

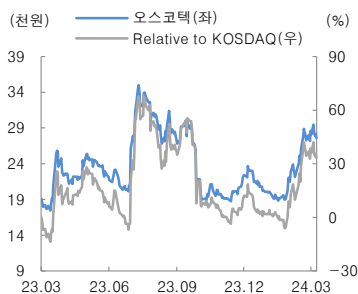
오스코텍
(039200)

이희영 heeyoung.lee@dashin.com

투자 의견 BUY
매수, 신규
6개월 목표주가 40,000
신규
현재주가 29,050
(24.04.01)
제약업종

| | |
|-------------|---------------------------------------|
| KOSDAQ | 905.50 |
| 시가총액 | 1,104십억원 |
| 시가총액비중 | 0.26% |
| 자본금(보통주) | 19십억원 |
| 52주 최고/최저 | 35,000원 / 17,440원 |
| 120일 평균거래대금 | 95억원 |
| 외국인지분율 | 7.61% |
| 주요주주 | 김정근 외 6 인 12.94% 자케이에셋 외 3 인 9.86% |

| 주식수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|-------|------|
| 절대수익률 | 24.6 | 19.7 | -5.5 | 56.1 |
| 상대수익률 | 18.8 | 14.6 | -12.2 | 45.5 |



Initiation

가만히 있어도
돈이 들어와요

- 국내 최초 빅파마 로열티 수령하는 바이오 기업 탄생 기대
- 레이저티닙 상업화 성공에 따른 안정적 현금흐름 확보 전망
- 현금 흐름을 바탕으로 신약 파이프라인 강화 기대

투자 의견 매수, 목표주가 40,000원으로 커버리지 개시

오스코텍에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 40,000원으로 커버리지 개시. 목표 주가는 SOTP 방식으로 산출. 총 신약가치는 레이저티닙 미국/유럽 1/2차 치료제 가치에 잔여 마일스톤 가치를 더해 1.4조원 추정. 신약가치에 제노스코 등 보유 지분 가치에 순차입금을 반영하여 총 기업가치 1.5조원 추정

레이저티닙 성공으로 안정적 현금 흐름 확보

동사는 유한양행의 오픈이노베이션 전략을 통해 자체 개발 신약의 상업화에 성공함. 또한 이미반타맙+레이저티닙 병용 요법이 FDA 우선 심사 대상으로 선정되며 글로벌 진출도 앞두고 있음. 이에 따라 국내 바이오텍 최초로 시판 신약의 국내 및 글로벌 매출에 따른 판매 로열티를 수령할 것으로 예상

24년부터 국내 1차 치료제로 출시한 렉라자 보험 등재에 따라 연간 90억원의 로열티를 유한양행으로부터 수령할 것으로 예상. 이미반타맙+레이저티닙 병용 요법이 8월내 FDA 승인될 경우 4분기중 미국 출시 마일스톤 2400백만 달러 유입이 예상. 예정된 일정대로 마일스톤 수령할 경우 동사는 올해 흑자전환도 가능할 것으로 전망. 안정적 현금흐름을 바탕으로 신약 파이프라인 강화도 기대됨

세비도플레닙 기술이전 목표, 알츠하이머 파이프라인도 보유

세비도플레닙(SKY 저해제)는 면역혈소판감소증(ITP) 환자 대상 임상에서 안전성 입증, 3/25일 FDA로부터 희귀의약품으로 지정됨. 글로벌 판권 매각을 위해 파트너십 논의중. 25년 상반기 임상 3상 진입 목표. 알츠하이머 파이프라인 ADEL-Y01 글로벌 임상 1상 시작, 26년 완료 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 5 | 5 | 44 | 51 | 71 |
| 영업이익 | -29 | -33 | 5 | 11 | 29 |
| 세전순이익 | -28 | -32 | 3 | 11 | 29 |
| 총당기순이익 | -28 | -28 | 3 | 10 | 25 |
| 지배지분순이익 | -24 | -24 | 3 | 9 | 25 |
| EPS | -734 | -638 | 79 | 246 | 650 |
| PER | -23.6 | -36.2 | 347.3 | 112.4 | 42.5 |
| BPS | 3,682 | 2,598 | 2,673 | 2,921 | 3,574 |
| PBR | 4.7 | 8.9 | 10.3 | 9.4 | 7.7 |
| ROE | -32.3 | -21.9 | 3.0 | 8.8 | 20.0 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 오스코텍, 대신증권 Research Center

