

# 오스코텍 (039200)

| Analyst 오병용 02) 709-2621 byoh@taurus.co.kr

## 연말 다수 모멘텀.. 오스코텍을 주목할 때

2018년 10월 16일

투자의견 N.R (유지)

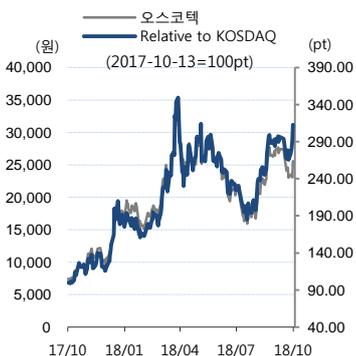
목표주가 -  
 현재주가 (10월 15일) 25,350원  
 Upside -

KOSDAQ	718.9pt
시가총액(보통주)	691십억원
발행주식수	27,251천주
액면가	500원
자본금	14십억원
60일 평균거래량	375천주
60일 평균거래대금	8,328백만원
외국인 지분율	3.4%
52주 최고가	34,600원
52주 최저가	7,270원
주요 대주주	
김정근외 6인	19.0%
지케이에셋투자회사	10.0%

### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.5	6.4
3M	19.0	32.2
6M	-11.7	7.7

### 주가차트



### WCLC에서 임상 결과는 역시 좋았다.

- 지난 9월 개최된 WCLC(세계폐암학회)에서 유한양행은 '레이저티닙'의 임상 1/2상 결과를 발표했다. 115명 전체 환자를 대상으로 한 ORR은 65%였으며, T790M 돌연변이 환자의 ORR은 69%에 달했다. 지난 ASCO에서의 발표 결과보다 더 좋은 수치다. 6월 ASCO에서는 91명 전체 환자 ORR 64% 및 T790M돌연변이 환자의 ORR 67%를 발표한다. 경쟁약인 '타그리소'의 경우 임상 1상(AURA Study)에서 전체 환자 ORR은 51%였으며, T790돌연변이 환자의 ORR은 61%였다.
- 더 중요한 것은 부작용 부분인데, '레이저티닙'은 이번 WCLC에서도 3등급 이상의 독성이 6% 환자에서 밖에 발생하지 않았다. 20mg~320mg까지 투여량 증가 임상 과정에서 용량을 제한하는 독성은 관찰되지 않았다. 따라서 최적투여용량을 비교적 고용량인 240mg용량으로 확정하여 임상 2b상을 진행 중이다. 압도적인 임상 1/2b상 결과를 바탕으로 임상 2상은 순조롭게 진행되고 있다.

### 올해 임상 2상 종료 예정. 조건부 시판허가 가능성도 있다.

- '레이저티닙'의 임상 2상 환자투여가 올해 종료될 것으로 예상된다. 임상이 상당한 속도로 진행되고 있는 이유는 여전히 환자들 사이에서 '레이저티닙' 임상에 대한 반응이 뜨겁기 때문이다. 치료제가 부족한 한국 폐암 환자들 사이에서 '레이저티닙'이 한가지 치료 옵션이 되어가고 있다. 유한양행은 임상 2상 이후 조건부 시판허가를 계획하고 있다. 주가 측면에서 임상 2상 종료 이벤트 이후 조건부시판허가 이벤트도 주요 모멘텀이 될 수 있다. 실제 매출까지의 일정이 생각보다 빠르게 다가오고 있다.

### 주가는 계속 좋을 듯..

- 연말 류머티스관절염 치료제(SKI-O-703)의 글로벌 임상 2상 환자투여도 시작될 계획이다. 압도적인 효능을 보이고 있는 '레이저티닙'의 임상 2상은 종료되어 간다. WCLC발표로 L/O에 대한 기대감도 고조되고 있다. 현재 시장은 하락 국면이나, 제약/바이오 섹터는 투자심리가 돌아서면 언제든 반등할 수 있다. 동사를 주목할 때다.

### Financial Data

(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	21.9	17.1	18.3	3.6	3.9
영업이익	-0.9	-0.8	0.7	-6.7	-5.8
영업이익률(%)	-4.0	-4.4	3.7	-187.3	-148.5
세전이익	-3.8	-2.1	0.3	-9.8	-6.4
지배주주지분순이익	-4.0	-2.0	0.4	-8.4	-5.9
EPS(원)	-183	-90	17	-331	-221
증감률(%)	적지	적지	흑전	적전	적지
ROE(%)	-17.4	-9.5	1.7	-41.4	-33.0
PER (배)	-9.5	-21.6	1,525.3	-76.6	-114.5
PBR (배)	1.8	2.1	23.4	45.5	32.5
EV/EBITDA (배)	-83.5	-139.8	577.9	-110.4	-124.0

