

오스코텍 (039200)

레이저티닙의 임상 3상 진입은 단순한 소재 고갈이 아닙니다

레이저티닙 임상 3상 진입의 의미

최근 안센은 10월경 EGFR/c-Met 이중항체인 아미반타맵(Amivantamab)과 레이저티닙을 병용으로 비소세포폐암 1차 치료제 임상 3상에 진입할 것임을 언급하였다. 이번 임상 3상은 마치 타그리소가 1차 치료제 확장을 위해 기존 1차 치료제인 이레사/타세바와 비교한 FLAURA과 비슷한 케이스의 임상이라 할 수 있다. 원래 아미반타맵은 EGFR 변이가 발생하면서 c-Met이 과발현된 비소세포폐암 환자들을 위한 약물이기 때문에 우선 3차 치료제로 임상을 시작했지만 이번 4월에 개시한 임상 2상은 3차 치료제 임상, 시장 확장을 위해 1차 치료제로 확대해 나갈 수 있다. 즉 EGFR 변이가 발생하면서 c-Met이 과발현된 비소세포폐암 환자들을 대상으로 1차 치료제로 아미반타맵과 레이저티닙 병용투여 환자군과 기존 EGFR 변이 1차 치료제로 가장 많이 판매되는 타그리소 투여군과의 비교 시 병용투여가 효과가 더 좋음을 입증하기 위한 임상이다. 원래 2차 치료제였던 타그리소도 1차 치료제로 확대되면서 시장이 급속도로 확대되었던 점을 감안한다면, 이번 임상은 본격적으로 레이저티닙의 가치 확대를 위한 임상이라고 할 수 있다. 이번 임상이 성공한다면, 레이저티닙의 시장 규모와 약물의 가치는 크게 증가할 것으로 예상된다.

11월 ACR 학회에서 SYK 저해제 임상 2a상 결과 발표

오스코텍의 류마티스관절염 치료제인 SYK 저해제는 현재 120명 환자들의 투약이 완료된 상황이다. 올해 4분기 임상 2a상은 종료될 수 있을 것으로 기대된다. 오스코텍은 11월 6~11일 사이 개최되는 미국 류마티스학회 ACR에서 SYK 저해제 임상 2a상 중간결과를 발표할 수 있을 것으로 예상된다. 신약개발에 있어서 가장 성공하기 어려운 허들 중 하나가 바로 임상에서의 유효성 입증이라는 점 감안 시 이번 SYK 저해제가 임상 2a상에서 유효성 입증 시 대규모 기술이전도 기대해 볼 수 있다.

이번 임상 3상이 성공한다면 레이저티닙도 타그리소와 같은 대열에

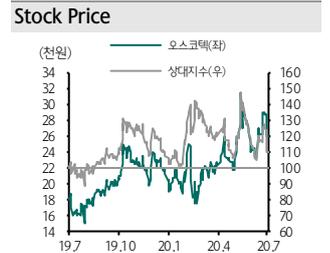
레이저티닙의 임상 3상 진입 기사가 발표된 이후 오스코텍의 주가는 오히려 5.7% 하락한 채 마감되었다. 이것은 오스코텍의 하반기 R&D 모멘텀 중 하나로 기대했었던 이벤트가 실현되었으니 차익실현 내지는 재료 소진 차원에서 조정된 것으로 보여진다. 그러나 이번 이벤트 즉 레이저티닙의 임상 3상 진입은 단순한 3상이 아니라 시장이 훨씬 더 클 수 있는 1차 치료제 시장으로의 진입을 위한 임상이라는 점에서 그 의미가 있다. 기존 1차 치료제인 타그리소와 head to head로 비교해서 효능적으로 더 우월한지를 입증해야만 하는 굉장히 의미가 있는 임상이라는 점이다. 이번 임상을 통해 레이저티닙은 감히 타그리소 만큼의 블록버스터가 될 수 있느냐가 결정될 수도 있다. 참고로 타그리소의 2026년 매출액은 대략 7조원 정도로 추정된다. 레이저티닙과 EGFR/c-Met 이중항체인 아미반타맵과의 병용투여 1차 치료제 임상 3상 진입으로 인해 레이저티닙의 가치를 재산정하였다. 오스코텍의 레이저티닙 가치는 약 1조원으로 기존 대비 70% 증가하였다. 이로 인해 오스코텍의 목표주가는 45,000원으로 상향, 투자 의견 BUY, 바이오텍 최선호주로 추천한다.

