

오스코텍 (039200)

SYK 저해제 임상 2a상 결과로 단기 모멘텀 소실

SYK 저해제 류마티스관절염 환자 대상 임상 2a상 유효성 입증 실패

1월 7일 오스코텍은 류마티스관절염 환자들을 대상으로 진행한 SKY저해제(세비도플레닙)의 임상 2a상의 탑라인데이터(topline data)를 발표했다. 분석 결과 이번 임상 2a상의 1차 평가지표인 12주차까지의 질병활동도 지수(DAS, disease activity score)의 변화가 투여군과 대조군에서 유의미한 차이가 나타나지 않았다. 오스코텍 측은 모집된 환자 다수가 중증 류마티스관절염 환자들로 중증 환자들에게서는 기대만큼의 효능을 얻지 못한 것으로 보인다고 언급하였다. 다만 임상 1상과 마찬가지로 임상 2a상에서도 모든 용량에서 심각한 독성은 관찰되지 않아 우수한 안전성은 확보된 것으로 해석된다.

SYK 저해제 개발 끝? 적응증 확대로 부활 가능

류마티스관절염 환자 대상의 임상 2a상에서 유효성 입증에 실패했다는 것이 SYK 저해제의 개발실패를 의미하는 것은 아니다. 일단 SYK 저해제가 타겟하고 있는 SYK(Spleen Tyrosine Kinase)라는 단백질은 대식세포, 비만세포, B 세포 등에서 각종 면역반응 활성화와 관련된 물질이다. 특히 B세포에서 자가면역질환을 유발할 수 있는 auto Ab(자가항체)의 분비와 관련, SYK 저해제는 TNF- α , IL-6와 같은 염증물질들을 직접 타겟하는 휴미라, 레미케이드, 엔브렐, 악템라와 같은 자가면역질환 치료제와는 기전이 매우 다르다. 특정 염증물질을 타겟한 것이 아니기 때문에 국소 부위에 염증을 일으키는 류마티스관절염 보다는 오히려 전신성 자가면역질환인 루푸스나 건선 등에 더 효과적일 수도 있다. 오스코텍은 이와 같이 SYK 의존성이 높은 것으로 알려진 루푸스, 건선, 다발성 혈관염 등에 대한 추가 연구를 진행 중이며, 1분기 완료되는 최종 임상보고서를 토대로 용량 증가를 통한 적응증 확장 등 추가적인 임상시험을 고려하고 있다. 더불어 올해 말 면역혈소판감소증(Immune Thrombocytopenia)에 대한 임상 2a상 탑라인 데이터를 공개할 예정이다.

목표주가 56,000원으로 하향

SYK 저해제의 임상 2a에서의 유효성 입증 실패로 우선 류마티스관절염 대상 SYK 저해제의 신약 가치 3,370억원을 제외, 목표주가를 56,000원으로 하향한다. 임상에서의 유효성 입증 실패로 인한 기업가치 하락은 신약개발 회사들의 어쩔 수 없는 리스크라고 할 수 있다. 다만 오스코텍은 신약개발 역량이 우수한 기업으로 올해 R&D 모멘텀과 성과발표 등에 따라 목표주가는 언제든지 상향 조정될 수 있다. 올해 오스코텍 주가의 업사이드 요인으로는 1) SYK 저해제로 추가 적응증 대상 임상 실시, 2) 하반기 면역혈소판감소증 임상 2a상 결과 발표, 3) AXL 저해제의 임상 1상 진입 등의 R&D 모멘텀이 있을 수 있다. 더불어 올해 1분기 국내에서 레이저티닙이 조건부 승인을 획득하게 된다면 유한양행으로부터 국내 매출액의 두 자릿수 로열티 수취가 가능하다는 점에서 레이저티닙의 국내 판매에 따른 꾸준한 수익창출이 가능하다. 오스코텍에 대해서는 주가 조정 시 꾸준한 저점 매수를 추천한다.

Update

BUY

| TP(12M): 56,000원(하향) | CP(1월 7일): 51,000원

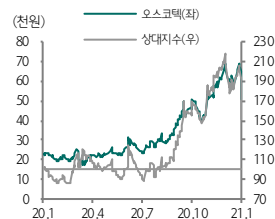
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	988.86
52주 최고/최저(원)	69,500/17,600
시가총액(십억원)	1,489.2
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	29,476.7
60일 평균 거래량(천주)	805,134.3
60일 평균 거래대금(십억원)	44.8
19년 배당금(원)	0
19년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	10.43
주요주주 지분율(%)	
김정근 외 6인	17.00
지케이이엠텐 외 2인	9.33
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(26.6) 112.1 120.8
상대	(31.2) 62.8 48.1

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	45	7
영업이익(십억원)	11	(21)
순이익(십억원)	9	(26)
EPS(원)	276	(772)
BPS(원)	1,973	1,208

