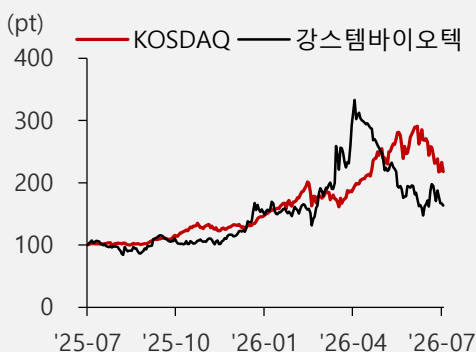


N/R

목표주가	- 원
현재주가	2,105 원
Upside	- %
Key Data	2026년 7월 21일
산업분류	코스닥 제약
KOSPI(pt)	6,747.95
시가총액 (억원)	1,980
발행주식수 (천주)	94,054
외국인 지분율 (%)	4.8
52 주 고가 (원)	4,615
저가 (원)	1,171
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.0
주요주주	(%)
주식회사 세종	19.8
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-16.6 3.2 56.2
상대주가	7.3 24.4 60.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

강스템바이오텍(217730)

국내 유일 빅파마항 '오가노이드 물질이전' 계약 체결

기업개요

강스템바이오텍은 줄기세포 치료제를 개발하는 바이오텍 기업이다. 대표 파이프라인으로 OSCA(골관절염 치료제), 퓨어시스템-AD 주(아토피 치료제)을 보유하고 있으며 Real Skin Organoid 기술확보에도 성공한 상태이다.

투자포인트

1. 국내 최초 글로벌 빅파마항 오가노이드 물질이전 계약 체결 성공: 강스템바이오텍은 Real Skin Organoid 기술을 보유하고 있으며, 이를 통해 글로벌 빅파마항 물질이전 계약 체결에 성공했다. 고객사는 신약 후보물질을 강스템바이오텍의 모방 오가노이드 플랫폼에 적용해 효능을 평가하게 될 예정으로, 기존 동물실험 대비 임상 예측력을 높인 데이터 확보가 기대된다. 나아가 이러한 데이터 확보는 신약 개발 기간 단축 및 임상 성공률 제고 등 다양한 성과 달성으로 연결될 수 있고, 이를 통해 L/O 를 비롯한 후속 협력으로 이어질 수 있다는 점에 주목할 필요가 있다.

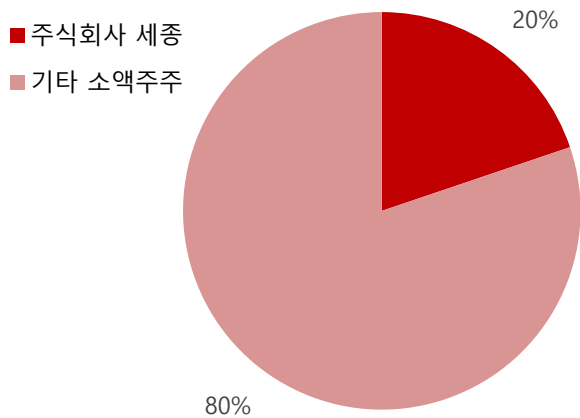
FDA 가 최종단계에서는 동물 실험을 대체하는 방향으로 중장기 로드맵을 설정하면서, 오가노이드 산업은 구조적인 성장을 앞두고 있다. 다만, 아직 확실한 플레이어가 없다. 이러한 상황에서 빅파마항 물질이전 계약을 체결했다는 것은 오가노이드 시장에서 강스템바이오텍이 메인 플레이어가 될 가능성이 열린 것으로 해석할 수 있다. 이 물질의 가능성을 빅파마가 인정한 것이기 때문이다. 과거 국내 기업들이 해외 빅파마와 비만치료제 관련 물질이전 계약을 체결했던 것을 가장 유사한 케이스로 볼 수 있으며, 결과적으로 국내 기업들이 비만치료제 관련 핵심 플레이어로 주목받으며 폭발적인 주가 상승이 있었다는 점에서 강스템바이오텍 또한 반드시 주목해야하는 시점으로 판단된다.

