

# 오스코텍 (039200.KQ)

## 하반기가 기대된다

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>53,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>31,300</b> 원(05/30)
시가총액	<b>1,189</b> (십억원)

제약/바이오 권해순\_02)368-6181\_hskwon@eugenefn.com

- 투자의견 BUY 및 목표주가 53,000원 유지
- 렉라자®가 국내에서 EGFR변이 비소세포폐암 치료요법 First Line Therapy로 처방되면서 국내 판매이익 유입 기대
- 레이저티닙/아미반타맵은 3분기에 FDA 승인 여부가 결정될 것으로 예상됨. 신약 승인 이후 4분기 경 미국 시장에 출시되면 약 300억원의 마일스톤이 유입될 것으로 추정됨. 이를 반영하여 2024년 실적 상향 조정함
- 2027년(레이저티닙 글로벌 판매 3년 차) 예상 순이익 968억원(중전 추정치 유지)을 현가화(연할인율 10%)하고 Target P/E 25배를 적용한 영업 가치 1.9조원, 신약 파이프라인 추정 가치 0.2조원을 합산하여 산출함
- 세비도플레닙(혈소판감소증 치료제 파이프라인): 2025년 글로벌 임상 3상 진입 목표, 잠재적인 파트너사들과 추가 적응증을 확보한 뒤 상업성을 높이기 위한 방안 논의 중
- ADEL-Y01(알츠하이머 치매 치료제 파이프라인): 2024년 4월 15일 R&D Day에 파이프라인 설명, 글로벌 임상 1a 상(N=40)/1b상(N=40)이 2023년 9월부터 시작됨. 전임상 데이터에서 글로벌 경쟁파이프라인(에자이, E2814, 임상 2상 진행) 대비 높은 효능을 보여 임상 결과가 기대되는 유망 파이프라인이라는 판단. 예상 종료일 2026년 2월

주가(원, 05/30)	31,300
시가총액(십억원)	1,189
발행주식수	37,994천주
52주 최고가	36,000원
최저가	18,000원
52주 일간 Beta	0.91
60일 일평균거래대금	145억원
외국인 지분율	9.0%
배당수익률(2024F)	0.0%

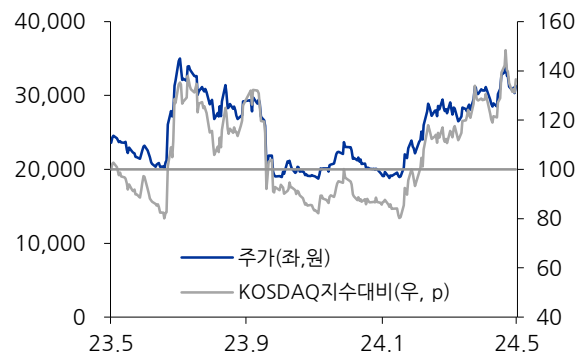
주주구성	
김정근 (외 7인)	12.9%
지케이에셋 (외 4인)	9.9%
오스코텍우리사주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	6.4	63.8	29.5
절대기준	2.1	63.9	27.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	53,000	53,000	-
영업이익(24)	4	-1	▲
영업이익(25)	70	37	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	5	5	43	115
영업이익	-29	-33	4	70
세전손익	-28	-32	5	70
당기순이익	-28	-28	4	62
EPS(원)	-665	-639	79	1,262
증감률(%)	na	na	흑전	1,503.7
PER(배)	na	na	397.6	24.8
ROE(%)	-32.3	-21.9	3.1	40.3
PBR(배)	5.4	8.9	12.6	8.3
EV/EBITDA(배)	na	na	201.1	15.2

자료: 유진투자증권



## 투자의견 BUY 유지, 목표주가 53,000 원 유지

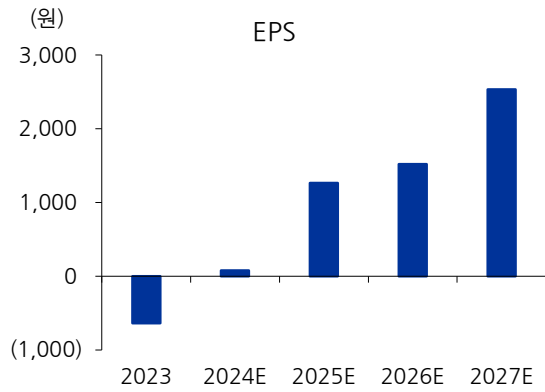
오스코텍에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 53,000 원을 유지한다. 목표주가는 2027년(레이저티닙 글로벌 판매 3년 차) 예상 순이익 968억원을 현가화(연할인율 10%)한 값에 Target P/E 25 배를 적용한 영업가치 1.9조원과 세비도플레닙 등 R&D 파이프라인 추정 가치 0.2조원을 합산하여 산출하였다. 주식 수는 전환우선주의 100% 전환을 가정하여 주당 가치를 산출하였다.