I . 투자 의견 및 밸류에이션

투자 의견 매수, 목표주가 4 만원으로 커버리지 개시

투자 의견 Buy,
목표주가 4만원
신규 제시

오스코텍의 목표주가는 신약 가치(레이저티닙, 세비도플레닙)에 제노스코를 포함한 보유 지분 가치를 더하여 추정했다.

레이저티닙(비소세포폐암 치료제)은 현재 FDA, EMA 및 중국 규제기관에 신약 승인 신청 완료했다. 2월 FDA로부터 우선 심사 대상으로 선정되어 8월내 승인 및 미국 출시가 예상된다. 레이저티닙 신약 가치는 미국/유럽 1/2차 치료제 가치 9,189억원에, 안센/유한양행으로부터 수령 가능한 잔여 마일스톤 가치 5,121억원을 더하여 총 1.4조원으로 산정했다.

세비도플레닙(면역혈소판 감소증 치료제)은 현재 글로벌 임상 2상까지 완료하였고, 현재 글로벌 판권 매각 및 25년 임상 3상 진입을 목표하고 있다. 세비도플레닙 가치는 28년 출시, 피크 점유율 20%, 로열티 15%를 가정하여 산정했고, 파이프라인 성공확률 19%을 반영하여 총 신약 가치를 778억원으로 추정한다.

표 27. 오스코텍 목표주가 산출

(단위: 억원)

| | 가치 | 비고 |
|--------------------|--------|-----------------------------------|
| 레이저티닙 가치 (A) | 14,311 | |
| 미국/유럽 1/2 차 치료제 가치 | 9,189 | |
| 잔여 마일스톤 가치 | 5,121 | |
| 세비도플레닙 가치 (B) | 778 | 28 년 출시, 피크 점유율 20%, 성공 확률 19% 적용 |
| 보유지분 가치 (C) | 80 | 제노스코 지분 68.37% 등 장부가액 |
| 기업가치 (A+B+C) | 15,168 | |
| 발행주식수 (천주) | 37,994 | |
| 적정주가 (원) | 39,923 | |
| 목표주가 (원) | 40,000 | |

자료: 대신증권 Research Center

표 28. 오스코텍 귀속 레이저티닙 1 차 치료제 가치 추정 (단위: 억원)

