

KOSDAQ | 제약과생물공학

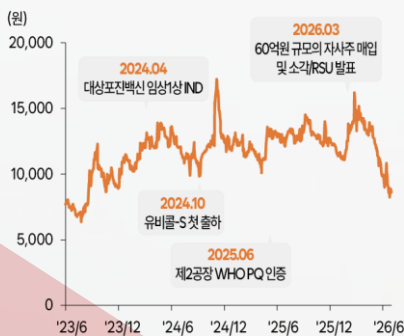
유바이오로직스 (206650)

유비콜 이후를 준비하는 백신 전문기업

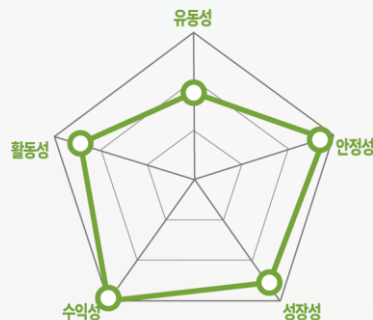
체크포인트

- 유바이오로직스는 글로벌 공공백신 시장에 경구용 콜레라 백신을 공급하는 백신 개발·생산 전문기업: WHO-PQ, UNICEF 장기공급, GMP 생산역량을 바탕으로 글로벌 OCV(경구용 콜레라 백신) 공공조달 시장 내 핵심 공급자 지위를 확보
- 유비콜 캐시카우에 장티푸스-수막구균 백신 상업화 기대가 더해지는 구간: 유비콜-에스와 증설 효과로 콜레라 백신 공급능력이 확대되고 있으며, 장티푸스 WHO-PQ 심의와 수막구균 아프리카 임상 2/3상을 통해 후속 공공백신 상업화 가시화
- 신규 백신 상업화 가시화에 따른 밸류에이션 재평가 기대: 2026년 예상 매출액 1,410억원, 영업이익 464억원, 영업이익률 32.9%로 전망하며, 예상 PER 10.0배, PBR 1.5배, PSR 2.2배 수준으로 동종 백신 기업 대비 밸류에이션 부담 낮은 구간

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2025년 기준, PBR은 1Q26 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

유바이오로직스 (206650)

Analyst 박선영 sypark@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

제약과생물공학

글로벌 OCV 공급 정상화와 유비콜 캐시카우 강화

유비콜 시리즈는 WHO-PQ, UNICEF 장기공급, 대량생산 역량을 바탕으로 글로벌 공공 OCV(경구 콜레라 백신) 시장 내 핵심 공급자 지위를 확보함. 기후변화, 분쟁, 위생 인프라 약화 등으로 콜레라 발병 부담이 확대되는 가운데, 당사는 유비콜-에스와 제2공장 증설을 통해 공급능력을 확대하고 있음

세균 접합백신 상업화에 따른 캐시카우 다변화

유바이오로직스는 유비콜을 통해 확보한 공공백신 개발·생산·납품 경험을 기반으로 신규 세균 접합백신 포트폴리오를 확장하고 있음. 장티푸스 백신은 임상 완료와 수출용 품목허가를 거쳐 WHO-PQ 심의 단계에 진입했으며, 수막구균 5가 백신은 아프리카 임상 2/3상을 진행 중. 상업화 시 콜레라 백신 단일 캐시카우에서 복수의 공공백신 캐시카우 구조로 전환 기대

신규 백신 상업화 가시화에 따른 밸류에이션 재평가 기대

2026년 실적은 매출액 1,410억원, 영업이익 464억원으로 전망. 2025년 콜레라 아웃브레이크에 따른 높은 기저효과로 전년 대비 감익이 예상되나, 유비콜-에스 공급 확대와 우호적인 환율 효과가 실적 하방을 방어할 전망. 2026년 예상 실적 기준 PER 10.0배, PBR 1.5배, PSR 2.2배 수준으로, 신규 백신 상업화 가시화 시 밸류에이션 재평가 기대

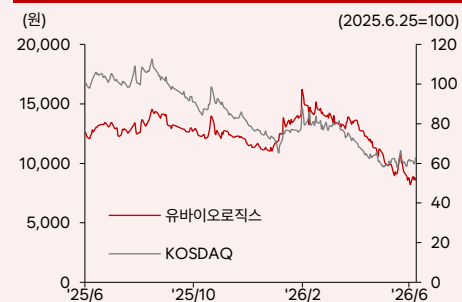
Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	551	694	960	1,492	1,410
YoY(%)	39.9	25.9	38.4	55.4	-5.5
영업이익(억원)	-17	77	343	607	464
OP 마진(%)	-3.1	11.1	35.7	40.7	32.9
지배주주순이익(억원)	-23	-139	191	413	313
EPS(원)	-63	-421	520	1,127	853
YoY(%)	적지	적지	흑전	116.6	-24.3
PER(배)	N/A	N/A	23.3	10.1	10.0
PSR(배)	5.9	6.0	4.6	2.8	2.2
EV/EBITDA(배)	55.2	24.6	9.4	4.9	3.8
PBR(배)	2.7	3.8	3.4	2.4	1.5
ROE(%)	-1.9	-13.4	15.6	26.8	16.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/7)	8,500원
52주 최고가	16,200원
52주 최저가	8,230원
KOSDAQ (7/7)	831.23p
자본금	183억원
시가총액	3,124억원
액면가	500원
발행주식수	37백만주
일평균 거래량 (60일)	28만주
일평균 거래액 (60일)	31억원
외국인지분율	6.40%
주요주주	바이오노트 외 2인 20.71%



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-134	-257	-34.8
상대주가	4.5	-15.3	-38.9

참고

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

기업 개요

회사 개요

경구용 콜레라 백신 전문기업

유바이오로직스는 2010년 3월 설립, 2017년 1월 코스닥시장에 기술성장기업 특례로 상장한 백신 개발·생산 전문기업이다. 동사는 백신 개발 및 공급사업과 바이오의약품 CRMO 사업을 영위하고 있으며, 서울 본사와 강원도 춘천 제1공장(C Plant), 제2공장(V Plant), 기업부설연구소를 기반으로 백신 연구개발, 생산, 품질관리, 해외 공급까지 수행 가능한 사업 인프라를 구축하고 있다.

동사의 사업적 출발점은 국제백신연구소(IVI)로부터 이전받은 경구용 콜레라 백신 기술이다. 동사는 IVI의 균주·공정·시험법을 기반으로 경구용 콜레라 백신 '유비콜'을 개발했으며, 2015년 유비콜 WHO-PQ 승인을 획득한 이후 2016년부터 UNICEF, WHO 등을 통해 글로벌 공공시장에 백신을 공급하기 시작했다. 2017년에는 플라스틱 튜브 제형인 유비콜-플러스가 WHO-PQ 승인을 획득했고, 2024년에는 원액 수율이 개선된 유비콜-에스가 WHO-PQ를 획득하면서 제품 경쟁력과 공급능력을 추가로 강화했다.

현재 동사의 매출 구조는 콜레라 백신 중심으로 형성되어 있다. 2025년 기준 경구용 콜레라 백신 매출액은 1,452억원으로 전체 매출의 97.3%를 차지했으며, CRMO 사업은 매출 비중이 제한적이나 백신 생산 경험과 GMP 제조 인프라를 활용한 보완적 사업부문으로 운영되고 있다.

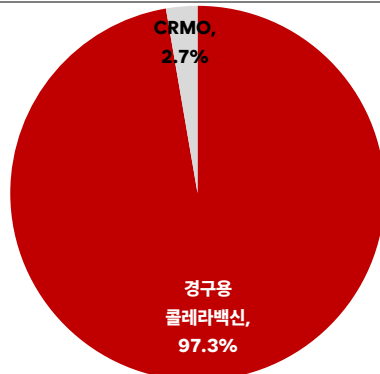
2026년 3월말 기준 동사의 최대주주는 코스닥 상장사인 바이오노트로, 최대주주 및 특수관계인 지분율은 20.7%이다. 기타 주요주주로는 백영욱 대표이사(지분율 2.6%), 원익뉴그로쓰2018사모투자합자회사(지분율 4.4%) 등이 있다. 2025년 말 및 2026년 1분기 기준 연결대상 종속회사는 없다.

회사 연혁

2010~2015 설립기	2016~2020 성장기	2021~ 도약기
2010 (주)유바이오로직스 설립 경구용 콜레라백신 기술이전계약 (국제백신연구소) 2012 유비콜 한국 임상 1상 IND 승인 장티푸스백신 기술개발 수행 (주)유바이오팜 합병·벤처기업 인증 2013 유비콜 필리핀 임상3상 IND 승인 2014 유비콜 원료의약품 시설 증설 유비콜 필리핀에서 임상3상 성공 발게이츠재단 지원펀드 투자 유치 2015 유비콜 WHO PQ 인증 유비콜 한국(MFDS) 수출허가	2016 UNICEF와 유비콜 LTA 체결 유비콜 수출개시 (아이티 1백만도스 외) 2017 EoML 기술이전 계약 (KIST) 유비콜-플러스 WHO PQ 승인 코스닥 상장 2018 일천만불 수출의 탑 수상 춘천 제2공장(V Plant) 건설 착공 2019 이천만불 수출의 탑 수상 춘천 제2공장(V Plant) 준공 2020 미국 POP Biotech社와 JV인 EUPOP Life Science 설립	2021 장티푸스 백신(EuTCV) 필리핀 임상2,3상 종료 코로나19 백신(유코백-19) 임상1,2상 IND 승인 2022 코로나19 백신(유코백-19) 임상3상 IND 승인 2023 현재 세계일류상품 선정(산업통상자원부) 코로나19 백신(유코백-19) 임상3상 종료 2024 유비콜-S WHO-PQ 승인 수막구균 5가 백신 임상2/3상 IND 승인 2025 춘천 제2공장(V Plant) WHO PQ 인증 획득 제 62회 무역의 날 '1억불 수출의 탑' 수상 2026 대상포진 / RSV 백신 임상 2상 진입 알츠하이머 임상백신 1상 진입

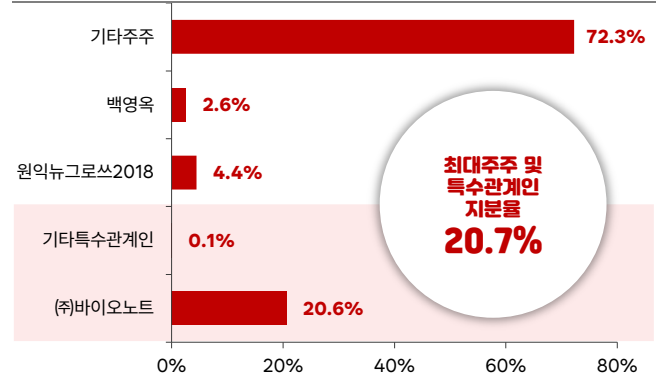
자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

제품별 매출 비중(2025년 기준)



자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2026년 3월말 기준)



자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 사업부문 및 주요 제품

2025년 부문별 매출비중:
경구용 콜레라 백신 97.3%
CRMO 2.7%

유바이오로직스의 주요 사업부문은 백신 개발·공급 사업부문과 바이오의약품 CRMO 사업부문으로 구분된다. 백신 부문은 경구용 콜레라 백신이 현재 매출의 대부분을 담당하고 있으며, 장티푸스·수막구균 등 세균 접합백신과 RSV·대상포진 등 프리미엄 바이러스 백신을 차세대 성장축으로 개발하고 있다. CRMO 사업은 바이오의약품 수탁 연구 및 제조 서비스로, 동사가 보유한 미생물·동물세포 생산설비와 GMP 운영 경험을 바탕으로 국내외 제약·바이오 기업의 개발 및 생산 수요에 대응하고 있다.

