VALUE FINDER

투자의견 Not Rated

현재주가 1,629원

탐방일자 2025.12.10
발간일자 2025.12.12

Company Data

시가총액	1,532억원
발행주식수	94,054,149주
유동주식수	75,436,962주
자본금	470억원
액면가	500원

Stock Data

52주 최고가	2,164원
52주 최저가	1,080원
3개월 일평균 거래대금	6.8억원
외국인지분율	3.58%
유동주식 비율	80.21%
주주현황	
	- 세종 19.79%



Analyst
이 충 헌
value@valuefinder.co.kr

現 독립리서치법인 밸류파인더 대표 & 연구원
금융투자분석사 자격보유(금융투자협회)

前 유안타증권 / IBK투자증권

독립리서치법인 밸류파인더
공식 텔레그램 채널 QR코드
홈페이지 : https://valuefinder.co.kr

강스템바이오텍 (217730, KQ)

골관절염 치료제 OSCA 임상 2a상 투약 완료, 피부 오가노이드 시장 관심 고조에 따른 수혜까지

오가노이드, 단순 배양을 넘어선 완벽한 피부 구현하며 상용화 궤도 진입

동사는 2021년 서울대로부터 도입한 원천기술에 독자적인 Wnt 신호 조절 프로토콜 적용, 연골 형성을 억제하고 실제 피부와 동일한 표피-진피-모낭-피지샘-신경-혈관 구조 구현에 성공했다. 특히 공기-액체계면배양(ALI) 기술을 통해 표피 장벽을 성숙화해 경피 투여 약물 평가까지 가능한 독보적 플랫폼을 구축했다. 3D 프린팅 방식을 이용하는 경쟁사들 대비 압도적 인체 유사도를 자랑하며, 동물실험 금지 트렌드(美 FDA 현대화법)와 맞물려 동사 시험법이 대체 시험 시장의 표준으로 자리잡게 될 것으로 전망한다. 동사 개발 피부 오가노이드 제품은 이미 국내 대기업에 피부 흡수도 평가 용도로 납품해 실질적인 매출 발생이 시작돼 오가노이드 산업을 선도하는 기업으로 자리매김 할 것이라 기대된다.

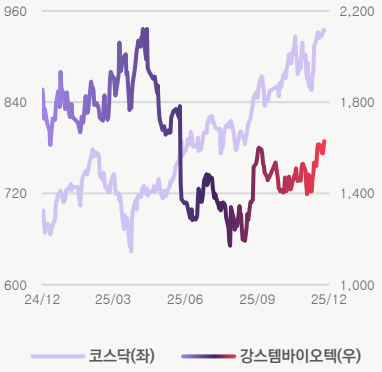
OSCA 임상 2a상 마지막 환자 투약 완료, 글로벌 바이오텍 러브콜 기대

주력 파이프라인 골관절염 치료제 OSCA는 지난 11월, 113명에 대한 임상 2a상 투약을 성공적으로 마쳤다. 기존 예정대로 2Q26 관찰 종료 후 7월경 탑라인 결과 발표가 예상된다. 자체 시뮬레이션 결과 위약군 대비 통계적 유의성 확보 가능성도 높을 것으로 기대된다. 동사는 임상 순항을 바탕으로 2H26 글로벌 기술이전(L/O)을 목표하고 있다. BIO EUROPE을 통해 Mid-stage로 진입한 OSCA에 대한 글로벌 바이오텍들의 관심도가 고조됐음을 확인, 내년 중순 예정된 美 FDA Pre-IND 미팅은 기술이전 협상력을 높이는 핵심 촉매제가 될 전망이다.

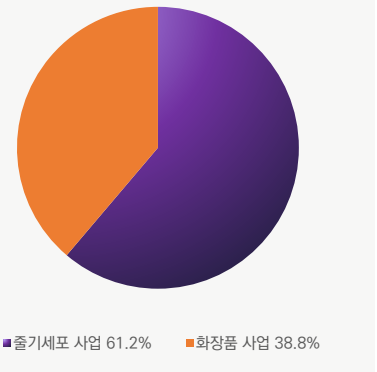
안정적인 재무구조 구축, 리스크는 최소화 된 상황

동사는 지난 8월 유상증자를 통해 366억원의 자금을 성공적으로 조달함으로써 법차손 요건을 완전히 해결했다. 연매출 30억원의 요건 또한 오가노이드 매출 본격화와 계약에 따른 유영제약 마일스톤(2차) 유입 등을 통해 2026년에도 무난히 달성할 것으로 예상된다. 리스크는 최소화된 상황에서 현재 바이오산업에 대한 우호적 수급 환경이 조성되는 가운데 오가노이드 사업 매출 개시, OSCA 임상 2a상 모멘텀 등 내년에는 긍정적 모멘텀들이 대기하고 있는 상황이다.

