



Not Rated

주가(12/15): 38,650원

시가총액: 3,097억원

의료기기 Analyst 신민수

alstn0527@kiwoom.com

RA 조재원

jwon2004@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Includes KOSDAQ (12/15) at 838.31pt, 52주 주가동향, and various financial ratios.

Company Data

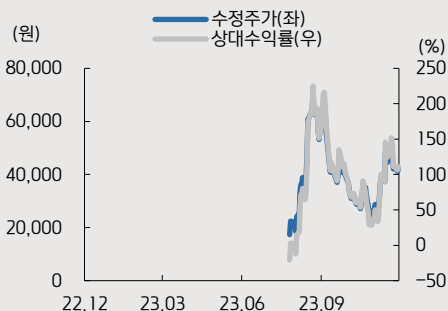
Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (8,012천주), 일평균거래량(3M) (481천주), and 주요 주주 (김남용 외 9인, 27.9%).

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021, 2022, 2023E. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, 순이익, EPS, and various ratios.

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



큐리옥스바이오시스템즈 (445680)

게임 체인저로의 도약을 준비하다



동사는 세포 분석 공정의 자동화 솔루션을 공급하고 있다. 원심분리기 기반의 수작업에서 발생하던 문제점들을 해결하고, 속도와 정확도 측면에서 진보를 이뤄냈다는 점에 의의가 있다고 판단한다.

>>> 세포 분석 공정 자동화 흐름을 선도하다

동사는 자체 개발한 'Laminar Wash' 기술을 활용하여 세포 분석 공정 전반을 자동화하는 장비와 관련 솔루션을 판매한다.

Evaluate Pharma에 따르면, 2025년 CGT 치료제 개발 대상 세포 분석 시장 규모를 약 1.9조 원 규모로 추산하였다.

>>> 1) 세포분석 기술 표준 채택, 2) 신제품 출시

그간 동사 제품 판매가 더욱 가속화되지 못했던 주된 이유는, 변화에서 기인하는 전환 비용과 비교적 높은 초기 구매 비용이라 판단한다.

먼저, NIST에서 주도하는 세포 분석 표준화 채택이다. 현재 동사는 세포 분석 표준화 컨소시엄에 참여하여, 기존 방식과 동사 솔루션을 비교하는 연구를 진행 중에 있다.

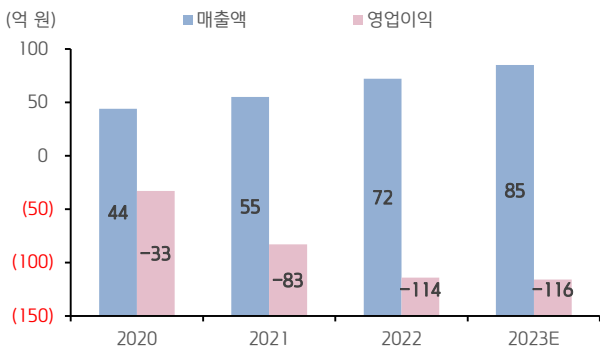
신제품 출시를 통해 고객 저변과 타겟 시장의 확대가 가능해진다는 점에서, 이 또한 주목해야 한다. 특히, 2Q24에 출시 예정된 신제품(Code Name X)은 초기 구매 가격을 \$5만 이하로 낮춰, 경제적 이유로 도입에 어려움을 겪던 바이오텍들의 수요까지도 흡수할 것이라 판단한다.

>>> 본격적인 성장의 시작점

2023년 매출액 85억 원(YoY +18.1%), 영업이익 -116억 원(적자 지속)을 전망한다. 고금리 등 바이오텍의 자금력에 부정적인 환경이 더욱 강화되며, 올해 성장률이 둔화되었다.