백신 사업부문의 주력 제품은 경구용 콜레라 백신 유비콜 시리즈이다. 초기 제품인 **유비콜**은 바이알 제형의 경구용 콜레라 백신이며, **유비콜-플러스**는 이를 플라스틱 튜브 제형으로 개선한 제품이다. 플라스틱 튜브 제형은 기존 바이알 제품 대비 부피와 무게를 줄여 운송·배포·폐기물 관리 측면에서 효율성이 높고, 개봉과 투여가 용이하다는 장점을 보유하고 있다. 현재는 원액 수율이 개선된 **유비콜-에스**가 생산 및 공급되고 있으며, 유비콜-에스는 2024년 4월 WHO-PQ를 획득한 이후 동사의 핵심 콜레라 백신 제품으로 자리잡고 있다.

콜레라 백신의 주요 판매처는 UNICEF이다. 동사는 2016년부터 UNICEF에 콜레라 백신을 공급하고 있으며, 공공시장에서는 UNICEF를 중심으로 저개발국 및 콜레라 발생국에 공급되는 구조이다. 동사는 UNICEF와 매년 공급계약을 체결하고 있으며, 공시에 따르면 2026년도분 공급계약은 계약기간 2026년 1월부터 12월까지, 총계약금액은 8,769.6만 달러 규모이다.

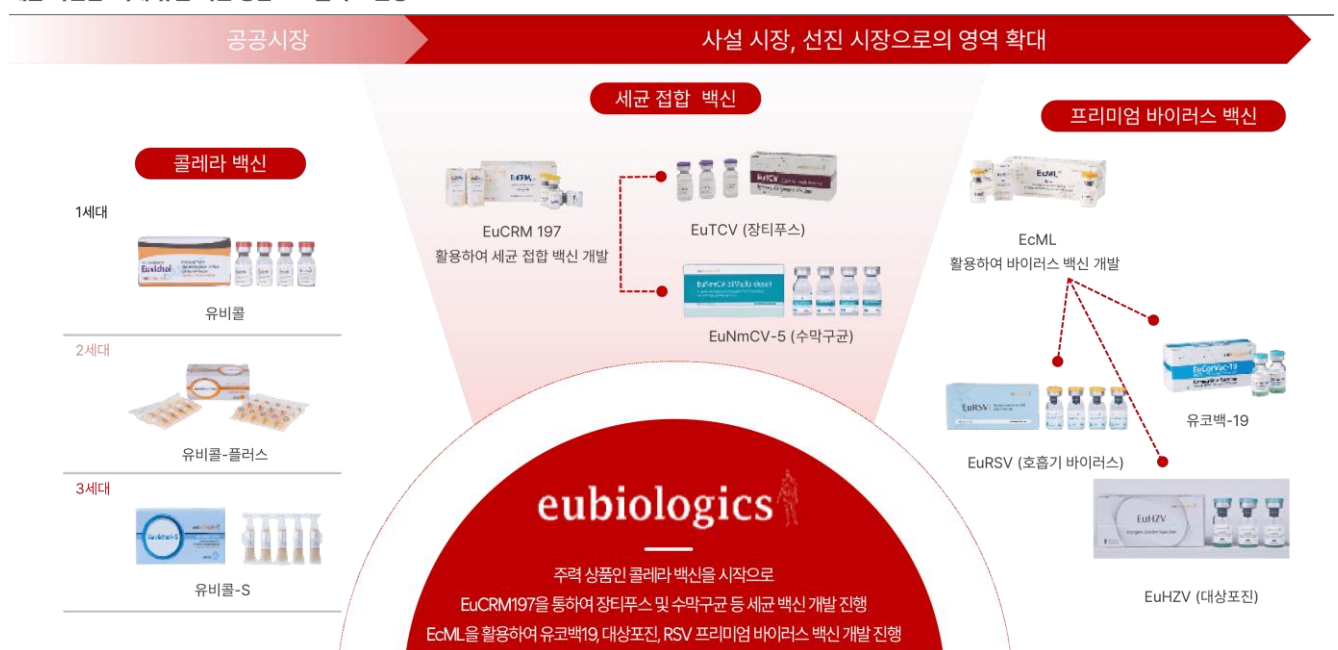
CRMO 사업은 바이오의약품 수탁 연구 및 제조 서비스로, 생산 세포주 제조 및 특성 분석, 공정 스케일업, GMP 생산, 품질 분석, 공정 밸리데이션, GMP 문서 제공 등 바이오의약품 개발·생산 과정에 필요한 서비스를 제공한다. 동 사업은 매출 기여도는 낮지만, 백신 제조설비 활용도 제고와 외부 고객 기반 확대 측면에서 의미가 있다.

신규 백신 파이프라인은 세균 접합백신과 프리미엄 바이러스 백신으로 구분된다. 세균 접합백신은 단백 접합 기술(EuVCT)을 기반으로 하며, 접합단백질 CRM197을 활용해 장티푸스 접합백신(EuTYPH-C), 수막구균 접합백신(EuNmCV-5), 폐렴구균 접합백신(EuPCV) 등을 개발하고 있다. 장티푸스 접합백신은 2025년 7월 식품의약품안전처

로부터 수출용 품목허가를 획득했으며, 현재 WHO-PQ 신청 단계에 있다. 수막구균 5가 백신은 아프리카 지역에서 임상 2/3상이 진행 중이고, 폐렴구균 접합백신은 국내 임상 1상을 완료한 후 기술이전을 추진 중이다.

프리미엄 바이러스 백신은 면역증강 기술(EuIMT)과 항원디스플레이 기술(SNAP)을 기반으로 개발되고 있다. 동사는 해당 플랫폼을 활용해 코로나19 백신, RSV 백신, 대상포진 백신, 알츠하이머 백신 등으로 파이프라인을 확장하고 있다. 회사는 단기적으로 콜레라·장티푸스·수막구균 등 공공시장 중심의 세균 백신을 통해 캐시카우를 다변화하고, 중기적으로 RSV·대상포진 등 사설시장 대상 프리미엄 백신, 장기적으로 알츠하이머·파킨슨 등 치료백신으로 영역을 확대하는 성장 로드맵을 제시하고 있다.

제품 라인업: 국내 유일 백신 종합 포트폴리오 완성



자료: 유바이오로지스, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 핵심 플랫폼 기술

유바이오로지스의 백신 개발 역량은 EuVCT, EuIMT, SNAP 등 3개 플랫폼 기술을 중심으로 구성된다. EuVCT는 장티푸스·수막구균·폐렴구균 등 세균 접합백신 개발에 활용되는 단백질 접합 기술이며, EuIMT와 SNAP은 RSV, 대상포진, 코로나19, 알츠하이머 등 바이러스 백신 및 치료백신 개발에 활용되는 면역증강·항원디스플레이 기술이다. 동사는 연구 개발, 전임상, 임상, 제조·생산, 유통·판매까지 백신 개발 밸류체인을 내재화하고 있으며, 석·박사급 연구인력과 미생물·동물세포 생산설비를 기반으로 플랫폼 확장 전략을 추진하고 있다.

EuVCT: 세균 접합백신 개발 플랫폼

세균 접합백신 개발 플랫폼

- 장티푸스, 폐렴구균, 수막구균 등

EuVCT는 EuBiologics Vaccine Conjugation Technology의 약자로, 세균 다당류 항원과 운반단백질을 결합해 면역 원성을 높이는 단백질 접합백신 플랫폼 기술이다. 다당류 항원만으로는 면역반응이 충분하지 않거나 영양유 등 일부 대

상균에서 면역 지속성이 낮을 수 있는데, 이를 CRM197과 같은 운반단백질에 접합하면 항체 생성과 면역기억 유도가 강화된다. 당사는 접합단백질인 CRM197을 대장균에서 고수율로 대량생산할 수 있는 재조합 CRM197 제조기술을 보유하고 있으며, 이를 EuVCT에 적용해 장티푸스, 폐렴구균, 수막구균 등 접합백신 파이프라인을 개발하고 있다.

장티푸스 접합백신은 2025년 7월 식품의약품안전처로부터 수출용 품목허가를 획득했고, WHO-PQ 신청 단계에 있다. 수막구균 5가 접합백신은 A, C, W-135, X, Y 등 5개 혈청형을 포함하는 백신으로 아프리카 지역에서 임상 2/3상을 진행 중이며, 폐렴구균 접합백신은 15개 혈청형을 포함해 국내 임상 1상을 완료한 뒤 기술이전을 추진 중이다.

