

KOSDAQ | 제약과생물공학

HLB제넥스 (187420)

공정에 내재화된 성장, 가시화되는 실적

체크포인트

- 산업용 특수효소 중심의 글로벌 B2B 사업 구조: 반도체, 유제품, 기능성 식품 등 고객사의 핵심 공정에 내재화되는 Lactase&Catalase를 주력으로, 높은 진입장벽과 장기 공급계약 기반의 안정적인 매출 구조를 보유
- 고부가 제품 믹스 확대에 따른 실적 구조 전환 가시화: 단순 외형 성장 국면을 지나 고마진 산업용 특수효소 비중 확대와 비용 효율화로 영업이익 흑자 전환, 매출이 이익으로 연결되는 구조가 본격화되는 단계에 진입
- ESG 및 친환경 공정 전환과 기능성 식품 트렌드의 직접적 수혜: 반도체 미세공정 고도화 및 친환경 폐수 처리 수요 증가에 따른 Catalase 수요 확대와, 프리바이오틱스(GOS) 시장 성장에 따른 Lactase 수요 증가가 중장기 성장 동력으로 작용
- 2026년 실적 성장과 이익 레버리지 동시 확대 전망: 글로벌 B2B 공급 계약의 온기 반영과 바이오 헬스케어 소재 부문의 회복으로 2026년 매출 성장과 영업이익 개선이 동시에 나타날 것으로 예상

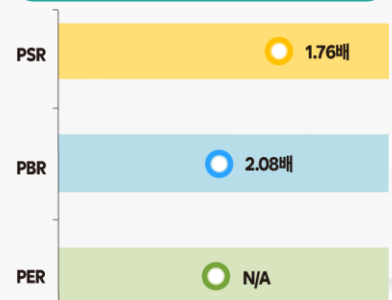
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 3Q25 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

HLB제넥스 (187420)

Analyst 김승준, PharmD edwardsj@kirs.or.kr

RA 이금민 km.lee@kirs.or.kr

KOSDAQ

제약과생물공학

국내외 공정에 내재화된 산업용 특수효소 플레이어

동사는 산업용 특수효소와 바이오 헬스케어 소재를 주력으로 하는 바이오 소재 기업으로, Lactase&Catalase, Phytoshpingosine, Vitamin K2 등 공정 내재형 고부가 효소를 기반으로 글로벌 B2B 시장에서 경쟁력을 확대 중. 반도체, 유제품, 기능성 식품 등 고객의 핵심 공정에 깊게 통합되는 효소를 공급하는 사업 구조를 보유 중.

고진입장벽 특수효소 중심의 사업 구조 확대로 중기 성장 가시성 확보

동사의 핵심 투자 포인트는 고진입장벽 산업용 특수효소 중심의 글로벌 B2B 사업 구조, Lactase&Catalase를 중심으로 한 고부가 제품 믹스 확대, ESG 및 친환경 공정 전환에 따른 구조적 수요 증가. 특히 Lactase는 프리바이오틱스(GOS) 시장 확대와 프리미엄 유제품 수요 회복의 직접적인 수혜가 기대되며, Catalase는 반도체 미세공정 고도화 및 친환경 폐수 처리 수요 증가에 따라 적용 산업과 매출 기여도가 동시에 확대 중. 고객의 공정에 깊게 내재화되는 효소 특성상 장기 공급계약 기반의 매출 가시성이 높고, 기존 생산 설비의 가동률 개선만으로도 이익 레버리지 확대될 수 있다는 점에서 중기적인 수익성 개선 여지 충분히 보유 중.

2026년 매출 성장과 이익 레버리지 동반 확대 전망

2026년 연결 기준 매출은 495억 원(+16.8% YoY), 영업이익은 26억 원(+58.7% YoY)으로 전망되며, 글로벌 B2B 공급 계약의 온기 반영과 산업용 특수효소 판매 확대가 실적 성장을 견인할 것으로 예상. 바이오 헬스케어 소재 부문 역시 2025년 조정 국면을 거쳐 2026년에는 수출 중심의 회복과 건기식 시장 개선에 힘입어 성장세가 재개될 전망. 영업이익 흑자 기조가 본격화되면서 매출 증가가 이익으로 전환되는 구조가 자리 잡고 있다는 점은 긍정적이며, 금융손익 변동성은 단기적으로 존재하나 영업 기반 수익성의 구조적 개선 흐름은 중장기적으로 기업가치 상승 가능성을 높이는 요소로 판단됨.

Forecast earnings & Valuation

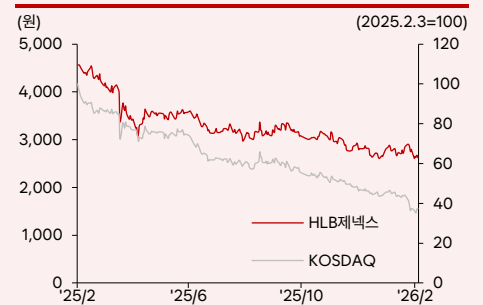
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	278	270	354	424	495
YoY(%)	7.5	-2.9	31.2	19.7	16.8
영업이익(억원)	-62	-95	-19	17	26
OP 마진(%)	-22.4	-35.0	-5.3	3.9	5.3
지배주주순이익(억원)	-130	-30	-188	99	93
EPS(원)	-566	-126	-789	341	319
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	-6.6
PER(배)	N/A	N/A	N/A	7.8	8.2
PSR(배)	4.5	3.4	3.0	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	55.4	19.6	16.0
PBR(배)	5.3	4.1	5.5	2.5	1.9
ROE(%)	-43.8	-12.8	-82.2	36.1	25.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/6)	2,620원
52주 최고가	4,540원
52주 최저가	2,605원
KOSDAQ (2/6)	1080.77p
자본금	146억원
시가총액	764억원
액면가	500원
발행주식수	29백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	1억원
외국인지분율	0.98%
주요주주	에이치엘비 외 9인
반재구	31.39%
	7.16%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-90	-16.3	-42.0
상대주가	-195	-378	-60.3

참고

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



기업 개요

1 기업 개요 및 연혁

산업용 특수효소, 바이오헬스케어 소재를 개발 및 생산하고 있으며, 기존 사업의 안정적인 성과를 바탕으로 신약 개발, B2C 사업으로 포트폴리오 다각화 시도중

HLB제넥스는 2000년 한국생명공학연구원의 스피노프로 설립된 바이오 소재 기업으로, 산업용 특수효소와 바이오헬스케어 소재의 개발 및 생산을 주요 사업으로 하고 있다. 동사는 유전자원 확보부터 R&D, 생산까지 효소 생산 단계의 전 주기를 아우르는 기반 기술을 확보하고 있다. 신속, 정확하게 효소를 개량하는 ‘미생물 디스플레이 기술’, 경제적으로 고순도의 효소를 대량 생산할 수 있는 ‘재조합 단백질 분비발현 기술’ 등의 독보적인 자체 플랫폼 기술을 인정받아 2015년 코스닥 기술특례상장에 성공했다.

산업용 특수효소의 대표 제품으로 ‘락타아제(Lactase)’, ‘카탈라아제(Catalase)’가 있다. Lactase는 유당을 분해해 갈락토올리고당(GOS, Galacto-Oligosaccharide)을 생성하는 효소로, 프리미엄 분유 및 기능성 식품 원료 등에 사용된다. 동사는 국내 최초로 미국 FDA의 GRAS(Generally Recognized as Safe) 인증을 획득하였으며, 세계 2위 고효율 생산능력을 바탕으로 글로벌 유제품 제조업체에 효소를 납품하고 있다. Catalase는 과산화수소를 물과 산소로 분해하는 친환경 효소로, 섬유, 반도체 등 제조업 공정에서 발생하는 잔류 과산화수소 제거에 활용된다. 특히 화학 중화제와 달리 부산물 및 2차 오염의 위험 없이 폐수를 처리할 수 있는 이점을 바탕으로 중국 반도체 파운드리사를 비롯한 국내외 제조업에 납품하며 지속가능한 제조업 공정 구축에 기여하고 있다.

바이오헬스케어 소재는 자회사인 ‘GF퍼멘텍’에서 생산하고 있으며, 대표 제품으로 ‘Vitamin K2’, ‘파이토스핑고신(N-Phytosphingosine)’이 있다. ‘Vitamin K2’는 심혈관 질환 및 골다공증 예방 효과를 가지고 있어 건기식 및 의약품 소재에 폭넓게 사용된다. 동사는 국내 유일 비타민 K2 생산 업체로, 글로벌 Top2 건기식 업체를 비롯한 글로벌 유통망에 납품 중이다. ‘파이토스핑고신(N-Phytosphingosine)’은 피부장벽 기능개선 효능을 가진 세라마이드 전구체로, 주로 고가 화장품에 사용되는 소재이다. 동사는 98% 이상의 초고순도 제조 능력을 바탕으로 글로벌 2위 독과점 시장을 형성했으며, 국내 유일 세라마이드 제조업체에 독점 공급하고 있다.

식품용 효소를 생산하는 동사의 공장은 연간 동결건조 효소 700kg(발효기 기준 40톤)를, 바이오헬스케어 소재를 생산하는 ‘GF퍼멘텍’ 공장은 연간 미생물 50톤(발효기 기준 160톤)을 생산할 수 있는 제조설비를 갖추고 있다. Catalase의 경우 중국에 위치한 외주 업체에서 생산 후 현지 고객사에 공급하고 있는데, 해당 업체의 연간 생산능력은 연간 약 1,600톤 수준이다. 동사는 이처럼 대규모 생산설비를 갖추었으나 현재 가동율은 30~50% 수준으로, 향후 추가 증설 없이도 매출 상승 및 이익 레버리지 발생이 가능할 것으로 기대된다.

동사는 이처럼 바이오 원료/소재 사업을 영위하며 확보한 안정적인 매출원과 기술력을 바탕으로 2025년 4월 100% 지분율로 지배하고 있던 ‘바이옴로직’ 흡수합병과 ‘HLB뉴로토브’ 지분 인수(73.03%)를 진행하며 신약 개발 사업으로 본격 진출하였다. ‘바이옴로직’은 항산화 효소인 SOD(Superoxide Dismutase) 기반의 신약을 개발하는 기업으로, 고순도 SOD의 항산화 효과로 만성질환의 근본적인 원인인 활성산소(ROS, Reactive oxygen Species)를 제거하는 기전의 신약을 개발하고 있다. GF-103, GF-203 등의 프로젝트를 통해 노인성 황반변성, 구강 점막염, 염증성 장질환 치료

제를 개발하고 있으며, 이미 SOD 관련 국내 4건, 미국 1건의 특허 등록을 완료한 상태이다. 종속회사 ‘HLB뉴로토브’는 뇌질환 신약을 개발 중이며, 주요 파이프라인으로는 근긴장이상증을 적응증으로 하는 ‘NT-1’, 파킨슨병을 적응증으로 하는 ‘NT-3’이 있다. 신약 개발은 향후 글로벌 제약사를 대상으로 한 기술이전 혹은 공동개발을 통해 기업가치 제고에 기여할 것으로 기대되는 사업이다.

