

Not Rated

목표주가	—
현재주가(25/6/20)	12,710원
상승여력	—

영업이익(25F,십억원)	—
Consensus 영업이익(25F,십억원)	—
EPS 성장률(25F,%)	—
MKT EPS 성장률(25F,%)	—
P/E(25F,x)	—
MKT P/E(25F,x)	—
KOSDAQ	791.53
시가총액(십억원)	152
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	40.0
외국인 보유비중(%)	0.7
베타(12M) 일간수익률	3.52
52주 최저가(원)	6,330
52주 최고가(원)	15,590

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.2	52.0	0.0
상대주가	-7.6	28.4	0.0



[제약/바이오]

김승민
sm.kim.a@miraeasset.com

조세은
seeun.jo@miraeasset.com

382150 · 제약/바이오

온코크로스

적응증 확장 특화 AI 플랫폼으로 차별화

온코크로스: AI 플랫폼 기반 신약개발 바이오텍

온코크로스는 2015년 설립된 인공지능(AI) 플랫폼 기반 신약개발 기업으로, 자체 개발 ReDRUG 알고리즘을 활용한 AI 플랫폼 'RAPTOR AI'를 통해 후보물질 및 시판 약물의 적응증 확장 지원 서비스를 제공하고 있다. 2024년 12월 코스닥 상장했으며, 전임상 이후 단계에서의 적응증 확장을 타깃으로 하고 있다는 점에서 기존 AI 신약개발 기업들과는 접근 방식에 차이가 있다. 전사체 분석에 기반해 약물의 최적 적응증 또는 질환의 최적 약물을 발굴하는 RAPTOR AI 외에도 항암제 바이오마커를 예측하는 ONCO-RAPTOR AI, 암 발생부위를 진단하는 ONCOfind AI 등 AI 플랫폼 포트폴리오를 확장 중이다.

신약 개발 트렌드: 적응증 확장

다수의 제약사에서 적응증 확장은 매출 감소 방어와 특허 연장을 위한 핵심 전략으로 자리잡고 있다. 특히, 오리지널 신약 개발사가 개량 특허를 통해 특허의 독점 기간을 실질적으로 연장하는 에버그리닝 전략(Evergreening Strategy) 수요가 증가하는 추세이다. 온코크로스는 이러한 트렌드에 대응할 수 있는 RAPTOR AI 플랫폼을 보유 중이다. 제약바이오사는 이를 활용해 개발 중인 약물 혹은 시판 약물에 적응증을 추가할 수 있고, 임상이 실패한 약물에 대해서도 신규 적응증을 발굴해 매출비용을 최소화하고 약물 재활용 가능성을 높일 수 있다.

24년 연간 실적 및 가이드نس

연결 기준, 2024년 매출액 11억원(+1,071% YoY) 및 영업손실 -70억원(적자지속 YoY)을 기록했다. 현재 비즈니스 모델은 AI 플랫폼을 활용해 제약사에 약물평가서비스를 제공하거나, 공동연구개발을 통해 마일스톤 및 로열티 수익을 확보하는 구조이다. 온코크로스는 향후 검증된 레퍼런스를 기반으로 협업사를 확장하고, 공동연구개발 프로젝트를 확대할 계획이며, 27년 흑자전환을 목표로 하고 있다. 특히, 27년에는 신규 플랫폼인 ONCOfind AI를 상용화할 계획이다. 27년 매출액 177억원 및 영업이익 94억원을 가이드نس로 제시한 바 있다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	0	0	0	0	1
영업이익 (십억원)	0	-7	-10	-7	-7
영업이익률 (%)	—	—	—	—	-700.0
순이익 (십억원)	0	-13	-10	-4	-6
EPS (원)	0	-2,202	-1,153	-463	-619
ROE (%)	—	-235.3	-128.6	-39.8	-35.1
P/E (배)	—	0	0	0	-10.2
P/B (배)	—	0	0	0	3.7
배당수익률 (%)	—	—	—	—	0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

기업 개요 및 AI 플랫폼

온코크로스는 인공지능(AI) 플랫폼 기반 신약개발 바이오텍으로, 2015년 6월 설립되었다. 2024년 12월 코스닥 상장했으며, 자체 개발 ReDRUG(Restoration using DRug for targeting Unbalanced Genes) 알고리즘을 활용한 AI 플랫폼 'RAPTOR AI'를 통해 후보 물질 및 시판 약물의 적응증 확장 지원 서비스를 제공하고 있다. 기존의 AI 신약개발 기업들이 주로 신약 후보물질 발굴 영역을 타깃으로 했다면, 온코크로스는 전임상 이후 단계에서의 적응증 확장에 초점을 맞추고 있다는 점이 특징적이다.

