

KOSDAQ | 제약과생물공학

알피바이오 (314140)

제형 혁신과 개별인정형 원료 확장

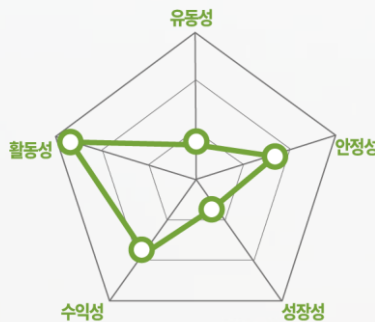
체크포인트

- 알피바이오는 대응제약으로부터 계열 분리된 국내 대표 연질캡슐 전문기업. 2024년 기준 동사 매출액은 건기식 58.0%, 의약품 41.5%, 기타 0.5%로 구성되어 있음
- 동사의 투자포인트는 1) 연질캡슐 기술 기반의 다양한 신규 제형 출시, 2) 개별인정형 원료로 사업 영역 확대
- 2022년 9월 상장 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.4x ~ 1.5x에서 형성되어 왔으며, 2025년 예상 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 0.6x로 Band 하단에 위치함

주가 및 주요이벤트

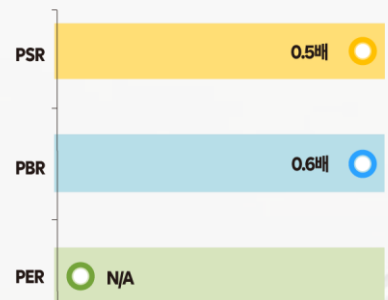


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

알피바이오 (314140)

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

제약과생물공학

연질캡슐 CDMO 전문 기업

알피바이오의 전신은 1983년 대웅제약과 미국 연질캡슐 전문 제조업체 알피쉐러가 합작 설립한 '한국 알피쉐러'. 대웅제약 자회사로 편입된 후 합병 및 인적 분할과 계열 분리 등을 거쳐 의약품 및 건강기능식품 사업을 영위하는 국내 대표 연질캡슐 전문기업으로 성장함. 2024년 기준 동사 매출액은 건기식 58.0%, 의약품 41.5%, 기타 0.5%로 구성되어 있으며, 총 CAPA 2,800억원 (OTC 800억원, 건기식 2,000억원) 규모의 화성 향남공장과 마도 공장을 보유하고 있음

제형 다변화와 기능성 원료 포트폴리오 확장

동사는 블리스터 젤리, 젤리스틱, 지속성 비타민C, 의약품 젤리, 이종약액 캡슐(네오듀얼) 등 신규 제형의 상용화를 통해 고부가가치 제형 비중을 확대하고 있으며, 차별화된 복용 편의성과 안정성을 바탕으로 고객사 수주가 증가하고 있음. 또한 자동추출물(시네트론), 제주덕음굴피추출분말(JRC), 해바라기종자추출물, 강황추출물 등 4종의 개별인정형 기능성 원료도 확보하며 체지방 감소·인지 개선 등 기능성 제품군으로 건기식 사업 영역을 확장 중. 이러한 제형 혁신과 원료 포트폴리오 확대는 동사의 중장기 성장성과 수익성 개선을 견인할 주요 요인으로 판단

2025년 실적: 매출액 +7.9%, 영업이익 흑자전환 전망

2025년 실적은 매출액 1,338억원, 영업이익 61억원으로 전망. 상반기에 확인된 실적 회복세가 하반기까지 이어질 것으로 예상됨. 특히 건강기능식품 부문이 전년 대비 17.5% 성장하여 전체 매출의 약 63.1%를 차지할 것으로 추정됨. 블리스터 젤리·젤리스틱·지속성 비타민C 등 신제형 제품의 수주 확대가 외형 성장을 견인할 것으로 예상되고, 의약품 부문은 전공의 파업 및 팬데믹 기간 과잉공급 등 외부 악재 해소에 따라 점진적 정상화가 기대됨. 또한 고수익 제형 중심의 제품 믹스 개선과 영업 레버리지 효과로 영업이익률은 4.6%까지 개선될 것으로 예상됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	1,150	1,381	1,510	1,240	1,338
YoY(%)	17.4	20.1	9.4	-17.9	7.9
영업이익(억원)	59	96	66	-7	61
OP 마진(%)	5.1	7.0	4.4	-0.6	4.6
지배주주순이익(억원)	38	43	54	-9	46
EPS(원)	557	599	629	-105	529
YoY(%)	-19.6	7.5	5.1	적전	흑전
PER(배)	0.0	21.0	13.7	N/A	13.8
PSR(배)	0.0	0.7	0.5	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	3.4	8.2	7.4	9.0	5.1
PBR(배)	0.0	1.1	0.7	0.4	0.6
ROE(%)	6.1	5.5	5.6	-0.9	4.4
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.6	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/10)	7,150원
52주 최고가	7,740원
52주 최저가	4,760원
KOSDAQ (10/2)	854.25p
자본금	43억원
시가총액	620억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	1.73%
주요주주	윤재훈 외 4인 56.49%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.1	40.5	16.2
상대주가	8.9	12.6	3.7

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

연혁 및 지배구조

국내 연질캡슐 점유율 1위 기업

알피바이오는 의약품과 건강기능식품을 직접 유통하지 않고, 고객사의 요청에 따라 제품 기획 및 컨설팅을 거쳐 OEM/ODM 방식으로 생산·공급하는 전문 CDMO(Contract Development & Manufacturing Organization) 기업이다. 2024년 기준 약 1,000여개 브랜드의 제품을 개발·생산하고 있으며, 국내 연질캡슐 시장의 50% 이상을 점유하고 있다. 주요 파트너사는 대웅제약(이지엔6), 종근당(모드콜 S), 유한양행(마그비 시리즈) 등으로 안정적인 협력 관계를 유지하고 있다.

알피바이오의 전신은 1983년 대웅제약과 미국 연질캡슐 전문 제조업체 알피쉐러(R.P. Scherer Corp)가 합작 설립한 '한국 알피쉐러(R.P. Scherer Korea)'로, 글로벌 연질캡슐 1위 기업 미국 알피쉐러로부터 오리진얼 연질캡슐 제조 원천 기술을 국내에 도입하였다. 1984년 의약품 제조업 허가를 취득하고 경기도 화성 향남에 GMP 공장을 준공하였으며, 1986년에는 국내 최초로 연질캡슐 제형 의약품 KGMP를 승인받았다. 1996년 건강기능식품 제조업 허가를 취득하며 사업 영역을 확장하였고, 1999년 대웅제약이 미국 알피쉐러가 보유한 합작법인 지분을 전량 인수함으로써 한국 알피쉐러는 대웅제약의 자회사로 편입되었다. 이후 2003년 사명을 '알앤피코리아'로 변경하였으며, 2012년 대웅상사와의 합병을 통해 '알피코프'로 사명을 다시 변경하였다. 같은 해 윤재훈 현 대표이사가 대표이사로 취임하였고, 2015년 대웅제약으로부터 알피코프 지분 전량을 인수하여 독립경영체제를 구축하였다. 2016년에는 알피코프의 사업부문을 인적 분할하여 알피바이오와 알피스페이스를 신설하였으며, 이 중 알피바이오는 의약품 및 건강기능식품 사업을 전담하게 되었다. 2019년 경기도 화성에 건강기능식품 전용공장인 마도공장을 준공하고, 2022년 9월 코스닥 시장에 상장함으로써 국내 연질캡슐 전문 제조기업으로서의 입지를 공고히 하였다.

