

KOSDAQ | 건강관리장비와서비스

지씨셀 (144510)

국내 세포유전자치료제의 선두주자

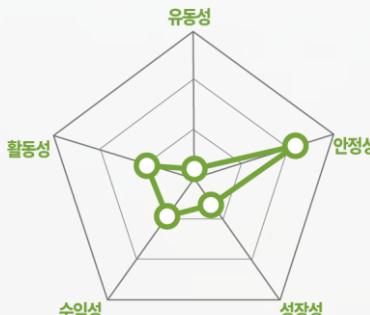
체크포인트

- 지씨셀은 2011년 녹십자랩셀로 설립된 바이오 기업으로 세포유전자치료제 기반 신약개발, 제조, 유통, 상업화 등 전과정 밸류체인 보유. 2016년 코스닥 상장 후 2021년 녹십자셀을 흡수합병해 통합법인으로 출범
- 투자포인트는 1) 이뮨셀엘씨의 국내 안정적 매출 기반 해외 파트너링 확대, 2) NK세포 기반 항암제, 자가면역질환 등 신약개발 확대
- 2024년 매출액 1,717억원(-8.5% yoy), 영업손실 72억원(작전 yoy) 추정. 기술료 및 검체검사 서비스 매출 감소 예상되나, 이뮨셀엘씨, 바이오물류, CDMO 사업은 성장 기대. 2025년 이뮨셀엘씨 해외 시장 진출 본격화로 빠른 실적 회복 예상

주가 및 주요이벤트

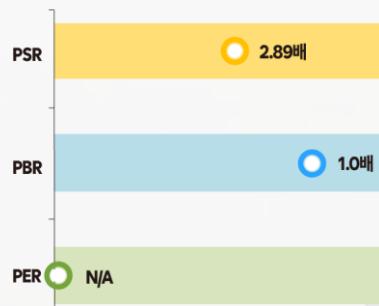


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 건강관리산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 2Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

지씨셀 (144510)

Analyst 임윤진 yj.lim@kirs.or.kr

RA 김현주 phhj4050@kirs.or.kr

KOSDAQ

건강관리장비와서비스

세포유전자치료제 밸류체인 바이오 기업

지씨셀은 2011년 6월 설립한 세포유전자치료제 연구개발 중심 신약개발, 제조, 상업화, 유통 등 전과정 밸류체인 보유한 바이오 기업. 2016년 6월 코스닥 상장 이후 2021년 7월 관계사 녹십자셀을 흡수합병하며 통합법인 출범

NK세포 치료제 기반 신약개발 확대

지씨셀은 동종 NK세포치료제 및 CAR-NK 플랫폼 기반 신약개발 확대 중. 미국 관계사 아티바가 개발중인 AB-101은 B세포 림프종에서 적응증 확대해 자가면역질환 임상 진행 중. 리툭시맙 병용 B세포 림프종 임상1/2상은 초기 분석결과, 단독투여 및 병용투여군 모두에서 안전성 및 항암 효능 확인했으며 2025년 임상 마무리 예상. 전신 흥반성 루푸스 임상1상은 지난 4월 첫 환자 투약 시작해 2025년 초기 중간결과 공개 기대. 긍정적 결과 발표 시 NK세포 최초로 자가면역질환 치료 가능성 보여주는 사례로 다양한 자가면역질환에 대한 연구 확대 예상

2024년을 저점으로 2025년부터 회복 기대

2024년 연결 매출액 1,717억원(-8.5% yoy), 영업손실 72억원(적전 yoy), 당기순이익 85억(적전 yoy) 추정. 2023년 유입되었던 기술로 부재한 가운데 코로나19 검체수 감소로 인해 검체검사 서비스 매출 감소가 예상되나, 이뮨셀엘씨, 바이오물류, CDMO 사업은 지속적 성장 기대. 특히, 이뮨셀엘씨는 간암 치료제로 2007년 국내 식약처 허가 획득 이후 연간 350억원 내외의 매출을 창출하는 주력 제품으로 2025년 인도네시아 출시 예상 및 기술료수익 유입 기대. 동사는 동남아를 시작으로 미국 등 다수 국가 해외 시장 진출을 추진중인 만큼 빠른 실적 회복 예상

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	856	1,683	2,361	1,875	1,717
YoY(%)	47.8	96.7	40.3	-20.6	-8.5
영업이익(억원)	64	363	443	41	-72
OP 마진(%)	7.5	21.6	18.8	2.2	-4.2
지배주주순이익(억원)	42	314	250	-2	-82
EPS(원)	394	2,752	1,582	-11	1,190
YoY(%)	흑전	598.3	-42.5	적전	흑전
PER(배)	233.7	37.0	29.8	N/A	29.2
PSR(배)	11.4	6.9	3.2	3.8	3.2
EV/EBITDA(배)	91.6	38.0	13.5	40.8	52.8
PBR(배)	20.6	3.1	1.4	1.3	1.0
ROE(%)	9.1	11.3	4.8	-0.0	3.5
배당수익률(%)	0.1	0.0	0.7	0.2	0.3

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (11/11)	30,650원
52주 최고가	47,750원
52주 최저가	27,650원
KOSDAQ (11/6)	728.84p
자본금	79억원
시가총액	4,843.9억원
액면가	500원
발행주식수	16백만주
일평균 거래량 (60일)	5만주
일평균 거래액 (60일)	18억원
외국인지분율	68.0%
주요주주	녹십자 외 14인
	42.55%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.9	-7.5	9.1
상대주가	11.6	7.8	23.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1. 기업 개요 및 연혁

지씨셀은 세포유전자치료제 중심 전과정 밸류체인 보유하고 있는 바이오 기업

지씨셀은 세포유전자치료제 연구개발을 중심으로 신약개발, 제조, 상업화, 유통 등 전과정 밸류체인을 보유하고 있는 바이오 기업이다. 녹십자가 2003년 신사업분야로 선정해 시작한 제대혈 은행 사업 및 제대혈 유래 줄기세포 기초연구를 기반으로 2008년부터 자연살해세포(NK세포, Natural Killer세포) 배양법, 공정법 등에 대한 특허를 출원했다. 관련 기술 축적을 바탕으로 2011년 6월 설립한 녹십자랩셀이 전신이다. 동사는 2016년 6월 코스닥에 상장해 2019년 미국 세포치료제 개발 기업 Artiva Biotherapeutics(아티바 바이오테라퓨틱스)를 설립했으며, 2021년 7월 관계사 녹십자셀 흡수합병을 통해 통합법인을 출범하며 사명을 지씨셀로 변경했다.

지씨셀의 2023년 연간 매출액은 1,875억원을 기록했다. 사업 부문별로는 검체검사 서비스 용역 매출액이 942억원으로 전체 50.2%를 차지했으며, 세포치료제 사업 545억원(29.0%) 중 이뮨셀엘씨 매출액 349억원으로 18.6%를 차지했다. 이 외 바이오물류(BL) 281억원(15.0%), 도매 상품매출 82.5억원(4.4%), 제대혈보관 25.1억원(1.34%)을 기록했다. 지역별로는 국내 1,652억원으로 88.1%, 해외 223억원으로 11.9%로 구성되었다.

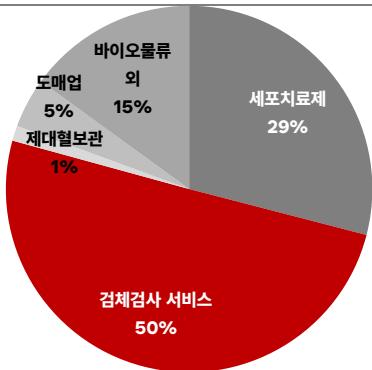
지씨셀의 종속기업으로는 국내외 제약바이오 기업의 신약개발을 위한 임상시험 검체 분석 서비스 사업을 영위하고 있는 지씨씨엘 지분 65.45%를 보유 중이며, 2018년 글로벌 시장 진출을 위해 인수한 일본 소재 세포치료제 기업 Lymphotec Inc.(림포텍) 지분 83.27% 및 2020년 피합병법인 녹십자셀이 MSLN-CAR-T 파이프라인의 해외 임상 진행을 위해 출자하여 설립한 미국 법인 Novocel Inc. 지분 100%를 보유하고 있다.

