

# 오스코텍 (039200.KQ)

## ADEL-Y01 가치는 아직 미반영

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>53,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>31,250</b> 원(07/10)
시가총액	<b>1,195</b> (십억원)

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

- 투자의견 BUY 및 목표주가 53,000원 유지, 2027년(레이저티닙 글로벌 판매 3년 차) 예상 순이익 945억원을 현가화(연할인율 10%)하고 Target P/E 23배를 적용한 영업 가치 1.8조원, 신약 파이프라인(ADEL-Y01: 알츠하이머 치매 치료제 파이프라인, 2026년 2월 임상 1상 종료 예정)의 추정 가치 0.2조원을 합산하여 산출
- 레이저티닙 판매 증가, ADEL-Y101 기술 이전으로 기업가치 리레이팅이 기대되는 유망한 신약 연구개발 기업임
- 레이저티닙 원개발사인 제노스코(지분율 59.12%, 전환우선주 제외)의 코스닥 상장 철회로 기업가치 하락에 대한 우려는 일단락되면서 점진적으로 실적 성장 및 R&D 가치가 주가에 반영될 수 있을 것으로 예상함
- 레이저티닙/아미반타맵(라즈클루즈®/리브리반트®) 병용요법 미국, 일본 판매 시작, 3분기에는 유럽 승인 예상: 2024년 3분기 미국 출시 후 마일스톤 약 270억원(오스코텍과 제노스코 합산)이 유입된 것으로 추정됨. 2025년에도 일본(2분기)과 유럽(하반기로 추정) 출시로 마일스톤이 200억원 이상 유입될 것으로 예상함. 다만 렉라자® 국내 판매를 통한 로열티 수익은 연간 약 60억원 내외로 추정함
- 아델(비상장사)과 공동 개발 중인 ADEL-Y01은 글로벌 임상 1상이 진행 중이며, 2026년 2월 임상 1상 종료 예정. 미충족 수요가 높은 알츠하이머 치매 치료제 시장에서 타우 응집을 억제하는 DMT(Disease Modifying Treatment) 유망 신약으로 개발 가능성이 높음. 유사 기전 파이프라인들과 전임상 데이터 간접 비교 시 경쟁력 있는 비임상 결과 확인되고, 오스코텍과 아델은 글로벌 기술 이전을 추진 중이라고 밝힘. 임상 1상 완료 이후 기술 이전 시 기업가치 Re-rating 가능할 것으로 전망함

주가(원, 07/10)	31,250
시가총액(십억원)	1,195

발행주식수	38,248천주
52주 최고가	45,850원
최저가	21,600원
52주 일간 Beta	0.20
60일 일평균거래대금	45억원
외국인 지분율	9.9%
배당수익률(2025E)	0.0%

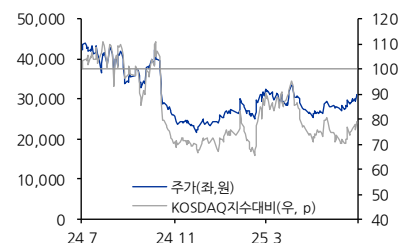
주주구성	
김정근 (외 2인)	12.9%
지케이에셋 (외 4인)	9.8%
오스코텍우리스주 (외 1인)	0.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	7.6	10.2	-20.1
절대기준	11.0	21.4	-27.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	53,000	53,000	-
영업이익(25)	6	41	▼
영업이익(26)	33	77	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	5	34	46	76
영업이익	-33	-3	6	33
세전손익	-32	-1	6	33
당기순이익	-28	-2	5	30
EPS(원)	-639	23	98	593
증감률(%)	na	흑전	326.5	506.4
PER(배)	na	1,062.5	319.7	52.7
ROE(%)	-21.9	0.8	3.0	16.6
PBR(배)	8.9	7.3	9.6	8.1
EV/EBITDA(배)	na	na	139.9	30.9

자료: 유진투자증권



## 투자의견 BUY 유지, 목표주가 53,000 원 유지

영업가치와 신약 (ADEL-Y01) 파이프라인 가치를 합산하여 산출함

오스코텍에 대해 투자의견 BUY 및 목표주가 53,000 원을 유지한다. 목표주가는 2027 년(레이저티닙 글로벌 판매 3 년 차) 예상 순이익 945 억원을 현가화(연할인율 10%)한 값에 Target P/E 23 배를 적용한 영업가치 1.8 조원과 R&D 파이프라인(ADEL-Y01: 알츠하이머 치매 치료제 파이프라인, 2026 년 임상 1 상 종료 예정) 추정 가치 0.2 조원을 합산하여 산출하였다.