2. 주사형 골관절염 치료제 'OSCA', 제대로 된 가치평가 필요: 강스템바이오텍은 주사형 골관절염 치료제 OSCA 의 국내 임상 2a 상을 진행중이며, 7 월 내 탑라인 데이터 발표를 앞두고 있다. 1상에서의 결과를 보면 VAS 의 경우 베이스라인 대비 최대 90% 수준의 감소가 확인되는 등 핵심 지표들에서 분명한 개선을 확인하는데 성공했다. 이를 토대로 국내의 경우 골관절염 시장 이해도가 높은 유명제약과 기술이전 계약을 체결했다. 국내 2b 상부터는 유명제약이 임상을 담당하기 때문에 동사 기준 추가 비용 지출이 없어 대규모 자금 조달 리스크는 제한적이다. 나아가 임상 2a 상 결과 발표와 함께 해외 플레이어와의 기술이전 계약 체결 본격화 및 글로벌 임상 돌입을 준비중인 것으로 파악된다.

구분	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (억원)	38	59	59	77	36
영업이익 (억원)	-217	-210	-197	-148	-177
영업이익률 (%)	-578.9	-355.3	-332.5	-191.6	-494.6
지배순이익 (억원)	-213	-202	-219	-77	-105
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	1.8	2.2	2.8	2.6	3.2
ROE (%)	-35.7	-34.5	-45.1	-16.8	-18.7
EPS (원)	-695	-532	-484	-137	-140

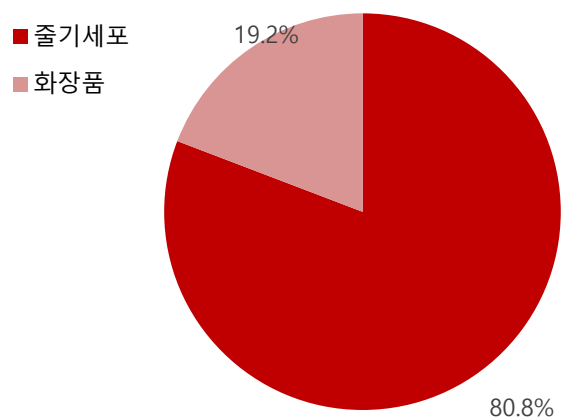
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주현황(1Q26 년 기준)



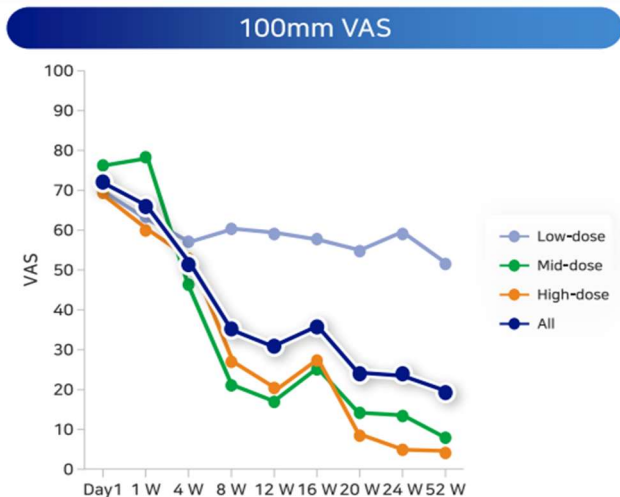
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중(1Q26 년 기준)



