한화투자증권

2026년 06월 24일
기업분석

셀로맥스사이언스 (471820)

IPO 의무 발간: 약국 채널 중심 사업 구조 유지

*당 조사분석자료는 상장 주관 업무에 따른 의무 발간 자료입니다.

▶Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Not Rated

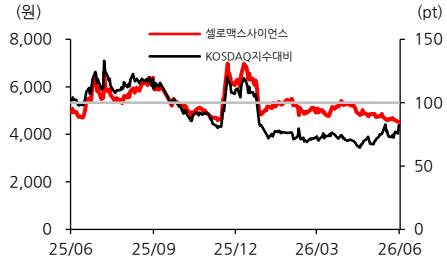
현재 주가(6/23)	4,530원
상승여력	-
시가총액	512억원
발행주식수	11,303천주
52 주 최고가 / 최저가	6,980 / 4,525원
90 일 일평균 거래대금	1.18억원
외국인 지분율	0.4%
주주 구성	
서정민 (외 7 인)	80.5%
자사주신탁	1.8%
자사주	0.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.6	-7.8	-25.4	-9.3
상대수익률(KOSPI)	16.6	10.9	-22.3	-22.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024	2025
매출액	21	19	22	22
영업이익	7	5	6	3
EBITDA	7	5	6	3
지배주주순이익	5	4	4	3
EPS	409	389	328	256
순차입금	-7	-11	-14	-2
PER	0.0	11.6	13.8	17.7
PBR	0.0	1.5	1.2	1.1
EV/EBITDA	-1.0	8.2	6.2	14.8
배당수익률	-	-	3.6	4.1
ROE	20.3	16.1	10.2	6.5

주가 추이



약국 채널 주력의 건강기능식품 판매 기업

셀로맥스사이언스는 2024년 12월 한화플러스제3호 SPAC과 흡수합병을 통해 코스닥 시장에 상장한 건강기능식품 판매 기업이다. 채널별로는 약국 매출 비중이 약 96.1%로 대부분을 차지한다. 회사는 직접 생산설비를 보유하지 않고 국내 전문제조업자에게 위탁 생산하는 구조이며, 약국 직거래를 중심으로 건강식품, 화장품, 일반의약품을 유통하고 있다. 2025년 말 기준 회원약국 수는 6,881개로 전체 약국 수 대비 26.9% 수준이다.

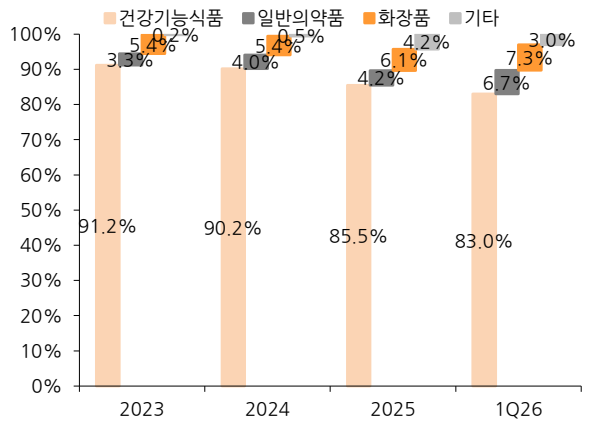
1분기 매출과 영업이익 모두 감소

2026년 1분기 연결 매출액은 47억원으로 전년 동기 대비 20.4% 감소했고, 영업이익은 3억원으로 전년 동기 대비 59.2% 감소했다. 영업이익률은 7.4%로 전년 동기 대비 7.0%p 하락했다. 부문별 매출액은 건강식품 39억원(-21.4% YoY), 일반의약품 3억원(+33.8% YoY), 화장품 3억원(+4.6% YoY), 기타 1억원(-63.3% YoY)이다. 매출총이익률은 53.2%로 전년 동기 대비 3.9%p 상승했으나, 판관비율이 45.8%로 전년 동기 대비 10.9%p 상승하며 영업이익률이 하락했다.

