COMPANY UPDATE

2025. 11. 21

Innovation팀

서근희 팀장, Ph.D.
keunhee.seo@samsung.com

신수한 Research Associate
shn.shin@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

올릭스 (226950)

2026년 RNAi 기업으로서 한 단계 레벨업 가능

- OLX702A: 경쟁사의 개발 중단은 기전 리스크가 아닌 포트폴리오 조정에 따른 것. 2026년 임상 1상에서 약효 확인 이후 일라이 릴리의 임상 2상 진행 가능.
- OLX301A 기술 이전, 한소 제약 옵션 행사, 로레알과의 협업 확대 등과 같은 모멘텀 유효. 조직 타깃팅 플랫폼 확장으로 기업 가치 레벨업 가능.

WHAT'S THE STORY?

2026년 임상 진전 및 추가 마일스톤 수취 가능: 2026년 임상 진전에 따른 레벨업 가능. OLX702A P1b 및 OLX104C(탈모 치료제) P1b 종료 예상.

- **OLX702A(MARC1 RNAi, MASH 치료제):** 일라이 릴리(LLY US)에 기술 수출한 OLX702A는 호주에서 P1 SAD(50-200mg) 완료하고, MAD 진행 중으로 1H26 투약 완료 예상. SAD 장기 관찰에서 약효 지속 가능. 일라이 릴리가 임상 2상 진행 예상. 병용 요법(마운자로+siRNA) 기반 BID, 용량 설정 정해지면, 대사, 비만으로 적응증 확장 가능. 또한 MARC1 RNAi 포함 듀얼 타깃에 대해서도 옵션 행사 가능. 3Q25 노보 노디스크가 동일 타깃 계열 프로그램 NN6582 개발 중단. 사유는 효능 및 안전성 이슈가 아닌 포트폴리오 재배치에서 기인. MARC1 RNAi 자체에 대한 리스크는 제한적으로 추정됨.
- **OLX301A(MyD88 RNAi, 안과 치료제):** 미국 P1 CSR에서 안전성 문제 관찰되지 않았으며, 초기 단계임에도 잠재적 효능 확인. 기존 치료제는 시력 개선 효과 미미, OLX-301A는 투약 1주차부터 시력 개선 나타나 초기 반응성 확인. 2026년 임상 2상 진입 예정. 기존 제품 대비 적응증 범위 넓힐 여지 커 신규 치료 옵션으로 확장 가능.

카탈리스트 및 재무 현황: 2025년 8월 기준 1,150억원(CPS) 조달. 2026년 릴리의 임상 2상 진입 시점에 마일스톤 수취 가능성. 한삼제약(Hansoh Pharma, 3692 HK)의 옵션 행사도 잠재적으로 유입될 가능. 로레알과의 공동 연구는 피부, 모발 재생 분야로 확장될 가능성이 큰데, 단순 공동 연구 계약에서 기술 이전 또는 공급 계약으로 전환될 여지 있음. 파트너십 기반 임상 진전, 지방 조직 및 CNS 타깃팅을 통한 플랫폼 확장으로 기업 가치 레벨업 가능.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	4	9	17	6
영업이익 (십억원)	(24)	(22)	(18)	(31)
순이익 (십억원)	(30)	(22)	(19)	(41)
EPS (adj) (원)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)
ROE (%)	(93.1)	(46.2)	(33.0)	(120.1)
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	30.3	5.2	4.9	19.9
EV/EBITDA (배)	(24.9)	(13.6)	(16.5)	(14.1)
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 올릭스, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	138,000원
시가총액	2.8조원
주식수 (유동주식 비중)	20,114,783주 (82.5%)
52주 최저/최고	14,000원/140,300원
60일-평균거래대금	1,262.7억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
올릭스 (%)	57.0	201.0	594.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	54.2	141.5	431.5