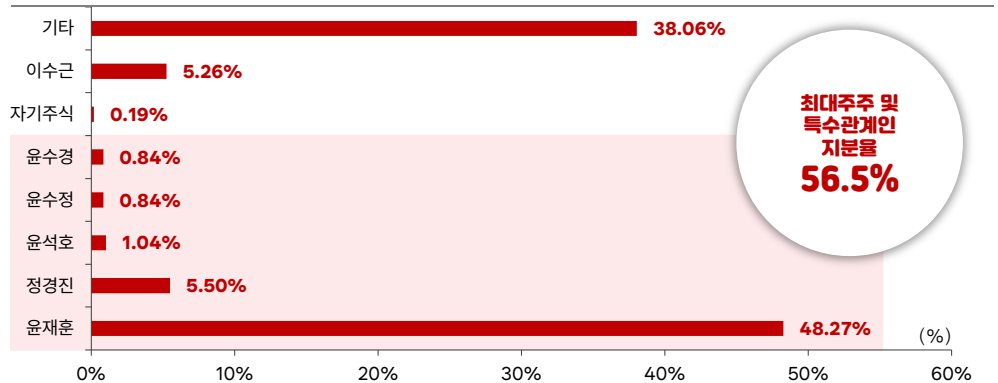
2025년 6월 말 기준, 최대주주는 윤재훈 대표이사로 지분율은 48.3%이며, 배우자 정경진 5.5%, 자녀 윤석호 1.0%, 윤수정 0.8%, 윤수경 0.8%를 포함한 특수관계인 지분율은 총 56.5%이다. 이 외 5% 이상 주주는 이수근(5.3%)이며, 기타주주가 38.1%를 차지한다. 회사는 자기주식 0.2%(16,519주)를 보유하고 있으며, 보유 중인 종속회사는 없다.

연혁

1983~1999 의약품 사업 기반 마련	2000~2010 건강기능식품 전문업체로 사업 확장	2011~ 국내 연질캡슐 1위 입지 구축
1983 대웅제약과 미국 RP Scherer 합작 투자로 R.P. Scherer Korea 설립 1984 GMP 의약품 공장(향남) 준공 1986 연질캡슐 제형 최초 KGMP 적격업소 승인(의약품) 1996 건강기능식품 제조업 허가 취득	2000 R&D 연구소 설립 2003 상호 변경(한국 알피쉐러 → 알앤피코리아) 건강기능식품 1공장(성남) 설립 2005 우수건강기능식품 제조기준 적격업체 승인 2008 건강기능식품 2공장(향남) 설립	2012 대웅상사와 합병 상호 변경(알앤피코리아 → 알피코프) 2015 계열 분리(대웅제약) 2016 알피코프에서 알피바이오로 분할 신설 2019 의약품, 건강기능식품 신공장(마도) 준공 2022 코스닥 시장 상장

자료: 알피바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 현황(2025년 6월 말 기준)



자료: 알파바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업현황

화성 향남공장과 마도공장을
기반으로 의약품과 건강기능식품
위탁개발생산 사업을 영위 중.
매출은 건기식 58.0%,
의약품 41.5%,
기타 0.4%로 구성

알파바이오는 의약품과 건강기능식품을 중심으로 위탁개발생산(CDMO) 사업을 영위하고 있다. 당사는 고객사의 제품 기획 및 제형 개발 단계에서부터 생산과 품질관리까지 전 과정을 담당하며, 모든 제품을 OEM·ODM 방식으로 공급한다. 알파바이오는 경기도 화성 향남공장과 마도공장을 중심으로 자동화된 스마트 제조공정을 운영하고 있다. OTC(일반의약품)의 연간 생산능력은 향남공장 13억 캡슐, 마도공장은 7억 캡슐로 금액 기준 약 800억원 규모이며, 건강기능식품의 연간 생산능력은 연질캡슐 8억 캡슐, 경질캡슐 3억 캡슐, 정제 5억정, 분말스틱 2억포, 젤리스틱 1억포, 멀티팩 1억포로 금액 기준 2,000억원 규모이다.

2024년 연결 매출액은 1,240억원으로, 건강기능식품 부문이 719억원(58.0%), 의약품 부문이 515억원(41.5%), 상품 및 기타 부문이 6억원(0.5%)을 차지하였다.

1) 건강기능식품 부문

건강기능식품 부문은 매출액은 2019년 252억원에서 2023년 860억원까지 성장한 뒤 2024년에는 719억원을 기록하였다. 제형별로는 연질캡슐이 373억원(전체 매출의 30.1%), 정제·경질캡슐·젤리스틱·분말스틱 등 기타 제형이 346억원(전체 매출의 27.9%)으로 구성되어 있다. 연질캡슐 주요 제품으로는 오메가3 '프로메가', 루테인 제품 '안국루테인 미니', 비타민D '하이포텐시 비타민D'가 있으며, 기타 제형에서는 다이어트 정제 '시네트롤', 유산균 경질캡슐 '메노락토 프로바이오틱스', 석류·알로에 기반 젤리스틱 제품군이 대표적이다.

동사는 주력 제형 외에도 신제형 제품을 지속적으로 개발하고 있다. 2024년에는 국내 최초로 블리스터 포장을 적용한 젤리 제형('이지츄')을 상용화하여 오메가3 제품에 적용하였고, 이후 루테인과 멜라토닌 등 기능성 원료로 확대 개발 중이다. 또한 한 번 복용으로 최대 10시간 동안 기능성분을 일정하게 유지하는 지속성 비타민 C를 국내 최초로 식약처 허가받아 출시하였다. '파비플로라 생강뿌리추출물'을 활용한 장용성 캡슐은 누적 판매 1,000만 캡슐 이상을 기록하였으며, 대형 제약사와 협업한 키성장 기능성 제품 출시도 예정되어 있다.

2) 의약품 부문

의약품 부문 매출액은 2019년 443억원에서 2023년 639억원으로 성장한 후 2024년에는 515억원을 기록하였다. 이 중 연질캡슐 매출이 487억원(전체 매출의 39.3%)으로 대부분을 구성하고, 정제·경질 등 기타 제형은 28억원(전체 매출의 2.2%)을 차지하였다. 주력 제품으로는 감기약 '모드콜레스', 진통제 '이지엔6이브'와 '탁센', 비타민제 '마그비', 간장제 '대웅우루사'와 '에너지버', 전문의약품 '글리타타민'과 '니메겐' 등이 있다. 이 외에도 태극제약의 디펜히드라민 수면유도제의 생산을 17년간 독점적으로 이어오고 있으며 약 70억원 수준의 전문의약품 연간 수주도 확보하였다. 최근 식약처의 의약품 표준제조기준 확대(진통제 및 감기약 아세트아미노펜 최대 분량 증가(1,200mg → 1,500mg), 감기약 성분에 이부프로펜, 브롬헥신염산염, 카르보시스테인, 벨라돈나총알칼로이드 추가, 비염용 경구제(알러지제) 성분에 메퀴타진, 슈도에페드린염산염 등 추가)에 따라 감기약과 진통제 리뉴얼 품목이 증가하면서, 의약품 부문의 영업환경도 점차 개선되고 있다.

시설 현황



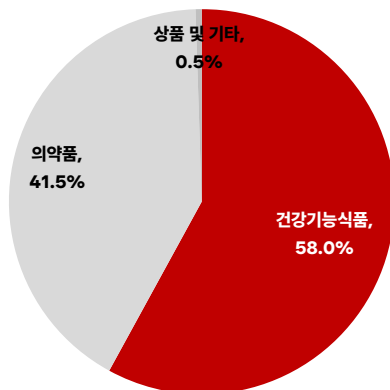
자료: 알피바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

생산 시설 CAPA 현황

	건기식	OTC
생산 CAPA	연질캡슐 약 8억 캡슐, 경질캡슐 3억 캡슐, 정제 5 억정, 분말스틱 2억포, 젤리스틱 1억포, 멀티팩 1억포	향남공장 13억 캡슐, 마도공장 7억 캡슐 (총 20억 캡슐)
생산 설비	2,000억원	800억원
일 CAPA를 년간으로 환산 총 2,800 억원		

자료: 알피바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

매출 비중(2024년 기준)



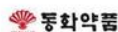
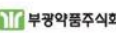
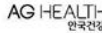
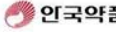
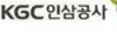
자료: 알피바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

부분별 주요 생산 제품



자료: 알피바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 파트너사 건식 152개사, 의약품 55개사의 약 1,000여 개 브랜드 제품 CDMO

OTC			건강기능식품		
					
					
					
					
					
					

자료: 알파바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 국내 의약품 생산 실적 추이

지난 10년간 약 두 배 성장한

국내 의약품 생산

국내 의약품 총생산은 2015년 16조 9,696억원에서 2024년 32조 8,629억원으로 확대되었으며 CAGR 7.62%를 기록했다. 같은 기간 완제의약품은 14조 8,560억원에서 28조 4,623억원으로 91.6% 증가했으며, 원료의약품은 2조 1,136억원에서 4조 4,006억원으로 108.2% 증가했다. 현재 알피바이오의 주요 전방시장인 완제의약품 중 일반의약품 생산 실적은 2조 4,342억원에서 4조 2,358억원(+74.0%), 전문의약품 생산 실적은 12조 4,218억원에서 24조 2,265억원(+95.0%)까지 확대되었다.