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	18	4	4	19	4
영업이익	십억원	1	(7)	(6)	6	(20)
세전이익	십억원	0	(10)	(6)	5	(23)
지배순이익	십억원	0	(8)	(6)	3	(22)
EPS	원	15	(367)	(241)	156	(872)
증감률	%	흑전	적전	적지	흑전	적전
PER	배	466.7	(19.5)	(68.3)	144.9	(27.6)
PBR	배	6.3	12.8	21.1	13.9	14.1
EV/EBITDA	배	0.0	(0.0)	(0.1)	0.1	(0.1)
ROE	%	1.4	(65.2)	(30.0)	9.2	(48.7)
BPS	원	1,107	558	780	1,621	1,708
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst **선민정**
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA **강승원**
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

오스코텍 목표주가 하향

목표주가 5.6만원 하향
투자 의견 BUY 유지

오스코텍의 기업가치는 현재 임상을 수행 중인 3개의 파이프라인의 가치에 의해 결정된다. 1월 7일 SYK 저해제의 류마티스관절염 환자 대상 임상 2a상 실패로 3,370억원으로 산정해 놓은 기존 SYK 저해제의 가치를 제외, 비소세포폐암 치료제인 레이저티닙과 급성골수성 백혈병 치료제인 FLT3 저해제의 신약가치만을 반영, 목표주가를 56,000원으로 하향한다. 그러나 올해 오스코텍의 R&D 모멘텀인 1) SYK 저해제로 추가 적응증 대상 임상 실시, 2) 하반기 면역혈소판감소증 임상 2a상 결과 발표, 3) AXL 저해제의 임상 1상 진입 등이 반영된다면 오스코텍의 기업가치는 상향 조정이 가능할 것으로 예상된다.

표 1. 오스코텍의 기업가치, 목표주가

(단위: 십억원)

파이프라인	물질	적응증	전임상	1상	2상	3상	가치
레이저티닙	EGFR inhibitor	비소세포폐암					1,656.2
SKI-O-703	SYK inhibitor	류마티스관절염 / ITP					0
SKI-G-801	FLT3 inhibitor	급성골수성 백혈병					40.3
오스코텍 기업 가치							1,696.5
회석기준 발행주식수(천주)							30,274
주당가치(원)							56,038

그림 1. 오스코텍 파이프라인

분야	상품명	타겟 / 적응증	물질개발	전임상	임상 1상	임상 2a상	임상 3상	개발사
면역질환 치료제	SKI-O-703	SYK / RA						오스코텍
		SYK / ITP						
항암제	레이저티닙 (GNS-1480/ YH25448)	EGFRdm+/NSCLC						유한양행/ 얀센
		NSCLC 1차 치료제						
		NSCLC 1차 치료제 (Combination)						
	SKI-G-801	FLT3m+ / AML						오스코텍
	AXL inhibitor (SKI-G-801)	AXL / TNBC, NSCLC						

주석: RA(Rheumatoid Arthritis, 류마티스 관절염), SLE(Systemic Lupus Erythematosus, 전신홍반루푸스), ITP(Immune Thrombocytopenic Purpura, 면역성(특발성) 혈소판 감소 자반증), AML(Acute Myeloid Leukemia, 급성골수성백혈병), NSCLC(Non small Cell Lung Cancer, 비소세포폐암), EGFRdm+(EGFR double mutants, EGFR 이중돌연변이), TNBC(Triple-negative breast cancer, 삼중음성유방암)

