



## Not Rated

주가(2/21): 9,150원

시가총액: 666억 원

의료가기 Analyst 신민수  
alstn0527@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (2/21)	774.65pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	11,500 원	7,900원
등락률	-20.4%	15.8%
수익률	절대	상대
1M	-6.0%	-11.9%
6M	-4.6%	-3.9%
1Y	1.0%	12.7%

## Company Data

발행주식수	7,283 천주
일평균 거래량(3M)	15천주
외국인 지분율	0.4%
배당수익률(2024P)	0.0%
BPS(2024P)	2,118원
주요 주주	에스씨엘홀딩스 25.2%

## 투자지표

(십억 원)	2022	2023	2024P	2025F
매출액	0.4	1.3	4.7	26.8
영업이익	-4.6	-4.0	-3.7	0.7
EBITDA	-3.8	-3.2	-2.7	1.6
세전이익	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
순이익	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
지배주주지분순이익	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
EPS(원)	-1,060	-792	-577	14
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-8.1	-11.2	-14.3	670.0
PBR(배)	3.74	3.42	3.89	2.54
EV/EBITDA(배)	-14.4	-19.6	-23.4	49.4
영업이익률(%)	-1150.0	-307.7	-78.7	2.6
ROE(%)	-51.7	-31.5	-24.5	0.5
순차입금비율(%)	55.3	-5.8	26.6	42.2

자료: 키움증권

## Price Trend



## SCL사이언스 (246960)

## 검진 사업 기반 새로운 기업으로 거듭나기



동사는 이노테라피 인수 후 SCL헬스케어와의 포괄적 주식 교환을 통해 회사를 탈바꿈하고 있습니다. '24년 매출액이 100억 원으로 추정되는 SCL헬스케어의 실적은 2Q25부터 연결재무제표에 반영될 예정입니다. 기존의 지혈제를 비롯하여 바이오 물류, 디지털 플랫폼, C-Lab 검사 등의 사업을 영위할 계획입니다. 업계 2등의 서울의과학연구소와 하나로의료재단으로 기업 구조를 안정화시키고, AI 기반 의료 데이터 가공 및 분석 서비스를 제공하여 중장기 성장을 도모하고 있습니다.

## &gt;&gt;&gt; 의료재단 사업을 통해 새롭게 탈바꿈 중인 기업

동사는 서울의과학연구소(SCL) 계열사의 유일한 상장사로 지주사의 역할을 하기 위한 작업을 진행 중이다. 동사는 지혈제 사업을 하는 이노테라피를 '22년 11월에 218억 원에 인수하였다. 뒤이어 '24년 12월에 SCL헬스케어와의 포괄적 주식 교환을 통해 합병한다는 내용을 공시했다. 주식 교환은 3월 31일에 이뤄져 이와 관련된 신주가 상장되는 날은 4월 11일로 예정되어있다. SCL헬스케어의 '24년 추정 매출액은 100억 원 수준이고, 합병이 마무리된 이후 2Q25부터의 실적이 연결재무제표에 반영될 예정이다. 이러한 일련의 과정들은 회사가 이전과 다른 방향으로 나아감을 알리고 있다. 앞으로도 사업부 이전, 추가 M&A 등을 통해 기업 가치를 높이겠다는 전략이다.

구체적으로는 이노테라피가 기존에 영위하고 있던 지혈제 판매 사업도 지속하고, 하나로의료재단을 비롯한 진단 및 건강 검진 사업을 중심으로 기업을 재편하는 중이다. 법적으로 검체를 분석하여 결과를 알려주는 행위는 비영리 의료재단에서 가능하다. 이를 제외한 운송, 소프트웨어 개발, 영업 위탁 등의 영리 사업을 분리하여 실적을 개선하는 것이 동사의 전략이다. 바이오 물류, 디지털 플랫폼 매출액, 지혈제 신약 사업, C-Lab 검사 등의 사업을 영위하며 '25년 매출액은 268억(YoY +465.0%)을 전망한다.

