

오름테라퓨틱 (475830)

오름차순: DAC로 빅파마 줄세우기

2026년 9월 9일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (9월 8일)	53,000 원

신한생각 BMS·버텍스가 선택한 차세대 모달리티, DAC

DAC*(ADC 페이로드로 TPD* 탑재) 모달리티 글로벌 선두 바이오핵. 2023년 BMS와 ORM-6151(DAC 신약), 2024년 버텍스와 플랫폼(DAC 기술) L/O. ① BMS 개발 ORM-6151 1상 데이터 27년 공개, ② 자체 개발 ORM-1153 임상 연내 진입 및 추가 L/O 가능성 증가 주목 필요

페이로드는 그대로, 타깃 확장해 혈액암 공략 다각화

① ORM-6151(CD33 타깃_GSPT1* 분해): 2023년 BMS에 매각한 혈액암 치료제(선급금 1.0억달러, 총 계약규모 1.8억달러). 1상 코호트가 기존 단독요법에서 표준치료제 병용(아자시티딘 병용 혹은 아자시티딘·베네토클락스 3제 병용)으로 확장돼 1차 치료 진입 가능성 증가. 전임상에서 CC-90009(GSPT1 분해 TPD), 마일로탁(CD33 타깃 ADC) 대비 최대 1,000배 강한 암세포 사멸 효능 및 낮은 정상세포 독성으로 유효성·안전성 확인

② ORM-1153(CD123 타깃_GSPT1 분해): 자체 개발 중인 혈액암 신약. 올해 8월 FDA IND* 1상 승인 완료로 연내 첫 환자 투약 목표. 기존 치료제 반응을 급감하는 TP53 변이 대상 전임상에서 동일 수준 약효 확인

Valuation & Risk: 이제 human PoC 성공만 남았다

2025년 4월 ORM-5029(HER2 타깃 DAC) 1상 중단 원인은 모달리티 한계가 아니라 VC 링커의 낮은 혈중 안정성 문제. 현재 임상 진입한 ORM-6151 및 ORM-1153은 베타-글루쿠로나이드 링커 적용해 혈액 내 페이로드 방출 최소화. 해당 신약들의 1상 성공 시, 글로벌 최초 DAC 플랫폼 human PoC*와 함께 후속 L/O·마일스톤 가시성 높아질 전망

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	-	0.1	135.4	20.9	0.0
영업이익 (십억원)	-	(43.6)	95.6	(8.3)	(51.8)
순이익 (십억원)	-	(63.3)	68.2	(5.7)	(42.0)
ROE (%)	-	49.7	(74.3)	(17.5)	(33.2)
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	-	0.0	0.0	0.0	19.5
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[제약/바이오]

이호철 수석연구원

✉ hcllee1129@shinhan.com

임재현 연구원

✉ jh.lim@shinhan.com

Revision

실적추정치	-
Valuation	-

시가총액	1,151.1 십억원
발행주식수(유동비율)	21.7 백만주 (84.1%)
52주 최고가/최저가	143,700 원/30,900 원
일평균 거래액 (60 일)	7,999 백만원
외국인 지분율	7.0%
주요주주 (%)	
이승주 외 4인	15.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.4)	(3.5)	71.5	(53.4)
상대	(15.8)	8.4	72.9	(45.8)

주가



*DAC(Degrader-Antibody Conjugate): 항체-분해약물접합체

*TPD(Target-Protein Degrader): 표적 단백질 분해제

*GSPT1: 단백질 번역 종결에 관여하는 단백질, 분해 시 세포 사멸 유도

*IND: 임상시험계획승인 신청

*PoC(Proof of Concept): 새로운 작용기전, 기술 등의 타당성을 입증하는 과정

1. 기업 개요

DAC는 ADC(항체-약물 접합체)의 D(페이로드) 자리에 세포독성 항암제 대신 TPD(표적 단백질 분해제)를 탑재한 차세대 모달리티이며, 오름테라퓨틱이 글로벌 선두 기업이다. 타깃 세포에만 선택적으로 도달하는 ADC의 강점에, 특정 단백질을 분해하는 TPD 특성을 더해 이중선택성을 확보한 점이 핵심이다.

현재까지 총 2건의 글로벌 L/O 성공 및 1.15억달러 선급금을 수령했다. ① 2023년 11월 BMS에 ORM-6151(CD33 타깃_GSPT1 분해, 혈액암), ② 2024년 7월 버텍스에 TPD 기반 DAC 플랫폼 (최대 3개 타깃, 자가조혈모세포 치료 전처치) 기술이전 계약을 체결했고, 에셋과 플랫폼 모두 글로벌 제약사가 검증 중이다.

후속 신약으로 ③ ORM-1153(CD123 타깃_GSPT1 분해, 혈액암)을 자체 개발 중이며, 올해 8월 FDA IND 1상 승인을 획득했다. ASH 2025에서 긍정적인 전임상 데이터를 공개했으며, 연내 임상 진입 후 L/O 논의 가속화 전망이다.