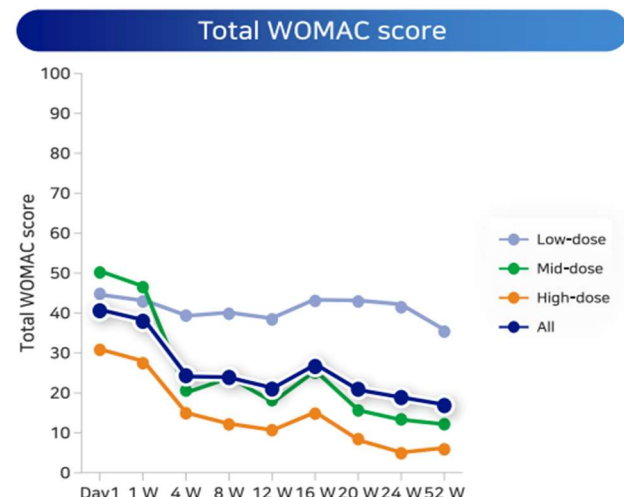
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. OSCA 1 상 주요 평가지표 결과 1



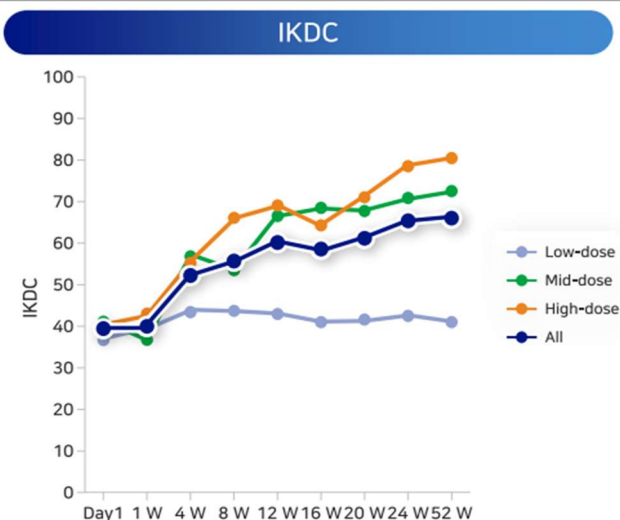
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. OSCA 1 상 주요 평가지표 결과 2



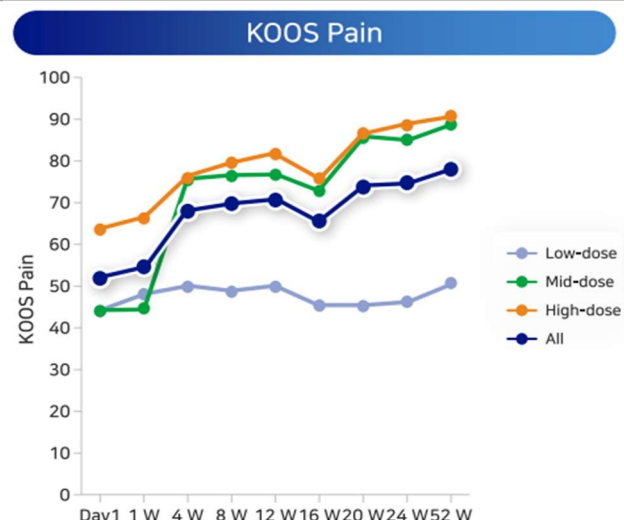
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. OSCA 1 상 주요 평가지표 결과 3



자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. OSCA 1 상 주요 평가지표 결과 4



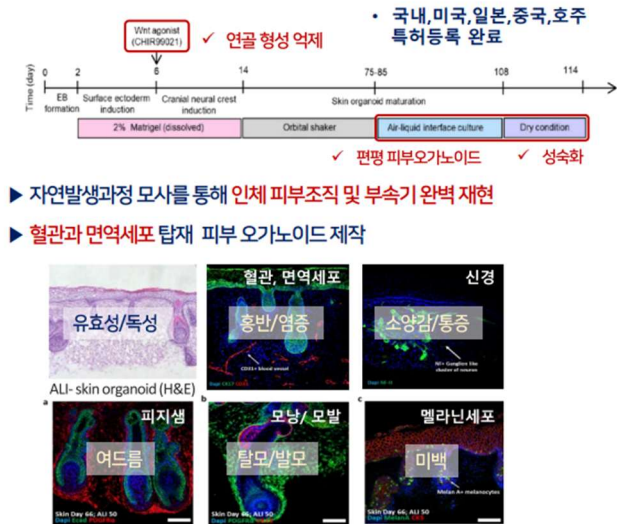
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 국내외 오가노이드 개발 기업 현황