지씨셀 주요 연혁



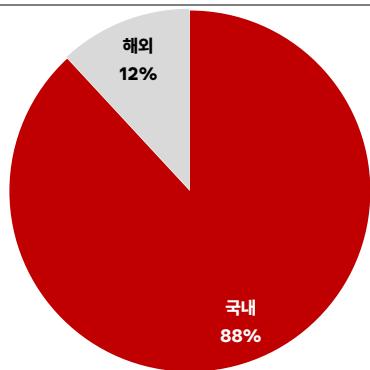
자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 부문별 매출 구성 (2023년)



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 지역별 매출 구성 (2023년)



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 사업

지씨셀은 세포치료제, 검체검사 서비스, 제대혈은행, 바이오물류, CDMO 사업 등 영위

(1) 세포치료제

세포치료제는 세포 및 조직 기능 복원을 위해 자가(Autologous), 동종(Allogeneic) 또는 이종(Xenogeneic) 세포를 체외에서 증식, 선별 등을 통해 물리적, 화학적, 생물학적 방법으로 세포의 성을 변화시켜 치료, 진단, 예방을 목적으로 사용하는 의약품을 의미한다. 동사는 2011년 6월 녹십자로부터 세포치료제 사업을 양수한 이후 2021년 11월 자연살해 세포, 줄기세포 및 T세포치료제 사업으로 영역을 확장했다. 미국 현지에서 임상연구개발을 위해 설립한 미국 관계 기업 아티바 바이오테라퓨틱스(Artiva Biotherapeutics)를 통해 NK세포치료제와 항체 병용 임상시험을 진행 중이며, 유전자 변형 NK 세포치료제를 당사의 원천 기술력으로 개발, 2023년 12월 위암 및 유방암 대상 호주 및 국내 임상시험계획을 승인받아 고형암 치료 영역까지 파이프라인을 확장하고 있다.

(2) 검체검사 서비스 사업

검체검사 서비스 사업이란 환자로부터 채취된 검체를 활용해 질병의 진단, 예방 및 치료를 위해 실시하는 검사와 건강한 사람으로부터 채취한 검체로 전반적인 건강상태를 평가하는 검사를 의미한다. 지씨셀은 1981년 녹십자에서 실제 실험을 통한 임상진단 운영사업을 도입해 시작했으며 1982년 녹십자바이오사이언스랩을 설립해 국내병원 검체검사 서비스를 본격화한 이후 2011년부터 녹십자의료재단으로부터 검체검사 서비스에 필요한 자산을 취득해 영업을 시작했다. 검체의 검사 행위를 제외한 영업 마케팅, 운송 네트워크, 고객지원 관리 등에 대한 국제 표준의 검사 품질과 고객 맞춤형 토탈 솔루션을 제공하고 있다. 지씨셀은 녹십자의료재단을 통해 전국 5천여개 병의원에 검체검사 서비스를 제공하고 있으며, 전국 77개 물류거점과 400여명의 전문 검체 관리사들을 보유하고 있다.

(3) 제대혈은행 사업

제대혈이란 산모가 신생아를 분만할 때 분리된 탯줄과 태반 속에 존재하는 혈액을 일컫는다. 제대혈은 적혈구, 백혈구 등 혈액을 생성하는 조혈모세포(혈액줄기세포)와 뼈, 연골, 근육 등으로 분화 가능한 줄기세포, 면역세포 등을 함유하고 있어 다양한 난치성 질환에 활용할 수 있다. 지씨셀은 2011년 7월 목암생명공학연구소 및 녹십자의료재단으로부터 제대혈은행 사업을 양수해 운영하고 있다. 2018년 8월 셀센터(Cell Center) 내 중앙통제식 자동 질소 충전시스템을 구축하여 제대혈 보관의 신뢰도와 안정성을 높이고 있으며, 제대혈 홍보관 설치로 제대혈 정보 및 제대혈 보관 위치 시스템

서비스를 제공하고 있다.

(4) 바이오물류

콜드체인(Cold Chain)은 생산, 출하 및 유통, 투여를 포함한 전 과정에서 의약품 정온관리를 위한 물류 시스템을 의미한다. 바이오의약품은 정온 조건을 비롯해 습도, 충격, 빛 등의 노출에 민감하기 때문에 특수한 관리가 필요하다. 지씨셀은 온도와 시간에 민감한 생물학적 제제, 세포유전자치료제, 임상시험 약물, 백신, 단일 클론 항체 등의 의약품 포장, 보관 및 유통 서비스를 제공하고 있다. 물류통합시스템 구축을 통해 물류 운송 주문 확인 후 배송 완료까지의 전 과정을 체계적으로 추적하고 관리하며 특히 온도 관리가 중요한 검체 및 혈액 운송 등에 차별화된 서비스를 제공하고 있다.

(5) CDMO

지씨셀은 자체적으로 개발한 이뮨셀엘씨, NK세포치료제 등 세포유전자치료제 연구개발 및 생산 역량을 바탕으로 관련 의약품의 위탁개발생산을 의미하는 CDMO(Contract Development and Manufacturing Organization) 사업을 영위하고 있다. 세포유전자치료제 분야의 연구개발, 제조, 상업화, 유통 등 전과정 밸류체인을 구축해 신약 개발회사가 생산시설 건설에 비용과 시간을 투자하지 않고 제품을 확보할 수 있도록 위탁개발 및 위탁생산 서비스를 제공하고 있다. 자체적인 세포치료제 대량배양 및 동결보존 기술과 세포치료제 제조시설인 셀센터를 통해 업계 신약개발 기업, 연구소 등 고객사 맞춤형 CDMO 서비스를 제공하고 있다.

지씨셀의 세포유전자치료제 통합 밸류체인



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

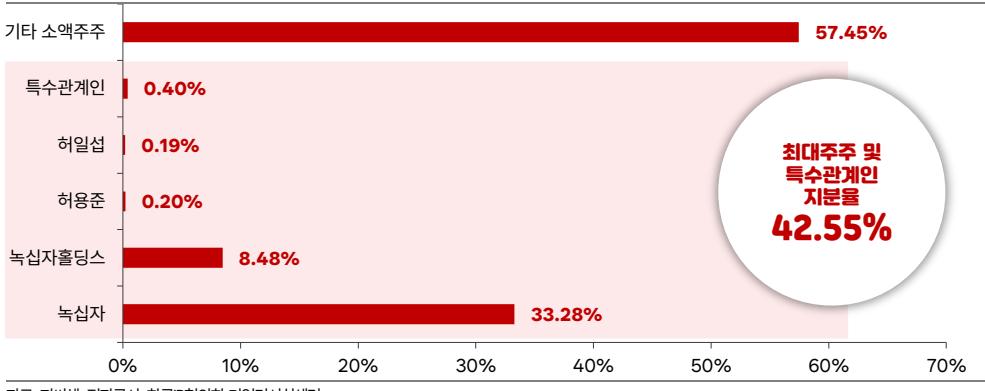
▣ 주주 구성

지씨셀의 최대주주 녹십자

33.28% 지분 보유

지씨셀은 2016년 6월 코스닥 시장에 상장했다. 2024년 6월말 기준 지씨셀의 최대주주는 녹십자로 33.28% 지분을 보유하고 있으며, 녹십자의 지주사인 녹십자홀딩스가 8.48%의 지분을 보유하고 있다. 특수관계인 허용준 0.20%, 허일섭 0.19%를 비롯해 특수관계인의 합산 지분율은 0.79%이며, 이 외 기타 소액주주가 57.45%를 보유하고 있다.