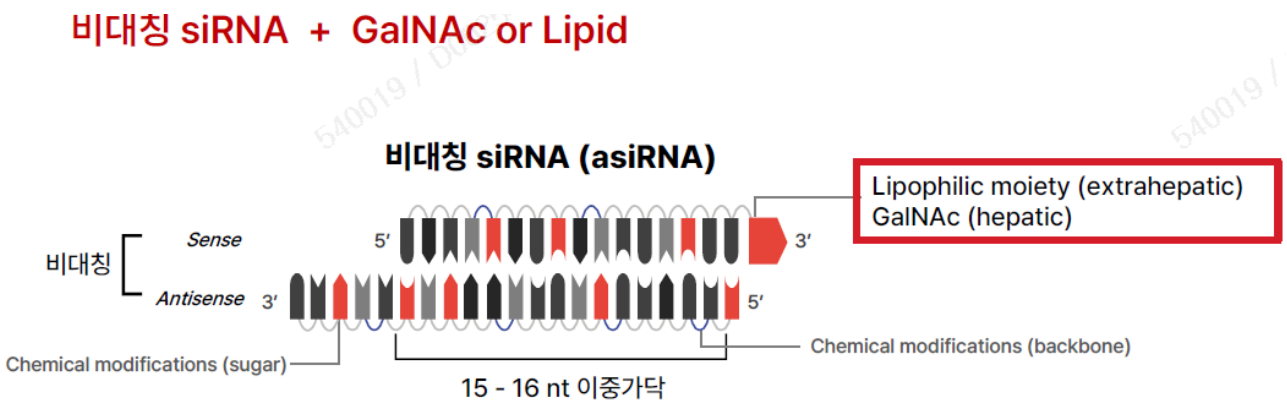
▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	160,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

