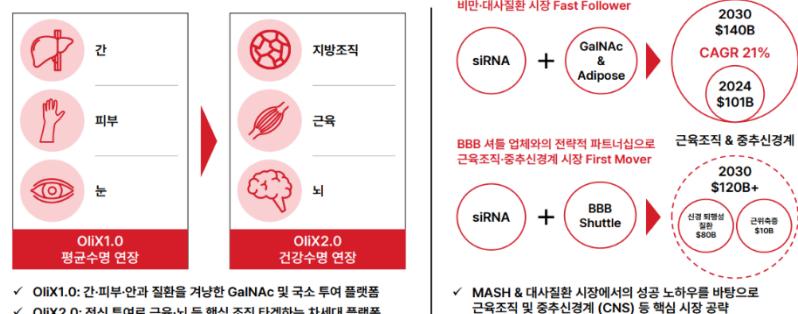


전달 표적	• 지방조직	• 근육조직	• 중추신경계 (CNS)
하이라이트	• 마우스에서 eWAT · iWAT 조직에서 80% 유전자 억제 효과 확인 (2개월 이상 지속)	• 당시 siRNA 플랫폼에 BBB 기술 도입을 통한 근육조직 · 심장근육 표적 유전자 KD 구현 가능	• 마우스 파킨슨병 모델에서 치료 효과 입증
일정	• IND 제출 (2026 2H)	• IND 제출 (2027)	• IND 제출 (2027)
확장 가능성	• 독자적인 지방조직 전달 시스템 기반 플랫폼 파트너십 구축	• siRNA 전달을 위한 선도적인 BBB(혈뇌장벽) 기술 기업들과의 파트너십 진행 중	

자료: 올릭스, 신한투자증권

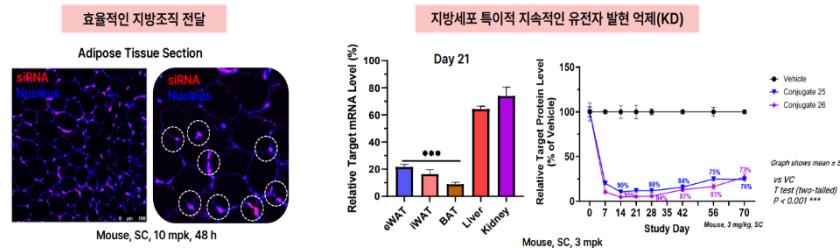
### 올릭스 2.0 도약: 전신 투여를 통한 핵심 조직 타겟

올릭스 핵심 역량을 입증한 1.0 토대 위에서 2.0의 도약으로



자료: 올릭스, 신한투자증권

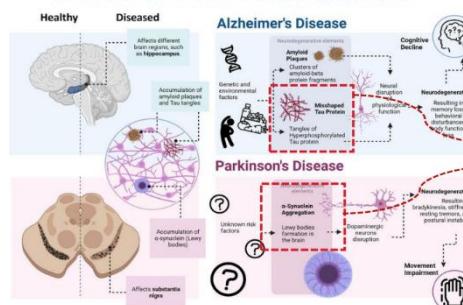
## 지방조직 전달 cp-asiRNA Platform 마우스 임상 결과



자료: 올릭스, 신한투자증권

## 중추신경계(CNS) 표적 siRNA 치료제

기존 치료가 달지 못한 영역 표적: 혈뇌장벽(BBB)을 넘는 siRNA



- siRNA 치료는 기존 항체 기반 치료제로는 접근이 어려웠던, 또는 '약물화 불가능'하다고 여겨졌던 세포 내 표적에 도달 가능

- 항체 치료제는 주로 세포 외 또는 분비성 표적에 국한되어, 세포질 또는 핵 내의 단백질 응집체(Tau, α-시뉴클레인)에는 효과가 없음

- siRNA와 혈뇌장벽(BBB) 표적화 기술은 상호 보완적인 치료 전략을 제공: RNAi의 세포 내 표적 접근과 BBB전달 기술을 통한 뇌 특이적 전달을 결합

자료: 올릭스, 신한투자증권

국내 바이오텍 중 빅파마와 본계약을 체결한 기업은 국내 4개 뿐이다. 알테오젠, 리가켐바이오, 에이비엘바이오, 올릭스다. 이 중 다수의 빅파마들과 하나의 플랫폼을 다수 계약한 알테오젠은 시가총액 24조원, 리가켐바이오와 에이비엘바이오는 시가총액 5조원에 달한다.

만약 동사가 릴리와 추가 계약 또는 황반변성 빅파마 추가계약이 이루어질 경우를 생각해보자. 에이비엘바이오가 사노피, GSK 2건의 빅파마 본계약으로 사노피와 1상을 마무리했는데 시가총액은 5조원에 수렴한다. 동사는 글로벌 시가총액 1위 빅파마 릴리와 임상 1상에서 효력을 양사가 확인했고 이제 추가 계약만 체결된다면 에이비엘바이오, 리가켐바이오의 반열에 오를 수 있을 것으로 판단된다.