외에도 동사는 2025년 9월 B2C 브랜드 ‘소디온(SODYON)’을 런칭하며 건강기능식품 완제품 판매를 개시하였는데, 원료 사업을 영위하며 축적한 기술력과 노하우, 안정적인 매출원을 바탕으로 B2C, 신약 개발 등의 신사업을 단계적으로 추가하며 수익구조를 다변화하는 과정에 있는 것으로 보인다.

연혁

2000~2017	2018~2023	2024~
2000. 04 한국생명공학연구원 스펀오폐로 설립 2008. 12 민간경용 기술개발사업 선정(친환경 제독제 개발) 2010. 11 원료의약품 제조용 TL Lipase 생산 기술 개발 Catalase 대량생산 공정 개발 2011. 10 Q사에 GOS 생산 기술 이전 계약 체결 (60만 USD) 2011. 11 섬유용 과산화수소 분해 효소 Catalase S 판매 개시 2012. 05 중국 100% 자회사 Genofocus Biotechnology Ltd. 설립 2013. 08 반도체 공정용 Catalase S 350L 판매 개시 2015. 05 코스타드 상장 2015. 09 미국 L社와 GF Lactase-B2 공급계약 체결 2016. 04 IFANCA HALAL PRODUCT CERTIFICATE 인증 2016. 05 Global Organic Textile Standard(GOTS) 인증 2016. 06 FSSC 22000(FOOD SAFETY SYSTEM CERTIFICATION) 인증 2016. 08 KOSHER CERTIFICATE 인증 2016. 11 제3자배정 유상증자 (약 308억원) Lactase 미국 FDA GRAS 인증 2017. 03 GF퍼멘텍(구 성운바이오) 지분 인수(지분율 65.35%) 2017. 06 의약품 후보물질 GF103 발굴	2018. 03 무상증자 2018. 04 국제과학비즈니스벨트 거점지구 산업용지 매입 2018. 10 두산솔루스(구 두산바이오)와 N-Acetylphytosphingosine 5년간 독점 공급계약 2018. 10 신약개발 자회사 바이올로지 설립 2020. 01 GF퍼멘텍 전환사채 130억원 발행 2020. 08 코로나 진단용 필수 효소 Proteinase-K 개발 2020. 08 제 3회차 전환사채 발행 (100억원) 2021. 06 대응바이오와 UDCA 친환경 제조를 위한 업무협약 체결 2021. 06 써모피셔 한국법인과 Proteinase-K 3년간 독점 공급계약 2021. 11 NPY 단독 매출액 100억원 달성 2022. 03 세계최대 유제품 기업 D사 Lactase-B 본격공급 2022. 06 GMP급 mRNA 백신 생산용 필수효소 개발 정부과제 선정 2022. 07 제 4회차 전환사채 발행 (232억원) 2022. 07 제 5회차 전환사채 발행 (38억원) 2022. 11 제 3회차 전환사채 만기전 취득 (90억원) 2023. 03 당뇨장막병증 및 포도막염 관련 특허 등록 2023. 05 건설 황반변성의 예방 또는 치료용 용도 관련 특허 등록 2023. 11 세계최대 유제품 기업 D사와 Lactase-B 5년간 총 400억원 규모 공급계약 체결	2024. 01 美 글로벌 화학제품 유통기업과 Catalase 공급계약 체결 2024. 03 비타민K2 식약처 건강기능식품 공전 등재 2024. 05 세계안과학회 ARVO에서 황반변성 치료제 전임상 결과발표 2024. 06 제 4회차 전환사채 만기전 취득 (약 49억원) 2024. 07 제 4회차 전환사채 만기전 취득 (40억원) 2024. 10 제 4회차 전환사채 만기전 취득 (약 137억원) 2024. 12 최대주주 변경(HLB), 사명변경 (제노포커스 → HLB제넥스) 대표이사 변경(김의중 → 김의중, 김도연) 제 5회차 전환사채 발행 (550억원) 제3자배정 유상증자 (약 150억원) 2025. 04 바이올로지 흡수합병 HLB뉴로토브 지분인수 (지분율 73.03%) 2025. 05 HLB글로벌HLB제넥스, 일본 시나이케어 기업 ACA NEXT와 전략적 파트너십 체결 산업통상자원부 제조업 유망산업 '국책과제 주관기관 선정 2025. 07 제 4회차 전환사채 만기전 취득 (100억원) 2025. 09 헬스케어 브랜드 '소디온(SODYON)' 런칭 2025. 10 제 4회차 전환사채 만기전 취득 (약 5억원)

자료: HLB제넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 사업

1. 산업용 특수 효소 사업 (2025년 3분기 누적 연결 기준 매출 비중: 54.3%)

Catalase

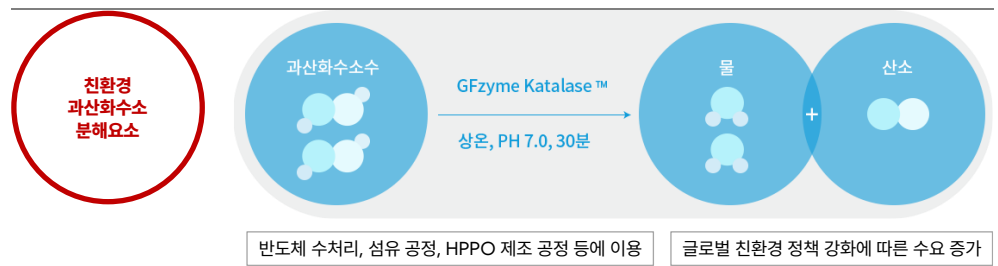
동사의 Catalase 사업은 산업용 특수효소 중에서도 상업화 성숙도가 가장 높은 영역으로, Catalase가 과산화수소 (H_2O_2)를 물(H_2O)과 산소(O_2)로 분해하는 생화학 효소라는 점에 기반한다. 과산화수소는 반도체 세정, 화학 및 섬유 공정, 환경 처리 공정 등에서 널리 사용되지만, 공정 후 잔존 시 설비 부식, 공정 불량 및 환경 부담을 유발할 수 있어 신속하고 완전한 제거가 필수적이다. Catalase는 이러한 잔존 과산화수소를 화학 약품 없이 효율적으로 제거할 수 있어, 공정 안정성 확보와 환경 부하 저감이라는 두 가지 목적을 동시에 충족시키는 역할을 수행하는데, 동사의 Catalase는 **고온 및 고알칼리 조건에서도 효소 활성이 유지되는 특성을 보유하고** 있어, 반도체 세정 및 수처리 공정과 같이 공정 조건이 까다로운 환경에서도 안정적으로 적용 가능하다는 차별점을 갖는다. 특히 기존 화학적 중화 방식 대비 공정 부산물 발생을 최소화하고, 공정 여여가 용이하다는 점에서 친환경 공정 구현에 적합한 솔루션으로 평가된다. 이러한 특성을 바탕으로 동사의 Catalase는 반도체 제조 공정을 중심으로 수처리, 섬유, 화학 공정 등 다양한 산

동사의 Catalase 사업은
고온&고알칼리 환경에서도
안정적으로 과산화수소를
분해하는 친환경 산업용 효소를
기반으로 반도체를 중심으로 한
다양한 산업 공정에 상용 공급
중인, 원가 구조가 안정된 핵심
캐시카우 사업

업 분야에 적용되고 있으며, 글로벌 반도체 제조사를 포함한 주요 고객사에 이미 공급이 이루어지고 있다.

해당 사업은 자체 발효 균주 및 정제 공정을 기반으로 하고 있어 외부 원료 의존도가 낮고, 기존 설비를 활용한 증설 여력이 충분하다는 점에서 원가 구조 또한 안정적인 장점이 있다. 향후에는 메모리 반도체 중심의 적용 범위를 비메모리 반도체 및 기타 고부가 산업 공정으로 확대하는 한편, 고농도 과산화수소 공정이나 고객별 공정 조건에 최적화된 맞춤형 Catalase 개발을 통해 제품 포트폴리오의 질적 고도화를 추진할 계획이다.

Catalase: 친환경 과산화수소 분해 효소로써 반도체 산업 성장과 함께 수요급증



자료: HLB제넥스, 한국IR협회의 기업리서치센터

동사의 Lactase 사업은 세계
2번째 고효율 Lactase를
기반으로 GOS 생산에 최적화된
효소를 상용 공급하며, FDA
GRAS, EFSA 등록 등 글로벌
인증을 확보한 프리미엄 조제분유
& 기능성 식품용 핵심
프리바이오틱스 효소 사업

Lactase

Lactase 사업은 유당 분해 및 갈락토올리고당(GOS, Galacto-OligoSaccharides) 제조를 위한 핵심 효소를 공급하는 사업으로, 동사의 식품 및 헬스케어 효소 역량을 대표하는 분야다. 동사의 Lactase는 높은 반응 효율과 공정 안정성을 동시에 확보한 것이 특징으로, 전 세계에서 두 번째로 고효율 Lactase 개발 및 상업화에 성공한 제품으로 평가된다. 이를 통해 분유 및 유제품 제조 공정에서 GOS 수율을 안정적으로 확보할 수 있으며, 특히 프리미엄 조제분유용 GOS 생산에 적합한 효소 특성을 기반으로 글로벌 유제품 기업을 중심으로 고객사 기반을 확대하고 있다.

GOS는 모유 내에 존재하는 주요 면역증강 성분 중 하나로 알려져 있으며, 장내 유익균 증식을 통해 병원균 감염 예방 및 증식 억제, 식중독 예방 효과를 나타내는 것으로 보고되고 있다. 또한 면역 조절 기능을 통해 알러지 및 아토피 발생 위험을 낮추는 데 기여하는 것으로 알려져 있어, 영유아 영양 및 기능성 식품 분야에서 핵심적인 prebiotics 원료로 활용되고 있다. 이러한 특성으로 인해 GOS는 프리미엄 조제분유를 비롯해 prebiotics가 적용된 기타 유제품, 기능성 식품 원료 등으로 활용 범위가 확대되고 있다.

한편 동사의 Lactase는 국내 최초로 미국 FDA의 GRAS(Generally Recognized As Safe) 인증을 획득하였으며, 유럽 식품안전청(EFSA)에도 등록되어 글로벌 주요 식품 규제 환경을 충족하고 있을 뿐 아니라, 이와 함께 FSSC22000 인증을 비롯해 Kosher, Halal 등 세계 최고 수준의 품질 및 식품 안전 인증을 모두 확보함으로써, 글로벌 식품 및 유아영양 시장에서 요구되는 엄격한 품질 기준에 부합하는 공급 역량을 갖추고 있다.

현재 해당 사업은 이미 양산 및 판매 단계에 진입해 있으며, 기존 발효 설비를 활용한 생산 구조로 추가적인 설비 투자 부담이 낮은 상황이며, 동사는 단순 유당 분해 효소 공급을 넘어, prebiotics 원료 생산에 최적화된 효소 설계 및 응용 역량을 지속적으로 강화함으로써, 고부가 식품 소재 영역으로 사업 범위를 점진적으로 확장해 나간다는 전략을 유지하

고 있다.