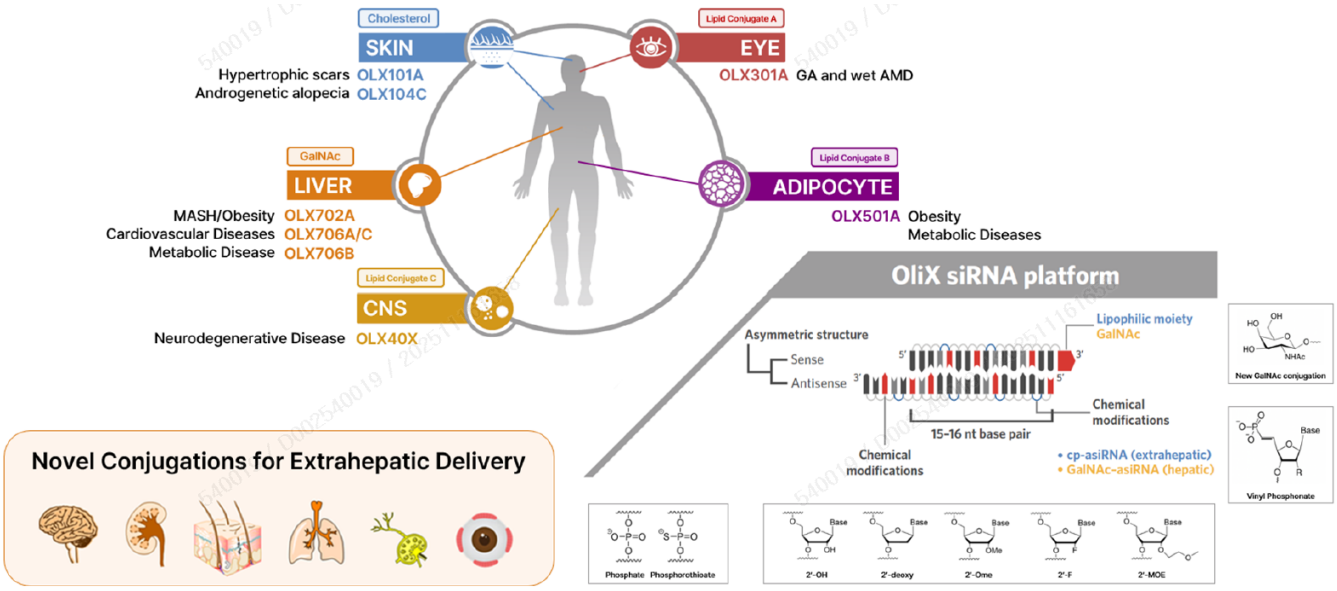
삼성증권

올릭스 RNAi 플랫폼 기술



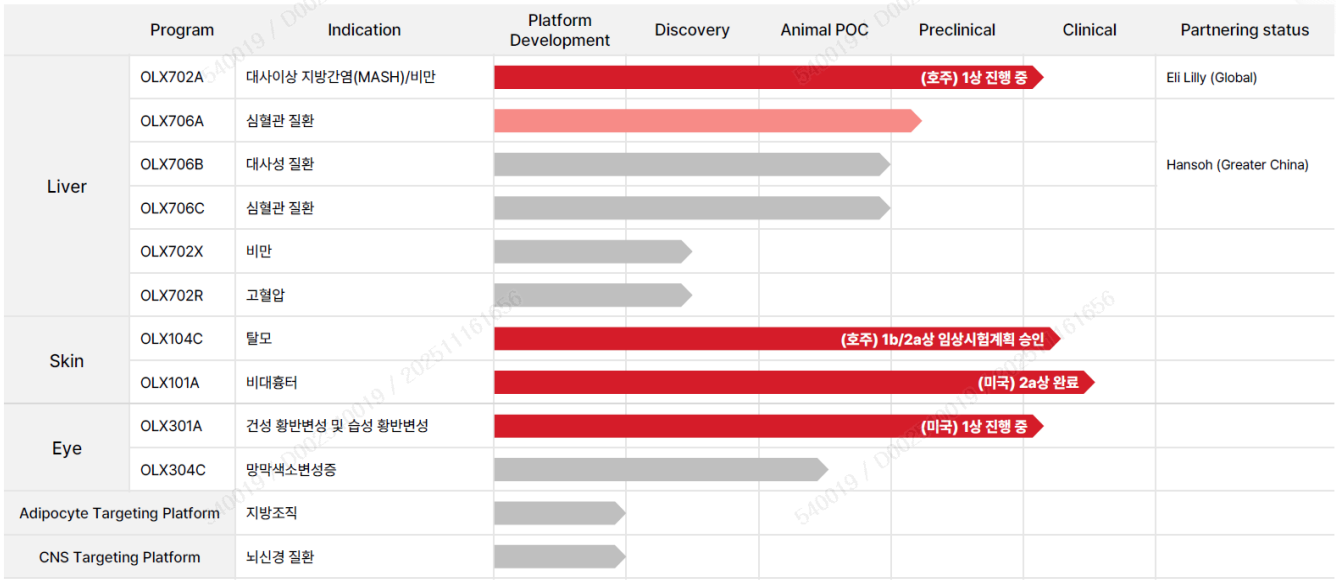
자료: 올릭스, 삼성증권

올릭스 다양한 파이프라인 보유



자료: 올릭스, 삼성증권

올릭스 파이프라인 현황



*** 로레알(L'Oréal)과 피부 및 모발 재생 분야 파트너십 체결로 연구개발 진행 중 (구체적 협업 대상 비공개)**

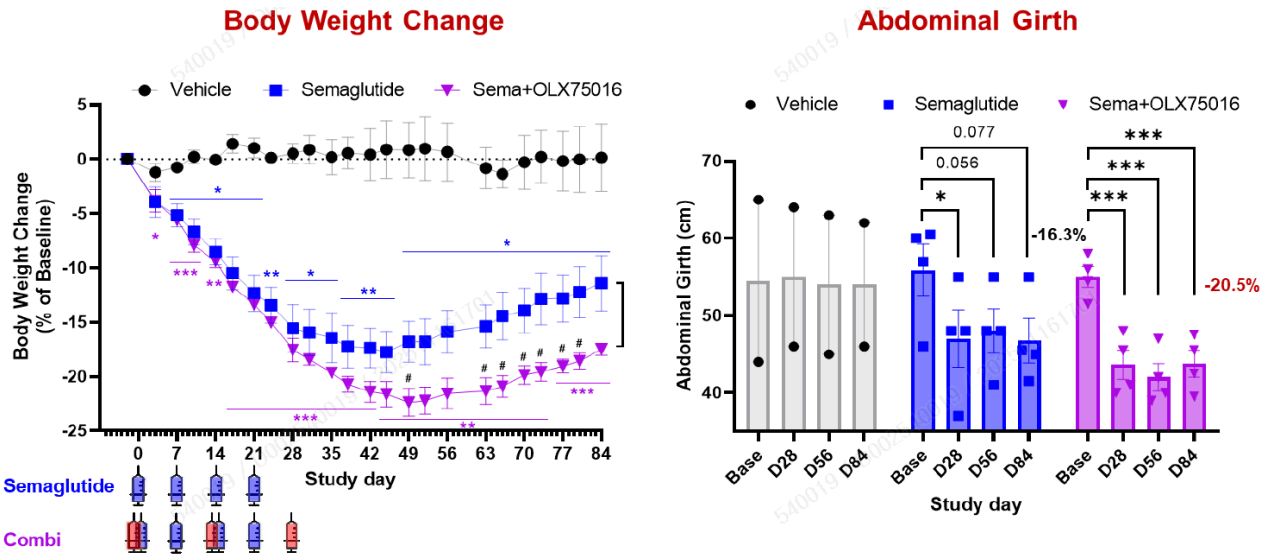
자료: 올릭스, 삼성증권

올릭스 공동 개발 및 라이선스 계약 내용

계약 일시	파트너사	계약 규모	계약 대상	계약 내용
2021년 10월	**한소제약**	4억 5천1백만달러	심혈관 및 대사질환 치료제 후보 물질	• 주계약: 올릭스의 GalNAc-asiRNA 플랫폼 기술을 이용해 한소제약이 제시한 타깃에 대한 2종의 신약 후보 물질을 제공 • 옵션계약: 올릭스가 주계약의 첫 번째 후보 물질 도출을 완료한 때부터 90일 전까지 한소제약은 올릭스의 GalNAc-asiRNA 기반 기술을 이용한 최대 2종의 추가 후보 물질에 대해 옵션 행사 가능
2025년 2월	**일라이 릴리**	6억 3천만달러	OLX702A	• 계약체결 후 올릭스는 릴리에게 독점적 라이선스를 부여함 • 올릭스는 OLX702A에 대한 임상 1상 활동을 계속하여 완료하고, 릴리는 후속 연구, 개발, 상업화를 수행함 ※ 타깃 유전자인 'MARC1'과 하나 이상의 다른 타깃 유전자를 동시에 표적으로 하는 치료제를 개발할 경우 릴리는 동 치료제에 대한 우선적인 권리를 가지며, 이로 인해 상기 총 계약금액이 추가되거나 독점적 협상이 진행될 수 있음'
2025년 6월	**로레알**	수백만 유로 (세부 미공개)	피부 및 모발 재생과 수명 연장	• OliX는 siRNA 기반 피부·모발 재생 공동 연구의 결과물 개발을 주도하며 로레알은 이에 대한 연구비를 지원 • 로레알은 향후 라이선스 포함 추가 계약 체결에 대한 독점 협상권을 보유.

