

오스코텍 (039200)

2분기부터 오스코텍 저점매수

SYK 저해제의 유효성 부족으로 주가는 큰 폭으로 조정

1월 7일 오스코텍의 SKY저해제(Cevidopenib, 세비도플레넵)가 류마티스관절염 환자 대상, 임상 2a상의 탑라인 데이터(topline data)가 유효성 입증 부족으로 발표되면서 오스코텍의 주가는 발표 당일 21.4% 하락, 발표 전 대비 현재 45.5% 하락하였다. 신약 개발 기업으로 개발 중인 신약의 임상 결과가 기대에 부합하지 못할 경우 발생할 수 있는 리스크로 볼 수 있다. 다만 SYK 저해제의 경우 지금의 류마티스관절염 치료제 대신 TNF- α 저해제와는 달리 직접적인 염증 억제제가 아닌 자가항체의 발현을 억제하는 기전이기 때문에 염증과는 무관한 자가면역질환 치료제로의 적응증 확장이 가능하다. 현재 오스코텍은 SYK 저해제를 면역원성 혈소판감소증(Immune Thrombocytopenia) 치료제로 개발하기 위해 임상 2a상을 진행하고 있으며, 이와 관련한 유효성 데이터는 올해 4분기 발표할 수 있을 것으로 기대된다. 6~7월 즈음 SYK 저해제의 개발 방향에 대해 구체적인 발표가 있을 것으로 예상된다.

하반기에는 레이저티닙 모멘텀도 다시 살아날 것으로 기대

지난 1월 18일 레이저티닙이 국내 신약 31호로 조건부허가 승인을 획득한 이후 별다른 모멘텀이 부재한 상황이다. 특히 올해 6월 개최되는 ASCO에서도 레이저티닙의 포스터 발표는 없다고 하니 ASCO 모멘텀을 기대하기도 어렵다. 그러나 작년 4월부터 본격적으로 시작된 임상 2상의 결과가 하반기 도출될 수 있을 것으로 보이고, 개발사인 안센은 이 결과를 바탕으로 2022년 상반기 미 FDA에 신속승인 신청서를 제출할 수 있을 것으로 기대된다. 작년 4월에 시작된 임상 2상은 타그리소에 내성이 발생한 환자들을 대상으로 레이저티닙과 안센의 이중항체인 이미반타맙 병용투여 임상이다. 타그리소에 내성이 발생한 환자들은 현재 치료제가 부재한 환자들을 의미, 미국의 경우 이와 같이 치료제가 부재할 경우 임상 2상 결과만으로도 특별히 부작용이 없을 시 승인이 가능하다. 현재 EGFR 변이 비소세포암 치료제로 가장 많은 매출을 기록하고 있는 타그리소도 이와 같은 신속승인 제도를 활용해 일찍 시장에 진출한 케이스이다. 신속승인의 경우 FDA의 검토 기간이 6개월인 점을 감안 시 만약 안센이 내년 상반기 신청서를 제출할 경우 내년 하반기 승인이 가능하다. 레이저티닙의 출시를 먼 미래의 일로만 막연하게 생각했으나, 레이저티닙은 기대했던 것보다 일찍, 당장 내년 출시가 가능하다.

돈 버는 신약개발사가 될 오스코텍

오스코텍은 2020년 사업보고서에서 매출액 438억원, 영업이익 16억원을 달성했다고 발표했다. 작년 4월과 11월 안센의 마일스톤이 발생, 유한양행과 수익을 배분(유한양행:오스코텍, 60:40)하면서 발생한 수익이다. 4월과 9월 오스코텍은 각각 1,190만 달러와 2,210만 달러를 수령받았다. 그러나 작년 SYK 저해제와 FLT3 저해제 글로벌 임상으로 328억원의 연구개발비가 발생, 영업이익은 16억원에 그쳤다. 올해에는 안센으로부터 수령받을 수 있는 대규모 마일스톤이 없기 때문에 작년에 같은 매출 발생을 기대하기 어렵고 연구개발비를 감안 시 적자 발생이 예상된다. 그러나 2022년 안센으로부터 마일스톤 수취가 가능하며, 올해 3분기 국내에서 출시될 레이저티닙으로부터 로열티 수취가 가능해지면서 2020년과 유사한 현금 유입이 기대된다. 그리고 레이저티닙이 2022년 하반기 신속승인을 획득하게 된다면 2023년부터 본격적으로 레이저티닙의 글로벌 판매에 대한 마일스톤 수취가 가능할 것으로 기대된다.