Lactase: GOS 제조용 효소



자료: HLB제넥스, 한국R협의회 기업리서치센터

**동사의 UDCAs 사업은 간질환
치료제 핵심 성분인 UDCA의
제조 공정을 친환경 및 고효율
효소 기반으로 전환하는 제약 원료
효소를 상용화한 신규 사업으로,
장기 공급 계약 기반의 안정적
확장이 기대되는 영역**

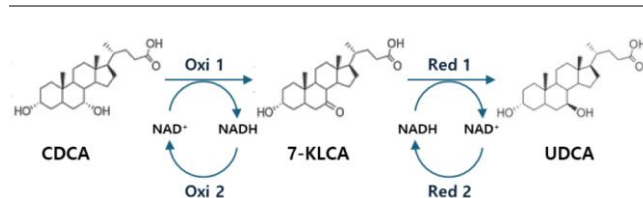
UDCAse

UDCAse 사업은 우르소데옥시콜산(UDCA, Ursodeoxycholic Acid) 제조 공정에서 활용되는 효소를 공급하는 제약 원료 효소 사업으로, 동사가 최근 상업화 단계에 진입시킨 신규 성장 영역이다. UDCA는 담즙산 계열의 의약품 원료로, 담즙 분비 촉진 및 담즙 독성 완화 작용을 통해 간 기능 개선, 담즙 정체성 간질환, 담석증 등의 치료에 사용되는 핵심 치료 성분인데, 국내 대표적인 제품으로 대웅제약의 '우루사'가 있다. 만성 간질환 환자를 대상으로 장기간 처방되는 약물 특성상, 안정적인 원료 공급과 제조 공정의 효율성이 제약사 입장에서 중요한 요소로 작용한다.

동사는 이러한 UDCA 합성 과정에서 핵심 반응을 촉진하는 효소(UDCAse)를 자체 개발함으로써, 기존 화학 합성 중심의 제조 공정을 보다 친환경적이고 선택성이 높은 효소 기반 공정으로 전환할 수 있는 솔루션을 제공하고 있다. 효소 공정은 불필요한 부산물 발생을 줄이고 공정 단순화를 가능하게 한다는 점에서, 원가 및 환경 측면에서의 개선 여지가 크다. 현재 UDCAse는 개발 단계를 완료하고 일부 제약사를 대상으로 공급이 개시된 상태로, 실적 반영이 시작되고 있다.

제약 원료 효소라는 특성상 단발성 거래보다는 **장기적이고 반복적인 원료 공급 계약으로 이어질 가능성이 높으며**, 기존 산업용 효소 사업에서 축적한 발효 및 정제 노하우를 그대로 활용할 수 있다는 점에서 사업 확장에 따른 리스크도 제한적이다. 향후에는 UDCA를 시작으로, 담즙산 계열을 포함한 기타 의약품 원료 합성에 적용 가능한 효소군으로 포트폴리오를 확장하는 것을 중장기 전략으로 계획하고 있다.

UDCA 제조효소



자료: HLB제넥스, 한국R협의회 기업리서치센터

우루사의 핵심 API 생산 및 공급



자료: HLB제넥스, 한국R협의회 기업리서치센터

2. 바이오 헬스케어 소재 사업 (2025년 3분기 누적 연결 기준 매출 비중: 35.76%)

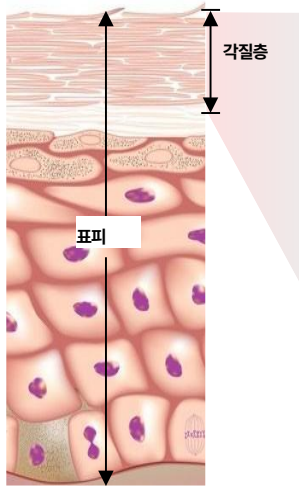
동사의 Phytosphingosine

사업은 세라마이드 합성의 핵심
전구체를 발효 기반으로 고순도
생산해 글로벌 화장품사에
공급하는 고부가 코스메슈티컬
소재 사업으로, 복합 세라마이드
소재로의 확장을 추진 중

Phytosphingosine(NPY)

Phytosphingosine 사업은 화장품 및 Cosmeceutical 시장에서 요구되는 고부가 바이오 소재를 공급하는 사업으로, 세라마이드(Ceramide) 합성에 필수적인 전구체를 발효 기반 공정으로 생산하는 것이 핵심이다. Ceramide는 N-아실 레이트드 스프링고이드(N-acylated sphingoid) 화합물로, 스프링고신(sphingosine), 파이토스핑고신(phytosphingosine), 스프링가닌(sphinganine)과 같은 스프링고이드 염기(sphingoid base)에 지방산이 아마이드 결합된 구조를 가지며, 인체 피부 각질층을 구성하는 핵심 지질 성분이다. 특히 Ceramide는 피부 장벽 기능 유지에 중요한 역할을 수행하는 고가의 화장품 소재로 평가되고 있다.

동사는 **98% 이상의 고순도 Phytosphingosine을 안정적으로 생산할 수 있는 균주 및 공정 기술을 확보**하고 있으며, 이는 피부 장벽 강화 및 항염 기능을 중시하는 프리미엄 화장품 원료 시장에서 경쟁력으로 작용하고 있다. 해당 제품은 이미 글로벌 화장품 원료 업체 및 브랜드사에 공급되고 있으며, phytosphingosine을 중심으로 한 관련 사업은 20여 년간 'GF Fermentech'의 핵심 제품군으로 축적된 생산 경험과 기술력을 기반으로 하고 있다. 또한 그룹 내 'GF Fermentech'의 대규모 발효 및 정제 설비를 활용함으로써 생산 효율성과 품질 안정성을 동시에 확보하고 있다. 향후에는 단일 원료 공급을 넘어 Ceramide 계열 복합 소재 및 응용 제품으로 확장함으로써, 원료 중심 사업 구조에서 고부가가치 영역으로의 단계적 전환을 추진할 계획을 가지고 있다.

피부와 세라마이드, Phytosphingosine은 세라마이드의 핵심원료


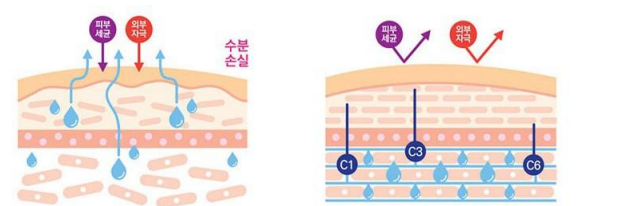
각질층

“벽돌과 시멘트 구조”

- 벽돌: Corneocytes(사세포)
- 시멘트: 표피지질
 - ✓ 세라마이드 45%
 - ✓ Cholesterol 30%
 - ✓ Free Fatty Acids 25%
 - ✓ Phytosphingosine, sphinganine 등 5%

표피

- 각질층을 구성하는 표피지질의 주요 성분
- 세라마이드 부족 시 피부 장벽 기능 약화에 따라 피부 건조, 아토피 등 각종 트러블 발생
- 고가의 재료로서 주로 프리미엄급 화장품 소재로 사용



세라마이드 및 파이토스핑고신이 부족한 피부

세라마이드 및 파이토스핑고신이 건강한 피부

피부장벽이 무너지면 수분손실로 피부가 건조해지고 세라마이드 및 파이토스핑고신, 콜레스테롤, 지방산 등으로 구성된 피부장벽은 민감성, 트러블성 피부, 아토피염이 진행되기 시작합니다. 외부유해물질 차단, 수분증발 방지 등 피부보호막 역할을 합니다.

Twice a day application of emulsion of Ceramide3 (0.7%) and Phytosphingosine (0.3%) on eczema patients for 8 weeks.



- Age : 5 months
Female
1 week later
- Age : 9 months
Male
2 weeks later
- Age : 16
Male
2 weeks later

자료: HLB제넥스, 한국IR협회의 기업리서치센터

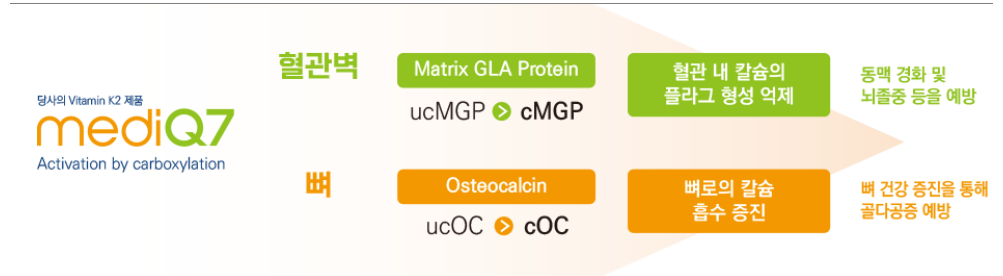
Vitamin K2 사업은 발효

**기반으로 활성형 MK-7을 상업
생산하는 국내 유일&글로벌
3번째 양산 기업으로, 골 및
심혈관 건강을 동시에 타겟하는
기능성 원료를 식약처 등록을 통해
본격 공급 중인 고부가 헬스케어
소재 사업**

Vitamin K2(Menaquinone-7)

Vitamin K2 사업은 발효 공정을 통해 활성형 Menaquinone-7을 생산 및 공급하는 건강기능식품 원료 사업으로, 동사의 바이오 헬스케어 소재 포트폴리오에서 중요한 축을 담당하고 있는데, Vitamin K2는 체내에서 Osteocalcin을 활성화하여 칼슘이 뼈에 효과적으로 결합하도록 유도함으로써 뼈 건강 증진 및 골다공증 개선 및 예방에 기여하는 기능을 가지며, 동시에 Matrix Gla Protein(MGP)을 활성화해 혈관 내 칼슘 축적을 억제함으로써 칼슘 섭취 시 발생할 수 있는 부작용을 완화하고 혈관 plaque 형성을 차단하는 역할을 수행하는 것으로 알려져 있다. 이러한 이중 작용 기전으로 인해 Vitamin K2는 골 건강과 심혈관 건강을 동시에 고려하는 기능성 원료로 활용되고 있다.

동사는 Bacillus 균주를 활용한 발효 기반 공정을 통해 고순도의 활성형 MK-7을 생산하고 있으며, 화학 합성 방식 대비 안정성과 품질 측면에서 차별화된 경쟁력을 보유하고 있다. 특히 **전 세계에서 세 번째로 MK-7 양산에 성공한 기업이자, 국내에서는 유일하게 Vitamin K2를 상업 생산하는 업체**라는 점에서 기술적 진입장벽을 확보하고 있다. 해당 사업은 이미 상업화 단계에 진입해 국내외 건강기능식품 제조사를 대상으로 공급이 확대되고 있으며, **2024년 3월 국내 식품의약품안전처 건강기능식품 원료 등록을 완료한 이후 2024년 7월부터 국내 매출이 본격적으로 발생**하고 있다. 또한 제형 안정화 및 가공 편의성을 개선한 기술을 병행 적용함으로써 고객사의 다양한 제품 포맷에 적용 가능하다는 점도 특징이다. 향후에는 기존 원료 공급 중심에서 기능성 강화 제형 및 응용 제품 개발로 사업 영역을 점진적으로 확장해 나갈 계획이다.

