VALUE FINDER

투자의견 **Not Rated**

현재주가 **1,995원**

탐방일자	2026.7.29
발간일자	2026.7.30

Company Data

시가총액	1,876억원
발행주식수	94,054,149주
유동주식수	70,380,517주
자본금	470억원
액면가	500원

Stock Data

52주 최고가	4,690원
52주 최저가	1,080원
3개월 일평균 거래대금	23.7억원
외국인지분율	3.04%
유동주식 비율	74.83%
주주현황	

- 세종 19.79%
- 강경선 외 10인 5.31%

Analyst

전 우 빈

value@valuefinder.co.kr

現 독립리서치법인 밸류파인더 선임연구원

독립리서치법인 밸류파인더
공식 텔레그램 채널 QR코드
홈페이지 : https://valuefinder.co.kr

강스템바이오텍 (217730, KQ)

OSCA 임상 2a상 성공 & 오가노이드 글로벌 계약 체결, 기술가치와 기업가치의 간극에 주목해야 할 시기

OSCA 임상 2a상, 진통·항염 넘어 '구조 개선'까지 입증

지난 28일 동사는 핵심 파이프라인 OSCA(동종 제대혈 유래 줄기세포 골관절염 치료제) 임상 2a상 탑라인 결과를 발표했다. 위약군 포함 113명 대상 시험에서 통증·관절 기능·삶의 질 지표 전반이 위약 대비 유의하게 개선됐으며, 효과는 투여 4주부터 발현됐다. 특히 골관절염 임상에서 입증이 까다로운 구조 개선을 위약 대조로 확인한 점이 핵심으로, 안전성 측면에서도 중대한 약물이상반응 없이 깨끗한 결과를 나타냈다. 진통·항염에 구조 개선까지 아우르는 'Triple Action'을 확인함으로써, 후속 임상 설계와 글로벌 L/O 협상력에 직결되는 결과로 판단된다.

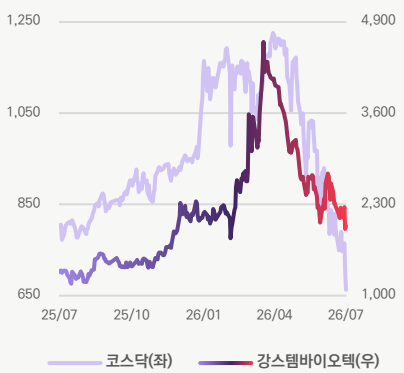
후속 임상 로드맵 구체화, 글로벌 L/O 기대감 부각

동사는 임상 2a상 결과를 근거로 후속 로드맵을 제시했다. 4Q26에 CSR 완성과 ACR Convergence 발표를 거쳐, 1H27 12개월 MRI 데이터 확보 및 국내 후속 임상 개시로 이어지며, 미국은 4Q27 IND 신청을 목표로 RMAT·혁신치료제 지정을 병행 추진할 계획이다. 후속 임상은 통상적 2b상이 아닌 '혁신적 디자인'으로 상업화 시점 단축을 도모하며, 12개월 MRI 확보 전후 조건부 L/O 가능성도 존재한다. 최근 타 업체의 임상 3상 실패에 따라 동사에 대한 반사수혜가 가능할 수 있고, 글로벌 라이선스 규모는 4조원을 타겟할 수 있는 가능성이 존재할 것으로 기대된다.

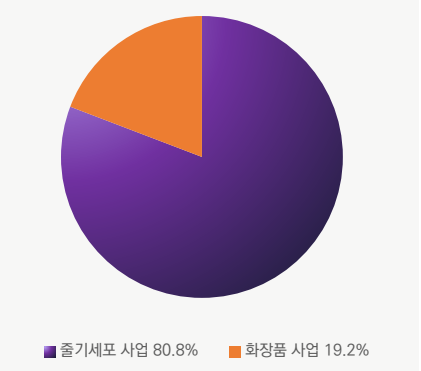
글로벌 빅파마와 오가노이드 첫 계약 체결

지난 16일 동사는 글로벌 빅파마 1개社와 오가노이드 기반 평가 계약(MTEA)을 체결했다. 5월 연구소 방문을 거쳐 성사된 건으로, 모낭 오가노이드를 활용해 빅파마 신약 후보물질을 기존 발모 물질과 대비해 평가하는 구조일 것으로 추측된다. 단순 테스트 수준을 넘어선 5월 실사 강도 감안 시, 향후 오가노이드 직접 공급 또는 오가노이드 플랫폼 기술이전 협력까지도 확대될 가능성이 있을 것으로 기대된다. 또한 또다른 글로벌 빅파마와의 계약도 막바지 단계 진입한 것으로 파악된다. 국내에서는 지난 해부터 대형 화장품·건강생활용품 기업들 대상 오가노이드 공급이 진행 중으로, 국내외 상업 레퍼런스가 축적되기 시작했다는 점이 고무적이다.

