



Not Rated

주가(6/15): 4,200원

시가총액: 541억 원



의료기기 Analyst 신민수
RA 이하곤

Stock Data

KOSDAQ (6/15)		1,034.03pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	6,550 원	2,965원
최고/최저가대비	-35.9%	41.7%
주가수익률	절대	상대
1M	-11.8%	-3.6%
6M	-34.1%	-40.1%
1Y	29.8%	-2.4%

Company Data

발행주식수	12,880 천주
일평균 거래량(3M)	33천주
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(2026E)	0.0%
BPS(2026E)	2,910원
주요 주주	임국진 외 28인 42.1%

투자지표

(십억 원) IFRS 별도	2023	2024	2025	2026E
매출액	8.2	10.5	15.1	21.7
영업이익	0.2	1.5	3.7	6.0
EBITDA	0.6	1.9	4.2	6.5
세전이익	0.5	2.3	4.2	6.4
순이익	0.5	2.4	4.5	6.8
지배주주지분순이익	0.5	2.4	4.5	6.8
EPS(원)	38	190	347	527
증감률(% YoY)	-65.8	397.5	83.1	51.6
PER(배)	85.8	14.4	18.0	8.0
PBR(배)	1.79	1.35	2.62	1.44
EV/EBITDA(배)	47.7	11.4	16.0	5.6
영업이익률(%)	2.4	14.3	24.5	27.6
ROE(%)	2.3	9.8	15.7	19.9
순차입금비율(%)	-54.9	-50.8	-42.7	-46.7

Price Trend



프로티아 (303360)

가파른 성장세, 지속성에 대한 의문 타파



'26년 매출액 216.9억 원, 영업이익 60.2억 원을 전망합니다. 러시아, 말레이시아 등 기존 주력 시장의 견조한 성장에 더해 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등 신규 국가 진출 또한 지속될 것으로 기대됩니다. 모든 제품 라인업이 양산 적용되어 수율이 상향 안정화되었고, 이익 레버리지 구간에 진입했습니다. 글로벌 알레르기 진단 시장의 규모를 고려할 때 동사의 성장 여력은 여전히 남아있으며 26년 이후 고부가가치 제품의 해외 출시가 지속되어 마진 개선이 지속될 것으로 전망합니다.

>>> 지속성을 증명한 1분기: 25년의 성장은 우연이 아니었다

동사의 '26년 1분기 실적은 매출액 38.2억 원(YoY +42%, QoQ -16%), 영업이익 7.6억 원(YoY +84%, QoQ -30%, 영업이익률 20%)을 기록했다. 동사의 실적이 일반적으로 상저하고의 흐름의 계절성을 보이는 것을 감안했을 때 2년 연속 견조한 성장세가 지속되고 있다. **성장의 주요인은 25년 하반기 출시한 '프로티아 알레르기-Q 192'의 판매 호조와 해외 성장세 지속**이다. 해당 제품은 192라인 동시 검사가 가능한 프리미엄 라인업으로 기존 구형 제품을 빠르게 대체 중이다. 동사는 프리미엄 제품군을 앞세워 현재 국내 대형 검진센터 및 수탁기관 10개 처 중 9개처에 장비를 선제 납품(국내 M/S 60%)했다. 향후 10개처 독점 체제 구축까지 가능할 것으로 전망된다. 수출의 경우 현재 약 80개 국에 제품을 공급 중이다. 특히 1분기 러시아, 중동, 동남아시아 지역 중심의 성장이 실적을 견인했다.