지씨셀 주주 구성 (2024년 6월말 기준)



자료: 지씨셀, 전자공시, 한국IR협의회 기업리서치센터

 산업 현황**1 항암제 시장 현황****항암제는 1세대 화학항암제,****2세대 표적항암제,****3세대 면역항암제로 구분**

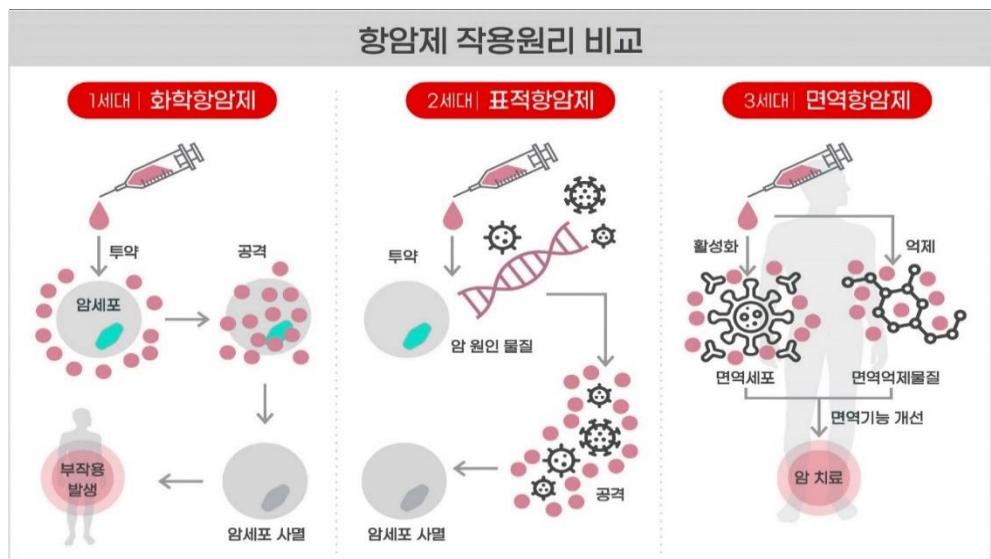
항암제는 암세포를 사멸하는 기전에 따라 1세대 세포독성 화학항암제, 2세대 표적항암제 및 3세대 면역항암제로 구분된다. 1세대 화학항암제는 암세포를 직접 공격하는 방식이기 때문에 항암효과가 높은 반면 정상세포까지 공격해 호중구감소증, 탈모, 구내염 등의 부작용이 심각하다는 단점이 있다. 2세대 표적항암제는 암세포 성장에 필요한 신호전달이나 특정 부분을 차단해 암세포 증식을 억제하는 기전으로 암세포만을 특이적으로 선별해 사멸시킬 수 있어 1세대 대비 부작용이 적다. 다만, 약물이 표적하는 단백질 또는 특정 변이가 확인된 환자에만 투약이 가능하고, 오랜 기간 투여 시 약물에 대한 내성이 생긴다는 점이 2세대 표적항암제의 단점으로 꼽힌다.

이후 개발된 3세대 면역항암제는 환자의 면역체계를 활용해 암세포를 공격하는 방식이다. 면역세포가 암세포를 잘 식별하도록 변형시키거나, 암세포의 면역체계 회피 기전을 억제시키는 방식 등이다. 1, 2세대 항암제 대비 부작용이 적고 다양한 암 종의 치료가 가능하며, 기존 항암제 또는 각기 다른 면역억제제와 병용 요법을 통해 치료 효과를 향상시킬 수 있다. 면역항암제는 면역 체크포인트 억제제(Immune checkpoint inhibitor), 면역세포치료제, 항암백신, 항체-약물 접합체(ADC) 등이 있다. 면역항암제는 환자의 면역체계를 이용해 정확히 암 세포만 공격하고, 면역체계의 기억능력을 향상시켜 항암 효과를 나타내는데, 특정 단백질의 발현도에 따라 환자별 치료 효과가 상이하며 과다한 면역체계 활성화로 인한 부작용이 발생할 수 있어 이러한 한계점을 극복하기 위한 연구 또한 지속되고 있다.

2023년 면역항암제 시장은**697억 달러로 전체 항암제 시장의****36% 비중 차지**

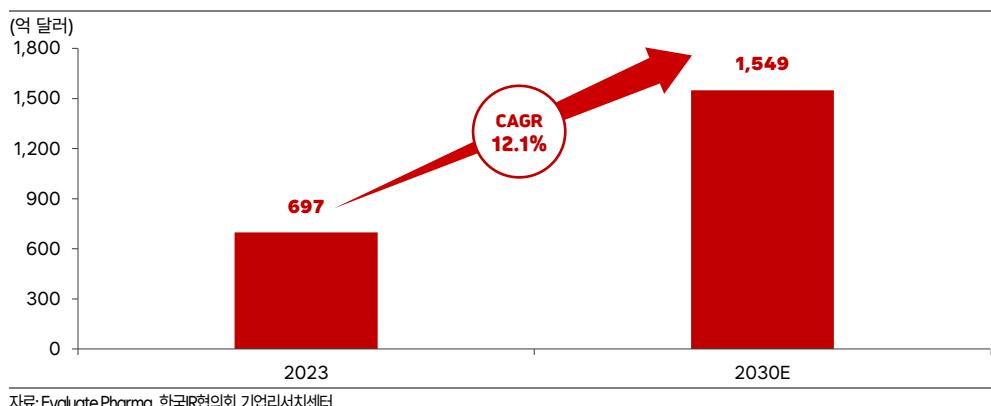
의약품시장 전문 조사기관 Evaluate Pharma에 따르면, 2023년 글로벌 항암제 시장은 규모는 1,934억 달러이며, 그 중 면역항암제는 697억 달러로 약 36% 비중을 차지하고 있다. 면역항암제 시장은 2030년까지 연평균 12.1% 성장해 1,549억 달러에 달할 것으로 전망되며, 전체 항암제 시장의 약 42% 비중을 차지할 전망이다. 단일클론 항체, 이중 항체, ADC, 세포유전자치료제 등 다양한 면역항암제 개발이 확대되며 연구 단계의 파이프라인 수 또한 지속 증가할 것으로 예상된다. 현재 비임상 단계에는 4,269개의 파이프라인의 연구가 진행 중이며, 임상1상 1,314개, 임상2상 891 개, 임상3상에 225개를 포함한 전체 면역항암제 파이프라인 수는 6,744개로 집계된다. 비임상~초기 임상 파이프라인 이 단계별 성공을 거쳐 후기 임상에 진입하고, 또 후기 임상 성공에 따라 시장 출시되는 제품이 많아질수록 면역항암제 시장의 고성장이 예상된다.

세대별 항암제 구분



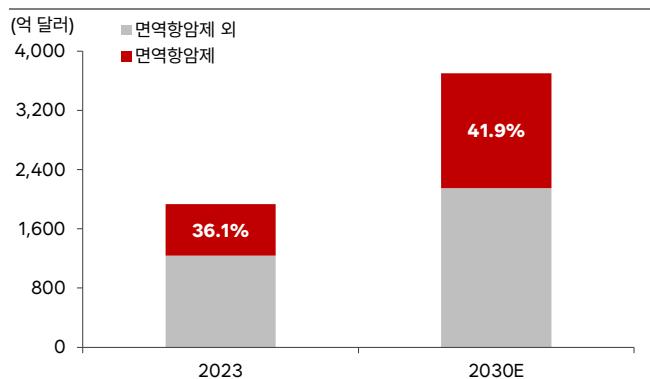
자료: 국가암정보센터, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 면역항암제 시장 규모



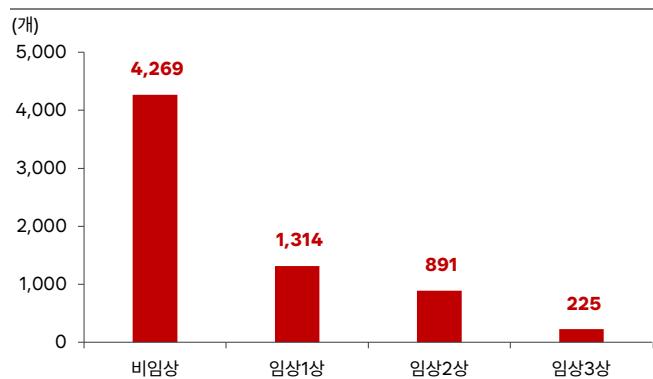
자료: Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터

항암제 시장 내 면역항암제 비중 증가 전망



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터

개발 단계별 면역항암제 파이프라인 수 (2023년)



자료: Evaluate Pharma, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 세포치료제

세포치료제는 세포 및 조직 기능

복원 위해 자가, 동종, 이종 세포를

다양한 방법으로 변화시켜 치료,

진단, 예방 목적으로 사용하는

의약품

세포치료제는 세포 및 조직 기능 복원을 위해 자가(Autologous), 동종(Allogeneic) 또는 이종(Xenogeneic) 세포를 체외에서 증식, 선별 등을 통해 물리적, 화학적, 생물학적 방법으로 세포의 특성을 변화시켜 치료, 진단, 예방을 목적으로 사용하는 의약품을 의미한다.