자료: 오스코텍, 하나금융투자

오스코텍의 파이프라인 가치

레이저티닙

레이저티닙의 rNPV

레이저티닙의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- 전 세계에서 비소세포폐암 환자 수는 약 170만명으로 추정하고 있다. 매년 약 3% 씩 증가한다고 가정하였다.
- 2차 치료제는 적어도 1차 치료제 투여 이후 1년 정도 경과된 환자들로 비소세포폐암 환자의 1년 생존률이 약 32%임을 감안하여 환자 수를 추정하였다.
- 단독 2차 치료제 환자 수 추정은 비소세포폐암 환자 중 약 30%가 EGFR 유전자 변이 환자이고, 1차 치료제인 이레사, 타세바에 내성을 보이는 환자 중 약 45%의 환자들이 T790M 돌연변이 환자들이다.
- 이번 ESMO의 발표내용에 따르면, 병용투여 1차 치료제는 기존 항암제 투여 경험이 없는 Naïve 한 환자들로 병용투여 1차 치료제 환자수는 전체 환자수에서 EGFR 변이 환자 비율인 30%를 적용하여 추정하였다.
- 병용투여 3차 치료제의 경우 EGFR 변이 발생 비율 30%에 생존율을 감안 20%를 적용하여 환자수를 가정하였다.
- 이 중 타그리소 내성발생 되는 환자 비율이 약 50% 임을 감안하여 병용 3차 치료제 해당 환자 수를 추정하였다.
- 기존 아스트라제네카의 타그리소의 연간 치료비가 미국에서 평균 \$150,000 달러인 점을 고려, 레이저티닙의 글로벌 평균 연간치료비는 병용요법은 \$80,000 달러, 단독요법은 \$50,000 달러로 가정하여 시장규모는 신규환자수 × 연간치료비로 산정하였다.
- 출시 시점은 현재 임상단계를 고려, 단독치료제와 병용 1차 치료제의 경우 2024년, 병용 3차 치료제의 경우 2025년으로 가정하였다.
- 마일스톤 수취에 대해서는 알려진 바가 없어 각각의 단계별로 균등배분하여 산정하였다.
- 성공확률은 항암제 임상 3상의 LOA(Likelihood of approval)인 54.7%를 적용하였다(출처 Nature Drug Discovery, 2014).
- 로열티는 일반적인 계약의 특성상 약 12%로 가정하였다.
- Terminal Value는 지속성장률 -5%로 가정하여 산정되었다.
- 유한양행과 오스코텍의 수익 배분 비율은 6:4로 알려져 있고, 오스코텍은 제노스코와 이를 5:5로 배분한다. 따라서 오스코텍이 수취할 수 있는 비율은 20%로 볼 수 있으나, 오스코텍이 제노스코의 지분 74.4%를 보유하고 있고 향후 제노스코의 상장으로 오스코텍의 보유 지분이 희석될 것을 감안하여 제노스코의 지분 50%를 보유한다고 가정하면 오스코텍의 수취 비율은 약 30%로 볼 수 있다.

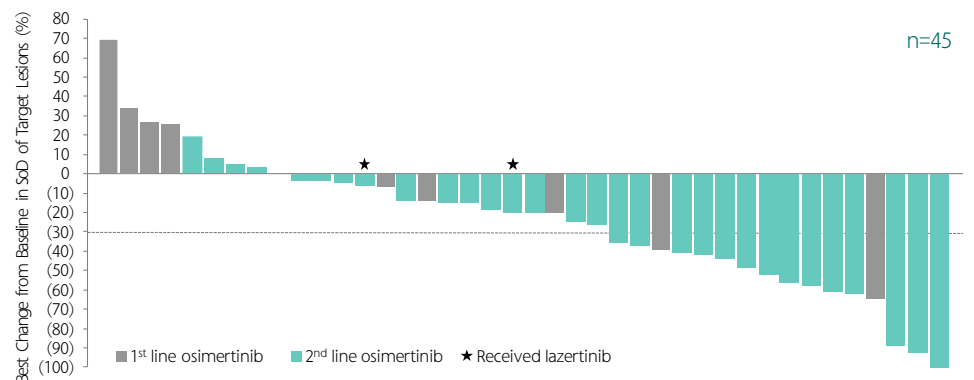
표 2. 레이저티닙의 rNPV

(단위: 백만달러, 십억원)

		19	20	21	22	23	24	25	...	30	31	32
단독 1차 치료제												
폐암 신규환자 수(천명)		1,700	1,751	1,804	1,858	1,913	1,971	2,030		2,353	2,424	2,497
NSCLC 중 EGFR 변이 환자 비율(천명)	30%	510	525	541	557	574	591	609		706	727	749
레이저티닙 개발단계			3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율							1%	2%		9%	10%	10%
레이저티닙 예상매출액(백만달러)							355	731		3,812	4,363	4,494
단독 2차 치료제												
2차 치료제 폐암 환자 수	170만명 X 32%	544	560	577	594	612	631	650		753	776	799
NSCLC 중 EGFR 변이 환자 중 T790M 변이환자(천명)	30% X 45%	73.4	75.6	77.9	80.2	82.7	85.1	87.7		101.7	104.7	107.8
레이저티닙 개발단계			2상 완료 /3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율							2%	5%		23%	27%	30%
레이저티닙 예상 매출액(백만달러)							102	263		1,403	1,696	1,941
병용 3차 치료제												
3차 치료제 폐암 환자 수	170만명 X 20% X 30%	102	105	108	111	115	118	122		141	145	150
타그리소 내성 발생 환자 수	50%	51	53	54	56	57	59	61		71	73	75
레이저티닙 개발단계			2상 개시	2상 완료	3상 개시	3상 완료	NDA 신청	승인 시판				
시장 점유율								10%		30%	35%	40%
레이저티닙 예상매출액(백만달러)								487		1,694	2,036	2,397
병용 1차 치료제												
폐암 신규환자 수(천명)		1,700	1,751	1,804	1,858	1,913	1,971	2,030		2,353	2,424	2,497
NSCLC 중 EGFR 변이 환자 비율(천명)	30%	510	525	541	557	574	591	609		706	727	749
레이저티닙 개발단계			3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율							2%	3%		12%	15%	16%
레이저티닙 예상 매출액(백만달러)							946	1,462		6,777	8,726	9,587
계약금 및 마일스톤 수익(백만달러)					50	115	300			100	100	100
로열티	12%로 가정						168.3	353.1		1,642.4	2,018.5	2,210.2
원화환산수익(십억원)	1,200원 가정		0.0	0.0	60.0	138.0	562.0	423.7		2,090.9	2,542.2	2,772.2
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정		0.0	0.0	48.0	110.4	449.6	339.0		1,672.7	2,033.7	2,217.8
할인율	10%			1.00	0.91	0.83	0.75	0.68		0.42	0.39	0.35
현재 가치 환산(십억원)			0.0	0.0	43.6	91.2	337.8	231.5		709.4	784.1	777.3
NPV		10,092										
Terminal Valvue	-5%	4,923										
적정가치	54.7%	5,521										
오스코텍 수익배분 비율	30%	1,656										