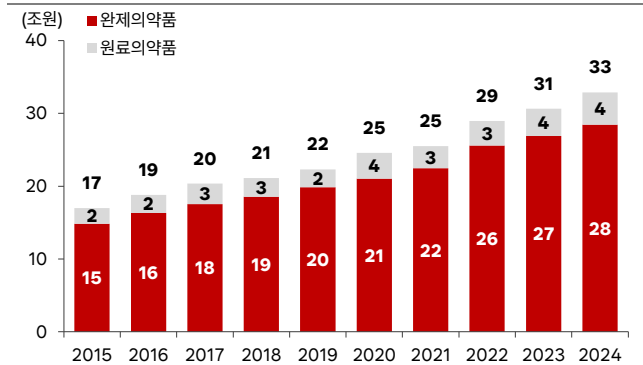
기간 별로 살펴보면, 2015년 ~ 2019년 동안 완제의약품은 14조 8,560억원에서 19조 8,425억원으로 33.6% 증가했다. 일반의약품은 2조 4,342억원에서 3조 2,245억원으로 32.5% 늘었고, 전문의약품은 12조 4,218억원에서 16조 6,180억원으로 33.8% 증가했다. 2015년 중반 메르스(5~7월) 국면에서 일시적으로 의료이용과 소비활동이 위축되며 외래 및 처방 흐름에 단기적 제약 요인으로 작용했으나, 이후 계절성 호흡기감염이 평년 수준으로 재확산되며 일반의약품 수요가 점진적으로 증가하였고 고령화·만성질환 관리 확대·급여범위 확장과 신제품 출시가 맞물리며 전문의약품도 완만하게 확대되었다.

2020년에는 전문의약품은 7.4% 증가한 반면 일반의약품은 1.45% 감소하였다. 사회적 거리두기, 마스크 착용 등 코로나-19와 관련된 방역이 강화되며, 오히려 국내 인플루엔자 유행이 감소하였고, 이에 따라 감기·해열 등 계절성 일반의약품 수요가 약화된 것이 직접적인 요인이었다. 2021년에도 일반의약품은 3.42% 추가 감소하였다. 전년대 유사하게 코로나-19 관련 방역이 이어지며 일반의약품의 감소세는 2년 동안 지속되었다. 반면, 만성질환 처방이 전화상담 및 처방 한시 허용 등으로 연속성이 유지되어 전문의약품은 +8.6%의 성장세를 이어갔다.

2022년은 일반의약품이 +16.8%로 급반등하였다. 봄·초여름부터 감기 증상 호소가 급증하면서 해열진통·진해거담 등 감기약 수요가 폭증했고, 정부는 해열진통제·감기약의 생산량 증대와 유통 모니터링을 가동하는 등 수급 안정화를 위한 조치를 연속적으로 시행했다. 가을에는 인플루엔자 유행주의보가 재발령되어 겨울철까지 유행이 이어졌고, 이는 계절성 일반의약품 수요를 추가로 자극하였다. 이 외 전문의약품도 13.5% 성장하였다.

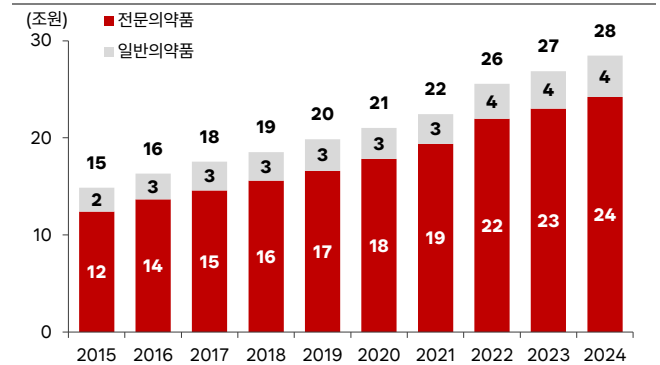
2023년에는 일반의약품 3조 8,554억원(+7.5%, yoy), 전문의약품 23조 153억원(+4.7%, yoy)으로 증가가 지속되었다. 2022년에 시작된 독감 유행이 높은 활동성을 유지했고, 지역사회 전파도 활발하였다. 이러한 높은 호흡기감염병 유행은 일반의약품 수요 증가를 견인했고, 엔데믹 이후 외래·입원 진료 정상화와 함께 전문의약품도 동반 확대되었다. 2024년에는 일반의약품이 3조 8,554억원에서 4조 2,358억원으로 9.9% 증가했고, 전문의약품은 23조 153억원에서 24조 2,265억원으로 5.3% 증가했다. 2024년 일반의약품 상위권에는 해열진통 성분 외에도 소화기제, 외용 소염진통제, 간담도제 등 비호흡기계 품목이 다수 포함되었다. 즉, 2022년 ~ 2023년 감기약 중심의 급등 이후 2024년에는 카테고리 구성이 넓어지며 일반의약품이 성장했다는 점이 특징이다.

의약품(완제+원료) 생산액 추이



자료: 식품의약품안전처, 한국R협회의 기업리서치센터

완제의약품(전문+일반) 생산액 추이



자료: 식품의약품안전처, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 현황

국내 건강기능식품 시장 규모

6조원까지 성장,

온라인·제형 세대 다변화가

핵심 축

국내 건강기능식품 시장은 2019년 4조 8,936억원에서 2024년 6조 440억원으로 확대되며, 5년간 약 23.5% 성장하였다.

2020년 이후 코로나-19 장기화로 인한 건강관리 일상화가 본격화되면서, 시장은 2021년 5조 6,902억원(+10.0%, yoy), 2022년 6조 1,498억원(+8.1%, yoy)으로 빠르게 확대되었다. 해당 기간 동안 면역력 강화 및 장건강 관련 제품 수요가 증가하였고, 건강기능식품 섭취가 '일시적 특수'가 아닌 '생활 습관'으로 자리잡으며 시장 규모가 한 단계 상승하였다.

2023년에는 6조 1,415억원으로 전년대비 유사한 시장 규모에 머물렀으나 '면역력 강화'와 같은 단일 목적의 제품에서, 수면·피로·장건강·눈건강 등 개인별 컨디션에 맞춘 다기능 제품의 섭취가 증가하며 카테고리 다변화되었다. 또한, 제형 측면에서도 캡슐·정제 중심에서 벗어나 구미·젤리·스틱·액상 등 복용 편의성과 기호성을 중시하는 제품군으로 이동하면서, 시장이 '양적 성장'에서 '질적 확대' 단계로 진입하였다. 또한 팬데믹 이후 오프라인 중심의 구매 구조가 변화하면서 온라인 구매 전환율이 급증하였고, 이는 소비 패턴의 구조적 변화를 촉발하였다.

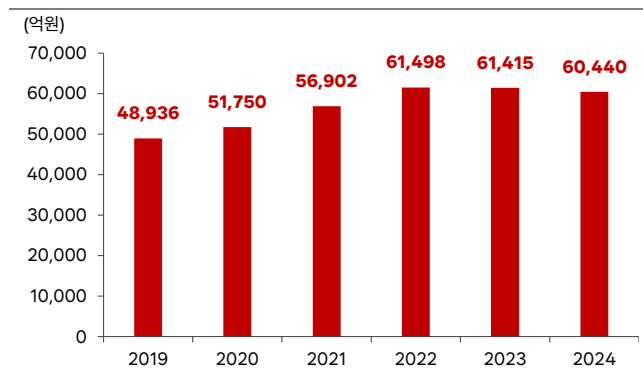
2024년 국내 건강기능식품 시장 규모는 전년대비 2.6% 감소했으나, 구매 경험률이 82.1%로 유지되며 여전히 10가구 중 8가구 이상이 연 1회 이상 건강기능식품을 구매하는 것으로 나타났다. 구매 가구 수도 꾸준히 증가해, 시장의 저변은 안정적으로 유지되고 있는 것으로 판단된다.