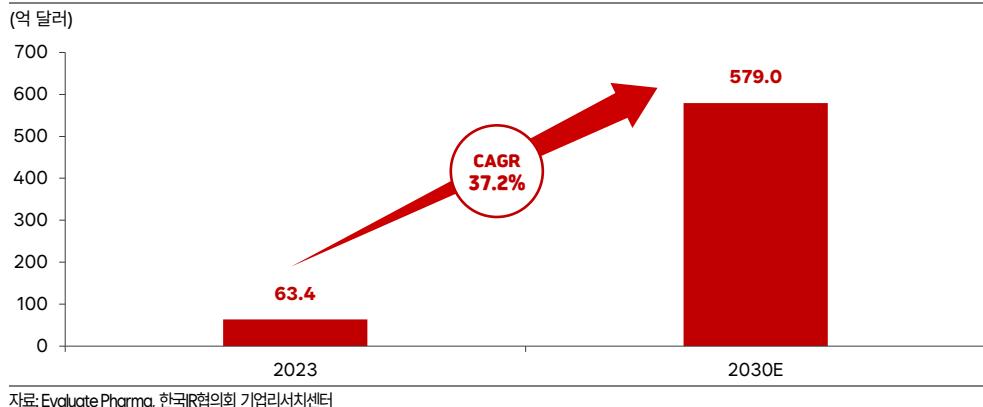
질환에 따라 각기 다른 세포를 이용한 신약들이 개발되고 있는데 항암제 및 자가면역질환 치료제로 활용되는 세포는 주로 NK세포(자연살해세포, Natural Killer세포), T세포, CIK세포(사이토카인 유도 살해 세포) 등의 면역세포를 포함하며, 피부세포, 연골세포 등의 체세포는 피부 화상, 퇴행성관절염 등의 치료제로 개발되고 있다.

세포치료제는 세포의 유래에 따라, 환자에서 채취한 세포를 사용하면 자가, 건강한 혈액 제공자의 면역세포를 활용하면 동종 치료제로 구분된다. 자가 치료제는 환자의 세포를 직접 사용하기 때문에 환자에서 외부 물질로 인식될 가능성 이 낮아 비교적 안전하며 맞춤형 치료가 가능하다는 장점이 있으나, 대량 생산이 어렵기에 비용이 높고 적용 범위에 한계가 있다. 동종 치료제는 대량생산이 가능하고 다양한 질환에 적용 가능하지만 안전성 측면에서는 이식 이후 나타나는 부작용 해결을 위한 다양한 연구가 이뤄지고 있다.

세포치료제는 2017년 8월 노바티스가 항암제로 개발한 CAR-T 치료제 '김리아'를 시작으로 다양한 세포치료제가 등장하기 시작했다. CAR-T는 T세포라는 면역세포에 암세포에 특이적으로 결합할 수 있는 키메릭 항원 수용체인 CAR를 삽입한 면역치료제의 일종이다. 환자의 혈액에서 추출한 T세포에 바이러스 벡터(vector)라는 전달체를 이용해 CAR를 발현시킨 뒤 다시 환자에 투약하면, 암세포의 표적 항원을 인식해 사멸시키는 방식이다.

CAR-T 외에도 활용하는 면역세포에 따라 CAR-NK, CAR-CIK 등 유전자 재조합 형태의 세포치료제 개발이 활발하다. 현재까지 FDA 신약허가를 획득한 세포유전자치료제는 38개에 불과하지만, 개발중인 파이프라인은 약 5,700여개로 집계된다. 의약품 시장 전문기관 Evaluate Pharma에 따르면, 2023년 세포유전자치료제 시장은 63.4억 달러에서 2030년까지 연평균 37.2% 성장해 579억 달러에 달할 것으로 전망되며, 그 중 세포치료제는 2023년 44.9억 달러에서 2030년 366.5억 달러로 연평균 35% 성장이 전망된다.

세포유전자치료제 시장 전망





1 '이뮨셀엘씨'의 성장성

이뮨셀엘씨는 활성화 T 림프구와 CIK로 구성된 면역세포치료제.
2007년 간암 항암제로 식약처 허가 받아 국내 판매 중

이뮨셀엘씨(Immuncell-LC)는 2007년 식약처로부터 간암 항암제로 품목허가를 획득한 세포치료제다. 간세포암 제거술을 받은 환자 중 종양제거가 확인된 환자에 보조요법으로 사용되는 주사제다. 이뮨셀엘씨는 말초혈액의 단핵구를 추출해 항-CD3와 IL-2에 의한 동시자극으로 2주 이상 배양 제조를 통해 활성화 T-лим프구와 싸이토카인 유도 살해세포 (Cytokine-induced killer cells, CIK)로 구성된 면역세포치료제다.

암세포는 주조직 적합성 복합체(Major Histocompatibility Complex, MHC) 항원 단백질을 변형시키거나 제거하여 면역세포가 암세포를 인지하지 못하도록 회피한다. 이뮨셀엘씨의 주요 효과 세포인 CIK세포는 MHC에 제한되지 않는 방식으로 암세포를 인지하고 제거할 수 있으며, 활성화 T세포는 제시된 항원에 대해 선택적으로 항암작용을 나타내 두 가지 면역세포가 체내에서 상호보완적으로 작용하는 기전을 갖고 있다.

지씨셀은 230명의 간세포암 환자를 대상으로 진행한 임상3상에서 이뮨셀엘씨 투여군의 재발율이 대조군 대비 37% 감소했고, 재발 없는 생존기간이 대조군 30개월 대비 치료군 44개월로 나타나 약 1.5배 연장시킨 것을 확인했다. 전반적인 사망률(OS)은 약 80% 감소시킨 효과를 입증했다. 또한, 5년 생존을 확인을 위해 진행한 평균 68.5개월 추적관찰 결과에 따르면, 관찰 종료 후 무진행생존율(암이 재발하지 않고 생존한 환자 비율)이 대조군 33.1%인 반면 치료군은 44.8%로 나타났으며, 전반적 생존율은 대조군 85.3%, 치료군은 97.1%로 확인되었다.

이뮨셀엘씨의 항암 효능은 실제 임상자료(RWD, Real-world data)에서도 확인되었다. 2024년 10월초 유럽종양외과학회(ESMO)에서 발표된 내용에 따르면, 2007년부터 2022년까지 아주대병원에서 간암으로 인한 간절제술을 받은 환자 1,292명 중 36명에게 수술 후 6개월 이내 이뮨셀엘씨를 주사한 뒤 치료를 받지 않은 대조군 36명과 비교한 결과 병기 2기, 3기 환자들에서 2년 무재발생존의 위험비가 0.22 낮아졌고, 전반적 생존은 위험비가 0.09 의미있게 개선되었다. 특히 16회 이상 이뮨셀엘씨를 투여한 환자 8명은 3년 경과 후 무재발생존 75%, 전반적 생존 100%로 나타나 수술로 제거하기 어려운 미세전이 병변까지 제거하는 효과가 있는 것으로 해석된다.

이뮨셀엘씨는 2007년 출시 이후 현재까지 약 8만팩의 세포치료제를 판매해 국내에서 연간 300억원 내외의 매출액을 기록하고 있다. 국내에서 판매되는 CAR-T 치료제 대비 15% 수준의 가격으로 판매 중인만큼 누적 환자 1만명 이상에게 투여가 된 대표 면역항암 세포치료제로 자리매김했다. 국내에서 15년 이상 쌓아온 임상 데이터를 바탕으로 해외 파트너링도 확대하고 있다.

지씨셀은 2022년 인도 Rivaara Immune와 인도 지역 기술이전에 이어 지난 9월 인도네시아 줄기세포치료제 기업 Bifarma Adiluhung과 160억원 규모의 인도네시아 지역 기술이전 계약을 체결했다. 인도네시아는 연간 신규 간암 환자수가 2만 3천명에 이르며 이뮨셀엘씨 투여 가능한 간암 수술 환자는 약 3천명으로 예상된다. 비파마는 인도네시아 현지에서 이뮨셀엘씨 제조 등에 대한 기술 검토를 진행 중이며, 국내 이뮨셀엘씨 허가 자료를 기반으로 신약허가를 진

행해 내년 출시를 목표하고 있는 만큼 2025년에는 기술료수익 유입이 기대된다. 지씨셀은 동남아뿐만 아니라 미국을 포함한 제약선진국 진출을 목표로 파트너링도 추진하고 있는 만큼 중장기적으로 이뮨셀엘씨의 해외 매출 확대가 기대된다.