Update

BUY

| TP(12M): 45,000원(상향) | CP(7월 31일): 26,050원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	815.30	매출액(십억원)	18.3
52주 최고/최저(원)	31,700/15,100	영업이익(십억원)	(6.6)
시가총액(십억원)	760.7	순이익(십억원)	(7.3)
시가총액비중(%)	0.25	EPS(원)	(230)
발행주식수(천주)	29,200.3	BPS(원)	1,433
60일 평균 거래량(천주)	658.7		
60일 평균 거래대금(십억원)	17.5		
20년 배당금(예상, 원)	0		
20년 배당수익률(예상, %)	0.00		
외국인지분율(%)	6.90		
주요주주 지분율(%)			
김정근 외 5인	17.05		
지케이에셋 외 2인	9.33		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	4.8 36.0 38.6		
상대	(5.1) 7.2 7.1		



Financial Data						
투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	18.3	3.6	3.9	18.7	4.4
영업이익	십억원	0.7	(6.7)	(5.8)	6.2	(19.9)
세전이익	십억원	0.3	(9.8)	(6.4)	5.2	(22.7)
지배순이익	십억원	0.4	(8.4)	(5.9)	3.5	(22.4)
EPS	원	17	(330)	(221)	127	(784)
증감률	%	흑전	적전	적지	흑전	적전
PER	배	422.61	N/A	N/A	178.45	N/A
PBR	배	6.32	12.82	21.10	13.94	14.11
EV/EBITDA	배	143.94	N/A	N/A	92.18	N/A
ROE	%	1.67	(41.39)	(32.96)	10.28	(45.98)
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

오스코텍 목표주가 상향

목표주가 4.5만원 상향
투자의견 BUY 유지

오스코텍의 기업가치는 현재 임상을 수행 중인 3개의 파이프라인의 가치에 의해 결정된다. 이번 레이저티닙 임상 3상 개시로 레이저티닙의 가치가 크게 상승하면서 오스코텍의 주가를 45,000원으로 상향한다. 더불어 오스코텍은 하반기 주가 업사이드 모멘텀이 분명하다. 1)SYK 저해제가 임상 2a상에서 유효성을 입증하게 될 경우 SYK 저해제의 가치는 168% 증가할 수 있을 것으로 예상되며, 2) 지금은 가치가 미반영되어 있지만, AXL 저해제가 하반기 임상 1상에 진입하게 된다면 오스코텍의 기업가치는 또 상승할 수 있을 것으로 예상된다.

표 1. 오스코텍의 기업가치, 목표주가

(단위: 십억원)

파이프라인	물질	적응증	전임상	1상	2상	3상	가치	SYK 임상 성공시 가치
레이저티닙	EGFR inhibitor	비소세포폐암					1,036.3	1,036.3
SKI-O-703	SYK inhibitor	류마티스관절염 / ITP					306.4	821.0
SKI-G-801	FLT3 inhibitor	급성골수성 백혈병					39.5	39.5
오스코텍 기업 가치							1,382.2	1,896.9
회석기준 발행주식수(천주)							30,274	30,274
주당가치							45,656	62,656