EuIMT: 면역증강 플랫폼

면역 증강 플랫폼

- RSV, 대상포진, 알츠하이머 등 프리미엄 백신 및 치료백신 개발

EuIMT는 EuBiologics Immune Modulation Technology의 약자로, 백신 항원에 대한 면역반응을 증강시키는 플랫폼 기술이다. 당사는 2017년 KIST로부터 TLR4 agonist 면역증강제 제조 기술을 도입했으며, TLR4 수용체를 자극하는 MPLA 기반 면역증강제를 활용해 체액성 면역반응뿐 아니라 세포성 면역반응까지 활성화하는 것을 목표로 하고 있다. 면역증강제는 적은 양의 항원으로도 보다 강하고 지속적인 면역반응을 유도할 수 있어, 재조합 단백질 백신이나 프리미엄 바이러스 백신 개발에서 중요한 역할을 한다.

당사의 EuIMT 기술은 제조공정 측면에서도 차별성을 갖는다. 일반적인 MPLA 제조는 Lipid A 추출, 비독성화, 정제 등 복잡한 공정이 필요하지만, 당사는 유전자 재조합 대장균 표면 세포막에 MPLA 축적을 유도한 뒤 단일 크로마토그래피 공정으로 분리·정제가 가능한 기술을 확보하고 있다. 이에 따라 생산 소요시간과 제조비용을 낮추고 대량생산 효율성을 높일 수 있다는 점이 핵심 경쟁력이다. EuIMT 기술은 유코백-19 개발에 적용되었으며, 현재 RSV, 대상포진, 알츠하이머 등 프리미엄 백신 및 치료백신 파이프라인 개발에 활용되고 있다.

SNAP: 항원디스플레이 플랫폼

항원디스플레이 플랫폼

- EuIMT와 함께 프리미엄 백신 개발에 활용

SNAP은 Spontaneous Nanoliposome Antigen Particleization의 약자로, 항원을 나노입자 표면에 안정적으로 배열해 면역세포에 효과적으로 전달하는 항원디스플레이 기술이다. 당사가 출자한 미국 POP Biotech의 CoPoP 기반 기술을 활용하며, 항원을 나노입자 표면에 디스플레이해 항원 전달 효율과 면역반응을 높이는 방식이다. 당사는 SNAP 기술을 EuIMT와 결합해 프리미엄·블록버스터 백신 개발 플랫폼으로 활용하고 있다.

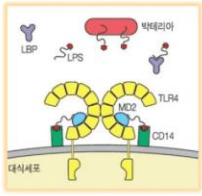
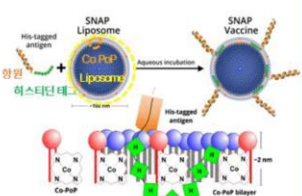
SNAP의 역할은 백신 항원의 '전달 방식'을 고도화하는 데 있다. EuIMT가 면역반응을 증폭시키는 면역증강 기술이라면, SNAP은 항원을 나노입자 표면에 제시해 면역세포가 항원을 보다 효과적으로 인식하도록 돕는 기술이다. 유코백-19는 SNAP과 KIST로부터 도입한 면역증강제 EcML을 함께 적용해 빠른 항체반응, 높은 중화항체, 세포성 면역반응 유도를 목표로 설계되었다. 이 개발 경험은 RSV, 대상포진, 니파바이러스, 알츠하이머 등 후속 파이프라인으로 확장되는 기술적 기반으로 작용하고 있다.

핵심 플랫폼 기술

세균백신 개발 플랫폼 기술	바이러스 및 치료 백신 개발 플랫폼 기술
단백 접합 기술(EuVCT) EuVCT : EuBiologics Vaccine Conjugation Technology  세균다당 + 운반 단백질 접합 기술 백신 - 장티푸스 접합백신(EuTYPH-C) - 수막구균 접합백신(EuMenin 4/5)	면역증강 기술(EuIMT) + 항원디스플레이기술 (SNAP) EuIMT : EuBiologics Immune Modulation Technology SNAP : Spontaneous Nanoliposome AntigenParticleization  면역 증강용 백신 - COVID-19 백신(EuCorVac-19) - 호흡기세포융합 바이러스 백신(EuRSV) - 대상포진 백신(EuHZV) - 알츠하이머 백신(EuAD)

자료: 유바이오로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

핵심 플랫폼 기술 개념

세균백신 개발 플랫폼 기술	프리마임/ 블록버스터 백신 개발 플랫폼 기술	
예방 백신 (감염성 질환) 세균 다당류 항원과 CRM197 운반단백질 접합 기술  세균 다당류 항원에 운반단백질(CRM197) 접합 높은 면역원성 유도에 따른 예방 효과 증대 CRM197에서 수율 10배 이상 개선된 rCRM197 국내 공동 개발	EuIMT (면역 증강 기술) 면역세포 활성화 유도 MPL 면역증강제 제조 기술  - TLR4 (Toll like receptor) 면역세포는 세포막에 'TLR4'이라는 감지기를 통해 세균, 바이러스 감지 - MPL TLR4를 촉진시켜 면역세포 활성화 GSK사의 MPLA 기술과 차별화된 MPL 작용산 대장균 세계 최초 개발 면역 증강제 EcML	SNAP (항원디스플레이 기술) CoPoP를 활용한 나노입자 표면 항원 디스플레이 기술  항원의 안정적 전달, 강력한 면역 반응 유도 당사 출자법인 POP BIOTECH사 기술(지분율 23%) SNAP 기술 네이처(Nature)지 학술논문 다수 게재 및 Advanced Materials 저널 게재

자료: 유바이오로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 글로벌 백신 시장

백신 시장: 공공 예방백신과 프리미엄 백신으로 이원화

- 공공 예방백신
- 프리미엄 예방백신
- 치료 백신

백신은 질병에 노출되기 전에 인체의 면역체계를 활성화해 특정 감염질환에 대한 방어력을 형성하도록 하는 의약품이다. 치료제와 달리 주로 건강한 사람을 대상으로 투여되기 때문에 안전성, 품질관리, 제조공정 검증, 허가 기준이 엄격하다. 동시에 감염병 예방이라는 공공재적 성격을 보유하고 있어 정부, 국제기구, 공공조달기관이 주요 수요자로 참여한다는 점에서 일반 의약품 시장과 차별화된다. WHO는 백신 접종을 질병에 노출되기 전 인체의 자연 방어체계를 활용해 특정 감염에 대한 저항력을 형성하는 안전하고 효과적인 예방 수단으로 정의하고 있다.

백신 시장은 수요처와 제품 성격에 따라 크게 공공 예방백신, 프리미엄 예방백신, 치료백신 시장으로 구분할 수 있다. 공공 예방백신은 WHO, UNICEF, Gavi, PAHO 등 국제기구와 정부 조달을 중심으로 형성되며, 가격 통제는 강하지만 장기공급계약과 대량 조달을 기반으로 수요 안정성이 높다. 프리미엄 예방백신은 RSV, 대상포진, HPV, 폐렴구균 등 선진국·성인·고령층 중심의 고부가가치 백신 시장이며, 치료백신은 암, 알츠하이머, 파킨슨 등 감염병 이외 질환으로 백신의 적용범위가 확장되는 영역이다.

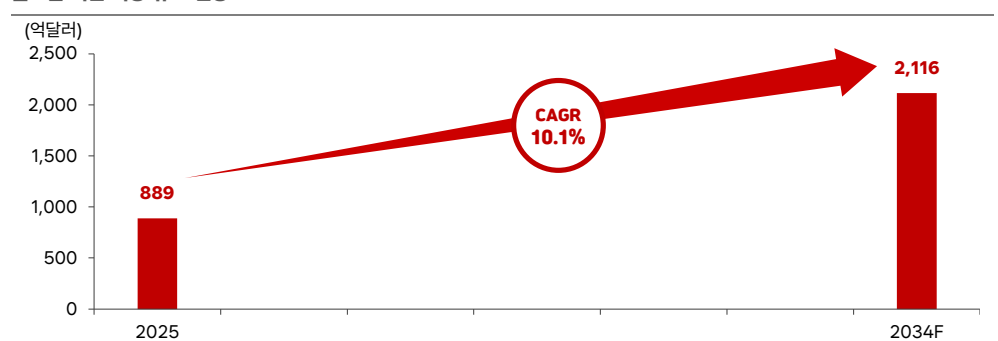
글로벌 백신 시장은 감염병 대응 강화, 성인·고령층 예방접종 확대, 고가 프리미엄 백신 출시, 플랫폼 기술 발전이 백신 시장의 구조적 성장을 견인하며 중장기적으로 성장세가 지속될 전망이다. 시장 조사기관인 Fortune Business Insights에 따르면 글로벌 백신 시장은 2025년 889억 달러 규모에서 2034년 2,116억 달러 규모로 연평균 10.1%의 성장세가 전망되고 있다.

백신 시장 구분

구분	주요 수요처	시장 특징	주요 제품군
공공 예방백신	WHO, UNICEF, Gavi, 각국 정부	국제기구정부 조달 중심, 가격 통제 존재, 장기 공급계약 기반	콜레라, 장티푸스, 수막구균, 폐렴구균 등
프리미엄 예방백신	선진국 정부, 병원, 사설시장	성인·고령층 예방접종 확대, 고가 백신 비중 상승	RSV, 대상포진, HPV, 폐렴구균 등
치료백신	병원, 제약사, 선진시장	예방이 아닌 질환 치료·진행 억제 목적, 개발 난이도 높음	암 백신, 알츠하이머 백신, 파킨슨 백신 등

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 백신 시장 규모 전망



자료: Fortune Business Insights, 한국IR협회의 기업리서치센터

공공백신 시장 핵심 경쟁력은
제품 신뢰도와 공급 안정성

공공백신 시장: 국제기구 조달 구조와 높은 진입장벽

공공백신 시장은 일반적인 의약품 시장처럼 제약사가 병원·약국·환자를 대상으로 직접 판매하는 구조가 아니다. 감염병 예방 목적의 대량 접종 수요를 기반으로 국제기구와 정부가 수요를 조직화하고, 제조사는 WHO-PQ, GMP, 품질관리, 납품 이력, 대량 생산능력 등을 충족한 뒤 조달시장에 진입하는 구조이다. UNICEF는 2024년 99개국에 27.87억 도즈의 백신을 공급한 세계 최대 백신 구매기관이며, Gavi는 저소득국가의 백신 접근성을 높이기 위해 수요 예측, 장기 조달, 공급자 기반 확대 등 시장조성 기능을 수행하고 있다.

