

올릭스 (226950)

로레알과 피를 섞다

2026년 6월 2일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (6월 1일)	172,800 원

신한생각 로레알의 지분투자 결정은 본계약 순항 및 저평가 신호

글로벌 코스메틱 1위 기업 프랑스 로레알이 올릭스 지분투자를 결정. 올릭스는 자체 개발로 탈모 치료제/화장품을 연구 중이며 로레알과 탈모 관련 제품 개발을 공동연구 중일 것으로 추정 중. 현재 연구가 특정 의사결정 단계에 도달해 지분투자를 결정한 것으로 파악되며 이는 본계약 청신호

로레알 뿐만 아니라 릴리와 MASH 2상 진입, 추가 L/O 등 모멘텀 풍부

작년 6월 5일 로레알과 피부/모발 공동개발 체결 후 1년 지난 6월 2일에 로레알의 벤처펀드 'BOLD'와 미국 자산운용사 WEISS가 제3자배정 유상 증자 방식으로 1,107억원 투자 (로레알 105억원, WEISS 1,002억원). 탈모 치료제 및 화장품 관련 연구 진척이 상업화에 긍정적인 수준까지 올라갔음을 파악할 수 있는 상황. 연구 진행 중 지분투자는 국내 기업 중 최초이며 향후 추가 지분투자 결정도 가능. 로레알도 올릭스 저평가 상태로 판단

올릭스와 릴리의 MARC1 타겟 MASH 유전자치료제 OLX702A는 5월 임상 1b상 종료, 하반기 1상 결과 확보 및 임상 2상 진입. 만약 2상 디자인이 잼바운드 병용일 경우 '잼바운드와 세트 판매' 상업화 시그널. 현재 릴리와 Dual siRNA 타겟 추가 L/O 논의 및 INHBE 등 다양한 타겟 동시 검토 진행 중으로 연내 의사결정 기대. 전 세계에서 가장 주목받는 비만 타겟 ALK7의 원숭이 결과까지 확보해 6월 BIO USA L/O 논의 예정

Valuation & Risk: 릴리/노보 파트너십 없는 애로우헤드 시총 15조원

글로벌 피어그룹 애로우헤드는 릴리나 노보 같은 비만 메인 기업과의 파트너십 부재함에도 시가총액 15조원. 올릭스는 릴리와 MASH 개발 중이며 Dual siRNA 추가 L/O 및 ALK7 비만 L/O도 가능. 로레알 본계약 체결 및 항반변성 치료제 신규 L/O까지 기대감 높아 현재 저평가 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2021	3.7	(24.2)	(29.7)	-	(160.4)	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	-	-
2025	14.7	(30.0)	(15.7)	-	(18.8)	20.8	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[계약/바이오]

엄민용 연구위원
✉ my.eom@shinhan.com

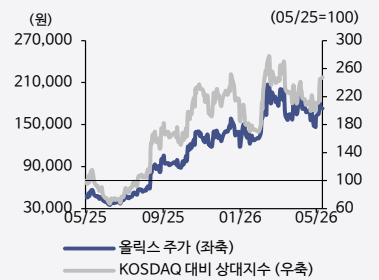
윤석현 연구원
✉ sh.yun@shinhan.com

Revision	
실적추정치	-
Valuation	-

시가총액	3,507.9십억원
발행주식수(유동비율)	20.3 백만주(82.8%)
52주 최고가/최저가	207,000 원/34,800 원
일평균 거래액 (60 일)	60,068 백만원
외국인 지분율	9.6%

주요주주 (%)				
이동기 외 14 인				17.2
국민연금공단				5.5
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	0.2	(4.0)	218.2	23.6
상대	13.8	9.1	122.6	11.3

주가



올릭스/로레알 주요 공시

올릭스/로레알 VC 유상증자 (2026년 6월 1일)

구분	내용		
공시일	2026년 6월 1일		
신주(보통주)	740,367주 (발행비율: 4%)		
신주 발행가액	149,599원 (기준주가 166,221원 대비 10% 할인)		
발행 목적	운영자금		
조달금액	110,758,162,833원 (약 1,107억원)		
납입기일	2026년 6월 29일		
상장예정일	2026년 7월 17일		
증자방식	제3자배정증자: 회사의 중장기적 성장 전략에 부합하는 투자자로서 장기적 협력 및 정보 교류를 전제		
대상자 및 배정주식수	*BOLD((Business Opportunities for L'Oreal Development)	70,367주 (105억원)	1년간 의무보유
	**Brookdale Global Opportunity Fund	435,500주 (651억원)	1년간 의무보유
	Brookdale International Partners	234,500주 (350억원)	1년간 의무보유

자료: DART, 신한투자증권

*) BOLD: 로레알 그룹 벤처펀드, **) Brookdale: 미국 자산운용사 웨이스에셋 매니지먼트 운용 펀드

올릭스/로레알 siRNA를 활용한 피부 모발 공동 연구 계약 (2025년 6월 5일)