강스템바이오텍 주가추이 (단위 : pt, 원)



강스템바이오텍 매출비중 (3Q25 기준)

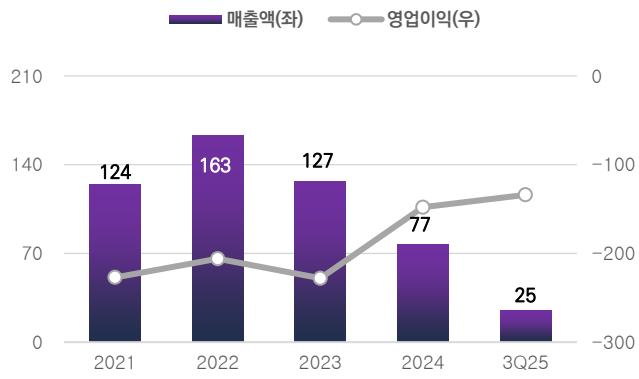


강스템바이오텍 연도별 실적 및 주요 지표 추이 (단위 : 억원, 원, 배, %)

	2021	2022	2023	2024	3Q25(누적)
매출액	124	163	127	77	25
영업이익	-227	-206	-228	-148	-134
당기순이익(지배)	-213	-202	-219	-80	-142
영업이익률	-183%	-126%	-179%	-192%	-541%
ROE	-35.7%	-34.5%	-45.1%	-17.5%	-25.3%
EPS	-695	-532	-484	-143	-232
BPS	1,791	1,299	857	770	689
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	1.8	2.2	2.8	2.6	2.1

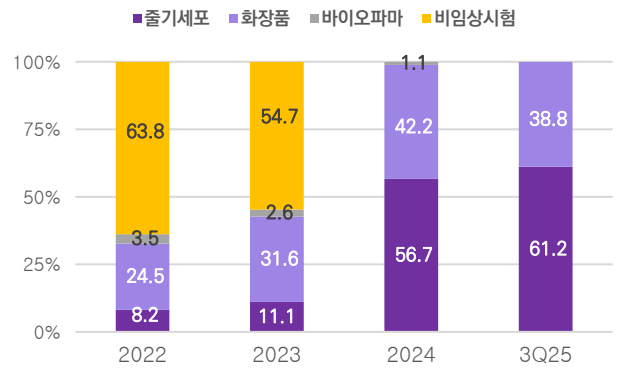
자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림1 강스템바이오텍 매출액 및 영업이익 추이 (단위: 억원)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림2 강스템바이오텍 부문별 매출비중 추이 (단위: %)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림3 강스템바이오텍 파이프라인 타임라인

	2025년			2026년								
	4Q			1Q			2Q			3Q		
OSCA		임상 2a상 환자투약 완료			임상 1상 CSR 논문 게재		임상 2a상 LPO	1상 고용량군 24개월 경과 MRI결과 발표		임상 2a상 탑라인 데이터 발표		
		BIO EUROPE 참석		JP모건 헬스케어 2026 참석			OARSI 2026 참석		US FDA Pre-IND 미팅	Partnering for Global L/O (~Y2026)		
첨단재생 의료사업								[한국] OSCA 임상연구 개시		[한국] 퓨어스템 AD주 임상연구 개시		
오가노이드	스크리닝 플랫폼 본격적 상업화 개시			Global Partnering / Co-R&D								

자료: 강스템바이오텍, 밸류파인더

손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	91	124	163	127	77
매출원가	81	97	114	111	34
매출원가율(%)	88.6	78.3	70.1	87.1	44.2
매출총이익	10	27	49	16	43
매출총이익률(%)	11.4	21.7	29.9	12.9	55.8
판매비와 관리비	198	254	254	244	192
영업이익	-187	-227	-206	-228	-148
영업이익률(%)	-204.9	-183.3	-126.1	-179.3	-191.6
EBITDA	-157	-189	-167	-189	-116
EBITDA 마진율(%)	-172.2	-152.1	-102.4	-148.5	-150.0
영업외손익	-10	9	3	-4	78
관계기업손익	0	0	0	-7	74
금융수익	15	8	13	15	15
금융비용	9	11	11	11	12
기타	-17	12	1	-1	1
법인세차감전순손익	-198	-218	-202	-231	-71
세전이익률(%)	-216.2	-175.8	-124.0	-182.1	-91.4
법인세비용	0	0	0	1	0
법인세율(%)	0.1	-0.1	0.2	-0.4	0.0
계속사업손익	-197	-218	-202	-232	-71
중단사업손익	0	0	0	0	-9
당기순이익	-197	-218	-202	-232	-80
당기순이익률(%)	-216.1	-176.0	-123.8	-182.8	-103.2
지배지분순이익	-185	-213	-202	-219	-80
지배순이익률(%)	-202.1	-172.1	-124.1	-172.8	-103.2
비지배지분순이익	-13	-5	1	-13	0
기타포괄이익	0	-1	1	-3	2
포괄순이익	-197	-219	-200	-235	-78