공공백신 시장에서 핵심 경쟁력은 제품 신뢰도와 공급 안정성이다. WHO-PQ는 국제기구 조달시장 진입을 위한 핵심 요건으로 작용하며, 제품 허가 이후에도 품질 일관성, 생산설비 관리, 납기 대응, 공급 차질 여부가 중요한 평가 기준이 된다. 가격 측면에서는 공공재 성격으로 인해 민간 의약품 대비 가격 통제가 강하지만, 장기 공급계약을 확보할 경우 수요 예측 가능성이 높고 생산설비 가동률을 안정적으로 유지할 수 있다는 장점이 있다.

공공백신 시장은 가격 측면의 제약은 존재하지만, 진입 이후에는 장기계약과 대량 조달을 통해 안정적인 수요 기반을 확보할 수 있다. 유바이오로직스의 콜레라 백신 사업도 이러한 공공백신 조달 구조 위에서 성장해왔다. 당사는 유비콜, 유비콜-플러스, 유비콜-에스의 WHO-PQ 획득과 UNICEF 공급 이력을 바탕으로 공공시장 내 신뢰를 축적했으며, 이는 장티푸스·수막구균 등 후속 세균 백신의 공공시장 진입을 위한 레퍼런스로 작용할 수 있다.

공공백신 시장의 특징

항목	시장 특징	제조사 입장
수요 구조	국제기구·정부 중심 대량 조달	장기계약 확보 시 매출 안정성 제고
가격 구조	공공재 성격으로 가격 통제 존재	고마진보다 원가 경쟁력과 생산 효율성 중요
진입 요건	WHO-PQ, GMP, 품질관리, 납품 이력	신규 진입장벽 높음
공급 역량	긴급 대응, 예방 캠페인, 국가별 배분과 연계	대량 생산능력과 무사고 납품 이력이 경쟁력
시장조성	Gavi 등 국제기구가 수요 예측 및 조달 지원	제조사에 중장기 생산 가시성 제공

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

콜레라 백신 시장: 공급 부족에서 예방 캠페인 재개로

콜레라 백신 공급 부족 국면에서는
백신을 긴급 대응에 우선 배분.
공급이 회복 시, 예방 캠페인
재개로 수요 저변 확대

콜레라는 오염된 물과 음식으로 전파되는 급성 설사 질환으로, 상하수도·위생 인프라가 취약한 지역에서 반복적으로 발생한다. WHO는 전 세계적으로 매년 130만~400만 건의 콜레라 감염과 2.1만~14.3만 명의 사망이 발생하는 것으로 추정하고 있다. 최근에는 기후변화, 홍수, 분쟁, 난민 이동, 위생 인프라 악화 등이 복합적으로 작용하면서 콜레라 발병 부담이 다시 확대되고 있으며, 2024년 글로벌 콜레라 통계에서도 환자 수와 사망자 수가 모두 전년 대비 증가했다.

콜레라 백신 시장의 핵심 이슈는 수요 증가 대비 제한적인 제품 공급능력이다. 2022년 이후 콜레라 발병이 급증하면서 글로벌 경구용 콜레라 백신 재고가 부족해졌고, 국제기구는 예방접종 캠페인보다 발생 지역 긴급 대응에 우선적으로 백신을 배분해야 했다. 2026년 2월 WHO·Gavi·UNICEF는 글로벌 OCV 공급이 2022년 3,500만 도즈에서 2025년 약 7,000만 도즈로 확대되면서 예방접종 캠페인이 재개됐다고 발표했다. 같은 발표에서 유바이오로직스는 대규모 콜레라 백신 캠페인에 필요한 규모로 OCV를 생산하는 핵심 제조사로 언급되었다.

유바이오로직스는 2024년 4월 원액 수율을 개선한 유비콜-에스의 WHO-PQ를 획득했고, 2024년 10월 첫 출하를 시작했다. 또한 제2공장 콜레라 백신 증설과 유비콜-에스 출시를 통해 연간 8,000만~9,000만 도즈 수준의 공급능력 확보를 추진하며 글로벌 OCV 공급 부족 완화에 대응하고 있다. 콜레라 백신 시장은 감염병 발생에 따른 일회성 수요만으로 설명하기 어렵다. 공급 부족 국면에서는 백신이 긴급 대응에 우선 배분되지만, 공급이 회복될 경우 예방 캠페인이 재개되며 수요 저변이 확대된다. 따라서 유바이오로직스의 콜레라 백신 사업은 단기 물량 증가를 넘어 글로벌 공공 보건 체계 내 예방접종 정상화의 수혜가 이어질 것으로 전망된다.

최근 백신 기술 트렌드

감염병 예방 측면에서

프리미엄·치료 백신으로 확장

백신 산업의 기술 방향은 전통적인 생백신·사백신 중심에서 접합백신, 재조합 단백질 백신, 면역증강제, 나노입자 기반 항원디스플레이, mRNA 플랫폼 등으로 다변화되고 있다. 코로나19 이후 플랫폼 기반 백신 개발의 중요성이 부각되면서 특정 감염병에 대한 단일 제품보다, 다양한 항원과 적응증에 적용 가능한 기술 플랫폼의 가치가 높아지고 있다. mRNA 백신 시장도 2026년 68.5억 달러에서 2034년 256.4억 달러로 성장할 것으로 전망되며, 이는 백신 산업 내 플랫폼 기술의 상업적 중요성이 확대되고 있음을 보여준다.

세균 백신 영역에서는 접합백신의 활용도가 높다. 세균 다당류 항원을 운반단백질에 결합하면 면역원성과 면역기억 유도 능력을 높일 수 있어, 영유아 및 고위험군 대상 백신 개발에 유리하다. 장티푸스, 수막구균, 폐렴구균 백신이 대표적인 접합백신 적용 영역이다. 유바이오로직스는 접합단백질 CRM197을 대장균에서 고수율로 생산할 수 있는 재조합 CRM197 제조기술과 EuVCT 플랫폼 기반으로 장티푸스, 폐렴구균, 수막구균 접합백신 파이프라인을 개발하고 있다.

바이러스 백신과 치료백신 영역에서는 면역증강제와 항원디스플레이 기술의 중요성이 커지고 있다. 재조합 단백질 또는 서브유닛 백신은 안전성 측면의 장점이 있지만, 항원 단독으로는 면역반응이 충분하지 않을 수 있다. 이에 따라 TLR agonist 등 면역증강제를 통해 면역반응을 강화하고, 나노입자 표면에 항원을 배열해 면역세포가 항원을 효과적으로 인식하도록 하는 항원디스플레이 기술이 차세대 플랫폼으로 활용되고 있다. 유바이오로직스는 EuMT와 SNAP을 프리미엄·블록버스터 백신 개발 플랫폼으로 보유하고 있으며, RSV, 대상포진, 알츠하이머 백신 등으로 파이프라인을 확장하고 있다.



투자포인트

글로벌 OCV 공급 정상화와 유비콜 캐시카우 강화

유비콜 시리즈는 글로벌
OCV 공급 정상화 국면에서
동사의 핵심 캐시카우로,
후속 백신 파이프라인 확장 자원
기반

유비오로직스의 핵심 투자포인트는 경구용 콜레라 백신(Oral Cholera Vaccine, OCV) '유비콜' 시리즈를 기반으로 글로벌 공공백신 시장 내 핵심 공급자 지위를 확보하고 있다는 점이다. 콜레라 백신은 일반 의약품과 달리 WHO, UNICEF, Gavi 등 국제기구의 공공조달 체계를 통해 공급되는 성격이 강하다. 이에 따라 단순한 제품 경쟁력뿐 아니라 WHO-PQ 인증, GMP 생산역량, 대량 공급능력, 장기 납품 이력이 핵심 진입장벽으로 작용한다. 동사는 2015년 유비콜 WHO-PQ 인증, 2016년 UNICEF 장기공급계약, 2017년 유비콜-플러스 WHO-PQ 인증을 거치며 글로벌 OCV 공공시장에 진입했으며, 이후 장기간의 공급 이력을 바탕으로 국제기구 조달시장 내 신뢰를 축적해왔다.

콜레라 백신 시장은 최근 구조적 수요 확대 국면에 있다. 기후변화, 홍수, 분쟁, 난민 이동, 위생 인프라 약화 등으로 글로벌 콜레라 발병 부담이 확대되면서 OCV 수요가 증가하고 있으며, 글로벌 공급 부족으로 인해 국제기구의 예방 캠페인이 제한적으로 운영되는 상황도 발생했다. 이러한 환경에서 동사의 역할은 단순한 백신 제조사를 넘어 글로벌 OCV 공급 정상화를 뒷받침하는 핵심 공급자로 확대되고 있다. 동사의 UNICEF 등 국제기구 대상 콜레라 백신 공급량은 2020년 약 1,100만 도즈에서 2025년 약 6,030만 도즈로 증가했으며, 글로벌 콜레라 백신 공급난 속에서도 제품 고도화와 생산능력 확대를 통해 UN 조달시장 내 입지를 강화하고 있다.

동사는 제품 고도화와 생산능력 확대를 통해 콜레라 백신 수요 증가에 대응하고 있다. 초기 제품인 유비콜은 바이알 제형의 경구용 콜레라 백신이며, 2018년부터는 플라스틱 튜브 제형인 유비콜-플러스로 업그레이드되었다. 플라스틱 제형은 기존 바이알 대비 부피와 무게를 줄여 운송, 배포, 폐기물 관리 측면의 효율성을 높인 제품이다. 2024년에는 원액 생산성을 개선한 유비콜-에스를 출시하며 제품 경쟁력을 추가로 강화했다. 유비콜-에스는 기존 유비콜-플러스 대비 원액 생산량을 약 40% 확대할 수 있는 제품으로, 2024년 4월 WHO-PQ 승인을 획득했고 2024년 10월 첫 출하가 진행되었다.

