

이수앱지스
(086890)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

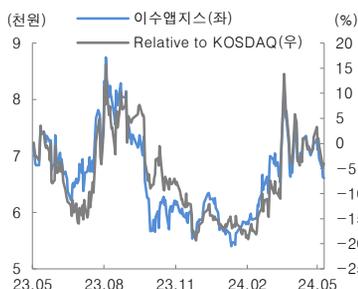
(24.05.30)

6,450

스몰캡 업종

KOSDAQ	831.99
시가총액	229십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	8,370원 / 5,360원
120일 평균거래대금	10억원
외국인지분율	2.77%
주요주주	이수화학 외 5 인 35.52%

주기 수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.8	11.4	8.2	-3.0
상대수익률	-1.7	15.5	8.2	-0.7

바이오텍이 4분기
연속 흑자 달성

- 국내외 시장에서 희귀병 치료제로 안정적 매출 창출
- 원가 절감과 수출 확대로 영업 레버리지 효과 극대화, 4분기 연속 흑자
- 알츠하이머 치료제와 항암제 파이프라인의 글로벌 라이선스 이웃 기대

희귀 의약품 시장의 숨은 강자, 안정적 실적과 파이프라인의 조화

이수앱지스는 2001년 설립되어 2009년 코스닥 시장에 상장한 이수그룹 계열 바이오 기업. 희귀의약품에 집중하여 고서병 치료제 애브서틴, 파바리병 치료제 파바갈 등을 상업화했으며, 지속적인 연구개발을 통해 알츠하이머 치료제, 항암 신약 등 혁신 신약 파이프라인을 보유

2023년 매출액 543억원(YoY +32%), 영업이익 39억원을 기록하며 흑자 전환에 성공하였고, 원가를 하락에 힘입어 향후 이익 규모가 확대될 전망

투자포인트: 1) 원가를 하락에 따른 구조적 이익 개선 2) 경쟁력 있는 R&D

2023년 해외 매출 확대에 창사 이래 첫 흑자전환 달성 이후 4분기 연속 영업흑자 시현. 생산성 향상 및 고정비 감소로 원가를 하락, 매출 증가에 따른 영업 레버리지 기대. 2024년 매출액 704억원(YoY +29.6%), 영업이익 128억원(YoY +229%)으로 전망. 또한, R&D 분야에서 주요 파이프라인은 다음 두 가지가 있음

[ISU203] 과발현된 acid sphingomyelinase (ASM) 효소를 표적으로 하는 알츠하이머병 치료제로, 전임상 단계에서 염증 및 아밀로이드 베타 수치 감소 확인. 기존 치매치료제와의 병용이 가능한 컨셉으로 초기 단계에서 기술 이전을 추진할 계획

[ISU104] 기존 HER2 보다 광범위하게 나타나 HER2 미발현 암종에 사용될 수 있는 HER3 타겟 항암제. 1상 임상시험을 완료하였으며, 2상에 진입하는 대신 CAR-NK 또는 ADC로 개발하여 기술수출 가능성을 키우는 방향으로 개발

수출 국가 확대에 담보된 실적 개선, 글로벌 기술 수출로 기업가치 상승 기대

팬데믹 이후 글로벌 진출이 본격화되며 애브서틴과 파바갈의 수출이 급격히 증가하고 있음. 사노피의 영향력이 큰 선진국 보다는 중동, 북아프리카, 러시아/CIS 등의 틈새시장을 공략하여 성공적인 진출을 이뤄냈으며, 추가 국가로 확장 기대

혁신 파이프라인의 기전 및 효능이 검증되면서 글로벌 빅파마와의 라이선스 이웃 가능성도 높아지고 있음. 안정적인 매출과 이익 개선, 글로벌 기술 수출에 따른 기업가치 상승 가능성을 감안할 때 투자 매력도는 충분하다고 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	21	26	28	41	54
영업이익	-16	-13	-9	-16	4
세전순이익	-18	-20	1	-7	4
총당기순이익	-18	-20	1	-7	4
자비지분순이익	-18	-20	1	-7	4
EPS	-669	-730	26	-218	108
PER	NA	NA	340.8	NA	56.1
BPS	2,073	1,601	2,236	1,941	2,307
PBR	3.2	4.5	2.9	3.3	2.8
ROE	-31.0	-40.2	1.4	-10.6	5.1

주: 개별 기준 / 자료: 이수앱지스, 대신증권 Research Center

기업 개요: 희귀의약품 시장에서 벌어들인 돈을 R&D에 재투자하는 선순환 구조

이수엠피스는 2001년 설립되어 2009년 코스닥 시장에 상장한 바이오 기업으로, 이수그룹의 계열사에 속해있다. 회사의 대주주는 이수화학으로 31.8%의 지분을 보유하고 있으며, 총 임직원 수는 175명으로 이 중 R&D 인력이 44명(25.1%)을 차지한다.