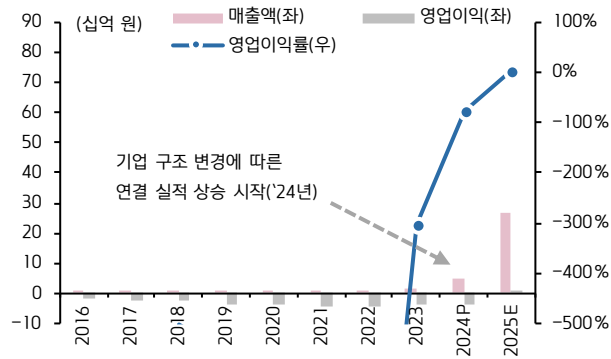
## &gt;&gt;&gt; 든든한 업계 2등의 서울의과학연구소와 하나로의료재단

동사는 업계 2등의 서울의과학연구소와 하나로의료재단을 사업 기반으로 두고 있다. 약 240명의 영업 인력을 두고 있는 동사는 중소형 규모의 병의원 4,500 개소와 네트워크를 형성하고 있다. 이러한 능력을 바탕으로 두 기관은 각각 '23년에 진단 검사 매출액 2,716억, 건강검진 매출액 1,500억으로 업계 2등의 자리를 공고히 하는 중이다. 연간 약 30만 명에 해당하는 임상 및 검사 건수를 처리하고 있고, 그에 따라 검체 데이터가 약 5,000만 건씩 누적되고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 큰 그림은 수많은 데이터를 가공 및 분석하는 AI 기술

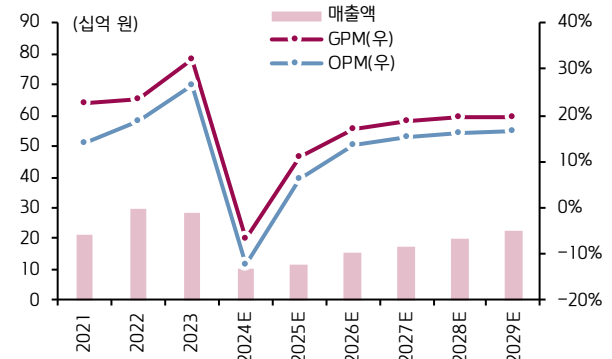
안정적인 매출과 현금 창출원을 확보한 후에 회사가 꿈꾸는 중장기 목표는 AI 기술을 활용하는 것이다. '24년 11월에 KAIST와의 의료 데이터 바이오 플랫폼 MOU를 체결하였다. 주로 AI 기반 신약 후보 물질 개발을 같이 진행하여 향후 파이프라인을 기술 이전하는 형태로 사업 구조가 짜여질 예정이다. 또한, 특정 질환을 진단하는 데에 필요한 바이오마커를 발견하여 이를 본인들의 검진 기관에 활용하는 것과 AI 영상 판독 보조 솔루션도 구상 중이다.

## SCL사이언스 연간 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

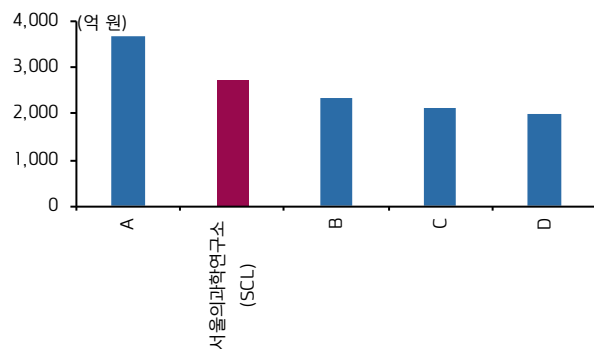
## 합병 예정 자회사 SCL헬스케어 연간 실적 추이 및 전망



주) 외부 평가 의견에 따른 전망치

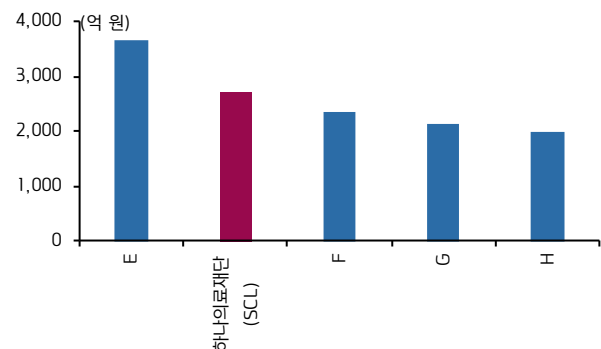
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## '23년 진단 연구소별 매출액 크기