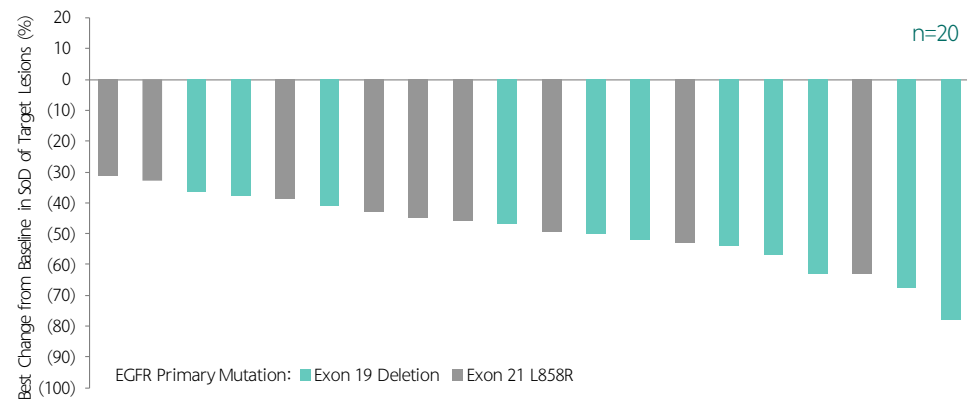
자료: 하나금융투자

그림 2. 타그리소 내성 발생 환자 대상으로 이미반타맙과 레이저티닙 병용투여 결과



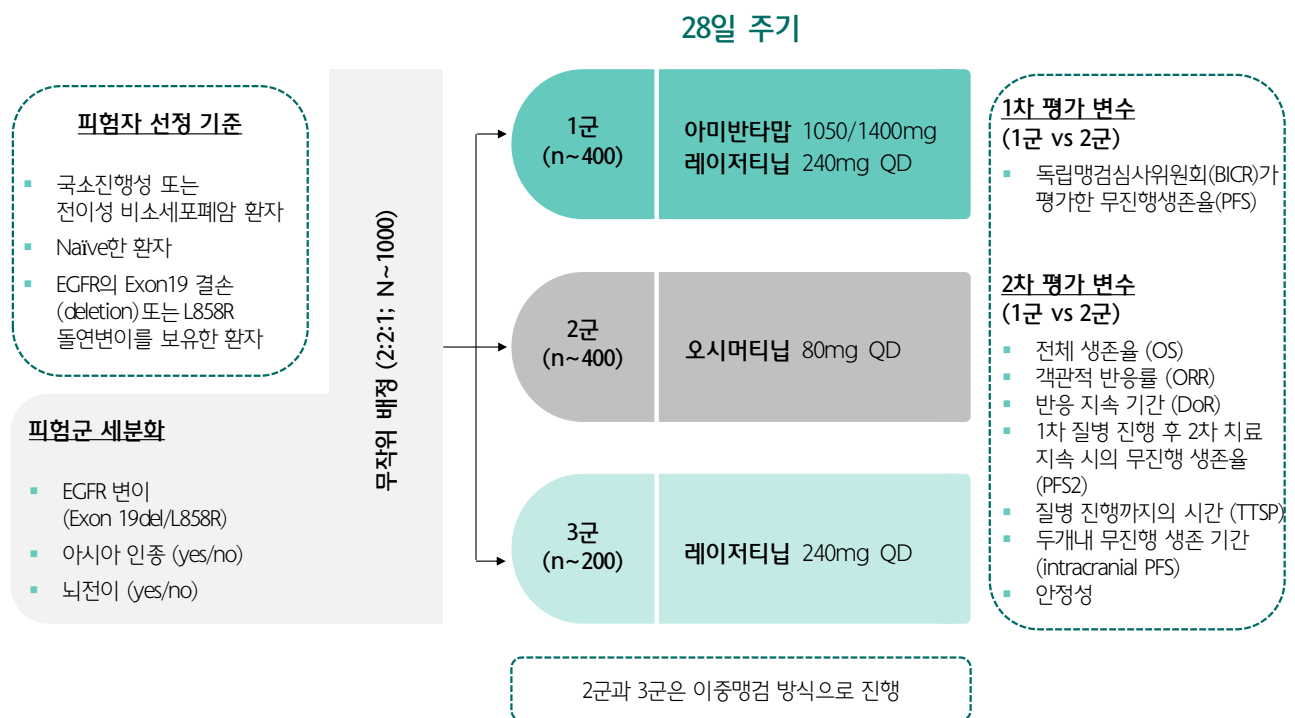
자료: 유한양행, 하나금융투자

그림 3. Naive 환자 대상으로 아미반타맙과 레이저티닙 병용투여 결과



자료: 유한양행, 하나금융투자