또한 노보노디스크가 다이서나(Dicerna)를 4.3조원 규모 인수되기 전 다이서나는 릴리와 계약 상태에 있었다. 그런 릴리가 다이서나와 노보노디스크의 경쟁약물 NN6581을 동사와 개발하기로 결정했다. 이는 다이서나만큼의 기술력을 동사가 확보하고 있다는 방증이다. 가장 저평가된 기업으로 추천한다.

## ▣ 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>자산총계</b>	<b>78.6</b>	<b>86.7</b>	<b>132.7</b>	<b>102.8</b>	<b>71.2</b>
유동자산	69.0	52.2	65.0	32.1	15.5
현금및현금성자산	11.3	34.3	4.9	12.0	3.9
매출채권	0.0	0.0	0.1	3.6	0.0
재고자산	0.3	0.4	0.7	0.5	0.6
비유동자산	9.5	34.4	67.6	70.7	55.7
유형자산	6.2	31.5	37.2	43.9	51.4
무형자산	2.5	2.1	2.1	2.0	1.7
투자자산	0.6	0.7	27.7	24.3	2.6
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>33.2</b>	<b>67.3</b>	<b>66.4</b>	<b>52.5</b>	<b>52.8</b>
유동부채	4.5	40.4	39.5	6.6	30.1
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	16.4	19.2	0.0	3.6
비유동부채	28.7	26.9	26.9	45.9	22.7
사채	14.0	0.0	0.0	15.4	0.0
장기차입금(장기금부채 포함)	0.3	20.4	23.8	27.3	21.4
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>45.4</b>	<b>19.4</b>	<b>66.2</b>	<b>50.3</b>	<b>18.5</b>
자본금	6.8	6.9	8.4	8.4	9.2
자본잉여금	91.1	92.9	151.9	157.2	175.5
기타자본	1.8	2.9	4.3	5.3	6.3
기타포괄이익누계액	(0.0)	0.1	4.5	1.8	(5.5)
이익잉여금	(54.4)	(84.3)	(103.2)	(122.9)	(167.8)
<b>자본증가금</b>	<b>45.3</b>	<b>18.5</b>	<b>65.9</b>	<b>49.8</b>	<b>17.9</b>
비자매주자지분	0.1	0.9	0.3	0.5	0.6
*총차입금	14.5	48.6	55.8	43.7	46.5
*순차입금(순현금)	(53.9)	(1.4)	(6.1)	17.8	34.1

## ▣ 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>(3.8)</b>	<b>(19.1)</b>	<b>(30.7)</b>	<b>(21.2)</b>	<b>(28.0)</b>
당기순이익	(19.4)	(30.3)	(21.9)	(19.1)	(40.7)
유형자산상각비	0.9	1.4	1.8	2.3	2.3
무형자산상각비	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.1	0.3
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	(0.0)	0.1	(1.6)
기타(증축, 관계기업수익)	0.0	0.0	(10.5)	0.9	8.2
운전자본변동	10.0	2.4	(8.5)	(7.2)	(1.8)
(법인세납부)	0.0	(0.8)	(0.3)	(1.5)	0.0
기타	4.5	8.0	8.4	2.9	5.0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(31.4)</b>	<b>15.5</b>	<b>(54.8)</b>	<b>34.4</b>	<b>1.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(0.7)	(26.0)	(2.2)	(8.8)	(13.9)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.1	4.8
무형자산의감소(증가)	(0.4)	0.2	(0.3)	(0.2)	(0.2)
투자자산의감소(증가)	10.3	1.4	(13.1)	0.2	0.0
기타	(40.6)	39.9	(39.2)	43.1	10.3
<b>FCF</b>	<b>N/A</b>	<b>(41.7)</b>	<b>(27.2)</b>	<b>(30.5)</b>	<b>(39.3)</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>41.7</b>	<b>26.6</b>	<b>56.0</b>	<b>(6.1)</b>	<b>18.5</b>
차입금의증가(감소)	29.1	20.0	0.0	(5.5)	19.7
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.6	6.6	56.0	(0.6)	(1.2)
<b>기타현금흐름</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
연결법변동으로인한현금이증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	0.0	(0.0)	(0.0)	0.4
<b>현금의증가감소</b>	<b>6.4</b>	<b>23.0</b>	<b>(29.4)</b>	<b>7.1</b>	<b>(8.1)</b>
기초현금	5.0	11.3	34.3	4.9	12.0
기말현금	11.3	34.3	4.9	12.0	3.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## ▣ 포괄손익계산서