구분	내용	
계약 상대방	L'Oreal (로레알, 프랑스)	
계약 내용	올릭스는 siRNA를 활용한 피부 모발 공동 연구 결과물(Collaboration Product) 개발을 수행	
	로레알은 올릭스의 요청에 따라 공동 연구 결과물과 관련하여 자문적이고 구속력 없는 조언을 제공	
계약 기간	로레알은 추가 공동 연구 계약을 체결할 수 있는 독점적 협상 권리를 보유, 이는 기술이전 계약을 포함하나 국한되지 않음	
	계약 체결일(2025년 6월 5일)로부터 (a), (b), (c) 중 먼저 발생하는 날까지	
(a)	추가 공동 연구 계약을 체결한 날	
(b)	추가 공동 연구 권리가 만료된 날	
(c)	당사자 일방이 중대한 의무를 위반하고 30일 내 시정하지 않은 경우, 계약상대방이 계약 해지 통지를 한 날.	
계약 금액	각 마일스톤 개발 단계 및 총 계약금액은 계약 상대방의 요청에 따라 공시 유보	
비고	마일스톤 연구개발비 수령 공시 2회(2025년 12월 2일, 2025년 12월 18일)	

자료: DART, 신한투자증권

올릭스 주요 파이프라인 현황

조직	프로그램	적응증	타겟	물질발굴	동물임상	전임상	임상 1상	임상 2상	파트너십
간	OLX702A	MASH/비만	MARC1						릴리(글로벌)
	OLX706A	심혈관 질환	-						한소(중화권)
	OLX706B	대사성 질환	-						
	OLX706C	심혈관 질환	-						
	OLX702X	비만	-						
	OLX702R	고혈압	-						
피부	OLX104C	탈모	AR						로레알(글로벌) : 피부/모발 프로젝트
	OLX101A	비대흉터	CTGF						
안구	OLX301A	황반변성 (건성/습성)	MyD88						
	OLX304C	망막색소변성증	-						
지방	OLX501A	비만	ALK7						
듀얼	플랫폼	대사, 심혈관, 비만 등	N/A						
CNS	플랫폼	뇌신경 질환	-						

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
자산총계	86.7	132.7	102.8	71.2	195.4
유동자산	52.2	65.0	32.1	15.5	140.9
현금및현금성자산	34.3	4.9	12.0	3.9	6.4
매출채권	0.0	0.1	3.6	0.0	5.1
재고자산	0.4	0.7	0.5	0.6	0.4
비유동자산	34.4	67.6	70.7	55.7	54.5
유형자산	31.5	37.2	43.9	51.4	50.5
무형자산	2.1	2.1	2.0	1.7	1.9
투자자산	0.7	27.7	24.3	2.6	1.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	67.3	66.4	52.5	52.8	45.3
유동부채	40.4	39.5	6.6	30.1	21.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	16.4	19.2	0.0	3.6	3.6
비유동부채	26.9	26.9	45.9	22.7	24.0
사채	0.0	0.0	15.4	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	20.4	23.8	27.3	21.4	18.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	19.4	66.2	50.3	18.5	150.1
자본금	6.9	8.4	8.4	9.2	11.1
자본잉여금	92.9	151.9	157.2	175.5	323.4
기타자본	2.9	4.3	5.3	6.3	5.2
기타포괄이익누계액	0.1	4.5	1.8	(5.5)	1.2
이익잉여금	(84.3)	(103.2)	(122.9)	(167.8)	(191.6)
지배주주지분	18.5	65.9	49.8	17.9	149.4
비지배주주지분	0.9	0.3	0.5	0.6	0.7
*충차입금	48.6	55.8	43.7	46.5	23.3
*순차입금(순현금)	(1.4)	(6.1)	17.8	34.0	(109.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동으로인한현금흐름	(19.1)	(30.7)	(21.2)	(28.0)	(15.9)
당기순이익	(30.3)	(21.9)	(19.1)	(40.7)	(15.7)
유형자산상각비	1.4	1.8	2.3	2.3	2.1
무형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
외화환산손실(이익)	(0.0)	0.0	0.1	0.3	0.2
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	0.1	(1.6)	(0.3)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(10.5)	0.9	8.2	0.0
운전자본변동	2.4	(8.5)	(7.2)	(1.8)	9.7
(법인세납부)	(0.8)	(0.3)	(1.5)	0.0	(1.7)
기타	8.0	8.4	2.9	5.0	(10.5)
투자활동으로인한현금흐름	15.5	(54.8)	34.4	1.0	(104.9)
유형자산증가(CAPEX)	(26.0)	(2.2)	(8.8)	(13.9)	(1.3)
유형자산감소	0.0	0.0	0.1	4.8	0.7
무형자산감소(증가)	0.2	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.6)
투자자산감소(증가)	1.4	(13.1)	0.2	0.0	(12.5)
기타	39.9	(39.2)	43.1	10.3	(91.2)
FCF	-	(27.2)	(30.5)	(39.2)	(27.9)
재무활동으로인한현금흐름	26.6	56.0	(6.1)	18.5	123.8
차입금증가(감소)	20.0	0.0	(5.5)	19.7	2.6
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.6	56.0	(0.6)	(1.2)	121.2
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	(0.0)	0.4	(0.5)
현금증가(감소)	23.0	(29.4)	7.1	(8.1)	2.5
기초현금	11.3	34.3	4.9	12.0	3.9
기말현금	34.3	4.9	12.0	3.9	6.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3.7	9.3	17.1	5.7	14.7
증감률 (%)	-	153.7	83.1	(66.7)	158.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	3.7	9.3	17.1	5.7	14.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	27.9	31.7	35.2	36.6	44.6
영업이익	(24.2)	(22.4)	(18.2)	(30.9)	(30.0)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	(659.4)	(240.1)	(106.6)	(544.6)	(204.4)
영업외손익	(5.8)	(6.7)	0.0	(10.2)	16.7
금융손익	(6.0)	(6.8)	0.9	(3.6)	16.4
기타영업외손익	0.2	0.1	0.0	(6.0)	0.3
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	(0.9)	(0.5)	0.0
세전계속사업이익	(30.0)	(29.1)	(18.2)	(41.1)	(13.3)
법인세비용	(0.8)	(1.0)	0.9	(0.4)	2.5
계속사업이익	(29.2)	(28.1)	(19.1)	(40.7)	(15.7)
중단사업이익	(1.1)	6.2	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(30.3)	(21.9)	(19.1)	(40.7)	(15.7)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
순이익률 (%)	(824.0)	(234.8)	(111.9)	(716.2)	(107.3)
(지배주주)당기순이익	(29.7)	(19.5)	(19.1)	(40.7)	(15.7)
(비지배주주)당기순이익	(0.6)	(2.4)	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	(30.3)	(16.9)	(22.4)	(48.9)	(17.1)
(지배주주)총포괄이익	(29.8)	(14.5)	(22.4)	(48.9)	(17.1)
(비지배주주)총포괄이익	(0.6)	(2.4)	0.0	0.0	0.0
EBITDA	(22.6)	(20.3)	(15.5)	(28.3)	(27.5)
증감률 (%)	-	적지	적지	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)	(187.6)

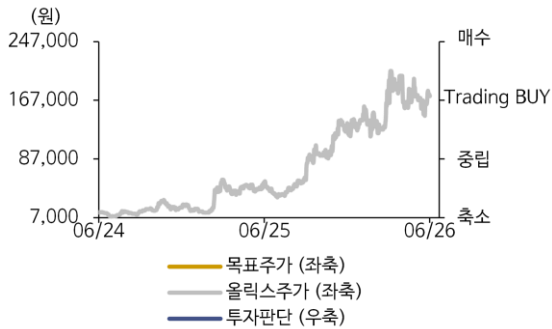
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
EPS (당기순이익, 원)	(2,212)	(1,415)	(1,139)	(2,369)	(774)
EPS (지배순이익, 원)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)	(774)
BPS (자본총계, 원)	1,416	3,963	2,980	1,001	6,770
BPS (지배지분, 원)	1,352	3,946	2,951	967	6,738
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	-	-
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	-	-
PBR (자본총계, 배)	28.9	5.1	4.9	19.2	20.7
PBR (지배지분, 배)	30.3	5.2	4.9	19.9	20.8
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	-
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)	(187.6)
영업이익률 (%)	(659.4)	(240.1)	(106.6)	(544.6)	(204.4)
순이익률 (%)	(824.0)	(234.8)	(111.9)	(716.2)	(107.3)
ROA (%)	(34.9)	(20.0)	(16.2)	(46.7)	(11.8)
ROE (지배순이익, %)	(160.4)	(46.2)	(33.0)	(120.1)	(18.8)
ROIC (%)	-	(73.6)	(46.9)	(62.6)	(74.9)
안정성					
부채비율 (%)	346.6	100.4	104.3	285.7	30.2
순차입금비율 (%)	(7.0)	(9.2)	35.4	184.1	(72.8)
현금비율 (%)	85.1	12.5	182.6	12.9	29.8
이자보상배율 (배)	(10.0)	(7.6)	(5.2)	(6.6)	(16.5)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(0.4)	(1.3)	(9.2)	(9.2)	(2.8)
재고자산회수기간 (일)	37.2	20.2	12.0	32.9	11.8
매출채권회수기간 (일)	-	1.0	38.6	114.4	63.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

올릭스(226950)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			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, 윤석현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 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 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 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	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 29일 기준)

매수 (매수)	89.02%	Trading BUY (중립)	7.58%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------