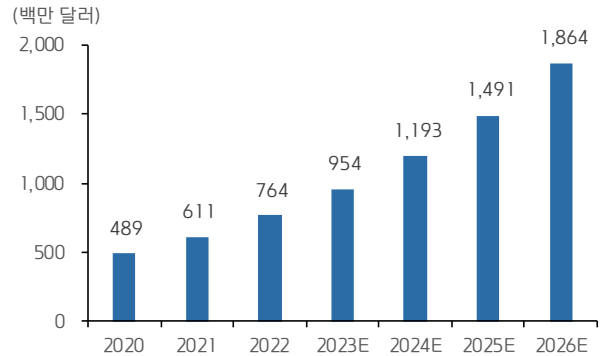
투자 판단 시, 6개월 보호 예수 물량 1,575,991주(전체 주식수 대비 19.7%)의 보호 예수가 종료되는 24년 2월 10일 전후로 주가 변동성이 확대될 수 있음에 유의할 필요가 있다고 판단한다.

큐리옥스바이오시스템즈 매출액, 영업이익 추이



자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

CGT 분야 세포분석 시장 규모 전망



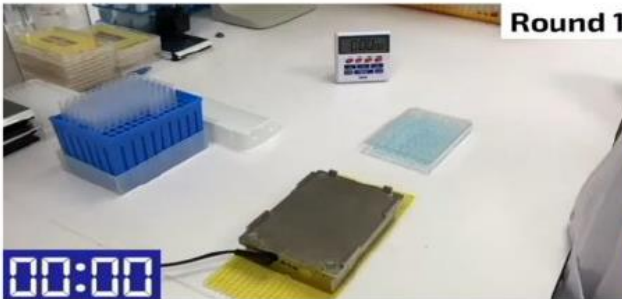
자료: Evaluate Pharma, 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

원심분리법과 Laminar Wash 세포 세척 과정 비교

**원심분리법 (수작업)**

원심분리기 작동을 제외한 모든 과정 수작업  
(검체 주입, 플레이트 회수, 검체 및 시약 재 주입 등)