레이저티닙 글로벌 판매 증가에 따른 실적 성장 및 R&D 가치가 주가에 점진적으로 반영될 전망

레이저티닙 원개발사인 제노스코(지분율 59.12%, 전환우선주 제외)의 코스닥 상장 철회로 기업가치 하락에 대한 우려는 일단락되었다. 이에 따라 레이저티닙의 글로벌 판매 증가에 따른 실적 성장 및 R&D 가치가 주가에 점진적으로 반영될 것으로 예상된다. 또한 당사는 아델(비상장사)과 공동 개발 중인 알츠하이머 치매 신약 후보 물질인 ADEL-Y101 의 글로벌 임상 1 상 결과에 따라 R&D 가치가 큰 폭 성장할 가능성을 주목하고 있다. ADEL-Y01 은 글로벌 임상 1 상이 진행 중(NCT 06247345)이며, 2026 년 2 월에 임상 1 상 종료 예정이다. 미충족 수요가 높은 알츠하이머 치매 치료제 시장에서 타우 응집을 억제하는 DMT(Disease Modifying Treatment) 기전 유망 신약으로 개발 가능성이 높다고 판단한다. 유사 기전 파이프라인들과 전임상 데이터 간접 비교 시 경쟁력 있는 비임상 결과가 확인되고 있기 때문이다. 오스코텍과 아델은 ADEL-Y101 의 글로벌 기술 이전을 추진 중인 것으로 파악된다.

도표 1. 오스코텍 주가 및 이벤트 차트



자료: Quantwise, 오스코텍, 유진투자증권  
 주: 2025E 예상 실적은 당사 추정치 기준

## 레이저티닙 글로벌 판매 증가에 따른 실적 성장 전망

2024년부터 글로벌 판매가 시작되면서 마일스톤 유입

레이저티닙/아미반타맵(라즈클루즈®/리브리반트®) 병용요법이 미국 및 일본에서 처방되고 있다. 2024년 3 분기에 미국에서 판매가 시작되면서 오스코텍에 유입된 마일스톤 수익은 276 억원으로 확인된다. 동 기간 오스코텍의 영업이익은 196 억원에 달했다. 2025년에는 일본(2 분기)과 유럽(하반기로 추정)에서 판매되면서 마일스톤 수익이 약 250 억원 유입될 것으로 추정된다.

2025년부터 실적 성장 가속화 예상

2025년과 2026년의 레이저티닙 글로벌 판매액을 각각 3,047 억원, 8,153 억원 억원으로 예상한다. 레이저티닙 글로벌 판매액의 4%가 판매로얄티로 반영되는 것을 가정하여 오스코텍의 실적 추정에 반영하였다. 오스코텍의 2025년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 460 억원, 63 억원으로 흑자 전환이 예상되며, 2026년 예상 매출액과 영업이익은 각각 764 억원, 334 억원으로 2025년 대비 각각 66%yoy, 435%yoy 성장할 전망이다. 2024년 판관비는 345 억원이었는데 동 수준에서 연간 약 7% 수준의 증가를 가정하였다. 참고로 J&J은 레이저티닙/아미반타맵의 2027년과 2028년 글로벌 판매액을 각각 최소 \$3.6 bn(4.9 조원, 환율 1,350 원/달러 가정), \$4.6bn(6.2 조원)로 전망하고 있다는 것을 감안할 때, 레이저티닙의 글로벌 매출액은 2 조원 이상 가능할 것으로 예상된다. 당사도 2027년 레이저티닙 글로벌 판매액을 2 조원으로 추정한다.