강스템바이오텍 주가추이 (단위 : pt, 원)



강스템바이오텍 매출비중 (1Q26 기준)

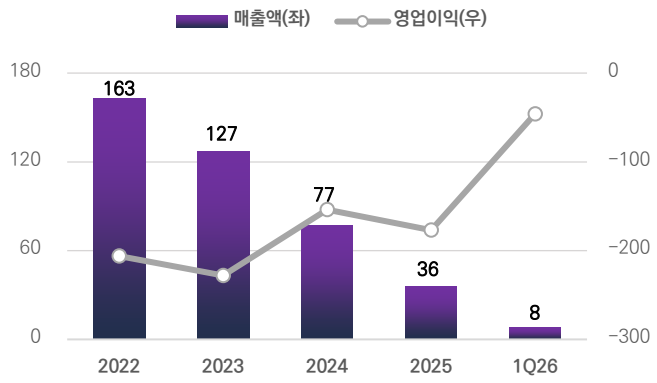


강스템바이오텍 연도별 실적 및 주요 지표 추이 (단위 : 억원, 원, 배, %)

	2022	2023	2024	2025	1Q26
매출액	163	127	77	36	8
영업이익	-206	-228	-148	-177	-46
당기순이익(지배)	-202	-219	-77	-105	-46
영업이익률	-126%	-179%	-192%	-495%	-568%
ROE	-34.5%	-45.1%	-16.8%	-18.7%	-20.1%
EPS	-532	-484	-137	-140	-48
BPS	1,299	857	770	730	662
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	2.2	2.8	2.6	3.2	4.6

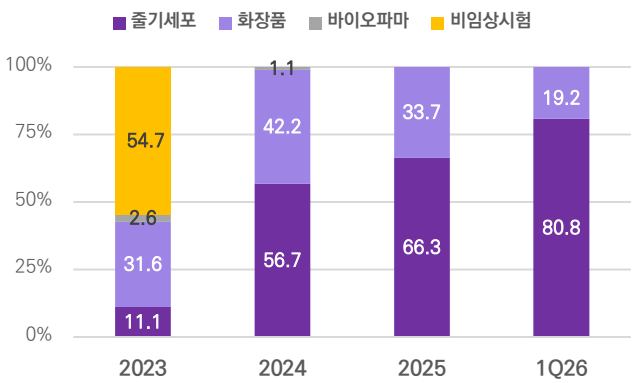
자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림1 강스템바이오텍 매출액 및 영업이익 추이 (단위: 억원)



자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림2 강스템바이오텍 부문별 매출비중 추이 (단위: %)