Update

BUY

| TP(12M): 57,000원(상향) | CP(3월 25일): 34,900원

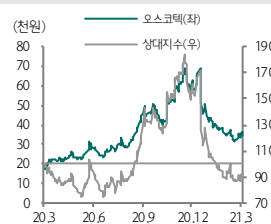
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	954.99
52주 최고/최저(원)	69,500/19,650
시가총액(십억원)	1,044.0
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	29,914.9
60일 평균 거래량(천주)	758.9
60일 평균 거래대금(십억원)	34.8
20년 배당금(예상, 원)	0
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	7.85
주요주주 지분율(%)	
김정근 외 6인	16.60
지케이이엡트 외 2인	9.11
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.1) (20.9) 76.7
상대	(4.0) (33.0) (6.4)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	7	11
영업이익(십억원)	(27)	(26)
순이익(십억원)	(34)	(35)
EPS(원)	(996)	(1,022)
BPS(원)	979	(36)

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	십억원	4	4	19	4	43
영업이익	십억원	(7)	(6)	6	(20)	2
세전이익	십억원	(10)	(6)	5	(23)	1
지배순이익	십억원	(8)	(6)	3	(22)	(4)
EPS	원	(367)	(241)	156	(872)	(68)
증감률	%	적전	적지	흑전	적전	적지
PER	배	(19.5)	(68.3)	144.9	(27.6)	(964.7)
PBR	배	12.8	21.1	13.9	14.1	37.5
EV/EBITDA	배	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	(65.2)	(30.0)	9.2	(48.7)	(3.9)
BPS	원	558	780	1,621	1,708	1,750
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 상향

목표주가 5.7만원 상향
투자 의견 BUY 유지

오스코텍의 기업가치는 현재 임상을 수행 중인 3개의 파이프라인의 가치에 의해 결정된다. 1월 7일 SYK 저해제의 류마티스관절염 환자 대상 임상 2a상 유효성 입증 실패로 3,370억 원으로 산정해 놓은 기존 SYK 저해제의 가치는 제외하였으나, 면역원성혈소판감소증 임상 2상의 가치를 반영하였다. 여기에 비소세포폐암 치료제인 레이저티닙과 급성골수성 백혈병 치료제인 FLT3 저해제의 신약가치를 반영, 목표주가를 57,000원으로 상향한다. 올해 오스코텍의 R&D 모멘텀인 1) SYK 저해제로 추가 적응증 대상 임상 실시, 2) 하반기 면역원성혈소판감소증 임상 2a상 결과 발표, 3) 3분기(9월로 예상) AXL 저해제의 임상 1상 진입, 4) 하반기 레이저티닙 2차 치료제 임상결과 가시화 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	비 소세포폐암					1,656.2
SKI-O-703	SYK inhibitor	면역원성혈소판 감소증					42.1
SKI-G-801	FLT3 inhibitor	급성골수성백혈병					40.3
오스코텍 기업 가치							1,738.6
희석기준 발행주식수(천주)							30,274
주당가치(원)							57,429

그림 1. 오스코텍 파이프라인

분야	상품명	타겟	적응증	임상 단계					파트너사
				물질 개발	전임상	임상 1상	임상 2상	임상 3상	
면역질환 치료제	세비도프레닙 (SKI-O-703)	SYK	RA						
			ITP						
항암제	레이저티닙 (GNS-1480/YH25448)	EGFR (T790M)	NSCLC (단일요법)						유한양행
			NSCLC (병용요법)						유한양행/안센
	SKI-G-801	FLT3 / AXL	AML						
			고형암						
중추신경계 치료제	ADEL-Y01	Tau	AD, 타우병증						아델

주: RA(Rheumatoid Arthritis, 류마티스 관절염), ITP(Immune Thrombocytopenic Purpura, 면역성(특발성) 혈소판 감소 자반증), AML(Acute Myeloid Leukemia, 급성골수성백혈병), NSCLC(Non small Cell Lung Cancer, 비소세포폐암), AD(Alzheimer Disease, 알츠하이머병)

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.