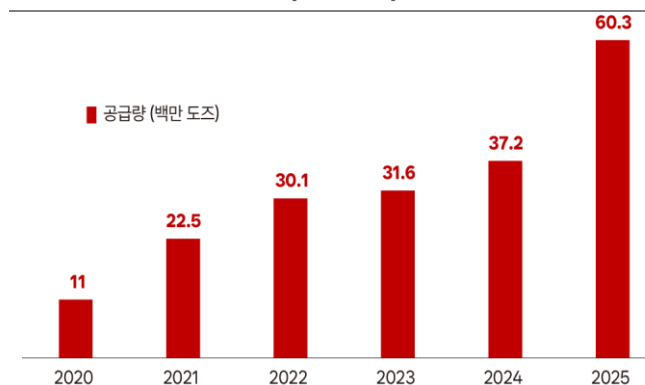
생산 인프라 측면에서도 고도화가 진행되고 있다. 동사는 제1공장과 제2공장에 콜레라 백신 원액 및 완제 생산시설을 확보하고 있으며, 2025년 2분기 제2공장 완제 생산시설의 최종 WHO-PQ 승인으로 연간 콜레라 백신 생산능력은 8,000만~9,000만 도즈 수준(기존 제1공장 연간 완제 생산 Capa: 약 4,400만 도즈)으로 확대될 예정이다. 실제 동사의 콜레라 백신 공급량은 2021년 2,247만 도즈, 2022년 3,005만 도즈, 2023년 3,164만 도즈, 2024년 3,719만 도즈, 2025년 6,030만 도즈로 증가했다. 이는 글로벌 수요 확대, 유비콜-에스 전환, 제2공장 증설 효과가 공급량 증가로 연결되고 있음을 보여준다.

유비콜 시리즈의 성장을 바탕으로 최근 10년간 동사의 매출액은 2016년 48억원에서 2025년 1,492억원으로 연평균 46.3% 증가했다. 이는 콜레라 백신 개발, WHO-PQ 획득, UNICEF 공급, 유비콜-플러스 제형 전환, 유비콜-에스 출시 및 증설 효과가 단계적으로 반영된 결과로 판단된다. 특히 2023년부터는 글로벌 콜레라 백신 수요 확대를 바탕으로 영업흑자 기조가 정착되었다.

수익성 개선도 주목할 필요가 있다. 동사는 2019년 매출총이익률 60.2%, 영업이익률 29.7%를 기록하며 높은 수익성을 보였으나, 2020~2022년에는 코로나19 백신 개발 및 임상 비용, 제2공장 고정비 부담 등으로 수익성이 크게 하락하며 영업적자를 기록했다. 그러나 2023년 이후 콜레라 백신 매출 확대와 연구개발비 부담 완화가 맞물리며 이익 창출력이 회복되었고, 콜레라 백신 공공 수요 증가에 따른 규모의 경제 효과가 본격화되면서 2024년 영업이익률 35.7%, 2025년 영업이익률 40.7%를 달성했다.

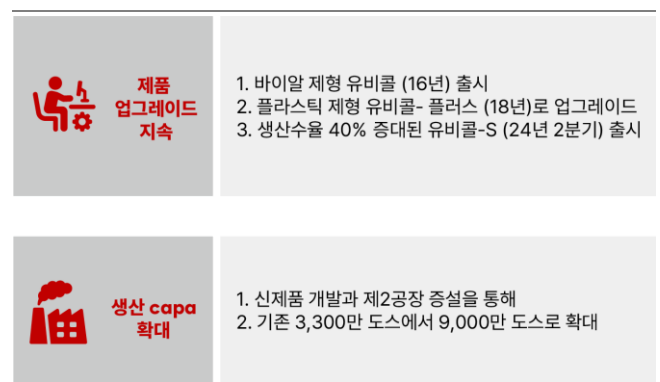
콜레라 백신 유비콜은 동사의 단일 주력 제품을 넘어, 백신 플랫폼 확장과 신규 파이프라인 개발을 가능하게 하는 캐시 카우로 기능하고 있다. 공공백신 시장은 가격 통제와 조달 규격이 존재하지만, WHO-PQ와 장기 납품 이력을 확보한 제조사에는 높은 진입장벽과 안정적 수요가 동시에 형성된다. 동사는 유비콜-에스와 제2공장 증설을 통해 글로벌 OCV 공급 정상화 국면에서 공급량 확대가 가능한 소수의 제조사로 자리잡고 있으며, 이는 향후 매출 성장뿐 아니라 수익성 유지에도 중요한 기반이 될 전망이다. 특히 유비콜 사업에서 창출되는 안정적 현금흐름은 장티푸스, 수막구균, RSV, 대상포진 등 후속 백신 파이프라인으로 재투자될 수 있어, 동사의 중장기 성장전략에서도 핵심 축으로 유지될 것으로 판단된다.

유바이오로직스 콜레라 백신 공급량(UNICEF 등)



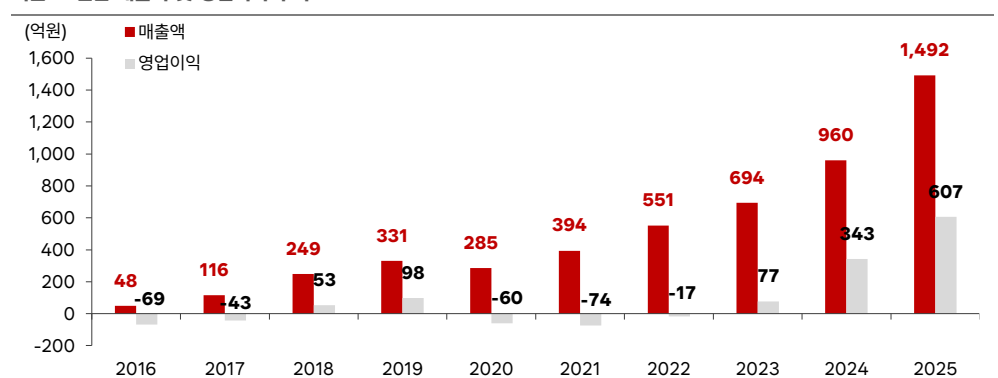
자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 OCV 공급 부족에 따른 증설 대응



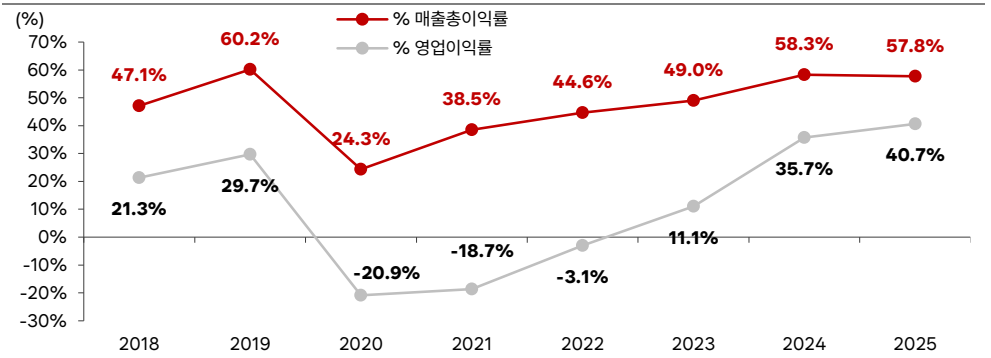
자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

최근 10년간 매출액 및 영업이익 추이



자료: 유바이오로직스, 한국IR협회의 기업리서치센터

최근 10년간 수익성 추이



자료: 유바이오로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

세균 접합백신 상업화에 따른 캐시카우 다변화

**장티푸스 WHO-PQ 심의와
수막구균 아프리카 임상 2/3상을
통해 신규 세균 백신 상업화 기대**

유바이오로직스는 콜레라 백신에서 검증된 공공백신 개발·생산 경험을 장티푸스, 수막구균 등 신규 세균 접합백신으로 확장하고 있다. 현재 동사의 실적은 유비콜 시리즈에 집중되어 있으나, 신규 백신 상업화를 통해 제품 포트폴리오를 다변화하고 단일 제품 매출 의존도를 완화할 계획이다. 동사는 세균 백신 플랫폼인 EuVCT를 기반으로 장티푸스 접합백신(EuTYPH-C), 수막구균 접합백신(EuNmCV-5), 폐렴구균 접합백신(EuPCV) 등을 개발하고 있으며, 이 중 장티푸스와 수막구균 백신은 신규 캐시카우 후보로 주목된다.

EuVCT는 세균 다당류 항원에 운반단백질을 접합해 면역원성을 높이는 세균 접합백신 개발 플랫폼이다. 접합백신은 단순 다당류 백신 대비 면역아와 고위험군에서 보다 우수한 면역반응과 면역기억을 유도할 수 있어, 장티푸스, 수막구균, 폐렴구균 등 공공 예방백신 영역에서 활용도가 높다. 동사는 접합단백질인 CRM197을 대장균에서 고수율로 생산할 수 있는 재조합 단백질 제조기술을 확보하고 있으며, EuVCT 기반의 접합백신 개발 역량을 축적해왔다.

장티푸스 접합백신 EuTYPH-C는 가장 상업화에 근접한 신규 백신이다. EuTYPH-C는 장티푸스균 감염 예방을 목적으로 개발 중인 접합백신으로, 필리핀 해외 임상 2/3상과 아프리카 해외 임상 3상을 완료했다. 이후 2025년 7월 30일 식품의약품안전처로부터 수출용 품목허가를 획득했으며, 현재 WHO 사전적격성평가(PQ) 심의가 진행 중이다. WHO-PQ는 UNICEF 등 국제기구 공공조달시장 진입을 위한 핵심 요건이라는 점에서, EuTYPH-C의 PQ 획득 여부는 동사의 신규 매출원 형성에 중요한 변곡점이 될 전망이다.

장티푸스 백신의 사업화 전략은 기존 콜레라 백신과 유사한 공공시장 중심 구조다. 동사는 EuTYPH-C를 가격 경쟁력과 효능을 갖춘 백신으로 포지셔닝해 Gavi 회원국 등 개발도상국과 UNICEF 공공시장 진입을 추진할 계획이다. 국제 공공시장에서는 UNICEF와의 장기 공급계약을 통한 공급을 목표로 하며, 개별 개발도상국 시장에서는 국가별 등록과 현지 유통을 병행할 계획이다. 장티푸스 백신 관련 UNICEF 공공시장은 약 800억원 내외로 추정되며, 상업화 시 콜레라 백신에 이은 두 번째 공공백신 캐시카우로 성장할 가능성이 있다.

수막구균 백신 EuNmCV-5는 중장기 캐시카우 후보로 주목된다. 동사는 A, C, W-135, X, Y 등 5개 혈청형을 포함하는 5가 수막구균 접합백신을 개발 중이며, 국내 임상 1상 결과를 기반으로 아프리카 지역에서 임상 2/3상을 진행하고 있다. 2024년에는 말리와 감비아에서 해외 임상 2/3상 IND 승인을 받았으며, 해당 파이프라인에는 빌게이츠재단과 라이트재단 보조금이 지원되고 있다. 이는 EuNmCV-5가 단순 내부 연구개발 과제가 아니라, 글로벌 공공보건 수요와 연계된 파이프라인이라는 점을 보여준다.