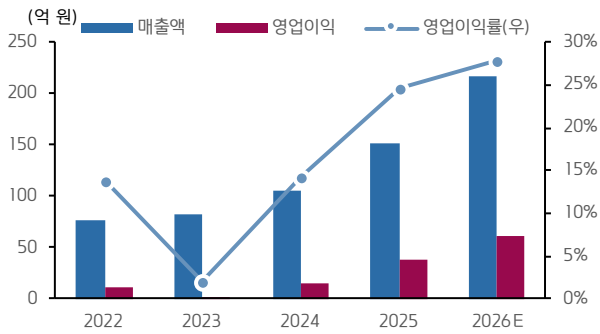
>>> 26년: 해외 매출 성장 가속화에 영업 레버리지가 더해지면

동사의 '26년 실적은 매출액 216.9억 원(YoY +44%), 영업이익 60.2억 원(YoY 62%, 영업이익률 28%)을 전망한다. 이는 수출 기반의 성장이 더욱 가속화될 것으로 판단되기 때문이다. 기존 주력 국가인 러시아, 말레이시아 등의 견조한 성장과 캐나다, 호주, 뉴질랜드 등 신규 국가 진출이 지속될 것으로 기대된다. 이에 더해 전 제품 라인업의 수율 상향 안정화로 대량 생산이 가능해져 이익률 또한 레버리지 발생 구간에 진입한 것으로 파악된다. 과거 다품종 소량 생산과 시제품 수율 통제의 실패로 높은 원가율을 보였으나 25년부터 비용 통제와 레버리지 효과가 발생함에 따라 24년 14%, 25년 25%, 26년(E) 28%의 개선세가 지속될 것으로 전망한다.

>>> 여전히 남아있는 성장요인들

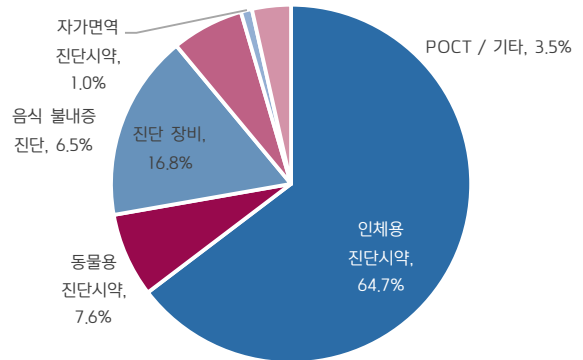
26년 연말 '프로티아 알레르기-Q 192D', 항생제 감수성 진단 제품 등 핵심 제품들의 CE IVDR 인증 일정이 집중되어 있다. 해당 일정이 마무리될 경우 **27년 이후 128라인, 192라인 등 고부가가치 신제품들의 해외 수출이 가능해진다**. 현재 해외 주력 제품이 92라인 이하 라인업이라는 것을 감안했을 때 27년 이후 해외 매출의 추가적인 마진 상승을 기대할 수 있다. 25년 기준 글로벌 알레르기 진단 시장 내에서 당사의 점유율이 1% 수준임을 고려했을 때 장기적 성장 추세에 진입한 것으로 판단된다.

프로티아 연간 실적 추이



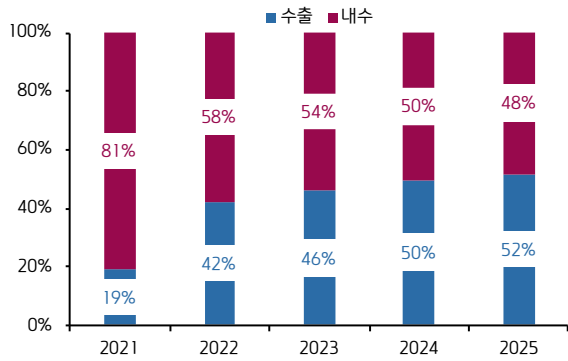
자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

프로티아 26년 1분기 매출 비중



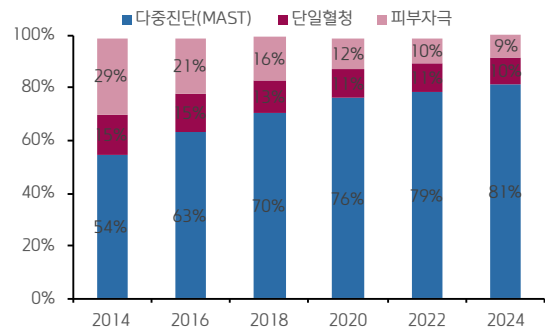
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

