

# 코오롱티슈진(950160)

## DR이라 다행이야

### 좋은 밸류로 티슈진 살 마지막 기회

TG-C 15302 임상 3상은 4월초 마지막 투여 환자의 데이터 취합만 남긴 상태. 곧 결과 분석과 함께 탑라인 발표 카운트다운이 시작된다. 7월초 결과 발표를 기다리는 주체는 환자, 시장 참여자 그리고 TG-C 상업화에 관심을 보인 빅파마 등이다. 기대감이 주가에 반영되지 않은 지금이 좋은 밸류로 코오롱티슈진을 매수할 마지막 기회다. 한편 임상 3상 단계에서 17조원(120억달러)의 시리즈 D 포스트 밸류를 받았던 Biosplice 대비 TG-C의 임상적/상업적 성공 가능성 압도적으로 높는데, 여전히 코오롱티슈진이 좋은 밸류로 유지되는 이유는 DR 상장주이기 때문이다. 지수, 펀드, ETF 편입에 일부 제약이 있지만 오히려 그렇기 때문에 불안정한 장세 속 변동이 적었으며, 현재는 TG-C 가치를 먼저 알아본 시장 참여자만이 코오롱티슈진에 관심을 보이고 있다. 관망할 시기는 얼마 남지 않았다.

### FDA 규제 환경도 TG-C 편

TG-C의 FDA 승인을 위한 규제 여건도 좋아지고 있다. 지난 1월 FDA가 세포 및 유전자치료제의 CMC 규제를 완화함에 따라, TG-C 품목허가심사 및 상업화 과정에서 직간접적 수혜가 기대된다. FDA가 발송한 CRL의 약 50%가 CMC 이슈에서 비롯된다는 점을 고려하면, 규제 완화는 허가 심사 과정에서의 불확실성을 구조적으로 낮추는 요인으로 작용할 것이다. 코오롱티슈진은 론자를 통해 BLA 신청용 CMC 패키지를 작성 중이라, 변화된 규제 환경과 회사의 준비가 맞물리며 FDA 최종 승인 가능성이 높아지고 있다.

### 이사회도 레벨업

긍정적인 내부 변화도 시작되고 있다. 이규호 코오롱 부회장이 사내이사로, 글로벌 바이오 및 무릎 골관절염 분야 전문가 2인이 사외이사로 선임됐다. 그룹 차원에서도 TG-C 성공에 높은 자신감을 보이고 있는 모습이다. 당사는 무릎 골관절염 임상 3상에 성공할 최초의 신약 후보가 TG-C 라고 판단하며 바이오텍 최선희주 의 견과 목표주가 17만원을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	4	(21)	(17)	(1,201)	NM	(19)	NM	NM	5.7	(16.7)	0.0
2024A	5	(22)	(34)	(2,196)	NM	(21)	NM	NM	12.7	(25.9)	0.0
2025A	5	(22)	(193)	(1,361)	NM	(21)	NM	NM	101.3	(183.4)	0.0
2026F	6	(25)	(33)	(236)	NM	(24)	NM	NM	271.9	(37.0)	0.0
2027F	6	(28)	(38)	(270)	NM	(27)	NM	NM	NM	(36.2)	0.0

## 매수(유지)

목표주가: 170,000원 (유지)

### KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

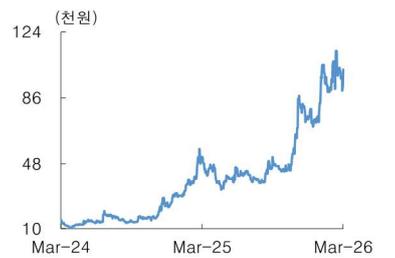
### Stock Data

KOSPI(3/25)	5,642
주가(3/25)	102,300
시가총액(십억원)	8,517
발행주식수(백만)	85
52주 최고/최저가(원)	113,000/32,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	42,454
유동주식비율/외국인지분율(%)	33.7/5.2
주요주주(%)	코오롱 외 8 인 66.2

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	7.7	109.2	103.0
KOSDAQ 대비(%p)	8.2	73.2	39.9

### 주가추이



자료: FnGuide

위해주, Ph.D.

hjwi@koreainvestment.com

이다용

dayong@koreainvestment.com

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4	5	5	6	6
매출원가	3	4	4	5	6
매출총이익	0	1	1	1	0
판매관리비	21	23	23	25	28
<b>영업이익</b>	<b>(21)</b>	<b>(22)</b>	<b>(22)</b>	<b>(25)</b>	<b>(28)</b>
영업이익률(%)	(553.3)	(433.6)	(432.7)	(434.3)	(441.8)
EBITDA	(19)	(21)	(21)	(24)	(27)
EBITDA Margin(%)	(515.2)	(417.6)	(412.3)	(415.7)	(427.0)
영업외수익	4	(12)	(171)	(8)	(10)
금융수익	2	1	2	4	1
금융비용	0	14	174	15	15
기타영업외손익	2	1	2	3	3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>(17)</b>	<b>(34)</b>	<b>(193)</b>	<b>(33)</b>	<b>(38)</b>
법인세비용	0	(0)	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>(17)</b>	<b>(34)</b>	<b>(193)</b>	<b>(33)</b>	<b>(38)</b>
당기순이익률(%)	-425.0	-680.0	-3,860.0	-550.0	-633.3
성장성(% YoY)					
매출 증가율	(60.8)	36.9	1.7	10.5	9.3
영업이익 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
당기순이익 증가율	55	100	468	(83)	15
EPS 증가율	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	NM	NM

