IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

Company Update

Analyst 정이수 CFA
RA 민지윤
02) 6915-5677

온코닉테라퓨틱스 (476060)

R&D 투자 확대에 낮아진 단기 이익 가시성

매수 (유지)

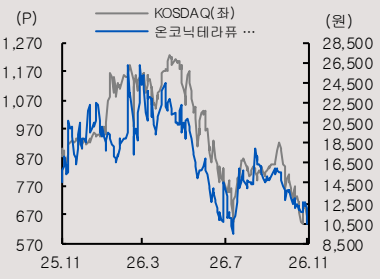
목표주가 (하향)	15,000원
현재가 (11/17)	10,500원

KOSDAQ (11/17)	650.06pt
시가총액	477십억원
발행주식수	45,408천주
액면가	500원
52주 최고가	26,300원
최저가	9,510원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (2026F)	0.0%
주주구성	
제일약품 외 6 인	50.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	-7%	0%
절대기준	-24%	-46%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	15,000	22,500	▼
EPS(26)	147	499	▼
EPS(27)	306	700	▼

온코닉테라퓨틱스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3분기 처방 성장에도 매출 인식 시차와 연구개발비 부담

온코닉테라퓨틱스의 2026년 3분기 매출액은 170억 원(-11.4% YoY), 영업손실은 43억 원(적자전환 YoY)을 기록했다. 매출액은 예상치를 31%, 영업이익은 예상치(29억 원)를 72억 원 하회했다. 위식도역류질환 치료제 자큐보의 국내 원외처방액은 288억 원(+109.6% YoY, +12.0% QoQ)으로 견조했다. 그러나 제일약품과 동아에스티가 국내 영업·마케팅을 담당하는 구조상 출하와 처방 간 시차가 발생하며, 원외처방액과 매출 인식 간 괴리가 확대된 것으로 판단한다. 여기에 자큐보 적응증 확대 임상 3상과 근육대사질환 신약 후보물질 OCN-501의 비임상 연구 등으로 분기 연구개발비가 전분기 대비 60% 증가한 101억 원을 기록하며 영업적자 전환의 주요 원인으로 작용했다.

4분기 매출 회복 기대, 수익성은 중국 허가가 관건

4분기 매출은 282억 원(+81.0% YoY), 영업이익은 30억 원(영업이익률 10.5%)으로 추정한다. 10월 자큐보의 국내 원외처방액이 100억 원을 돌파하며 4분기 원외처방액은 300억 원을 상회할 전망이다. 3분기 확대된 원외처방액과 매출 인식 간 괴리가 축소되며 매출 회복이 기대되나, 연구개발비 증가로 수익성 개선은 제한적일 전망이다. 실적 추정에는 연내 자큐보의 중국 품목허가 획득에 따른 마일스톤 약 60억 원을 반영했다.

실적 눈높이 하향, 신약 모멘텀에 주목

실적 추정치 하향을 반영해 목표주가를 15,000원으로 하향한다. 단기 이익 불확실성은 확대됐으나, 자큐보의 현금창출력을 기반으로 개발 중인 신약 파이프라인의 성과에 주목할 필요가 있다. First-in-Class 신약 후보물질 OCN-501은 비만치료제와 병용해 근손실을 억제하는 경구용 치료제로, 향후 추가 데이터 발표가 기대된다. 또한 항암제 네수파립의 2027년 후속 임상 결과에 따라 파이프라인 가치 상승도 기대된다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	15	53	93	125	156
영업이익	-5	13	6	12	20
세전이익	-10	14	7	14	22
당기순이익	-8	16	7	14	22
EPS(원)	-244	359	147	306	486
증가율(%)	-454.6	-246.9	-59.1	108.8	58.7
영업이익률(%)	-33.3	24.5	6.5	9.6	12.8
순이익률(%)	-53.3	30.2	7.5	11.2	14.1
ROE(%)	-44.6	24.7	8.6	15.6	20.6
PER	-16.7	54.5	71.6	34.3	21.6
PBR	3.2	12.1	5.8	5.0	4.0
EV/EBITDA	-30.8	62.6	68.8	34.4	20.0

