

2020.08.18

오스코텍 (039200)

드디어 주가의 새로운 트리거 발생!

새로운 트리거가 생겼다.

오스코텍의 주가는 2018년 11월 신약 '레이저티닙'의 1.4조원 기술이전 이후 지금까지 시가총액 8,000억원 수준에서 계속 횡보만 하고 있다. 향후 레이저티닙의 기대 현금흐름이 1.4조원으로 고정되었기 때문에, 변동성이 줄어든 것은 당연하다. 따라서 오스코텍의 주가가 박스권을 넘어 상승하기 위해서는 레이저티닙을 넘는 새로운 신약이 터져야만 한다. 그 시점이 다가왔다.

새로운 트리거는 자가면역질환 치료제 'SKI-O-703'.

동사의 류마티스관절염 신약 후보물질 'SKI-O-703'의 임상 2a상 153명 환자모집이 지난 3월 종료되었다. 해당 임상의 투약기간은 6개월이다. 따라서 마지막 환자의 투약 종료일은 9월 중순이다. 즉, 한달 후면 임상이 종료되며, 4분기 내 탑라인 발표가 예상된다. 이번 임상 2a상은 TNF-A 치료제(휴미라, 엔브렐, 레미케이드) 불응성 환자를 대상으로 한 임상이다. 잘 알려졌다시피 류마티스관절염(자가면역질환)은 수십조원의 시장 규모를 자랑한다. 'SKI-O-703'는 휴미라나 엔브렐처럼 비싼 항체 주사제가 아니라 저렴한 경구용 케미칼 약이다. TNF-A 치료제에 불응하는 환자는 약 20%정도로 알려져 있으나, 효과만 좋다면 TNF-A 시장 까지도 침투할 수 있다. 따라서 'SKI-O-703'이 타겟하는 시장 자체가 상당하다고 볼 수 있다. 더 중요한 것은 동사의 1상 데이터를 확인한 세계 최대 빅파마들이 'SKI-O-703'의 2상 데이터를 기다리고 있다는 점이다. 다수의 상대방과 협상이 지속되고 있으며, 따라서 이번 결과가 좋다면 4분기에 L/O까지도 노려볼 수 있다.

10년 전 1.3조원 L/O 사례 있다. 지금 된다면, 규모는 그 이상일 듯.

'SKI-O-703'은 새로운 SYK inhibitor다. 10여년 전 아스트라제네카가 Rigel Pharma로부터 SYK Inhibitor인 'R788'을 \$1.2B에 L/in 한 사례가 있다. 이후 아스트라제네카는 독성 때문에 임상을 포기했다. 반면 동사의 'SKI-O-703'은 1상에서 전혀 독성이 없었으며, 효능지표는 'R788' 대비 수십 배 수준이었다. 타겟에 대한 선택성이 상당한 물질로 보인다. 또한 'R788'이라는 비교가능한 약물이 과거에 있었기 때문에, 빅파마들은 'SKI-O-703'에 대한 가치를 평가하기 용이하다. '레이저티닙'에 '타그리소'라는 비교대상이 있었던 것처럼, 유사한 비교대상이 있는 경우 L/O가 더 잘되는 경향이 있다. 게다가 동사에게는 '레이저티닙' 기술수출이라는 국내 최고의 레퍼런스도 있다. 두번째 대규모 딜을 기대해 볼 시기다.

(십억원, 연결)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	18	4	4	19	4
영업이익	1	-7	-6	6	-20
영업이익률	3.7%	-187.3%	-148.5%	33.0%	-454.5%
순이익[지배]	0	-8	-6	3	-22
EPS(원)	17	-330	-221	127	-784
PER(배)	422.6	(21.7)	(74.5)	178.4	(30.8)
PBR	6.5	12.8	21.1	13.9	14.1
EV/EVITA	121.4	(20.9)	(78.4)	94.4	(30.6)
ROE(%)	1.5%	-42.9%	-30.2%	11.1%	-47.1%

자료: 오스코텍, 한양증권

N.R

목표주가(12M)

-

현재주가(2020.08.14)

