

제약/바이오

올릭스 226950

치솟는 몸값

Mar 04, 2026

Not Rated

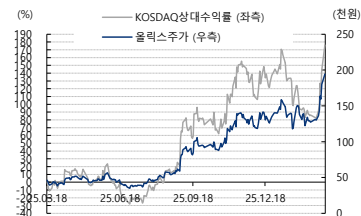
유지

OLX501A 데이터 리뷰

Company Data

현재가(03/03)	194,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	194,200 원
52 주 최저가(보통주)	34,800 원
KOSPI (03/03)	5,791.91p
KOSDAQ (03/03)	1,137.70p
자본금	92 억원
시가총액	39,209 억원
발행주식수(보통주)	2,019 만주
발행주식수(우선주)	198 만주
평균거래량(60 일)	41.8 만주
평균거래대금(60 일)	628 억원
외국인지분(보통주)	9.67%
주요주주	
이동기 외 11 인	17.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	41.0	138.0	230.3
상대주가	41.9	66.7	116.0

차세대 비만 치료제 후보물질 OLX501A 마우스 모델 실험 데이터 발표. 단회 투여로 80%의 Knock-down 확인 및 효능 2개월 이상 유지되는 데이터 확보. 애로우헤드 또한 ALK7 타깃으로 0.3mg/kg 용량에서 약 80% Knock-down 달성을 발표했던 이력 존재

현재 RNA 비만 치료제의 메인 타깃은 INHBE와 ALK7. 피어 대비 후발주자임에도 올릭스의 ALK7 타깃 데이터에 주목 권고. Arrowhead의 임상 데이터 확인 시 ALK7 타깃의 내장지방 감소율은 INHBE의 2배 수준. 리셉터 차단 MoA(ALK7)가 리간드 감소(INHBE) 대비 근본적 치료 가능하다는 추정. 또한 대사 조절 기전의 INHBE 대비 지방 조직을 직접 타깃하는 ALK7 타깃이 현존 GLP-1 계열 시장의 Unmet needs를 보완 가능하다고 판단

RNA 치료제는 세포막 통과 및 내부 작동 여부가 핵심. 현재 간 타깃 치료제는 다수 승인되었으나, 전신 타깃은 딜리버리가 더 까다로움. ALK-7은 지방 세포 내 보편적 고발현 수용체가 없어 타깃팅이 어려움. 따라서 용량 증량이 필요하나 독성 리스크도 동반되어 딜리버리가 해당 파이프라인 개발의 핵심으로 부각. 이로 인해 Arrowhead 포함 ALK-7 타깃 비만 치료제 개발 업체들은 딜리버리 플랫폼을 비공개하고 있음. 올릭스 또한 구체적인 딜리버리 내용은 비공개 가능성이 높다고 판단. OLX 501A 딜리버리 플랫폼의 간접적 판단을 위해서는 3월 공개될 원숭이 모델 데이터 내 PK 데이터 및 간 독성 확인 중요

Animal PoC 입증은 곧 딜리버리 기술력, 파트너십 체결 가능성 증대

비만은 치열한 상업화 경쟁이 진행 중인 시장. 파이프라인 진행 상황에 따라 딜 밸류 크게 증가. 따라서 RNA 모달리티 내 비만 치료제 Animal PoC 단계라도 가능성 입증 시 파트너십 체결 가능 판단. 동사는 긍정적인 마우스 모델 데이터 바탕으로 3월 내 원숭이 모델 데이터, 7월 R&D Day를 통해 구체적인 데이터 발표 예정. 현재 Arrowhead가 ALK7 타깃으로 1/2상 진행 중, Alnylam은 ALN-2232 임상 개시 계획만 존재. 기존 RNAi 기술이 간 타깃에 최적화되어 있었으나, 지방은 한계가 있었던 만큼 현재 ALK-7 타깃으로 PoC 입증을 진행한 회사는 딜리버리 기술 측면에서 앞서고 있는 것으로 파악. Arrowhead 해당 파이프라인 파트너십 계획 없음을 밝힌 만큼, 올릭스의 OLX501A 가치 상승 판단



[제약/바이오/의료기기]