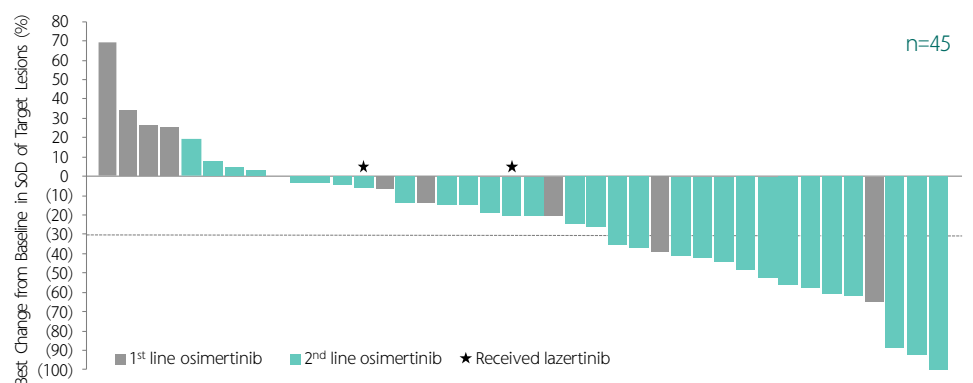
표 2. 레이저티닙의 rNPV

(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 Value	-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(ORR36%)