레이저티닙의 글로벌 판매액 증가 추이를 확인하면서 주가 상승 모멘텀이 극대화될 것

당사 예상 실적 기준 오스코텍 현 주가는 2025~2027년까지 P/E 기준 각각 320배, 52.7배, 12.6배로 빠르게 하락한다. 현 주가 수준은 2026년 예상 실적 기준 52.7배이나 레이저티닙의 글로벌 매출액 2 조원 달성이 예상되는 2027년 실적 기준 12.6배 수준으로 높은 이익 성장률을 감안하면 투자 매력에 높다고 판단된다. 따라서 오스코텍의 주가는 레이저티닙의 글로벌 판매액 증가 추이를 확인하면서 주가 상승 모멘텀이 극대화될 것으로 예상된다. 2025년과 2026년 매출액은 종전 추정치 대비 각각 44%, 38% 하향조정하였다. 이는 목표 매출액 도달 시 지급되는 마일스톤이 기존 2026년에서 2027년경 들어올 것으로 예상하여 추정에 반영하였기 때문이다. 2027년 실적 추정치 조정은 미미하다.

도표 2. 오스코텍 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %pt)	신규 추정치					이전 추정치			change(%, %pt)		
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
레이저티닙 글로벌 판매액	-	-	304.7	815.3	2,029.6	304.7	815.3	2,029.6	-	-	-
매출액	5.0	34.0	46.0	76.4	184.1	82.0	123.5	172.0	(43.9)	(38.1)	7.0
영업이익	(32.7)	(2.7)	6.3	33.4	137.7	40.8	76.9	119.3	(84.7)	(56.5)	15.4
지배순이익	(24.3)	0.9	3.7	22.7	94.5	23.6	44.3	69.6	(84.2)	(48.8)	35.9
영업이익률	(658)	(8.0)	13.6	43.7	74.8	49.7	62.3	69.4	(36.1)	(18.5)	5.4
지배순이익률	(490)	2.6	8.1	29.7	51.3	28.8	35.9	40.4	(20.7)	(6.2)	10.9

자료: 오스코텍, 유진투자증권

## ADEL-Y01 의 가치는 아직 미반영

비정상적 타우 응집체에 작용하는 단일항체, 글로벌 임상 1 상 진행 중 알츠하이머 치매는 여러가지 메커니즘이 복합적으로 작용

아델(ADEL, 비상장사 대표 윤승용)과 공동 개발 중인 ADEL-Y101 은 알츠하이머병에서 병리학적으로 변형된 타우 응집체에 작용하는 단일항체이다. 2024 년 2 월에 글로벌 임상 1 상이 시작되어 2026 년 2 월 임상 1 상 종료 예정이다(NCT 06247345).

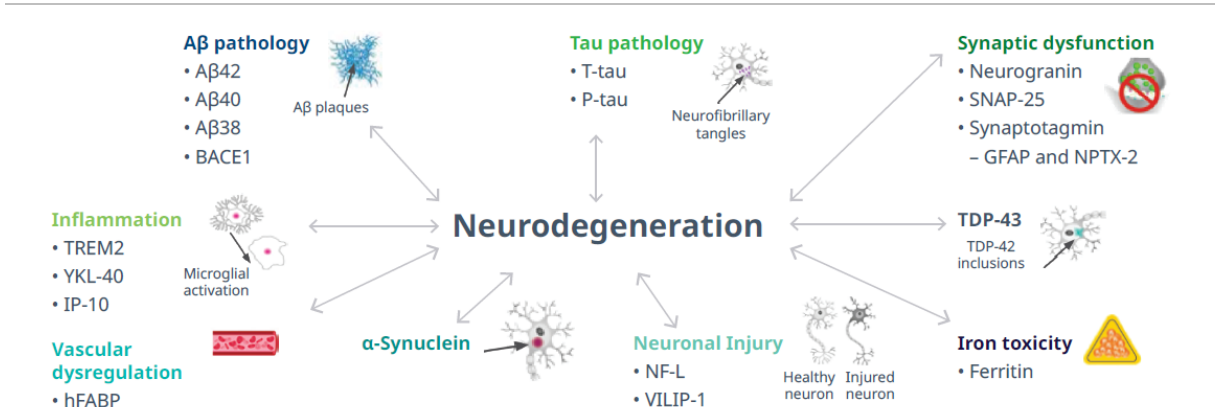
알츠하이머 치매는 여러가지 메커니즘이 복합적으로 작용한 결과로 알려져 있는데, Aβ(아밀로이드 베타)병리, 타우 병리, 시냅스 기능 장애, 철 독성, 염증 및 혈관 기능 장애와 같은 여러 양상을 통해 나타난다. 그 중 신경 퇴화가 알츠하이머병의 주요 원인으로 밝혀져 있으며, 현재까지는 알츠하이머병 치료에는 증상 완화 목적의 콜린에스터 억제제나 Aβ 응집을 억제하는 레카네맙, 도나네맙 등이 FDA 승인을 받아 처방되고 있다. 신약 파이프라인으로는 Aβ 응집을 억제하는 아밀로이드 표적 치료제, 타우 단백질 응집을 억제하는 표적 치료제, 염증 및 신경 보호 표적화 치료제, 신경 전달 조절 약물 등이 연구개발 되고 있다.