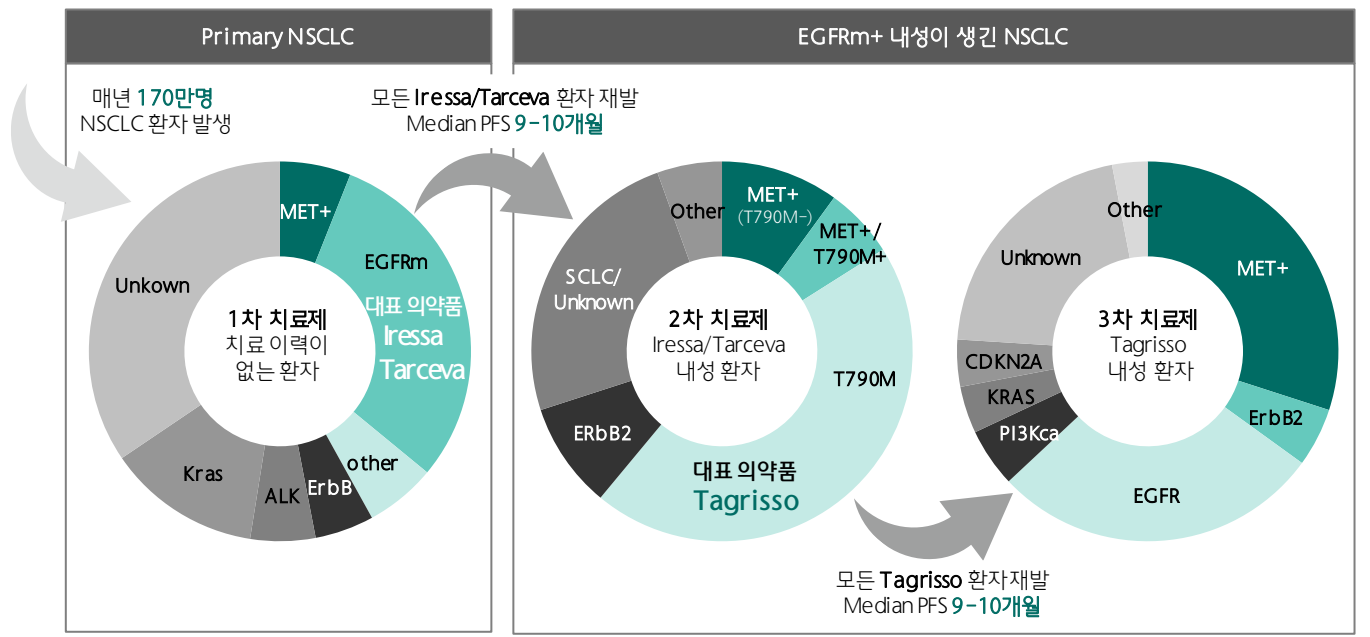
그림 4. 아미반타맙과 레이저티닙 병용 1차 치료제 임상 3상(MARIPOSA) 디자인



*BICR: blinded independent central review, PFS: progression-free survival, PFS2: PFS after first subsequent therapy, QD: 하루에 한번