오름테라퓨틱 파이프라인 목록

Dual-precision targeted protein degradation (TPD²) approach technologies

Platform	Program	Target	Indication	Discovery	IND-enabling	Phase 1
TPD ² GSPT1	ORM-1153	CD123	AML, Heme-onc			
	ORM-1023	Undisclosed	SCLC, NET			
	BMS-986497 (ORM-6151)	CD33	AML, MDS			
TPD ² New Payloads	Multiple	Undisclosed	Solid Tumors			
	Multiple	Undisclosed	Immunology & Inflammation			
TPD ² Undisclosed	Vertex Partnership	Undisclosed	Pre-conditioning		Up to 3 exclusive licenses	

SCLC: Small Cell Lung Cancer, NET: Neuroendocrine Tumor, AML: Acute Myeloid Leukemia, MDS: Myelodysplastic Syndromes

Adaptor linker platform

Platform	Program	Description
TPD ² PROTA ^b	E3 Ligase-DAC Adaptor	Adaptor linker platform enabling E3 ligase-based DACs

자료: 회사 자료, 신한투자증권

오름테라퓨틱 L/O 계약 내역

구분	ORM-6151	TPD ² 플랫폼
계약 체결일	2023.10	2024.07
계약 파트너사	BMS	버텍스
딜 분류	에셋(완전 매각)	플랫폼(로열티 수령 가능)
총 계약규모	1.8억달러	9.45억달러
선급금	1억달러	0.15억달러
임상 진행 상황	글로벌 1상 진행 중	전임상 진행

자료: 회사 자료, 신한투자증권

자체 글로벌 1상 진행 중이던 유방암 신약 ORM-5029(HER2 타겟_GSPT1 분해)는 2025년 4월 간독성 이슈로 개발이 중단됐다. 다만 이를 DAC 모달리티 전반의 한계로 확대 해석할 사항은 아니다. 문제의 원인이 페이로드나 항체가 아닌 링커 설계에 있었으므로, 해당 이슈는 단일 에셋에 국한된다.

ORM-5029에는 일반적인 VC 링커가 적용됐다. VC 링커는 혈중 안정성이 상대적으로 낮아 표적에 도달하기 전 페이로드가 조기에 방출될 수 있고, 이 과정에서 간을 비롯한 정상 조직에 독성이 발생할 수 있다.

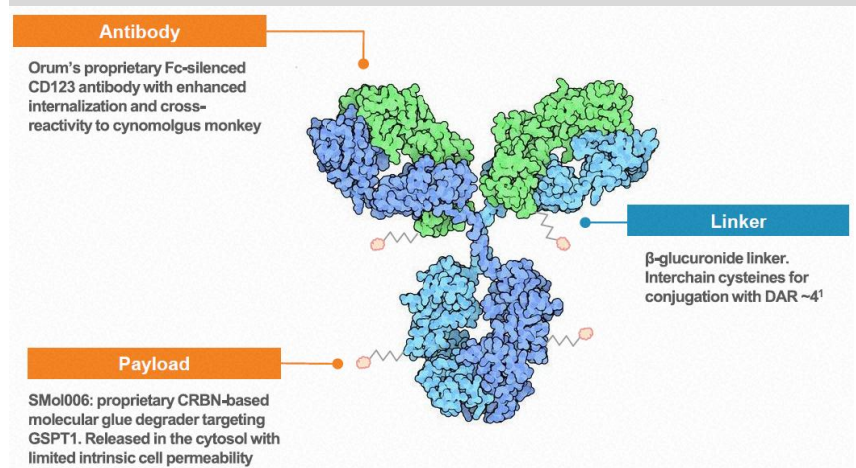
반면 ORM-6151, ORM-1153 등 후속 파이프라인은 베타-글루쿠로나이드(β -glucuronide) 링커가 적용되어 혈중 안정성이 높다. 이 링커는 혈중에서는 안정적으로 유지되다가 종양 세포 내 특정 효소 환경에서 절단되는 방식으로, 오프타겟 방출을 줄일 수 있다는 것이 장점이다. 실제 전임상 원숭이 모델에서 반복투여 시에도 간수치가 정상 범위 내 유지되는 것이 확인됐다.

오름테라퓨틱 주요 DAC 파이프라인 현황 및 특성 비교

구분	ORM-6151	ORM-1153	ORM-5029
타겟	CD33	CD123	HER2
링커	베타 글루쿠로나이드(β -glucuronide)		VC
링커 특징	혈중 내 안정적 유지, 오프타겟 방출 감소		상대적으로 불안정
페이로드	GSPT1		
주요 적응증	혈액암(AML, MDS)	혈액암(AML)	고형암(HER2 발현)
자체 개발 여부	X(BMS L/O)	O	
임상 진행 상황	글로벌 1상 진행 중	전임상 완료	1상 중단