**Centrifuge** (3x 1500rpm, 5mins)



**25분 소요**

**Laminar Wash (자동화)**

검체 주입부터 분석 결과 도출까지  
모든 과정 자동화

**Laminar Wash** (12 cycles, 10 μL/s)

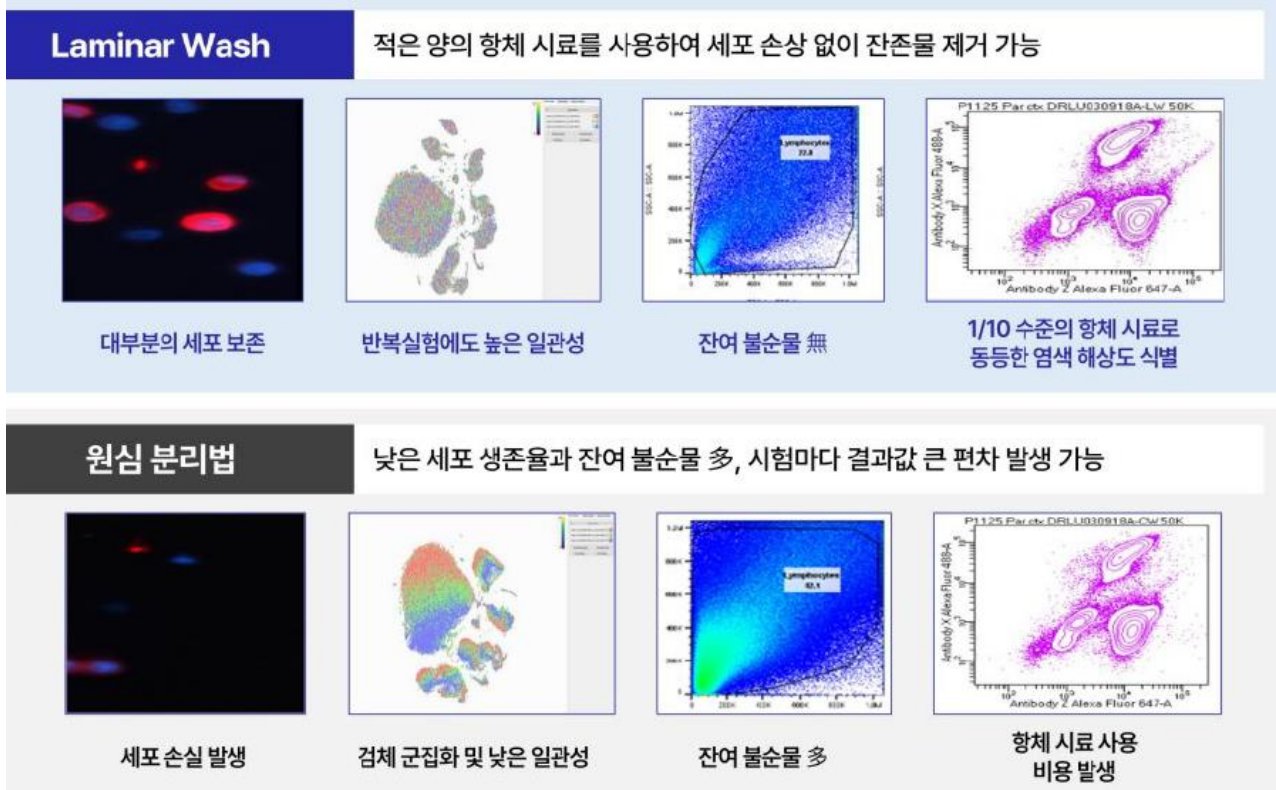


**5분 소요**

구분	작동 원리	세척당 소요 시간	세척에 필요한 작업 수	외부로부터 세포 스트레스	세포 보존율	데이터 재현성	항체 시료량
Laminar Wash	자동화	5분	2번	없음	높음	높음	50~90% 절감
원심분리법	수동	20~30분	17번	많음	보통	보통	보통

자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

고객들이 발표한 Laminar Wash 기술의 비교 우위



자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

주요 CGT 고객사들의 동사 제품 피드백

	<p>Laminar Wash HT 2000 는 가혹하고 시간 소모적인 원심 분리 및 수동 세척 단계에 의존하는 기존 유세포 분석 프로토콜과 관련된 문제점을 해결하도록 설계된 혁신적인 기술입니다.</p>
	<p>우리 팀에서 세포 분석 자동화 시스템을 구현하는데 Laminar Wash 제품이 중추적인 역할을 하였고 공정을 표준화 할 수 있었습니다.</p>
	<p>Laminar Wash 제품을 사용하여 분석 공정의 자동화와 표준화를 이룰 수 있었습니다.</p>
	<p>Laminar Wash AUTO 제품이 세포 분석 자동화를 도와주었으며 이전의 수작업으로 인한 어려움을 해결해 주었습니다.</p>
	<p>LW 기기사용으로 통상 6개월이 걸리던 신입사원의 교육을 한달안으로 줄일 수 있게 되었습니다.</p>

자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

제품 라인업

	판매 중인 제품				출시 예정 제품		
제품	MINI 1000	HT 2000	AUTO 1000	AUTO-CX 1000	HT 2100	Venus HT/AUTO	Code Name : X
동시 처리 가능 샘플 수	8	24/48/96	96	96	24/48/96	96	-
가격 (천 달러)	21	60	250	-	-	-	-
특징	세포 세척 과정 자동화	세포 세척 과정 자동화	세포 분석 전 과정 자동화	40%의 원가 감소, 처리량 및 기능성 향상	자동 유지 기능 추가	대용량 샘플 처리 가능	세포 분석 전 과정 자동화, 대중화를 위한 저렴한 가격
출시 시점	판매 중	판매 중	판매 중	중국에서 판매중 (중국 2023.4Q 100억원 규모 수주)	2023.4Q 출시	2023.4Q 중국 출시	2024.2Q 글로벌 출시 예상
적용 산업 (기능)	기초 연구 및 약물 발견 단계 • 질량 세포 분석 • 단일세포 염기서열 분석	유세포 분석 및 면역 표현형 분류 • 유세포 분석 • 면역 표현형 분류	임상 및 생산 품질 단계 • 세포 유전자 치료제 • 장기 이식 HLA 교차 분석	임상 및 생산 품질 단계 • 세포 유전자 치료제 • 유세포 분석 • HLA 분석, 면역 표현형 분류 • 생산 품질 관리	유세포 분석 및 면역 표현형 분류 • 유세포 분석 • 면역 표현형 분류	임상 단계 • 전혈 분석 • 세포 진단	비진단과 진단을 아우르는 전체 분석 공정 자동화 시장 기존 분석 공정 시장을 혁신하는 제품