1) RAPTOR AI™

RAPTOR AI는 국내 최초로 유전자 발현 데이터, 즉 전사체(transcriptome) 변화를 분석해 적응증을 발굴하는 AI 신약개발 플랫폼이다. 전사체 데이터베이스를 전처리해 정상 대비 발현량이 달라진 유전자 목록(DEG, Differentially Expression Genes)을 도출하고, 이를 분석해 적응증 확장 가능성을 예측하는 방식이다.

제약바이오사는 RAPTOR AI 플랫폼을 기반으로 적응증을 확장해 1) 개발중인 약물의 추가 수익을 기대할 수 있고, 2) 기존 시판 약물의 추가 수익을 기대하거나 특허 존속기간을 연장할 수 있으며, 3) 임상 실패 약물에 대해서도 신규 적응증을 도출해 매몰비용을 최소화할 수 있다.

그림 1. RAPTOR AI 분석 프로세스



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. RAPTOR AI 작동 원리

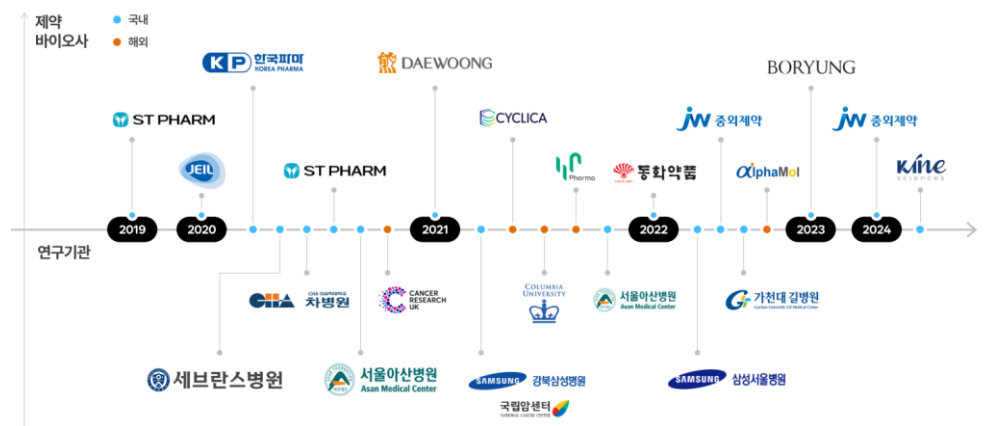


자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

온코크로스는 RAPTOR AI를 기반으로 약물평가서비스 및 공동연구개발 비즈니스 모델을 구축했으며, 국내외 다수의 제약바이오사 및 연구기관의 적응증 확장 수요에 전략적으로 대응하고 있다. 특히, JW중외제약의 경우 온코크로스와 2022년 첫 계약을 체결해 신규 적응증을 도출했으며, 동물실험에서 유의미한 데이터를 확보한 바 있다. 이후 2024년 양사는 추가 3개 약물에 대한 후속 계약을 체결했으며, 이는 RAPTOR AI의 기술력과 신뢰도를 입증한 대표적인 사례로 볼 수 있다.