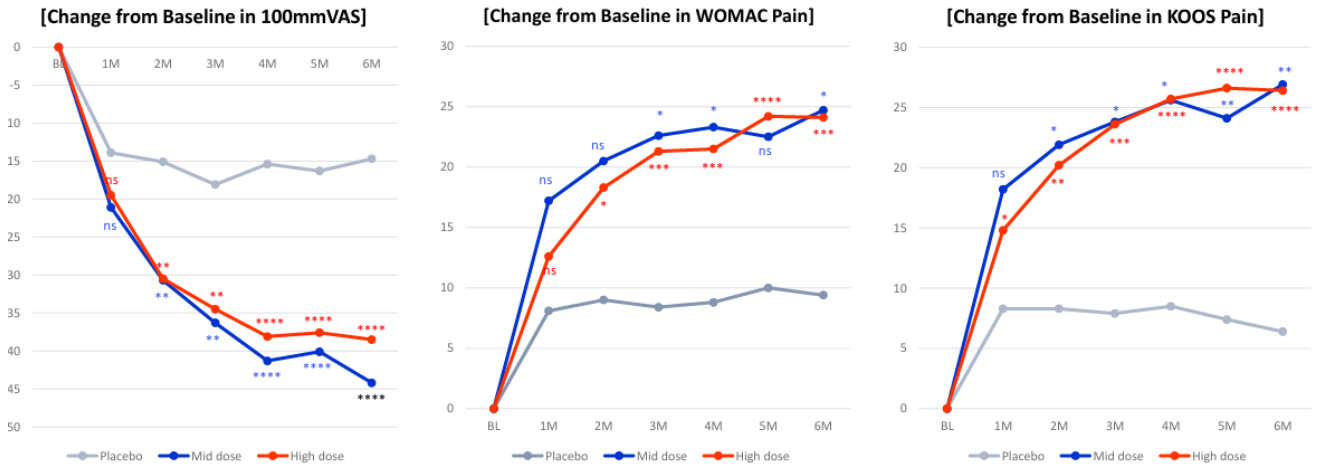


자료: 전자공시 DART, 밸류파인더

그림3 강스템바이오텍 피부 오가노이드 연구개발 및 사업화 방향

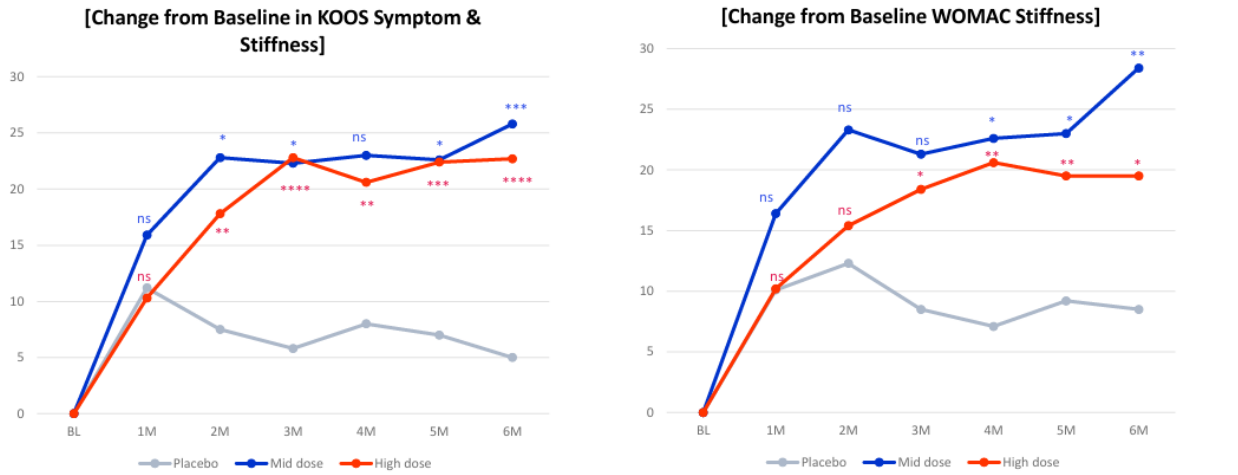
자료: 강스템바이오텍, 밸류파인더

그림4 OSCA 임상 2a상 탑라인 데이터: 통증 조절



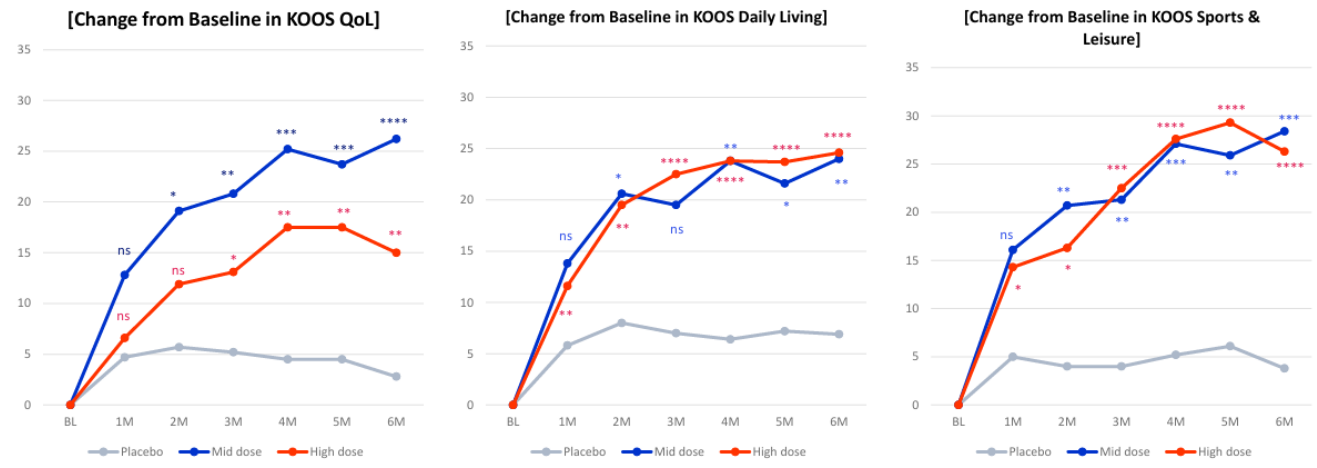
자료: 강스템바이오텍, 밸류파인더

그림5 OSCA 임상 2a상 탑라인 데이터: 증상 및 강직성



자료: 강스템바이오텍, 밸류파인더

그림6 OSCA 임상 2a상 탑라인 데이터: 삶의 질



자료: 강스템바이오텍, 밸류파인더

손익계산서

(단위 : 억원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	124	163	127	77	36
매출원가	97	114	111	34	27
매출원가율(%)	78.3	70.1	87.1	44.2	76.3
매출총이익	27	49	16	43	8
매출총이익률(%)	21.7	29.9	12.9	55.8	23.7
판매비와 관리비	254	254	244	192	185
영업이익	-227	-206	-228	-148	-177
영업이익률(%)	-183.3	-126.1	-179.3	-191.6	-494.6
EBITDA	-189	-167	-189	-116	-153
EBITDA 마진율(%)	-152.1	-102.4	-148.5	-150.0	-428.4
영업외손익	9	3	-4	78	72
관계기업손익	0	0	-7	74	57
금융수익	8	13	15	15	21
금융비용	11	11	11	12	7
기타	12	1	-1	1	1
법인세차감전순손익	-218	-202	-231	-71	-105
세전이익률(%)	-175.8	-124.0	-182.1	-91.4	-293.0
법인세비용	0	0	1	0	0
법인세율(%)	-0.1	0.2	-0.4	0.0	0.0
계속사업손익	-218	-202	-232	-71	-105
중단사업손익	0	0	0	-9	0
당기순이익	-218	-202	-232	-80	-105
당기순이익률(%)	-176.0	-123.8	-182.8	-103.2	-293.0
지배지분순이익	-213	-202	-219	-77	-105
지배순이익률(%)	-172.1	-124.1	-172.8	-99.0	-293.4
비지배지분순이익	-5	1	-13	-3	0
기타포괄이익	-1	1	-3	2	0
포괄순이익	-219	-200	-235	-78	-105

재무상태표

(단위 : 억원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	654	459	474	285	436
현금 및 현금성자산	75	47	59	28	20
매출채권 및 기타채권	50	58	48	43	10
재고자산	8	5	6	9	8
기타유동자산	520	350	362	206	398
비유동자산	378	347	339	275	379
유형자산	318	295	277	174	161
관계기업투자금	0	0	0	26	0
기타금융자산	22	18	29	30	21
기타비유동자산	38	33	33	44	196
자산총계	1,031	806	813	560	815
유동부채	225	197	242	77	83
매입채무 및 기타채무	56	31	32	21	12
단기차입금	0	9	9	33	48
유동성채무	35	37	55	4	8
기타유동부채	134	120	146	19	16
비유동부채	147	136	125	51	41
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	56	52	34	30	22
부채총계	371	333	367	128	124
지배지분	681	494	480	432	686
자본금	190	190	280	280	470
자본잉여금	1,634	1,634	1,749	1,749	1,917
이익잉여금	-1,171	-1,372	-1,594	-1,669	-1,774
기타자본변동	28	42	45	72	73