희귀의약품 시장은 최근 FDA의 다양한 인센티브 도입과 글로벌 빅파마들의 희귀질환 치료제 분야 L/O 및 M&A 증가로 인해 시장 관심이 높아지고 있는 상황이다. 희귀의약품 치료제인 애브서틴(고셔병 치료제), 파바갈(파브리병 치료제), 클로티넵(혈전 억제제) 등을 상업화했으며, 알츠하이머 치료제, 항암제 등 다양한 신약을 개발 중이다.

2023년 매출액 543억원을 기록하며 전년 동기대비 32% 성장했고, 영업이익은 39억원을 달성하며 흑자전환에 성공했다. 애브서틴과 파바갈의 경우 중동, 북아프리카, 러시아, CIS 국가 등으로 수출되고 있으며, 클로티넵은 주로 내수 시장에서 안정적인 매출을 발생시키고 있다. 회사는 선진국이 아닌 중동, 러시아 등 틈새시장을 공략하여 오리지널 제품 대비 낮은 약가를 통해 성공적인 시장 침투를 이루어냈다.

애브서틴은 이수엠피스가 자체 개발한 고셔병 치료제로, 유전적으로 결핍된 세포 내 리소좀의 글루코세레브로시데이즈 효소를 대체하는 효소 대체요법제(ERT)이다. 글로벌 제약사 사노피의 세레자임과 동일한 성분의 의약품으로, 2012년 국내에서 품목허가를 받아 출시되었다. 국내 시장에서는 저렴한 약가를 바탕으로 49%의 시장점유율을 차지하고 있으며, 2015년부터는 중남미 지역으로 수출을 시작하며 해외 진출을 본격화했다.

선진국 시장 대신 중동, 북아프리카 등 기타 국가(RoW)를 주요 타겟 시장으로 삼고 있다. 특히 중동과 북아프리카(MENA) 지역에서 큰 성과를 거두고 있는데, 알제리와 이란에서 대형 공급계약을 체결하며 22년부터 애브서틴의 수출이 급격히 증가했다. 애브서틴의 수출액은 2021년 77억원에서 2022년 186억원, 2023년 245억원으로 가파르게 성장하였으며, 2024년 1분기에는 79억원을 기록하였다. 현재 이라크에도 품목허가를 신청한 상태로, 하반기 경에는 공급 허가를 획득하여 수출 지역을 더욱 확대할 것으로 기대된다. MENA 지역의 고셔병 치료제 시장 규모가 약 2,000억원 수준인 만큼 향후 애브서틴의 성장 잠재력은 작지 않다고 판단한다.

파브리병은 리소좀의 당지질대사 과정에서 알파 갈락토시다제 A 효소가 제대로 작동하지 않아, GL-3라는 물질이 세포에 축적되면서 다양한 장기가 서서히 손상되는 희귀질환이다. 파바갈은 이수엠피스가 개발한 파브리병 치료제로 알파 갈락토시다제 A 효소를 보충하는 효소 대체 치료제(ERT)이다. 국내 시장에서는 38%의 시장 점유율로 2위를 차지하고 있으며, 사노피의 파브라자임과 다케다의 레프라갈이 주요 경쟁 제품이다.

파바갈의 2023년 매출은 125억원을 기록했다. 22년까지는 국내에서만 매출이 일어나고 있었으나 2023년 러시아에 처음으로 진출하여 파바갈의 글로벌 시장 확장을 본격화했다. 2025년 말 이후에는 대만시장에도 공급이 예정되어 있다. 수출 국가의 다양화로 꾸준한 매출 성장이 기대된다.