구분	국내 개발(판매)사 (9개사)			해외 개발(판매)사 (18개사)									
장기 (뇌-림프-연골) (12개사)	Organoid Science	ROKIT Healthcare		Greiner Bio (AT)	Definigen (UK)	Mimetas (NE)	The Organoid Company (NE)	STEMCELL Technologies (CA)	Corning (US)	TheWell Bioscience (US)	Parallel Bio (US)	3Dnatics Inc (US)	Crown Bioscience (US)
장기 +Tumor (6개사)	Next & Bio (Kolmar)	Bio Solvix +DT&CRO	Cell In Cells	OcellO B.V. (NL)	TissUse GmbH (DE)	Merck + Hub Organoids (NE)							
장기 +인공피부 (3개사)	Bio solution			MatTek (US)	Organovo Holdings (US)								
Tumor (4개사)	SC Bioscience	Samsung Biologics		BICO Group (SE)	Cellesce (US)								
인공피부 (1개사)				L'Oréal + U of Oregon									
Real Skin Organoids (1개사)	Kangstem Biotech												

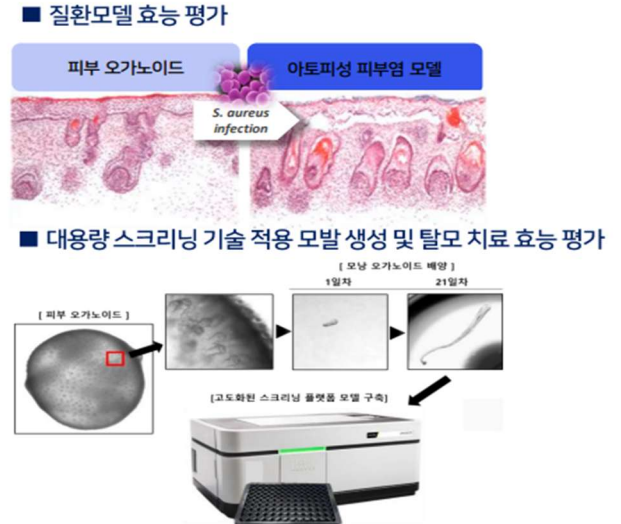
자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 강스템바이오텍 오가노이드 특징



자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 주요 서비스 및 비즈니스 모델



자료: 강스템바이오텍, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

(단위 :십억원)

Income Statement	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	12	16	13	8	4
매출원가	10	11	11	3	3
매출원가율(%)	78.3	70.1	87.1	44.2	76.3
매출총이익	3	5	2	4	1
매출총이익률(%)	21.7	29.9	12.9	55.8	23.7
판매비	25	25	24	19	19
영업이익	-23	-21	-23	-15	-18
영업이익률(%)	-183.3	-126.1	-179.3	-191.6	-494.6
EBITDA	-19	-17	-19	-12	-15
EBITDA Margin(%)	-152.1	-102.4	-148.5	-150.0	-428.4
영업외손익	1	0	0	8	7
관계기업손익	0	0	-1	7	6
금융수익	1	1	2	1	2
금융비용	1	1	1	1	1
기타	1	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	-22	-20	-23	-7	-10
세전이익률(%)	-175.8	-124.0	-182.1	-91.4	-293.0
법인세비용	0	0	0	0	0
법인세율(%)	-0.1	0.2	-0.4	0.0	0.0
계속사업순이익	-22	-20	-23	-7	-10
중단사업순이익	0	0	0	-1	0
당기순이익	-22	-20	-23	-8	-10
당기순이익률(%)	-176.0	-123.8	-182.8	-103.2	-293.0
지배지분순이익	-21	-20	-22	-8	-10
지배지분이익률(%)	-172.1	-124.1	-172.8	-99.0	-293.4
비지배지분순이익	0	0	-1	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-22	-20	-24	-8	-10

주 : 영업이익은 매출총이익에서 판매비를 차감한 금액입니다.