시장 성장률은 둔화, 채널·제품·해외 확장 전략은 지속

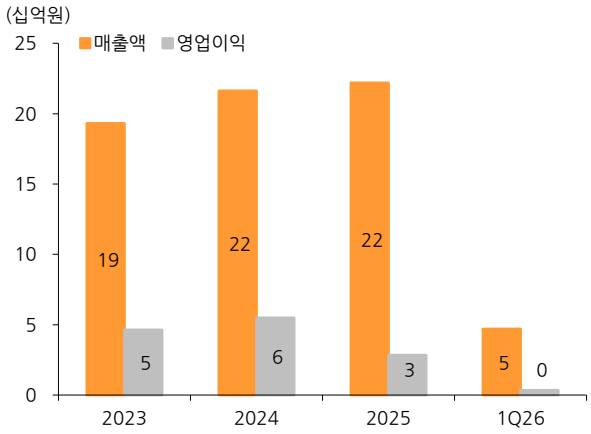
국내 건강기능식품 시장은 팬데믹 이후 고성장 구간을 지나 보합세를 보이고 있다. 한국건강기능식품협회 기준 2025년 국내 건강기능식품 시장 규모는 5조 9,626억원으로 전년 대비 0.2% 증가하는 데 그쳤다. 다만 건강관리의 일상화, 개인 맞춤형 소비 확대, 고령화 등으로 건강기능식품 수요 기반은 유지되고 있다. 셀로맥스사이언스는 약국 직거래 채널을 중심으로 회원약국 확대를 추진하고 있으며, 약사 교육 플랫폼, 오프라인 커뮤니티 행사, 약국 전용 영업조직 확대를 통해 기존 약국의 충성도 제고와 신규 약국 확보를 병행하고 있다. 동시에 제품 측면에서는 건강식품 중심의 포트폴리오를 유지하되 일반의약품, 기능성 화장품, 반려동물 제품 등으로 라인업을 확장하고 있다. 해외 사업은 홍콩 HKTVmall 입점, 베트남 스파·에스테틱·약국·병원 채널 진입 등을 통해 아시아 시장을 우선 공략하는 방향이다. 향후 회원약국 확대 속도, 기존 약국 내 판매 회전율, 신제품 성과, 해외 채널 매출화 여부가 주요 확인 지표다.

[그림1] 셀로맥스사이언스 제품군별 매출 비중



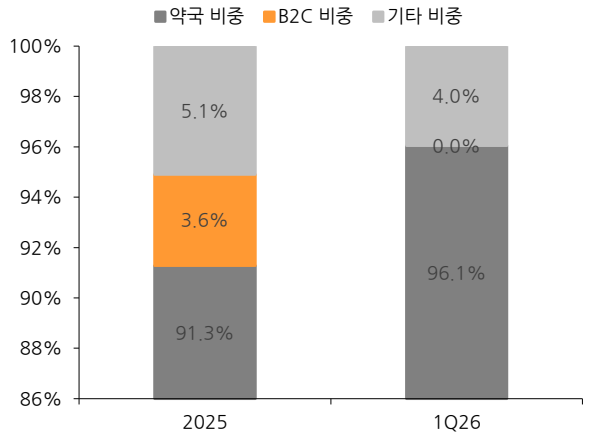
자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 셀로맥스사이언스 실적 및 수익성 추이



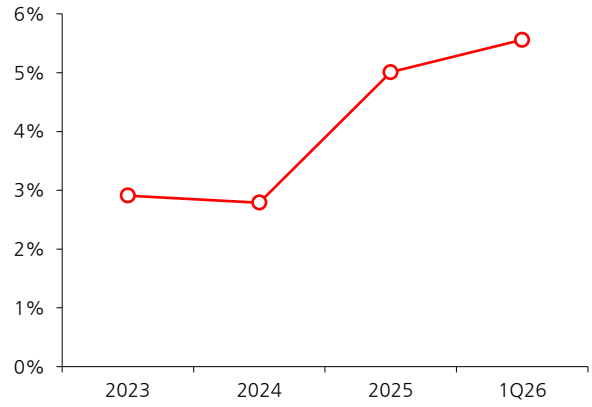
자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 셀로맥스사이언스 채널별 매출 비중



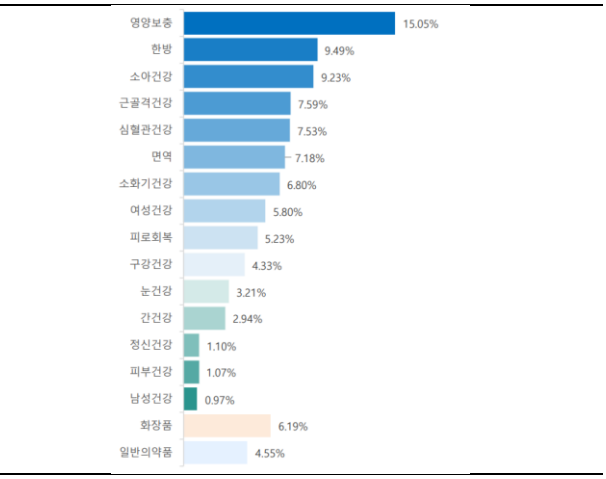
자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 셀로맥스사이언스 매출액 대비 연구개발비 비중