그림 1. 20년의 희귀의약품 개발 및 상용화

애브서틴®

(성분명 : imiglicerase)

- 고셔병 치료제
- '13년 국내 시장 출시 이후, 안정적 매출 성장 및 점유율 확보
- 8개 국가 품목허가 완료



파바갈®

(성분명 : agalsidase beta)

- 파브리병 치료제
- '14년 국내 시장 출시 이후, 안정적 매출 성장 및 점유율 확보
- 글로벌 시장 진출



클로티냅®

(성분명 : abciximab)

- 국내 최초 항체 치료제
- '06년 국내 시장 출시, 안정적 매출액 유지 및 현재 국내 시장 점유율 100% 확보
- 한국, 터키, 태국 등 8개국 품목허가 완료



매출액 및 연구개발비 추이



자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 2. 고셔병 치료제 애브서틴

평생 약물 투여가 필요한 고셔병

원인 & 증상

간, 폐, 심장 등 기능 저하

- 간 및 비장 비대증
- 혈소판 감소증, 빈혈

지방질 분해하는 효소 β-글루코세레브로시다아제를 생성하는 유전자 결함

β-글루코세레브로시다아제 결함 → 복잡지방질이 세포에 축적

선천적인 유전자 결함으로 인한 질환 → 평생 β-글루코세레브로시다아제 대체요소가 필요

자료: 서울아산병원 이미지

고셔병 치료제

치료제 분류	주요 치료제 종류									
효소 대체 치료제 (ERT)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="3">효소 대체 치료제</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>이수업지스 애브서틴</td> <td>사노피젠자임 세레자임</td> <td>다케다 비프리비</td> </tr> <tr> <td>M/S*</td> <td>49%</td> <td>33%</td> </tr> </tbody> </table>	효소 대체 치료제			이수업지스 애브서틴	사노피젠자임 세레자임	다케다 비프리비	M/S*	49%	33%
효소 대체 치료제										
이수업지스 애브서틴	사노피젠자임 세레자임	다케다 비프리비								
M/S*	49%	33%								
기질 제거 치료제 (SRT)	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>사노피젠자임 세레자임 (M/S 14%)</td> </tr> </tbody> </table>	사노피젠자임 세레자임 (M/S 14%)								
사노피젠자임 세레자임 (M/S 14%)										

M/S* : '23년 말 국내 치료 중인 환자수 기준, 당사 주산

자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 3. 파브리병 치료제 파바갈

평생 약물 투여가 필요한 파브리병

원인 & 증상

당지질 분해하는 효소 α-갈락토시다아제를 생성하는 유전자 결함

α-갈락토시다아제 결함 → 복잡지방질이 세포에 축적

- 초기: 혈관경화증 및 각막혼탁
- 후기: 신부전증, 심부전증, 뇌졸중 등 각종 중대 질환 발병

선천적인 유전자 결함으로 인한 질환 → 평생 알파-갈락토시다아제 A 대체요소가 필요

*알파-갈락토시다아제 (Agalsidase A), 알파-갈락토시다아제 (Agalsidase A): 제조할 DNA 기술로 생성한 대체요소

시장 잠재력이 큰 치료제 시장

전통적 파브리병	비전통적 파브리병
• 뚜렷한 증상 (조기발견 가능)	• 뚜렷한 증상 X(조기발견 어려움)
• 증상에 따른 치료 가능	• 뒤늦게 각종 질환으로 발현
	• 잠재적 환자들 다

파브리병 치료제

치료제 분류	주요 치료제 종류						
효소 대체 치료제 (ERT)	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>이수업지스 파바갈</td> <td>사노피젠자임 파브라자임</td> <td>다케다 레프라갈</td> </tr> <tr> <td>M/S*</td> <td>38%</td> <td>48%</td> </tr> </tbody> </table>	이수업지스 파바갈	사노피젠자임 파브라자임	다케다 레프라갈	M/S*	38%	48%
이수업지스 파바갈	사노피젠자임 파브라자임	다케다 레프라갈					
M/S*	38%	48%					
효소활성복원	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>아미커스 테라퓨틱스 갈라플드(M/S 2%)</td> </tr> </tbody> </table>	아미커스 테라퓨틱스 갈라플드(M/S 2%)					
아미커스 테라퓨틱스 갈라플드(M/S 2%)							