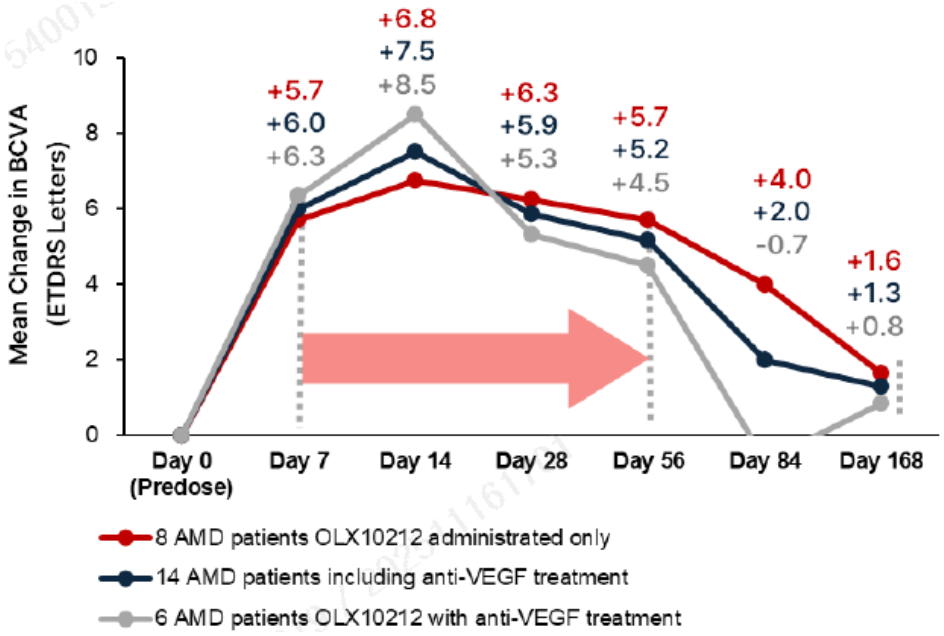
자료: 올릭스, 삼성증권

GLP-1과 OLX702A 병용 투여 데이터



참고: NHP 연구 기반
자료: 올릭스, 삼성증권

OLX301A SAD 연구 데이터



자료: 올릭스, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**2**	**4**	**9**	**17**	**6**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**2**	**4**	**9**	**17**	**6**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	19	28	32	35	37
영업이익	**(16)**	**(24)**	**(22)**	**(18)**	**(31)**
(영업이익률, %)	(656.4)	(659.4)	(240.1)	(106.6)	(544.6)
영업외손익	**(4)**	**(7)**	**(1)**	**0**	**(10)**
금융수익	0	1	2	7	3
금융비용	5	7	8	6	7
지분법손익	0	0	0	(1)	(1)
기타	0	(1)	6	0	(6)
세전이익	**(21)**	**(31)**	**(23)**	**(18)**	**(41)**
법인세	(1)	(1)	(1)	1	(0)
(법인세율, %)	5.5	2.6	4.3	(5.1)	1.0
계속사업이익	(19)	(29)	(28)	(19)	(41)
중단사업이익	0	(1)	6	0	0
순이익	**(19)**	**(30)**	**(22)**	**(19)**	**(41)**
(순이익률, %)	(783.4)	(824.0)	(234.8)	(111.9)	(716.2)
지배주주순이익	(19)	(30)	(19)	(19)	(41)
비지배주주순이익	0	(1)	(2)	0	0
EBITDA	(15)	(23)	(20)	(16)	(28)
(EBITDA 이익률, %)	(610.3)	(615.0)	(217.8)	(91.1)	(498.4)
EPS (지배주주)	(1,474)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)
EPS (연결기준)	(1,474)	(2,212)	(1,415)	(1,139)	(2,369)
수정 EPS (원)*	(1,474)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**69**	**52**	**65**	**32**	**16**
현금 및 현금등가물	11	34	5	12	4
매출채권	0	0	0	4	0
재고자산	0	0	1	0	1
기타	57	18	59	16	11
비유동자산	**10**	**34**	**68**	**71**	**56**
투자자산	1	1	28	24	3
유형자산	6	32	37	44	51
무형자산	3	2	2	2	2
기타	0	0	1	1	0
자산총계	**79**	**87**	**133**	**103**	**71**
유동부채	**4**	**40**	**40**	**7**	**30**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	4	40	40	7	30
비유동부채	**29**	**27**	**27**	**46**	**23**
사채 및 장기차입금	14	20	20	35	21
기타 비유동부채	15	7	7	11	1
부채총계	**33**	**67**	**66**	**52**	**53**
지배주주지분	**45**	**19**	**66**	**50**	**18**
자본금	7	7	8	8	9
자본잉여금	91	93	152	157	176
이익잉여금	(54)	(84)	(103)	(123)	(168)
기타	2	3	9	7	1
비지배주주지분	**0**	**1**	**0**	**0**	**1**
자본총계	**45**	**19**	**66**	**50**	**18**
순부채	(52)	(1)	(2)	22	43