자료: 회사 자료, 신한투자증권

ORM-6151: 베타 글루쿠로나이드 절단형 링커 사용



자료: 회사 자료, 신한투자증권

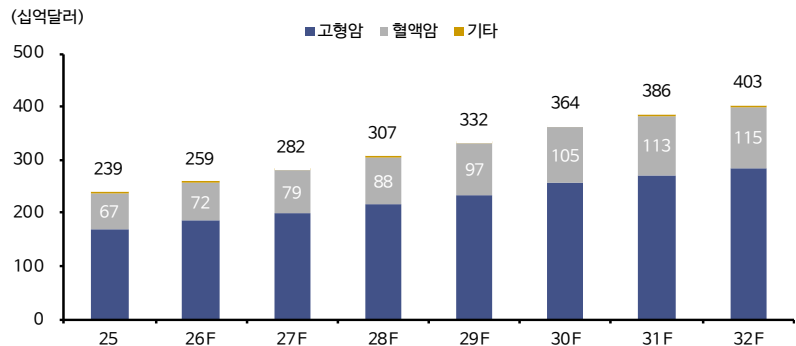
2. ORM-6151: CD33 타겟_GSPT1 분해

혈액암의 강자, BMS

혈액암은 2025년 기준 전체 항암제 시장 2,393억달러 가운데 669억달러를 차지하며, 비중으로는 약 28% 수준이다. 크게 MM(다발성 골수종), 백혈병, 림프종 3대 질환으로 나뉘고, 그 외 MDS(골수이상형성증후군) 등도 혈액암에 속한다.

혈액암 시장에서 BMS는 확고한 강자다. 2025년 기준 혈액암 치료제 매출 상위 10개 중 3개가 BMS 제품이다. 2019년 1월 세엘진(Celgene)을 740억달러에 인수하며 MM 치료제 레블리미드 및 포말리스트, 림프종 치료제 브레얀지, MDS 치료제 레블로질 등 다수의 블록버스터 자산과 후기 임상 단계 신약을 한꺼번에 확보했다.

항암제 시장규모 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

2025년 기준 혈액암 치료제 매출 Top 10 및 향후 매출 전망 (단위: 십억달러)

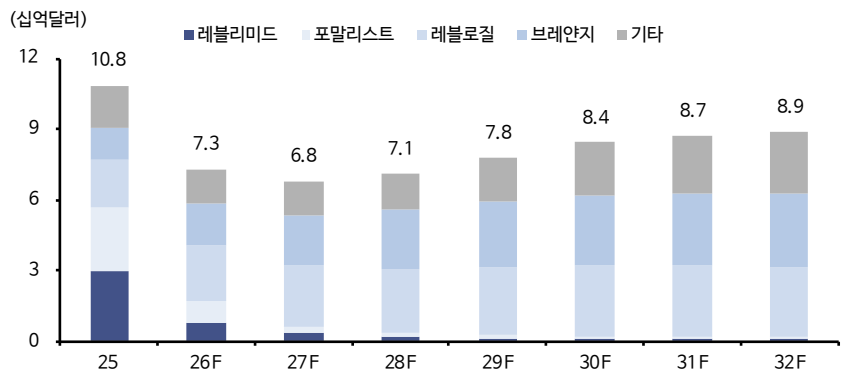
순위	제품명	회사명	25	26F	27F	28F	29F	30F	31F	32F	주요 적응증
1	다잘렉스	존슨앤존슨	14.4	16.9	18.9	20.6	21.5	21.1	20.9	18.6	MM (다발성 골수종)
2	임브루비카	애브비/존슨앤존슨	4.0	3.4	2.9	2.5	2.1	1.6	1.3	1.0	CLL (만성 림프구 백혈병)
3	브루킨사	비원메디슨스	3.9	4.8	5.5	5.9	6.2	6.5	6.8	7.0	CLL (만성 림프구 백혈병)
4	칼퀸스	아스트라제네카	3.5	3.9	4.2	4.5	4.7	4.9	5.1	3.9	CLL (만성 림프구 백혈병)
5	레블리미드	BMS	3.0	0.8	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	MM (다발성 골수종)
6	벤클렉스타	애브비	2.8	3.0	3.2	3.3	3.4	3.4	3.0	2.1	CLL (만성 림프구 백혈병)
7	포말리스트	BMS	2.7	1.0	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	MM (다발성 골수종)
8	레블로질	BMS	2.3	2.7	3.0	3.3	3.5	3.6	3.6	3.5	MDS (골수이상형성증후군)
9	카빅티	존슨앤존슨	1.9	2.8	3.6	4.5	5.0	5.2	5.4	5.5	MM (다발성 골수종)
10	플라이비	로슈	1.8	2.1	2.3	2.5	2.6	2.8	2.7	2.6	NHL (비호지킨 림프종)

자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

BMS는 세엘진 인수를 통해 혈액암 영역의 치료제뿐만 아니라 상업화 네트워크까지 함께 가져왔다. 혈액암은 고형암 대비 적응증당 환자 수가 적어 처방이 소수의 전문 의료기관과 의료진에 집중되는 구조이며, 기존의 영업 네트워크 및 처방 관계가 매출을 크게 좌우한다.

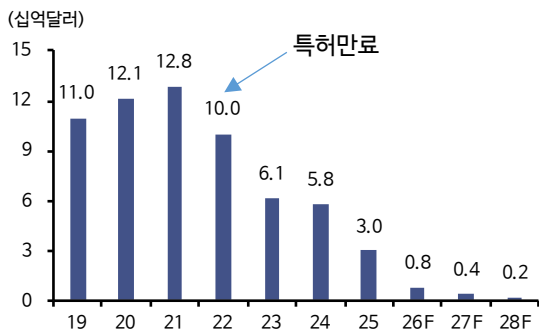
문제는 BMS의 핵심 치료제들의 특허가 최근 만료됐다는 점이다. 레블리미드는 2022년 제네릭 진입 후 매출이 가파르게 감소하고 있고, 포말리스트 역시 2026년 3월 제네릭이 출시되며 같은 경로를 밟을 전망이다. BMS 입장에서는 구축한 상업 네트워크를 계속 활용할 수 있는 차세대 혈액암 신약 확보가 절실하다.