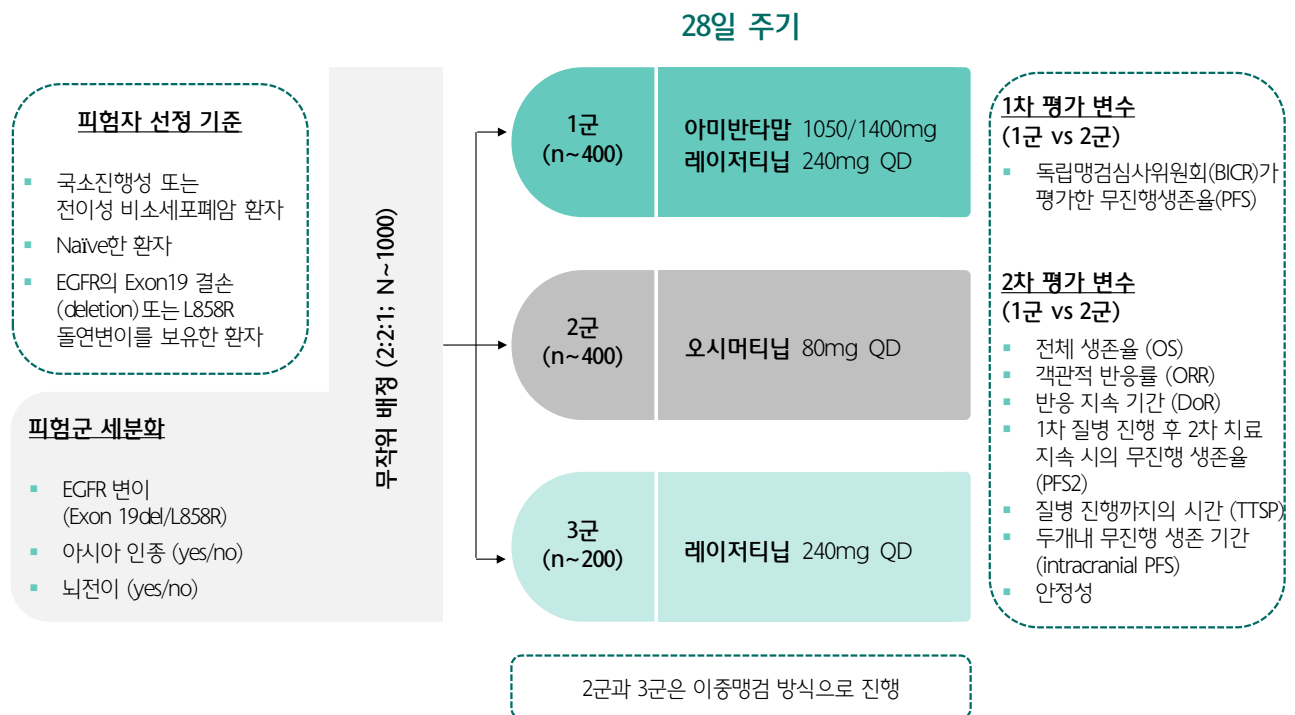
자료: 유한양행, 하나금융투자

그림 3. Naive 환자 대상으로 아미반타맙과 레이저티닙 병용투여 결과(ORR100%)



자료: 유한양행, 하나금융투자

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



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

자료: 유한양행, 하나금융투자

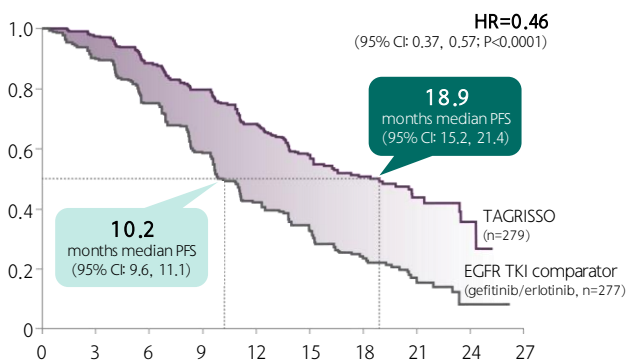
그림 5. 레이저티닙의 유효성과 안전성

탁월한 유효성		레이저티닙 (ASCO, 2019)	오시머티닙 # (AURA trial)
레이저티닙 경구약 (20mg-320mg, 1일 1회)			
객관적 반응률 (ORR; Overall Response Rate)		60% (n=127)	51% (n=253)
A T790, (+) Patient (All doses)		64%	61%
> T790M (+) Patient (120mg) *		65%	-
> T790M (+) Patient (80mg) **		-	70% (n=43)
무진행 생존률 (PFS; Progression Free Survival)		12.3 mos	10.1 mos
B T790M (-) Patient (All doses)		37%	21%
C 전이성 뇌종양이 있는 환자 (All doses)		50%	N/A

탁월한 안정성		레이저티닙 (ASCO, 2019)	오시머티닙 # (AURA trial)
21일 주기			
Grade 3-5 수준의 부작용		11%	32%
Grade 3-5 수준의 약물 관련 부작용		3%	13%

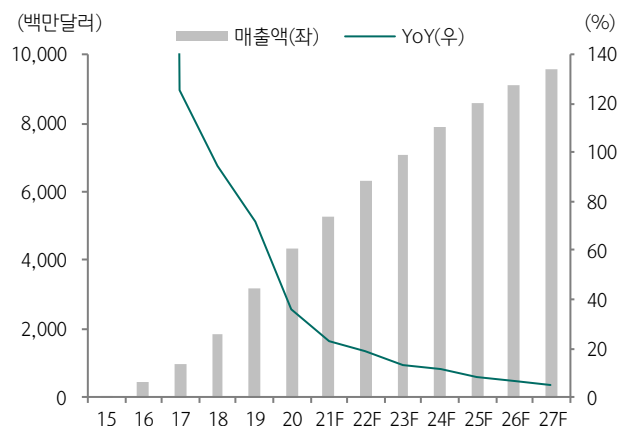
자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 6. 타그리소 1차 치료제 임상 3상 mPFS