자료: SCL사이언스, 각 사, 키움증권 리서치센터

## '23년 검진 센터별 매출액 크기



자료: SCL사이언스, 각 사, 키움증권 리서치센터

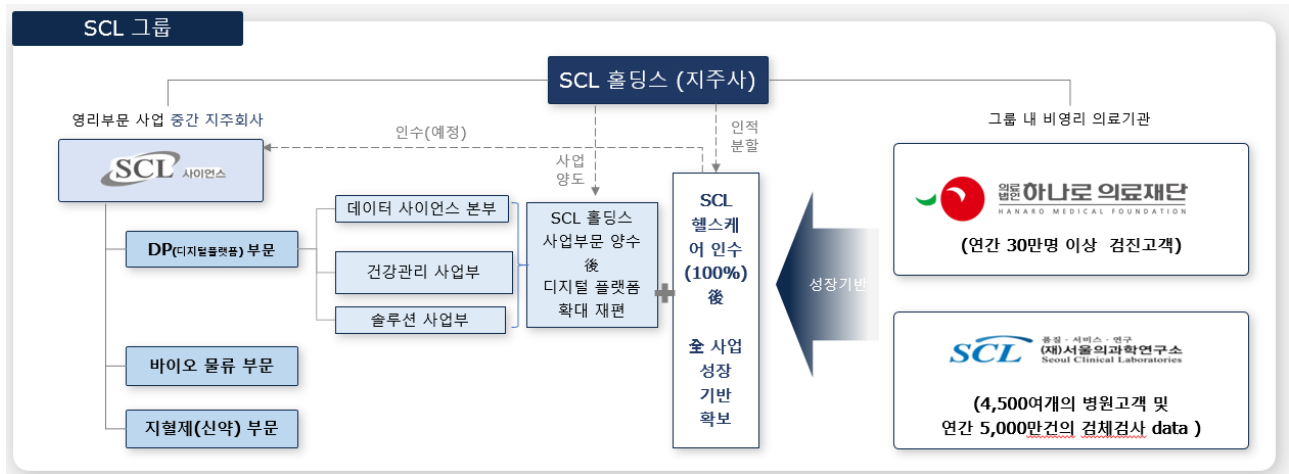
## 단일 판매 및 공급 계약 체결 공시

공시일	계약상대방	내용	금액(원)	계약시작일	계약종료일
2025-01-07	하나로의료재단	차세대 전산 개발용역	7,000,000,000	2025-01-07	2026-12-31
2025-01-15	SCL 헬스케어	C-LAB 관리시스템 개발 용역	1,017,000,000	2025-01-15	2025-06-30