BMS 혈액암 치료제 매출 전망



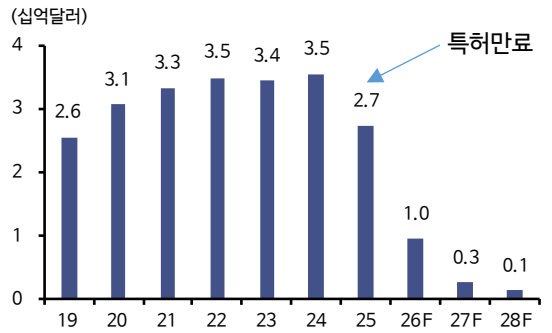
자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

레블리미드 매출 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

포말리스트 매출 추이 및 전망



자료: Evaluate Pharma, 신한투자증권

BMS가 선택한 ORM-6151 (BMS-986497)

ORM-6151은 CD33 타깃 AML(급성 골수성 백혈병) 및 MDS(골수이상형성성 후군) 치료제이며, GSPT1 분해제를 페이로드로 탑재한 DAC다. 2023년 11월 BMS가 계약규모 1.8억달러(선금금 1억달러)에 에셋 전체 권리를 인수했다. 현재 글로벌 1상(ORIOLE) 진행 중이며, 2027년 2월 탑라인 데이터 확보 예정이다.

기존에는 단독요법으로만 1상을 시작했지만, 표준치료제와의 병용 (아자시티딘 병용 혹은 아자시티딘·베네토클라스 3제 병용) 코호트가 2025년 6월 추가됐다. 이는 ① 단독요법 용량 상승 단계에서 심각한 독성이 없었음을 의미하며, ② 표준요법 병용을 통해 AML 1차 치료 영역까지 진출할 가능성도 높아진 상황이다.

CD33은 이미 검증된 타깃이다. 화이자가 와이어스(Wyeth) 인수로 확보한 AML 치료제 마일로탁(CD33 타깃 ADC)이 2017년 FDA 승인을 획득했다. 다만 불안정한 링커로 인한 조기 페이로드 방출로 간 손상 등 부작용이 강한 단점이 있다.

GSPT1 분해제 페이로드는 강력한 항암 효과를 보인다. 특히 GSPT1 의존도가 높은 백혈구 관련 혈액암에서 약효가 높으나, 치료지수가 좁다는 한계가 있다. BMS는 세엘진 인수를 통해 CC-90009(GSPT1 분해 TPD)의 AML 환자 대상 치료제 개발을 이어가다 약효 부족으로 중단했다. GSPT1이 정상세포에도 발현돼 온타깃/오프튬 독성 이슈가 있었고, 유효용량까지 용량을 높여서 사용할 수 없었던 것이 주요 원인이었다.

ORM-6151: 개발 타임라인

날짜	설명
2023.03	글로벌 1상 FDA IND 승인
2023.10	BMS, ORM-6151 인수(계약금 1억달러, 총 계약규모 1.8억달러)
2024.06	글로벌 1상 개시
2025.06	코호트 확장(단독 → 아자시티딘 병용, 아자시티딘·베네토클라스 3제 병용)
2027.02	1상 주요 평가변수 데이터 확보 예정

자료: BMS, 언론 종합, 신한투자증권

ORM-6151: BMS 개발 포트폴리오에 AML(급성 골수성 백혈병) 적응증으로 포함

Clinical Development Portfolio — Phase I and II

Data as of July 30, 2026

Phase I			
BMS-986460*	+ Prostate Cancer	BCL6 LDD	+ Lymphoma
BMS-986488*	+ Solid Tumors	CD33-GSPT1 ADC	+ Acute Myeloid Leukemia
BMS-986500*	+ Solid Tumors	Dual Targeting BCMAxGPC5D CAR T	+ R/R Multiple Myeloma
BMS-986506*	+ Solid Tumors	HbF Activating CELMoD	+ Sickle Cell Disease
BMS-986517	+ Solid Tumors	mezigdomide + elranatamab	R/R Multiple Myeloma
BMS-986523	+ Solid Tumors	BMS-986454	+ Rheumatoid Arthritis
BMS-986525	+ R/R Small Cell Lung Cancer	CD19 HD Allo CAR T	+ Autoimmune Diseases
IKZF Pan-Degrader*	+ Solid Tumors	CD19 in-vivo CAR T (OTX-201)	+ Autoimmune Diseases
Imzokitug	Solid Tumors	CD19 TCE	+ Autoimmune Diseases
Iza-bren	Solid Tumors	zola-cel	Idiopathic Inflammatory Myopathies
pumitamig	1L Hepatocellular Carcinoma		Rheumatoid Arthritis
RYZ101	1L Renal Cell Carcinoma	BMS-986495	+ Neurodegenerative Diseases*
RYZ401	+ SSTR+ Solid Tumors	BMS-986521	+ Neuropsychiatric Disorders
RYZ801	+ GPC3+ Hepatocellular Carcinoma	BMS-986533	+ Neurodegenerative Diseases
WEE1 CELMoD	+ Solid Tumors	evifacotrep (TRPC4/5 Inhibitor)	+ Mood and Anxiety Disorders
		KarXT Long-Acting Injectable	+ Schizophrenia
		zola-cel	Multiple Sclerosis
			Myasthenia Gravis