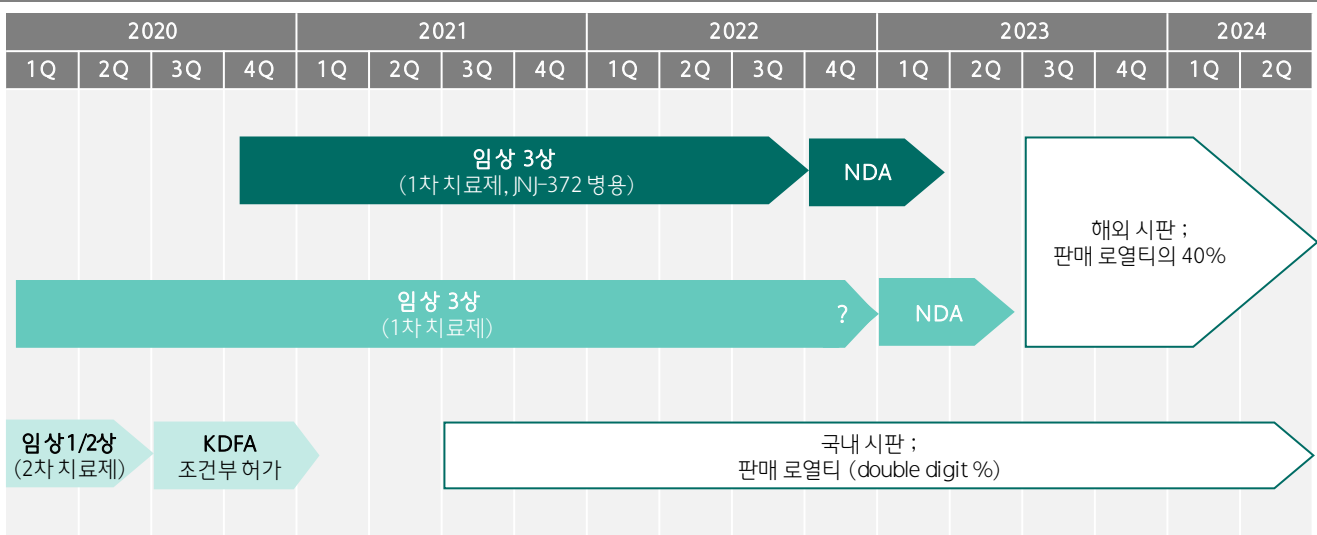
자료: 아스트라제네카, 하나금융투자

그림 7. 타그리소 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 8. 레이저티닙 개발 일정



자료: 오스코텍, 하나금융투자

SYK-ITP(SYK 저해제의 면역원성혈소판감소증 치료제의 가치)

SYK-ITP의 rNPV

SYK-ITP의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- SYK-ITP는 면역원성혈소판감소증 치료제로 가장 먼저 출시된 Rigel사의 fostamatinib의 매출규모를 반영하여 매출액을 가정하였다. 동물모델 데이터에서 면역원성혈소판 감소와 관련 SYK 저해제가 fostamatinib의 효능보다 우수, 3년차부터는 fostamatinib 매출규모보다 크게 산정하였다.
- 출시 시점은 현재 임상단계를 고려, 2026년으로 가정하였다.
- 기술이전 규모는 면역원성혈소판 감소증 치료제로 SYK 저해제가 Best in class라는 점을 감안, 3억 달러로 추정하였고, 계약금은 10% 수준인 3천만 달러로 가정하였다.
- 마일스톤 수취에 대해서는 알려진 바가 없기에 각각의 단계별로 균등배분하여 산정하였다.
- 성공확률은 자가면역질환 치료제의 임상 2상의 LOA(Likelihood of approval)인 22.8%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. SYK-ITP의 rNPV

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
예상매출액 (백만달러)								14	44	14	44	70	102	143
Xeljanz 매출추이 반영 (YoY)									214%	100%	80%	60%	45%	40%
개발단계			2상 완료		3상 개시	3상 완료	NDA 신청	승인	시판					
계약금 및 마일스톤 수익 (백만달러)				30			50		80		100		100	
3억 달러 가정														
로열티					0.0	0.0	0.0	1.8	5.7	1.8	5.7	9.2	13.3	18.6
13%로 가정														
원화환산수익 (십억원)	0.0	0.0	0.0	36.0	0.0	0.0	60.0	2.2	102.9	2.2	126.9	11.0	135.9	22.3
가정														
세후이익 (십억원)	0.0	0.0	0.0	28.8	0.0	0.0	48.0	1.7	82.3	1.7	101.5	8.8	108.7	17.8
법인세율 20% 가정														
할인율			1.00	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35
10%														
현재 가치 환산(십억원)		0.0	0.0	26.2	0.0	0.0	32.8	1.1	46.5	0.9	47.3	3.7	41.9	6.3
NPV	246													
Terminal Value	40													
-5%														
적정가치	56													
22.8%														
제노스코의 수익배분 비율	42													
75%														