정희령 책임연구원

3771-9730

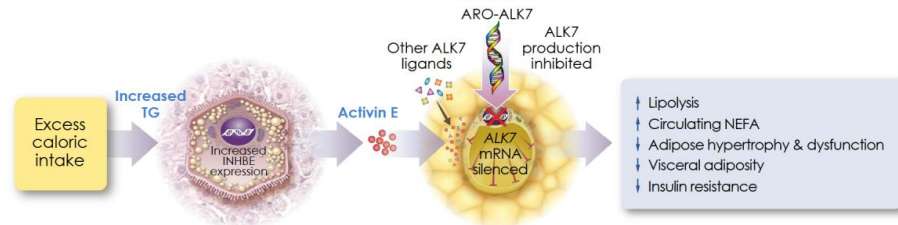
hr.jung@iprovest.com

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	17	6	7	8	11
YoY(%)	83.1	-66.7	15.0	30.0	35.0
영업이익(십억원)	-18	-31	-31	-31	-30
OP 마진(%)	-105.9	-516.7	-442.9	-387.5	-272.7
순이익(십억원)	-19	-41	-33	-31	-30
EPS(원)	-1,324	-2,414	-1,683	-1,548	-1,505
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-11.0	-8.0	-83.4	-125.5	-129.1
PCR(배)	-15.9	-12.3	-142.2	-203.2	-211.6
PBR(배)	4.9	19.9	83.0	64.8	66.8
EV/EBITDA(배)	-16.1	-13.5	-97.5	-134.3	-138.0
ROE(%)	-33.0	-120.1	-119.7	-60.1	-46.4

[도표 1] Arrowhead ALK7 작용 기전

Activin Receptor-like Kinase 7 (ALK7, ACVR1C) is a Genetically Validated Adipose Target



- ALK7 is a TGF- β receptor superfamily member preferentially expressed on adipocytes
- Ligands may include: GDF3, GDF11, ActB, ActE, ActAB, ActC, Nodal
- ALK7 signaling suppresses lipolysis, increasing adipocyte size and lipid content

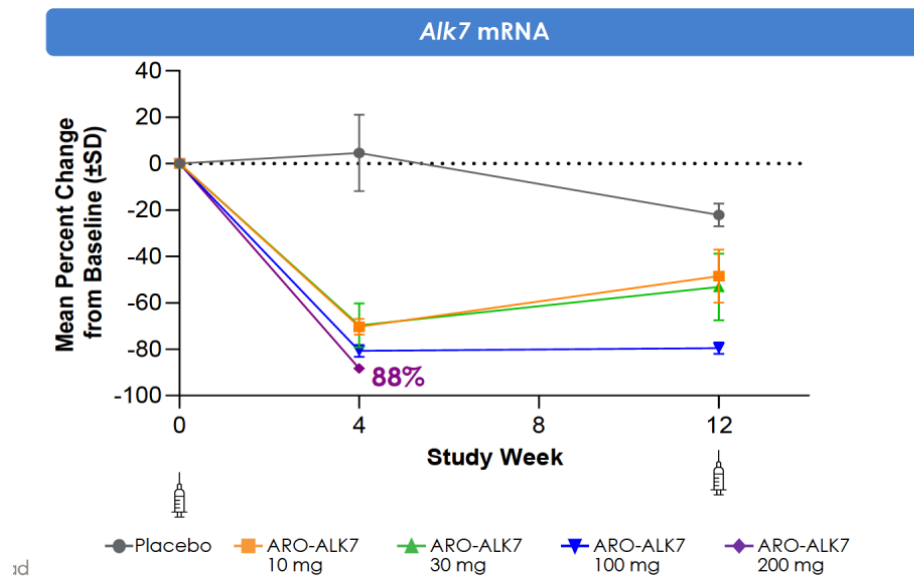
pLOF ALK7 Variants Are Associated with Lower Risks of Obesity and Type 2 Diabetes

Variant	Minor allele frequency (%)	WHRadjBMI		Type 2 diabetes	
		β (95% CI)	P value	OR (95% CI)	P value
Asn152His	1.1	-0.069 (-0.11, -0.007)	3.4×10^{-12}	0.86 (0.63, 0.94)	8.7×10^{-5}
Ile180Thr	0.2	-0.15 (-0.26, 0.19)	1.0×10^{-3}	0.79 (0.67, 0.93)	0.005
Ile482Val	7.2	-0.019 (-0.01, -0.027)	1.6×10^{-5}	0.95 (0.93, 0.97)	4.8×10^{-4}
rs72927479	5.1	-0.035 (-0.045, -0.025)	2.6×10^{-12}	0.93 (0.88, 0.97)	6.0×10^{-4}

Estimates for WHRadjBMI were derived through linear regression analysis in UK Biobank. Estimates for type 2 diabetes were derived through meta-analysis of UK Biobank and the DIAGRAM ExText2D Consortium.

자료: Arrowhead, 교보증권 리서치센터

[도표 2] Arrowhead ALK7 타겟 용량별 Knock-down 수준



자료: Arrowhead, 교보증권 리서치센터

[도표 3] Arrowhead ALK7 간독성 포함 중대한 부작용 부재 (10mg~200mg 용량 전체 대상)

ARO-ALK7 Demonstrated a Favorable Safety Profile

ARO-ALK7 was **well tolerated** as monotherapy in participants with obesity.



Most TEAEs were mild in severity



No TEAEs led to study or study drug discontinuation



No SAEs were reported

No clinically significant adverse laboratory trends (including in liver enzymes and glycemic parameters) were identified.

