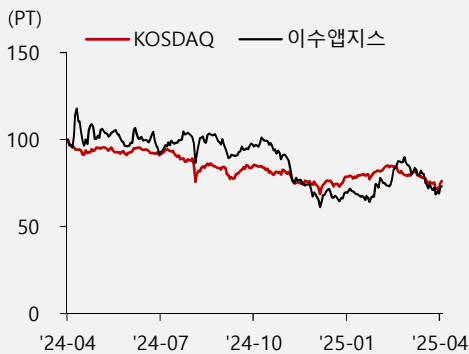


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	5,070 원		
Upside	- %		
Key Data	2025년 04월 14일		
산업분류	코스닥 제약		
KOSPI(pt)	2,455.89		
시가총액 (억원)	1,871		
발행주식수 (천주)	36,906		
외국인 지분율 (%)	3.0		
52 주 고가 (원)	7,400		
저가 (원)	4,100		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.8		
주요주주	(%)		
이수화학 외 5인	35.07		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-13.8	-22.9	-33.0
상대주가	-10.8	-14.8	-17.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만
smyoo@leading.co.kr
+822-2009-7044

이수업지스(086890)

견조한 실적과 희귀의약품 성장 가능성

기업개요

동사는 2001년 3월에 설립, 2009년 2월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 치료용 항체 및 단백질의 개발과 제조 및 판매를 영위한다. 제품별 매출비중은 애브서틴 매출 50.6%, 파바갈 매출 25.6%, 클로티넵 매출 10.1%이다(24년 기준).

투자포인트

1. 애브서틴(고셔병)&파바갈(파브리병) 매출 성장: 이수업지스는 간, 폐, 심장 등의 기능 저하(간&비장 비대증, 혈소판 감소증&변혈)을 초래하는 선천성 유전자 결함으로 인한 질환인 '고셔병' 치료제인 '애브서틴'의 판매가 꾸준히 증가하고 있다. 애브서틴(효소대체 치료제)의 국내 M/S는 약 50% 수준이며, MENA 지역을 위주로 해외매출이 빠르게 증가하는 추세이다. 또한 선천적 유전자 결함으로 인한 혈관각화증&각막혼탁(초기) 및 신부전증&심부전증&뇌졸중 등(후기)을 유발하는 '파브리병' 관련 효소대체 치료제인 '파바갈'이 국내에서는 약 36%의 M/S를 차지하고 있다. 파브리병이 잠재적 환자군이 많아서 시장잠재력이 큰 치료제 시장이며, 23년도부터 동사의 파바갈 해외매출이 나오고 있으며 24년 3월에 대만 유젯사와 완제품 공급계약에 따라 24년에는 23년 대비 약 2배에 가까운 해외매출 성장을 기록하였다. 마지막으로 항혈전 항체치료제 '클로티넵'은 고령화로 인한 심근경색 시술에 필수적인 치료제인데, 약품 투여기준 변경으로 글로벌 1위 업체가 2017년 국내에서 철수한 이후로, 국내시장에서 안정적인 매출 유지 및 해외 시장으로 확장이 진행 중이다.

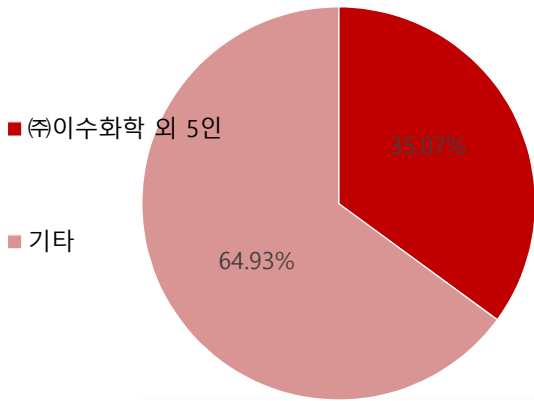
2. 희귀질환 파이프라인 확대: 동사는 2020년부터 매년 평균 1건의 기술이전을 통해, 현재 'ISU203(알츠하이머 관련 기존 치료제와 병용투여가 가능, Anti-ASM)'&'ISU104(ErbB3 타겟 항체치료 관련 항암치료제)'가 주요 파이프라인이다. ISU104는 작년(24년) 6월에 미국 소재 항암제 개발기업에 약 1,200억의 L/O를 했으며, 향후 다른 치료방식(예:ADC)으로 추가적인 L/O가 가능한 상황이다.