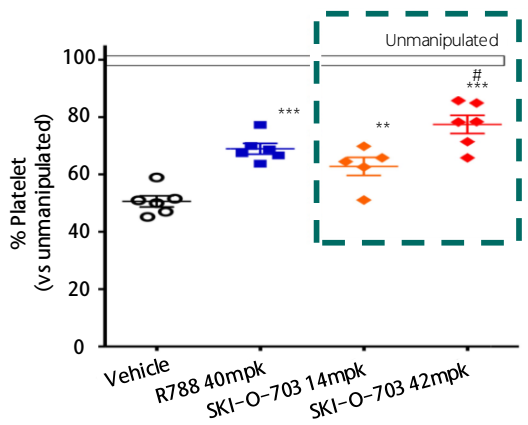
자료: 하나금융투자

그림 9. SYK 저해제 개발 일정



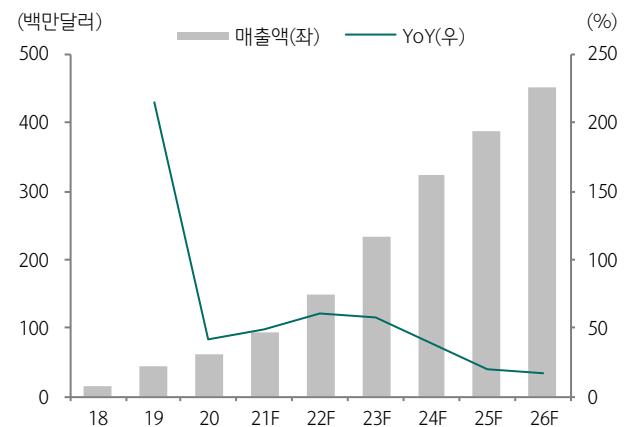
주: RA(Rheumatoid Arthritis, 류마티스 관절염), ITP(Immune Thrombocytopenic Purpura, 면역성(특발성) 혈소판 감소 자반증)
 자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 10. ITP 동물모델 데이터



자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 11. Fostamatinib 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 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 4. 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)				
	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	4	4	19	4	43
매출원가	1	2	2	2	2
매출총이익	3	2	17	2	41
판매비	9	8	10	22	40
영업이익	(7)	(6)	6	(20)	2
금융손익	(1)	(0)	(1)	(1)	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(3)	(0)	(0)	(2)	(0)
세전이익	(10)	(6)	5	(23)	1
법인세	(0)	0	1	2	3
계속사업이익	(10)	(6)	4	(25)	(2)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(9)	(6)	4	(25)	(2)
비지배주주지분 손이익	(1)	(1)	1	(3)	2
지배주주순이익	(8)	(6)	3	(22)	(4)
지배주주지분포괄이익	(8)	(6)	4	(22)	(5)
NOPAT	(7)	(6)	5	(22)	(3)
EBITDA	(6)	(5)	6	(19)	3
성장성(%)					
매출액증가율	(77.8)	0.0	375.0	(78.9)	975.0
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	적전	적지
EBITDA증가율	적전	적지	흑전	적전	흑전
영업이익증가율	적전	적지	흑전	적전	흑전
(지배주주)순이익증가율	N/A	적지	흑전	적전	적지
EPS증가율	적전	적지	흑전	적전	적지
수익성(%)					
매출총이익률	75.0	50.0	89.5	50.0	95.3
EBITDA이익률	(150.0)	(125.0)	31.6	(475.0)	7.0
영업이익률	(175.0)	(150.0)	31.6	(500.0)	4.7
계속사업이익률	(250.0)	(150.0)	21.1	(625.0)	(4.7)