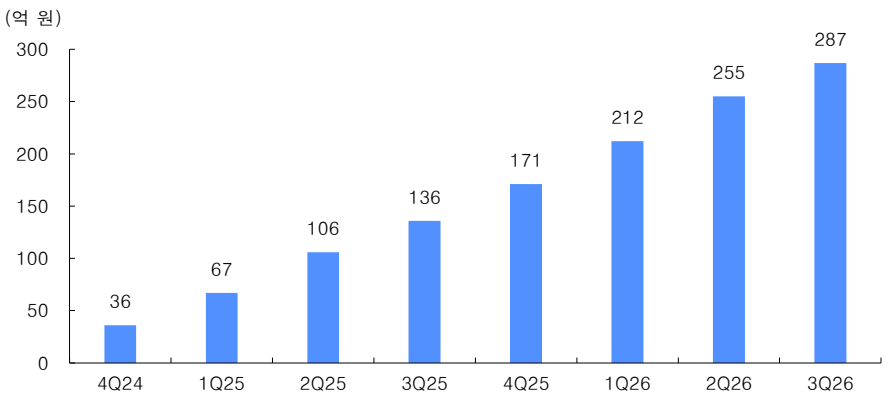
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 온코닉테라퓨틱스 실적 추정 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F
매출액	92	94	192	156	230	244	170	282	534	926
YoY	*594.6%*	*250.0%*	*866.9%*	*76.3%*	*150.6%*	*158.7%*	*-11.4%*	*81.0%*	*259.8%*	*73.4%*
자큐보 국내 매출	70	94	123	156	230	215	157	215	443	816
자큐보 로열티 수익	22	0	69	0	0	29	14	68	91	111
판관비	76	83	109	140	184	216	214	252	408	866
YoY	*74.6%*	*138.9%*	*151.2%*	*87.0%*	*142.4%*	*159.8%*	*96.0%*	*80.6%*	*107.6%*	*112.4%*
판관비율	82.8%	88.2%	56.7%	89.7%	80.0%	88.6%	125.5%	89.5%	76.4%	93.5%
영업이익	16	11	83	16	46	28	-43	30	126	60
YoY	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*17.8%*	*190.6%*	*150.6%*	*-152.2%*	*84.6%*	*흑전*	*-52.5%*
영업이익률	17.2%	11.8%	43.3%	10.3%	20.0%	11.4%	-25.5%	10.5%	23.6%	6.5%

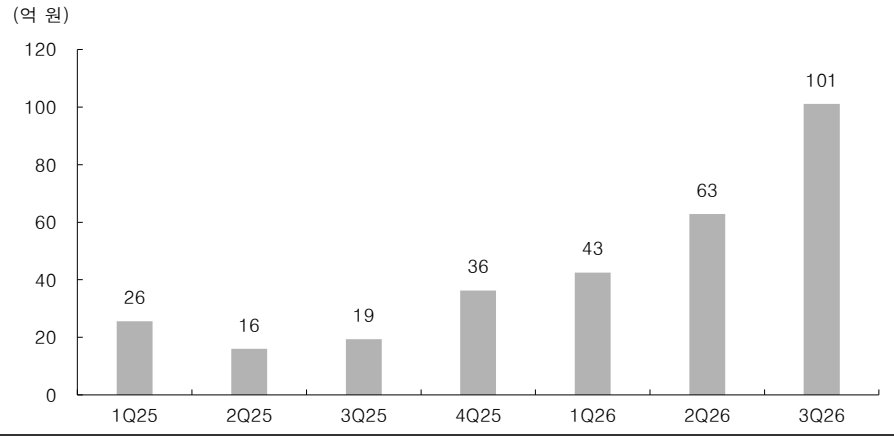
자료: IBK투자증권

그림 1. 자큐보정의 국내 분기별 처방 금액



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

그림 2. 온코닉테라퓨틱스 분기별 연구개발비 집행 현황



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

표 2. 온코닉테라퓨틱스 Valuation Table

구분		단위	비고
영업가치	378	십억원	2027E 순이익에 PER 27배 적용
네수파립	251	십억원	표 참고
순차입금	(51)	십억원	2026년 말 기준 당사 추정치
기업가치	680	십억원	
주식 수	45,408	천주	
목표주가	15,000	원	
현재주가	10,500	원	2026.11.17 종가 기준
상승여력	42.9	%	

자료: IBK투자증권

표 3. 네수파립 신약가치 추정

(단위: $M, 십억 원)

	2026 …	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E …	2045E
췌장암 1차 병용요법									
연간 타깃 신규 환자 수	137,957	146,436	148,193	149,971	151,771	153,592	155,435	157,301	173,051
예상 점유율		2.4%	4.8%	7.2%	9.6%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%
순매출($M)		148	299	454	612	774	783	793	872
난소암 재유지요법									
연간 타깃 신규 환자 수	15,015	15,937	16,129	16,322	16,518	16,716	16,917	17,120	18,834
예상 점유율		6.0%	12.0%	18.0%	24.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
순매출($M)		80	163	247	333	421	426	431	475
자궁내막암 유지요법									
연간 타깃 신규 환자 수	21,076	22,371	22,639	22,911	23,186	23,464	23,746	24,031	26,437
예상 점유율		4.0%	8.0%	12.0%	16.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
순매출($M)		54	109	165	223	282	285	288	317
순매출 합계($M)		282	570	865	1,168	1,477	1,495	1,513	1,664
원화환산(십억원)		408	827	1,255	1,693	2,142	2,167	2,193	2,413
예상수익(마진율 35% 가정)		143	289	439	593	750	759	768	844
세후이익(세율 20% 가정)		114	231	351	474	600	607	614	676
할인계수(할인율 10%)		0.6209	0.5645	0.5132	0.4665	0.4241	0.3855	0.3505	0.1635
세후이익 현재가치		71	131	180	221	254	234	215	110
세후이익 현재가치 합산	2,511								
rNPV(성공확률 10%)	**251**								

자료: WorldCancerResearchFund(2022), IBK투자증권

주: 신규 환자 수는 매년 1.2% 증가, 전체 신규 환자 수 중 타깃 환자 비율 췌장암 1차 병용요법은 25.7% 난소암 재유지요법은 4.4%, 자궁내막암 유지요법은 4.8% 가정.