3. 구조적 이익 개선이 진행 중, 25년에도 실적은 증익 전망: 24년도에는 매출액 603억원(YoY +11.0%), 영업이익 134억원(YoY +244.9%)로 애브서틴과 파바갈의 판매성장과 클로티넵의 꾸준한 판매유지 등으로 매출액 성장과 특히 수익성 측면에서 큰 폭의 성장을 기록했다. 25년은 예상 매출액 713억원(YoY +18.3%), 영업이익 164억원(YoY +22.4%)으로 파바갈의 매출 성장과 더불어 매출과 영업이익의 고른 실적 성장이 예상된다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	256	280	412	543	603
영업이익 (억원)	-132	-90	-160	39	134
영업이익률 (%)	-51.5	-32.1	-38.9	7.2	22.2
지배순이익 (억원)	-199	8	-72	36	147
PER (배)	-	351.4	-	58.0	10.9
PBR (배)	4.7	4.1	3.0	2.7	1.6
ROE (%)	-40.2	1.4	-10.6	5.1	16.5
EPS (원)	-703	25	-218	108	410

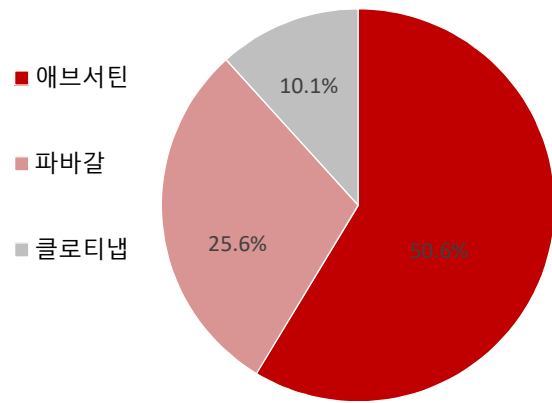
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주현황



자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(24년 기준)



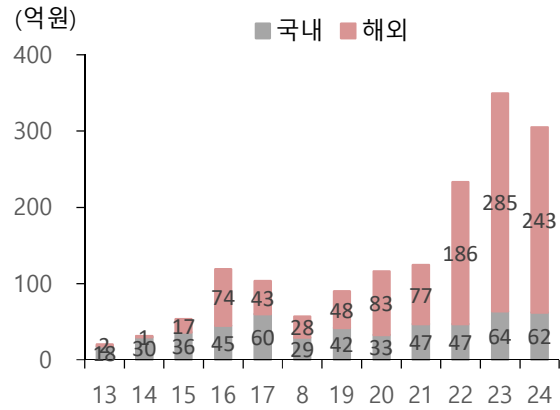
자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. '고셔병' 치료제



자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 애브서틴 매출액 추이



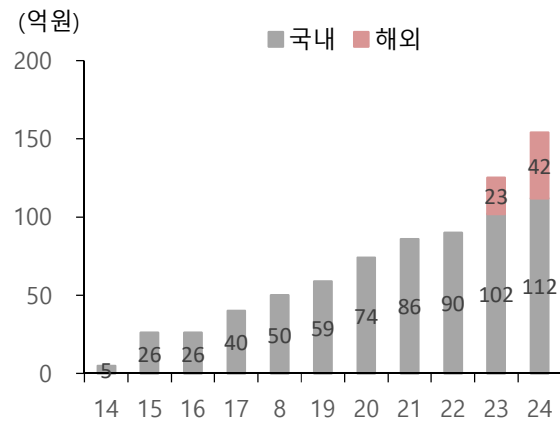
자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. '파브리병' 치료제