2024년 기준 유통 채널별 비중을 보면, 인터넷몰이 69.8%로 절대적 우위를 점하고 있으며, 그 중에서는 오픈마켓과 소셜커머스가 32.3%로 핵심 채널로 자리잡았다. 약국 채널은 4.2%로 시니어·키즈 중심에서 10대 및 성인 가구로 저변이 확대되었다. 또한 드럭스토어의 이용률이 전년대비 0.6%p 증가하며 1인 가구 및 청년층의 접근성 채널로 부상하였다.

제형별로는 여전히 캡슐(49.3%)과 정제(49.1%)가 주류를 이루고 있으나, 구미/젤리(10.5%)와 액상/스틱젤리(5.1%) 등 기호성·편의성 제형이 최근 4년간 두 배 이상 증가하였다. 시니어층에서는 복용 편의성이 높은 액상형 제형의 선호도가 3년 연속 확대되었고, MZ 및 키즈 세대에서는 구미·젤리형 제품의 선호도가 빠르게 증가하였다. 이러한 변화는 섭취 편의성과 맛, 휴대성을 중심으로 한 제품 혁신이 소비 확대의 핵심 요인으로 작용하고 있음을 나타낸다.

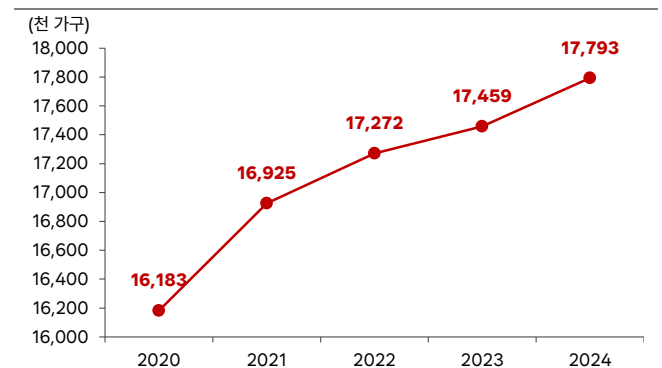
기능성 원료별로는 세대별 차별성이 뚜렷하다. 61세 이상에서는 홍삼(금액 비중 12.9%)이 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 20~30대 및 키즈 세그먼트에서는 프로바이오틱스(각 22.5%, 23.5%)를 선호한다. 40대는 종합비타민(11.1%)이 높은 비중을 차지하고 있다.

국내 건강기능식품 시장 규모



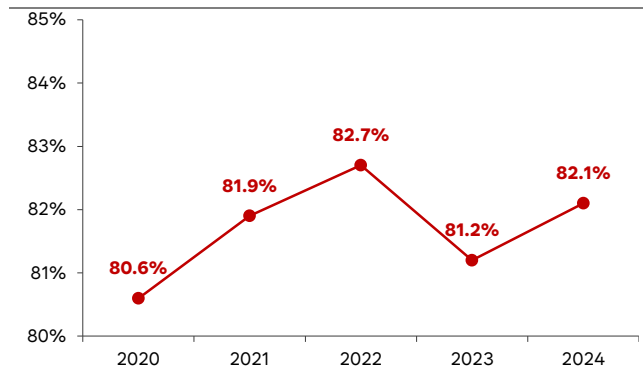
자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 구매 가구 수 추이



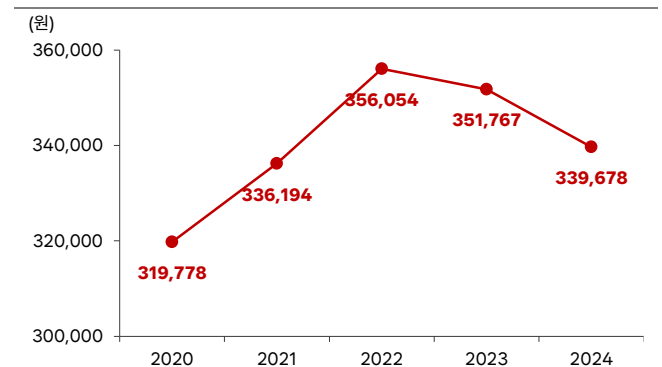
자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 구매 경험률 추이



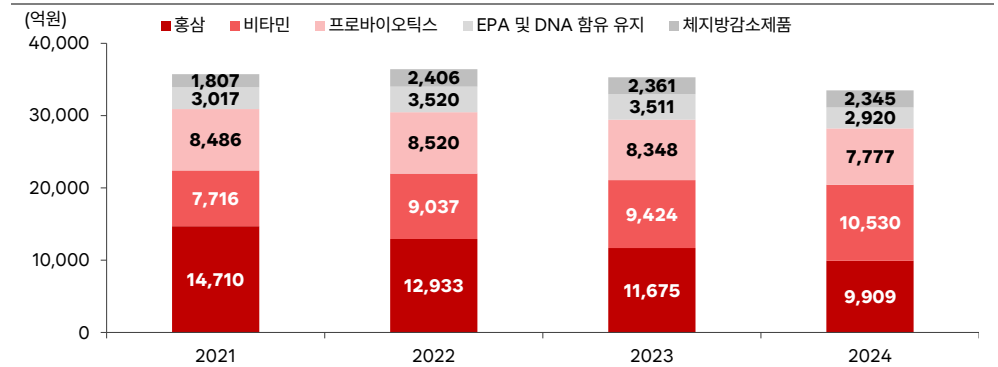
자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 가구당 연간 평균 구매액 추이



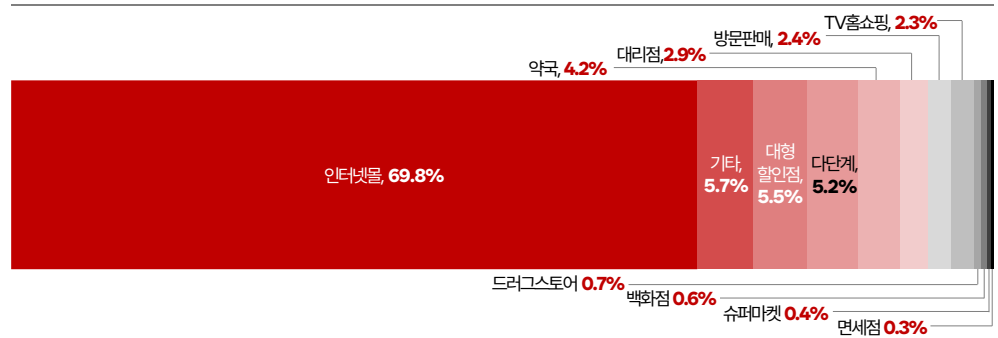
자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 상위 5개기능성 원료 매출액 추이



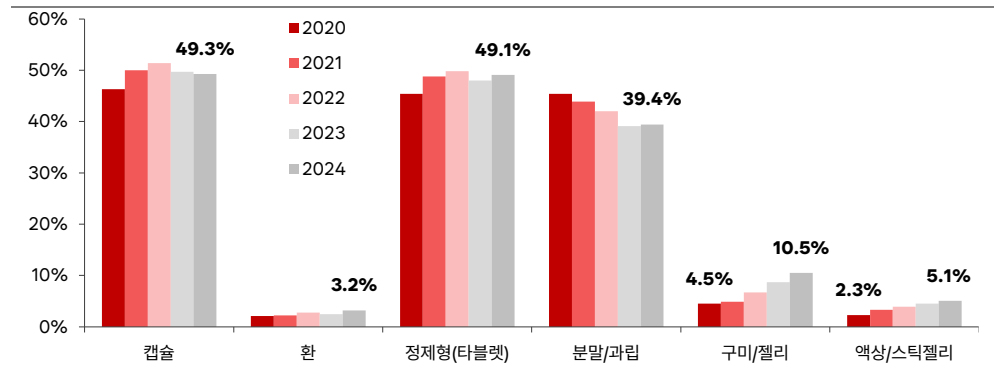
자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 유통채널별 비중(2024년 기준)



자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 건강기능식품 제형별 구매경험률: 구미/젤리, 액상/스틱젤리 구매경험률 2배 확대



자료: 한국건강기능식품협회, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 연질캡슐 기반의 다양한 신규 제형 출시

**젤리 듀얼캡슐 지속성 제형으로
확장하는 알피바이오의 기술
경쟁력**

알피바이오는 글로벌 연질캡슐 생산 기술의 기초를 세운 기업인 미국 R.P. Scherer의 오리지널 연질캡슐 제조 기술을 계승한 국내 유일 기업이다. 연질캡슐은 내용물이 액상 상태로 제조되어 흡수속도가 빠르고 생체이용률이 높으며, 피막이 내용물을 공기과 빛으로부터 보호해 안정성이 뛰어나다. 또한 표면이 부드러워 복용 편의성이 높고, 다양한 색상과 모양으로 차별화된 고부가가치 제품 생산이 가능하다. 주요 핵심 기술은 뉴네오솔(New Neosol, 난용성 약물 액상화), 뉴네오젤(New Neogel, 피막 안정화)이 있다. 뉴네오솔은 약물 용출 속도를 기존 대비 최대 3배 향상시키고 제형 안정성을 강화해 제품의 유통기한을 36개월까지 연장할 수 있는 기술이다. 뉴네오젤은 피막의 경화를 방지하고 파손을 줄여 장기 보관 시 품질 저하를 최소화한다. 연구개발 부문은 복합 성분 적용, 제형 크기 최대 80% 축소, 함량 안정성 개선, 약물전달 효율 향상 등 고기능성 포물레이션(제형 설계-배합) 기술 확보에 주력하고 있으며, 이를 통해 품목 다변화와 고부가가치 제품군 확장을 추진하고 있다. 주요 개발 제형으로는 젤리스틱, 블리스터 젤리, 의약품 젤리, 지속성 비타민C, 이중약액 연질캡슐(네오듀얼), 프로바이오틱스 복합 장용 연질캡슐(듀오메가 프로) 등이 있다.

1) 젤리스틱

알피바이오는 알로에 젤리 중 시장 1등 품목인 '이삼오구 이문베라'와 대웅제약 '에너씨슬 집중샷', 에치와이 '아쿠르트 젤리스틱' 등 49개 품목의 젤리스틱 품목을 생산 중이다. 동사 젤리스틱의 매출액은 2022년 85억원, 2023년 132억원, 2024년 143억원으로 연평균 약 30%의 성장률을 기록했으며, 건강기능식품 내 제형 비중도 10% → 15% → 20%로 확대되었다. 2025년 9월에는 'NMN 젤리스틱' 시제품을 공개하며 젤리스틱 적용을 확대하고 있다. NMN(Nicotinamide Mononucleotide)은 브로콜리, 양배추, 아보카도 등 식물성 식품에 함유되어 있는 항노화 물질이다. 기존 NMN 제품이 정제와 필름형 위주인 반면, 알피바이오는 물 없이 간편 섭취 가능한 젤리스틱으로 제형을 차별화하였다.

2) 블리스터 젤리

블리스터 젤리는 '알루알루(Alu-Alu, 양면 알루미늄 포장재)'에 젤리를 직접 충전하여 산화를 방지하고 제품의 안정성과 품질을 높이는 신규 제형이다. 국내에는 직수입 제품으로만 유통되고 있는 상황에서 알피바이오가 국내 최초로 제품 개발에 성공했다. 2024년 9월, 건강기능식품 제조판매업체인 에프엠더블유를 통해 영유아 및 초등학생 대상의 건강기능식품인 '블리스터 젤리 오메가3'를 국내 첫 출시하였다. 국내 판매 및 유통사 입장에서는 직수입 제품의 경우의 사소통과 품질 관리에 어려움이 존재했으나, 동사는 블리스터 젤리의 국산화에 성공하며 이러한 한계를 해소했다. 현재 오메가3, 루테인, 비타민A, 비타민D 성분의 개발을 완료하였으며, 홍삼-멀티비타민 등으로 제품군을 확장 중이다.

3) 의약품 젤리

그동안 젤리 제형은 일반식품, 건강기능식품에만 적용되었으나 동사가 국내 최초로 2024년 7월 의약품 젤리 제형을 '의약품용 젤리비타민'으로 식약처로부터 승인받았다. UDCA와 푸르셀티아민, 벤포티아민 등 활성형 비타민 등의 의약

품 성분 함유가 가능하며, 딸기맛, 청포도맛, 자몽맛 등 다양한 맛을 구현할 수 있고, 액제·시럽 대비 개봉 후 사용기한 부담이 적어 복용 편의성과 경제성을 동시에 높였다. 현재 국내 대형제약사 4곳과 적용 제제를 검토 중으로 내년 상반기 출시 가능할 것으로 예상된다.

4) 지속성 비타민C

2024년 7월, 국내 건강기능식품의 새로운 제형인 '지속성 비타민C'를 국내 최초로 승인받으며 기술력을 입증하였고, 같은 해 11월에는 약국 전용 건강기능식품 브랜드 '아워팜'을 통해 국내 최초의 지속성 비타민C 제품을 출시하였다. 해당 제품은 1일 1회 섭취로 최대 10~12시간까지 기능성분이 체내에 유지되어 하루 여러 차례 복용하는 것과 동등한 효과를 나타내며, 복용 편의성을 크게 향상시켰다. 한편, 식품의약품안전처는 2023년 12월 '건강기능식품의 기준 및 규격'을 개정하여 체내에서 녹는 속도를 조절하는 '지속성 제품' 제형을 신설하고, 수용성 비타민(비타민 B1, 비타민 B2, 나이아신, 판토텐산, 비타민 B6, 엽산, 비타민 B12, 비오틴, 비타민 C)에 한하여 지속성 제품 제조를 허용하였다. 동사는 해당 제도 개정에 신속히 대응하여, 허용 성분군 중 비타민C를 적용한 국내 최초의 지속성 제형 제품을 개발·출시함으로써 제형 기술 경쟁력을 입증하였다.

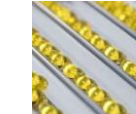
5) 이종약액 연질캡슐(네오듀얼)

알피바이오는 2024년 10월 '이종 약액 연질캡슐 성형장치'의 특허(등록 10-2705204)를 획득하였다. 네오듀얼 기술은 약물간 상호작용 문제로 개발이 어려웠던 복합제를 개발하는 데 있어 안정적인 배합이 가능하다는 장점이 있다. 한 캡슐 안에 수용성층과 지용성층을 분리해 두 성분을 동시에 충전하는 방식으로, '마그네슘 감기약'과 '비타민C 감기약' 등 조합 제품 개발이 가능하다. 성질이 다른 성분을 물리적으로 분리해 각 성분의 안정성을 극대화하고, 변질되기 쉬운 성분을 내부 층에 배치해 외부 환경과의 반응을 최소화해 안정성을 향상시킬 수 있다.

6) 프로바이오틱스 복합 장용 연질캡슐(듀오메가 프로)

알피바이오는 유산균과 고탐량 식용 오일을 동시에 캡슐화하면서도 실온에서 18개월 동안 유산균의 생존을 유지할 수 있는 복합기능 연질캡슐 제조와 관련된 특허(등록 10-2819019)를 2025년 7월 취득하였다. 또한, 장용화된 연질캡슐 기술로 인해 위산(pH 1.2) 환경에서도 유산균이 생존할 수 있도록 보호하며, 기능성 오일과 유산균이 모두 장에서만 방출되도록 설계되어 일반 캡슐 대비 생체이용률이 3배 이상 향상된 것으로 나타났다. 제품은 장기 유통 및 수출에 적합하도록 보관 중 함량 변동률을 0.3% 이하로 유지할 수 있도록 설계되었으며, 캡슐 1개당 최대 1,000억 마리(CFU)의 유산균 함유도 가능하여 고탐량 복합제형 제품에도 대응할 수 있다. 특히 EPA/DHA와 유산균은 상호 보완적 시너지 효과를 통해 유산균의 활성을 높이고, 체내 면역력 증진을 위한 기능성 제품 시장 확대에 기여할 수 있는 조합으로 주목받고 있다. 따라서 이 기술은 면역력 및 장 건강에 대한 복합 기능 수요가 증가하는 고령자 영양제 및 프리미엄 건강 기능식품 시장에 활용도가 높을 것으로 기대된다.

신규제형 개발 현황

제형명 / 특허 등록일	기초 연구	기능성 평가	특허 등록	Partners
블리스터 젤리 / 2024.06.17.	젤리제 조성을 및 그 제조방법 / 등록번호 : 10-2676969			
지속성 비타민 / 국내최초 식약처 허가	지속성 제제 조성물 / 등록심사중		★국내 최초 약국 전용 출시	
의약품 젤리 / 2021.10.29.	구미젤리 형태의 chewable 연질캡슐 조성물(이부프로펜) / 등록번호 : 10-232201			
이중 약액 연질캡슐 / 2024.09.05.	이중 약액 연질캡슐 성형장치 / 등록번호 : 10-2705204			
듀오메가 프로 연질캡슐/2025.06.05.	장용성 연질캡슐제용 유산균 복합제 / 등록번호 : 10-2819019			
<블리스터 젤리: 아편이 간식>  국내최초 구미 오메가3, 높은 체내 흡수율	<지속성 비타민: 고클렐 비타민>  1회 섭취로 10시간 이상 기능 유지	<의약품 젤리: 맛있는 감기약인물>  개봉 후 사용기한 제한 없음	<이중약액 연질캡슐: 1캡슐 2개 용>  마그네슘 감기약/비타민 감기약 약효 향상 30% 향상	<듀오메가: 유산균+오메가3>  프로바이오틱스 연질캡슐 전용 프로세스 기술

자료: 알피바이오, 한국R협의회 기업리서치센터

개별인정형 원료로 사업 영역 확대

개별인정형 원료 4건으로 확장 중인 알피바이오의 기능성 건기식 포트폴리오

알피바이오는 개별인정형 기능성 원료 4건을 중심으로 포트폴리오를 단계적으로 확대하고 있다. 자몽추출물등복합물(시네트롤)은 2019년 9월 개별인정을 획득해 2020년 2월 제품화에 성공하였으며, 제주뒤음굴피추출분말(JRC)은 2025년 5월, 해바라기종자추출물은 2025년 7월 개별인정(체지방 감소)을 획득했으며, 강황(커큐민) 추출물은 2025년 연내 개별인정 승인을 추진 중이다.

각 원료는 기능성을 확보하며 순차적으로 상용화가 진행되고 있다. 1) 시네트롤은 유럽 특허의 프랑스 직수입 원료 폴리페놀 복합 추출물로, 자몽과 오렌지에서 추출한 '나린진'과 '헤스페리딘'을 주성분으로 개발되었다. 시네트롤은 식약처로부터 체지방 감소 개별 인정 원료로 등록되었으며, 유한건강생활 코어리셋 혈당컷 다이어트, 뷰니스 리즈타임, 오브유 테어오브 두링킹 다이어트, 암웨이 스키니버닝 상급자몽 시네트롤, 닥터블릿헬스케어 푸웅 울데이버닝 티 등으로 적용되어 판매되고 있다. 2) 제주뒤음굴피추출분말(JRC)은 지역 특산 원료의 기능성 사업화를 위한 협력 사례로, 2025년 9월 알피바이오는 제주한의학연구원-제이앤제이바이오헬스케어와 MOU를 체결하였다. 제주한의학연구원은 기능성 소재 발굴 및 품질관리, 제이앤제이바이오헬스케어는 원료 개발·유통, 알피바이오는 완제품 생산을 담당하며, 2026년 제품 출시를 목표로 하고 있다. 3) 해바라기종자추출물은 시네트롤과 동일한 체지방 감소 기능성 영역을 확장한 차세대 원료로, 프리미엄 다이어트 제품 개발이 진행 중이다. 동사는 2026년 상반기 국내 출시를 목표로 하고 있으며, 일본·미국 등 해외 다이어트 전문 브랜드와의 협업을 통해 글로벌 진출도 병행할 예정이다. 4) 강황추출물은 식품의약품안전처로부터 근력 개선, 관절-연골 건강 기능성이 이미 인정된 원료로, 동사는 인지 기능 개선 관련 개별 인정을 추진 중이며 현재 관련 기능성 평가를 완료하였다.

개별인정형 원료는 인정 후 6년간 독점적으로 사용할 수 있어 진입장벽이 높으며, 해당 기간 동안 높은 수익성을 확보할 수 있다. 특히 동사의 원료들은 체지방 감소·대사 개선 등 다이어트 및 K-뷰티 시장 수요와 맞물려 있으며, 이를 기반으로 젤리스틱·젤리 등 고부가 제형과 자체 브랜드 제품으로 확장이 가능하다. 결과적으로 이러한 개별인정형 원료 개발은 알피바이오의 이익률 개선을 견인할 핵심 축으로 작용할 것으로 기대된다.

건강기능식품 개별인증형원료 개발 현황

기능성 / 성분명	기초 연구	기능성 평가	인허가	Partners
✓ 체지방 개선/자몽추출물등복합물	승인 (제2019-24)			
✓ 체지방 감소/해바라기종자박추출물	2025.07.31 승인(제2025-38)			
인지기능 개선/강황추출물	식약처 심사 중			
✓ 체지방 개선/뽕나무잎추출분말(JRC)	승인 (제2025-24호_2025.05.12.)			

자료: 알피바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

실적 Review

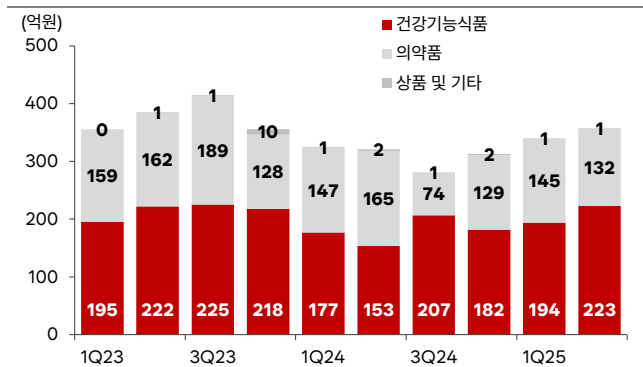
신공장 증설 효과로 성장, 2024년 일시적 감익 국면 진입

2022년 상장 이전 동사의 과거 실적 3개년(2019년 ~ 2021년) 추이를 살펴보면, 매출액은 699억원에서 1,150억원으로, 영업이익은 40억원에서 59억원으로 증가하였다. 2019년 11월 마도 신공장 준공, 2020년 4월 의약품 제조공장 완공, 건강기능식품 영업 확대 및 신규 제형 출시, COVID-19 기간 감기약·진통제 판매 증가가 실적 성장에 기여하였다.

코스닥 시장 상장 이후, 2022년 매출액은 1,381억원(+20.1%, yoy), 영업이익은 96억원(+64.1%, yoy)을 기록하였다. 특히 신공장 증설 효과와 가동률 상승에 따른 레버리지 효과로 수익성이 개선되며 영업이익률은 역대 최대치인 7.0%를 기록하였다. 2023년 실적은 매출액 1,510억원(+9.4%, yoy), 영업이익 66억원(-31.3%, yoy)으로 매출액은 최대 실적을 기록했으나, 의약품 생산시설 확장에 따른 인건비 및 감가상각비 증가로 영업이익률은 전년 대비 2.6%p 하락한 4.4%를 나타내었다.

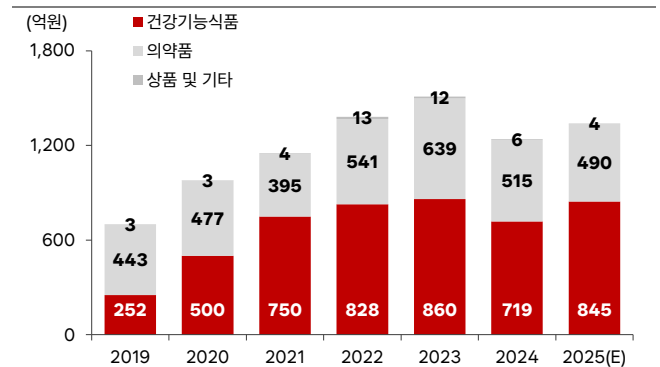
2024년 영업실적은 매출액 1,240억원(-17.9%, yoy), 영업손실 7억원(적자전환, yoy)을 기록하였다. 감기약·진통제 등 주요 품목의 시장 재고 과잉과 간장제(밀크시슬)의 급여 삭제 영향으로 매출액이 감소한 가운데, 전기·자재비 등 부대원가 상승, 연구개발비 및 설비 투자 증가에 따른 감가상각비 확대로 비용 부담이 증가하며 영업이익은 적자전환하였다.