도표 1. 오스코텍 목표주가 산정

구성요소	가치 (십억원)	산정 근거
세후 순이익	1,905	2027년 레이저티닙 글로벌 판매 3년차 예상 순이익 968억원을 현가화(연할인율 10%)한 후 Target P/E 25배 적용
기타 R&D	200	세비도플레닙, ADEL-Y0 등 임상 파이프라인 가치를 유사한 peer group 시가총액을 감안하여 반영
합산	2,105	(십억원)
주식 수	38,184	(천주) 전환우선주 포함
주당 가치	52,854	(원)

자료: 유진투자증권

도표 2. 레이저티닙 판매 후 예상 EPS



자료: 유진투자증권

주: 레이저티닙 글로벌 판매에 따른 수익(판매로알타+미일스톤)에 대해 34% 배분 가정

도표 3. 오스코텍 주가 및 이벤트 차트



자료: Quantwise, 오스코텍, 유진투자증권

## 오스코텍(039200.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	144	133	127	175	233
유동자산	108	102	97	146	204
현금성자산	104	97	93	141	199
매출채권	2	2	2	2	2
재고자산	1	2	2	2	2
비유동자산	36	30	30	29	29
투자자산	16	12	12	13	13
유형자산	19	18	17	16	15
기타	1	1	1	1	0
<b>부채총계</b>	22	38	37	37	38
유동부채	19	35	34	34	34
매입채무	3	3	2	2	2
유동성이자부채	10	25	25	25	25
기타	6	7	7	7	7
비유동부채	3	3	3	3	3
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	3	3	3	3	3
<b>자본총계</b>	122	95	90	138	196
지배지분	123	99	95	143	201
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	216	217	217	217	217
이익잉여금	(119)	(144)	(141)	(93)	(35)
기타	7	7	0	0	0
비지배지분	(1)	(4)	(5)	(5)	(5)
<b>자본총계</b>	122	95	90	138	196
총차입금	10	25	25	25	25
순차입금	(94)	(73)	(67)	(116)	(174)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	(26)	(22)	(4)	49	58
당기순이익	(28)	(28)	4	62	77
자산상각비	2	2	1	1	1
기타비현금성손익	(0)	(3)	(9)	(14)	(19)
운전자본증감	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)
매출채권감소(증가)	(1)	(0)	1	(0)	(0)
재고자산감소(증가)	(0)	(0)	0	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	0	1	(2)	0	0
기타	0	(1)	(0)	0	0
<b>투자현금</b>	(100)	13	18	(9)	(40)
단기투자자산감소	(94)	14	18	(8)	(39)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	2	1	0	0	0
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	0	0	0	0	0
<b>재무현금</b>	120	11	(0)	0	0
차입금증가	3	(4)	(0)	0	0
자본증가	117	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금 증감</b>	(5)	2	14	40	18
기초현금	11	6	8	22	62
기말현금	6	8	22	62	80
Gross Cash flow	(26)	(30)	(4)	49	59
Gross Investment	7	1	2	1	1
<b>Free Cash Flow</b>	(33)	(31)	(6)	48	58

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	5	5	43	115	143
증가율(%)	29.7	(2.2)	772.6	167.1	24.0
매출원가	2	2	2	2	2
<b>매출총이익</b>	3	3	41	113	141
판매 및 일반관리비	32	36	37	44	56
기타영업손익	5	12	4	18	27
<b>영업이익</b>	(29)	(33)	4	70	85
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,584.5	22.6
<b>EBITDA</b>	(27)	(31)	6	71	86
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,167.6	22.0
<b>영업외손익</b>	1	0	1	1	2
이자수익	1	5	3	3	4
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(4)	(2)	(2)	(2)
<b>세전순이익</b>	(28)	(32)	5	70	87
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,297.3	24.2
법인세비용	(0)	(4)	1	8	10
<b>당기순이익</b>	(28)	(28)	4	62	77
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,485.0	24.2
지배주주지분	(24)	(24)	3	48	58
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,503.7	20.4
비지배지분	(3)	(4)	1	14	19
<b>EPS(원)</b>	(665)	(639)	79	1,262	1,520
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,503.7	20.4
수정EPS(원)	(665)	(639)	79	1,262	1,520
증가율(%)	적지	적지	흑전	1,503.7	20.4

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(665)	(639)	79	1,262	1,520
BPS	3,233	2,591	2,493	3,749	5,262
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	n/a	n/a	397.6	24.8	20.6
PBR	5.4	8.9	12.6	8.3	5.9
EV/ EBITDA	n/a	n/a	201.1	15.2	11.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	24.3	20.4
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	(565.7)	(659.6)	9.6	60.4	59.7
EBITDA이익률	(530.8)	(622.1)	12.9	61.3	60.3
순이익률	(548.6)	(575.4)	9.1	53.7	53.8
ROE	(32.3)	(21.9)	3.1	40.3	33.6
ROIC	(80.2)	(94.8)	14.5	276.5	342.6
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(77.1)	(76.7)	(75.1)	(83.9)	(88.8)
유동비율	580.8	293.9	287.7	430.2	597.8
이자보상배율	(90.5)	(80.3)	14.7	247.4	303.4
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.1	0.0	0.3	0.8	0.7
매출채권회전율	4.0	2.6	24.4	65.5	67.4
재고자산회전율	4.1	3.3	26.8	73.9	84.2
매입채무회전율	1.6	1.5	18.3	73.9	84.2

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