도표 3. 치매 치료제 개발 방향

	접근법	관련 약물
Cognitive Enhancer	콜린에스터레이스 억제제 NMDA 수용체 길항제	도네페질, 리바스티그민 메만틴
Neuropsychiatric Symptom Treatment	SSRI/SSNRI 계열 항우울제	플루옥세틴, 셀트랄린
Disease Modifying Biologics / Small Molecules	Aβ 표적 항체 타우 표적 항체 BACE 억제제	레카네맙, 도나네맙, 아두카누맙 E2814, ADEL-Y01, PRX005 베타시아프레넵
Multi-Target / Combination	Aβ+타우 이중항체 병용 항염증제 + 타우 표적 항체 신경보호제 + ASO	레카네맙 + E2814 MCC950+PRX005 E2555+BIB080
면역 조절 및 염증 억제	미세아교세포 조절제	TREM2 agonist
시냅스 보호 및 재생	BENF/TrkB 작용제	E2511
혈관대사 경로 조절	GLP-1 RA, 인슐린 감작제	터제파타이드, 메트포르민

자료: 유진투자증권

도표 4. 알츠하이머 치매에 연관된 병리 기전 및 관련 바이오마커



자료: IQVIA, 유진투자증권

핵심적인 병리학적 기전은 Aβ와 타우 단백질 모두 관여하는 것으로 연구됨

알츠하이머 치매는 발병 및 진행 과정에서 핵심적인 병리학적 기전은 먼저 플라크에서 Aβ(아밀로이드 베타) 단백질이 응집된 다음, 뇌에서 인산화된 타우 단백질로부터 NFT(Neurofibrillary tangles)가 형성되고 그 후 증상이 나타난다는 것이다. 현재는 Aβ 단백질 응집을 억제하는 항체 치료제인 레카네맙과 도나네캅이 FDA 승인을 받아 판매되고 있으나 최근 연구개발은 타우 단백질 응집을 억제하는 표적 치료제 연구개발이 더욱 주목받고 있다.