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**(4)**	**(19)**	**(31)**	**(21)**	**(28)**
당기순이익	(19)	(30)	(22)	(19)	(41)
현금유출입이없는 비용 및 수익	5	9	0	6	14
유형자산 감가상각비	1	1	2	2	2
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	4	8	(2)	3	12
영업활동 자산부채 변동	10	2	(8)	(7)	(2)
투자활동에서의 현금흐름	**(31)**	**15**	**(55)**	**34**	**1**
유형자산 증감	(1)	(26)	(2)	(9)	(9)
장단기금융자산의 증감	(40)	40	(38)	43	10
기타	10	2	(15)	0	(0)
재무활동에서의 현금흐름	**42**	**27**	**56**	**(6)**	**19**
차입금의 증가(감소)	14	34	7	(12)	3
자본금의 증가(감소)	23	2	60	5	19
배당금	0	0	0	0	0
기타	4	(9)	(12)	1	(3)
현금증감	6	23	(29)	7	(8)
기초현금	5	11	34	5	12
기말현금	11	34	5	12	4
Gross cash flow	**(14)**	**(21)**	**(22)**	**(13)**	**(26)**
Free cash flow	**(4)**	**(45)**	**(33)**	**(30)**	**(42)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	118.9	48.5	153.7	83.1	(66.7)
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
순이익	적지	적지	적지	적지	적지
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	(1,474)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)
EPS (연결기준)	(1,474)	(2,212)	(1,415)	(1,139)	(2,369)
수정 EPS**	(1,474)	(2,171)	(1,260)	(1,139)	(2,369)
BPS	3,344	1,352	3,946	2,951	967
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	15.0	30.3	5.2	4.9	19.9
EV/EBITDA	(41.7)	(24.9)	(13.6)	(16.5)	(14.1)
비율					
ROE (%)	(44.5)	(93.1)	(46.2)	(33.0)	(120.1)
ROA (%)	(31.3)	(36.6)	(20.0)	(16.2)	(46.7)
ROIC (%)	(257.8)	(161.3)	(72.8)	(46.3)	(62.2)
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	(114.9)	(4.9)	(3.3)	43.2	230.8
이자보상배율 (배)	(67.9)	(10.0)	(7.6)	(5.2)	(6.6)

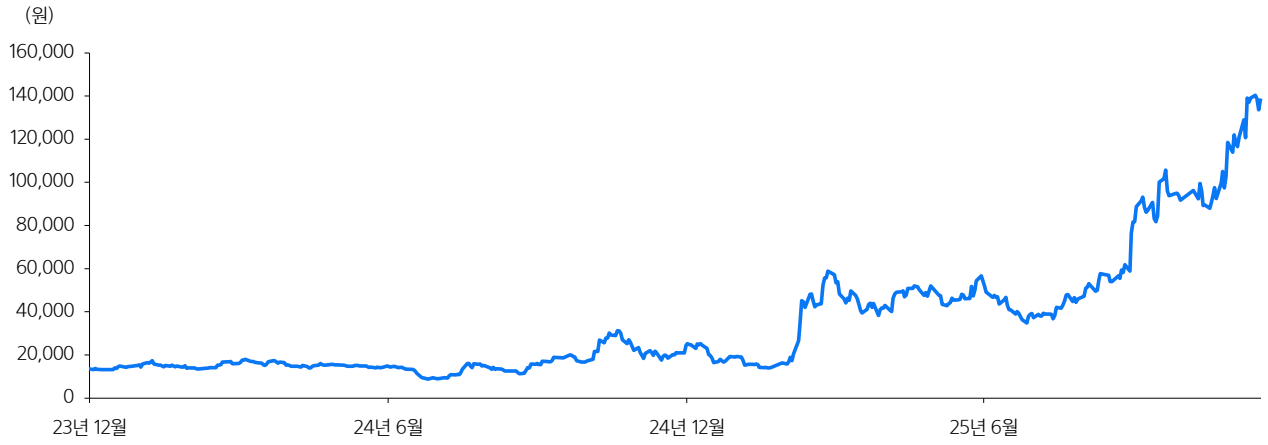
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 올릭스, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/11/21
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA