



Not Rated

현재주가 20,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	751.09
52주 최고/최저(원)	71,000/19,770
시가총액(십억원)	303.4
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	15,022.0
60일 평균 거래량(천주)	73.5
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	5.24
주요주주 지분율(%)	
박테코 외 13 인	25.54

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	0	2	3	2
영업이익	(9)	(17)	(10)	(10)
세전이익	(9)	(17)	(10)	(11)
순이익	(9)	(17)	(10)	(11)
EPS	(668)	(1,293)	(756)	(742)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	0.0	0.0	(77.4)
PBR	0.0	0.0	0.0	34.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	(29.0)	(126.8)	(131.8)	(42.8)
BPS	2,303	1,018	566	1,650
DPS	0	0	0	0



Analyst 김선아 seona.kim@hanafn.com
RA 이희경 hk.lee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

인트루셀 (287840)

에피스와 본계약 체결, 잠재된 추가 계약 더 있다

본 계약 체결, 이로써 기술이전을 염두한 공동연구개발임이 확인됨

이번 계약은 '23년 12월 삼성바이오에피스가 최대 5종 ADC 신약후보물질 발굴 공동연구 계약의 후속 계약(본 계약 의미)으로, 현재 글로벌 임상 1상이 진행 중인 SBE303에 대한 물질권리 확보를 목적으로 한다. 공동개발 형태를 넘어 소위 옵션 행사로 인한 본 계약의 형태로의 전환으로 보면 되고, 향후 임상 진전, 상업화 등 개발 단계별 조건 달성 시 지급 되는 마일스톤이 있음이 명확해졌다. 양사의 공사를 모두 종합하면 418억원 이상인 것은 분명한데 총 계약 규모가 비공개라 명확히 확인이 어려운 점은 아쉽다. 다만 통상적으로 상업화 마일스톤까지 포함된 것이 계약 금액인 점을 고려하면, 상단은 418억원 보다는 현저히 높을 수밖에 없다(에피스 '25년 매출액의 2.5% 이상). 에피스의 임상1상(NCT07524348)의 시작일은 ClinicalTrials.gov 상 2026년3월23일로 확인되고, "임상 1상 개시에 따라 이미 지급"된 금액이 있으니 2분기 실적 발표에서 기술료 수익을 확인해 보는 것도 총 계약 규모를 추정하는데 의미가 있을 것 같다.

남은 4개의 ADC 신약후보물질에 대해서도 후속 계약을 확인할 가능성 높아짐

Nectin-4 표적 ADC인 SBE303의 후속 계약 1 건을 확인했으니, 당초 공동연구계약 대상인 나머지 4개의 ADC 신약후보물질도 임상 단계로 넘어가게 되면 이번과 같은 후속 계약이 이어질 가능성이 높아졌다. 에피스가 임상1상 IND를 신청하거나 늦어도 승인이 될 쯤에는 후속 계약이 있을 것이라는 기대와 달리, 임상에 진입한지 오랜 시간이 지나 계약이 성사되었다. 이는 양사가 당초 계약에서 완전히 협의되지 않은 조건에 대해, 나머지 4개의 옵션 행사 가능성을 염두하고 협의를 하다 보니 수 개월의 시간이 더 소요된 것으로 보인다. 즉, 향후의 후속 계약은 이만큼의 시간이 소요될 것 같진 않다. 다만 에피스도 기술에 대한 확신이 있어야 후속 계약을 이어 나갈 것이기 때문에 SBE303의 임상1상(고형암 환자 149명 대상) 중간 결과를 확인할 필요가 있다. 아직 SBE303의 학회 발표 일정은 공개되지 않았다. 올해 하반기는 시기상 쉽지 않을 것으로 보이고 내년으로 전망하지만, open label로 진행되고 있기 때문에 학회 발표 전에 추가 후속 계약 가능성은 열어두어야 한다.