주석: ITP(Immune Thrombocytopenic Purpura, 면역성(특발성) 혈소판 감소 자반증)
자료: 하나금융투자

그림 1. 오스코텍 파이프라인

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

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

오스코텍 파이프라인 가치

1) 레이저티닙

레이저티닙의 rNPV

레이저티닙의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- 전 세계에서 비소세포폐암 환자 수는 약 170만명으로 추정하고 있다.
- 2차 치료제는 적어도 1차 치료제 투여 이후 1년 정도 경과된 환자들로 비소세포폐암 환자들의 1년 생존률이 약 32%임을 감안하여 환자 수를 추정하였다.
- 3차 치료제도 위와 같은 논리로 신규 환자수의 약 50% 수준으로 가정하였다.
- 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.
- 따라서 레이저티닙의 단독 1차 치료제 적용 대상 환자 수는 비소세포폐암 환자 170만명 × EGFR 유전자 변이 환자 비율(30%) × T790M 돌연변이 환자비율(45%)로 추정하였다. 단독 2차 치료제의 경우 모집단 환자수가 약 32% 감소한다고 가정, 170만명 × 32% × EGFR 유전자 변이 환자 비율(30%) × T790M 돌연변이 환자비율(45%)로 추정하였다.
- 이레사, 타세바에 내성을 보이는 또 다른 변이 환자들 중 c-MET 과발현 환자들인 동시에 T790M 돌연변이 환자들 비중은 약 6%로 알려져 있다. 그리고 2차 치료제인 타그리소에 내성을 보이는 T790M 돌연변이 환자 중 c-MET 과발현 환자 비율은 약 30%로 알려져 있다.
- 따라서 안센의 EGFR/c-MET 이중항체와 레이저티닙 병용요법 1차 치료제 적용 대상 환자 수는 비소세포폐암 환자 170만명 × EGFR 유전자 변이 환자 비율(30%) × T790M 돌연변이 환자비율(45%) × c-MET 과발현 환자비율(30%)로 추정하였다. 다만 3차 치료제의 경우 생존을 감안 시 환자 수 자체가 50% 감소한다고 가정하고 추정하였다.
- 기존 아스트라제네카의 타그리소의 연간 치료비가 미국에서 평균 \$150,000 달러인 점을 고려, 레이저티닙의 글로벌 평균 연간치료비는 병용요법은 \$80,000 달러, 단독요법은 \$70,000 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.