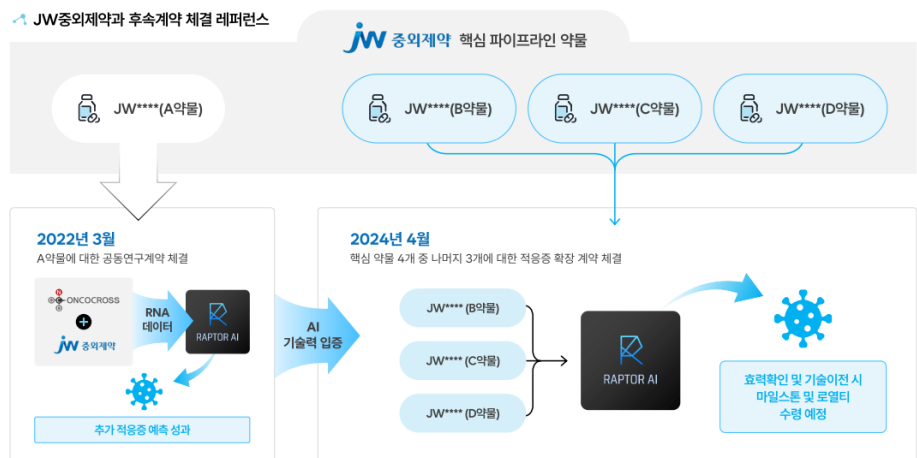
이러한 레퍼런스를 기반으로 온코크로스는 최근 BIO USA에서 캐나다 AI 기반 신약개발 기업 베리에이션 AI(Variational AI)와 공동 개발 협약을 체결하는 등 협업을 적극 확대 중이다. 이번 협약에 따라 온코크로스는 아토피 피부염 전사체를 분석해 타깃을 선정하고, 베리에이션 AI는 해당 타깃에 적합한 저분자 화합물을 디자인하며, 이후의 개발 과정은 양사가 공동으로 수행할 예정이다.

그림 3. RAPTOR AI 레퍼런스



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

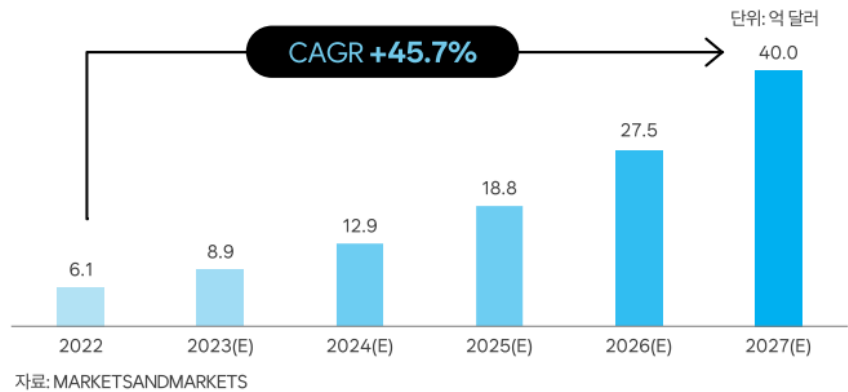
그림 4. AI 기술력 입증 레퍼런스 보유



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

한편, 이러한 AI 기반 신약개발은 업계 전반에서 비용 및 시간 효율성 제고를 위해 주목받고 있는 추세이다. MarketsandMarkets에 따르면, 글로벌 AI 신약개발 시장은 2022년 6억 달러에서 2027년 40억 달러까지 연평균 45.7% 성장할 것으로 전망된다.

그림 5. 글로벌 AI 신약개발 시장 전망



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

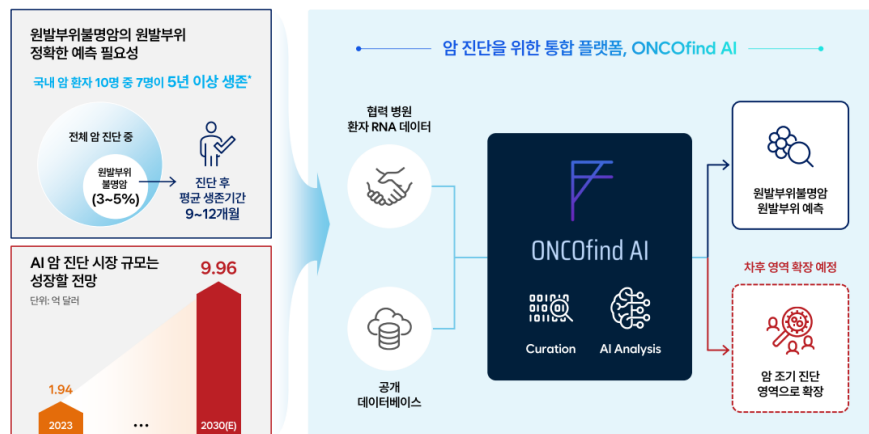
2) ONCO-RAPTOR AI™

ONCO-RAPTOR AI는 전사체를 기반으로 항암제의 암종 특이성과 동반진단 마커를 예측하는 AI 플랫폼이다. 암종별 유전자 발현 수준과 예후 간의 상관성을 정량적으로 분석해 스코어링하고, 이를 바탕으로 약물 반응성이 높은 군과 낮은 군을 구분할 수 있는 바이오마커를 도출해 임상 성공률을 높일 수 있도록 설계된 모델이다.