자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 파바갈 매출액 추이



자료: 이수애플리스, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	827	1,511	1,373	2,067	1,602
유동자산	471	688	778	1,590	843
현금및현금성자산	115	143	211	963	249
단기금융자산	60	253	349	230	37
매출채권및기타채권	73	105	134	193	222
재고자산	204	181	80	201	331
비유동자산	356	823	595	477	759
장기금융자산	16	511	231	50	60
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	180	162	159	169	217
무형자산	161	149	205	258	280
부채총계	392	791	729	1,296	594
유동부채	68	58	686	1,238	519
단기차입부채	7	7	312	1,129	418
기타단기금융부채	0	0	312	0	0
매입채무및기타채무	60	50	62	109	98
비유동부채	324	733	43	57	75
장기차입부채	250	240	4	3	21
기타장기금융부채	0	455	0	0	0
자본총계*	436	720	644	772	1,009
지배주주지분*	436	720	644	772	1,009
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	256	280	412	543	603
매출원가	143	170	280	189	169
매출총이익	113	110	131	354	433
판매비와관리비	245	200	292	315	299
영업이익	-132	-90	-160	39	134
EBITDA	-83	-42	-106	90	180
비영업손익	-67	98	88	-2	-190
이자수익	3	6	14	14	6
이자비용	65	40	74	99	86
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	0	-1	3	23
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-5	132	149	81	-133
세전계속사업이익	-199	8	-72	37	-56
법인세비용	0	0	0	1	-203
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-199	8	-72	36	147
지배주주순이익*	-199	8	-72	36	147
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-0	2	-3	-8	-1
총포괄손익	-199	10	-75	28	146

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	-86	-58	-4	-27	25
당기순이익	-199	8	-72	36	147
현금유입(유출)이없는수익	190	-1	-32	69	66
자산상각비	49	48	54	51	46
영업자산부채변동	-17	-27	95	-148	-186
매출채권및기타채권	-2	-26	-39	-63	-29
재고자산감소(증가)	-15	11	121	-122	-133
매입채무및기타채무	10	-10	30	41	-11
투자활동현금흐름	100	-706	81	193	67
투자활동현금유입액	160	71	253	334	220
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	5
투자활동현금유출액	60	777	172	141	153
유형자산	6	8	23	27	53
무형자산	54	9	79	77	65
재무활동현금흐름	-11	793	-8	586	-811
재무활동현금유입액	0	800	0	594	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	800	0	494	0
재무활동현금유출액	11	7	8	8	811
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	6	8	8	811
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	-0	-2	0	4
현금변동	2	29	67	752	-714
기초현금	112	115	143	211	963
기말현금	115	143	211	963	249

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-703	25	-218	108	410
BPS*	1,542	2,168	1,941	2,307	2,809
CFPS	-303	-176	-12	-80	71
SPS	906	844	1,241	1,623	1,678
EBITDAPS	-292	-125	-319	268	503
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	351.4	-	58.0	10.9
PBR*	4.7	4.1	3.0	2.7	1.6
PCFR	-	-	-	-	62.9
PSR	7.9	10.4	4.6	3.9	2.7
EV/EBITDA	-	-	-	23.4	9.7
재무비율					
매출액증가율	21.8	9.4	46.9	31.9	11.0
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	244.9
지배주주순이익증가율*	적지	흑전	적전	흑전	307.6
매출총이익률	44.2	39.4	31.9	65.2	71.9
영업이익률	-51.5	-32.1	-38.9	7.2	22.2
EBITDA이익률	-32.2	-14.8	-25.7	16.5	29.9
지배주주순이익률*	-77.6	3.0	-17.6	6.6	24.4
ROA	-15.0	-7.7	-11.1	2.3	7.3
ROE	-40.2	1.4	-10.6	5.1	16.5
ROIC	-27.4	-17.7	-32.2	6.6	-39.9
부채비율	89.9	110.0	113.1	167.8	58.9
차입금비율	58.9	34.3	49.0	146.7	43.5
순차입금비율	18.9	-20.8	-37.9	-7.9	15.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

이수업지스(086890)

일자	2025-04-15
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.03.31)

BUY (매수)	94.1%
HOLD (보유/중립)	5.9%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%