주) 세부 매출 인식 시점은 계약 구조에 따라 기간에 비례하지 않을 수 있음

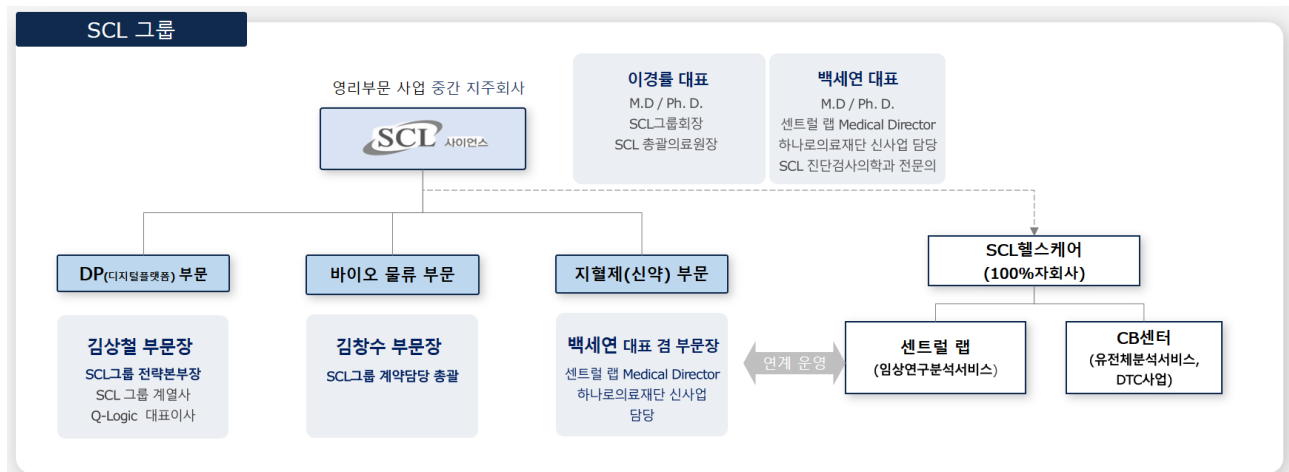
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

## SCL 그룹 정리



자료: SCL사이언스, 키움증권 리서치센터

## 영리부문 사업 중간 지주사 역할을 할 SCL사이언스



자료: SCL사이언스, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
<b>매출액</b>	0.5	0.4	1.3	4.7	26.8
매출원가	0.3	0.3	1.1	4.0	19.1
<b>매출총이익</b>	0.2	0.1	0.2	0.7	7.6
판관비	4.7	4.7	4.2	4.4	6.9
<b>영업이익</b>	-4.5	-4.6	-4.0	-3.7	0.7
<b>EBITDA</b>	-3.9	-3.8	-3.2	-2.7	1.6
<b>영업외손익</b>	-0.5	-1.4	-1.0	-0.5	-0.6
이자수익	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2
이자비용	0.6	0.9	0.7	0.4	0.4
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-0.3	-0.6	-0.3	-0.3	-0.3
<b>법인세차감전이익</b>	-5.0	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>계속사업순손익</b>	-5.0	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
<b>당기순이익</b>	-5.0	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
<b>지배주주순이익</b>	-5.0	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-16.1	-20.0	225.0	261.5	470.2
영업이익 증감율	흑전	2.2	-13.0	-7.5	-118.9
EBITDA 증감율	흑전	-2.6	-15.8	-15.6	-159.3
지배주주순이익 증감율	흑전	20.0	-16.7	-16.0	-102.4
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	40.0	25.0	15.4	14.9	28.4
영업이익율(%)	-900.0	-1,150.0	-307.7	-78.7	2.6
EBITDA Margin(%)	-780.0	-950.0	-246.2	-57.4	6.0
지배주주순이익율(%)	-1,000.0	-1,500.0	-384.6	-89.4	0.4

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-4.0	-4.1	-2.8	-8.6	-20.2
당기순이익	-5.0	-6.0	-5.0	-4.2	0.1
비현금항목의 가감	1.4	2.2	2.0	-1.4	-1.4
유형자산감가상각비	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	-0.5	-0.1	-3.3	-0.1	-0.1
기타	1.2	1.5	4.5	-2.2	-2.2
영업활동자산부채증감	-0.3	-0.3	0.4	-2.8	-18.7
매출채권및기타채권의감소	0.0	0.0	-0.5	-2.7	-17.5
재고자산의감소	0.0	-0.1	0.0	0.0	-1.1
매입채무및기타채무의증가	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.1
기타	-0.1	-0.5	1.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	-14.5	5.0	1.5	-2.7	-2.7
유형자산의 취득	-6.3	-0.3	-2.4	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 순취득	0.0	-0.6	-0.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-2.9	-0.3	8.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-5.0	6.3	-1.0	-0.2	-0.2
기타	-0.3	-0.1	-2.6	-2.5	-2.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	18.9	-0.1	4.5	13.9	-0.1
차입금의 증가(감소)	11.5	-0.2	-6.4	14.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.2	11.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	6.0	15.8
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	0.5	0.8	3.2	8.6	-7.2
기초현금 및 현금성자산	0.6	1.0	1.8	5.0	13.7
기말현금 및 현금성자산	1.0	1.8	5.0	13.7	6.5