프로티아 내수/수출 비중 추이



자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

국내 알레르기 검사 방법 비중 추이



자료: 건강보험 심사평가원, 프로티아, 키움증권 리서치센터

프로티아 주요 제품 포트폴리오

알레르기 진단		항생제 감수성 진단	
 세계 최대 알레르기 다중진단키트 프로티아 알러지-큐	 국내 유일 반려견/반려묘 알레르기 다중진단키트 ANITIA Canine IgE / ANITIA Feline IgE	 세계 최초 전기용량센서 항생제 감수성 진단키트/진단장비 프로티아 AST DL001	
 국내 최초 음식 과민성 진단키트 PROTIA Food IgG	 Q-Smart Q-Processor Q-STATION 알레르기 진단장비	 18종 자가면역진단 PROTIA ANA Profile 18	현장진단 (POCT) 소초유 품질 및 혈중 면역력 신속측정 키트 애니체크 Bovine IgG 위음성을 극복한 치세대 3선 임신 진단키트 TriCheck 세계 유일 혈중 면역글로불린 신속검사키트 이뮤넡 IgG

자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

알레르기 주요 검사 방식 종류

종류	피부자극 검사	단일혈청 검사	다중혈청 검사(MAST)
검사 원리	피부에 직접 주사 혹은 자극 관찰	특이 IgE 정량 멤브레인 기반 ELISA(형광)	특이 IgE 정량 라인 array immune blotting(광학)
검사당 항원 수	10~40	1	20~120
특징	- 환자의 가려움, 고통 등 불편함이 있음 - 급성 알레르기(아나필락시스) 반응 리스크 존재 - 소아에게 적용하기 어려움	- 최초의 특이 IgE 진단법 개발 - 정확성, 재현성, 민감도, 정밀도 우수함 - 검체 사용량 많음	- 재현성, 민감도, 정밀도 양호함 - 검체 사용량이 매우 소량임 - 뛰어난 효율성
제조사	독일 Allergopharma, 미국 Greer 등	스웨덴 Phardia, 독일 Siemens 등	프로티아, 인비트로스(舊 LG 화학), 독일 Mediwiss, 독일 Biocheck, 독일 Euroimmune 등

자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	7.6	8.2	10.5	15.1	21.7
매출원가	3.0	4.1	4.2	5.8	7.0
매출총이익	4.6	4.1	6.3	9.3	14.7
판매비	3.6	3.9	4.8	5.6	8.7
영업이익	1.1	0.2	1.5	3.7	6.0
EBITDA	1.5	0.6	1.9	4.2	6.5
영업외손익	0.2	0.3	0.8	0.5	0.4
이자수익	0.1	0.4	0.5	0.4	0.5
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.2	0.1	0.5	0.5	0.2
외환관련손실	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
법인세차감전이익	1.3	0.5	2.3	4.2	6.4
법인세비용	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.4
계속사업손익	1.3	0.5	2.4	4.5	6.8
당기순이익	1.3	0.5	2.4	4.5	6.8
지배주주순이익	1.3	0.5	2.4	4.5	6.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	28.1	7.9	28.0	43.8	43.7
영업이익 증감율	68.8	-81.8	650.0	146.7	62.2
EBITDA 증감율	37.0	-60.0	216.7	121.1	54.8
지배주주순이익 증감율	흑전	-61.5	380.0	87.5	51.1
EPS 증감율	흑전	-65.8	397.5	83.1	51.6
매출총이익율(%)	60.5	50.0	60.0	61.6	67.7
영업이익률(%)	14.5	2.4	14.3	24.5	27.6
EBITDA Margin(%)	19.7	7.3	18.1	27.8	30.0
지배주주순이익률(%)	17.1	6.1	22.9	29.8	31.3