M/S* : '23년 말 국내 치료 중인 환자수 기준, 당사 주산

자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

투자 포인트 1: 돈을 버는 흑자 바이오, 원가율 하락에 따른 구조적 이익 개선

이수엠피스는 2023년 해외 매출 확대를 통해 창사 이후 처음으로 흑자 전환에 성공하였으며, 2024년 1분기에도 흑자를 지속하며 4개 분기 연속 영업흑자를 시현했다. 이러한 흑자 전환은 바이오텍으로는 드물게 외부 자금 조달 없이 자생적인 R&D 시스템을 갖추었음을 의미하며, 영업 현금흐름을 개선하여 추가 자본 조달에 따른 지분 희석 우려를 줄일 수 있게 되었다.

해외 수출 증가에 따른 제품 생산량 증대로 고정비 비중이 감소하였다. 또한 주력 제품인 애브서틴과 파바갈의 배양기 변경 및 Scale-up을 통해 생산성을 향상시켰으며, 이에 따른 일회성 PV 배치 폐기 비용을 원가에 반영 완료하였다. 이러한 원가 절감 노력과 함께 주요 제품 애브서틴과 파바갈의 수출처 확대에 따른 매출 증가로 영업 레버리지 효과가 극대화될 것으로 예상된다.

2024년 매출액 704억원(YoY+29.6%), 영업이익 128억원(YoY+229%, OPM 18.2%)로 전망한다. 주요 성장 요인은 애브서틴의 수출국 확대와 파바갈의 러시아/CIS 국가로의 본격적인 수출 개시이다. 애브서틴은 오리지널 약품보다 낮은 가격으로 인접 국가에서 추가 확장이 기대되며, 현재 초기 물량을 공급하고 있는 파바갈의 수출이 본격화될 전망이다. 주요 비용인 연구개발비는 작년 알츠하이머 임상으로 인한 일시적인 증가 이후 100억원 초반 수준으로 안정화될 전망이다.

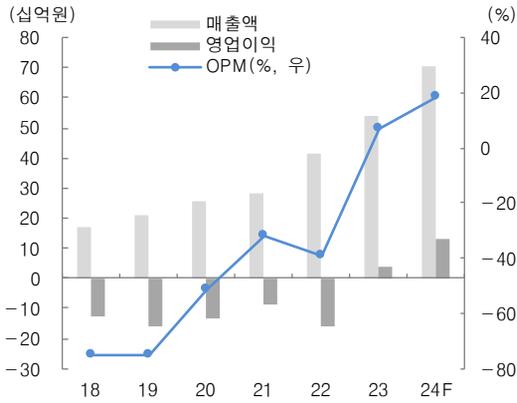
표 1. 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억원 %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023	2024E
매출액	5.6	10.4	16.0	9.1	6.8	16.3	14.6	16.6	16.5	41.2	54.3	70.4
YoY (%)	30.3%	38.7%	86.4%	20.0%	20.4%	56.8%	-8.5%	81.2%	144.3%	46.9%	31.9%	29.6%
국내	4.0	4.8	3.9	5.1	4.5	5.9	3.9	9.9	5.7	17.8	24.2	30.5
해외	1.6	5.6	12.1	4.0	2.3	10.4	10.8	6.7	10.9	23.3	30.1	39.9
애브서틴	2.3	6.5	10.3	4.2	1.7	13.3	10.5	9.5	8.9	23.3	34.9	51.5
파바갈	1.6	2.5	2.6	2.9	2.2	2.6	2.7	5.0	5.3	9.5	12.5	15.5
기타	1.8	1.4	3.2	2.0	2.8	0.5	1.4	2.1	2.3	8.4	6.9	3.4
매출총이익	0.8	5.7	7.4	-0.8	4.3	9.5	9.3	12.2	11.8	13.1	35.4	49.0
YoY (%)	-62.1%	32.3%	89.8%	적지	425.4%	66.3%	25.4%	흑전	171.9%	19.2%	169.1%	332.7%
총이익률	14.7%	54.6%	46.5%	-8.8%	64.3%	57.9%	63.7%	73.9%	71.6%	31.9%	65.2%	69.6%
판매비	4.5	6.2	7.7	10.8	7.0	9.4	7.3	7.8	8.6	29.2	31.5	36.2
YoY (%)	7.2%	21.3%	34.1%	117.5%	53.8%	51.7%	-4.8%	-27.4%	23.3%	45.8%	7.9%	14.8%
판매비율(%)	80.7%	59.3%	48.1%	117.9%	103.0%	57.4%	50.0%	47.3%	52.0%	70.9%	58.0%	51.4%
영업이익	-3.7	-0.5	-0.3	-11.6	-2.6	0.1	2.0	4.4	3.2	-16.0	3.9	12.8
YoY (%)	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	229%
영업이익률 (%)	-65.9%	-4.7%	-1.6%	-126%	-38.7%	0.5%	13.7%	26.6%	19.6%	-38.9%	7.2%	18.2%
당기순이익	-5.3	-1.9	-1.2	1.3	-4.7	-0.1	0.2	8.2	0.8	-7.2	3.6	13.7
YoY (%)	적지	적지	적지	-85.7%	적지	적지	흑전	547.3%	흑전	적지	흑전	278.2%
당기순이익률 (%)	-95.2%	-18.4%	-7.8%	13.8%	-69.2%	-0.4%	1.4%	49.3%	5.0%	-17.6%	6.6%	19.4%

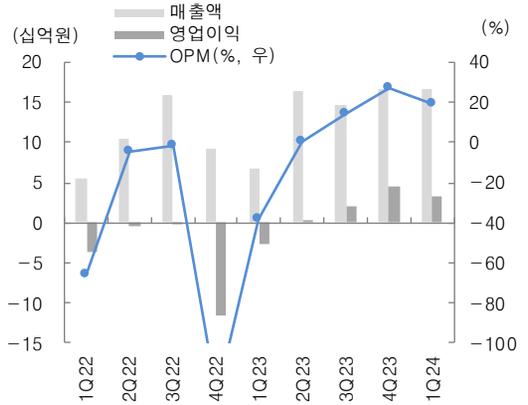
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



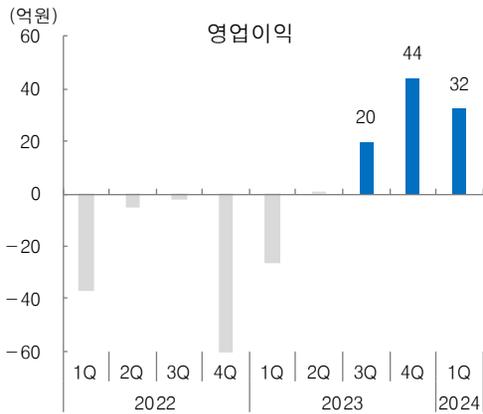
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

그림 5. 분기 매출, 영업이익, 영업이익률



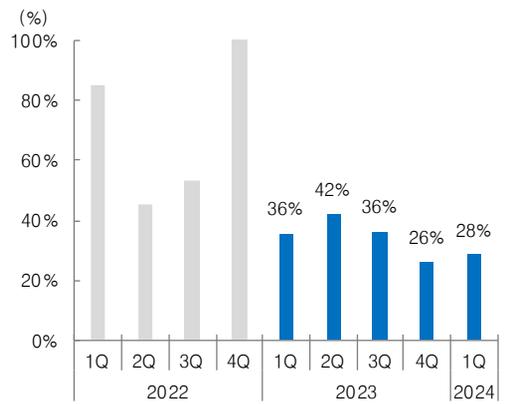
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

그림 6. 4개 분기 연속 영업흑자 실현



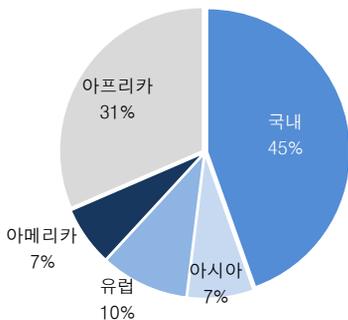
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

그림 7. 분기별 매출원가율 추이



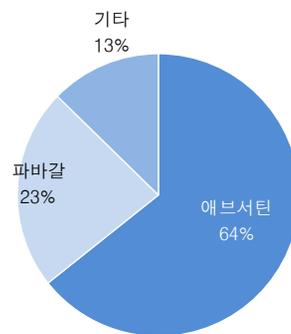
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