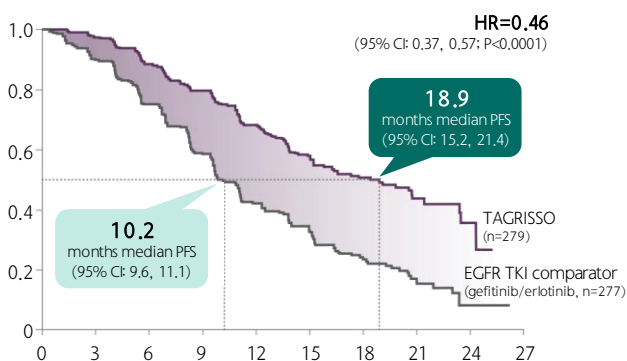
자료: 유한양행, 하나금융투자

그림 5. 비소세포암 치료제 단계별 유전자 변이 분포도



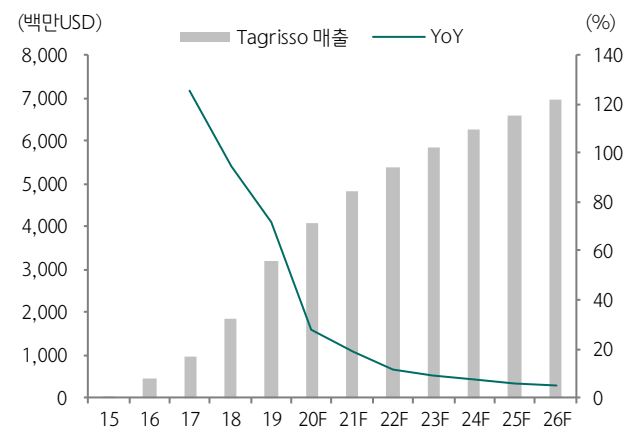
자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 6. 타그리소 1차 치료제 임상 3상 mPFS



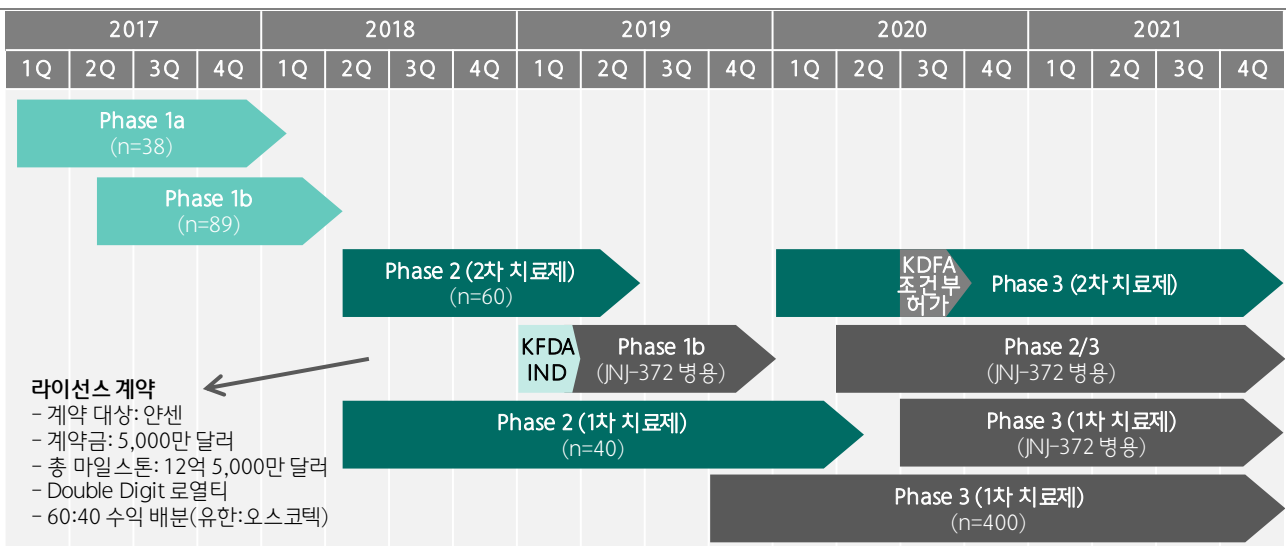
자료: 아스트라제네카, 하나금융투자

그림 7. 타그리소 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 8. 레이저티닙 개발 일정



자료: 오스코텍, 하나금융투자

FLT3 저해제

FLT3 저해제의 rNPV

FLT3 저해제의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- AML 시장은 2017년 기준 4억 6,300만 달러 시장규모에서 Global Data사의 추정에 따라 2026년까지 연평균 14%로 성장한다고 가정하였다.
- 출시 시점은 현재 임상단계를 고려, 2025년으로 가정하였다.
- 기술이전 규모는 3억 달러로 추정하였고, 계약금은 10% 수준인 3백만 달러로 가정하였다.
- 마일스톤 수취에 대해서는 알려진 바가 없기에 각각의 단계별로 균등배분하여 산정하였다.
- 성공확률은 항암제의 임상 1상의 LOA(Likelihood of approval)인 13.2%를 적용하였다 (출처 Nature Drug Discovery, 2014).
- 로열티는 일반적인 계약의 특성 상 약 13%로 가정하였다.
- Terminal Value는 지속성장률 -5%로 가정하여 산정되었다.
- 오스코텍과 제노스코는 수익을 5:5로 배분한다. 그러나 오스코텍이 제노스코의 지분 74.4%를 보유하고 있고 향후 제노스코의 상장으로 오스코텍의 보유 지분이 희석될 것을 감안하여 제노스코의 지분 50%를 보유한다고 가정하면 오스코텍의 수취 비율은 약 75%로 볼 수 있다.