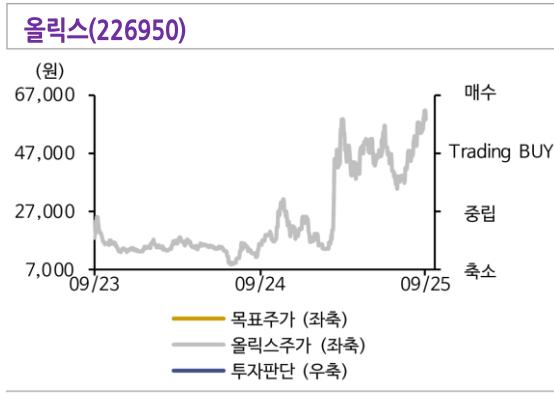
12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>매출액</b>	<b>2.5</b>	<b>3.7</b>	<b>9.3</b>	<b>17.1</b>	<b>5.7</b>
증감률 (%)	N/A	48.5	153.7	83.1	(66.7)
<b>매출원가</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2.5</b>	<b>3.7</b>	<b>9.3</b>	<b>17.1</b>	<b>5.7</b>
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>18.7</b>	<b>27.9</b>	<b>31.7</b>	<b>35.2</b>	<b>36.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>(16.2)</b>	<b>(24.2)</b>	<b>(22.4)</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(30.9)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	(656.4)	(659.4)	(240.1)	(106.6)	(544.6)
<b>영업이익의</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(6.7)</b>	<b>0.0</b>	<b>(10.2)</b>
금융수익	(4.4)	(6.0)	(6.8)	0.9	(3.6)
기타영업이익	0.1	0.2	0.1	0.0	(6.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	(0.9)	(0.5)
<b>세전연속사업이익</b>	<b>(20.5)</b>	<b>(30.0)</b>	<b>(29.1)</b>	<b>(18.2)</b>	<b>(41.1)</b>
법인세비용	(1.1)	(0.8)	(1.0)	0.9	(0.4)
계속사업이익	(19.4)	(29.2)	(28.1)	(19.1)	(40.7)
종단사업이익	0.0	(1.1)	6.2	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>(19.4)</b>	<b>(30.3)</b>	<b>(21.9)</b>	<b>(19.1)</b>	<b>(40.7)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	(783.4)	(824.0)	(234.8)	(111.9)	(716.2)
(지배주주)당기순이익	(19.4)	(29.7)	(19.5)	(19.1)	(40.7)
(비자매주주)당기순이익	0.0	(0.6)	(2.4)	0.0	0.0
<b>총포괄이익</b>	<b>(19.7)</b>	<b>(30.3)</b>	<b>(16.9)</b>	<b>(22.4)</b>	<b>(48.9)</b>
(지배주주)총포괄이익	(19.7)	(29.8)	(14.5)	(22.4)	(48.9)
(비자매주주)총포괄이익	0.0	(0.6)	(2.4)	0.0	0.0
<b>EBITDA</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(22.6)</b>	<b>(20.3)</b>	<b>(15.5)</b>	<b>(28.3)</b>
증감률 (%)	N/A	적지	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	(610.3)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)

## ▣ 주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
EPS (당기순이익, 원)	(1,474)	(2,212)	(1,415)	(1,139)	(2,369)
EPS (지배순이익, 원)	(1,474)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)
BPS (자본총계, 원)	3,349	1,416	3,963	2,980	1,001
BPS (자체지분, 원)	3,344	1,352	3,946	2,951	967
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(34.1)	(18.5)	(14.4)	(12.8)	(8.1)
PER (제배순이익, 배)	(34.1)	(18.9)	(16.1)	(12.8)	(8.1)
PBR (자본총계, 배)	15.0	28.9	5.1	4.9	19.2
PBR (자체지분, 배)	15.0	30.3	5.2	4.9	19.9
EV/EBITDA (배)	(41.5)	(24.8)	(13.4)	(16.2)	(13.8)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	(610.3)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)
영업이익률 (%)	(656.4)	(659.4)	(240.1)	(106.6)	(544.6)
순이익률 (%)	(783.4)	(824.0)	(234.8)	(111.9)	(716.2)
ROA (%)	(24.7)	(36.6)	(20.0)	(16.2)	(46.7)
ROE (지배순이익, %)	(42.8)	(93.1)	(46.2)	(33.0)	(120.1)
ROIC (%)	N/A	(174.4)	(73.6)	(46.9)	(62.6)
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	73.3	346.6	100.4	104.3	285.7
순자인금비율 (%)	(118.8)	(7.0)	(9.2)	35.4	184.6
현금비율 (%)	252.4	85.1	12.5	182.6	12.9
이자보상배율 (배)	(67.9)	(10.0)	(7.6)	(5.2)	(6.6)
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(0.7)	(0.5)	(1.3)	(9.2)	(10.0)
재고자산회전기간 (일)	44.9	33.7	20.2	12.0	32.9
매출채권회전기간 (일)	-	-	1.0	38.6	114.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

## ☞ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 엄민용)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유기증권에 대한 조사분석 담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## ☞ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	섹터	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시기총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>

## ☞ 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 08월 29일 기준)

매수 (매수)	89.96%	Trading BUY (중립)	7.11%	중립 (중립)	2.93%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------