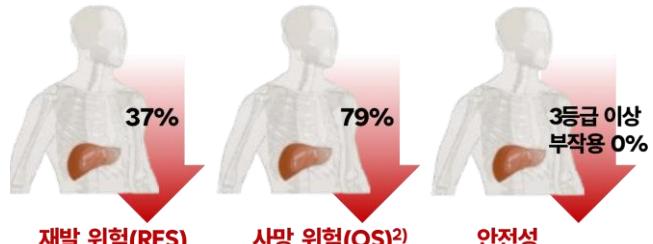
간세포암 치료제 이뮨셀엘씨



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

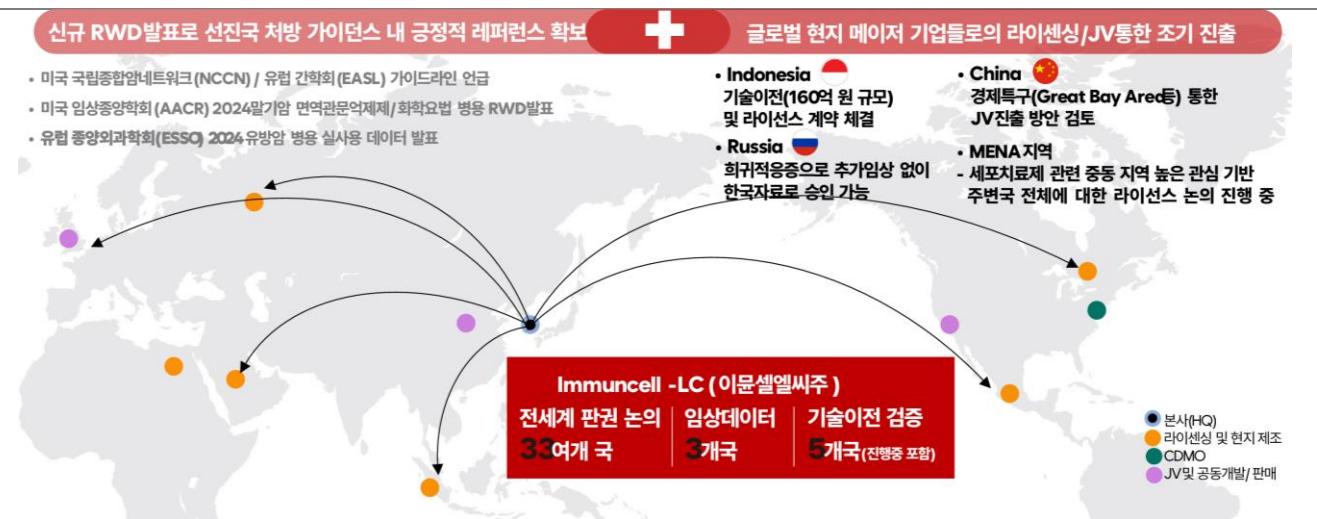
이뮨셀엘씨의 특징 및 주요 효능

환자 본인의 혈액을 이용해서 시행하는 치료로 낮은 부작용과 충분한 임상 연구 결과로 암 재발 방지 효과 확인



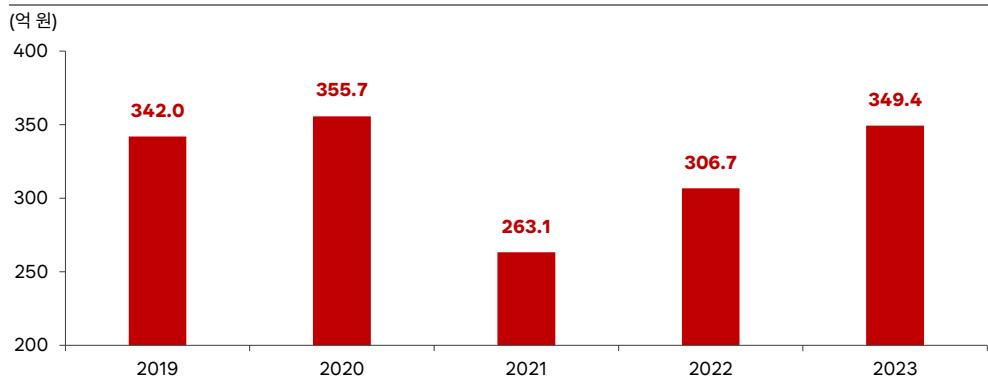
자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

이뮨셀엘씨 해외 파트너십 본격화



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

이뮨셀엘씨 연간 매출액



주: 2021년 이뮨셀엘씨 매출액은 녹십자셀(1~6월), 녹십자랩셀(11~12월) 공시 숫자 반영. 7~10월 매출액은 양사 합병으로 인해 공시 부재

자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

NK세포 기반 신약개발 확대

NK세포는 선천면역 담당하는 면역세포로 말초혈액, 제대혈, 만능줄기세포 등에서 분리, 분화 가능

NK세포는 선천면역을 담당하는 면역세포로 바이러스 감염세포, 암 세포 등에 대한 선택적인 세포 독성을 나타내 공격 한다. NK세포 표면에 존재하는 면역수용체를 통해 정상세포와 암세포를 구분할 수 있으며 암세포를 즉각적으로 감지해 바로 제거한다. 또한, 암의 재발에 관여하는 암 줄기세포를 효과적으로 제거하는 능력이 있는 것으로 알려지며 CAR-T 치료제에 이를 세포치료제로 주목받아 왔다. NK세포는 전체 림프구의 약 5~10%를 차지하는데 주로 골수 또는 간에서 성숙한다. 말초혈액, 제대혈, 배아줄기세포, 만능줄기세포 등에서 분리해 분화시킬 수 있으며, 유래한 세포원에 따라 각기 다른 장단점을 지니고 있다.

지씨셀의 동종 NK세포치료제는 제대혈 은행으로부터 제대혈을 확보해 NK세포주를 분리한 뒤 배양하는 방식으로 세포치료제를 개발하고 있다. NK세포 성장 및 활성화에 필요한 지지세포와 혈액 확보를 통해 단기간에 대량의 NK세포를 고순도로 배양할 수 있으며, 배양백(bag)이 아닌 바이오리액터를 활용하여 한 팩의 제대혈로 10억개의 NK세포가 담긴 바이알 4천개 생산이 가능한 대량배양 및 동결보존 기술을 개발했다. 뿐만 아니라, 동사가 자체 개발한 CAR-NK 플랫폼은 NK세포에 최적화된 CAR 플랫폼과 신호전달 도메인을 통해 치료 효능 및 암세포 표적 기능을 향상시켰다. NK세포의 성장과 생존에 중요한 IL-15(인터루킨-15)을 스스로 생성하도록 유도해 높은 생존율이 유지되는 것이 특징이며, NK세포 표면에 존재하는 CD16 수용체 발현율을 높여 항체 인식 능력을 향상시켜 환자의 ADCC(항체 의존 세포독성 반응)를 유도하는 기전이며, 해당 기전의 특성을 활용해 AB-101을 항암제 및 자가면역질환 적응증 치료제로 개발 중이다.

미국 관계사 아티바 통해 AB-101등 다수 파이프라인 항암제, 자가면역질환 치료제로 개발 중

지씨셀은 미국 관계사 아티바 바이오테라퓨틱스(Artiva Biotherapeutics)에 AB-101, AB-201, AB-202, AB-205 등 주요 NK세포치료제의 아시아, 오세아니아를 제외한 전 세계 지역에 대한 기술이전을 통해 미국에서 다수의 임상연구를 진행 중이다. 아티바가 주력하고 있는 AB-101(지씨셀 코드명 GCC4001)은 동종 NK세포치료제로 NK세포 표면에 CD16 발현율을 높여 항체 인식 능력을 향상시켜 환자의 ADCC(항체 의존 세포독성 반응)를 유도하는 기전이며, 해당 기전의 특성을 활용해 AB-101을 항암제 및 자가면역질환 적응증 치료제로 개발 중이다.

AB-101은 1) 재발성 또는 불응성 호지킨 림프종 환자 대상 Affimed사의 NK세포 인게이저(engager) AFM13와 병용 요법으로 임상2상, 2) 재발성 또는 불응성 비호지킨 B세포 림프종 환자 대상 CD20 항체 '리툭시맙' 병용투여 임상1/2상 및 3) 재발성 또는 불응성 루푸스신염 환자 대상 리툭시맙 병용투여 미국 임상1상을 진행하고 있다.

아티바가 2023년 미국임상종양학회(ASCO)에서 발표한 포스터에 따르면, B세포 림프종 환자 15명에 AB-101 단독투여, 9명에 AB-101과 리툭시맙을 병용투여한 결과, 단독투여군 ORR 38.5%(5/11명, 완전관해 3명, 부분관해 2명) 및 병용투여군 ORR 57.1%(4/7명)이었으며, 병용투여를 받은 환자 3명은 데이터 분석 시점 당시 각각 5, 7, 9개월 이상 무진행 생존기간이 지속됨을 확인했다. 또한, 단독투여 및 병용투여군 모두 우수한 안전성과 내약성을 확인했으며, 임상 2a에 해당되는 용량 확정 파트는 2025년 마무리될 것으로 예상된다.

아티바가 신규 적응증으로 속도를 내고 있는 분야는 자가면역질환이다. 현재 신규 임상을 확대하고 있는 전신 홍반성 루푸스(SLE, systemic lupus erythematosus)는 비정상적인 B세포 기능과 자가 항체 생성이 되는 자가면역질환으로 전세계적으로 약 500만명의 루푸스 환자 중 약 40%가 루푸스 신염으로 악화되어 혈액 투석 및 신장 이식이 필요한 것으로 알려져 있다. 루푸스는 2021년 기준 미국 시장 규모가 12.6억 달러이며, 2031년까지 28.4억 달러로 연평균 8.5% 성장이 전망되고 있다.

아티바는 2023년 8월 동종 NK세포치료제 중 최초로 AB-101의 전신 홍반성 루푸스 임상1상 IND 승인을 받았다. 또한, 지난 2월 미국 FDA로부터 패스트트랙을 지정 받아 4월에 재발성 또는 불응성 3기, 4기 루푸스신염 환자 대상 CD20 항체 병용투여 임상1상의 첫 환자 투약을 시작했다. AB-101은 B세포암 환자에서 B세포 감소를 유도하는 기전을 기반으로 자가면역질환에서도 B세포를 고갈시켜 루푸스신염에 대한 치료 효과를 낼 것으로 기대하고 있으며, 2025년 예상되는 초기 중간결과가 긍정적으로 발표된다면 NK세포치료제의 자가면역질환 치료 가능성을 보여주는 최초 사례가 될 것으로 기대된다.

이뮨셀엘씨 해외 파트너십 본격화

자가(Autologous) T 세포치료제

최적의 임상 핵심 플랫폼 기술

- 최소의 이상반응, 축적된 유효성 데이터(1만 건 이상)
- Phase III, Phase IV, 실처방 데이터 논문 보유
- 첨단바이오의약품 제허가 (2021.08)

췌장암 3상 임상시험 진행 중

전반적 생존 중앙값 26.6주
(95% CI 8.6 ~ 44.6 weeks)

동종(Allogeneic) NK 세포치료제

대량 배양 및 장기 보관 핵심 플랫폼 기술

- 동결 후 2년 이상 장기보관(해동 후 살상능력 >90%유지)
- NK 핵심 활성화 수용체 높은 발현 (NKG2D발현 >80%, CD16발현 >90%)

제대혈 유래 NK세포 우수성

NK세포 증식(배양) (단위: Fold expansion)	NK세포 암세포 살해능 (단위: Specific Lysis%)
6,256 PB-NK ¹	48,786 CB-NK ²
53%	75%
PB-NK	CB-NK

(*NK : K562 = 1:1)

안정적 공급망

최적의 세포 선별

고효율 세포치료제 생산

CAR- NK/CAR - T 치료제

최적의 생산 공정 핵심 플랫폼 기술

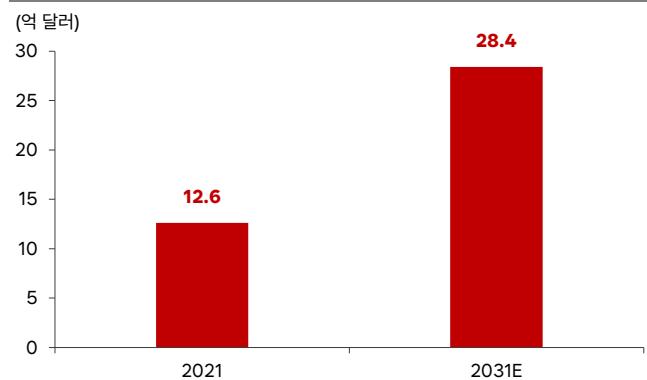
- 임상시험과 상업화 가능한 규모의 제조 기술 보유
- 각 CAR타깃에 따른 최적의 생산 공정

독자적인 4세대 CAR

4세대 CAR(IL-15 사이토카인 공동 발현),
체내 NK세포 생존 능력 증가

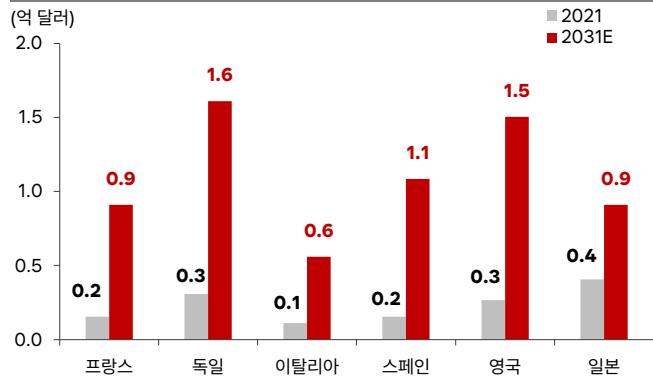
자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

미국 전신 홍반성 루푸스 시장 전망



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

전신 홍반성 루푸스 시장 전망 (주요 국가)



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 파이프라인

Classification	Product	Indication	Research	Preclinical	Phase I	Phase II	Phase III	BLA	Partner
자가유래	Immuncell-LC (CIK, CTL+NKT)	간세포암(HCC)	간암(HCC) 품목허가 ('07.08월)						
		췌장암	'20.12월 MFDS 임상 3상 IND 승인						
동종유래	NK(GCC4001) + AFM13	재발성 또는 불응성 호지킨 림프종 (r/r Hodgkin Lymphoma)	임상 2상 진행 중 (ORR 83.3%, CR 50%)						 AFFIMED
		재발성 또는 불응성 비호지킨 B세포 림프종 (r/r B-Cell Malignancy)	임상 1/2a 상 진행 중 (ORR 71%, CR 57%)						
		루푸스 신장염 (Lupus Nephritis, Autoimmune)	'24.04월 첫 환자 투여 완료						
	HER2 CAR-NK (GCC2003)	유방암, 위암 (HER2+)	'23.11월 임상 1상 승인					 	
	CD5 CAR-NK (GCC2005)	T세포 림프종 (T Cell Lymphoma)	'24.08월 임상 1상 승인						
	CD19 CAR-NK (GCC2004)	B세포 림프종 (B Cell Lymphoma)	공정개발 중						

자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망****1 2023년 실적 리뷰****2023년 매출액****1,875억원 (-20.6% yoy),****영업이익 41억원 (-90.8% yoy)****시현**

지씨셀의 2023년 연간 매출액은 1,875억원(-20.6% yoy)을 기록했다. 사업 부문별로는 검체검사 서비스 용역 매출액이 942억원으로 전체 50.2%를 차지했으며, 세포치료제 사업 545억원(29.0%) 중 이뮨셀엘씨 매출액 349억원으로 18.6%를 차지했다. 이 외 바이오물류(BL) 281억원(15.0%), 도매 상품매출 82.5억원(4.4%), 제대혈보관 25.1억원(1.34%)을 기록했다. 지역별로는 국내 1,652억원으로 88.1%, 해외 223억원으로 11.9%로 구성되었다.

지씨셀 매출액의 가장 큰 비중을 차지하는 검체검사 서비스 용역 사업이 코로나19 엔데믹으로 인해 관련 검사 및 검체 수가 현저하게 낮아지며 동사의 매출 감소로 이어지고 있다. 검체검사 서비스 매출액은 2021년 1,330억원, 2022년 1,614억원을 기록한 바 있으며, 2023년에는 전년 대비 42% 감소한 942억원을 시현했다. 이익률이 높은 코로나19 검체검사 서비스 매출액이 감소하며 매출원가율은 전년 대비 11.7%p 상승한 70.6%를 기록했다. 연간 판관비는 연구 개발비 247억원을 포함한 511억원으로 판관비율을 27.2%였으며, 영업이익을 전년 대비 91% 감소한 41억원을 기록했다.