EuNmCV-5는 기존 수막구균 백신 대비 방어 범위를 넓힌 5가 백신이라는 점에서 차별화가 가능하다. 동사는 *Neisseria meningitidis* A, C, Y, W-135, X 혈청군에 의해 발생하는 수막구균 질환 예방을 목표로 개발하고 있으며, 국내 우선 출시 이후 WHO-PQ 제도를 활용해 국제 공공시장과 저소득·중소득 국가 시장으로 진출할 계획이다. 수막구균 백신은 아프리카 수막염 벨트 지역과 일부 종교·지역적 접종 수요가 존재하는 품목으로, 공공시장 진입 시 장티푸스 백신보다 큰 매출 기여 가능성을 보유한 파이프라인으로 평가된다.

신규 세균 백신 상업화를 위한 생산 기반도 일정 부분 구축되어 있다. 동사는 춘천 제1공장과 제2공장을 보유하고 있으며, 제2공장 V Plant는 세균백신 배양·정제와 장티푸스, 폐렴구균, 수막구균 백신 생산을 고려한 미생물 생산라인을 갖춘 시설이다. 백신은 허가과 품질관리뿐 아니라 상업 생산설비 확보가 시장 진입의 핵심 조건이라는 점에서, 콜레라 백신을 통해 축적한 GMP 운영 경험과 제2공장 생산 인프라는 후속 백신 상업화의 중요한 실행 기반이 될 수 있다.

종합하면 동사의 신규 세균 접합백신 파이프라인은 유비콜 중심 매출 구조를 다변화할 수 있는 핵심 성장축이다. 장티푸스 백신은 WHO-PQ 획득 여부가 단기 상업화의 핵심 변수이며, 수막구균 백신은 아프리카 공공보건 수요를 기반으로 중장기 매출 확대 가능성을 보유하고 있다. 동사는 이미 콜레라 백신을 통해 WHO-PQ, UNICEF 공급, 대량생산, 국제기구 납품 경험을 확보한 기업이라는 점에서 후속 공공백신 상업화 성공 가능성을 상대적으로 높게 평가할 수 있다.

세균 바이러스 감염 예방백신에서 개인 질환 치료 백신으로 확대

백신개발 임상 파이프라인				세균백신 출시 계획	
감염성 질환	세균백신 (public)	장티푸스 예방	임상 3상완료 (WHO-PQ신청)	세균 백신	향후 계획
		수막구균 감염 예방	임상 2/3 상 (5가)	장티푸스 백신	25년 WHO-PQ 신청 27년 공공 시장 및 사설시장 진출
		코로나 19 감염 예방	임상 3상 완료	수막구균 백신	- MCV 4가: 러시아 업체 아이진 기술이전 -> 28년 사설시장 진출 - MCV5가: 게이트 재단, 라이트 재단 지원으로 개발/ 남아공 업체 기술이전 28년 공공시장 및 사설시장 진출
	바이러스 백신 (Premium)	RSV 감염 예방	임상 1상	프리미엄 & 블록버스터 백신 개발 계획	
		대상포진(HZV) 발병 예방	임상 1상	1. RSV 백신: 26년 하반기 2상 진입 2. 대상포진 백신: 26년 하반기 2상 진입 3. 알츠하이머 백신: 26년 하반기 1상 진입 4. 파킨슨 백신: 연구개발 개시 (25.07)	
개인질환	치료 백신 (Blockbuster)	알츠하이머 (AD) 치료	비임상		
		파킨슨 치료	탐색		

자료: 유바이오로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터

장티푸스, 수막구균 백신 예상 타임라인

2025	2026	2027년 1H	2027 2H	2028~2029
장티푸스 백신 WHO-PQ 신청		장티푸스 백신 출시 연간 200억~300억기대	수막구균 백신 WHO-PQ 신청	수막구균 백신 출시 연간 1,000~1,300억기대

자료: 유바이오로직스, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 추이

**글로벌 콜레라 아웃브레이크
확대에 따른 OCV 공급 증가가
실적 성장을 견인**

2025년 실적은 매출액 1,492억원(YoY +55.4%), 영업이익 607억원(YoY +76.8%), 영업이익률 40.7%(전년 대비 +5.0%p), 당기순이익 413억원(YoY +117.3%)을 기록했다. 전체 매출의 97.3%를 차지하는 경구용 콜레라 백신 매출액은 2024년 895억원에서 2025년 1,452억원으로 전년 대비 62.2% 증가하며 전사 매출 성장을 견인했다.

동사는 2024년 4월 원액 수율이 개선된 유비콜-에스의 WHO-PQ 획득 이후 해당 제품의 생산 및 공급을 확대하고 있다. 2025년 콜레라 백신 공급량은 6,030만 도즈로 2024년 3,719만 도즈 대비 69.6% 증가했다. 2025년 공급량 증가는 글로벌 콜레라 아웃브레이크 확대에 따른 것으로, 특히 나이지리아, 콩고민주공화국(DRC) 등 아프리카 지역에서 콜레라 발생이 확대되며 국제기구의 OCV 수요가 증가했다. UNICEF는 2025년 7월 사중앙아프리카 12개국에서 콜레라 확산 위험이 커졌으며, DRC와 나이지리아의 진행 중인 발병이 인접국 전파 위험을 높이고 있다고 발표했다. DRC의 경우 2025년 12월 기준 연초 이후 6.4만건 이상의 콜레라 환자와 1,888명의 사망자가 발생하며 25년 만의 최악의 상황으로 평가되었다.

수익성 측면에서는 공급량 증가와 유비콜-에스 전환 효과가 원가율 안정화에 기여했으나, 유비콜 평균 공급단가가 2024년 1.74달러에서 2025년 1.64달러로 하락하며 매출총이익률은 2024년 58.3%에서 2025년 57.8%로 전년 대비 0.5%p 하락했다. 반면 판매비율은 매출 증가에 따른 고정비 부담 완화와 연구개발비 감소에 따른 영업 레버리지 효과로 2024년 22.5%에서 2025년 17.1%로 전년 대비 5.4%p 하락했다. 이에 따라 영업이익률은 2024년 35.7%에서 2025년 40.7%로 전년 대비 5.0%p 상승했다. 동사는 2020~2022년 코로나19 백신 개발과 제2공장 고정비 부담으로 영업적자를 기록했으나, 2023년 이후 글로벌 OCV 수요 확대를 바탕으로 콜레라 백신 매출이 증가하며 영업흑자 구조가 정착되었다.

2026년 실적 전망

**콜레라 아웃브레이크 기저효과 및
ASP 하락에도
높은 실적 레벨 유지 전망**

2026년 실적은 매출액 1,410억원(YoY -5.5%), 영업이익 464억원(YoY -23.5%), 영업이익률 32.9%(전년대비 7.8%p 하락), 당기순이익 313억원(YoY -24.1%)으로 전망한다. 2025년에는 나이지리아, DRC 등 주요 지역의 콜레라 아웃브레이크에 따른 긴급 백신 수요가 크게 반영되었으나, 2026년 추정에는 대규모 아웃브레이크 관련 추가 수요를 보수적으로 반영하였다. 이에 따라 2026년 매출액은 전년 대비 소폭 감소할 것으로 추정하나, 2024년 이전 대비로는 여전히 높은 매출 레벨을 유지할 전망이다.

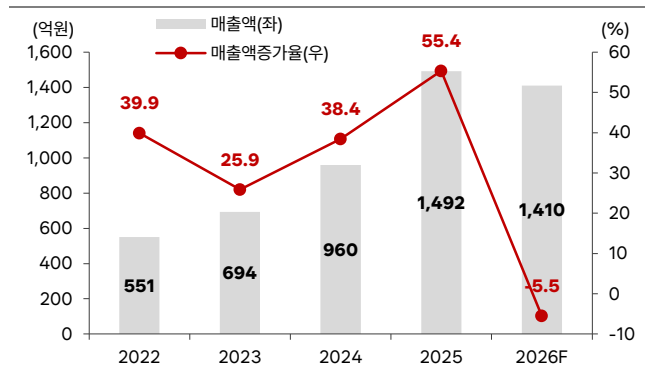
매출액은 경구용 콜레라 백신 1,330억원, 기타 매출 80억원으로 추정한다. 콜레라 백신 매출은 2025년 1,452억원 대비 소폭 감소할 것으로 예상되는데, 이는 2025년 급증한 긴급 수요에 따른 높은 기저효과와 UNICEF 평균 공급단가 하락 가능성을 반영한 것이다. 다만 실제 평균 공급단가는 판매 수량에 따라 변동될 수 있으며, 콜레라 발생 상황에 따른 추가 발주 가능성은 실적의 업사이드 요인이다. 또한 동사의 콜레라 백신 매출 대부분은 UNICEF 등 해외 매출로 구성되어 있고 주요 결제 통화가 달러이기 때문에, 환율은 2026년 실적 방어 요인으로 작용할 전망이다. 참고로

2026년 상반기 평균 원/달러 환율은 약 1,483원 수준으로, 2025년 평균 적용 환율 약 1,400원 대비 상승함에 따라 실적에 긍정적으로 반영될 전망이다.

수익성은 전년 대비 하락할 것으로 전망한다. 2025년에는 콜레라 백신 공급량 급증에 따른 고정비 레버리지와 연구개발비 감소 효과가 크게 반영되었으나, 2026년에는 공급단가 하락과 매출 감소를 감안할 때 수익성 정상화가 예상된다. 그럼에도 2026년 예상 영업이익률은 32.9%로 최근 10개년 수익성 대비 여전히 높은 수준이다. 이는 콜레라 백신 사업의 구조적 수익성이 유지되고 있음을 보여준다.