자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

주요 고객사 현황

**글로벌 탑 20대 제약사 中 18개社 고객사로 보유**

**고객사 증가 추이 CAGR 59.5%(2019-2022)**

자료: 큐리옥스바이오시스템즈, 키움증권 리서치센터

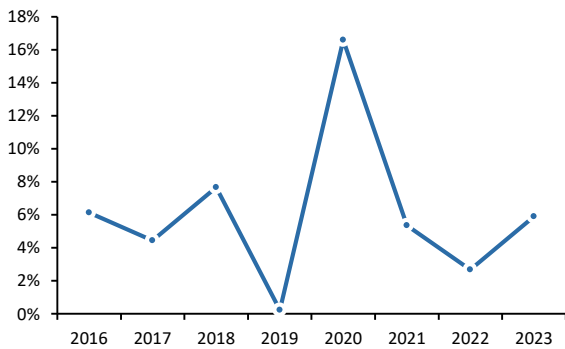
글로벌 주요 제약사들의  
지갑이 다시 열린다

동사의 장비를 사줄 수 있는 고객들은 여러 부분으로 나눌 수 있지만, 대량으로 장비를 매입해 매출액을 큰 폭으로 성장시킬 수 있는 회사는 결국 글로벌 제약사들이다. 분기에 많게는 5조 원, 적게는 1조 원 정도를 연구개발에 투자하는 **빅파마들의 지갑이 열려야 동사의 세포 분석 공정 혁신 장비를 판매할 수 있는 시장 여력이 좋아지는 것이다.**

주요 고객사 목록에서 분기별 연구개발비가 추적되지 않는 Roche와 Boehringer Ingelheim을 제외한 18개사의 연간 연구개발비를 살펴보면 코로나가 시작한 2020년에 전년 대비 급증한 이후 꾸준히 YoY 증가율이 줄어들고 있다. 높은 금리로 인한 제약/바이오 파이프라인 무형자산에 대한 기대감 하락, 그로 인한 비용 효율화 작업 때문일 것으로 판단한다.

다행인 점은 12월 FOMC에서 비둘기파적인 내용들이 언급되었고, 이에 따라 제약/바이오 업계의 어려움도 서서히 해결되어가는 시기에 돌입했다. **2023년 1분기~3분기 글로벌 주요 제약사들의 연구개발비를 연율화하여 2022년과 비교해보면 YoY +5.9% 수준으로, 부진했던 지난 2년으로부터 바닥을 찍고 돌아서는 모습을 보인다.**

글로벌 주요 제약사 18개사 연간 연구개발비 추이



주) Merck의 2Q23 연구개발비 중 Prometheus Bio 인수비용 제외  
 주2) 2023년은 3분기까지의 누적 데이터를 연율화한 것  
 자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터



포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	14	44	55	72	85
매출원가	7	15	20	25	29
매출총이익	7	29	35	47	56
판관비	27	62	118	162	172
<b>영업이익</b>	-19	-33	-83	-114	-116
<b>EBITDA</b>	-14	-21	-71	-98	-92
영업외손익	-11	-32	-64	1	26
이자수익	0	0	0	2	4
이자비용	5	14	17	28	4
외환관련이익	0	0	4	2	1
외환관련손실	2	3	1	2	1
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-15	-50	27	26
<b>법인세차감전이익</b>	-31	-64	-147	-113	-90
법인세비용	-1	-1	-2	2	2
계속사업순손익	-30	-63	-145	-115	-91
<b>당기순이익</b>	-30	-63	-145	-115	-91
<b>지배주주순이익</b>	-30	-63	-145	-115	-91
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	NA	214.3	25.0	30.9	18.1
영업이익 증감율	NA	73.7	151.5	37.3	1.8
EBITDA 증감율	NA	50.0	238.1	38.0	-6.1
지배주주순이익 증감율	NA	110.0	130.2	-20.7	-20.9
EPS 증감율	NA	적지	적지	적지	적지
매출총이익율(%)	50.0	65.9	63.6	65.3	65.9
영업이익률(%)	-135.7	-75.0	-150.9	-158.3	-136.5
EBITDA Margin(%)	-100.0	-47.7	-129.1	-136.1	-108.2
지배주주순이익률(%)	-214.3	-143.2	-263.6	-159.7	-107.1