온코닉테라퓨틱스 (476060)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	15	53	93	125	156
증가율(%)	-29.5	259.8	73.4	34.8	24.8
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	15	53	93	125	156
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	20	41	87	113	136
판관비율(%)	133.3	77.4	93.5	90.4	87.2
영업이익	-5	13	6	12	20
증가율(%)	-315.1	-363.0	-52.5	103.0	65.2
영업이익률(%)	-33.3	24.5	6.5	9.6	12.8
순금융손익	-7	1	2	2	2
이자손익	0	1	2	2	2
기타	-7	0	0	0	0
기타영업외손익	2	0	-1	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-10	14	7	14	22
법인세	-2	-2	0	0	0
법인세율	20.0	-14.3	0.0	0.0	0.0
계속사업이익	-8	16	7	14	22
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	16	7	14	22
증가율(%)	-581.0	-295.0	-58.0	109.4	58.7
당기순이익률 (%)	-53.3	30.2	7.5	11.2	14.1
지배주주당기순이익	-8	16	7	14	22
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-8	16	6	14	22
EBITDA	-4	13	6	12	20
증가율(%)	-261.5	-402.6	-53.1	98.8	64.7
EBITDA마진율(%)	-26.7	24.5	6.5	9.6	12.8

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	52	64	77	90	112
현금및현금성자산	43	47	52	55	73
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	7	11	19	28	32
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	9	12	14	19	21
유형자산	3	3	3	3	3
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	61	76	91	108	132
유동부채	5	4	8	12	14
매입채무및기타채무	1	3	5	8	9
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	5	4	8	12	14
지배주주지분	56	72	82	96	118
자본금	5	22	23	23	23
자본잉여금	87	23	26	26	26
자본조정등	2	1	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-39	27	33	47	69
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	72	82	96	118
비이자부채	5	4	8	12	14
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-43	-47	-52	-55	-73

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-244	359	147	306	486
BPS	1,296	1,619	1,811	2,117	2,603
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-16.7	54.5	71.6	34.3	21.6
PBR	3.2	12.1	5.8	5.0	4.0
EV/EBITDA	-30.8	62.6	68.8	34.4	20.0
성장성지표(%)					
매출증가율	-29.5	259.8	73.4	34.8	24.8
EPS증가율	-454.6	-246.9	-59.1	108.8	58.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-44.6	24.7	8.6	15.6	20.6
ROA	-16.4	23.1	8.0	14.0	18.3
ROIC	35.4	177.6	52.0	77.4	100.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	8.7	5.1	10.1	12.7	11.8
순차입금 비율(%)	-76.8	-65.3	-63.4	-57.3	-61.9
이자보상배율(배)	-7.2	1,080.5	529.8	752.8	1,243.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	6.0	6.2	5.3	5.1
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.3	0.8	1.1	1.3	1.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-8	11	5	7	19
당기순이익	-8	16	7	14	22
비현금성 비용 및 수익	6	-2	2	-2	-2
유형자산감가상각비	0	1	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-6	-3	-5	-7	-3
매출채권등의 감소	-7	-4	-9	-9	-4
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	1	2	2	2	1
기타 영업현금흐름	0	0	1	2	2
투자활동 현금흐름	0	-6	-1	-6	-2
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	-6	-1	-6	-2
재무활동 현금흐름	20	-1	0	1	1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	20	0	0	0	0
기타	0	-1	0	1	1
기타 및 조정	1	0	1	1	0
현금의 증가	13	4	5	3	18
기초현금	30	43	47	52	55
기말현금	43	47	52	55	73

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

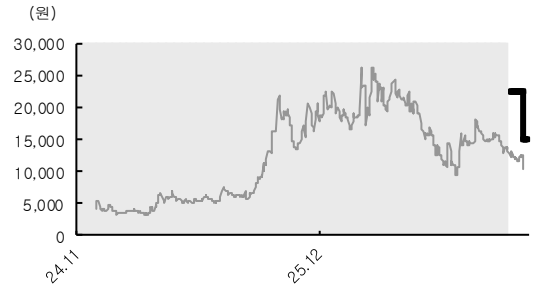
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

온코닉테라퓨틱스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.10.26	매수	22,500	-45.55	-41.91
2026.11.18	매수	15,000		