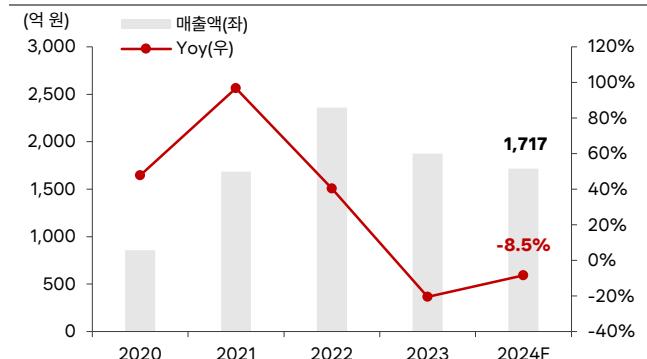
2 2024년 실적 추이 및 전망**2024년 매출액****1,717억원 (-8.5% yoy),****영업손실 72억원 (적전 yoy)****전망**

지씨셀의 2024년 연간 매출액은 전년 대비 8.5% 감소한 1,717억원으로 추정된다. 주요 사업 부문별로는 세포치료제 454억원(-16.7% yoy), 검체검사 서비스 848억원(-10.0% yoy), 제대혈보관 27억원(+6.3% yoy), 도매업 86억원(+2.9 yoy) 및 바이오물류 등 기타 매출액 302억원(+7.5% yoy)로 예상된다. 세포치료제 사업부는 기술이전 관련 매출액이 전년 대비 91% 감소한 12억원으로 예상되는 가운데 검체검사 서비스 사업은 전년도에 이어 코로나19 관련 검체 수 감소에 따라 매출이 축소될 것으로 예상된다. 이익률이 높은 두 사업부의 매출이 감소하며 연간 매출원가율은 전년 대비 3.7%p 상승한 74.3%로 추정된다.

연구개발비 233억원을 포함한 판관비는 512억원으로 전년과 유사한 수준의 비용 집행이 예상되나 판관비율은 전년 대비 2.6%p 상승한 29.7%로 추정된다. 2024년 영업이익과 당기순이익은 각각 72억원, 85억원 손실이 예상되어 전년 대비 적자전환이 예상된다. 동사의 3분기 잠정실적 기준 누적 매출액은 1,318억원(-2.4% yoy), 영업손실 107억원(적전 yoy), 당기순손실 63억원(적전 yoy)을 기록했다.

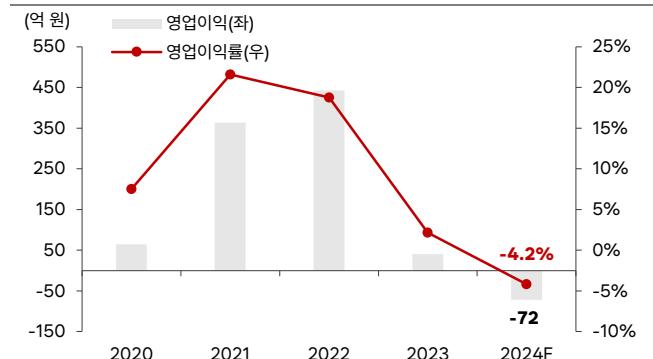
지씨셀은 코로나19 당시 검체검사 서비스 매출액이 증가하며 2020년부터 2022년까지 이례적인 매출 및 영업이익 성장을 이어갔으며, 엔데믹에 따른 실적 감소는 불가피하는 판단이다. 다만, 주력 품목 이뮨셀엘씨의 해외 파트너십 기반 수출 확대를 비롯해 바이오물류, CDMO 사업부의 안정적 실적 성장 및 비용 효율화가 예상되는 2025년 하반기에 는 흑자전환이 가능할 것으로 예상된다.

지씨셀 매출액 추이 및 전망



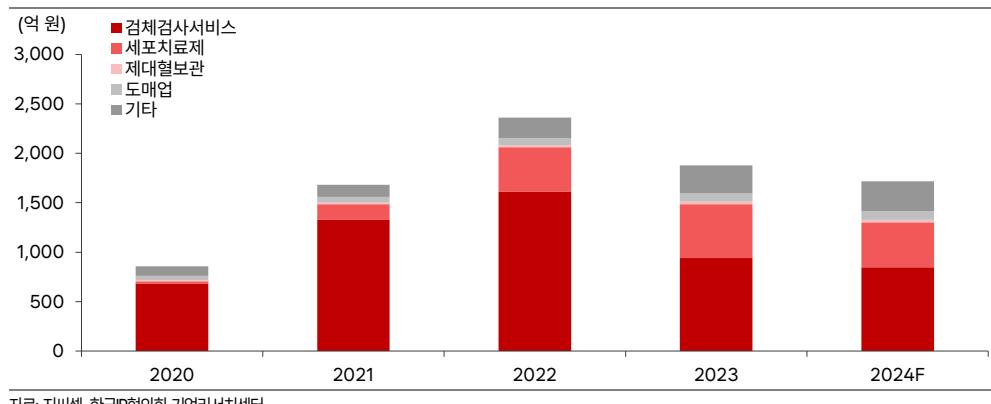
자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 사업부문별 매출액 추이



자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	856	1,683	2,361	1,875	1,717
Yoy(%)	47.8%	96.7%	40.3%	-20.6%	-8.5%
세포치료제(기술이전 포함)	22	156	449	545	454
검체검사서비스	682	1,330	1,614	942	848
제대혈보관	10	14	19	25	27
도매업	45	58	73	84	86
기타(바이오물류 외)	97	125	206	282	302
매출총이익	233	687	969	551	441
매출총이익률(%)	27.2%	40.8%	41.1%	29.4%	25.7%
영업이익	64	363	443	41	-72
영업이익률(%)	7.5%	21.6%	18.8%	2.2%	-4.2%
Yoy(%)	흑전	465%	21.8%	-90.8%	적전
당기순이익	41	301	242	0.8	-85
당기순이익률(%)	4.8%	17.9%	10.2%	0.0%	-5.0%

자료: 지씨셀, 한국IR협의회 기업리서치센터



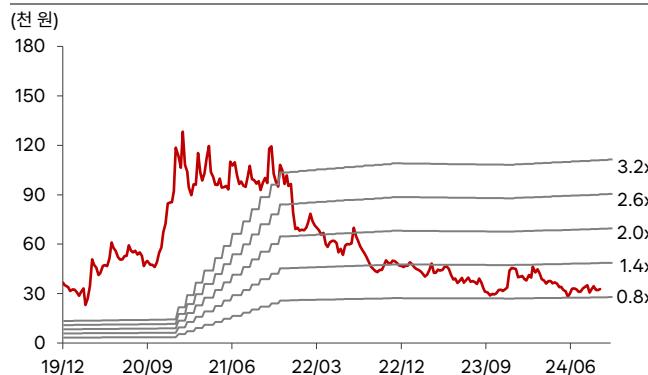
Valuation

**2024년 예상 PBR 1.0배,
PSR 3.2배. 과거 비교 시
밸류에이션 하단에 위치**

지씨셀의 2024년 예상 PBR은 1.0배, PSR은 3.2배이다. 동사는 2016년 상장 이후 평균 PBR 9.6배, PBR 밴드는 0.8~59.3배 사이에서 움직였으며, PSR은 1.9~18.9배 사이에서 움직였다. 지씨셀의 과거 3년 평균 기준 PBR, PSR이 각각 2.5배, 3.8배 수준인 점을 감안하면 동사는 과거 대비 할인 거래되고 있다는 판단이다. 동사는 2021년부터 코로나19 검체수 증가에 다른 실적 성장, NK세포치료제 신약개발 기대감에 따라 주가는 상승세를 이어갔으나, 엔데믹으로 인한 검체검사 서비스 매출 감소 및 NK세포치료제에 대한 글로벌 시장 기대감이 축소되며 2022년을 기점으로 동사의 주가는 약세를 이어가다 연초부터 등락을 반복하고 있다.