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	448	654	459	474	285
현금 및 현금성자산	100	75	47	59	28
매출채권 및 기타채권	43	50	58	48	43
재고자산	4	8	5	6	9
기타유동자산	302	520	350	362	206
비유동자산	378	378	347	339	275
유형자산	319	318	295	277	174
관계기업투자금	0	0	0	0	26
기타금융자산	7	22	18	29	30
기타비유동자산	52	38	33	33	44
자산총계	825	1,031	806	813	560
유동부채	122	225	197	242	77
매입채무 및 기타채무	29	56	31	32	21
단기차입금	0	0	9	9	33
유동성채무	4	35	37	55	4
기타유동부채	90	134	120	146	19
비유동부채	217	147	136	125	51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	73	56	52	34	30
부채총계	339	371	333	367	128
지배지분	516	681	494	480	432
자본금	127	190	190	280	280
자본잉여금	1,313	1,634	1,634	1,749	1,749
이익잉여금	-957	-1,171	-1,372	-1,594	-1,669
기타자본변동	33	28	42	45	72
비지배지분	-30	-21	-21	-35	0
자본총계	486	660	473	445	432
총차입금	182	193	188	192	85

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-140	-170	-189	-165	-190
당기순이익	-197	-218	-202	-232	-80
비현금항목의 가감	61	67	65	70	74
감가상각비	27	37	37	37	31
외환손익	0	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	-7	-123
기타	34	30	28	40	167
영업활동 자산부채변동	18	4	-36	10	-76
기타 현금흐름	0	0	-1	-1	0
투자활동 현금흐름	298	-248	162	-23	150
투자자산 감소(증가)	200	-15	4	-11	-27
유형자산 처분(취득)	-30	-46	-7	-14	-5
기타	129	-186	166	2	182
재무활동 현금흐름	-136	393	-2	200	9
단기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
단기사채	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가(감소)	-3	15	7	0	35
장기사채	-124	0	-7	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-8	378	-3	200	-26
현금의 증감	23	-24	-29	12	-31
NOPLAT	-187	-227	-205	-228	-148
FCF	-169	-231	-211	-187	-197

주요지표

12월 결산	2020	2021	2022	2023	2024
EPS	-749	-695	-532	-484	-143
PER(배)	-10.6	-4.7	-5.4	-4.9	-14.2
BPS	2,034	1,791	1,299	857	770
PBR(배)	3.9	1.8	2.2	2.8	2.6
EBITDA/Share	-638	-614	-439	-416	-207
EV/EBITDA(배)	-11.0	-4.5	-5.4	-6.0	-8.8
SPS	243	294	312	234	116
PSR	22.4	8.7	7.2	8.7	14.9
CFPS	-421	-414	-298	-336	-182
DPS	0	0	0	0	0
성장성(%,YOY)					
매출액 증가율	52.2	35.7	31.4	-22.1	31.0
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
ROIC	-51.9	-66.0	-59.8	-68.9	-50.5
ROA	-20.1	-23.5	-22.0	-28.7	-11.6
ROE	-30.2	-35.7	-34.5	-45.1	-17.5
안정성(%)					
유동비율	366.6	290.8	232.9	195.7	368.9
부채비율	69.6	56.3	70.5	82.5	29.7
이자보상배율	-33.4	-29.9	-27.0	-25.5	-34.8

Compliance Notice

- 본 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 본 자료의 작성자인 금융투자분석사 이충헌은 본 자료 제공일 현재 위 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자 상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 본 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 본 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

[투자의견 (변동)내역]

일시	2025.12.12	2025.07.17	2025.03.05	2025.02.18
투자의견	Not rated	Not rated	Not rated	Not rated
목표가격	-	-	-	-

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[증권사별 보고서 발간 횟수]

기준일: 2025년 12월 11일

강스템바이오텍	증권사 커버리지				
연도	2021	2022	2023	2024	2025
발간 횟수	1	2	-	-	-
발간 증권사	키움증권	케이프, 흥국증권	-	-	-