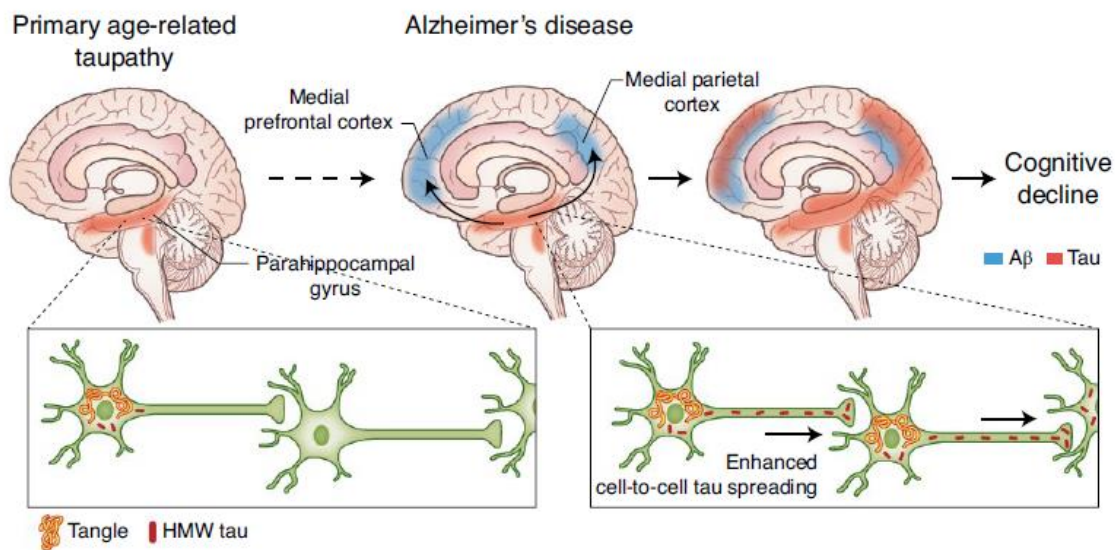
Aβ가 초기 단계에서 알츠하이머 치매 유발자라면, 타우는 후기 단계에서 병의 진행을 가속화

타우 단백질은 신경 세포의 마이크로튜블린 안정화에 기여하는 단백질로 과인산화(hyperphosphorylation)되면 응집체를 형성하여 세포 내에서 엉킴을 형성하게 되어 신경 세포가 사멸된다. 이러한 과정은 Aβ의 응집이 타우 병리 활성화를 촉진시켜 결과적으로 신경 세포가 사멸되면서 인지 기능이 저하되며 치매가 발현되는 결과를 가져오는 것으로 알려져 있다. 즉 Aβ가 초기 단계에서 알츠하이머 치매의 유발자라면 타우는 후기 단계에서 병의 진행을 가속화하는 것이다.

아직 타우 단백질 응집을 억제하는 상업화된 신약은 없음

당사는 ADEL-Y01 이 미충족 수요가 높은 치매 치료제 시장에서 타우 응집을 억제하는 DMT(Disease Modifying Treatment, 단순히 증상을 완화하는 데 그치지 않고 질병의 근본 병리 과정을 직접 조절하는 치료)의 유망 신약으로 개발 가능성이 높다는 점에서 주목하고 있다. 이미 유사 기전 파이프라인들과 전임상 데이터 간접 비교 시 경쟁력 있는 비암상 결과가 확인되었으며, 오스코텍과 아델은 유망한 데이터를 근거로 글로벌 기술 이전을 추진 중이라고 지속적으로 밝힌바 있다.

도표 5. 아밀로이드와 타우의 상호작용



자료: Nature Neuroscience, Vol 23, 2020, Synergy between amyloid-β and tau in Alzheimer's disease, 유진투자증권

타우 단백질 응집을 타겟하는 파이프라인은 아직 소수

타우 단백질을 억제하는 치료제 파이프라인은 모달리티별로 다양한데, 소분자 타우 응집 억제제, 핵산 치료제, 백신, 단일 항체 등의 모달리티가 개발 중이다. 이 중 유력한 신약 후보 물질은 단일항체로 대표적으로 에자이가 개발 중인 에탈라네톡과 BMS/프로테나 바이오사이언스의 BMS-986446 등이 있다.

최근에는 MTBR 영역에서의 PTM이 타우병증 진행을 가속화하는 핵심 병리기전으로 밝혀짐

초기 타우 단백질 응집 억제를 타겟한 약물들은 타우 단백질의 N 말단 도메인 부분을 타겟한 표적 항체들의 유효성을 입증하는데 실패하였다. 현재는 타우 단백질의 MTBR(Microtubule-Binding Repeat, 타우 단백질 내에서 미세소관에 결합하는 반복 서열 도메인)내 핫스팟이 타우 단백질 응집에 핵심적 역할을 담당한다고 연구되면서 치료제 개발의 타겟이 되고 있다. 특히 MTBR 영역에서의 PTM(Post translational modification, 단백질 합성 이후에 일어나는 모든 화학적, 효소적 변형)은 타우병증(Tauopathy) 진행을 가속화하는 핵심 병리기전이다.