Vitamin K2의 효능

자료: HLB제넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

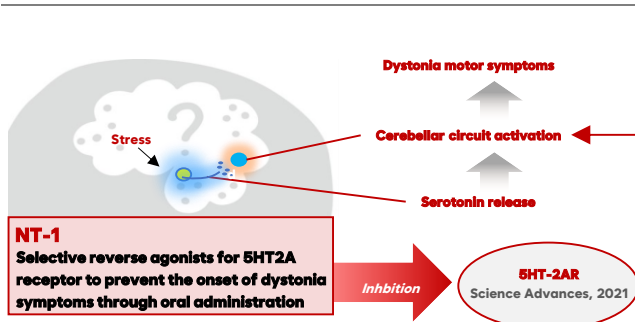
3. 신약 개발 사업**NT-1(경구용 근긴장이상증 치료제) & NT-3(파킨슨병 신경보호 치료제)**

동사는 중추신경계 CNS(Central Nervous System) 질환을 타겟으로 한 신약 개발 사업을 병행하고 있으며, 해당 분야의 연구개발은 자회사 'HLB뉴로토브'를 중심으로 추진되고 있다. 'NT-1'은 근긴장이상증을 적응증으로 개발 중인 경구용 소분자 치료제로, **세로토닌 2A 수용체를 타겟으로 하여 스트레스 상황에서 과도하게 활성화되는 신경 신호를 조절함으로써 비정상적 근긴장을 완화**하는 기전을 기반으로 한다. 기존 치료 옵션이 주사 요법이나 침습적 시술에 제한되어 있다는 점에서, 'NT-1'은 **경구 투여가 가능한 치료 대안으로서의 개발 가능성을 탐색**하고 있다. 현재 'NT-1'은 **전 임상 단계를 완료하고 임상 1상 진입을 준비 중**이며, 초기 임상에서는 안전성과 내약성 확인을 중심으로 개발이 진행될 예정이다.

**자회사 HLB뉴로토브를 통해
근긴장이상증 경구 치료제(NT-1)와 파킨슨병 신경보호
후보물질(NT-3)을 개발 중인
CNS 신약 파이프라인을 보유하고
있으며, 전임상 이후 임상 진입과
글로벌 공동개발 및 기술이전을
 통한 가치 창출을 추진 중**

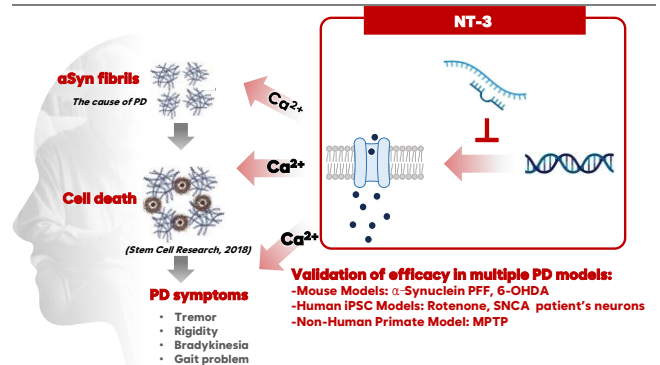
한편 'NT-3'는 파킨슨병을 적응증으로 개발 중인 신경계 치료 후보물질로, **도파민 신경세포 사멸과 연관된 칼슘 채널 (CaV3.1)을 타겟**으로 하는 차별화된 접근법을 취하고 있다. 기존 치료제가 주로 증상 완화에 초점을 맞추고 있는 것과 달리, 'NT-3'는 **칼슘 신호 조절을 통해 신경세포 보호 및 질환 진행 조절 가능성을 탐색**하고 있다는 점에서 기전적 차별성을 갖는다. 현재 'NT-3'는 다양한 동물 모델을 통한 전임상 효능 검증이 진행된 상태이며, 비인간 영장류 모델에서도 유의미한 결과를 확보한 단계다. 동사는 희귀 신경계 질환을 대상으로 한 조기 임상 적용을 통해 인체 데이터를 선제적으로 확보하는 전략을 병행하고 있으며, 중장기적으로는 글로벌 제약사와의 공동개발 또는 기술이전을 통해 파이프라인 가치를 극대화하는 방향을 검토하고 있다.

NT-1: small molecule acting on 5HT-2A receptors



자료: HLB제넥스, 한국R협회의 기업리서치센터

NT-3: Acts on Multiple Parkinson's disease mechanisms



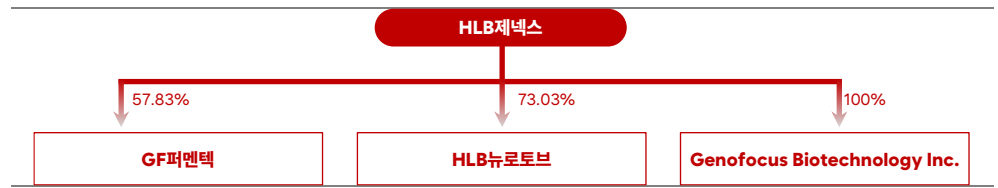
자료: HLB제넥스, 한국R협회의 기업리서치센터

3 종속 기업

2025년 9월 30일 기준 HLB제넥스의 연결대상 종속회사는 GF퍼멘텍, HLB뉴로토브, Genofocus Biotechnology Inc.가 있다. 동사는 종속회사를 통해 핵심 사업인 바이오 소재 개발 및 생산을 강화하는 동시에, 신약 개발로의 사업 확장을 도모하고 있다.

GF퍼멘텍은 유전자 편집(Genome editing)을 기반으로 균주를 개량하여 NPY(N-Phytosphingosine), Vitamin K2 등의 바이오헬스케어 소재를 주요 제품으로 생산하고 있는 기업으로, 2017년 인수한 뒤 57.83%의 지분을 보유하고 있다. Genofocus Biotechnology Inc.는 중국에 소재하고 있는 기업으로, 2012년 설립해 100%의 지분을 보유하고 있는 완전자회사이다. 중국 내 고객을 확보하는 거점 역할을 수행하고 있으며 실제로 Catalase 제품을 중국 내 반도체 기업에 납품 중이다. HLB뉴로토브는 뇌질환 치료제 신약을 주력으로 개발하는 기업으로, 2025년 4월 인수해 73.03%의 지분을 보유하고 있다. 근간장이상증 치료제(NT-1), 파킨슨 치료제(NT-3) 등 저분자 신약, ASO(Antisense Oligonucleotide) 신약 등을 개발하고 있다.

HLB제넥스 종속 기업 (2025.09.30 기준)



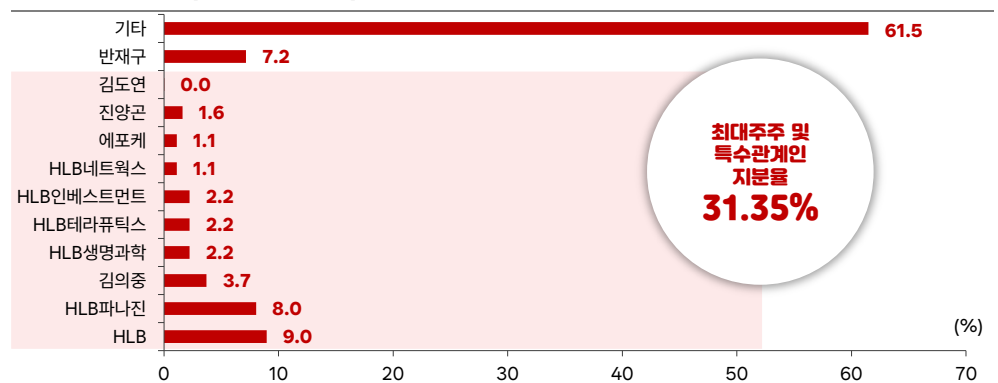
자료: HLB제넥스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

2025년 9월 30일 기준 HLB제넥스의 최대주주는 HLB로, 보통주 2,609,710주(지분율 8.96%)를 보유하고 있다. 특수관계인 및 임원 지분을 모두 합산할 경우 지분은 총 9,135,311주로 확대되며, 이는 전체 보통주의 약 31.35%에 해당한다.

특수관계인에는 HLB 그룹 관계사인 HLB파나진(8.04%), HLB생명과학(2.24%), HLB테라퓨틱스(2.24%), HLB인베스트먼트(2.24%), HLB네트웍스(1.12%), 에포케(1.12%)가 포함되며, 임원으로는 김의중 대표이사(3.72%), 진양곤 이사(1.63%), 김도연 대표이사(0.04%)가 있다. 그 외 우리스주조합 및 자사주는 보유하고 있지 않다.

HLB제넥스 주주 구성 (2025.09.30 기준)



자료: HLB제넥스, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

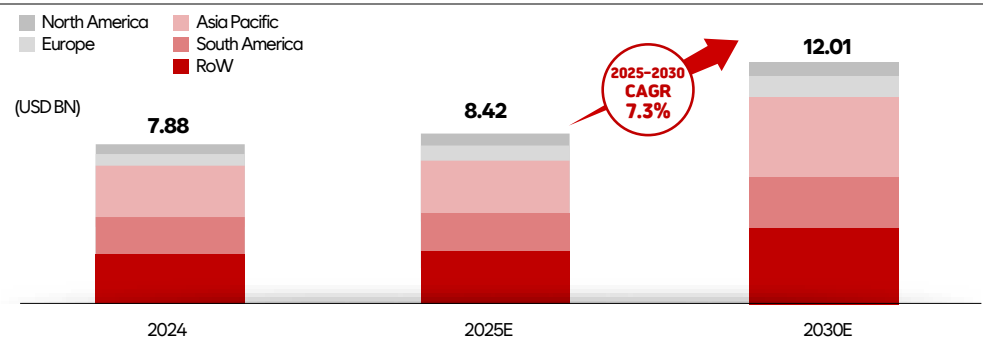
1 산업용 특수효소 산업

글로벌 산업용 특수효소 산업은 반도체, 친환경 공정, 기능성 식품 확산을 배경으로 높은 진입장벽과 전환비용을 갖춘 안정적인 B2B 구조 속에서, Catalase&Lactase 등 공정 내재형 핵심 효소들은 중장기적 성장성과 수요 가시성이 강화되고 있는 산업

글로벌 산업용 특수효소 산업은 범용 바이오 소재를 넘어, 각 산업 공정의 효율과 품질을 좌우하는 핵심 B2B 소재 산업으로 자리매김하고 있다. 효소는 산화, 환원, 가수분해, 합성 등 다양한 화학 반응을 촉매하는 고분자 유기물질로 식품, 세제, 섬유, 화학, 의료 등 광범위한 산업에서 활용되지만, 이 가운데 산업용 특수효소는 특정 공정의 조건과 목적에 맞춰 설계 및 개량된 맞춤형 효소를 의미한다. 범용 효소가 비교적 표준화된 용도로 사용되는 반면, 특수효소는 반도체 웨이퍼 세정, 폐수 처리, 기능성 식품 원료 생산 등 개별 공정에 깊게 내재화되어 필수 촉매로 작동하며, 한 번 채택되면 공정 변경이 쉽지 않은 고부가가치 B2B 소재라는 점에서 차별화된다. 이러한 특수효소는 공정 환경에 최적화된 반응 효율과 안정성을 제공함으로써 생산성 향상과 품질 균일성 확보에 기여하며, 결과적으로 최종 제품의 경쟁력을 좌우하는 핵심 요소로 작용한다. 실제로 반도체 및 디스플레이 제조 공정에서는 미세공정 단계에서 잔류 화학물질을 제거하기 위해 Catalase가 활용되고, 유제품 및 기능성 식품 분야에서는 Lactase를 통해 갈락토올리고당(GOS)과 같은 prebiotics 원료가 생산되는 등, 특수효소는 이미 주요 산업의 공정 전반에 깊숙이 스며들어 있다.