부분별 분기 매출 추이



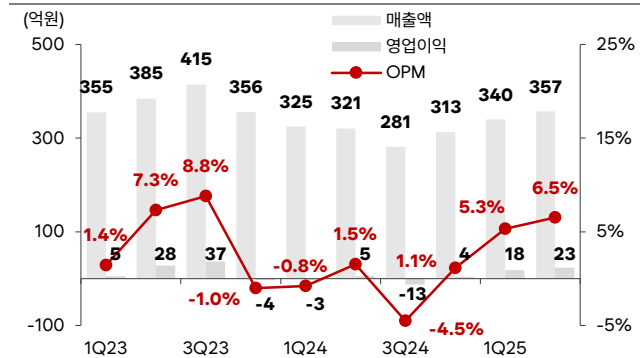
자료: 알파바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

부분별 연간 매출 추이



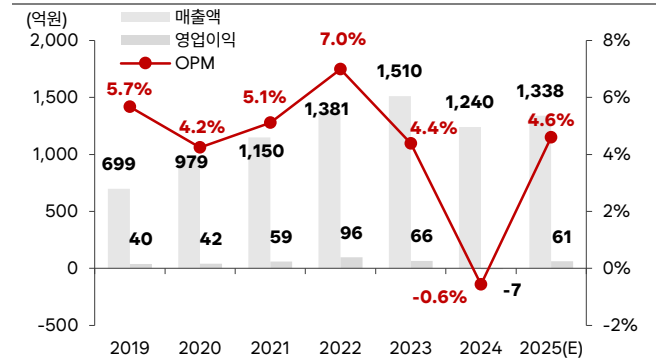
자료: 알파바이오, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 영업실적 추이



자료: 알파바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 영업실적 추이



자료: 알파바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 실적 전망

2025년 실적

매출액 +7.9%,

영업이익 흑자전환 전망

2025년 상반기 누계 실적은 매출액 697억원(+7.9%, yoy), 영업이익 41억원(+1,756.8%, yoy)을 기록했으며, 연간 영업 실적은 매출액 1,338억원(+7.9%, yoy), 영업이익 61억원(흑자전환, yoy)으로 전망된다.

상반기에 확인된 실적 회복세는 하반기까지 이어질 것으로 예상된다. 건강기능식품 부문이 전년 대비 17.5% 성장하여 전체 매출의 63.1% 이상을 차지할 것으로 추정된다. 블리스터 젤라-젤리스탁·지속성 비타민C 등 신제품의 수주 확대가 외형 성장을 견인할 것으로 전망된다. 의약품 부문은 2024년 전공의 파업과 팬데믹 기간 과잉공급 등 대외적 약재의 해소 및 제약 영업환경 개선이 맞물리며 점진적인 정상화가 예상된다. 수의학 측면에서는 고수익 제형 중심의 제품 믹스 개선과 매출 성장에 따른 레버리지 효과가 반영되며 영업이익률은 2024년 -0.6%에서 4.6%로 회복될 것으로 예상된다.

또한, 2026년에는 해바라기종자추출물·강황추출물 등 개별인정형 기능성 원료 제품 출시와 의약품 신규 제형의 상용화가 예정되어 있어, 매출 성장세가 더욱 강화되고 수익성 개선 폭도 확대될 것으로 기대된다.

분기 실적 Table

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
매출액	355	385	415	356	325	321	281	313	340	357
건강기능식품	195	222	225	218	177	153	207	182	194	223
- 연질캡슐	109	121	100	87	96	119	64	94	127	150
- 기타(정제, 경질 등)	87	101	125	131	81	35	143	88	67	74
의약품	159	162	189	128	147	165	74	129	145	132
- 연질캡슐	148	131	205	115	139	153	72	122	138	128
- 기타(정제, 경질 등)	11	32	-16	14	8	12	1	7	7	4
상품	0	1	0	8	1	1	0	1	0	1
기타	0	0	0	2	0	1	1	2	0	1
영업이익	5	28	37	-4	-3	5	-13	4	18	23
OPM	1.4%	7.3%	8.8%	-1.0%	-0.8%	1.5%	-4.5%	1.1%	5.3%	6.5%

자료: 알파바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 실적 Table

(단위: 억원)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025(E)
매출액	699	979	1,150	1,381	1,510	1,240	1,338
건강기능식품	252	500	750	828	860	719	845
- 연질캡슐				448	416	373	451
- 기타(정제, 경질 등)				380	444	346	394
의약품	443	477	395	541	639	515	490
- 연질캡슐				504	599	487	471
- 기타(정제, 경질 등)				37	40	28	20
상품	0	0	0	10	9	3	2
기타	3	3	4	2	3	3	2
영업이익	40	42	59	96	66	-7	61
OPM	5.7%	4.2%	5.1%	7.0%	4.4%	-0.6%	4.6%

자료: 알피바이오, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 Historical Valuation 비교

**2025년 예상 실적 기준 현재
밸류에이션은 PBR 0.6x로
역사적 Band 하단에 위치**

2022년 9월 상장 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.4x~1.5x에서 형성되어 왔으며, 2025년 예상 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 0.6x로 Band 하단에 위치하고 있다.

알피바이오는 2022년 9월 29일 공모가 13,000원으로 상장하였으며, 상장일 시초가 19,300원(+48.5%), 종가 18,300원(+40.8%)을 기록했다. 하지만 상장일 이후 기존 전환사채 및 전환우선주 관련 오버행 출회와 미국 긴축 우려로 인한 코스닥 시장의 전반적인 약세가 영향을 미치며 주가는 공모가 이하인 11,000원 수준까지 하락하였다. 2023년초, 마도공장 CAPA 증설로 인한 매출 성장 기대감이 확산되자 주가는 17,000원 수준까지 반등하기도 하였다. 하지만 2023년 연간으로 기대치를 하회하는 분기 실적 발표가 이어졌고, 2024년에는 전방 수요 부진과 연말 국내 증시 약세가 겹치며 동사의 주가는 역대 최저가인 4,560원을 기록하기도 하였다. 최근에는 국내 코스닥 시장의 상승과 블리스터 젤라-젤리스탁-지속성 비타민C 등 신제형 제품의 수주 확대와 실적 턴어라운드의 본격화로 인해 주가는 7,000원 수준으로 회복되었다. 2026년에는 개별인정형 원료 출시 및 의약품 제형 다변화가 이어지며 밸류에이션 정상화가 본격화될 것으로 기대된다.

PBR Band



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

2 PEER 그룹 밸류에이션 비교

**PEER 그룹과 유사한 밸류에이션
수준을 나타내고 있음**

당사에서는 국내 1위 개별인정형 건강기능식품 '헤모힘'을 보유하고 있는 국내 건기식 ODM 전문기업 '콜마비엔에이치', 하드캡슐 기술을 기반으로 건기식 및 의약품 제조 사업을 영위 중인 '서흥', 국내 최대 개별인정형 원료 46건을 보유한 '노바렉스', 국내-미국-호주-중국 등 글로벌 생산거점을 확보한 건강기능식품 전문 ODM '코스맥스엔비티'를 알피바이오의 PEER 그룹으로 선정했다. 2025년 실적 컨센서스 기준으로 산정한 PEER 그룹 평균 밸류에이션(당기순손실로 전망되는 코스맥스엔비티는 제외)은 PER 13.0x, PBR은 1.0x(ROE 9.4%)이다. 2025년 추정 실적 기준, 동사 주가의 밸류에이션은 PER 13.8x, PBR 0.6x(ROE 4.4%)로 PEER 그룹과 유사한 수준에 위치하고 있다.