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--------------------------------|---------|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 미국 | 승인/출시 | | | | | | |
| 미국 폐암 발생자수 (명) | 236,739 | 236,740 | 236,740 | 236,741 | 236,742 | 236,743 | 236,744 |
| NSCLC 비율 (85%) | 201,228 | 201,229 | 201,229 | 201,230 | 201,231 | 201,232 | 201,232 |
| 국소 진행형 또는 전이성 (70%) | 140,860 | 140,860 | 140,860 | 140,861 | 140,861 | 140,862 | 140,863 |
| EGFR 돌연변이 비율 (미국, 23.9%) | 33,665 | 33,666 | 33,666 | 33,666 | 33,666 | 33,666 | 33,666 |
| Exon 19del + 21-L858R 비율 (85%) | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 |
| 렉라자 연간 미국 약가 (인상률 2%) | 1.26 | 1.29 | 1.31 | 1.34 | 1.36 | 1.39 | 1.42 |
| 1 차 치료제 시장 점유율 | 0.5% | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 레이저티닙 복용 환자 수 (명) | 143 | 1,431 | 2,862 | 4,292 | 5,723 | 7,154 | 8,585 |
| 1 차 치료제 매출 | 180 | 1,839 | 3,751 | 5,739 | 7,806 | 9,952 | 12,182 |
| 유럽 | 승인/출시 | | | | | | |
| 유럽 폐암 발생자수 (명) | | 318,329 | 318,330 | 318,331 | 318,332 | 318,333 | 318,334 |
| NSCLC 비율 (85%) | | 270,580 | 270,581 | 270,581 | 270,582 | 270,583 | 270,584 |
| 국소 진행형 또는 전이성 (70%) | | 189,406 | 189,406 | 189,407 | 189,408 | 189,408 | 189,409 |
| EGFR 돌연변이 비율 (유럽, 14.1%) | | 26,706 | 26,706 | 26,706 | 26,706 | 26,707 | 26,707 |
| Exon 19del + 21-L858R 비율 (85%) | | 22,700 | 22,700 | 22,700 | 22,700 | 22,701 | 22,701 |
| 렉라자 연간 유럽 약가 (인상률 2%) | | 0.57 | 0.58 | 0.59 | 0.61 | 0.62 | 0.63 |
| 1 차 치료제 시장 점유율 | | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 환자 수 | | 1,135 | 2,270 | 3,405 | 4,540 | 5,675 | 6,810 |
| 1 차 치료제 매출 | | 648 | 1323 | 2024 | 2752 | 3509 | 4295 |
| 오스코텍 귀속 로열티 추정 | | | | | | | |
| 총 1 차 치료제 매출 | 180 | 2,487 | 5,074 | 7,763 | 10,558 | 13,461 | 16,476 |
| 유한양행 로열티 | 27 | 373 | 761 | 1,164 | 1,584 | 2,019 | 2,471 |
| 오스코텍 로열티 | 11 | 149 | 304 | 466 | 633 | 808 | 989 |
| FCF (세율 20%) | 9 | 119 | 244 | 373 | 507 | 646 | 791 |
| 현재가치 (할인율 8%) | 8 | 103 | 195 | 277 | 350 | 414 | 471 |
| TV 현재가치 | 5,674 | | | | | | |
| 총 현재가치 합 | 7,491 | 승인 성공확률 100% 가정 | | | | | |

자료: 대신증권 Research Center

표 29. 오스코텍 귀속 레이저티닙 2 차 치료제 가치 추정 (단위: 억원)

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|--------------------------------|-------|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 미국 | 승인 | | 출시 | | | | |
| 미국 폐암 발생자수 (명) | | | 236,740 | 236,741 | 236,742 | 236,743 | 236,744 |
| NSCLC 비율 (85%) | | | 201,229 | 201,230 | 201,231 | 201,232 | 201,232 |
| 국소 진행형 또는 전이성 (70%) | | | 140,860 | 140,861 | 140,861 | 140,862 | 140,863 |
| EGFR 돌연변이 비율 (미국, 23.9%) | | | 33,666 | 33,666 | 33,666 | 33,666 | 33,666 |
| Exon 19del + 21-L858R 비율 (85%) | | | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 | 28,616 |
| 레이저티닙 투약 환자 제외 | | | 25,754 | 24,324 | 22,893 | 21,462 | 20,031 |
| 1 차 치료 후 T790M 변이 or MET 증폭 | | | 16,740 | 15,810 | 14,880 | 13,950 | 13,020 |
| 렉라자 연간 미국 약가 (인상률 2%) | | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 |
| 2 차 치료제 시장 점유율 | | | 8% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 레이저티닙 복용 환자 수 (명) | | | 1,339 | 2,372 | 2,976 | 3,488 | 3,906 |
| 2 차 치료제 매출 | | | 1756 | 3171 | 4059 | 4852 | 5543 |
| 유럽 | 승인 | | 출시 | | | | |
| 유럽 폐암 발생자수 (명) | | | 318,330 | 318,331 | 318,332 | 318,333 | 318,334 |
| NSCLC 비율 (85%) | | | 270,581 | 270,581 | 270,582 | 270,583 | 270,584 |
| 국소 진행형 또는 전이성 (70%) | | | 189,406 | 189,407 | 189,408 | 189,408 | 189,409 |
| EGFR 돌연변이 비율 (유럽, 14.1%) | | | 26,706 | 26,706 | 26,706 | 26,707 | 26,707 |
| Exon 19del + 21-L858R 비율 (85%) | | | 22,700 | 22,700 | 22,700 | 22,701 | 22,701 |
| 레이저티닙 투약 환자 제외 | | | 20,430 | 19,295 | 18,160 | 17,025 | 15,890 |
| 1 차 치료 후 T790M 변이 or MET 증폭 | | | 13,280 | 12,542 | 11,804 | 11,067 | 10,329 |
| 렉라자 연간 유럽 약가 (인상률 2%) | | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 | 1.26 |
| 2 차 치료제 시장 점유율 | | | 8% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 환자 수 | | | 1,062 | 1,881 | 2,361 | 2,767 | 3,099 |
| 2 차 치료제 매출 | | | 619 | 1,118 | 1,431 | 1,711 | 1,954 |
| 오스코텍 귀속 로열티 추정 | | | | | | | |
| 총 2 차 치료제 매출 | | | 2,375 | 4,289 | 5,490 | 6,562 | 7,497 |
| 유한양행 로열티 | | | 356 | 643 | 824 | 984 | 1,125 |
| 오스코텍 로열티 | | | 142 | 257 | 329 | 394 | 450 |
| FCF (세율 20%) | | | 114 | 206 | 264 | 315 | 360 |
| 현재가치 (할인율 8%) | | | 91 | 153 | 182 | 202 | 214 |
| TV 현재가치 | 2,582 | | | | | | |
| 현재가치 합 | 3,424 | | | | | | |
| 성공확률 가정 최종 가치 | 1,698 | 임상 3 상부터 승인까지 성공확률 49.6% 가정 | | | | | |