글로벌 산업용 효소 시장은 이러한 구조적 중요성을 바탕으로 안정적인 성장세를 이어가고 있으며, 글로벌 시장 조사 기관 Markets&Markets에 따르면 2025년 기준 약 84억 달러 규모에서 CAGR 7.3%를 보이며 2030년에는 120억 달러에 이를 것으로 전망되고 있다. 다만 시장의 외형 성장과는 달리, 산업 구조는 소수 글로벌 플레이어 중심의 과점적 형태를 띠고 있다는 점이 특징이다. Novozymes(덴마크), DuPont(미국, 현재 IFF 계열), DSM(네덜란드) 등 상위 3개 기업이 전체 산업용 효소 시장의 약 80%를 점유하고 있으며, 지난 20여 년간 다수의 효소 전문기업들이 글로벌 화학 및 소재 기업에 인수와 합병되면서 독립적인 효소 전문 업체의 수는 점차 감소해왔다. BASF(독일)가 2013년 미국 효소기업 Verenium을 인수하고, DuPont이 2011년 세계 2위 효소기업이었던 Genencor를 인수한 사례는 대형 기업들이 효소 기술을 전략적 자산으로 내재화해온 대표적인 케이스들이다. 그 결과 현재 산업용 특수효소 시장은 Novozymes, IFF(구 DuPont 계열), Amano(일본) 등 소수 글로벌 기업이 주도하는 구조로 재편되어 있다.

Global Industrial Enzymes Market Size Forecast



자료: MarketsandMarkets, 한국IR협회의 기업리서치센터

이와 같은 시장 구조 하에서 산업용 특수효소 산업은 높은 진입장벽과 고객 전환비용을 특징으로 하고 있으며, 글로벌 식품, 화학, 반도체 기업들을 주요 고객으로 하는 B2B 산업 특성상, 효소는 공정 안정성과 품질 재현성이 무엇보다 중요하며, 신규 효소 도입 시 장기간의 테스트와 검증 과정을 거쳐야 한다. 일단 특정 효소가 공정에 채택되면 공급 안정성과 장기적인 성능 검증이 우선시되기 때문에, 기존 공급사를 교체하는 것은 쉽지 않게 된다. 이에 따라 글로벌 대기업들은 핵심 효소의 안정적 확보를 위해 독점 공급계약을 체결하거나, 아예 관련 효소 기업을 인수하는 전략을 취해왔다. 실제로 일본 Amano는 2012년 네덜란드 FrieslandCampina의 분유 원료 자회사 DOMO와 GOS 생산용 Lactase에 대한 독점 공급계약을 체결했으며, 이로 인해 당시 GOS 시장에 신규 진입을 시도하던 업체들은 효소 조달 측면에서 실질적인 진입 장벽에 직면한 바 있다. 이러한 케이스는 특수효소가 단순 원재료가 아니라 최종 제품의 품질과 원가 구조를 좌우하는 핵심 소재임을 단적으로 보여주었다. 이처럼 산업용 특수효소 산업은 장기 공급계약을 기반으로 한 안정적인 B2B 비즈니스 모델을 형성하고 있으며, 선도 기업은 시장 신뢰를 확보할 경우 장기간에 걸친 매출 가시성을 확보할 수 있는 반면, 신규 진입자는 상당한 시간과 비용을 감수해야 하는 구조를 이루고 있는 산업이다.

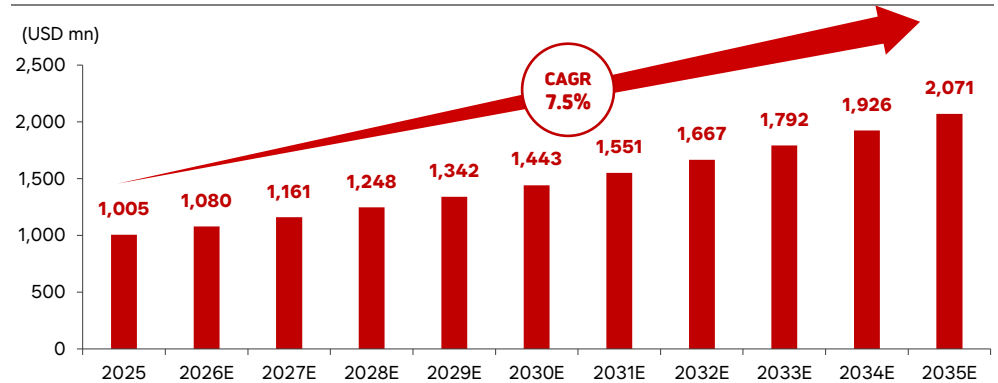
산업 성장의 배경에는 첨단 제조공정의 고도화, ESG 기반 친환경 공정 전환, 기능성 식품 시장 확대라는 세 가지 구조적 요인들이 자리하고 있는데, 먼저 반도체 및 정밀화학 산업에서는 공정 미세화와 집적도 향상이 지속되면서, 공정 조건을 정밀하게 제어할 수 있는 특수효소의 역할이 확대되고 있다. 반도체 웨이퍼 식각 및 세정 공정에서는 과산화수소(H_2O_2)가 광범위하게 사용되는데, 공정 후 폐액에 잔류한 과산화수소를 처리하기 위해 과거에는 화학적 중화 방식이 주로 사용되었다. 그러나 이 방식은 2차 오염물질 발생과 에너지 소모라는 한계를 내포하고 있어, 최근에는 Catalase를 활용해 과산화수소를 물과 산소로 분해하는 효소 기반 공정이 확산되고 있다. 이러한 방식은 환경 부담을 줄이는 동시에 공정 효율을 개선할 수 있어, 미세공정이 고도화될수록 Catalase 수요는 구조적으로 증가하는 추세에 있다. 특히 3D NAND 등 고집적 메모리 공정 확대는 향후 반도체용 Catalase 수요 증가의 핵심 요소로 작용할 전망이다.

여기에 더해 전 세계적으로 강화되는 환경 규제와 ESG 경영 기조 역시 특수효소 산업의 성장을 가속화하고 있는데, 화학 합성 기반의 기존 제조공정은 온실가스 배출과 유해 부산물 발생이라는 구조적 한계를 지니고 있는 반면, 효소 기반 공정은 상대적으로 낮은 온도와 압력에서 반응이 가능해 에너지 사용을 줄이고, 부산물 발생을 최소화할 수 있다는 장점이 있다. 이에 따라 제약, 정밀화학, 섬유, 제지, 수처리 등 다양한 산업 분야에서 화학적 처리 공정을 효소 공정으로 대체하려는 움직임이 확산되고 있다. Catalase는 이러한 변화의 중심에 있는 효소 중 하나로, 반도체, 섬유, 제지 산업에서 유해 화학약품을 대체하는 친환경 솔루션으로 자리잡아가고 있으며, 강화되는 환경 규제 하에서는 효소 도입이 선택이 아닌 필수 요건으로 인식되고 있다. 실제로 글로벌 주요 기업들은 탄소중립 목표 달성을 위해 효소 기술을 보유한 기업에 대한 투자와 인수를 확대하고 있으며, 이는 중장기적으로 효소 수요의 구조적 증가로 이어질 가능성이 높기도 하다.

한편 기능성 식품과 prebiotics 시장의 성장 역시 산업용 특수효소 수요 확대의 또 다른 축을 형성하고 있는데, 갈락토올리고당(GOS)은 장내 유익균 증식을 돕는 대표적인 prebiotics로, 프리미엄 분유 및 유아용 영양제품을 중심으로 빠르게 확산되고 있다. 최근 출시되는 신생아용 분유 제품의 절반 이상에 GOS가 포함될 정도로 시장 내 표준화가 진행되고 있으며, Antošová M, et al. 논문에 따르면 GOS 시장은 2025년 약 10억달러에서 CAGR 75%를 보이며 2035년에는 20억 달러 규모까지 확대될 것이라는 글로벌시장조사기관의 전망치를 인용하고 있다. GOS는 Lactase를 유

당 효소를 통해 전환하는 효소 공정을 통해 생산되기 때문에, GOS 수요 증가는 곧 Lactase 수요 증가로 직결되는 구조이고, 특히 프리미엄 분유와 기능성 식품 시장은 가격 민감도가 상대적으로 낮아, 고성능 효소를 안정적으로 공급할 수 있는 기업에게는 수익성이 높은 B2B 시장으로 평가된다.

Global Galacto-Oligosaccharide Market Size Forecast



자료: Antořová M, et al. Int J Mol Sci. 2025 Nov 21;26(23):11266, 한국IR협회의 기업리서치센터

이와 같이 글로벌 산업용 특수효소 산업은 높은 진입장벽과 고객 전환비용을 기반으로 한 안정적인 B2B 시장 구조를 형성하고 있으며, 첨단 제조공정의 고도화, ESG 기반 친환경 공정 전환, 기능성 식품 및 prebiotics 시장 확대라는 중장기적 성장 요인을 확보하고 있다. 특히 Catalase와 Lactase와 같이 특정 공정에 깊게 내재화되는 핵심 효소는 장기간의 검증과 신뢰를 전제로 거래가 이뤄지는 특성상, 일단 공급망에 편입될 경우 장기적인 수요 가시성이 높다는 점에서 산업 전반의 안정성과 예측 가능성을 높이는 요소이다. 이러한 구조는 단기 경기 변동에 대한 민감도를 낮추는 동시에, 기술 경쟁력을 보유한 공급업체 중심으로 시장이 재편되는 특징을 강화하고 있으며, 산업용 특수효소 시장은 향후에도 제한된 경쟁 구도 속에서 안정적인 성장을 지속할 가능성이 높을 것으로 판단되는 산업이다.



투자포인트

1 정밀 효소 기술 기반 산업용 특수효소 B2B 사업의 글로벌 확장 가속화

동사는 고진입장벽
특수효소(Lactase&Catalase)를
기반으로 글로벌 대형 고객과의
장기 B2B 계약을 확대하며,
유제품 및 반도체 수요 회복과
ESG 트렌드를 배경으로 매출과
수익성이 동시에 성장하는 구조적
국면에 진입

동사는 미생물 기반 정밀 효소 기술을 핵심 경쟁력으로 산업용 특수효소 부문의 글로벌 B2B 사업을 본격적으로 확대하고 있고, 이의 중심인 Catalase와 Lactase는 고진입장벽 특수효소 포트폴리오를 구축해 왔다. 2025년 들어 해당 제품군의 매출이 빠르게 확대되면서 특수효소 기술의 사업화 성과가 실제로 3분기 연결 기준 실적으로 전년 대비 약 22% 증가하며 가시화되었는데, 이는 글로벌 유제품 업체 대상 Lactase 공급 확대와 반도체 업황 회복에 따른 Catalase 수요 증가가 동시에 작용해준 결과로 볼 수 있다.

먼저 Lactase 사업은 동사의 특수효소 기술력을 가장 상징적으로 보여주는 영역인데, Lactase는 유당을 분해해 갈락토올리고당(GOS)을 생산하는 핵심 효소로, GOS는 모유 올리고당과 유사한 면역증강 prebiotics로 평가받으며 프리미엄 유아용 분유와 기능성 식품을 중심으로 수요가 빠르게 증가하고 있다. 현재 전 세계에서 고효율 GOS 생산용 Lactase를 상업적으로 공급할 수 있는 기업은 동사와 Amano Enzyme(일본) 단 두 곳에 불과해, 기술적 진입장벽이 매우 높은 시장 구조를 형성하고 있다. 특히 동사의 Lactase는 경쟁사 대비 4배 이상 높은 반응 효율과 공정 안정성을 인정받아 국내 최초로 미국 FDA GRAS 인증을 획득했으며, 이를 기반으로 글로벌 유가공 기업들과의 거래를 빠르게 확대하고 있다.