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	10.6	17.1	18.7	20.9	28.2
현금 및 현금성자산	2.1	1.7	2.8	3.0	7.3
단기금융자산	5.2	11.4	10.7	10.7	10.8
매출채권 및 기타채권	0.6	1.2	1.1	1.4	2.0
재고자산	2.4	2.7	3.5	5.1	7.3
기타유동자산	0.3	0.1	0.6	0.7	0.8
비유동자산	6.9	8.0	9.1	12.2	11.7
투자자산	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
유형자산	6.2	7.3	8.3	9.1	8.6
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동자산	0.5	0.3	0.4	2.7	2.7
자산총계	17.4	25.1	27.9	33.0	39.9
유동부채	1.0	1.3	1.2	1.9	2.1
매입채무 및 기타채무	0.7	0.9	0.8	1.0	1.1
단기금융부채	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5
기타유동부채	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5
비유동부채	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
장기금융부채	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
기타비유동부채	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
부채총계	1.4	1.6	1.7	2.3	2.5
지배지분	16.0	23.5	26.2	30.7	37.5
자본금	5.6	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	30.5	36.7	36.7	36.9	36.9
기타자본	0.7	0.8	1.0	0.8	0.8
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-20.9	-20.4	-17.9	-13.5	-6.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	16.0	23.5	26.2	30.7	37.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	1.2	0.4	1.4	3.0	3.6
당기순이익	1.3	0.5	2.4	4.5	6.8
비현금항목의 가감	0.6	0.6	0.0	-0.2	-1.2
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	0.2	-0.4	-0.6	-1.7
영업활동자산부채증감	-0.7	-0.8	-1.3	-1.7	-2.9
매출채권및기타채권의감소	-0.1	-0.4	0.0	-0.3	-0.6
재고자산의감소	-0.3	-0.5	-0.9	-1.7	-2.2
매입채무및기타채무의증가	-0.3	0.1	0.0	0.4	0.1
기타	0.0	0.0	-0.4	-0.1	-0.2
기타현금흐름	0.0	0.1	0.3	0.4	0.9
투자활동 현금흐름	-0.3	-7.7	-0.1	-2.7	-1.5
유형자산의 취득	-0.1	-1.4	-1.2	-1.1	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.2	0.0	-0.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.1	-6.1	0.7	0.0	0.0
기타	0.0	0.3	0.4	-1.5	-1.5
재무활동 현금흐름	-0.1	6.9	-0.1	-0.4	-0.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	7.4	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.1	-0.5	-0.1	-0.4	-0.4
기타현금흐름	-0.1	0.0	-0.1	0.2	2.6
현금 및 현금성자산의 순증가	0.8	-0.4	1.1	0.1	4.3
기초현금 및 현금성자산	1.3	2.1	1.7	2.8	3.0
기말현금 및 현금성자산	2.1	1.7	2.8	3.0	7.3

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	112	38	190	347	527
BPS	1,424	1,827	2,035	2,384	2,910
CFPS	168	84	187	332	433
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	61.7	85.8	14.4	18.0	8.0
PER(최고)	73.0	221.4	18.9		
PER(최저)	31.4	70.0	12.8		
PBR	4.84	1.79	1.35	2.62	1.44
PBR(최고)	5.72	4.62	1.76		
PBR(최저)	2.46	1.46	1.19		
PSR	10.12	4.83	3.36	5.31	2.49
PCFR	41.1	38.8	14.7	18.8	9.7
EV/EBITDA	46.9	47.7	11.4	16.0	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	7.4	2.2	9.2	14.7	18.6
ROE	8.2	2.3	9.8	15.7	19.9
ROIC	11.9	1.6	11.6	24.1	36.5
매출채권회전율	13.5	9.3	9.2	12.1	13.1
재고자산회전율	3.4	3.2	3.4	3.5	3.5
부채비율	8.9	6.8	6.3	7.6	6.6
순차입금비율	-44.4	-54.9	-50.8	-42.7	-46.7
이자보상배율	98.9	15.2	223.9	316.0	511.4
총차입금	0.3	0.2	0.2	0.6	0.6
순차입금	-7.1	-12.9	-13.3	-13.1	-17.5
NOPLAT	1.5	0.6	1.9	4.2	6.5
FCF	0.6	-1.9	-0.7	1.1	3.7

Compliance Notice

- 당사는 6월 15일 현재 ‘프로티아(303360)’ 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.
- ‘프로티아’는 2023년 6월 16일 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 사용될 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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%