표 3. FLT3 저해제의 rNPV

(단위: 십억원, %)

		19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
예상매출액(백만 달러)	AML 시장규모	601.5	685.7	781.7	891.2	1015.9	1,158	1,320	1,505	1,686	1,854	2,040	2,203	2,379	2,522
(YoY)		14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	12%	10%	10%	8%	8%	6%
개발단계		1상 완료	2상 개시	2상 완료	3상 개시	3상 완료	NDA 신청	승인 시판							
시장점유율								2%	5%	10%	15%	18%	20%	20%	20%
예상매출액(백만 달러)								26.4	75.3	168.6	278.1	367.2	440.6	475.8	504.4
계약금 및 마일스톤 수익(백만 달러)	3억 달러 가정		30		50	100		40			40		40		
로열티	13%로 가정							3.4	9.8	21.9	36.2	47.7	57.3	61.9	65.6
원회환산수익(십억원)	1,200원 가정	0.0	36.0	0.0	60.0	120.0	0.0	52.1	11.7	26.3	91.4	57.3	116.7	74.2	78.7
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정	0.0	28.8	0.0	48.0	96.0	0.0	41.7	9.4	21.0	73.1	45.8	93.4	59.4	62.9
할인율	10%			1.00	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35
현재 가치 환산(십억원)			0.0	0.0	43.6	79.3	0.0	28.5	5.8	11.9	37.5	21.4	39.6	22.9	22.1
NPV		407													
Terminal Value	-5%	140													
적정가치	13.2%	54													
제노스코의 수익배분 비율	75%	40													

자료: 하나금융투자

재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	18.3	3.6	3.9	18.7	4.4
매출원가	9.9	1.5	1.7	2.4	2.1
매출총이익	8.4	2.1	2.2	16.3	2.3
판매비	7.8	8.7	8.0	10.1	22.1
영업이익	0.7	(6.7)	(5.8)	6.2	(19.9)
금융손익	(0.9)	(0.7)	(0.4)	(0.8)	(0.5)
종속/관계기업손익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.4	(2.6)	(0.2)	(0.2)	(2.3)
세전이익	0.3	(9.8)	(6.4)	5.2	(22.7)
법인세	(0.1)	(0.0)	0.0	0.9	2.3
계속사업이익	0.4	(9.8)	(6.4)	4.3	(25.0)
중단사업이익	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.4	(9.3)	(6.4)	4.3	(25.0)
비지배주주지분 손익	(0.0)	(0.9)	(0.5)	0.8	(2.5)
지배주주순이익	0.4	(8.4)	(5.9)	3.5	(22.4)
지배주주지분포괄이익	0.6	(8.0)	(5.5)	4.1	(22.4)
NOPAT	0.8	(6.6)	(5.8)	5.1	(21.9)
EBITDA	1.2	(6.3)	(5.5)	6.5	(19.2)
성장성(%)					
매출액증가율	7.0	(80.3)	8.3	379.5	(76.5)
NOPAT증가율	흑전	적전	적지	흑전	적전
EBITDA증가율	흑전	적전	적지	흑전	적전
영업이익증가율	흑전	적전	적지	흑전	적전
(지배주주)순이익증가율	흑전	적전	적지	흑전	적전
EPS증가율	흑전	적전	적지	흑전	적전
수익성(%)					
매출총이익률	45.9	58.3	56.4	87.2	52.3
EBITDA이익률	6.6	(175.0)	(141.0)	34.8	(436.4)
영업이익률	3.8	(186.1)	(148.7)	33.2	(452.3)
계속사업이익률	2.2	(272.2)	(164.1)	23.0	(568.2)

투자지표	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	17	(330)	(221)	127	(784)
BPS	1,107	558	780	1,621	1,708
CFPS	60	(227)	(199)	242	(637)
EBITDAPS	50	(247)	(207)	237	(672)
SPS	769	140	147	682	153
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	422.6	N/A	N/A	178.4	N/A
PBR	6.3	12.8	21.1	13.9	14.1
PCFR	117.6	N/A	N/A	93.3	N/A
EV/EBITDA	143.9	N/A	N/A	92.2	N/A
PSR	9.1	51.1	111.6	33.1	158.0
재무비율(%)					
ROE	1.7	(41.4)	(33.0)	10.3	(46.0)
ROA	0.9	(21.5)	(16.9)	6.3	(31.5)
ROIC	2.9	(27.8)	(34.5)	22.1	(106.2)
부채비율	83.9	72.8	58.1	36.0	33.2
순부채비율	8.4	3.0	(41.1)	(45.3)	(83.2)
이자보상배율(배)	1.0	(9.6)	(12.0)	4.9	(16.4)