이러한 기술 경쟁력은 대형 고객사 확보로 직결될 수 있고, 동사는 세계 최대 유제품 기업으로 알려진 Danone(프랑스)와 2023년부터 2027년까지 최대 400억 원 규모의 Lactase 공급 계약을 체결하며, 글로벌 B2B 매출 가시성을 높이고 있다. 단발성 판매가 아닌 중장기 공급 계약이라는 점에서 향후 실적 안정성 측면에서도 의미가 크며, 프리미엄 분유 및 기능성 식품 시장 확대에 따라 추가적인 고객사 확장 가능성도 열려 있다. 이처럼 Lactase 사업은 기술 진입장벽, 규제 인증, 대형 고객사 확보라는 세 가지 요소가 동시에 충족된 구조로, 중기적인 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 기대할 수 있게 해주고 있다.

HLB제넥스 Lactase의 특징 및 납품 현황

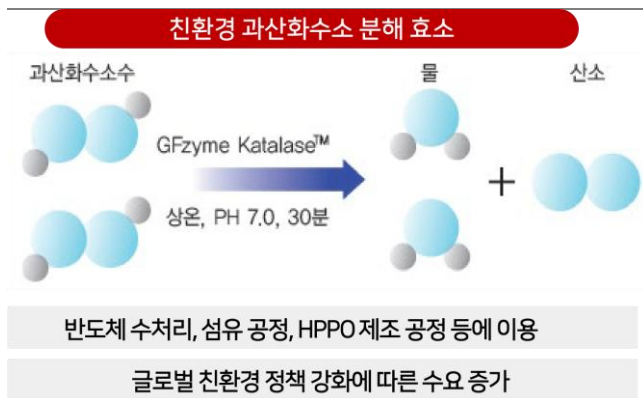


※ 주) GRAS: Generally Recognized As Safe

자료: HLB제넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

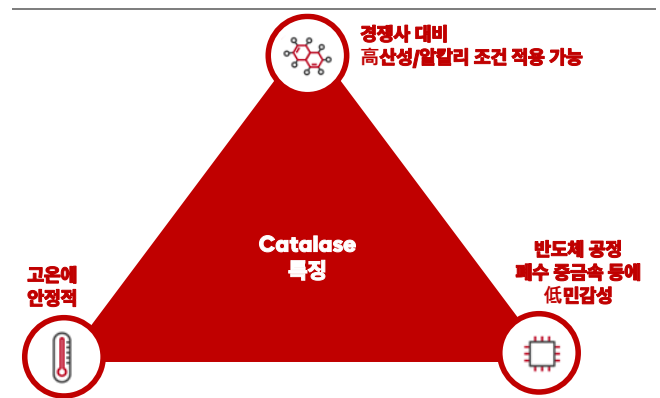
또한 동사의 Catalase 사업 역시 산업용 특수효소 영역에서 동사의 경쟁력을 강화하는 또 다른 축으로 역할을 해주고 있는데, Catalase는 반도체 웨이퍼 세정 공정 및 산업 폐수 처리 과정에서 잔존 과산화수소를 제거하는 친환경 효소로, 고온 및 고알칼리 환경에서도 안정적인 효소 활성을 유지해야 하는 까다로운 공정 특성을 요구한다. 동사의 Catalase는 이러한 조건에서도 높은 효능과 안정성을 확보한 제품으로 평가받고 있으며, 삼성전자, SK하이닉스, TSMC 등 글로벌 반도체 및 파운드리 업체에 공급되고 있고, 2025년 Catalase 매출은 비메모리 반도체 경기 회복과 함께 국내 및 대만 시장 점유율 상승에 힘입어 전년 대비 3분기 누적 기준 약 68% 증가했다.

Catalase 특징



자료: HLB제넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

HLB제넥스 반도체용 Catalase 특징



자료: HLB제넥스, 한국IR협의회 기업리서치센터

향후 Catalase 사업의 성장 여력은 반도체 업황 회복뿐 아니라 적용 산업의 확장 측면에서도 주목할 만한데, 동사는 기존 반도체 세정 공정 외에도 태양광 패널 제조 공정, 화학 및 수처리 산업 등으로 적용 범위를 확대하고 있으며, 산업 전반에서 ESG 경영 강화와 환경 규제 대응 필요성이 높아지면서 화학 세정제를 대체할 수 있는 효소 기반 공정에 대한 수요가 구조적으로 증가하고 있다. 효소 공정은 탄소 배출 감소와 유해 폐기물 축소 효과가 크다는 점에서 글로벌 ESG 요건을 충족해야 하는 기업들에게 매력적인 대안으로 부상하고 있어, 동사의 Catalase 수요의 중기적인 확대를 뒷받침하는 요인으로 작용할 것으로 기대된다.

이처럼 동사의 정밀효소 기반 산업용 특수효소 사업은 단순한 제품 매출 확대를 넘어, 국내외 대형 고객을 장기 계약으로 묶어두는 B2B 사업 구조가 본격적으로 자리 잡고 있다는 점에서 투자 포인트로서 의미가 있다. 특히 Lactase와 Catalase 모두 고객사의 공정에 깊숙이 통합되는 핵심 소재라는 점에서, 일단 채택 이후에는 공급 안정성과 품질 신뢰도를 이유로 거래 관계가 장기화되는 특성을 가지게 되는데, 이는 동사의 매출 구조를 경기 변동에 민감한 단발성 거래에서 벗어나, 반복적&누적적 성장이 가능한 구조로 자리매김할 수 있도록 해주고 있다. 또한 특수효소는 가격 경쟁보다는 기술 신뢰도와 공정 적합성이 핵심 선택 기준으로 작용하는 영역으로, 경쟁사의 단기 진입이 쉽지 않다는 점에서도 긍정적이다. 여기에 ESG 규제 강화, 친환경 공정 전환, 기능성 식품 고급화라는 구조적 수요 변화가 동시다발적으로 작용하고 있다는 점은, 향후 동사 특수효소 사업의 성장을 단일 산업 사이클에 의존하지 않는 구조적 성장 스토리로 확장시키는 기반이 되면서 글로벌 B2B 특수효소 기업으로서의 포지셔닝 재정립과 이에 따른 기업가치 상향 가능성을 동시에 고려해볼 수 있을 것으로 판단된다.

이익 레버리지 구간 진입에 따른 구조적 실적 전환 가시화

동사는 2025년 특수효소 사업 회복을 기반으로 흑자 전환과 이익 레버리지 구간에 진입하며, 매출 증가가 곧바로 수익성 개선으로 이어지는 구조적 전환이 가시화되고 있어 긍정적

동사는 2025년 들어 뚜렷한 실적 턴어라운드를 시현하며, 그간 구조적으로 부담 요인이었던 고정비 기반 사업 구조에서 벗어나 이익 레버리지가 본격적으로 작동하는 국면에 진입하고 있다고 볼 수 있다. 2024년까지 영업적자를 지속하던 동사는 HLB그룹 편입 이후 재무구조 안정화와 함께 주력 특수효소 사업의 실적 회복이 맞물리며, 2025년 매출 성장뿐 아니라 동시에 영업이익 흑자 전환에 성공할 것으로 전망된다. 연결 기준으로 3분기 누적 매출 약 308억 원, 영업이익 약 18.6억 원을 기록하며 흑자 기조를 이어갔다는 점은, 이번 실적 개선이 일회성 요인이 아닌 실적의 질 개선 변화의 초기 단계로서 2026년에도 흑자를 이어갈 것으로 전망된다.

이번 실적 개선은 단기적인 비용 절감이나 일시적인 외형 확대에 기인한 것이 아니라, 사업 구조 자체의 매출 증가에 따른 수익성 회복에 기반하고 있다는 점에서 지속 가능성이 높다고 보인다. 글로벌 B2B 고객과의 정밀효소 공급 계약이 점진적으로 매출에 반영되고 있으며, 산업용 특수효소를 중심으로 한 제품 믹스 개선이 진행되면서 실적이 가시화되기 시작했고, 또한 기존 발효 및 정제 설비를 활용한 생산 구조로 인해 추가적인 설비 투자 부담이 제한적인 상황에서, 매출 증가분이 곧바로 이익으로 연결되는 구조가 형성되고 있다는 점도 수익성 개선을 뒷받침하는 근거이다.

이처럼 동사는 현재 단순한 실적 반등을 넘어, 고정비 구조 위에서 매출 증가가 이익으로 전이되는 구조적 전환이 가시화되기 시작했다는 점이 긍정적으로 평가되며, 향후 1~2년 내 실적 추정의 가시성과 예측 가능성이 높아지고 있다는 점은 동사의 또 다른 투자 포인트로 고려해볼 수 있다.

세라마이드 Complex 및 가용화 제형을 통한 제품 믹스 고도화

GF퍼멘텍은 독점 원료 공급 구조에서 벗어나 Ceramide Complex 및 고부가 가용화 제형 제품으로 제품 믹스를 고도화하며, 스페셜티 바이오 소재 중심의 밸류체인 상향 이동과 증장기 성장 동력 확보를 추진 중

동사의 자회사인 GF퍼멘텍은 기존 독점 공급 구조에 대한 의존도를 단계적으로 완화하는 한편, 원료 중심 사업에서 고부가가치 Specialty 바이오 소재 사업으로 밸류체인을 확장하는 전략을 추진하고 있는데, 이에 따라 기존 스프링고이드 염기(backbone) 원료 공급 사업을 넘어, 'Ceramide Complex' 및 '가용화 제형 제품'으로의 제품 믹스 고도화를 핵심 성장 전략 중 하나로 설정하고 있다.

현재 글로벌 화장품용 세라마이드 시장은 기술적 및 경제적 제약으로 인해 전체 피부 세라마이드 중 약 22%에 해당하는 파이토스핑고신(Phytosphingosine) 기반 세라마이드에 편중된 구조를 보이고 있는데, GF퍼멘텍은 2018년부터 파이토스핑고신을 포함한 스프링고이드 염기(backbone) 소재를 상업적으로 생산해 온 글로벌 Top-tier 공급사로, 이 과정에서 균주 개량, 대량 발효, 초고순도 정제 공정 전반에 걸친 기술적 진입장벽을 구축해 왔다. 다만, 그간 파이토스핑고신(NPY)을 특정 글로벌 고객사에 전량 독점 공급하는 구조가 유지되면서, 전방 고객사의 재고 정책 및 실적 변동에 따라 단기적인 실적 변동성이 발생하는 한계 역시 존재해 왔다.