자료: 대신증권 Research Center

II. 투자 포인트

1. 레이저티닙 출시로 안정적 현금 흐름 확보

신약 파이프라인 강화
및 기업가치 상승 기대

오스코텍은 국내 최초로 기술 이전 전략을 통해 자체 신약 상업화에 성공하였다. 올해부터 본격적으로 로열티 수익이 매분기 발생할 예정이며, 이에 따라 대부분의 신약개발 회사가 겪는 고질적인 자금 부족 문제에서 자유로워질 것으로 예상된다. 추후 안정적 현금 흐름을 활용한 신약 파이프라인 강화 및 기업가치 상승으로 선순환이 기대된다.

아미반타맙+레이저티닙
안센의 기대작

레이저티닙은 자회사 제노스코와 공동개발한 EGFR(상피세포성장인자 수용체) 돌연변이 비소세포폐암 치료제이다. 2015년 유한양행에 15억원 규모로 기술이전했고, 2018년 유한양행이 한국 판권을 제외한 글로벌 판권을 다시 총 12억달러에 안센에 이전했다.

24년부터 국내 1차 치료제 매출 발생

레이저티닙은 23년 6월 EGFR 돌연변이 양성 비소세포폐암 1차 치료제로 식약처 승인을 획득했고, 24년 1월 1일 보험에 등재되면서 본격적으로 매출이 발생할 예정이다. 오스코텍은 유한양행으로부터 국내 레이저티닙 순매출의 10%을 제노스코와 5:5로 수령 할 예정이다.

레이저티닙 글로벌 진출시 국가별 출시 마일스톤과 판매 마일스톤 수령 예정

올해 8월 아미반타맙+레이저티닙 병용 요법의 FDA 승인이 예정되어 있다.

병용 요법이 8월 내 승인 될 경우, 4분기 중 안센/유한양행으로부터 미국 출시 마일스톤 2,400만달러를 수령하게 된다. 미국 외에 현재 유럽과 중국에도 승인 신청 완료한 상태이며, 출시 국가가 늘어날수록 추가 마일스톤 유입이 기대된다. 2025년부터는 약물 판매에 따른 판매 로열티 유입이 본격화 될 것으로 전망한다.