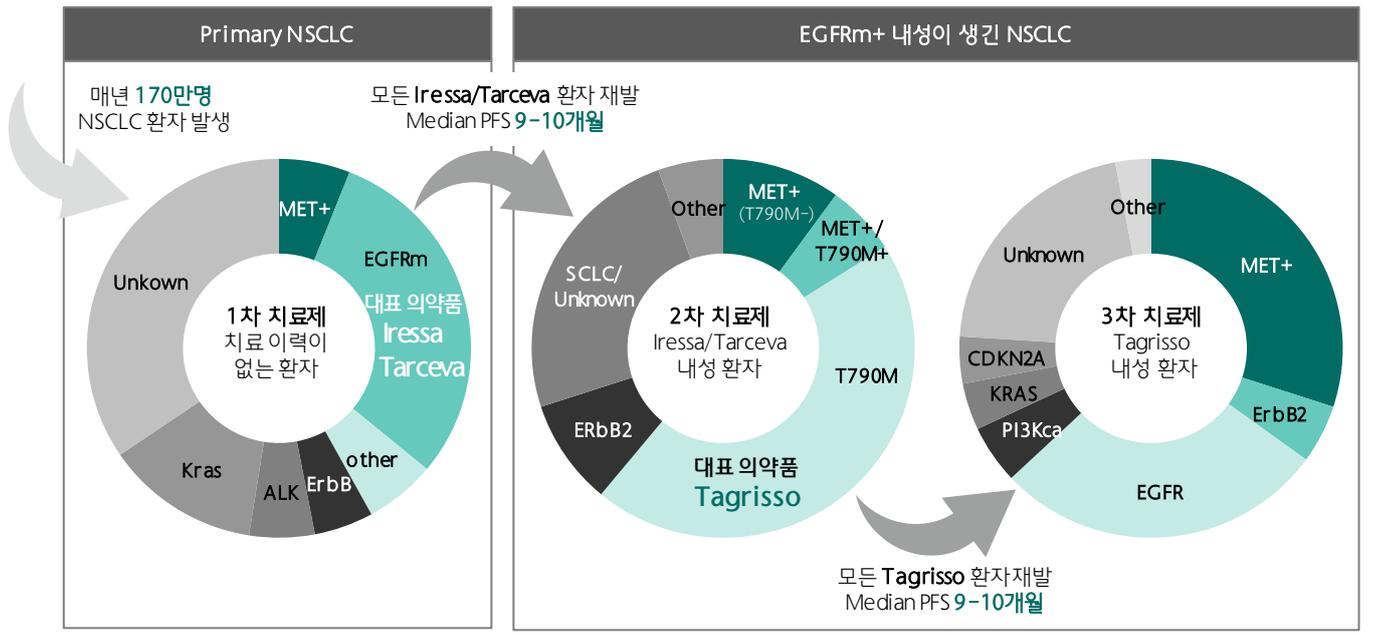
표 2. 레이저티닙의 rNPV

(단위: 백만달러, 십억원)

	19	20	21	22	23	24	25	...	30	31	32
단독 1차 치료제											
폐암 신규환자 수(천명)	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700		1,700	1,700	1,700
NSCLC 중 EGFR 변이 환자 중 T790M 변이환자(천명)	229.5	229.5	229.5	229.5	229.5	229.5	229.5		229.5	229.5	229.5
레이저티닙 개발단계		3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율 레이저티닙 예상매출액(백만달러)						1%	2%		9%	10%	10%
						161	321		1,446	1,607	1,607
단독 2차 치료제											
2차 치료제 폐암 환자 수	544	544	544	544	544	544	544		544	544	544
NSCLC 중 EGFR 변이 환자 중 T790M 변이환자(천명)	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4	73.4		73.4	73.4	73.4
레이저티닙 개발단계		2상 완료/ 3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율 레이저티닙 예상매출액(백만달러)						2%	5%		23%	27%	30%
						103	257		1,182	1,388	1,542
병용 3차 치료제											
3차 치료제 폐암 환자 수	850	850	850	850	850	850	850		850	850	850
T790M 변이환자 중 c-MET 과발현으로 재발환자(3차치료제)	34,425	34,425	34,425	34,425	34,425	34,425	34,425		34,425	34,425	34,425
레이저티닙 개발단계		2상 개시	2상 완료	3상 개시	3상 완료	NDA 신청	승인 시판				
시장 점유율 레이저티닙 예상매출액(백만달러)							2%		25%	30%	30%
							55		689	826	826
병용 1차 치료제											
폐암 신규환자 수(천명)	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700	1,700		1,700	1,700	1,700
T790M EGFR 변이환자와 c-MET 과발현 환자	612	612	612	612	612	612	612		612	612	612
레이저티닙 개발단계		3상 개시		3상 완료	NDA 신청	승인 시판					
시장 점유율 레이저티닙 예상매출액(백만달러)						2%	3%		12%	15%	16%
						979	1,469		5,875	7,344	7,834
계약금 및 마일스톤 수익(백만달러)				50	115	300			100	100	100
로열티						149.1	252.3		1,103.0	1,339.8	1,417.0
원화환산수익(십억원)		0.0	0.0	60.0	138.0	538.9	302.7		1,443.6	1,727.7	1,820.4
세후이익(십억원)		0.0	0.0	48.0	110.4	431.2	242.2		1,154.9	1,382.2	1,456.3
할인율	10%										
현재 가치 환산(십억원)		1.0	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62		0.39	0.35	0.32
NPV	6,315	0.0	0.0	39.7	82.9	294.5	150.4		445.3	484.4	464.0
Terminal Value	2,939										
적정가치	3,454										
오스코텍 수익배분 비율	1,036										