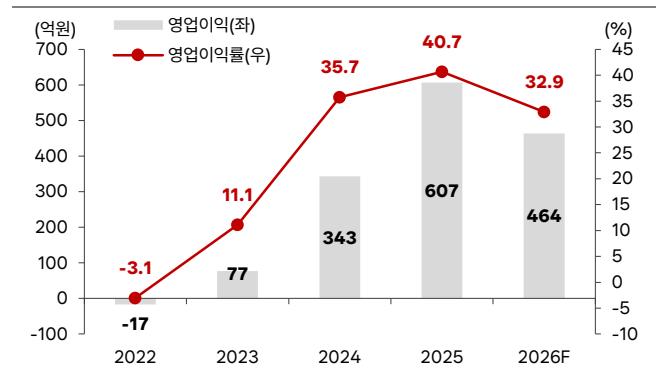
2026년 1분기 실적은 매출액 156억원(YoY -60.4%), 영업이익 22억원(YoY -87.0%), 당기순이익 37억원(YoY -76.6%)을 기록했다. 콜레라 백신 사업은 국제기구 발주와 출하 일정에 따라 분기별 매출 변동성이 큰 구조이다. 이에 따라 1분기 매출액은 높은 기저효과와 출하 일정 영향으로 전년동기 대비 감소했으나, 2분기부터 관련 매출 회복이 기대된다. 또한 주요 발생국의 콜레라 확산 여부와 국제기구의 백신 배분 확대는 연중 실적 상향 요인으로 작용할 수 있다고 판단된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	551	694	960	1,492	1,410
증가율 (%)	39.9	25.9	38.4	55.4	-5.5
경구용 콜레라백신	512	654	895	1,452	1,330
Filler	39	29	64	40	80
매출원가	305	353	401	630	672
매출원가율 (%)	55.4	50.9	41.8	42.2	47.7
매출총이익	246	340	560	862	738
매출총이익률 (%)	44.6	49.0	58.3	57.8	52.3
영업이익	-17	77	343	607	464
영업이익률 (%)	-3.1	11.1	35.7	40.7	32.9
세전계속사업이익	-22	-146	185	538	409
당기순이익	-23	-154	190	413	313

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터



Valuation

1 신규 백신 상업화 가시화에 따른 밸류에이션 할인 완화 기대

2026년 예상 실적 기준

PER 10.0배, PBR 1.5배,

PSR 2.2배 수준

유바이오로직스의 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 백신을 실제 상업화했거나, 백신 생산 인프라와 공공조달·특수백신 시장 경험을 보유한 기업을 비교기업으로 선정하였다. 동사는 콜레라 백신 중심의 매출 구조를 보유하고 있어 완전히 동일한 peer를 찾기는 어렵다. 이에 따라 국내에서는 백신 제조·생산 역량을 보유한 SK바이오사이언스와 녹십자를, 해외에서는 콜레라·여행자 백신 포트폴리오를 보유한 Valneva(발네바, 프랑스)와 공공보건·비축 백신 성격이 강한 Bavarian Nordic(바바리안 노르딕, 덴마크)를 비교기업으로 선정하였다.

국내 비교기업 중 SK바이오사이언스는 국내 대표 백신 전문기업으로, 독감, 대상포진, 수두 등 백신 포트폴리오와 생산 인프라를 보유하고 있다. 2026년에는 UNICEF 독감 백신 공급자로 선정되며 국제기구 조달 경험도 확보했다는 점에서 동사와 일부 유사성이 있다. 다만 2025년 이후 실적에는 IDT Biologika 인수 효과와 CDMO 사업 성격이 반영되고 있어 순수 백신 기업으로 단순 비교하기에는 한계가 있다. 녹십자는 독감백신, 수두백신 등 백신 제조 경험과 WHO-PQ 관련 이력을 보유한 국내 대표 바이오의약품·백신 제조기업이다. 다만 혈액제제, 전문의약품, 백신 등 사업부가 복합적으로 구성된 종합 제약사라는 점에서 동사와 같은 순수 콜레라 백신 중심 기업과 직접 비교하기에는 제약이 있다.

해외 비교기업으로는 Valneva와 Bavarian Nordic을 선정하였다. Valneva는 DUKORAL이라는 경구용 콜레라/ETEC 백신을 상업화한 기업으로, 유바이오로직스와 가장 직접적인 제품 유사성을 가진 해외 peer이다. 또한 일본뇌염 백신 IXIARO, 치쿤구니야 백신 IXCHIQ 등 여행자 백신 중심의 포트폴리오를 보유하고 있다. 2025년 기준 DUKORAL 매출은 3,190만 유로, 전체 매출은 1억 7,470만 유로를 기록했다. 다만 DUKORAL은 여행자·군 수요 중심인 반면, 유비콜은 UNICEF 공공시장 중심이라는 점에서 수요처와 가격 구조가 다르다.

Bavarian Nordic은 mpox(엠펙스), smallpox(천연두) 백신과 travel health 백신을 보유한 글로벌 백신 기업이다. 특히 JYNNEOS는 미국·유럽 등 정부 비축 수요와 연결되어 있어, 공공조달·공공보건 백신 기업이라는 점에서 유바이오로직스와 일부 비교 가능하다. 다만 콜레라 백신 또는 세균 접합백신 중심의 직접 peer라기보다는, 공공보건 백신과 여행자 백신 포트폴리오를 보유한 글로벌 백신 상장사로 참고하는 것이 적절하다.

유바이오로직스의 주가 밸류에이션은 2026년 예상 실적 기준 PER 10.0배, PBR 1.5배, PSR 2.2배 수준이다. PER 기준으로는 비교기업 대비 낮은 수준이다. 2026년 예상 PER은 유바이오로직스 10.0배로, 녹십자 18.3배, Bavarian Nordic 19.6배 대비 할인되어 있다. SK바이오사이언스, Valneva는 2026년에도 순손실이 예상되어 PER 산출이 어렵다. 동사의 2026년 감익 가능성과 콜레라 백신 단일 제품 의존도가 밸류에이션 할인 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단되나, 비교기업 대비 높은 영업이익률을 감안하면 현재 PER 수준은 부담스럽지 않은 구간으로 판단된다.

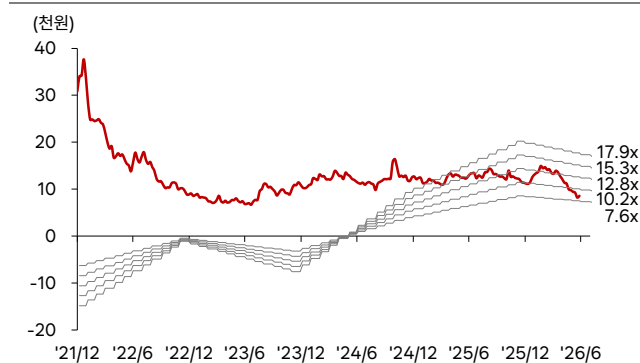
PBR 기준에서도 동사의 밸류에이션은 과도하지 않다. 2026년 예상 PBR은 1.5배로 SK바이오사이언스 1.7배보다 낮고,

녹십자 1.1배, Bavarian Nordic 1.2배보다는 소폭 높은 수준이다(Valneva는 2026년 예상 PBR 부재). 다만 동사의 2026년 예상 ROE는 16.4%로 비교기업 중 가장 높다. 이는 현재 PBR 프리미엄을 일정 부분 정당화할 수 있는 요인으로 판단된다.

PSR 기준으로도 동사의 밸류에이션은 동종 백신 기업 대비 부담스럽지 않다. 2026년 예상 PSR은 2.2배로 SK바이오 사이언스 4.1배, Valneva 3.0배, Bavarian Nordic 2.7배보다 낮은 수준이다. 녹십자의 PSR은 0.7배로 낮지만, 백신 외 혈액제제와 전문의약품 비중이 큰 종합 제약사이며 수익성도 동사 대비 낮다는 점에서 단순 비교에는 한계가 있다.

이처럼 유바이오로직스의 2026년 예상 PER 10.0배, PBR 1.5배, PSR 2.2배는 동종 백신 기업 대비 부담스럽지 않은 수준이다. 동사는 비교기업 대비 높은 영업이익률과 ROE를 보유하고 있으며, 유비콜-에스와 증설 효과를 바탕으로 글로벌 OCV 공공시장에서 핵심 공급자 지위를 유지하고 있다. 현재 주가는 2026년 감익 가능성과 콜레라 백신 의존도를 일정 부분 반영하고 있는 것으로 판단된다. 향후 콜레라 백신 매출의 지속성, 유비콜-에스 생산 안정화, 장티푸스-수막 구균 백신의 상업화 가시성이 확인될 경우 밸류에이션 할인 요인은 점진적으로 완화될 수 있을 것으로 판단된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 억원, 달러, 백만달러, %, 배)

		유바이오로직스	국내 백신 전문기업		해외 상장사	
			SK 바이오사이언스	녹십자	VALNEVA SE	BAVARIAN NORDIC A/S
주가 코드		A206650	A302440	A006280	VALN.O	BAVA.CO
주가(원, 달러) 7월 7일 종가 기준		8,500	38,400	125,000	5.26	28.91
시가총액(억원, 백만달러)		3,124	30,127	14,608	496	2,285
자산총계 (억원, 백만달러)	2023	1,518	18,524	26,433	508	2,125
	2024	2,021	28,436	27,439	518	2,000
	2025	2,402	29,557	29,711	468	2,352
	2026F	2,583	30,150	31,128	369	2,371
자본총계 (억원, 백만달러)	2023	1,048	17,039	15,399	142	1,531
	2024	1,320	20,225	14,810	188	1,584
	2025	1,754	20,375	13,943	125	2,024
	2026F	2,067	19,803	14,780	135	2,043
매출액 (억원, 백만달러)	2023	694	3,695	16,266	166	1,025
	2024	960	2,675	16,799	183	828
	2025	1,492	6,514	19,913	197	935
	2026F	1,410	7,392	20,387	171	849
영업이익 (억원, 백만달러)	2023	77	-120	344	-64	308
	2024	343	-1,384	321	-83	136
	2025	607	-1,235	692	-92	262
	2026F	464	-1,295	747	-66	137
영업이익률 (%)	2023	11.1	-3.2	2.1	-38.3	30.0
	2024	35.7	-51.7	1.9	-45.4	16.4
	2025	40.7	-19.0	3.5	-46.7	28.0
	2026F	32.9	-17.5	3.7	-38.7	16.1
지배주주순이익 (억원, 백만달러)	2023	-139	223	-266	-110	214
	2024	191	-539	-263	-13	143
	2025	413	-574	-47	-130	208
	2026F	313	-800	799	-71	115
PER (배)	2023	N/A	247.7	N/A	N/A	9.2
	2024	23.3	N/A	N/A	N/A	15.0
	2025	10.1	N/A	N/A	N/A	10.8
	2026F	10.0	N/A	18.3	N/A	19.6
PBR (배)	2023	3.8	3.3	1.1	N/A	1.3
	2024	3.4	2.2	1.6	N/A	1.3
	2025	2.4	2.1	1.5	6.1	1.2
	2026F	1.5	1.7	1.1	N/A	1.2
ROE (%)	2023	-13.4	1.3	-2.0	-58.3	16.9
	2024	15.6	-3.1	-2.1	-7.9	9.1
	2025	26.8	-3.2	-0.4	-80.2	11.3
	2026F	16.4	-4.5	6.4	N/A	6.2
PSR (배)	2023	6.0	15.0	0.9	4.2	1.9
	2024	4.6	14.5	1.3	1.9	2.6
	2025	2.8	5.8	0.9	3.6	2.4
	2026F	2.2	4.1	0.7	3.0	2.7