자료: BMS IR(2Q26), 신한투자증권

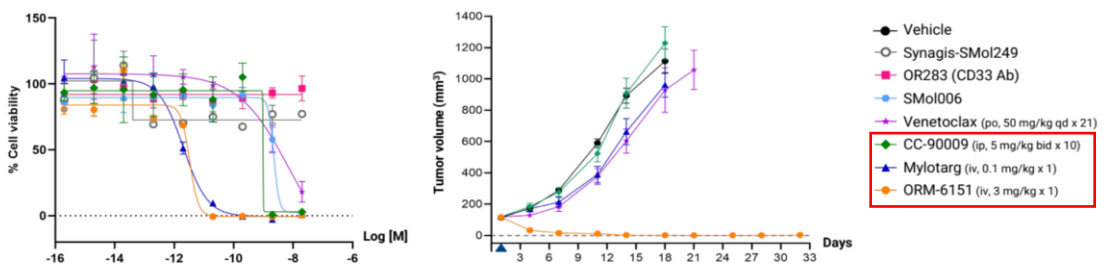
ORM-6151은 타겟과 페이로드 각각의 검증된 부분만 취했다. 암세포에 특이적으로 과다발현하는 CD33 표적에 항암효과가 확인된 GSPT1 분해 기전을 얻었다. 또한 페이로드가 암세포 안에서만 방출되도록 설계해 독성을 최소화했다.

전임상 데이터는 이러한 가설을 뒷받침한다. ORM-6151은 유사 기전 약물(마일로탁, CC-90009) 대비 최대 1,000배 강한 항암 효과와 정상 세포에 대한 낮은 독성이 확인되었다. BMS 역시 이러한 데이터를 확인한 뒤 전략적 판단에 따라 CC-90009 개발을 중단한 것으로 추정된다. 추후 글로벌 1상에서도 긍정적 결과가 나온다면, 오름테라퓨틱은 개발 마일스톤과 플랫폼 기술 human PoC를 동시에 확보할 전망이다.

ORM-6151: 마일로탁, CC-90009 대비 높은 유효성 확인

First/Best-in-class 잠재력을 가진 혈액암 임상 준비 단계 프로그램

MV4-11 (AML) - CDX, n=9



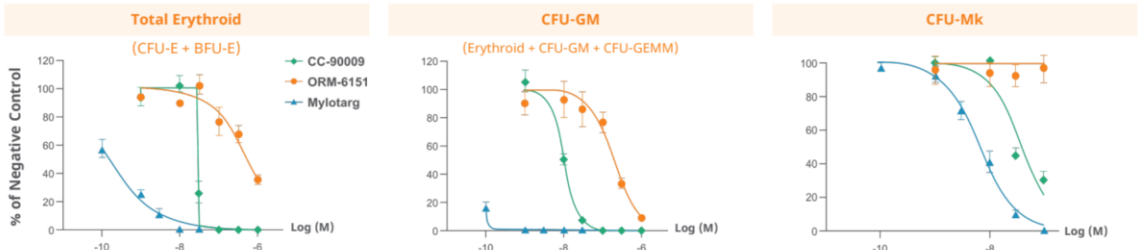
- ORM-6151: 최적화된 CD33 항체와 당사의 독자적인 GSPT1 분해 페이로드(SMol249)로 구성된 접합체
- AML 세포에서 높은 효능을 보이면서 주요 비교 약물인 gentuzumab ozogamicin (mylotarg) 및 CC-90009 대비 우수한 프로파일을 가짐
- ORM-6151/BMS-986497은 2023년 3분기 임상 진입 단계(clinic-ready stage)에서 BMS에 기술이전 되었으며, 현재 미국·캐나다·유럽에서 임상 1상 진행 중

자료: ASH 2022, 회사 자료, 신한투자증권

ORM-6151: 마일로탁, CC-90009 대비 부작용 낮음(오프타겟 이슈 발생 가능성 감소)

ORM-6151은 다른 GSPT1 표적 약물 대비 정상 조혈전구세포에 대한 독성이 감소함을 보임

조혈 전구세포 콜로니 형성 분석



IC50 (M)	Description	Total Erythroid	CFU-GM	CFU-MK
CC-90009	Small molecule GSPT1 degrader	2.8E-08	1.00E-08	4.00E-08
ORM-6151	GSPT1-CD33 TPD ²	5.6E-07	1.95E-07	> 1.00E-06
Mylotarg	Approved CD33-targeting ADC	2.40E-10	<1.0E-10	6.70E-09