자료: 하나금융투자

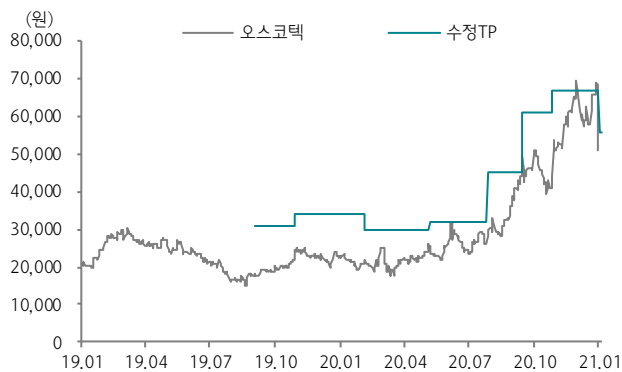
대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	30.5	17.5	29.5	57.3	55.3
금융자산	15.0	10.2	23.8	36.5	52.9
현금성자산	2.1	3.2	19.7	26.4	49.2
매출채권 등	3.8	5.6	3.9	18.7	0.5
채고자산	10.5	0.8	0.9	1.0	1.0
기타유동자산	1.2	0.9	0.9	1.1	0.9
비유동자산	19.0	11.1	11.0	12.9	17.1
투자자산	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
금융자산	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
유형자산	8.9	8.4	9.5	11.5	15.5
무형자산	9.8	1.1	1.0	1.1	1.4
기타비유동자산	(0.0)	1.4	0.2	(0.0)	0.1
자산총계	49.5	28.6	40.5	70.3	72.4
유동부채	21.8	8.9	11.7	15.7	14.4
금융부채	17.3	8.5	11.2	11.4	6.4
매입채무 등	4.1	0.4	0.5	1.2	0.4
기타유동부채	0.4	0.0	0.0	3.1	7.6
비유동부채	0.8	3.1	3.2	2.9	3.6
금융부채	0.0	2.2	2.1	1.7	1.3
기타비유동부채	0.8	0.9	1.1	1.2	2.3
부채총계	22.6	12.1	14.9	18.6	18.0
지배주주지분	26.2	14.3	21.3	46.3	51.3
자본금	12.1	12.8	13.6	14.3	15.0
자본잉여금	33.8	38.1	49.7	69.8	96.3
자본조정	(1.0)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
기타포괄이익누계액	3.5	4.0	4.5	4.9	5.4
이익잉여금	(22.2)	(40.3)	(46.2)	(42.5)	(65.4)
비지배주주지분	0.7	2.3	4.4	5.4	3.1
자본총계	26.9	16.6	25.7	51.7	54.4
순금융부채	2.3	0.5	(10.5)	(23.4)	(45.2)

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	0.6	(8.2)	(3.7)	(5.1)	0.0
당기순이익	0.4	(9.3)	(6.4)	4.3	(25.0)
조정	0.6	3.3	0.9	2.5	4.3
감가상각비	0.5	0.4	0.3	0.3	0.6
외환거래손익	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.0)	2.9	0.4	2.2	3.7
영업활동 자산부채 변동	(0.4)	(2.2)	1.8	(11.9)	20.7
투자활동 현금흐름	(10.4)	10.7	2.8	(7.9)	1.8
투자자산감소(증가)	0.0	0.1	(0.0)	(0.0)	0.2
유형자산감소(증가)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(2.3)	(4.2)
기타	(10.3)	10.6	2.9	(5.6)	5.8
재무활동 현금흐름	10.1	(1.3)	17.9	19.3	20.8
금융부채증가(감소)	6.3	(6.7)	2.6	(0.2)	(5.4)
자본증가(감소)	4.5	5.0	12.4	20.8	27.3
기타재무활동	(0.7)	0.4	2.9	(1.3)	(1.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	0.3	1.2	16.4	6.7	22.9
Unlevered CFO	1.4	(5.8)	(5.3)	6.6	(18.2)
Free Cash Flow	0.5	(8.2)	(3.8)	(7.3)	(4.2)

자료: 하나금융투자

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오스코텍



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.8	BUY	56,000		
20.11.2	BUY	67,000	-21.76%	-13.24%
20.9.21	BUY	61,000	-25.90%	-16.72%
20.8.3	BUY	45,000	-24.79%	-1.67%
20.5.13	BUY	32,000	-19.32%	-0.94%
20.2.11	BUY	30,000	-28.32%	-13.33%
19.11.4	BUY	34,000	-34.15%	-25.88%
19.9.8	BUY	31,000	-36.72%	-30.00%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 07일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 1월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2021년 1월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.