이러한 구조적 한계를 해소하기 위한 전략이 바로 'Ceramide Complex' 및 '가용화 제형 제품'의 상업화인데, 동사는 파이토스핑고신, 스프링가닌, 스프링고신 등 그간 상용화가 제한적이었던 스프링고이드 backbone을 조합한 'Ceramide Complex'를 개발했으며, 현재 톤 베이스 양산 테스트 단계에 진입해 있다. 해당 제품은 단일 세라마이드 대비 피부 장벽 회복 및 보습 효능이 우수한 것으로 평가되고 있으며, 이를 과학적으로 입증하기 위해 KAIST와 공동으로 작용 기

전 규명 및 논문화 연구를 병행하고 있다. 연내 양산 테스트 완료 이후, **2027년 중 제품 런칭을 목표로** 하고 있는데, 이는 단순 원료 공급을 넘어 **기능성 차별화가 가능한 Specialty 소재로의 포지셔닝**을 가능케할 것으로 기대된다.

특히 주목할 부분은 **가용화 제형 제품의 부가가치 구조**인데, 세라마이드는 물에 난용성이라는 물성적 한계로 인해 적용 범위가 제한적이었으나, GF퍼멘텍은 **UltraShield, Nano-encapsulation, Liposome 등 자체 제형 기술을 통해 가용성과 안정성을 동시에 확보**하고 있다. 이러한 가용화 제형 제품은 기존 분말 형태 원료 대비 **4-5배 이상의 부가가치 창출이 가능한 것으로 추정**되며, 향후 동사의 **제품 믹스 개선과 수익성 레버리지 확대의 핵심 동력**으로 작용할 가능성이 있다. 더 나아가 화장품 원료를 넘어 메디컬 크림, 병원 처방용 피부장벽 치료제 등 코스메슈티컬 영역으로의 확장 가능성도 열어두고 있다는 점에서 중장기 성장 옵션 역시 유효하다.

이처럼 GF퍼멘텍은 독점 원료 공급에 기반한 단일 매출 구조에서 벗어나, **고부가 Specialty 바이오 소재 및 제형 제품으로 밸류체인을 상향 이동시키는 전략**을 준비하고 있는데, 단기적으로는 제품 상업화 과정에서 일정 시간이 소요될 수 있으나, 일단 시장에 안착할 경우 **고객 다변화, 가격 결정력 확보, 장기 공급 계약 확대**라는 구조적 변화가 동반될 수 있다는 점에서, **중장기적인 기업가치 재평가의 핵심 트리거**로 작용할 가능성이 있는 투자 포인트로 판단된다.

Ceramide Complex 신규 사업

GF퍼멘텍의 Ceramide 사업화 계획

피부에 존재하는 스핑고이드 complex를 기반으로 한 세라마이드 원료 소재 사업
→ 기존 시장은 세라마이드 NP/AP/EOP 등 지방산 종류에 따른 제형들의 주류이지만 피부 장벽 건강 강화 및 피부 트러블을 효과적으로 개선하기 위한 인체피부 구성 주요 세라마이드 complex의 비교 우위 효능 확보 예정

▶ 기존에 공급이 불가능했던 Sphingolipids류를 천연발효기술로 양산하는 specialty company로서 차세대 세라마이드 시장을 선도하여 본격적인 Cosmeceutical 소재 사업 진출

GF퍼멘텍의 Ceramide complex 가용화 사업화 계획

피부에 존재하는 스핑고이드 조성의 세라마이드 조성비의 원료 소재 사업
→ 포트폴리오 및 value chain 확대를 통한 사업 확장 및 성장



물에 난용성인 스핑고리피드에 GF퍼멘텍의 가용화 & 제형화 기술 적용
→ 제형 제품으로 portfolio 확대 추진



▶ 제형화 Platform 기술: 추가 active 소재 응용 적용 시 부가가치 창출 및 시장 확대 가능

자료: GF Fermentech, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

2025년

특수효소 고성장에 힘입어

매출 424억 원(+19.7% YoY),

영업이익 17억 원으로

흑자 전환하고, 전환사채 관련

일회성 금융수익 영향으로

지배주주 순이익 99억 원

흑자를 기록할 전망

2025년 연결 기준 동사의 **연간 매출은 약 424억 원(+19.7% YoY)**으로 전년(354억 원) 대비 외형 확대 기조를 유지할 것으로 전망되며, **영업이익은 전년 19억 원 손실에서 17억 원으로 흑자 전환에 성공**하며 수익 구조의 의미 있는 개선이 나타날 것으로 전망된다. 이는 주력 산업용 특수효소 사업이 안정적인 성장 궤도에 진입한 가운데, 연구개발비 감소를 중심으로 한 비용 효율화가 병행되면서 고정비 부담이 완화된 데 따른 결과로 볼 수 있다.

3분기 누적 기준으로는 매출 309억 원(+21.8% YoY), 영업이익 18.6억 원(흑자 전환)을 기록하며 실적 개선 흐름이 이미 가시화되었는데, 제품별로는 **Lactase와 Catalase가 각각 전년 대비 약 80%, 68% 성장하며 실적 성장을 견인**했다. Lactase는 글로벌 유제품 업체로의 공급 확대와 함께 prebiotics 원료인 갈락토올리고당(GOS) 시장의 구조적 성장에 힘입어 매출이 크게 증가했으며, 프리미엄 분유 및 기능성 식품 시장 확대 속에서 고효율 Lactase를 공급할 수 있는 동사의 기술 경쟁력이 본격적으로 실적에 반영되기 시작한 것으로 판단된다. Catalase 역시 국내 및 대만을 중심으로 한 비메모리 반도체 공정 수요 확대에 따라 매출이 빠르게 증가했으며, TSMC를 포함한 글로벌 최상위 반도체 파운드리 업체에 공급되고 있다는 점에서 기술력과 공정 신뢰도를 동시에 입증하고 있다.

한편 **2025년 지배주주 당기순이익은 99억 원 흑자**를 기록할 것으로 예상되는데, 이는 영업 실적 개선과 더불어 금융손익 구조 변화가 동시에 반영된 결과로 보인다. 2025년 금융수익이 약 236억 원으로 추정되는데, 급증한 배경에는 전환사채(Call Option) 일부 조기 매입에 따른 파생상품부채 소멸 및 관련 평가이익 인식 등 일회성 금융수익이 크게 작용할 것으로 예상된다. 반면 금융비용 역시 전환사채 및 차입금 이자 비용과 파생상품 관련 평가손실 반영으로 158억 원 이상 발생할 것으로 추정되나, 금융수익 규모가 이를 상회하면서 지배주주 당기순이익 흑자 전환이 가능할 것으로 전망된다.

2026년 실적 전망

2026년 HLB제넥스는 글로벌

B2B 특수효소 판매 확대와 바이오

헬스케어 소재 회복에 힘입어 매출

495억 원(+16.8% YoY),

영업이익 26억 원(+58.7%

YoY)으로 성장세를 이어가는

가운데, 금융손익 변동성에도

불구하고 영업 기반 수익성의

구조적 개선이 지속될 것으로 전망

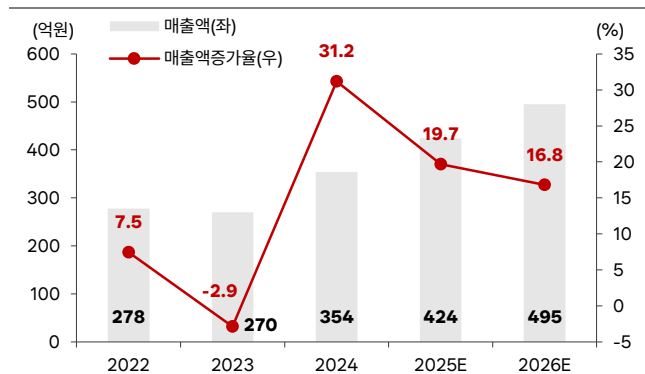
2026년 동사의 **연결 기준 매출은 495억 원(+16.8% YoY)**으로 전년 대비 성장할 것으로 전망되는데, 이는 이미 확보된 글로벌 B2B 공급 계약의 온기 반영과 함께, 고부가가치 산업용 특수효소인 Lactase와 Catalase의 판매 확대가 더 가시화되는데 따른 결과로 예상된다. 특히 반도체 및 정밀화학 공정용 Catalase는 미세공정 고도화 및 ESG 기반 친환경 공정 전환 흐름 속에서 구조적인 수요 증가가 지속되고 있으며, Lactase 역시 프리바이오틱스(GOS) 시장 확대와 프리미엄 유제품 수요 회복에 힘입어 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

바이오 헬스케어 소재 부문 역시 2026년에는 전년 대비 성장세 회복이 기대되는데, 2025년에는 독점 공급 고객사의 현금흐름 관리 강화, 재고 조정 및 건기식 시장 경기 둔화 영향으로 매출 성장 속도가 다소 제한적이었으나, 2026년에는 수출 물량을 중심으로 한 안정적인 매출 흐름과 함께 국내외 건강기능식품 시장의 점진적인 회복이 맞물리며 실적 기여도가 확대될 것으로 보인다. 이에 따라 전체 매출 구성 내에서 산업용 특수효소와 바이오 헬스케어 소재의 동반 성장이 나타날 전망이다.

수익성 측면에서는 매출 성장과 더불어 비용 효율화 기조가 지속되며 영업이익 개선이 이어질 것으로 예상됨에 따라, **2026년 연결 기준 영업이익은 26억 원(+58.7% YoY)으로 전년 대비 증가할** 전망이다. 이는 생산 효율 개선과 고마진 제품 비중 확대, 그리고 연구개발비 및 판매비에 대한 효율적 집행이 동시에 작용한 결과로 해석된다.

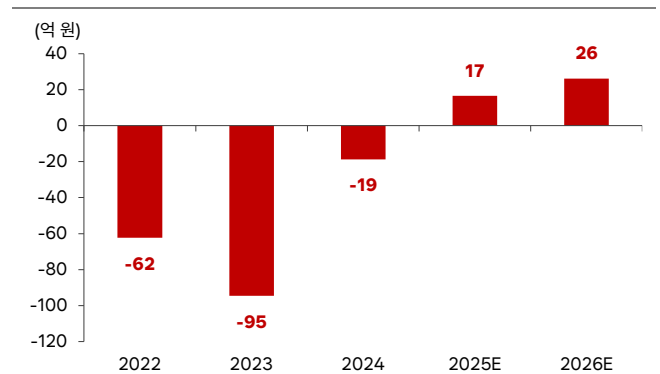
지배주주 당기순이익은 93억 원(-6.1% YoY)으로 전년 대비 소폭 감소할 것으로 전망되나, 이는 영업 실적 둔화보다는 금융손익 변동성에 따른 결과로 예상된다. 전환사채에 부여된 파생상품부채의 공정가치 변동에 따라 금융수익과 금융비용이 여전히 영향력 있는 숫자로 인식될 가능성이 있으며, 이에 따라 순이익의 변동성은 단기적으로 지속될 전망이다. 다만, **영업 기반의 이익 창출력이 점진적으로 확대되고 있다는 점에서, 중장기적으로는 금융손익의 영향력이 상대적으로 축소되며 실적 가시성은 개선될** 것으로 예상된다. 이처럼 2026년은 동사가 글로벌 산업용 특수효소를 중심으로 한 성장 스토리를 실적으로 재확인하는 한 해가 될 것으로 판단되며, 매출 성장과 수익성 개선이 동시에 나타나는 구조적 성장 국면에 진입하고 있다는 점에서 긍정적인 실적 흐름이 기대된다.