그림 8. 지역별 매출액 비중



주: 2023년 기준
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

그림 9. 제품별 매출액 비중



주: 2023년 기준
자료: 이수엠플지스, 대신증권 Research Center

투자 포인트 2: 경쟁력 있는 R&D 파이프라인, 조기 기술수출 기대

이수애플지스는 희귀질환, 난치성 질환 및 항암 분야에서 혁신적인 치료제 개발을 위해 노력하고 있다. 야간 혈색소노증, 신경섬유종증 1형, 헌터증후군, 글리코겐 축적증 등의 희귀질환 치료제와 알츠하이머 및 항암 분야의 파이프라인을 확대하고 있으며, AI 기술을 활용하여 치료제 개발 속도를 가속화하고 있다. 주목할 만한 주요 파이프라인은 알츠하이머 치료제 ISU203(Anti-ASM)과 표적 항체 항암제 ISU104(Anti-HER3)가 있다. 아직 유의미한 결과는 없지만, 향후 글로벌 빅파마 L/O 성공 시 기업가치 레벨업이 기대된다.

ISU203은 노화에 따라 과도하게 발현되는 Acid Sphingomyelinase (ASM) 효소를 표적으로 하는 전임상 단계 알츠하이머병 치료제이다. 동물 실험에서 염증을 유발하는 물질인 세라마이드의 생성을 최대 50%까지 감소시키며 관련 염증을 억제함으로써 인지 기능을 정상 수준으로 회복시키는 것을 확인했다. 또한, 직접적으로 표적으로 삼지 않았음에도 불구하고 대뇌 피질과 해마에서 아밀로이드 베타 수치를 감소시켰다.

ISU203은 단독 요법으로 사용될 수 있으며, 기존의 아밀로이드 베타 또는 타우 단백질 표적 치료제와 병용 역시 가능하다. 작년 말 GLP 독성 시험을 성공적으로 완료했으며, 임상 1상부터는 파트너십을 통해 진행될 계획이다. 독특한 작용 기전과 유망한 전임상 결과, 그리고 기존 알츠하이머병 치료제의 제한된 효과를 고려할 때, ISU-203은 글로벌 빅파마와의 조기 라이선스 아웃 계약 기회 측면에서 높은 잠재력을 지니고 있다고 판단된다. 현재는 뉴로사이언스, 키스톤 심포지엄, AAIC 등의 글로벌 학회에서 적극적으로 연구 결과를 발표하고 있으며, 치매 치료제에 관심이 많은 빅파마와의 협력 논의를 지속하고 있다.

ISU104는 ErbB 단백질 군 중 하나인 ErbB3 (HER3) 수용체를 특이적으로 표적하는 항체 치료제이다. ErbB는 세포 표면에 위치한 수용체 타이로신 키나아제 단백질 군으로, 암의 발생 및 진행에 중요한 역할을 한다. ErbB3는 다른 ErbB 수용체들과 이형이량체를 형성하여 세포 내 신호 전달을 활성화시킴으로써 암세포의 성장과 생존에 기여하는 것으로 알려져 있다. ISU104는 ErbB3에 결합하여 이러한 신호 전달을 차단함으로써 항암 효과를 나타낸다. 현재 임상 1상 시험을 완료하였으며, 기존 항암제인 엘비톡스와 병용 투여 시 다른 치료에 내성이 생긴 환자들에게도 효과를 보였다.

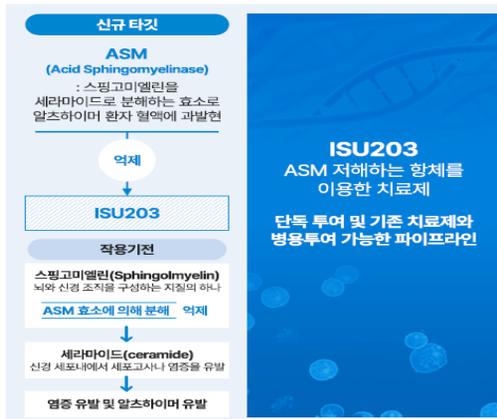
동사는 ISU104의 치료 잠재력을 극대화하고 적용 범위를 확대하기 위해 두 가지 접근 방식을 계획 중이다. 첫 번째로, CAR-NK 기술과 ISU104를 접목하여 ErbB3 양성 암세포만을 선택적으로 제거하는 전략을 추진 중이다. 한국생명공학연구원의 지원을 받아 전임상 단계부터 개발될 예정이다. 두 번째 방법은 ISU104를 항체-약물 복합체(ADC)로 개발하는 것이다. 초기 단계의 빠른 L/O을 위해 관련된 네트워킹을 진행 중이다.