자료: ASH 2022, 회사 자료, 신한투자증권

집중 항암화학요법 부적격 AML 환자 표준 치료요법: 아자시티딘 + 베네토클락스

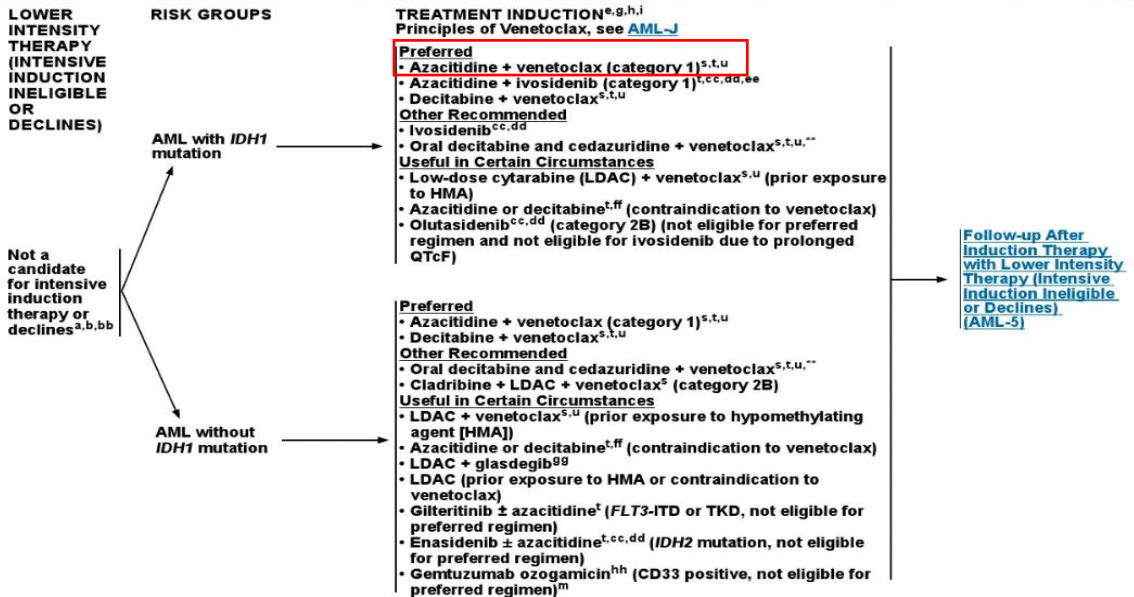


National
Comprehensive
Cancer
Network®

NCCN Guidelines Version 5.2026

Acute Myeloid Leukemia (Age ≥18 years)

[NCCN Guidelines Index](#)
[Table of Contents](#)
[Discussion](#)



자료: NCCN(AML, 2026 ver.5), 신한투자증권

고위험 MDS 환자 표준 치료요법: 아자시티딘



National
Comprehensive
Cancer
Network®

NCCN Guidelines Version 3.2026

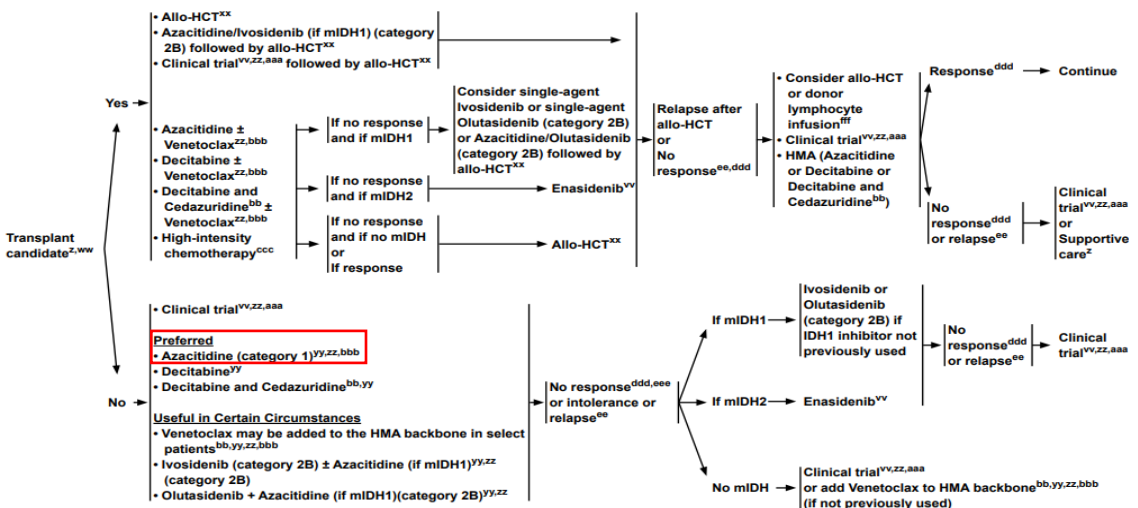
Myelodysplastic Syndromes

[NCCN Guidelines Index](#)
[Table of Contents](#)
[Discussion](#)

MANAGEMENT OF HIGHER-RISK DISEASE

(IPSS-R INTERMEDIATE-, HIGH-, VERY-HIGH-RISK DISEASE)^{w,x}

TREATMENT



자료: NCCN(MDS, 2026 ver.3), 신한투자증권

3. ORM-1153: CD123 타겟_GSPT1 분해

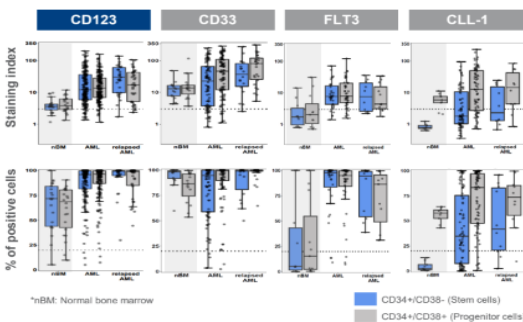
ORM-1153은 CD123을 타겟하는 혈액암 치료제로, ORM-6151과 동일한 GSPT1 분해제 페이로드를 탑재한 DAC다. 현재 자체 개발 중으로, 2026년 8월 FDA IND 1상 승인되었으며 연내 첫 환자 투약 예정이다.