매출액 추이 (연결 기준)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익 추이 (연결 기준)



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2023	2024	2025F	2026F
매출액	270	354	424	495
증가율 (%)	-2.9	31.2	19.7	16.8
산업용 특수 효소 사업	107.3	141.9	234	282
바이오 헬스케어 소재 사업	121.2	188.6	149	164
기타	41.6	23.7	41	49
판매관리비	168	162	145	172
판매비율(%)	62.2	45.8	34.2	34.7
영업이익	-95	-19	17	26
영업이익률 (%)	-35.0	-5.3	3.9	5.3
증가율 (%)	적지	적지	흑전	58.7
세전계속사업이익	-8	-169	95	91
증가율 (%)	적지	적지	흑전	-4.9
당기순이익	-7	-179	95	89
순이익률 (%)	-2.7	-50.6	22.3	17.9
증가율 (%)	적지	적지	흑전	-6.4
지배주주지분 순이익	-30	-188	99	93

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

영업이익 흑자 전환을 기점으로
매출이 실제 이익으로 전환되기
시작하면서 2025~2026년 예상
멀티플(PBR 2.5x→1.9x, PSR
1.8x→1.5x)은 과거 밴드 하단의
보수적 수준에 머물러 있으나,
이는 외형 성장 둔화가 아닌
수익성 중심의 평가 기준 전환
국면을 반영한 것으로 중장기적
기업가치 상향 여지를 내포

동사의 2025년 예상 실적을 기준으로 한 밸류에이션은 PBR 2.5x, PSR 1.8x 수준으로 추정되는데, 이는 2024년 PBR 5.5x, PSR 3.0x 대비 단기적으로 멀티플이 낮아진 모습이나, 그 배경에는 실적 구조의 질적 변화가 자리하고 있다는 점에서 단순한 밸류에이션 하락으로 보기는 어렵다. 특히 2025년은 영업이익 흑자 전환이 시작된 첫 해라는 점에서, 시장의 평가 기준이 외형 성장 중심에서 수익 및 수익성 중심으로 이동하고 있는 국면으로 볼 수 있다.

2026년 예상 실적을 기준으로 할 경우, 멀티플은 **PBR 1.9x, PSR 1.5x** 수준으로 예상되며, 동사의 최근 5개년 밸류에이션 히스토리를 살펴보면, PBR 밴드는 2.8x~7.3x(평균 4.3x), PSR 밴드는 1.8x~15.3x(평균 5.0x) 수준에서 형성되어 왔다. 2025년 & 2026년 예상 멀티플은 과거 밴드의 하단을 하회하는 수준으로, 기술 개발 단계에 머물며 실적 가시성이 낮았던 과거 대비 오히려 더 **보수적인 평가 구간에 진입한 것**으로 보인다. 이는 매출 성장률이 여전히 두 자릿수를 유지하는 가운데 나타나는 흐름으로, 매출이 실제 이익으로 전환되기 시작하면서 시장의 평가 기준이 외형 성장에서 수익 구조와 이익 창출력 중심을 기반한 밸류에이션이 이루어지고 있음을 보여준다.

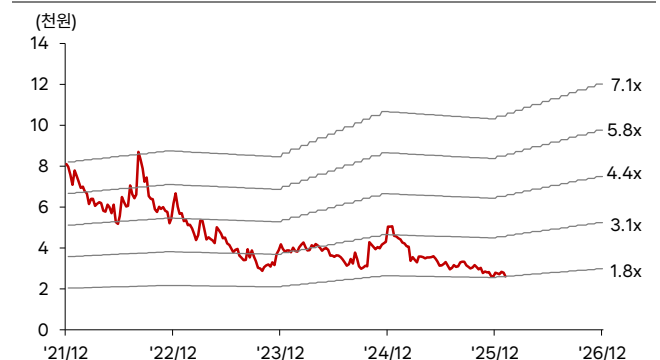
이처럼 동사의 현재 밸류에이션은 실적 턴어라운드와 구조적 성장성이 본격적으로 반영되기전의 시점으로서 저평가 구간으로 밸류에이션 해볼 수 있으며, 단기적으로는 금융손익 변동성에 따른 순이익 가시성 이슈가 잔존하나, 영업 기반 이익 창출력이 점진적으로 확대되고 있다는 점에서 중장기적인 관점에서는 기업가치 상향 여지도 존재한다. 결국 향후 밸류에이션의 핵심 변수는 산업용 특수효소 및 바이오 헬스케어 소재를 중심으로 한 이익 레버리지 확대가 얼마나 빠르게 실적으로 가시화되는지에 달려 있을 것으로 보인다.

HLB제넥스 PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

HLB제넥스 PSR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

**안정적인 사업구조를 가지고
있지만 전환사채로 인한 파생상품
손익 변동성이 높은 상황이며,
안정적인 흑자 구간 진입 타이밍을
확인할 필요가 있음**

HLB제넥스는 2025년 들어 주력 산업용 특수효소 사업의 성장과 비용 구조 개선을 바탕으로 연결 기준 영업이익 흑자 전환과 함께 수익 구조의 질적 개선이 가시화되고 있다. 다만, 영업 실적과는 별도로 금융손익 항목의 변동성이 상대적으로 크게 나타나고 있다는 점은 투자자 관점에서 지속적인 모니터링이 필요한 사항으로 고려된다.

동사는 최근 전환사채(Call Option) 조기 매입, 파생상품부채 평가손익 인식 등과 관련하여 금융수익과 금융비용 규모가 크게 반영되는 재무 구조를 보이고 있다. 이러한 구조에서는 영업이익 개선 여부와 무관하게 금융손익 변동에 따라 세전이익 및 당기순이익이 큰 폭으로 변동할 가능성이 존재하는데, 특히 전환사채와 연계된 파생상품 평가손익은 회계 기준상 시가 변동에 따라 손익으로 인식되기 때문에, 주가 및 금리 환경 변화에 따라 분기별 순이익의 변동성이 확대될 수 있다. 이와 같은 금융손익 구조는 단기적으로는 일회성 금융수익 인식에 따라 순이익 개선 효과를 가져올 수 있으나, 반대로 금융비용 또는 평가손실이 확대될 경우 순이익의 가시성이 저하되는 결과를 초래할 수 있다.

이에 따라 투자자 관점에서는 영업활동에서 창출되는 본질적인 수익력과 금융손익에 의해 왜곡된 순이익을 구분하여 모니터링할 필요가 있겠으며, 향후 전환사채 잔액 축소 및 파생상품부채 소멸이 진행될 경우 금융손익 변동성은 점진적으로 완화될 가능성이 있으나, 해당 과정이 완료되기 전까지는 영업 실적 대비 순이익의 변동성이 상대적으로 크게 나타날 수 있다는 점은 중기적 관점에서 지속적인 follow up이 필요할 것으로 고려된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	278	270	354	424	495
증가율(%)	7.5	-2.9	31.2	19.7	16.8
매출원가	176	197	211	262	297
매출원가율(%)	63.3	73.0	59.6	61.8	60.0
매출총이익	102	73	143	162	199
매출이익률(%)	36.7	27.1	40.4	38.1	40.1
판매관리비	164	168	162	145	172
판매관리율(%)	59.0	62.2	45.8	34.2	34.7
EBITDA	-18	-48	26	57	65
EBITDA 이익률(%)	-6.4	-17.9	7.4	13.5	13.1
증가율(%)	적지	적지	흑전	119.8	13.4
영업이익	-62	-95	-19	17	26
영업이익률(%)	-22.4	-35.0	-5.3	3.9	5.3
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	58.7
영업외손익	-51	87	-150	79	64
금융수익	59	192	36	236	160
금융비용	114	84	187	158	96
기타영업외손익	3	-21	1	1	1
총속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-113	-8	-169	95	91
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	-4.9
법인세비용	20	-1	10	1	2
계속사업이익	-134	-7	-179	95	89
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-134	-7	-179	95	89
당기순이익률(%)	-48.1	-2.7	-50.6	22.3	17.9
증가율(%)	적지	적지	적지	흑전	-6.4
지배주주지분 순이익	-130	-30	-188	99	93

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-47	-48	29	30	103
당기순이익	-134	-7	-179	95	89
유형자산 상각비	42	44	43	39	38
무형자산 상각비	2	2	2	1	1
외환손익	3	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-34	7	-0	-107	-25
기타	74	-94	163	2	0
투자활동으로인한현금흐름	-131	380	65	-194	-20
투자자산의 감소(증가)	7	0	0	-193	-17
유형자산의 감소	0	143	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-40	-12	-6	-5	-5
기타	-98	249	71	4	2
재무활동으로인한현금흐름	229	-213	514	-661	-20
차입금의 증가(감소)	74	-148	27	-255	-20
사채의증가(감소)	125	0	182	-10	0
자본의 증가	0	0	150	-396	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	30	-65	155	0	0
기타현금흐름	-2	-0	2	351	-14
현금의증가(감소)	49	119	609	-474	50
기초현금	61	110	229	838	364
기말현금	110	229	838	364	414

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	554	431	975	510	575
현금성자산	110	229	838	364	414
단기투자자산	305	70	0	0	0
매출채권	78	66	75	75	78
재고자산	55	55	59	68	79
기타유동자산	6	11	3	3	3
비유동자산	785	548	488	661	654
유형자산	612	433	401	386	366
무형자산	34	23	21	17	16
투자자산	66	25	3	196	213
기타비유동자산	73	67	63	62	59
자산총계	1,339	979	1,463	1,171	1,229
유동부채	939	604	909	679	668
단기차입금	60	55	118	108	108
매입채무	9	9	12	34	40
기타유동부채	870	540	779	537	520
비유동부채	130	111	272	140	120
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	124	106	72	52	52
기타비유동부채	6	5	200	88	68
부채총계	1,068	715	1,180	819	788
자배주주지분	239	220	238	313	406
자본금	113	114	146	146	146
자본잉여금	478	503	692	296	296
자본조정 등	4	4	4	4	4
기타포괄이익누계액	13	-2	-18	-18	-18
이익잉여금	-368	-398	-586	-115	-22
자본총계	271	264	282	353	441

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	7.8	8.2
P/B(배)	5.3	4.1	5.5	2.5	1.9
P/S(배)	4.5	3.4	3.0	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	55.4	19.6	16.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-566	-126	-789	341	319
BPS(원)	1,025	944	816	1,073	1,390
SPS(원)	1,214	1,158	1,485	1,455	1,696
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-43.8	-12.8	-82.2	36.1	25.9
ROA	-10.6	-0.6	-14.7	7.2	7.4
ROIC	-6.8	-13.9	-3.0	3.7	5.9
안정성(%)					
유동비율	59.1	71.3	107.3	75.1	86.0
부채비율	394.6	271.2	418.3	232.2	178.5
순차입금비율	228.2	146.2	36.9	88.9	55.2
이자보상배율	-1.0	-1.7	-0.4	0.2	0.8
활동성(%)					
총자산회전율	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
매출채권회전율	4.1	3.8	5.0	5.7	6.5
재고자산회전율	5.3	4.9	6.2	6.7	6.7

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
HLB제넥스	O	X	X

2026년 02월 02일 기준 증가 급변 종목으로 지정된 바 있음. 02/11일 현재 해제

발간 History

발간일	제목
2026.02.11	HLB제넥스(187420)-공정에 내재화된 성장, 가시화되는 실적
2022.06.20	제노포커스(187420)-맞춤 효소 사업 매출 성장 기대 vs. 높은 부채비율

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.