ADEL-Y01은 아세틸화 된 타우 시드의 응집/확산을 억제하는 기전

ADEL-Y01을 개발한 ADEL는 타우 단백질의 280번 라이신 자리(ack280)가 타우의 분비, 응집 및 시딩을 포함한 타우 전파 과정에 중요하다는 사실을 입증하였다. 그리고 ADEL-Y01이 타우-ack280의 PTM 과정에서 나타나는 아세틸화 형태를 인식하여 결합한 후 타우 시드(seed)의 응집 및 확산을 억제하고 미세아교세포에 의한 타우 제거를 촉진하는 것을 확인하였다. ADEL-Y01은 아세틸화된 타우 응집체와 결합하여 세포 배양 및 타우 전사 마우스에서 타우병증 진행을 차단하고 신경세포 생존을 향상시킨 동물 실험 결과를 2023년 3월 <Journal of Clinical Investigation>에 게재하였다. 게재된 전임상 연구는 ADEL-Y01의 결합 특이성, 타우 시드 활성화 억제 능력을 평가 후 높은 잠재성을 확인하여 ADEL-Y01이 알츠하이머병 및 기타 타우 병증에 대한 새로운 치료 항체로서 유망한 후보라고 제안하고 있다.

도표 6. 타우 응집 타겟 치매 치료제 개발 파이프라인

개발명/성분명	개발사	기전	파트너사	임상 단계	NCT	환자 수	코멘트
Etalaneug (E2814)	UCL	MTBR 중간 영역 HVPGG	에자이	임상 2/3상, 2028년 완료	05269394, 01760005	190 490	레카네맙과 병용 임상 중, 가족력 있는 환자 중심 임상
BMS-986446 (PRX005)	프로테나 바이오사이언스	MTBR 중간 영역 타우에 응집	BMS	임상 2상, 2027년 완료	06268886	475	2023년 7월 마일스톤, 로열티 합산하여 \$1.55bn 규모로 BMS에게 기술 이전
Bepranemab	UCB	타우 단백질 mid-domain 타겟	로슈/제넨텍	임상 2상, 2025년 완료	04867616	466	CTAD 2024에서 임상 2상 결과 1차 평가 변수(CDR-SB 변화) 미충족 결과 발표, 2024년 10월 로슈가 권리 반환
ADEL-Y01	ADEL	MTBR의 ack280이라는 병리적으로 아세틸화된 상태의 타우 응집체만을 인식	오스코텍	임상 1상, 2026년 2월 완료	06247345	73	-

자료: 각 사, Clinical Trials, 유진투자증권

에자이의 E2814 가  
임상 2/3 상으로  
개발이 가장 앞선  
파이프라인

현재는 에자이(Eisai, TYO:4523)가 개발 중인 E2814 가 임상 2/3 상(NCT 05269394, NCT01760005)으로 가장 앞서 개발 중이다. 에자이는 아밀로이드 베타 단백질 응집을 억제하는 레카네맙 상업화 이후 병용요법으로 E2814 를 UCL(University College London)과 공동 개발 중이다. E2814는 MTBR 타겟항체로 타우병증의 시드 형성 및 전파를 억제하는데, MTBR Repeat 2/3 경계부 "HVPGG" 모티프(aa275-280)에 정밀 결합하는 단일 항체이다. 특히 가족성 알츠하이머병증 환자를 포함한 대규모 임상은 2028년까지 지속될 예정이다.