3) ONCOfind AI™

ONCOfind AI는 암을 조기에 진단하고 암의 발생 부위를 빠르게 판단할 수 있도록 분석하는 AI 플랫폼이다. 특히, 암의 시작 부위가 불명확한 원발부위불명암의 경우에도 전사체 데이터를 기반으로 한 원발부위 예측이 가능하다. 온코크로스는 향후 ONCOfind AI를 암 조기 진단 영역으로 확장하는 것을 목표로 하고 있다.

그림 6. 신규 AI 플랫폼 ONCOfind AI



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

신약 파이프라인

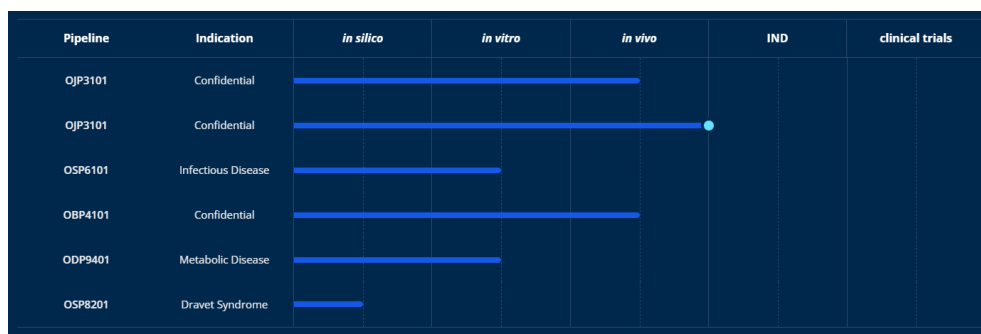
온코크로스는 RAPTOR AI로 얻은 데이터를 자체 검증해 임상을 진행 중이다. 주요 인하우스 파이프라인으로는 근감소증 치료제 OC514(글로벌 임상1상 완료), 항암제 ODP2301(동화약품과 국내 임상1상 준비 중), 췌장암 치료제 OC201/OC202e(연구자 주도 임상 진행 중) 등이 있다. OC202e의 경우 지난 4월 AACR 2025를 통해 전임상 성과를 발표한 바 있다. 다만, 현재는 신약 파이프라인보다 AI 플랫폼을 통한 약물평가서비스와 공동연구 개발을 주력 사업으로 두고 있으며, 이를 통한 수익 기반 확보에 집중하고 있다.

그림 7. RAPTOR AI 기반 인하우스 파이프라인



주: IIT - 연구자 주도 임상시험, SIT- 제약사 주도 임상시험
자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. RAPTOR AI 기반 공동 파이프라인