자료: 키움증권 리서치센터

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
<b>유동자산</b>	10.9	5.5	10.5	22.1	33.7
현금 및 현금성자산	1.0	1.8	5.0	13.7	6.5
단기금융자산	9.4	3.1	4.1	4.3	4.5
매출채권 및 기타채권	0.2	0.2	1.1	3.8	21.3
재고자산	0.1	0.3	0.3	0.2	1.3
기타유동자산	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
<b>비유동자산</b>	21.0	25.3	19.6	18.6	17.6
투자자산	10.3	10.5	2.5	2.4	2.3
유형자산	10.2	13.7	15.4	14.6	13.8
무형자산	0.2	0.7	1.2	1.1	1.0
기타비유동자산	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
<b>자산총계</b>	31.9	30.8	30.2	40.7	51.3
<b>유동부채</b>	0.7	2.5	3.4	3.2	3.2
매입채무 및 기타채무	0.2	0.6	0.4	0.3	0.2
단기금융부채	0.4	1.9	1.6	1.6	1.6
기타유동부채	0.1	0.0	1.4	1.3	1.4
<b>비유동부채</b>	21.0	15.2	7.9	21.9	21.9
장기금융부채	17.2	10.4	6.5	20.5	20.5
기타비유동부채	3.8	4.8	1.4	1.4	1.4
<b>부채총계</b>	21.7	17.6	11.3	25.1	25.1
<b>지배자본</b>	10.1	13.0	18.9	15.4	26.3
자본금	2.5	2.8	3.6	3.6	3.6
자본잉여금	32.6	38.5	47.4	47.4	47.4
기타자본	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타포괄손익누계액	0.8	3.7	3.4	4.1	4.8
이익잉여금	-26.0	-32.2	-35.7	-39.9	-39.8
비지배자본	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	10.2	13.2	18.9	15.4	26.3

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-927	-1,060	-792	-577	14
BPS	1,810	2,288	2,597	2,118	3,605
CFPS	-670	-664	-474	-773	-181
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-13.1	-8.1	-11.2	-14.3	670.0
PER(최고)	-22.6	-13.3	-12.8		
PER(최저)	-11.5	-6.3	-8.4		
PBR	6.69	3.74	3.42	3.89	2.54
PBR(최고)	11.55	6.18	3.90		
PBR(최저)	5.91	2.92	2.56		
PSR	129.47	130.38	42.60	12.68	2.49
PCFR	-18.1	-12.9	-18.7	-10.7	-50.6
EV/EBITDA	-17.7	-14.4	-19.6	-23.4	49.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-20.5	-19.1	-16.5	-11.9	0.2
ROE	-43.7	-51.7	-31.5	-24.5	0.5
ROIC	-57.2	-29.7	-28.1	-20.8	2.6
매출채권회전율	2.3	1.9	2.2	2.0	2.1
재고자산회전율	3.3	1.6	4.6	18.9	34.0
부채비율	212.5	134.0	59.5	162.8	95.4
순차입금비용	69.6	55.3	-5.8	26.6	42.2
이자보상배율	-8.0	-5.3	-5.5	-8.4	1.6
<b>총차입금</b>	17.6	12.2	8.1	22.1	22.1
<b>순차입금</b>	7.1	7.3	-1.1	4.1	11.1
<b>EBITDA</b>	-3.9	-3.8	-3.2	-2.7	1.6
<b>FCF</b>	-10.5	-4.3	-6.2	-5.5	-17.1

## Compliance Notice

- 당사는 2월 21일 현재 'SCL사이언스(246960)' 전환사채를 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

## 투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%