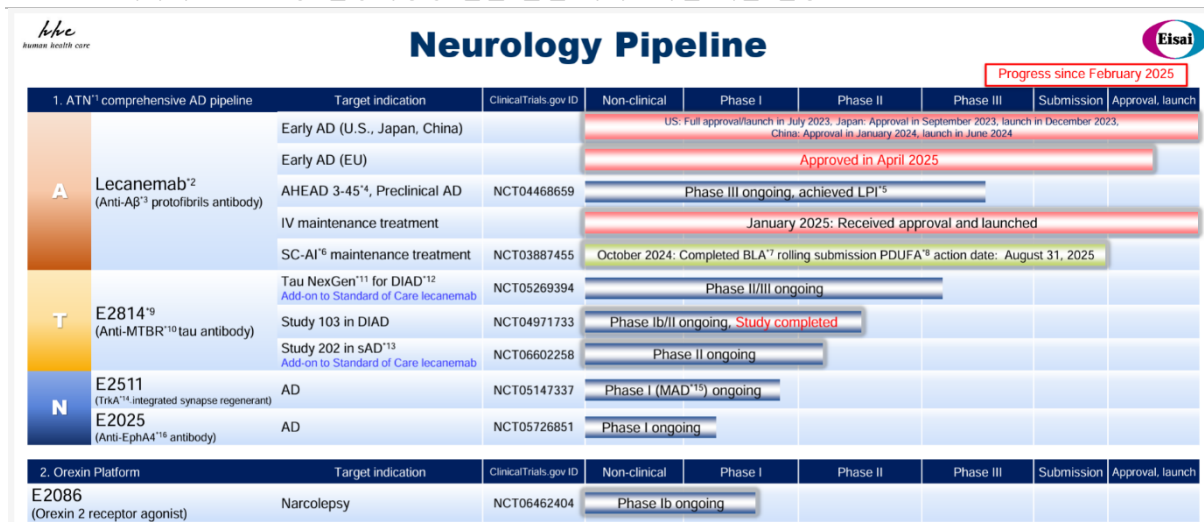
ADEL-Y01 은  
E2814 대비  
차별화된 기전으로  
더 뛰어난 효능을  
보일 것으로 예상

E2814 와 ADEL-Y01 과의 메커니즘 차이점은 E2814 는 HVPGG 서열을 비차별적으로 겨냥해 캡핑하여 seed nucleation 을 차단하고 타우병증을 치료하는 기전인 반면 ADEL-Y01 은 ack280 이라는 병리적으로 아세틸화된 상태의 타우 응집체만을 인식하여(정상 타우는 건드리지 않음) seed 중화를 통해 응집과 전파를 차단하고 대식세포의 작용을 촉진한다는 것이다. 전임상 결과로 비교 시 세부 실험 모델과 효능 측정 지표가 다르기 때문에 어느 쪽이 더 우월하다고 단정짓기는 어렵다. 그러나 오스코텍이 R&D Day 에서 공개한 IR 자료에서는 비공식적인 실험 결과이기도 하나 ADEL-Y01 의 타우 응집 억제력이 E2814 대비 더 뛰어난 것으로 확인된다.

임상 1 상이 완료된  
2026년 상반기 이  
후 기술 이전 기대

당사는 2026년 2월 완료되는 ADEL-Y01 의 글로벌 임상 1 상에서 안전성 및 임상적 반응이 입증되면 차별화된 기전을 가지고 기술이전 계약을 체결할 가능성이 높을 것으로 예상된다. 오스코텍과 아델도 파트너십 체결을 위해 논의가 진행되고 있다고 밝힌 바 있어, 향후 기술 이전 계약을 통해 R&D 가치 상승을 통한 오스코텍의 기업가치 상승이 기대된다.