CD123은 정상세포에서의 발현율이 낮고 AML 환자의 97%에서 발현되는 종양 특이적 표적이다. 암줄기세포까지 고르게 발현되어 재발 억제에 유리하고, 기타 백혈병·MDS 환자에서의 발현율 또한 높아 적응증 확장이 수월하다.

전임상 결과 ORM-1153은 CD123 발현 혈액암에서 기존 GSPT1 저해제 대비 강력한 세포 사멸 효능을 보였다. 나아가 기존 치료제의 효능이 크게 떨어지는 TP53 유전자 변이 환자에서도 동일한 수준의 효능을 기록했다. 표준치료가 부재한 고위험군이라는 점에서 고무적 결과로 판단한다.

CD123: 정상세포 발현 낮고 AML 발현을 높은 표적

AML 및 정상 골수에서의 AML 표적 발현 비교



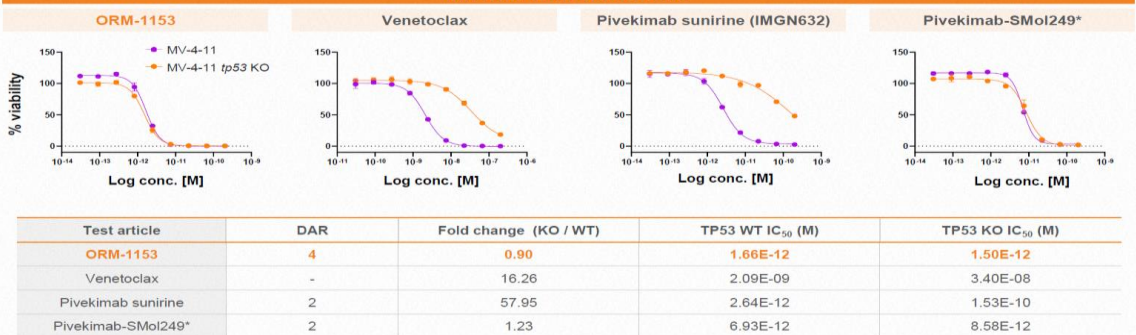
표적 커버리지, 선택성 및 적용 가능한 적응증 범위

	CD123	CD33	FLT3	CLL1
초기 진단 시 발현 비율	97.0%	96.4%	88%	80.01%
재발 시 발현 비율	98.1%	98.1%	-	71.4%
줄기/전구세포 발현	유사함	전구세포에서 더 높음	유사함	전구세포에서 더 높음
정상 조직 발현	Eosinophil, neutrophil, plasmacytoid DC	Hematopoietic cell, myeloid cell	HSC, progenitors	Granulocyte, monocyte
확장 가능 적응증	MDS, CML, B-ALL, CLL, HL, BPCN	MDS	MDS, ALL	MDS

자료: 회사 자료, 신한투자증권

ORM-1153: 전임상 모델에서 TP53 유전자 변이에서 효능 유지 확인

MV-4-11 TP53 WT/KO cells



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
자산총계	-	21.3	161.8	153.8	169.3
유동자산	-	12.7	127.4	122.5	134.4
현금및현금성자산	-	11.3	126.7	19.7	4.1
매출채권	-	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	-	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	-	8.6	34.3	31.3	35.0
유형자산	-	3.7	2.6	3.2	2.8
무형자산	-	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산	-	2.6	1.0	0.1	1.2
기타금융투자자산	-	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	-	148.7	218.0	32.1	38.4
유동부채	-	147.1	194.5	31.9	15.6
단기차입금	-	0.2	0.0	0.0	0.0
매입채무	-	0.8	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	-	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	-	1.7	23.4	0.2	22.8
사채	-	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	-	1.5	23.3	0.2	22.7
기타금융투자부채	-	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	-	(127.5)	(56.2)	121.8	130.9
자본금	-	0.1	0.5	1.8	2.1
자본잉여금	-	1.0	0.7	179.5	100.4
기타자본	-	3.3	6.2	7.8	8.0
기타포괄이익누계액	-	0.4	0.6	2.5	2.2
이익잉여금	-	(132.3)	(64.1)	(69.8)	18.2
지배주주지분	-	(127.5)	(56.2)	121.8	130.9
비지배주주지분	-	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	-	140.7	211.3	28.3	25.5
*순차입금(순현금)	-	128.7	84.6	(90.5)	(107.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동으로인한현금흐름	-	(41.1)	94.2	(11.3)	(36.0)
당기순이익	-	(63.3)	68.2	(5.7)	(42.0)
유형자산상각비	-	1.3	1.8	2.9	3.3
무형자산상각비	-	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	-	0.9	0.5	4.4	(0.1)
자산처분손실(이익)	-	0.0	(0.2)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	-	(2.2)	(0.9)	(7.4)	9.9
(법인세납부)	-	(0.0)	(0.3)	0.0	(0.5)
기타	-	22.2	25.1	(5.5)	(6.6)
투자활동으로인한현금흐름	-	26.7	(2.4)	(98.5)	(28.3)
유형자산증가(CAPEX)	-	(0.8)	(1.1)	(1.3)	(0.7)
유형자산감소	-	0.0	1.8	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-	27.5	(3.1)	(97.2)	(27.6)
FCF	-	-	95.2	(13.3)	(35.4)
재무활동으로인한현금흐름	-	(1.4)	23.6	(0.8)	48.7
차입금증가(감소)	-	(0.1)	(1.1)	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	-	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-	(1.3)	24.7	(0.8)	48.7
기타현금흐름	-	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	-	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	-	(0.1)	(0.0)	3.6	(0.0)
현금증가(감소)	-	(15.9)	115.4	(107.0)	(15.6)
기초현금	-	27.1	11.3	126.7	19.7
기말현금	-	11.3	126.7	19.7	4.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