PEER 그룹 밸류에이션 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

		알피바이오	서흥	노바렉스	콜마비엔에이치	코스맥스엔비티	PEER 그룹 평균
코드		A314140	A008490	A194700	A200130	A222040	
현재 주가 (10/10)		7,150	26,250	18,290	14,690	3,630	
시가총액		620	3,037	3,430	4,324	749	
매출액	2022	1,381	6,350	2,817	5,759	3,282	
	2023	1,510	5,946	3,022	5,796	3,336	
	2024	1,240	6,533	2,977	6,156	3,180	
	2025F	1,338	7,077	3,885	6,149	3,058	
영업이익	2022	96	620	252	611	22	
	2023	66	430	255	303	120	
	2024	-7	338	232	246	99	
	2025F	61	584	396	326	116	
영업이익률	2022	7.0	9.8	8.9	10.6	0.7	
	2023	4.4	7.2	8.4	5.2	3.6	
	2024	-0.6	5.2	7.8	4.0	3.1	
	2025F	4.6	8.3	10.2	5.3	3.8	
순이익	2022	43	340	200	405	-131	
	2023	54	61	220	197	-65	
	2024	-9	183	230	181	-58	
	2025F	46	468	310	210	-20	
EPS 성장률	2022	7.5	-36.7	-26.5	-42.0	-104.4	
	2023	5.1	-82.0	5.1	-51.4	50.3	
	2024	적전	198.7	4.5	-8.0	11.4	
	2025F	흑전	156.0	39.9	15.8	73.8	
PER	2022	21.0	11.5	9.1	20.6	N/A	
	2023	13.7	54.3	10.3	26.9	N/A	
	2024	N/A	8.0	6.1	18.8	N/A	
	2025F	13.8	6.4	11.5	21.0	N/A	13.0
PBR	2022	1.1	0.9	1.0	2.1	2.0	
	2023	0.7	0.8	1.1	1.3	3.6	
	2024	0.4	0.3	0.6	0.8	1.1	
	2025F	0.6	0.6	1.4	1.0	2.6	1.0
ROE	2022	5.5	8.4	12.5	10.3	-26.4	
	2023	5.6	1.5	11.6	4.9	-16.3	
	2024	-0.9	4.2	11.0	4.5	-12.3	
	2025F	4.4	9.8	13.3	5.2	-4.6	9.4
PSR	2022	0.7	0.6	0.6	1.5	0.3	
	2023	0.5	0.6	0.8	0.9	0.4	
	2024	0.4	0.2	0.5	0.6	0.2	
	2025F	0.5	0.4	0.9	0.7	0.2	0.7

주: 1) 알피바이오의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 10월 10일 종가 기준

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인**개별인정 기능성 원료 기반**

유통전문판매업자의 개별인정 기능성 원료 신청 허용은 경쟁 심화 요인이다.

건강식 시장의 경쟁 심화 가능성

2025년 8월부터 '유통전문판매업자 개별인정 기능성 원료 신청 제도'가 시행됨에 따라, 기존 제조·수입업자에 한정됐던 개별인정 원료 신청 자격이 유통전문판매업자(편의점·온라인몰·이커머스 플랫폼 등)까지 확대된다. 이에 따라 대형 유통사가 자체 기능성 원료를 확보해 고기능성 제품을 직접 기획·출시할 수 있게 되면서, 개별인정형 건강기능식품 시장의 경쟁 강도는 한층 높아질 것으로 예상된다.

다만, 알피바이오는 직접 생산 기반의 CDMO(위탁개발생산) 구조를 보유하고 있어, 유통사의 기능성 원료 개발 및 제품화 수요가 동사의 제조·개발 부문으로 연결될 가능성이 높다. 따라서 이번 제도 변화는 단기적으로는 동사의 신성장 동력인 개별인정형 건강기능식품 시장 경쟁을 확대시키는 리스크 요인이 될 수 있으나, 중장기적으로는 신규 고객사 확보와 매출 다각화의 기회로 작용할 가능성도 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,150	1,381	1,510	1,240	1,338
증가율(%)	17.4	20.1	9.4	-17.9	7.9
매출원가	1,020	1,203	1,355	1,168	1,192
매출원가율(%)	88.7	87.1	89.7	94.2	89.1
매출총이익	129	178	156	72	146
매출이익률(%)	11.3	12.9	10.3	5.8	10.9
판매관리비	71	81	89	79	85
판매관리비율(%)	6.2	5.9	5.9	6.4	6.4
EBITDA	111	150	127	61	127
EBITDA 이익률(%)	9.6	10.9	8.4	4.9	9.5
증가율(%)	29.3	35.8	-15.8	-51.7	107.6
영업이익	59	96	66	-7	61
영업이익률(%)	5.1	7.0	4.4	-0.6	4.6
증가율(%)	41.4	64.1	-31.3	적전	흑전
영업외손익	-16	-40	-10	-5	-3
금융수익	2	3	7	5	6
금융비용	10	12	18	13	11
기타영업외손익	-8	-31	1	2	2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	43	57	57	-12	59
증가율(%)	1.9	32.1	-0.2	적전	흑전
법인세비용	5	14	2	-3	13
계속사업이익	38	43	54	-9	46
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	38	43	54	-9	46
당기순이익률(%)	3.3	3.1	3.6	-0.7	3.4
증가율(%)	-17.4	13.2	26.0	적전	흑전
자배주주지분 순이익	38	43	54	-9	46

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	95	12	106	135	142
당기순이익	38	43	54	-9	46
유형자산 상각비	50	52	59	67	64
무형자산 상각비	2	2	2	1	2
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-33	-155	-30	58	30
기타	38	70	21	18	0
투자활동으로인한현금흐름	-72	-59	-183	-15	-76
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
유형자산의 감소	0	2	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-72	-51	-111	-59	-46
기타	0	-10	-73	44	-29
재무활동으로인한현금흐름	-34	153	-59	-11	-94
차입금의 증가(감소)	-29	0	-50	0	-94
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	161	0	0	0
배당금	0	0	0	-4	0
기타	-5	-8	-9	-7	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-11	105	-136	109	-28
기초현금	74	63	168	32	141
기말현금	63	168	32	141	113

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	523	810	677	611	633
현금성자산	63	168	32	141	113
단기투자자산	14	21	93	50	78
매출채권	213	208	200	177	168
재고자산	226	386	341	240	271
기타유동자산	7	28	11	4	4
비유동자산	915	921	985	984	966
유형자산	890	887	970	959	941
무형자산	5	5	3	5	5
투자자산	11	14	12	12	13
기타비유동자산	9	15	0	8	7
자산총계	1,437	1,732	1,662	1,595	1,600
유동부채	755	786	575	512	451
단기차입금	322	300	250	250	160
매입채무	245	298	207	173	198
기타유동부채	188	188	118	89	93
비유동부채	34	34	60	60	79
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	34	34	60	60	79
부채총계	788	820	635	572	531
자배주주지분	649	911	1,027	1,023	1,069
자본금	33	41	43	43	43
자본잉여금	374	588	653	653	653
자본조정 등	0	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	242	283	331	327	373
자본총계	649	911	1,027	1,023	1,069

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	21.0	13.7	N/A	13.8
P/B(배)	0.0	1.1	0.7	0.4	0.6
P/S(배)	0.0	0.7	0.5	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	3.4	8.2	7.4	9.0	5.1
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.6	0.0	0.0
EPS(원)	557	599	629	-105	529
BPS(원)	9,487	11,123	11,856	11,805	12,333
SPS(원)	16,798	19,163	17,479	14,304	15,439
DPS(원)	0	0	50	0	0
수익성(%)					
ROE	6.1	5.5	5.6	-0.9	4.4
ROA	2.8	2.7	3.2	-0.6	2.9
ROIC	5.6	7.5	5.3	-1.1	4.3
안정성(%)					
유동비율	69.3	103.1	117.8	119.4	140.3
부채비율	121.4	90.0	61.8	55.9	49.7
순차입금비율	58.2	23.7	17.7	10.8	1.6
이자보상배율	6.0	8.1	3.7	-0.6	5.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	6.0	6.6	7.4	6.6	7.8
재고자산회전율	5.9	4.5	4.2	4.3	5.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
알파바이오	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.10.14	알파바이오-제형 혁신과 개별인정형 원료 확장

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.