비지배지분	-21	-21	-35	0	4
자본총계	660	473	445	432	691
총차입금	193	188	192	85	94

현금흐름표

(단위 : 억원)

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-170	-189	-165	-190	-117
당기순이익	-218	-202	-232	-80	-105
비현금항목의 가감	67	65	70	74	59
감가상각비	37	37	37	31	21
외환손익	-1	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	-7	-123	-114
기타	30	28	40	167	152
영업활동 자산부채변동	4	-36	10	-76	36
기타 현금흐름	0	-1	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-248	162	-23	150	-243
투자자산 감소(증가)	-15	4	-11	-27	35
유형자산 처분(취득)	-46	-7	-14	-5	-6
기타	-186	166	2	182	-272
재무활동 현금흐름	393	-2	200	9	352
단기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
단기사채	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가(감소)	15	7	0	35	0
장기사채	0	-7	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	378	-3	200	-26	352
현금의 증감	-24	-29	12	-31	-8
NOPLAT	-227	-205	-228	-148	-177
FCF	-231	-211	-187	-197	-123

주요지표

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
EPS	-695	-532	-484	-137	-140
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
BPS	1,791	1,299	857	770	730
PBR(배)	1.8	2.2	2.8	2.6	3.2
EBITDA/Share	-614	-439	-416	-207	-204
EV/EBITDA(배)	-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
성장성(%,YOY)					
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
EPS 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

Compliance Notice

- 본 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 본 자료의 작성자인 전우빈을 비롯해 당사 임직원들은 본 자료 제공일 현재 위 자료에 언급된 종목의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자 상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 본 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 본 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

[투자의견 (변동)내역]

일시	2026.7.30	2025.12.12	2025.7.17	2025.3.5
투자의견	Not rated	Not rated	Not rated	Not rated
목표가격	-	-	-	-

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[증권사별 보고서 발간 횟수]

기준일: 2026년 7월 29일

강스템바이오텍	증권사 커버리지				
연도	2022	2023	2024	2025	2026
발간 횟수	2	-	-	-	1
발간 증권사	케이프, 흥국증권	-	-	-	리딩투자증권