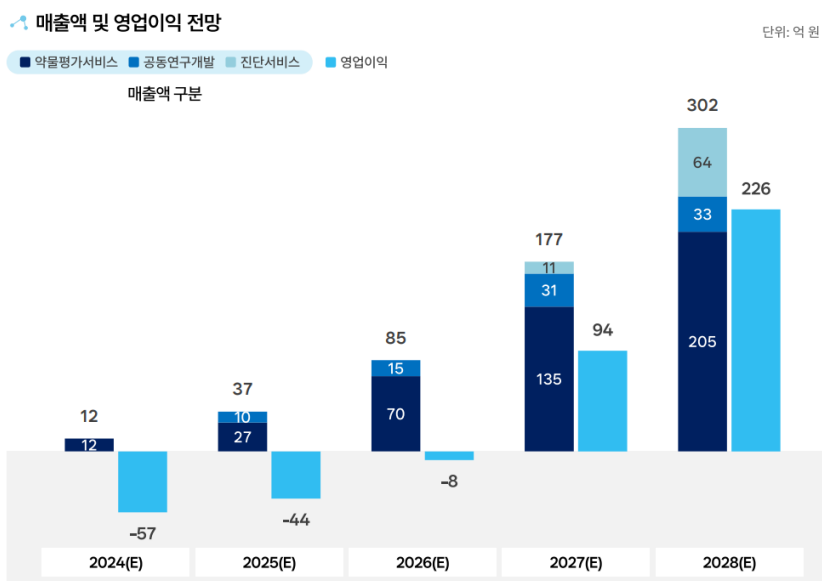


자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

실적 분석

연결 기준, 2024년 매출액 11억원(+1,071% YoY) 및 영업손실 -70억원(적자지속 YoY)을 기록했다. 온코크로스는 향후 검증된 레퍼런스를 기반으로 협업 제약바이오사를 확장하고, 공동연구개발 프로젝트를 확대해 신규 계약을 10건 이상 확보할 계획이며, 27년 흑자전환을 목표로 제시하고 있다. 특히, 27년에는 신규 플랫폼인 ONCOfind AI의 상용화를 통해 진단서비스 시장에 진출할 계획임을 밝혔다. 27년 매출액 177억원 및 영업이익 94억원을 가이던스로 제시한 바 있다.

그림 9. 연간 실적 가이던스



자료: 온코크로스, 미래에셋증권 리서치센터

온코크로스 (382150)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	0	0	0	1
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	0	0	0	1
판매비와관리비	7	10	7	8
조정영업이익	-7	-10	-7	-7
영업이익	-7	-10	-7	-7
비영업손익	-6	0	3	1
금융손익	-5	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-13	-10	-4	-6
계속사업법인세비용	0	0	0	0
계속사업이익	-13	-10	-4	-6
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-13	-10	-4	-6
지배주주	-13	-10	-4	-6
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-13	-10	-4	-6
지배주주	-13	-10	-4	-6
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-7	-10	-6	-7
FCF	-7	-9	-5	-6
EBITDA 마진율 (%)	-	-	-	-700.0
영업이익률 (%)	-	-	-	-700.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-	-	-	-600.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산	14	7	17	21
현금 및 현금성자산	2	3	12	15
매출채권 및 기타채권	0	0	0	0
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	12	4	5	6
비유동자산	1	1	1	1
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	1	1	1
무형자산	0	0	0	0
자산총계	15	8	18	23
유동부채	2	4	1	2
매입채무 및 기타채무	0	1	0	0
단기금융부채	1	2	0	0
기타유동부채	1	1	1	2
비유동부채	2	0	0	0
장기금융부채	2	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	4	4	1	2
지배주주지분	11	5	16	20
자본금	1	4	5	6
자본잉여금	38	38	53	62
이익잉여금	-28	-38	-43	-49
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	11	5	16	20

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동으로 인한 현금흐름	-6	-8	-5	-6
당기순이익	-13	-10	-4	-6
비현금수익비용가감	7	1	0	1
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	7	1	0	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	1	-1	0
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	1	-1	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	1	8	-1	-1
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-3	0	-2	5
기타투자활동	4	8	1	-6
재무활동으로 인한 현금흐름	3	1	14	10
장단기금융부채의 증가(감소)	3	-1	-2	0
자본의 증가(감소)	39	3	16	10
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-39	-1	0	0
현금의 증가	-3	2	8	4
기초현금	4	2	3	12
기말현금	2	3	12	15

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	0	0	0	-
P/CF (x)	0	0	0	-
P/B (x)	0	0	0	3.7
EV/EBITDA (x)	0.1	0.4	2.6	-
EPS (원)	-2,202	-1,153	-463	-619
CFPS (원)	-1,105	-1,026	-492	-562
BPS (원)	1,300	528	1,586	1,725
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	-	50.2	-39.1	1,071.5
EBITDA증가율 (%)	-	적지	적지	적지
조정영업이익증가율 (%)	-	적지	적지	적지
EPS증가율 (%)	-	적지	적지	적지
매출채권 회전율 (회)	-	-	-	9.7
재고자산 회전율 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전율 (회)	-	-	-	-
ROA (%)	-174.1	-86.8	-32.4	-32.3
ROE (%)	-235.3	-128.6	-39.8	-35.1
ROIC (%)	-148.9	-190.0	-3,365.4	-277.6
부채비율 (%)	35.1	78.9	6.7	10.2
유동비율 (%)	793.3	200.5	1,525.3	1,141.5
순차입금/자기자본 (%)	-10.6	-82.1	-100.2	-72.3
조정영업이익/금융비용 (x)	-1.4	-130.7	-177.8	-370.6

자료: 온코크로스, 미래셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 온코크로스 의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.