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	-19	-27	-51	-100	-26
당기순이익	-30	-63	-145	-115	-91
비현금항목의 가감	17	46	91	23	50
유형자산감가상각비	1	2	3	6	14
무형자산감가상각비	5	10	9	10	10
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	11	34	79	7	26
영업활동자산부채증감	-6	-10	2	-9	7
매출채권및기타채권의감소	-4	-22	1	12	15
재고자산의감소	1	1	-12	-7	2
매입채무및기타채무의증가	-1	12	8	-15	-9
기타	-2	-1	5	1	-1
기타현금흐름	0	0	1	1	8
<b>투자활동 현금흐름</b>	-358	21	-83	47	-3
유형자산의 취득	-3	-2	-3	-8	-40
유형자산의 처분	0	1	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	0	0	-1	0
단기금융자산의감소(증가)	-31	23	-80	57	-1
기타	-324	-1	0	-1	38
<b>재무활동 현금흐름</b>	456	1	170	-2	179
차입금의 증가(감소)	0	1	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	285	0	0	0	179
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	171	0	170	-2	0
기타현금흐름	-2	-2	4	1	-33.25
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	77	-6	40	-54	117
기초현금 및 현금성자산	0	77	70	110	56
기말현금 및 현금성자산	77	70	110	56	172

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2019	2020	2021	2022	2023E
<b>유동자산</b>	131	99	231	139	239
현금 및 현금성자산	77	70	110	56	172
단기금융자산	31	8	88	31	32
매출채권 및 기타채권	8	12	13	19	4
재고자산	8	6	18	29	27
기타유동자산	7	3	2	4	4
<b>비유동자산</b>	338	315	327	347	363
투자자산	0	0	1	2	2
유형자산	2	2	2	6	32
무형자산	333	310	321	335	325
기타비유동자산	3	3	3	4	4
<b>자산총계</b>	469	414	558	486	606
<b>유동부채</b>	200	221	484	28	19
매입채무 및 기타채무	10	5	16	16	7
단기금융부채	182	213	463	2	2
기타유동부채	8	3	5	10	10
<b>비유동부채</b>	21	20	18	19	19
장기금융부채	1	3	2	2	2
기타비유동부채	20	17	16	17	17
<b>부채총계</b>	221	241	502	48	39
<b>지배지분</b>	247	173	56	439	568
자본금	5	5	5	33	40
자본잉여금	279	279	279	717	888
기타자본	0	2	8	15	30
기타포괄손익누계액	-6	-20	2	29	55
이익잉여금	-31	-94	-239	-354	-446
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	248	173	56	439	568
<b>투자지표</b>					
<b>12월 결산, IFRS 연결</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-1,288	-1,207	-2,747	-1,750	-1,275
BPS	4,758	3,321	850	6,676	7,086
CFPS	-563	-328	-1,018	-1,403	-581
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	-33.4
PER(최고)	0.0	0.0	0.0	0.0	
PER(최저)	0.0	0.0	0.0	0.0	
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	6.00
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00	0.00	
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00	0.00	
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	35.85
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	-73.2
EV/EBITDA					-35.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					0.0
ROA	-6.4	-14.2	-29.9	-22.0	-16.7
ROE	-12.1	-29.9	-127.1	-46.5	-18.1
ROIC	0.2	-10.2	-25.3	-31.6	-30.9
매출채권회전율	3.6	4.4	4.3	4.5	7.3
재고자산회전율	3.6	6.4	4.7	3.1	3.0
부채비율	89.4	139.3	897.6	10.9	6.8
순차입금비율	30.6	79.2	476.8	-18.9	-35.4
이자보상배율	-3.6	-2.4	-4.9	-4.1	-29.9
총차입금	183	216	466	4	4
순차입금	76	137	267	-83	-201
NOPLAT	-14	-21	-71	-98	-92
FCF	-2	-34	-72	-113	-124

Compliance Notice

- 당사는 12월 15일 현재 '큐리옥스바이오시스템즈(445680)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '큐리옥스바이오시스템즈'는 2023년 8월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%