(단위 :십억원)

Cashflow Statement	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-17	-19	-16	-19	-12
당기순이익	-22	-20	-23	-8	-10
비현금항목의 가감	7	7	7	7	6
감가상각비	4	4	4	3	2
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	-1	-12	-11
기타	3	3	4	17	15
자산부채의 증감	0	-4	1	-8	4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-25	16	-2	15	-24
투자자산	-2	0	-1	-3	3
유형자산	-5	-1	-1	-1	-1
기타	-19	17	0	18	-27
재무활동 현금흐름	39	0	20	1	35
단기차입금	0	0	0	0	0
단기사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	1	0	4	0
장기사채	0	-1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	38	0	20	-3	35
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증감	-2	-3	1	-3	-1
기초 현금	10	8	5	6	3
기말 현금	8	5	6	3	2
NOPLAT	-23	-21	-23	-15	-18
FCF	-23	-21	-19	-20	-12

(단위 :십억원)

Balance Sheet	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	65	46	47	29	44
현금및현금성자산	8	5	6	3	2
매출채권 및 기타채권	5	6	5	4	1
재고자산	1	0	1	1	1
기타유동자산	52	35	36	21	40
비유동자산	38	35	34	27	38
유형자산	32	30	28	17	16
관계기업투자금	0	0	0	3	0
기타금융자산	2	2	3	3	2
기타비유동자산	4	3	3	4	20
자산총계	103	81	81	56	81
유동부채	22	20	24	8	8
매입채무 및 기타채무	6	3	3	2	1
차입금	0	1	1	3	5
유동성채무	4	4	6	0	1
기타유동부채	13	12	15	2	2
비유동부채	15	14	13	5	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	6	5	3	3	2
기타비유동부채	9	8	9	2	2
부채총계	37	33	37	13	12
지배지분	68	49	48	43	69
자본금	19	19	28	28	47
자본잉여금	163	163	175	175	192
이익잉여금	-117	-137	-159	-167	-177
기타자본변동	3	4	4	7	7
비지배지분	-2	-2	-3	0	0
자본총계	66	47	45	43	69
총차입금	19	19	19	8	9

(단위 :원, %, 배)

Valuation Indicator	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-695	-532	-484	-137	-140
PER	-4.7	-5.4	-4.9	-14.8	-16.6
BPS	1,791	1,299	857	770	730
PBR	1.8	2.2	2.8	2.6	3.2
EBITDAPS	-614	-439	-416	-207	-204
EV/EBITDA	-4.5	-5.4	-6.0	-8.8	-12.4
SPS	294	312	234	116	48
PSR	8.7	7.2	8.7	14.9	48.7
CFPS	-414	-298	-336	-182	-205
DPS	0	0	0	0	0

(단위 :%, 배)

Financial Ratio	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성					
매출액 증가율	35.7	31.4	-22.1	-39.0	-53.9
영업이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-66.0	-59.8	-68.9	-50.5	-53.8
ROA	-23.5	-22.0	-28.7	-11.6	-15.2
ROE	-35.7	-34.5	-45.1	-16.8	-18.7
안정성					
유동비율	290.8	232.9	195.7	368.9	525.4
부채비율	56.3	70.5	82.5	29.7	18.0
이자보상배율	-29.9	-27.0	-25.5	-34.8	-35.9

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ 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 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 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 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

강스템바이오텍(217730)

일자	2026-07-22
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

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

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.06.30)

BUY (매수)	95.0%
HOLD (보유/중립)	5.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%