ADC의 혁신은 끝나지 않았다, 수단이 마땅치 않았을 뿐

동사는 자체 파이프라인인 B7-H3 타겟 ADC인 ITC-6146RO의 임상1상도 진행 중이고, 이르면 올해 말에서 내년 상반기에 중간 결과 확인이 가능할 것 같다. 페이로드로 Duocarmycin을 사용하는데, PBD 만큼 독성이 강한데 화학 구조상 기존의 링커는 안정적으로 연결함이 쉽지 않아 접근이 어려웠다. OHPAS 링커는 기존의 링커와 완전히 다른 구조를 갖는 만큼 Human 데이터 결과가 매우 중요하다. 중간 결과에서 혁신의 가능성을 확인할 수 있다면, 에피스를 넘어 빅파마와의 협업도 충분히 가능할 것이다.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	0	0	2	3	2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	0	2	3	2
판매비	5	9	19	13	13
영업이익	(5)	(9)	(17)	(10)	(10)
금융손익	(2)	1	1	(0)	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	(0)	0	(1)
세전이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
법인세	0	0	0	0	0
계속사업이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
지배주주지분포괄이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
NOPAT	(5)	(9)	(17)	(10)	(10)
EBITDA	(4)	(9)	(17)	(9)	(10)
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	N/A	N/A	50.0	(33.3)
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA증가율	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	N/A	N/A	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	N/A	N/A	(850.0)	(300.0)	(500.0)
영업이익률	N/A	N/A	(850.0)	(333.3)	(500.0)
계속사업이익률	N/A	N/A	(850.0)	(333.3)	(550.0)

투자지표					
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	(566)	(668)	(1,293)	(756)	(742)
BPS	2,946	2,303	1,018	566	1,650
CFPS	(292)	(624)	(1,233)	(683)	(649)
EBITDAPS	(338)	(670)	(1,275)	(694)	(667)
SPS	11	0	125	221	161
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	(77.4)
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	34.8
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	(88.4)
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	356.5
재무비율(%)					
ROE	(19.2)	(29.0)	(126.8)	(131.8)	(42.8)
ROA	(16.3)	(26.0)	(64.7)	(41.8)	(25.7)
ROIC	(86.2)	(219.3)	(294.9)	(203.8)	(208.0)
부채비율	17.6	11.6	96.1	215.2	66.7
순부채비율	(74.8)	(81.1)	(52.1)	(28.5)	(83.2)
이자보상배율(배)	(7.5)	(3,085.8)	(284.7)	(31.1)	(39.9)

자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025	
유동자산	34	25	17	13	31	
금융자산	34	24	17	12	31	
현금성자산	7	4	6	7	12	
매출채권	0	0	0	0	0	
재고자산	0	0	0	0	0	
기타유동자산	0	1	0	1	0	
비유동자산	11	8	9	10	10	
투자자산	3	1	1	1	0	
금융자산	3	1	1	1	0	
유형자산	4	4	3	3	3	
무형자산	1	2	3	4	4	
기타비유동자산	3	1	2	2	3	
자산총계	45	33	26	24	41	
유동부채	5	2	11	14	3	
금융부채	5	0	10	10	0	
매입채무	0	0	0	0	0	
기타유동부채	0	2	1	4	3	
비유동부채	1	1	2	3	13	
금융부채	0	0	0	0	10	
기타비유동부채	1	1	2	3	3	
부채총계	7	3	13	16	17	
지배주주지분	38	30	13	8	25	
자본금	6	6	6	7	8	
자본잉여금	76	76	77	81	108	
자본조정	1	1	1	0	0	
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0	
이익잉여금	(45)	(54)	(70)	(80)	(91)	
비지배주주지분	0	0	0	0	0	
자본총계	38	30	13	8	25	
순금융부채	(29)	(24)	(7)	(2)	(21)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(4)	(6)	(17)	(7)	(9)
당기순이익	(7)	(9)	(17)	(10)	(11)
조정	3	2	1	1	1
감가상각비	1	1	1	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	1	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	(0)	1	(1)	2	1
투자활동 현금흐름	(27)	8	9	4	(14)
투자자산감소(증가)	(1)	3	0	(1)	1
자본증가(감소)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	(26)	5	9	5	(15)
재무활동 현금흐름	2	(5)	10	4	28
금융부채증가(감소)	(40)	(5)	10	0	0
자본증가(감소)	45	0	0	5	28
기타재무활동	(3)	0	0	(1)	0
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(29)	(3)	2	1	5
Unlevered CFO	(4)	(8)	(16)	(9)	(9)
Free Cash Flow	(4)	(6)	(17)	(7)	(9)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인투셀



날짜	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
25.7.10	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김선아)는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.15%	1.85%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 20일