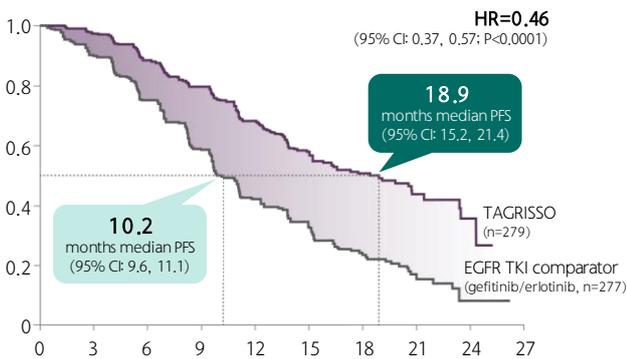
자료: 하나금융투자

그림 2. 비소세포암 치료제 단계별 유전자 변이 분포도



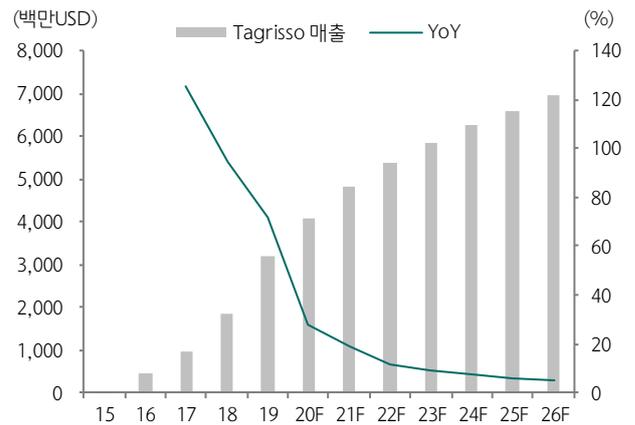
자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 3. 타그리소 1차 치료제 임상 3상 mPFS



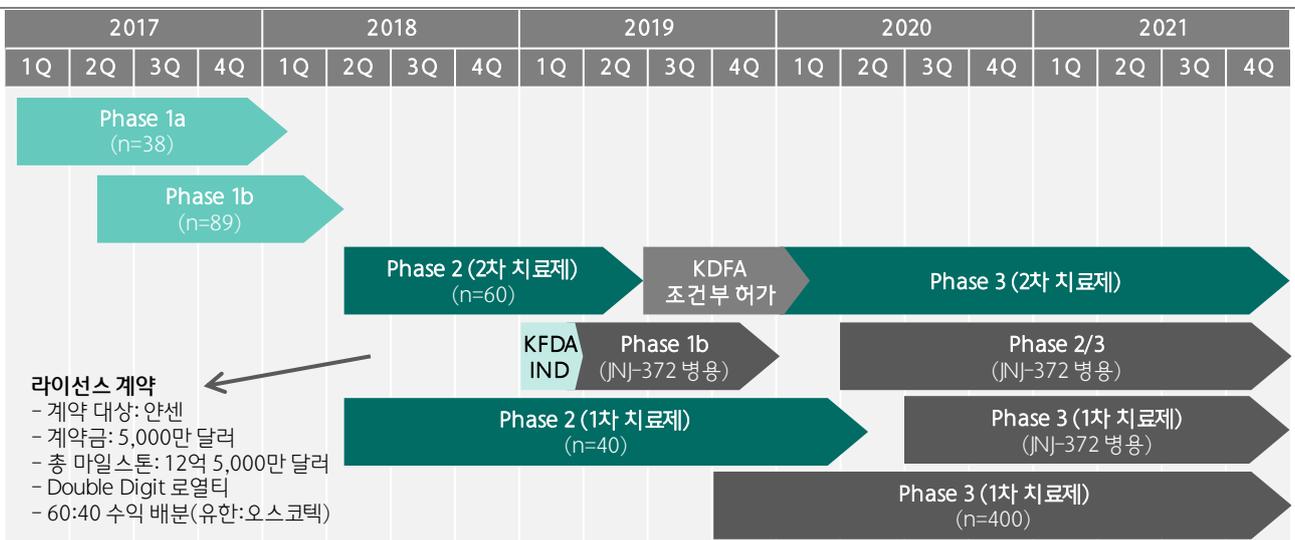
자료: 아스트라제네카, 하나금융투자

그림 4. 타그리소 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 5. 레이저티닙 개발 일정



자료: 오스코텍, 하나금융투자

2) SYK 저해제

SYK 저해제의 rNPV

SYK 저해제의 rNPV는 아래와 같은 가정하에 산정되었다.