표 30. 레이저티닙 글로벌 매출 전망 및 예상 귀속 수익 (단위: 억원)

| | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 미국 약가 가정 | 1.26 | 1.29 | 1.31 | 1.34 | 1.36 | 1.39 | 1.42 |
| 유럽 약가 가정 | | 0.57 | 0.58 | 0.59 | 0.61 | 0.62 | 0.63 |
| 미국 1차 치료제 | 승인/출시 | | | | | | |
| 시장 점유율 가정 | 0.5% | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 미국 1차 치료제 매출 | 180 | 1,839 | 3,751 | 5,739 | 7,806 | 9,952 | 12,182 |
| 유럽 1차 치료제 | 승인/출시 | | | | | | |
| 시장 점유율 가정 | | 5% | 10% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 유럽 1차 치료제 매출 | | 648 | 1,323 | 2,024 | 2,752 | 3,509 | 4,295 |
| 2차 치료제 | 승인 | | 출시 | | | | |
| 미국/유럽 시장 점유율 가정 | | | 8% | 15% | 20% | 25% | 30% |
| 미국 2차치료제 매출 | | | 1,756 | 3,171 | 4,059 | 4,852 | 5,543 |
| 유럽 2차치료제 매출 | | | 619 | 1,118 | 1,431 | 1,711 | 1,954 |
| 총 2차 치료제 매출 | | | 2,375 | 4,289 | 5,490 | 6,562 | 7,497 |
| 오스코텍 귀속 수익 | | | | | | | |
| 유한양행 로열티 (15%) | 27 | 373 | 1,117 | 1,808 | 2,407 | 3,004 | 3,596 |
| 오스코텍 귀속 수익 (40%) | 11 | 149 | 447 | 723 | 963 | 1,201 | 1,438 |

자료: 대신증권 Research Center

2. 보유 파이프라인 개발도 순항중

세비도플레넵(SKI-O-703, 면역 혈소판 감소증 치료제)

세비도플레넵은 SYK 저해제로, 면역 혈소판 감소증 적응증으로 임상 2상까지 완료했다. 2023 년 6 월 유럽혈액학회(EHA, European Hematology Association)에서 해당 결과를 발표하였고, ITP(면역성 혈소판 감소증) 환자 61명을 대상으로 기존 치료제에 반응하지 않는 환자에서 혈소판 수치 개선 효과 및 안전성을 확인하였다. 24년 2월 FDA로부터 희귀의약품 지정을 받았고, 현재는 글로벌 판권 매각을 위해 복수의 기업과 논의중에 있다. 기술 이전 후 2025년 임상 3상 개시를 목표로 하고 있다.

덴피본티닙(SKI-G-801, 급성 골수성 백혈병/고형암 치료제)

덴피본티닙은 FLT3/AXL 이중 저해제로 미국에서 급성 골수성백혈병(AML) 환자들을 대상으로 임상 1상을 진행하였고, 안전성과 유효성을 확인하였다. 현재 국내에서는 고형암 임상 1상 용량 증량 시험을 진행중이다. 빠르면 올해 기존의 표적치료제 또는 면역치료제에 실패한 폐암 환자를 대상으로 덴피본티닙+화학항암제 병용 요법에 대한 PoC(Proof of Concept) 임상 진행을 목표로 하고 있다.

ADEL-Y01(알츠하이머 치료제)

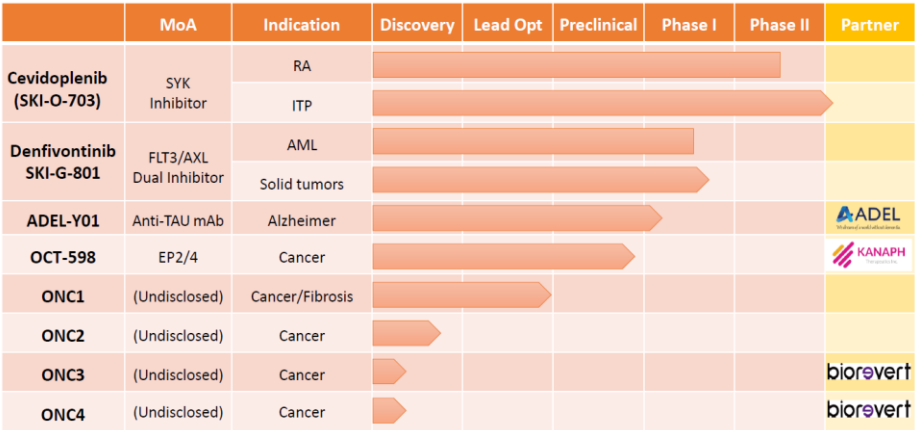
ADEL-Y01은 타우 타겟 알츠하이머 항체 치료제로, 2023년 FDA 임상 1a/b상 IND 승인을 받아 최근 첫 환자 투약을 시작했다. ADEL-Y01은 기존에 타우 단백질의 N-말단을 타겟하는 약물과 달리 '라이신280에 아세틸화된 타우 단백질(아세틸 타우, tau-acK280)'을 표적으로 작용하여 선택성이 높을것으로 기대된다. 임상 1a상 결과는 2025년 확인이 가능할 것으로 예상된다.