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>135</b>	<b>222</b>	<b>424</b>	<b>376</b>	<b>395</b>
유동자산	32	7	86	28	12
현금성자산	27	1	68	28	12
매출채권및기타채권	1	0	0	0	0
채고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	103	215	338	347	382
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	2	2	2	4	5
무형자산	88	200	312	343	377
<b>부채총계</b>	<b>20</b>	<b>76</b>	<b>360</b>	<b>259</b>	<b>300</b>
유동부채	14	71	356	254	295
매입채무및기타채무	11	27	18	18	18
단기차입금및단기사채	0	11	74	74	74
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	5	4	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	6	5	4	4	4
<b>자본총계</b>	<b>115</b>	<b>146</b>	<b>64</b>	<b>117</b>	<b>95</b>
자본금	0	0	0	0	0
자본잉여금	470	587	690	690	690
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	(355)	(442)	(625)	(659)	(697)
순차입금	(21)	46	254	147	195

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>(24)</b>	<b>(20)</b>	<b>(24)</b>	<b>23</b>	<b>16</b>
당기순이익	(17)	(34)	(193)	(32)	38
유형자산감가상각비	1	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(8)	(1)	(5)	53	(23)
기타	0	14	173	1	0
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(29)</b>	<b>(77)</b>	<b>(132)</b>	<b>(21)</b>	<b>(15)</b>
유형자산투자	(0)	(0)	(1)	(0)	(0)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	17	0	0	0	0
무형자산순증	(46)	(77)	(116)	(18)	(13)
기타	0	0	(15)	(3)	(2)
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>38</b>	<b>69</b>	<b>222</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
자본의증가	39	47	43	0	0
차입금의순증	(1)	23	289	(1)	(1)
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	(1)	(110)	0	0
기타현금흐름	0	(0)	(0)	0	0
현금의증가	(15)	(28)	66	1	1
FCF	(74)	(119)	(148)	(66)	14

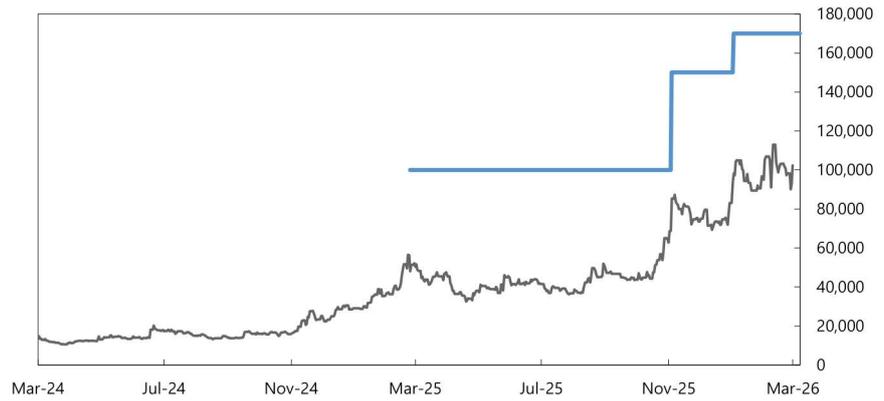
주: K-IFRS (개별) 기준

주요 투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(1,201)	(2,196)	(1,361)	(236)	(270)
BPS	1,581	1,834	786	376	(93)
DPS	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROA	(14.1)	(18.9)	(59.6)	(8.4)	(9.9)
ROE	(16.7)	(25.9)	(183.4)	(37.0)	(36.2)
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	NM	NM	NM	NM	NM
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	17.4	52.4	561.2	221.0	317.8
차입금/자본총계비율(%)	5.6	32.2	523.6	149.4	218.6
이자보상배율(x)	(71.7)	(244.8)	(34.7)	(22.0)	(24.4)
순차입금/EBITDA(x)	1.1	(2.2)	(12.1)	(6.1)	(7.2)
<b>Valuation(x)</b>					
PER	NM	NM	NM	NM	NM
최고	NM	NM	NM	NM	NM
최저	NM	NM	NM	NM	NM
PBR	5.7	12.7	101.3	271.9	NM
최고	7.2	15.6	112.8	316.0	NM
최저	4.9	4.7	29.0	168.0	NM
PSR	173.6	352.0	1,256.6	1,463.3	1,338.7
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
코오롱티슈진 (950160)	2024.12.18	NR	-	-	-
	2025.03.20	매수	100,000원	-56.5	-31.1
	2025.11.28	매수	150,000원	-48.7	-37.4
	2026.01.27	매수	170,000원	-	-





■ Compliance notice

- 당사는 자료 공표일 현재 코오롱티슈진 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81%	19%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.