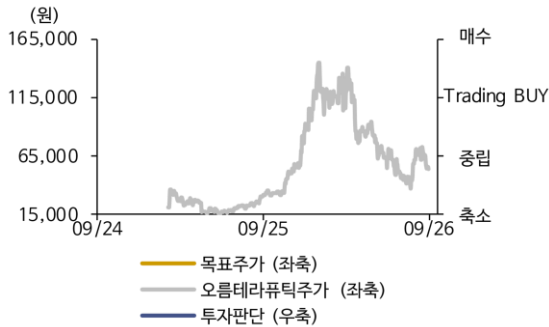
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	-	0.1	135.4	20.9	0.0
증감률 (%)	-	-	178,271.2	(84.6)	(99.9)
매출원가	-	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	-	0.1	135.4	20.9	0.0
매출총이익률 (%)	-	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	-	43.7	39.8	29.2	51.8
영업이익	-	(43.6)	95.6	(8.3)	(51.8)
증감률 (%)	-	-	흑전	적전	적지
영업이익률 (%)	-	-	70.6	-	-
영업외손익	-	(19.4)	(27.7)	3.0	7.6
금융손익	-	(19.4)	(27.9)	3.0	1.9
기타영업외손익	-	(0.1)	0.2	(0.0)	5.7
중속 및 관계기업관련손익	-	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-	(63.1)	67.9	(5.3)	(44.2)
법인세비용	-	0.2	(0.3)	0.4	(2.2)
계속사업이익	-	(63.3)	68.2	(5.7)	(42.0)
중단사업이익	-	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-	(63.3)	68.2	(5.7)	(42.0)
증감률 (%)	-	-	흑전	적전	적지
순이익률 (%)	-	-	50.4	(27.5)	-
(지배주주)당기순이익	-	(63.3)	68.2	(5.7)	(42.0)
(비지배주주)당기순이익	-	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-	(63.0)	68.4	(3.8)	(42.2)
(지배주주)총포괄이익	-	(63.0)	68.4	(3.8)	(42.2)
(비지배주주)총포괄이익	-	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	-	(42.4)	97.4	(5.5)	(48.5)
증감률 (%)	-	-	흑전	적전	적지
EBITDA 이익률 (%)	-	-	71.9	(26.2)	-

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
EPS (당기순이익, 원)	-	(5,018)	4,751	(330)	(2,016)
EPS (지배순이익, 원)	-	(5,018)	4,751	(330)	(2,016)
BPS (자본총계, 원)	-	(10,101)	(3,692)	6,607	6,165
BPS (지배지분, 원)	-	(10,101)	(3,692)	6,607	6,165
DPB (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	-	-	-	-	-
PER (지배순이익, 배)	-	-	-	-	-
PBR (자본총계, 배)	-	0.0	0.0	0.0	19.5
PBR (지배지분, 배)	-	0.0	0.0	0.0	19.5
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-	-
배당성향 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성	-	-	-	-	-
EBITDA 이익률 (%)	-	-	71.9	(26.2)	-
영업이익률 (%)	-	-	70.6	(39.9)	-
순이익률 (%)	-	-	50.4	(27.5)	-
ROA (%)	-	(297.5)	74.5	(3.6)	(26.0)
ROE (지배순이익, %)	-	49.7	(74.3)	(17.5)	(33.2)
ROIC (%)	-	-	(2,825.2)	(9,701.8)	2,087.5
안정성	-	-	-	-	-
부채비율 (%)	-	(116.7)	(388.0)	26.3	29.4
순차입금비율 (%)	-	(100.9)	(150.6)	(74.3)	(81.8)
현금비율 (%)	-	7.7	65.1	61.8	26.0
이자보상배율 (배)	-	(579.1)	116.0	(4.6)	(27.5)
활동성	-	-	-	-	-
순운전자본회전율 (회)	-	(0.0)	(20.7)	(7.4)	(0.0)
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	-	-	0.0	0.0	23.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

오



Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이호철, 임재현)
- ◆ 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 유가증권에 대한 조사분석담당자의 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	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 09월 07일 기준)

매수 (매수)	94.40%	Trading BUY (중립)	2.24%	중립 (중립)	3.36%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------