29,350원

상승여력

-

Analyst 오병용

제약/바이오

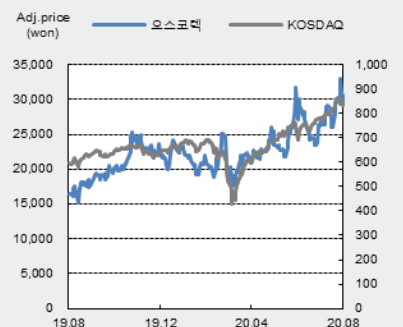
byoh@hygood.co.kr

02-3770-5344

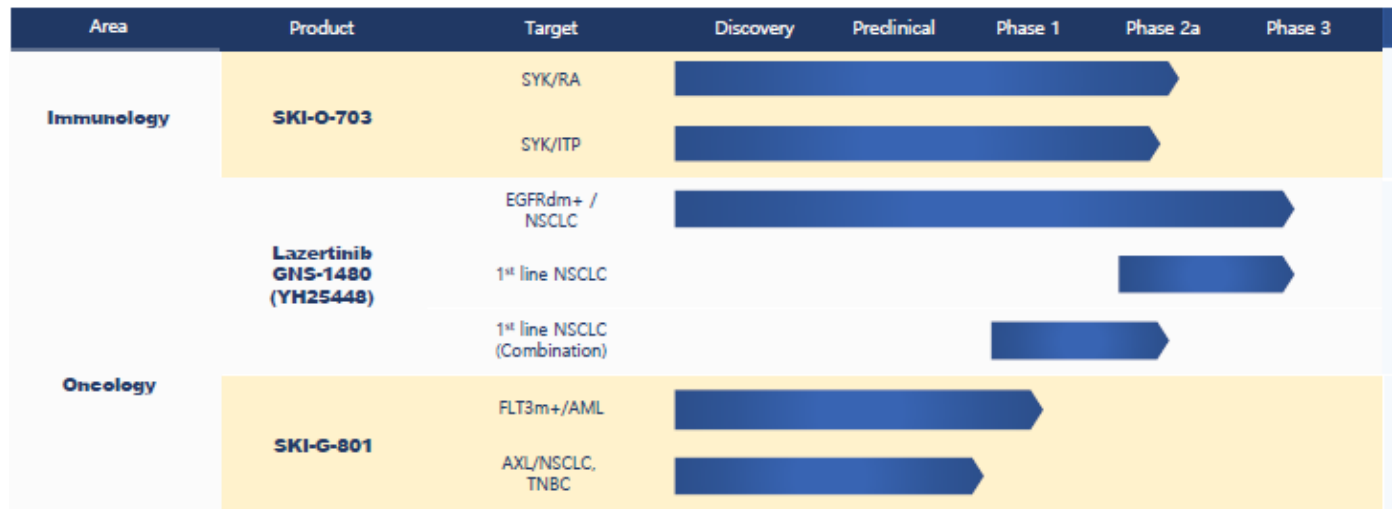
주가지표

KOSPI(08/14)	2,407P
KOSDAQ(08/14)	835P
현재주가(08/14)	29,350원
시가총액	857십억원
총발행주식수	3,003만주
120일 평균거래대금	169억원
52주 최고주가	34,000원
52주 최저주가	14,900원
유동주식비율	82.9%
외국인지분율(%)	7.21%
주요주주	김정근 외 5인 (17.0%)
	지케이에셋 외 2인 (9.3%)

상대주가차트



[도표 1] 오스코텍 임상 파이프라인 현황



출처: 한양증권 리서치센터

[도표 2] 'SKI-O-703' 타임라인



출처: 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	18	4	4	19	4
매출원가	10	1	2	2	2
매출총이익	8	2	2	16	2
매출총이익률(%)	46.3%	57.9%	57.0%	87.0%	52.1%
판매비와관리비등	8	9	8	10	22
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	1	-7	-6	6	-20
영업이익률(%)	3.7%	-187.3%	-148.5%	33.0%	-454.5%
조정영업이익	1	-7	-6	6	-20
EBITDA	1	-9	-6	6	-22
EBITDA 마진율(%)	7.7%	-248.0%	-142.9%	33.6%	-492.4%
조정 EBITDA	1	-6	-5	6	-19
순금융손익	-1	-1	0	-1	-1
이자손익	-1	-1	0	-1	-1
외환관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-3	0	0	-2
종속기업및관계기업관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업손익	0	-10	-6	5	-23
당기순이익	0	-9	-6	4	-25
당기순이익률(%)	2.0%	-262.1%	-163.2%	22.9%	-571.4%
지배지분순이익	0	-8	-6	3	-22
비지배지분순이익	0	-1	-1	1	-3
총포괄이익	1	-9	-6	5	-25