그림 10. R&D 파이프라인 요약

Project	적응증	개발 단계							Collaborator
		Discovery	Preclinical	GLP-Tox	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approval	
ISU302 (Abcetin)	고서령	[Progress bar: Discovery to Phase 2]							HELM
ISU303 (Fabagal)	파브리빙	[Progress bar: Discovery to Phase 1]							HELM, Petrovax, YJ
ISU305	발작성 야간 혈색소노증 비정형 용혈성 요독 증후군 등	[Progress bar: Discovery to Phase 3]							PHARMASINTEZ
PRE2203	신경섬유종증 등	[Progress bar: Discovery to Preclinical]							
ISU203	알츠하이머	[Progress bar: Discovery to Phase 1]							KNU 산학협력단
ISU104 (barecetamab)	고형암	[Progress bar: Discovery to Phase 2]							
ISU104 ADC	고형암	[Progress bar: Discovery to Phase 1]							
ISU104 CAR-NK	고형암	[Progress bar: Discovery to Phase 1]							

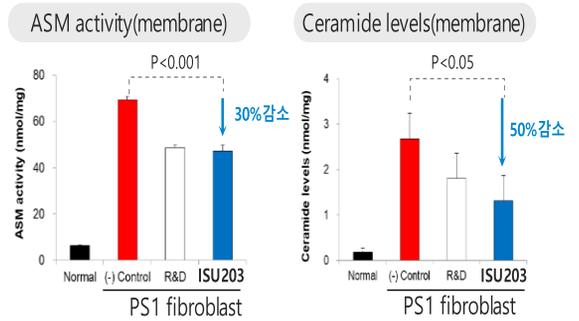
자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 1. 기존 치료제와 병용투여도 가능한 치매치료제



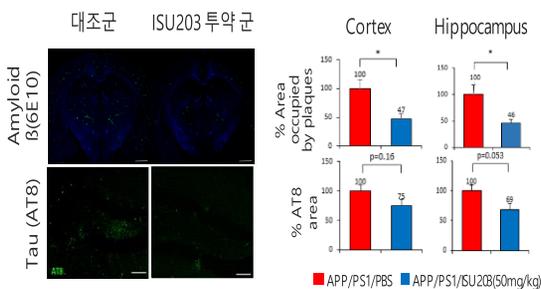
자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 2. 알츠하이머 질환모델 마우스에서 작용기전 검증



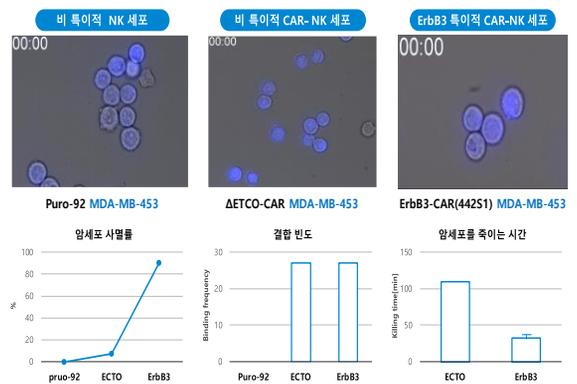
자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 3. 알츠하이머 지표물질(Aβ 및 Tau) 생성 억제



자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

그림 4. 특이적 CAR-NK 에 의한 암세포 사멸 직접 확인



자료: 이수업지스, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	21	26	28	41	54
매출원가	14	14	17	28	19
매출총이익	8	11	11	13	35
판매비와관리비	23	25	20	29	31
영업이익	-16	-13	-9	-16	4
영업외수익	-75.3	-51.5	-32.1	-38.9	7.2
EBITDA	-12	-8	-4	-11	9
영업외손익	-2	-7	10	9	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	0	15	17	12
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-2	-7	-4	-9	-12
외환관련손실	0	0	0	1	0
기타	-1	0	-1	1	0
법인세비용차감전순이익	-18	-20	1	-7	4
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-18	-20	1	-7	4
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-18	-20	1	-7	4
당기순이익	-84.8	-77.6	3.0	-17.6	6.6
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	-18	-20	1	-7	4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-18	-20	1	-8	3
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-18	-20	1	-8	3