투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	(367)	(241)	156	(872)	(68)
BPS	558	780	1,621	1,708	1,750
CFPS	(156)	(190)	284	(587)	175
EBITDAPS	(247)	(207)	237	(672)	88
SPS	140	147	682	153	1,447
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(19.5)	(68.3)	144.9	(27.6)	(964.7)
PBR	12.8	21.1	13.9	14.1	37.5
PCR	(45.8)	(86.6)	79.6	(41.1)	374.9
EV/EBITDA	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	51.1	111.9	33.1	157.5	45.3
재무비율(%)					
ROE	(65.2)	(30.0)	9.2	(48.7)	(3.9)
ROA	(32.6)	(15.7)	6.1	(34.5)	(2.7)
ROIC	(37.4)	(36.5)	16.9	(195.6)	(9.0)
부채비율	72.8	58.1	36.0	33.2	33.4
순부채비율	3.0	(41.1)	(45.3)	(83.2)	(46.1)
이자보상배율(배)	(9.6)	(12.0)	4.9	(16.4)	2.2

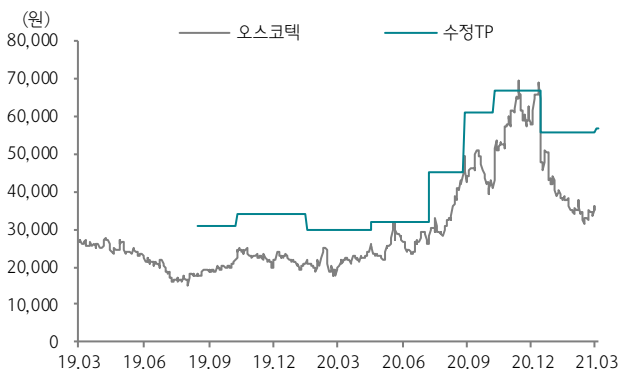
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	18	30	57	55	55
금융자산	10	24	36	53	28
현금성자산	3	20	26	49	6
매출채권	2	1	17	1	25
재고자산	1	1	1	1	1
기타유동자산	5	4	3	0	1
비유동자산	11	11	13	17	21
투자자산	0	0	0	0	0
금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	8	9	12	16	13
무형자산	1	1	1	1	1
기타비유동자산	2	1	0	0	7
자산총계	29	41	70	72	76
유동부채	9	12	16	14	16
금융부채	5	8	9	5	0
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	4	4	7	9	16
비유동부채	3	3	3	4	4
금융부채	2	2	2	1	1
기타비유동부채	1	1	1	3	3
부채총계	12	15	19	18	19
지배주주지분	15	22	47	51	53
자본금	13	14	14	15	15
자본잉여금	38	50	70	96	102
자본조정	(0)	(0)	(0)	(0)	0
기타포괄이익누계액	4	4	5	5	5
이익잉여금	(40)	(46)	(42)	(65)	(69)
비지배주주지분	2	4	5	3	4
자본총계	17	26	52	54	57
순금융부채	0	(11)	(23)	(45)	(26)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	(8)	(4)	(5)	0	(18)
당기순이익	(9)	(6)	4	(25)	(2)
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	0	1	1
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	(1)	(1)
영업활동 자산부채변동	(2)	2	(12)	21	(22)
투자활동 현금흐름	11	3	(8)	2	(24)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	2	4	5
기타	11	3	(10)	(2)	(29)
재무활동 현금흐름	(1)	18	19	21	(1)
금융부채증가(감소)	(7)	3	(4)	(8)	(6)
자본증가(감소)	5	12	21	27	6
기타재무활동	1	3	2	2	(1)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	1	16	7	23	(43)
Unlevered CFO	(4)	(5)	8	(17)	5
Free Cash Flow	(8)	(4)	(3)	4	(13)

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

오스코텍



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.26	BUY	57,000		
21.1.7	BUY	56,000	-31.44%	-9.29%
20.11.2	BUY	67,000	-11.52%	3.73%
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 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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	93.51%	6.49%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 3월 25일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 3월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2021년 3월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 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.