그림 61. 2024 년 오스코텍 파이프라인별 타임라인

| Program | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 |
|---------------|---------------------------|------------|------|----------------------|----------------------|
| Lazertinib | ESMO | NDA (?) | | | Approval (?) |
| Cevidoplenib | Potential partnering deal | | | | |
| | ODD | | | | |
| Denfivontinib | | P1b start | | | |
| ADEL-Y01 | | FIH dosing | | | |
| OCT-598 | | | | IND | Meeting Presentation |
| Discovery | | | | Meeting Presentation | |

자료: ELCC 2024, 대신증권 Research Center

그림 62. 오스코텍 R&D 파이프라인



자료: ELCC 2024, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|--------|-------|-------|-------|
| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 5 | 5 | 44 | 51 | 71 |
| 매출원가 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 매출총이익 | 3 | 3 | 42 | 49 | 68 |
| 판매비용포함비 | 32 | 36 | 37 | 38 | 39 |
| 영업이익 | -29 | -33 | 5 | 11 | 29 |
| 영업외수익 | -565.7 | -659.6 | 10.8 | 21.6 | 41.6 |
| EBITDA | -27 | -31 | 6 | 13 | 31 |
| 영업외손익 | 1 | 0 | -1 | 0 | -1 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 1 | 5 | 3 | 4 | 3 |
| 외환포함이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융비용 | 0 | -5 | -5 | -5 | -5 |
| 외환포함손실 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 법인세비용차감전순이익 | -28 | -32 | 3 | 11 | 29 |
| 법인세비용 | 0 | -4 | 0 | 1 | 3 |
| 계속사업순이익 | -28 | -28 | 3 | 10 | 25 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -28 | -28 | 3 | 10 | 25 |
| 당기순이익 | -548.6 | -575.4 | 7.0 | 18.5 | 35.7 |
| 비재계분순이익 | -3 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분순이익 | -24 | -24 | 3 | 9 | 25 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | -27 | -29 | 3 | 10 | 25 |
| 비재계분포괄이익 | -3 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 재계분포괄이익 | -24 | -24 | 3 | 9 | 25 |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|--------------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| EPS | -734 | -638 | 79 | 246 | 650 |
| PER | NA | NA | 347.3 | 112.4 | 42.5 |
| BPS | 3,682 | 2,598 | 2,673 | 2,921 | 3,574 |
| PBR | 4.7 | 8.9 | 10.3 | 9.4 | 7.7 |
| EBITDAPS | -808 | -809 | 168 | 332 | 807 |
| EV/EBITDA | -20.0 | -25.9 | 148.7 | 75.1 | 30.0 |
| SPS | 152 | 130 | 1,149 | 1,349 | 1,849 |
| PSR | 113.7 | 177.3 | 24.0 | 20.5 | 14.9 |
| CFPS | -785 | -777 | 199 | 361 | 835 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| 재무비율 | (단위: 원 배 %) | | | | |
|----------|-------------|--------|--------|-------|-------|
| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증감률 | 29.7 | -2.2 | 786.2 | 17.3 | 37.1 |
| 영업이익 증감률 | 1.9 | 14.0 | -114.6 | 133.8 | 164.1 |
| 순이익 증감률 | -2.9 | 2.6 | -110.8 | 209.1 | 164.6 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | -149.3 | -178.2 | 43.4 | 163.9 | 356.1 |
| ROA | -29.7 | -23.6 | 3.2 | 6.8 | 16.3 |
| ROE | -32.3 | -21.9 | 3.0 | 8.8 | 20.0 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 180 | 40.0 | 56.6 | 46.7 | 42.8 |
| 순차입금비율 | -77.1 | -76.7 | -90.3 | -87.6 | -91.1 |
| 이자보상비율 | -90.5 | -80.3 | 32.1 | 122.0 | 418.4 |