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	-669	-730	26	-218	108
PER	NA	NA	3408	NA	56.1
BPS	2,073	1,601	2,236	1,941	2,307
PBR	3.2	4.5	2.9	3.3	2.8
EBITDAPS	-444	-303	-129	-319	268
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	24.8
SPS	789	941	871	1,241	1,623
PSR	8.4	7.6	7.4	5.2	4.0
CAPS	-328	-33	24	-314	315
DPS	0	0	0	0	0

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
성장성					
매출액증가율	25.5	21.8	9.4	46.9	31.9
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
순이익증가율	적지	적지	흑전	적전	흑전
수익성					
ROIC	-29.1	-22.1	-14.9	-28.3	5.8
ROA	-19.5	-15.0	-7.7	-11.1	2.3
ROE	-31.0	-40.2	1.4	-10.6	5.1
안정성					
부채비율	68.1	89.9	110.0	113.1	167.8
순차입금비율	-12.5	18.9	42.4	10.6	-7.9
이자보상비율	-7.6	-2.0	-2.2	-2.2	0.4

자료: 이수엠피스, 대신증권 Research Center

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	60	47	69	78	159
현금및현금성자산	10	11	14	21	96
매출채권 및 기타채권	7	7	10	13	19
재고자산	19	20	18	8	20
기타유동자산	23	8	26	35	23
비유동자산	33	36	82	59	48
유형자산	18	18	16	16	17
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	15	18	66	44	31
자산총계	93	83	151	137	207
유동부채	5	7	6	69	73
매입채무 및 기타채무	5	6	5	6	11
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	1	1	62	62
비유동부채	32	32	73	4	57
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	25	24	23	0	24
기타비유동부채	8	9	50	4	32
부채총계	38	39	79	73	130
자본부분	55	44	72	64	77
자본금	13	14	17	17	17
자본잉여금	112	133	158	158	167
이익잉여금	-87	-106	-105	-113	-110
기타보전항목	17	3	3	3	3
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	55	44	72	64	77
순차입금	-7	8	31	7	-6

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-13	-9	-6	0	-3
당기순이익	-18	-20	1	-7	4
비현금항목의 기입	9	19	0	-3	7
감가상각비	4	5	5	5	5
외환손익	0	0	0	1	0
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	5	14	-5	-9	2
자산부채의 증감	-3	-2	-3	10	-15
기타현금흐름	-2	-6	-4	0	2
투자활동 현금흐름	-27	10	-71	8	19
투자자산	0	1	-49	-2	-3
유형자산	-2	-1	-1	-2	-3
기타	-25	10	-20	12	25
재무활동 현금흐름	38	-1	79	-1	59
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	40	0	80	0	49
장기차입금	-1	0	0	0	0
유상증자	0	22	27	0	10
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-1	-23	-28	-1	-1
현금의 증감	-1	0	3	7	75
기초 현금	13	11	11	14	21
기말 현금	11	11	14	21	96
NOPLAT	-16	-13	-9	-16	4
ACA	-19	-14	-6	-21	-2

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한승현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

이수업지스(086890) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240528)													
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)										
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td>240531</td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td>N/R</td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td>N/R</td> </tr> <tr> <td>과다율(평균%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(최대/최소%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자	240531	투자의견	N/R	목표주가	N/R	과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		비율	96.1%	3.9%	0.0%
제시일자	240531														
투자의견	N/R														
목표주가	N/R														
과다율(평균%)															
과다율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(평균%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(최대/최소%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		산업 투자의견 - Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상			
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과다율(평균%)															
과다율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(평균%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(최대/최소%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)		기업 투자의견 - Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상			
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과다율(평균%)															
과다율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(평균%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(최대/최소%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)					
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과다율(평균%)															
과다율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr> <td>제시일자</td> <td></td> </tr> <tr> <td>투자의견</td> <td></td> </tr> <tr> <td>목표주가</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(평균%)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>과다율(최대/최소%)</td> <td></td> </tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과다율(평균%)		과다율(최대/최소%)					
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과다율(평균%)															
과다율(최대/최소%)															