주: 유바이오로직스의 2026년 예상실적은 당사 추정치, 동종기업의 2026년 예상실적은 컨센서스 적용

자료: FnGuide, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 콜레라 백신 중심 매출 구조와 단일 제품 의존도

유비콜 매출 의존도는 높지만,
수요처 확대와 신규 백신
포트폴리오 구축을 통해
단일 제품 리스크 완화 중

유바이오로직스의 가장 큰 리스크 요인은 콜레라 백신 중심의 매출 구조이다. 2025년 기준 경구용 콜레라 백신 매출액은 1,452억원으로 전체 매출의 대부분을 차지했으며, 2026년에도 유비콜 시리즈가 실적의 핵심 축이 될 전망이다. 유비콜은 WHO-PQ와 UNICEF 장기 공급 이력을 기반으로 글로벌 공공백신 시장 내 확고한 지위를 확보하고 있으나, 매출이 단일 제품군에 집중되어 있다는 점은 실적 변동성 요인으로 작용할 수 있다. 특히 콜레라 백신 수요는 연도별 발병 규모, 국제기구의 예방·긴급 대응 캠페인, 재고 수준, 공급단가 등에 따라 변동될 수 있어 특정 연도에는 매출 증가율이 둔화되거나 전년 대비 감소할 가능성이 존재한다.

다만 당사는 해당 리스크를 완화하기 위해 유비콜 자체의 판매 기반을 확대하고 있다. 기존 UNICEF 중심의 공공조달 시장에서 장기 공급 이력을 축적한 가운데, 국제백신연구소, 국경없는의사회 등 비영리기구와 콜레라 상시 발생국가를 대상으로 한 수요처 확대를 추진하고 있다. 또한 현지 파트너를 통한 국가별 품목허가 등록을 확대하며, UNICEF 외 개별국가 및 비공공시장 진입 가능성도 열어두고 있다. 유비콜-플러스와 유비콜-에스로 이어지는 제품 고도화 역시 공급 효율성 개선과 생산성 향상을 통해 유비콜 제품군의 경쟁력을 강화하는 요인이다.

중장기적으로는 백신 제품 포트폴리오 확대가 단일 제품 의존도 완화의 핵심이 될 전망이다. 당사는 콜레라 백신에서 확보한 WHO-PQ 대응 경험, 국제기구 공급 경험, 대량생산 및 품질관리 역량을 기반으로 장티푸스, 수막구균 등 신규 세균 접합백신 상업화를 추진하고 있다. 따라서 단기적으로는 유비콜 매출 비중이 높게 유지되겠지만, 장티푸스 백신의 WHO-PQ 획득과 수막구균 백신의 임상 진전이 확인될 경우 매출 포트폴리오 다변화가 점진적으로 진행될 수 있다. 단일 제품 매출 집중은 당사의 주요 리스크이나, 유비콜 수요처 확대와 신규 백신 포트폴리오 확장을 통해 완화 가능한 요인으로 판단된다.

2 신규 세균 백신 상업화 지연 가능성

유비콜을 통한 백신 상업화
트랙레코드를 바탕으로
후속 백신 상업화 경쟁력 확보

신규 백신의 상업화 지연 가능성도 리스크 요인이다. 백신은 임상 완료 이후에도 국가별 허가, WHO-PQ, 생산 밸리데이션, 품질검증, 국제기구 조달계약, 실제 발주까지 여러 단계의 절차가 필요하다. 특히 공공백신 시장은 WHO-PQ 획득 여부가 조달시장 진입의 핵심 요건으로 작용하기 때문에, 심사 일정이나 국제기구 발주 시점에 따라 매출 발생 시기가 달라질 수 있다. 장티푸스 접합백신은 상업화에 가장 근접한 파이프라인이지만, 실제 실적 기여를 위해서는 WHO-PQ 완료와 조달계약 체결이 필요하다. 수막구균 5가 백신 역시 임상, 허가, WHO-PQ, 공공시장 진입 절차를 거쳐야 한다는 점에서 상업화 시점의 변동 가능성이 존재한다.

다만, 당사는 이미 유비콜 시리즈를 통해 WHO-PQ 획득, UNICEF 공급, 국제기구 품질 기준 대응, 대량생산 및 납품 경험을 바탕으로 신규 세균 백신 상업화 측면에서 유리한 트랙레코드를 보유하고 있다. 이는 후속 백신의 개발·허가·조달시장 진입 과정에서도 중요한 경쟁력으로 작용할 수 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	551	694	960	1,492	1,410
증가율(%)	39.9	25.9	38.4	55.4	-5.5
매출원가	305	353	401	630	672
매출원가율(%)	55.4	50.9	41.8	42.2	47.7
매출총이익	246	340	560	862	738
매출이익률(%)	44.6	49.0	58.3	57.8	52.3
판매관리비	263	263	216	255	274
판매비율(%)	47.7	37.9	22.5	17.1	19.4
EBITDA	59	169	444	707	566
EBITDA 이익률(%)	10.8	24.3	46.2	47.4	40.2
증가율(%)	흑전	184.0	163.2	59.1	-19.9
영업이익	-17	77	343	607	464
영업이익률(%)	-3.1	11.1	35.7	40.7	32.9
증가율(%)	적지	흑전	345.8	76.8	-23.5
영업외손익	-5	-218	-156	-67	-54
금융수익	37	12	18	32	37
금융비용	33	17	34	48	43
기타영업외손익	-9	-214	-140	-51	-48
종속/관계기업관련손익	0	-5	-3	-1	-1
세전계속사업이익	-22	-146	185	538	409
증가율(%)	적지	적지	흑전	191.5	-24.1
법인세비용	1	7	-5	125	95
계속사업이익	-23	-154	190	413	313
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-23	-154	190	413	313
당기순이익률(%)	-4.1	-22.1	19.8	27.7	22.2
증가율(%)	적지	적지	흑전	117.3	-24.1
자배주주지분 순이익	-23	-139	191	413	313

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	80	265	432	491	341
당기순이익	-23	-154	190	413	313
유형자산 상각비	74	89	97	97	97
무형자산 상각비	2	3	4	3	4
외환손익	5	1	1	7	0
운전자본의감소(증가)	-58	72	-38	-231	-98
기타	80	254	178	202	25
투자활동으로인한현금흐름	-16	-281	-270	-398	-221
투자자산의 감소(증가)	-22	-0	-2	5	-0
유형자산의 감소	0	1	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-90	-69	-58	-55	-55
기타	96	-213	-212	-348	-166
재무활동으로인한현금흐름	9	6	-38	-83	-1
차입금의 증가(감소)	0	-2	-36	-85	-1
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	9	8	-2	2	0
기타현금흐름	-4	-1	6	-2	0
현금의증가(감소)	68	-11	130	8	120
기초현금	40	110	99	229	237
기말현금	108	99	229	237	356

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	408	418	831	1,370	1,597
현금성자산	108	99	229	237	356
단기투자자산	5	18	153	512	653
매출채권	32	59	79	121	114
재고자산	180	133	304	383	362
기타유동자산	83	108	67	118	111
비유동자산	1,197	1,100	1,189	1,032	986
유형자산	719	701	761	725	683
무형자산	242	176	192	143	138
투자자산	183	161	158	126	127
기타비유동자산	53	62	78	38	38
자산총계	1,605	1,518	2,021	2,402	2,583
유동부채	242	257	430	417	394
단기차입금	85	87	85	0	0
매입채무	8	6	114	55	52
기타유동부채	149	164	231	362	342
비유동부채	178	213	270	232	122
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	36	28	0	0	0
기타비유동부채	142	185	270	232	122
부채총계	419	470	701	649	516
자배주주지분	1,186	1,114	1,320	1,754	2,067
자본금	182	182	183	183	183
자본잉여금	2,209	2,231	2,241	312	312
자본조정 등	59	45	50	54	54
기타포괄이익누계액	2	7	7	11	11
이익잉여금	-1,266	-1,351	-1,160	1,193	1,506
자본총계	1,186	1,048	1,320	1,754	2,067

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	23.3	10.1	10.0
P/B(배)	2.7	3.8	3.4	2.4	1.5
P/S(배)	5.9	6.0	4.6	2.8	2.2
EV/EBITDA(배)	55.2	24.6	9.4	4.9	3.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-63	-421	520	1,127	853
BPS(원)	3,253	3,055	3,614	4,782	5,624
SPS(원)	1,514	1,903	2,631	4,075	3,838
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-1.9	-13.4	15.6	26.8	16.4
ROA	-1.5	-9.8	10.7	18.7	12.6
ROIC	-1.7	7.3	31.6	47.3	33.8
안정성(%)					
유동비율	168.6	162.5	193.2	328.5	405.1
부채비율	35.4	44.8	53.1	37.0	25.0
순차입금비율	3.1	2.9	-19.1	-40.4	-46.9
이자보상배율	-7.8	15.8	66.6	164.7	269.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.7	0.6
매출채권회전율	16.4	15.3	13.9	14.9	12.0
재고자산회전율	3.5	4.4	4.4	4.3	3.8

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
유바이오로직스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.07.09	유바이오로직스-유비콜 이후를 준비하는 백신 전문기업
2023.02.16	유바이오로직스-제로 콜레라를 위한 유일한 대안

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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/irsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.