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판관비

Cash flow statement	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동으로인한현금흐름	1	-8	-4	-5	0
당기순이익	0	-9	-6	4	-25
현금유출이없는비용및수익	1	4	1	2	7
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	3	1	2	6
영업활동관련자산부채변동	0	-2	2	-12	21
매출채권및기타채권의감소	0	-6	2	-14	16
재고자산의감소	-2	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	2	4	0	1	-1
기타	0	0	0	2	6
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	-2
투자활동으로인한현금흐름	-10	11	3	-8	2
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	-2	-4
무형자산의 감소(증가)	-4	0	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-7	6	3	-6	6
기타	1	5	0	0	0
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	10	-1	18	19	21
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	6	0	10	10	6
자본의 증가(감소)	1	0	7	0	0
기타	3	-2	1	9	15
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증가	0	1	16	7	23
기초현금	2	2	3	20	26
기말현금	2	3	20	26	49

자료 : 오스코텍, 한양증권

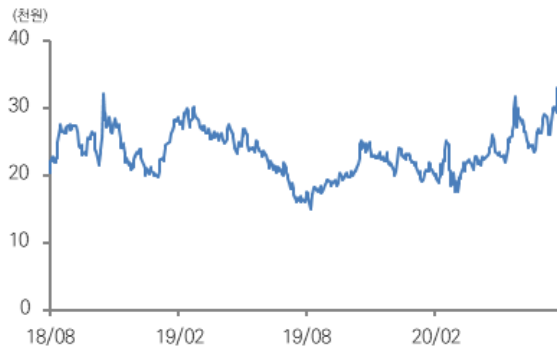
Balance sheet	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	31	18	30	57	55
재고자산	11	1	1	1	1
단기금융자산	13	7	4	10	4
매출채권및기타채권	4	6	4	19	1
현금및현금성자산	2	3	20	26	49
비유동자산	19	11	11	13	17
유형자산	9	8	9	12	16
무형자산	10	1	1	1	1
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	49	29	41	70	72
유동부채	22	9	12	16	14
단기차입금	11	3	3	2	1
매입채무및기타채무	4	0	1	1	0
비유동부채	1	3	3	3	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	2	2	2	1
부채총계	23	12	15	19	18
지배주주지분	26	14	21	46	51
자본금	12	13	14	14	15
자본및이익잉여금	12	-2	3	27	31
기타자본	-1	0	0	0	0
비지배지분	1	2	4	5	3
자본총계	27	17	26	52	54

Valuation Indicator	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
Per Share (원)					
EPS(당기순이익 기준)	15	-367	-241	156	-872
EPS(지배순이익 기준)	17	-330	-221	127	-784
BPS(자본총계 기준)	1,111	646	941	1,809	1,810
BPS(지배지분 기준)	1,082	558	780	1,621	1,708
DPS(보통주)	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER(당기순이익 기준)	459.4	-19.5	-68.4	144.8	-27.6
PER(지배순이익 기준)	422.6	-21.7	-74.5	178.4	-30.8
PBR(자본총계 기준)	6.3	11.1	17.5	12.5	13.3
PBR(지배지분 기준)	6.5	12.8	21.1	13.9	14.1
EV/EBITDA (발표 기준)	121.4	-20.9	-78.4	94.4	-30.6

Financial Ratio	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
성장성(%)					
매출액증가율	7.2%	-80.6%	10.0%	378.5%	-76.6%
영업이익증가율	-190.7%	-1070.7%	-12.8%	-206.4%	-421.4%
EPS(당기순이익 기준)증가율	116.6%	-2507.6%	34.4%	164.9%	-658.5%
EPS(지배기준) 증가율	118.3%	-2093.1%	33.1%	157.3%	-718.7%
EBITDA(발표기준)증가율	210.1%	-722.4%	36.6%	212.4%	-442.4%
수익성(%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.5%	-42.9%	-30.2%	11.1%	-47.1%
ROE(지배순이익 기준)	1.7%	-41.4%	-33.0%	10.3%	-46.0%
ROIC	2.4%	-27.9%	-34.4%	22.4%	-96.2%
ROA	0.8%	-23.9%	-18.5%	7.7%	-35.0%
배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
안전성(%)					
부채비율	83.9%	72.8%	58.1%	36.0%	33.2%
순차입금비율(자본총계 대비)	8.4%	3.0%	-41.1%	-44.7%	-83.2%
이자보상비율	1.0%	-9.6%	-12.0%	4.9%	-16.4%

TP Trend

투자의견 비율공시



구분	매수	중립	매도
비율	100%	-	-

투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	과리율
오스코텍	039200	20/08/18	N.R	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:오병용)
- 기업 투자의견
 - 매수: 향후 12개월간 15% 이상 상승예상
 - 중립: 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
 - 매도: 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
- 산업 투자의견
 - 비중확대: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - 중립: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - 비중축소: 향후 12개월간 산업자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