- SYK 저해제는 경구용 자가면역치료제로 가장 먼저 출시된 Xeljanz의 시장규모를 반영하여 매출액을 가정하였다. 단 켈잔스의 경우 차세대 JAK 저해제인 일라이릴리사의 Olumiant가 2017년 출시, 애브비사의 Rinvoq가 2019년 8월 시판허가를 획득하면서, 2018년 이후(출시 7년차) 성장세가 둔화되었다. 그러나 SYK 저해제의 경우 아직 눈에 띄는 경쟁제품이 없는 관계로 출시 7년차 성장률은 켈잔스보다 높게 산정하였다.
- 출시 시점은 현재 임상단계를 고려, 2024년으로 가정하였다.
- 기술이전 규모는 SYK 저해제가 First in class라는 점을 감안, 7억 달러로 추정하였고, 계약금은 10% 수준인 7백만 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 저해제의 rNPV

(단위: 백만달러, 십억원)

		19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
예상매출액(백만달러)	Xeljanz 매출추이 반영						6	114	308	523	927	1,345	1,883	2,542	3,356
(YoY)								1800%	170%	70%	77%	45%	40%	35%	32%
개발단계			2상 완 료	3상 개 시	3상 완 료	NDA 신청	승인 시판								
계약금 및 마일스톤 수익(백만달러)	7억 달러로 가정			70	100	100	100	50		80		100		100	
로열티	13%로 가정					0.0	0.8	14.8	40.0	68.0	120.5	174.9	244.8	330.5	436.2
원화환산수익(십억원)	1,200원 가정	0.0	0.0	84.0	120.0	120.0	120.9	77.8	48.0	177.6	144.6	329.8	293.7	516.6	523.5
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정	0.0	0.0	67.2	96.0	96.0	96.7	62.2	38.4	142.1	115.7	263.9	235.0	413.2	418.8
할인율	10%		1.0	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35	0.32
현재 가치 환산(십억원)			0.0	61.1	79.3	72.1	66.1	38.6	21.7	72.9	54.0	111.9	90.6	144.8	133.4
NPV		1,792													
Terminal Value	-5%	845													
적정가치	22.8%	409													
제노스코의 수익배분 비율	75%	306													

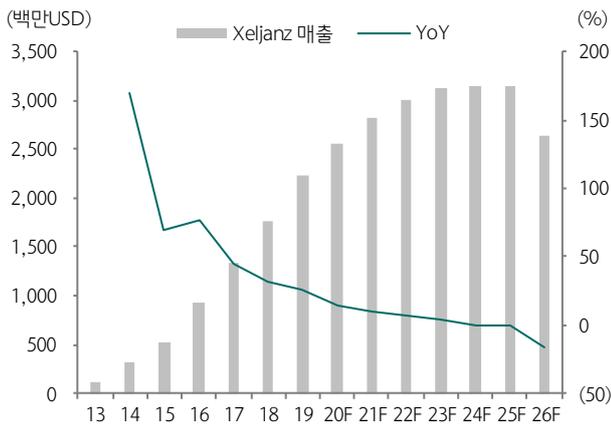
자료: 하나금융투자

그림 6. SYK 저해제 개발 일정

적응증	단계	2019	2020	2021
RA (OSCO-P2201)	환자 등록	2019년 4월 시작	최종 환자 등록: 2020년 상반기	
	치료		최종 환자 최종 방문: 2020년 하반기	
	데이터 랙 & 최종 리포트 작성			최종보고서 완성: 2020년 하반기
ITP (OSCO-P2101)	환자 등록			최종 환자 등록: 2020년 10월
	치료			최종 환자 최종 방문: 2021년 2월
	데이터 랙 & 최종 리포트 작성			최종보고서 완성: 2021년 4월