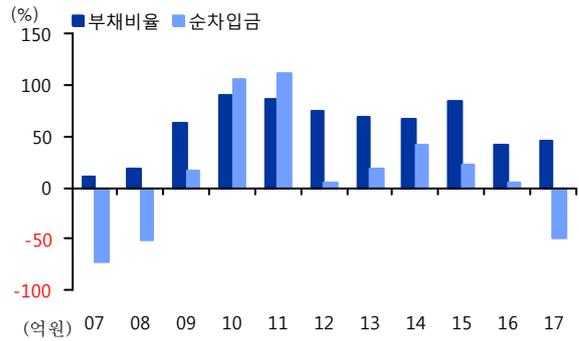
자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림1 연간 실적 추이



자료 : 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

그림2 부채비율, 순차입금 추이



자료 : 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

표1 동사의 주요 R&D 파이프라인

파이프라인명	계열	적응증	개발단계	비고
GNS-1480(YH25448)	3 세대 EGFR 저해제	비소세 포성폐암	국내 1/2 상 진행	유한양행 진행
SKI-O-703	SYK 저해제	류마티스관절염	미국 2a 상 진행	
SKI-G-801	FLT3 저해제	급성골수성백혈병	미국 1 상 진행	
	LRRK2 저해제	파킨슨병	개발 중	

자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

표2 EGFR 저해제 경쟁현황

구분	성분/코드명	회사	개발단계
1세대	Gefitinib(이레사)	아스트라제네카	발매
	Erlotinib(타세바)	로슈	발매
2세대	Afatinib(지오텍)	베링거인겔하임	발매
	Pozotinib	한미약품	임상2상
3세대	Osimertinib(타그리소)	아스트라제네카	발매
	Olmotinib/HM61713(올리타)	한미약품	임상 3상(조건부판매허가)
	GNS-1480	오스코텍	임상 1/2상

자료: 각 사, 토러스투자증권 리서치센터

표3 EGFR 저해제 라이선스 아웃 현황

개발사	매수측	개발단계	딜 규모
한미약품(HM61713)	베링거인겔하임	1상	USD 680M

자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

Balance Sheet					
(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>유동자산</b>	21.0	19.5	30.5	17.5	29.5
현금및현금성자산	1.8	0.9	2.1	3.2	19.7
매출채권 및 기타채권	2.9	3.3	3.8	5.6	3.9
재고자산	8.3	8.4	10.5	0.8	0.9
기타유동자산	8.0	6.9	14.1	7.9	5.0
<b>비유동자산</b>	16.6	16.8	19.0	23.3	25.3
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	9.2	9.1	8.9	8.4	9.5
무형자산	7.0	7.4	9.8	13.3	15.3
<b>자산총계</b>	37.6	36.3	49.5	40.8	54.9
<b>유동부채</b>	12.6	11.6	21.8	8.9	11.7
매입채무 및 기타채무	2.6	2.0	4.0	0.4	0.5
단기금융부채	9.5	9.2	17.3	8.5	11.2
기타유동부채	0.5	0.5	0.4	0.1	0.1
<b>비유동부채</b>	2.9	2.9	0.8	3.1	3.2
장기금융부채	1.6	1.8	0.0	2.2	2.1
기타비유동부채	1.3	1.1	0.8	1.0	1.1
<b>부채총계</b>	15.5	14.5	22.6	12.1	14.9
<b>지배주주지분</b>	21.5	21.1	26.2	26.3	35.2
<b>자본금</b>	10.9	11.3	12.1	12.8	13.6
<b>자본잉여금</b>	29.0	30.1	33.8	38.1	49.7
<b>이익잉여금</b>	-20.6	-22.7	-22.2	-28.2	-32.2
<b>비지배주주지분(연결)</b>	0.7	0.7	0.7	2.4	4.7
<b>자본총계</b>	22.2	21.8	26.9	28.8	40.0

주: K-IFRS 연결 기준 / 자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

Income Statement					
(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출액</b>	21.9	17.1	18.3	3.6	3.9
매출원가	12.5	9.5	9.9	1.5	1.7
<b>매출총이익</b>	9.4	7.6	8.5	2.1	2.2
판매비 및 관리비	10.3	8.3	7.8	3.8	3.9
<b>영업이익</b>	-0.9	-0.8	0.7	-1.7	-1.6
(EBITDA)	-0.5	-0.3	1.2	-1.3	-1.3
금융손익	-0.6	-0.3	-0.4	-0.8	-0.7
이자비용	0.6	0.5	0.7	0.7	0.5
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	-2.4	-1.1	-0.1	-2.5	-2.1
<b>세전계속사업이익</b>	-3.8	-2.1	0.3	-4.9	-4.3
계속사업법인세비용	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
계속사업이익	-3.9	-2.1	0.4	-4.9	-4.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0
<b>당기순이익</b>	-3.9	-2.1	0.4	-4.4	-4.3
지배주주	-4.0	-2.0	0.4	-3.6	-3.9
<b>총포괄이익</b>	-4.3	-1.9	0.5	-3.9	-3.8
매출총이익률 (%)	42.9	44.4	46.3	57.9	56.7
영업이익률 (%)	-4.0	-4.4	3.7	-48.9	-41.9
EBITDA 마진률 (%)	-2.2	-2.0	6.5	-36.4	-32.3
당기순이익률 (%)	-18.0	-12.0	2.0	-123.8	-109.4
ROA (%)	-9.8	-5.5	0.9	-8.1	-8.1
ROE (%)	-17.4	-9.5	1.7	-13.9	-12.6
ROIC (%)	-2.6	-2.2	1.8	-4.3	-4.0