자료: Arrowhead, 교보증권 리서치센터

[도표 4] ALK7 14 주차 내장지방 감소를 데이터 의미, 향후 체중 감소를 측면에서 더 효과적인 타깃 가능성

- **ARO-ALK7 is the first RNAi therapeutic to show knockdown of an adipocyte-expressed target in humans**
 - mean reduction of **-88%** ALK7 mRNA
 - max reduction of **-94%**
- **Early data, but ARO-ALK7 could be more active than ARO-INHBE**
 - **-14%** placebo-adjusted reduction in visceral fat after single dose monotherapy at week 8

자료: Arrowhead, 교보증권 리서치센터

[올릭스 226950]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17	6	7	8	11
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	17	6	7	8	11
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	35	37	38	40	42
영업이익	-18	-31	-31	-31	-30
영업이익률 (%)	-106.6	-544.6	-481.9	-366.9	-263.5
EBITDA	-16	-28	-29	-29	-28
EBITDA Margin (%)	-91.1	-498.4	-445.9	-341.6	-246.4
영업외손익	0	-10	-2	0	0
관계기업손익	-1	-1	1	1	1
금융수익	7	3	6	9	9
금융비용	-6	-7	-8	-10	-10
기타	0	-6	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-18	-41	-33	-32	-31
법인세비용	1	0	0	0	0
계속사업순이익	-19	-41	-33	-31	-30
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-19	-41	-33	-31	-30
당기순이익률 (%)	-111.9	-716.2	-507.1	-368.2	-265.1
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-19	-41	-33	-31	-30
지배순이익률 (%)	-111.9	-716.2	-507.1	-368.2	-265.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	-8	0	0	0
포괄순이익	-22	-49	-33	-31	-30
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-22	-49	-33	-31	-30

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-21	-28	-28	-26	-25
당기순이익	-19	-41	-33	-31	-30
비현금항목의 가감	6	14	14	12	12
감가상각비	2	2	2	2	2
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	1	1	-1	-1	-1
기타	3	11	12	10	10
자산부채의 증감	-7	-2	-5	-5	-5
기타현금흐름	-1	0	-3	-1	-2
투자활동 현금흐름	34	1	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-9	-14	0	0	0
기타	43	15	0	0	0
재무활동 현금흐름	-6	19	-3	-1	-1
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-5	15	0	0	0
장기차입금	0	5	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	2	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	-5	-1	-1
현금의 증감	7	-8	19	32	-1
기초 현금	5	12	4	23	55
기말 현금	12	4	23	55	54
NOPLAT	-19	-31	-31	-31	-30
FCF	-32	-44	-34	-34	-33

자료: 올릭스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	32	16	34	66	66
현금및현금성자산	12	4	23	55	54
매출채권 및 기타채권	5	1	1	1	0
재고자산	0	1	1	1	1
기타유동자산	15	10	10	10	10
비유동자산	71	56	54	52	51
유형자산	44	51	49	47	46
관계기업투자금	8	0	1	1	2
기타금융자산	16	3	3	3	3
기타비유동자산	3	2	2	1	1
자산총계	103	71	88	118	116
유동부채	7	30	27	27	27
매입채무 및 기타채무	3	5	5	5	5
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	4	0	0	0
기타유동부채	4	22	22	22	22
비유동부채	46	23	23	23	23
차입금	20	21	21	21	21
사채	15	0	0	0	0
기타비유동부채	11	1	1	1	1
부채총계	52	53	49	50	50
지배지분	50	18	37	66	64
자본금	8	9	11	11	11
자본잉여금	157	176	176	176	176
이익잉여금	-123	-168	-150	-121	-123
기타자본변동	5	6	6	6	6
비지배지분	0	1	1	2	2
자본총계	50	18	39	69	67
총차입금	43	38	35	35	35

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-1,324	-2,414	-1,683	-1,548	-1,505
PER	-11.0	-8.0	-83.4	-125.5	-129.1
BPS	2,951	967	1,691	2,999	2,909
PBR	4.9	19.9	83.0	64.8	66.8
EBITDAPS	-927	-1,649	-1,430	-1,308	-1,273
EV/EBITDA	-16.1	-13.5	-97.5	-134.3	-138.0
SPS	1,183	337	332	420	568
PSR	12.3	57.1	423.0	462.0	342.2
CFPS	-1,935	-2,546	-1,669	-1,532	-1,503
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	83.1	-66.7	15.0	30.0	35.0
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-46.9	-62.6	-62.4	-64.8	-65.6
ROA	-16.2	-46.7	-41.5	-30.3	-25.9
ROE	-33.0	-120.1	-119.7	-60.1	-46.4
안정성					
부채비율	104.3	285.7	127.2	72.0	74.5
순차입금비율	41.5	54.0	39.6	29.5	30.0
이자보상배율	-5.2	-6.6	-5.2	-3.9	-3.8

올릭스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2026.01.20	Not Rated						
2026.03.04	Not Rated						

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하