도표 7. 에자이 E2814 등 신경퇴행성 질환 관련 파이프라인 개발 현황



자료: 에자이, 유진투자증권

## 오스코텍(039200.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	133	171	167	190	284
유동자산	102	141	138	161	256
현금성자산	97	103	132	155	250
매출채권	2	35	2	2	2
재고자산	2	2	2	2	2
비유동자산	30	30	29	29	29
투자자산	12	12	12	12	13
유형자산	18	17	16	15	14
기타	1	1	1	1	1
<b>부채총계</b>	38	38	39	39	39
유동부채	35	35	36	37	37
매입채무	3	5	6	6	6
유동성이자부채	25	23	23	23	23
기타	7	7	7	7	7
비유동부채	3	4	2	2	2
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	3	4	2	2	2
<b>자본총계</b>	95	132	128	151	245
지배지분	99	128	125	148	242
자본금	19	19	19	19	19
자본잉여금	217	245	245	245	245
이익잉여금	(144)	(143)	(139)	(116)	(22)
기타	7	6	0	0	0
비지배지분	(4)	5	3	3	3
<b>자본총계</b>	95	132	128	151	245
총차입금	25	23	23	23	23
순차입금	(73)	(80)	(109)	(132)	(227)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	(22)	(26)	30	24	95
당기순이익	(28)	(2)	5	30	124
자산상각비	2	2	2	1	1
기타비현금성손익	(3)	1	(10)	(7)	(29)
운전자본증감	(1)	(31)	33	0	0
매출채권감소(증가)	(0)	(31)	33	0	0
재고자산감소(증가)	(0)	(0)	(0)	0	0
매입채무증가(감소)	1	0	(1)	0	0
기타	(1)	1	1	0	0
<b>투자현금</b>	13	(0)	13	1	(50)
단기투자자산감소	14	0	13	2	(50)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	1	1	0	0	0
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	0	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	11	30	0	0	0
차입금증가	(4)	12	(0)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금 증감</b>	2	5	43	25	45
기초현금	6	8	13	56	82
기말현금	8	13	56	82	127
Gross Cash flow	(30)	2	(3)	24	95
Gross Investment	1	31	(32)	1	1
<b>Free Cash Flow</b>	(31)	(29)	29	23	95

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	5	34	46	76	184
증가율(%)	(2.2)	586.9	35.1	66.3	140.9
매출원가	2	2	2	3	3
<b>매출총이익</b>	3	32	44	74	181
판매 및 일반관리비	36	35	38	40	43
기타영업손익	12	(3)	9	7	7
<b>영업이익</b>	(33)	(3)	6	33	138
증가율(%)	적지	적지	흑전	435.0	311.9
<b>EBITDA</b>	(31)	(1)	8	34	139
증가율(%)	적지	적지	흑전	343.7	302.1
<b>영업외손익</b>	0	2	0	(0)	(0)
이자수익	5	4	4	3	4
이자비용	0	1	2	2	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(4)	(1)	(1)	(1)	(2)
<b>세전순이익</b>	(32)	(1)	6	33	137
증가율(%)	적지	적지	흑전	414.0	315.9
법인세비용	(4)	0	2	3	14
<b>당기순이익</b>	(28)	(2)	5	30	124
증가율(%)	적지	적지	흑전	506.4	317.0
지배주주지분	(24)	1	4	23	95
증가율(%)	적지	흑전	326.5	506.4	317.0
비지배지분	(4)	(2)	1	7	29
<b>EPS(원)</b>	(639)	23	98	593	2,472
증가율(%)	적지	흑전	326.5	506.4	317.0
수정EPS(원)	(639)	23	98	593	2,472
증가율(%)	적지	흑전	326.5	506.4	317.0

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(639)	23	98	593	2,472
BPS	2,590	3,340	3,269	3,862	6,334
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	n/a	1,062.5	319.7	52.7	12.6
PBR	8.9	7.3	9.6	8.1	4.9
EV/ EBITDA	n/a	n/a	139.9	30.9	7.0
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	506.5	n/a	50.4	12.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	(659.6)	(8.0)	13.6	43.7	74.8
EBITDA이익률	(622.1)	(2.3)	16.9	45.1	75.2
순이익률	(575.4)	(4.7)	10.6	38.8	67.1
ROE	(21.9)	0.8	3.0	16.6	48.5
ROIC	(94.8)	(5.3)	13.3	160.8	671.3
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(76.7)	(60.3)	(85.3)	(87.7)	(92.5)
유동비율	293.9	406.0	378.6	440.9	698.6
이자보상배율	(80.3)	(2.5)	2.9	15.6	64.1
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.0	0.2	0.3	0.4	0.8
매출채권회전율	2.6	1.8	2.4	32.4	78.0
재고자산회전율	3.3	19.6	25.7	42.3	102.0
매입채무회전율	1.5	8.4	8.4	12.7	30.5

**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 당사에게 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/투자조건 비율**

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