자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 셀로맥스사이언스 제품별 매출 비중



자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 셀로맥스사이언스 판매 제품 현황

주: 2025년 12월 기준

자료: 셀로맥스사이언스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	19	21	19	22	22
매출총이익	10	10	10	12	11
영업이익	5	7	5	6	3
EBITDA	5	7	5	6	3
순이자손익	0	0	1	1	1
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	6	6	5	3
당기순이익	4	5	4	4	3
지배주주순이익	4	5	4	4	3
증가율(%)					
매출액	-4.8	11.2	-8.4	12.0	2.6
영업이익	-19.1	33.0	-30.1	19.1	-48.5
EBITDA	-17.5	32.3	-28.6	19.5	-44.2
순이익	-29.6	26.9	-4.9	-15.2	-22.3
이익률(%)					
매출총이익률	51.0	46.7	50.5	56.8	47.5
영업이익률	26.2	31.3	23.9	25.4	12.8
EBITDA 이익률	27.7	33.0	25.7	27.4	14.9
세전이익률	26.0	28.2	29.3	23.7	15.6
순이익률	19.7	22.4	23.3	17.6	13.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	17	13	17	31	14
현금성자산	11	7	11	16	3
매출채권	1	1	1	1	1
재고자산	5	5	4	5	6
비유동자산	7	15	16	18	37
투자자산	1	10	9	11	30
유형자산	5	5	6	4	4
무형자산	0	0	1	3	3
자산총계	24	29	33	49	51
유동부채	3	3	2	3	3
매입채무	2	1	2	2	2
유동성이자부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	1	1
비유동이자부채	0	0	0	1	0
부채총계	3	3	3	5	4
자본금	1	1	1	1	1
자본잉여금	0	0	0	13	7
이익잉여금	20	25	29	33	38
자본조정	0	0	0	-3	0
자기주식	0	0	0	-3	-3
자본총계	21	26	30	45	47

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
영업현금흐름	4	6	5	6	2
당기순이익	4	5	4	4	3
자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본증감	-1	-1	1	0	-2
매출채권 감소(증가)	0	0	0	0	0
재고자산 감소(증가)	-1	0	1	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-1	0	0	0	0
투자현금흐름	-9	-6	-3	-16	4
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-3	1
투자자산 감소(증가)	-10	-4	2	-6	1
재무현금흐름	0	0	0	9	-6
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	-6
배당금의 지급	0	0	0	0	-3
총현금흐름	5	8	5	6	4
(-)운전자본증가(감소)	0	0	0	8	9
(-)설비투자	1	0	0	0	0
(+)자산매각	0	0	-1	-3	1
Free Cash Flow	4	7	4	-4	-5
(-)기타투자	0	2	3	0	-9
잉여현금	4	5	1	-4	5
NOPLAT	4	5	4	4	2
(+) Dep	0	0	0	0	0
(-)운전자본투자	0	0	0	8	9
(-)Capex	1	0	0	0	0
OpFCF	3	5	4	-4	-6

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표					
EPS	323	409	389	328	256
BPS	201,596	250,149	2,924	3,824	4,051
DPS	0	0	0	165	185
CFPS	420	651	433	542	357
ROA(%)	17.1	18.1	14.7	9.3	5.93
ROE(%)	19.7	20.3	16.1	10.2	6.49
ROIC(%)	40.1	41.9	22.8	17.3	31.87
Multiples(x,%)					
PER	0.0	0.0	11.6	13.8	17.7
PBR	0.0	0.0	1.5	1.2	1.1
PSR	0.0	0.0	2.7	2.4	2.4
PCR	0.0	0.0	10.5	8.4	12.7
EV/EBITDA	-2.1	-1.0	8.2	6.2	14.8
배당수익률	-	-	-	3.6	4.1
안정성(%)					
부채비율	13.8	10.7	9.0	10.3	8.5
Net debt/Equity	-52.1	-27.1	-35.4	-32.2	-4.7
Net debt/EBITDA	-205.9	-100.3	-214.3	-241.3	-67.0
유동비율	616.7	507.5	727.7	978.9	520.3
이자보상배율(배)	-	1,140.0	198.7	145.6	56.2
자산구조(%)					
투하자본	45.3	47.6	45.8	52.9	32.0
현금+투자자산	54.7	52.4	54.2	47.1	68.0
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.3	0.7	3.3	1.0
자기자본	100.0	99.7	99.3	96.7	99.0

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 06 월 24 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

셀로맥스사이언스는 2024 년 12 월 13 일 기준으로 코스닥시장에 SPAC 소멸 합병 상장시킨 법인입니다.

셀로맥스사이언스는 2024 년 12 월 13 일 기준으로 당사가 유가증권 발행에 참여한 종목입니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

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

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%