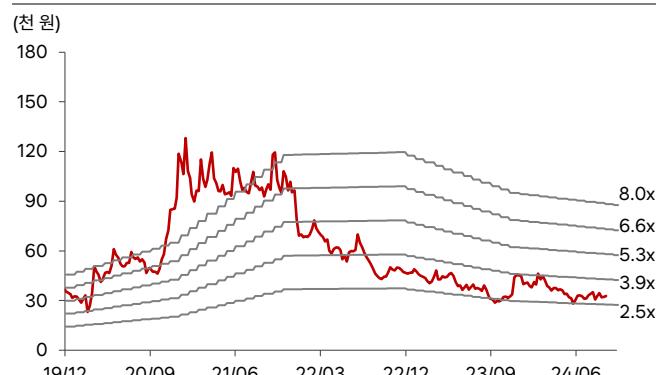
지씨셀은 신약개발을 하는 동시에 기 출시된 이뮨셀엘씨의 국내외 판매, 바이오물류 서비스 등 다양한 사업을 기반으로 이익 창출이 가능한 바이오 기업이다. 코로나19 효과가 미미했던 2020년과 2023년 영업이익이 각각 64억원, 41억원을 기록한 바 있으며 당시 EBITDA는 94억원, 108억원 수준이었다. 주력 파이프라인의 임상연구 확대로 인해 연구개발비가 증가하는 구간이라고 판단되나, 효율적인 비용 집행, 파이프라인 재구성 등의 사업 재정비를 통해 빠른 이익 회복이 가능하다고 판단된다. 2025년에는 이뮨셀엘씨 해외 진출 본격화에 따른 기술료수익 유입, 다수 파이프라인 연구성과 발표 등이 기대되고 있어 주가는 우상향 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

지씨셀 PBR 밴드 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

지씨셀 PSR 밴드 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****주력 파이프라인에 대한****새로운 R&D 성과가 필요한 시점**

지씨셀은 2016년 6월 코스닥 상장 이후 동종 NK세포치료제, CAR-NK 플랫폼 기반의 신약 연구개발 역량을 다져온 가운데 녹십자셀의 흡수합병을 통해 세포치료제 포트폴리오를 강화하고 있다. 다만, NK세포치료제에 대한 글로벌 신약 개발 시장 분위기는 보수적인 상황이다. NK세포치료제는 기존 CAR-T에서 나타나는 안전성과 생산 어려움에 대한 해결책이 될 수 있다는 기대감에 얀센, 다케다 등 글로벌 제약사들이 관심을 갖고 투자한 분야이기도 하다. 하지만 주요 NK세포치료제 파이프라인 임상 연구결과가 기대에 못 미치는 수준으로 발표되며 현재는 Fate Therapeutics, Nkarta 등 한때 시가총액이 수조원에 이르렀던 유망 NK세포치료제 기업들은 현재 약 3천억원(2.5억 달라) 내외의 시가총액에 형성되어 있다. 지씨셀 또한 미국 현지 법인 아티바가 설립 2년 만인 2021년 MSD와 CAR-NK 세포치료제 3종에 대한 공동개발 계약을 체결하는 등 글로벌 시장 진출 가속화에 대한 기대감이 높았으나 지난 6월 MSD와의 계약이 해지된 바 있다. NK세포치료제에 대한 분위기 반전과 기대감 상승을 위해서는 동사의 주요 파이프라인 임상 결과 발표 등 성공적인 R&D 성과가 필요한 시점으로 판단된다. 신약개발은 사업 특성상 정확한 연구성과 도출 여부 및 시기를 예측하기 어려우나 동사는 2025년 AB-101에 대한 다수 임상결과 발표, 신규 파이프라인 임상 진입 등의 이벤트가 예상되는 만큼 R&D 모멘텀이 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	856	1,683	2,361	1,875	1,717
증가율(%)	47.8	96.7	40.3	-20.6	-8.5
매출원가	623	996	1,392	1,324	1,276
매출원가율(%)	72.8	59.2	59.0	70.6	74.3
매출총이익	233	687	969	551	441
매출이익률(%)	27.2	40.8	41.1	29.4	25.7
판매관리비	169	324	527	511	512
판관비율(%)	19.7	19.3	22.3	27.3	29.8
EBITDA	106	437	579	197	117
EBITDA 이익률(%)	12.4	26.0	24.5	10.5	6.8
증가율(%)	1,135.5	312.1	32.4	-66.0	-40.6
영업이익	64	363	443	41	-72
영업이익률(%)	7.5	21.6	18.8	2.2	-4.2
증가율(%)	흑전	465.0	21.8	-90.8	적전
영업외손익	7	2	-18	-22	-24
금융수익	10	5	15	11	8
금융비용	3	6	33	35	30
기타영업외손익	-1	2	0	2	-2
총속/관계기업관련손익	-17	30	-59	-93	-8
세전계속사업이익	54	395	365	-75	-103
증가율(%)	흑전	634.5	-11.6	적전	적지
법인세비용	13	95	108	-75	-18
계속사업이익	41	301	257	1	-85
중단사업이익	0	0	-16	0	0
당기순이익	41	301	242	1	-85
당기순이익률(%)	4.8	17.9	10.2	0.0	-5.0
증가율(%)	흑전	634.2	-19.6	-99.7	적전
지배주주지분 순이익	42	314	250	-2	-82

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	259	968	933	639	706
현금성자산	91	180	474	126	109
단기투자자산	30	20	0	0	0
매출채권	123	616	321	327	435
재고자산	5	76	85	97	104
기타유동자산	10	76	53	89	58
비유동자산	505	5,487	5,832	6,013	5,926
유형자산	156	840	829	811	797
무형자산	49	4,044	4,085	4,128	4,101
투자자산	133	118	338	394	349
기타비유동자산	167	485	580	680	679
자산총계	764	6,456	6,765	6,652	6,631
유동부채	171	840	881	768	861
단기차입금	0	310	350	440	551
매입채무	7	37	43	30	32
기타유동부채	164	493	488	298	278
비유동부채	75	458	427	469	456
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	30	80	6	50	50
기타비유동부채	45	378	421	419	406
부채총계	245	1,299	1,308	1,237	1,317
지배주주지분	472	5,110	5,385	5,340	5,513
자본금	53	79	79	79	79
자본잉여금	363	5,435	4,935	4,934	4,934
자본조정 등	0	-786	-785	-770	-770
기타포괄이익누계액	-7	1	11	9	9
이익잉여금	63	381	1,144	1,088	1,261
자본총계	518	5,157	5,457	5,415	5,314

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	91	239	664	37	43
당기순이익	41	301	242	1	-85
유형자산 상각비	39	65	113	132	161
무형자산 상각비	3	9	23	24	28
외환손익	1	0	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-34	-196	168	-240	-88
기타	41	60	117	120	27
투자활동으로인한현금흐름	-150	173	-337	-343	-101
투자자산의 감소(증가)	-58	153	-247	-149	45
유형자산의 감소	0	0	2	12	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-48	-109	-69	-114	-147
기타	-44	129	-23	-92	1
재무활동으로인한현금흐름	15	-324	-33	-41	41
차입금의 증가(감소)	30	150	36	90	85
사채의증가(감소)	0	0	-38	0	0
자본의 증가	9	8	37	0	0
배당금	-3	-11	0	-53	-15
기타	-21	-471	-68	-78	-29
기타현금흐름	-1	1	0	-1	-0
현금의증가(감소)	-45	89	294	-348	-17
기초현금	136	91	180	474	126
기말현금	91	180	474	126	109

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	233.7	37.0	29.8	N/A	29.2
P/B(배)	20.6	3.1	1.4	1.3	1.0
P/S(배)	11.4	6.9	3.2	3.8	3.2
EV/EBITDA(배)	91.6	38.0	13.5	40.8	52.8
배당수익률(%)	0.1	0.0	0.7	0.2	0.3
EPS(원)	394	2,752	1,582	-11	1,190
BPS(원)	4,469	32,341	34,079	33,798	34,893
SPS(원)	8,107	14,743	14,944	11,870	10,865
DPS(원)	100	0	350	100	100
수익성(%)					
ROE	9.1	11.3	4.8	-0.0	3.5
ROA	5.7	8.3	3.7	0.0	-1.3
ROIC	30.6	9.4	6.1	-0.3	-1.1
안정성(%)					
유동비율	151.6	115.2	105.9	83.2	81.9
부채비율	47.3	25.2	24.0	22.8	24.8
순차입금비율	-9.6	9.7	5.1	14.6	16.8
이자보상배율	26.0	65.0	17.8	1.2	-2.5
활동성(%)					
총자산회전율	1.2	0.5	0.4	0.3	0.3
매출채권회전율	8.9	4.6	5.0	5.8	4.5
재고자산회전율	104.3	41.4	29.3	20.6	17.1

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 투자위험종목의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련법은 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
지씨셀	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시기총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 간접 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.