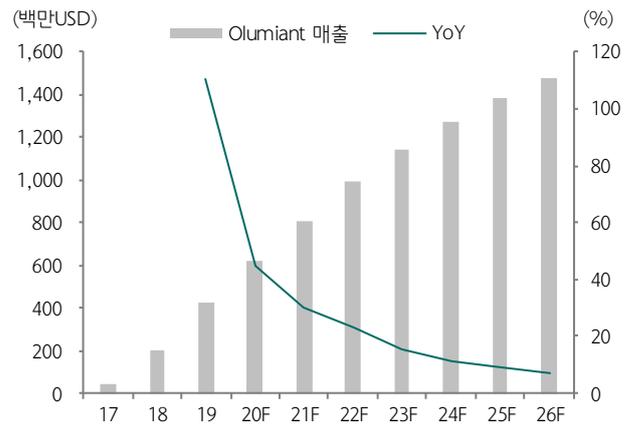
주석: RA(Rheumatoid Arthritis, 류마티스 관절염), ITP(Immune Thrombocytopenic Purpura, 면역성(특발성) 혈소판 감소 자반증)
 자료: 오스코텍, 하나금융투자

그림 7. Xeljanz 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

그림 8. Olumiant 연간 매출 추정



자료: GlobalData, 하나금융투자

3) 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 승인 신청 시점		
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(백만달러)	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		36.0		60.0	120.0		52.1	11.7	26.3	91.4	57.3	116.7	74.2	78.7
세후이익(십억원)	법인세율 20% 가정		28.8		48.0	96.0		41.7	9.4	21.0	73.1	45.8	93.4	59.4	62.9
할인율	10%		1.0	0.91	0.83	0.75	0.68	0.62	0.56	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35	0.32
현재 가치 환산(십억원)			28.8	0.0	39.7	72.1	0.0	25.9	5.3	10.8	34.1	19.4	36.0	20.8	20.1
NPV		399													
Terminal Value	-5%	127													
적정가치	13.2%	53													
제노스코의 수익배분 비율	75%	40													

자료: 하나금융투자

추정 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	(단위: 십억원)				
	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
주기지표(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

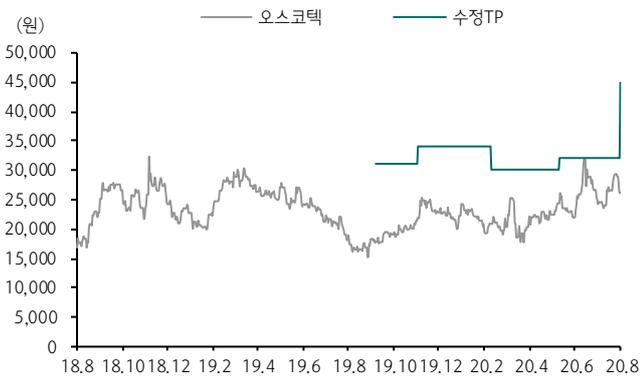
대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	30.5	17.5	29.5	57.3	55.3
금융자산	15.0	10.2	23.8	36.5	52.9
현금성자산	2.1	3.2	19.7	26.4	49.2
매출채권 등	3.8	5.6	3.9	18.7	0.5
채고자산	10.5	0.8	0.9	1.0	1.0
기타유동자산	1.2	0.9	0.9	1.1	0.9
비유동자산	19.0	11.1	11.0	12.9	17.1
투자자산	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
금융자산	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
유형자산	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	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.3	BUY	45,000		
20.5.13	BUY	32,000	-19.39%	-0.94%
20.2.11	BUY	30,000	-28.78%	-16.17%
19.11.4	BUY	34,000	-34.06%	-25.88%
19.9.8	BUY	31,000	-37.07%	-31.61%
19.9.8		31,000		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.7%	8.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 30일

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 2020년 08월 03일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 08월 03일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.