자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

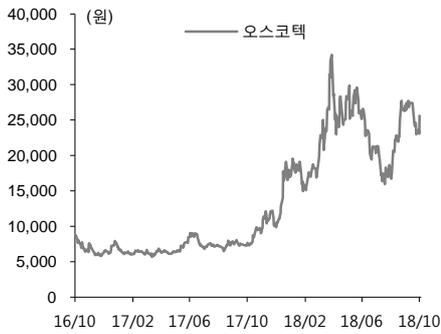
Cashflow Statement					
(십억원)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>영업활동 현금흐름</b>	-1.3	-2.0	0.6	-3.4	0.7
당기순이익(손실)	-3.9	-2.1	0.4	-4.4	-4.3
비현금수익비용가감	3.9	1.6	1.1	3.6	3.2
유형자산감가상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
기타현금수익비용	0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.2
영업활동 자산부채변동	-1.2	-1.2	-0.4	-2.4	2.0
매출채권 감소(증가)	0.3	-0.1	-0.4	-6.5	2.3
재고자산 감소(증가)	-1.0	-0.2	-2.1	0.2	-0.1
매입채무 증가(감소)	-0.2	-0.6	2.4	3.9	0.1
기타자산, 부채변동	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.4
<b>투자활동 현금</b>	2.5	0.4	-10.4	5.9	-1.6
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
무형자산 감소(증가)	-1.4	-2.8	-4.1	-7.0	-5.6
투자자산 감소(증가)	3.9	1.4	-7.0	6.0	2.9
기타투자활동	0.1	1.9	0.7	7.0	1.1
<b>재무활동 현금</b>	-1.6	1.4	10.1	-1.3	17.9
차입금의 증가(감소)	-1.9	-0.1	7.2	-5.3	10.0
자본의 증가(감소)	0.6	1.5	3.0	5.3	7.8
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-0.3	0.0	-0.1	-1.4	0.0
<b>현금의 증가</b>	-0.3	-0.2	0.3	1.2	16.4
기초현금	2.3	2.0	1.8	2.1	3.3
기말현금	2.0	1.8	2.1	3.3	19.7
NOPLAT	-0.6	-0.5	0.5	-1.3	-1.2
FCF	1.3	-1.3	-9.4	2.7	-0.7

자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

Valuation Indicator					
(원, 배)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	-9.5	-21.6	1,525.3	-76.6	-114.5
P/B	1.8	2.1	23.4	45.5	32.5
P/S	1.7	2.5	32.9	180.6	171.5
EV/EBITDA	-83.5	-139.8	577.9	-110.4	-124.0
P/CF	-	-	424.5	-	-
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-11.7	-21.7	7.2	-80.6	10.0
영업이익	적지	적지	흑전	적전	적지
세전이익	적지	적지	흑전	적전	적지
당기순이익	적지	적지	흑전	적전	적지
EPS	적지	적지	흑전	적전	적지
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	69.8	66.5	83.9	72.8	58.1
유동비율	166.6	167.9	140.3	196.8	252.0
순차입금/자기자본(x)	8.8	18.9	8.4	3.0	-41.1
영업이익/금융비용(x)	-142.8	-142.3	102.3	-960.5	-1,198.1
총차입금 (십억원)	11.1	11.0	17.3	10.6	13.2
순차입금 (십억원)	2.0	4.1	2.3	0.5	-10.5
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-183	-90	17	-331	-221
BPS	988	935	1,081	558	780
SPS	1,005	765	771	140	148
CFPS	-	-	60	-	-
DPS	-	-	-	-	-

자료: 오스코텍, 토러스투자증권 리서치센터

오스코텍(039200) 투자등급 및 목표주가 추이



제시일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율 (%)	
				평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2017. 12. 27.	N.R	-	-	-	-
2018.02.27	N.R	-	-	-	-
2018.06.11	N.R	-	-	-	-
2018.07.02	N.R	-	-	-	-
2018.08.27	N.R	-	-	-	-
2018.10.16	N.R	-	-	-	-

투자의견(향후 6~12개월간 주가 등락 기준)

투자의견 비율 (%)

기업	투자의견	비율 (%)	
기업	STRONG BUY	+ 50 % 이상의 투자수익이 예상되는 경우	11.9
	BUY	+ 20% ~ + 50% 이내의 투자수익이 예상되는 경우	85.6
	HOLD	- 20% ~ + 20% 이내의 등락이 예상되는 경우	2.6
	SELL	-20% 미만의 주가하락이 예상되는 경우	0.0
업종	OVERWEIGHT	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견	
	NEUTRAL		
	UNDERWEIGHT		

주 : 기준일 2018. 10. 01.

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오병용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.