자료: 오스코텍, 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 유동자산 | 108 | 102 | 132 | 137 | 169 |
| 현금및현금성자산 | 6 | 8 | 30 | 38 | 67 |
| 매출채권및기타채권 | 2 | 2 | 7 | 6 | 8 |
| 재고자산 | 1 | 2 | 9 | 10 | 14 |
| 기타유동자산 | 99 | 91 | 86 | 82 | 80 |
| 비유동자산 | 36 | 30 | 29 | 28 | 27 |
| 유형자산 | 19 | 18 | 17 | 16 | 15 |
| 관계기업투자지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동자산 | 17 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 자산총계 | 144 | 133 | 161 | 165 | 197 |
| 유동부채 | 19 | 35 | 55 | 49 | 56 |
| 매입채무및기타채무 | 3 | 3 | 24 | 19 | 26 |
| 차입금 | 9 | 6 | 4 | 2 | 2 |
| 유동상채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 6 | 25 | 26 | 27 | 28 |
| 비유동부채 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 3 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 부채총계 | 22 | 38 | 58 | 52 | 59 |
| 자본자본 | 123 | 99 | 102 | 112 | 136 |
| 자본금 | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 자본잉여금 | 216 | 217 | 217 | 217 | 217 |
| 이익잉여금 | -119 | -144 | -141 | -131 | -106 |
| 기타자본변동 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 비자본자본 | -1 | -4 | 1 | 1 | 1 |
| 자본총계 | 122 | 95 | 103 | 112 | 138 |
| 순차입금 | -94 | -73 | -93 | -99 | -125 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
| 영업활동 현금흐름 | -26 | -22 | 18 | 9 | 31 |
| 당기순이익 | -28 | -28 | 3 | 10 | 25 |
| 비현금항목의가감 | 2 | -1 | 4 | 4 | 7 |
| 감가상각비 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산평가이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | -3 | 3 | 3 | 5 |
| 자산부채의증감 | -1 | -1 | 8 | -7 | -1 |
| 기타현금흐름 | 1 | 8 | 2 | 2 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | -100 | 13 | 4 | 4 | 2 |
| 투자자산 | -5 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 | | | | | -1 |
| 기타 | -94 | 14 | 4 | 4 | 2 |
| 재무활동 현금흐름 | 120 | 11 | 13 | 13 | 14 |
| 단기차입금 | 3 | -3 | -2 | -2 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 117 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 15 | 15 | 15 | 15 |
| 현금의증감 | -5 | 2 | 22 | 8 | 29 |
| 기초 현금 | 11 | 6 | 8 | 30 | 38 |
| 기말 현금 | 6 | 8 | 30 | 38 | 67 |
| NOPLAT | -28 | -29 | 4 | 10 | 26 |
| FCF | -28 | -28 | 5 | 11 | 27 |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이희영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

오스코텍(039200) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| | |
|-------------|--------|
| 제시일자 | 240402 |
| 투자의견 | Buy |
| 목표주가 | 40,000 |
| 과다율(평균%) | |
| 과다율(최대/최소%) | |

| | |
|-------------|--|
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과다율(평균%) | |
| 과다율(최대/최소%) | |

| | |
|-------------|--|
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과다율(평균%) | |
| 과다율(최대/최소%) | |

| | |
|-------------|--|
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과다율(평균%) | |
| 과다율(최대/최소%) | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240401)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 91.0% | 9.0% | 0.0% |

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상