

2020. 9. 4

헬스케어팀

서근희, Ph.D.

Analyst

keunhee.seo@samsung.com

02 2020 7788

▶ AT A GLANCE

투자의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	33,750원
시가총액	9,855.1억원
Shares (float)	29,200,311주 (82.9%)
52주 최저/최고	17,450원/33,750원
60일-평균거래대금	200.1억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
오스코텍 (%)	20.5	52.4	89.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	14.1	9.3	34.5

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	Not Rated	n/a	
목표주가	n/a	n/a	n/a
2020E EPS	n/a	n/a	n/a
2021E EPS	n/a	n/a	n/a

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	1
Target price	45,000
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

오스코텍 (039200)

이유있는 자신감

- 빠르면 하반기 발표 예정인 폐암 치료제 레이저티닙 병용 임상 1상 및 류마티스 관절염 치료제 SKI-O-703 임상 1상 결과 긍정적인 것으로 기대하며 관심 권고.
- 레이저티닙 단독 요법으로 연내 국내 식약처 허가 획득 기대. 국내 신약 허가를 획득한 희소성 높은 바이오 업체로 변모 예상.

WHAT'S THE STORY

좋은 데이터만이 미래다: 이미 기술 수출된 레이저티닙의 임상 3상 진입 외에 모멘텀 부재로 다소 아쉬운 주가 흐름. 향후 1) 레이저티닙+JNJ-6372 병용 임상 1상 결과를 통해 레이저티닙의 입지 확인(경쟁약물 타그리스 이상의 블록버스터급 성장 기대), 2) 4Q20 류마티스 관절염 치료제 SKI-O-703(SYK 저해제) 임상 2a상 Top-line 결과 발표 및 2021년 JP 모건 헬스케어 컨퍼런스에서 전체 데이터 발표 등이 주요 모멘텀이 될 것으로 기대. SKI-O-703는 임상 2a상에서 환자 대상 효능 확인되면 기술 이전 가능. 이미 임상 1상에서 안전성 확인했으며, SYK 저해제에 대한 글로벌 시장에서의 관심도가 높음.

레이저티닙+JNJ-6372 병용 임상 3상 디자인에서 느껴지는 자신감: 레이저티닙은 단독 용법과 병용 요법으로 각각 차별적인 전략을 통해 시장 진출 예정. 레이저티닙 단독 요법은 국내에서는 2차 치료제로, 경쟁약물인 AZN의 타그리스 비급여 국가에서는 1차 치료제로 진출할 예정. 파트너사 Janssen이 진행 중인 레이저티닙+JNJ-6372(Amivantamab) 병용 요법 임상 3상은 EGFR 변이(exon 19del, exon21 L858R) 진행성/전이성 비소세포폐암 환자 1,000명 대상으로 10월부터 시작 예정(NCT04487080), 2023년 FDA 허가 신청 목표. 해당 임상 3상은 경쟁약물 타그리스 투약군을 포함시켜 head-to-head 비교로 타그리스 대비 우위성 확보할 수 있는 마케팅 전략도 포함된 임상 디자인으로, Janssen의 레이저티닙+JNJ-6372 병용에 대한 자신감 확인. 자신감의 근거는 현재 진행 중인 병용 임상 1상 결과를 근거로 했을 것으로 판단.

레이저티닙+JNJ-6372 병용 임상 1상 결과에 주목: 2019년 9월 JNJ-6372 단독 요법 EGFR 변이 환자 대상 임상 1상 진행 중에 임상 계획 변경하여 레이저티닙과의 병용 요법을 추가하여 2021년 2월 임상 완료될 예정. 지난 3월 JNJ-6372 단독으로 EGFR Exon20 변이에 대해 FDA로부터 혁신 치료제로 지정. 지난 5월에 열린 ASCO에서 Exon 20 환자 대상 JNJ-6372 (Amivantamab) 단독 ORR 36% 결과 발표. 반면 타그리스 단독(ECOG-ACRIN 5162 임상 2상)은 ORR 24%에 그침. 현재 진행 중인 레이저티닙+JNJ-6372 병용은 시너지 효과가 나타날 것으로 기대. 빠르면 9월 ESMO, 또는 2021년 1월 WCLC 학회에서 임상 결과 발표 예상.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2016	2017	2018	2019
매출액 (십억원)	4	4	19	4
영업이익 (십억원)	-7	-6	6	-20
순이익 (십억원)	-9	-6	4	-25
EPS (adj) (원)	-330	-221	127	-784
EPS (adj) growth (%)	적전	적지	흑전	적전
EBITDA margin (%)	-176.3	-140.4	34.7	-440.3
ROE (%)	-41.4	-33.0	10.3	-46.0
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	266.5	n/a
P/B (배)	60.5	43.3	20.8	19.8
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	149.2	n/a
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 삼성증권 추정

레이저티닙, 블록버스터 약물이 될 수 있는 시그널 이유있는 자신감

History & Future

2H20 R&D 결과 발표로 신약 가치 재평가 기대

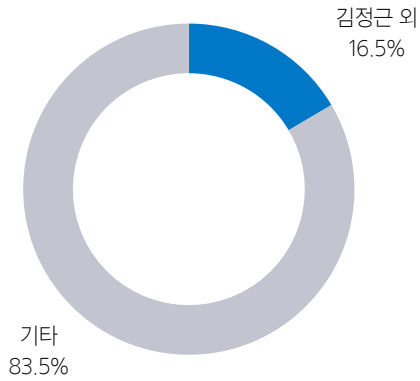
오스코텍이 Kinase 저해제 개발을 잘하는 이유: 오스코텍은 2007년 코스닥에 상장되어 고도의 kinase profiling, in silico 분자모델링 등을 기반으로 높은 수준의 신약물질들을 발굴하고 있다. 오스코텍이 보유하고 있는 kinase 저해제들은 타겟 kinase에 높은 선택성을 보여 off-target effects(비특이적 결합)를 줄여 우수한 안전성이 보장되어 넓은 치료영역을 가진다. 대표적으로 Janssen에 기술 수출한 레이저티닙이 경쟁 약물인 타그리소 대비 우수한 안전성 및 효능을 가지는 것도 EGFR의 kinase에 높은 선택성을 가졌기 때문이다. 레이저티닙 외에 SYK (Spleen tyrosine kinase) 저해제 SKI-O-703, AXL/FLT3 (FMS-like tyrosine kinase 3) 저해제 SKI-G-801 등에 대해 약물의 효능 및 안전성에 대한 기대감이 높은 이유도 동일하다.

2015년 레이저티닙에 대해 유한양행에 기술 수출 이후, 유한양행은 2018년 상반기 ASCO에서 단독 요법 임상 2상에서 타그리소와 유사한 수준의 항암 효과 및 높은 안전성 결과를 발표했다. 그 이후 2018년 11월 Janssen은 레이저티닙에 대해 1조 4천억원 규모의 기술 이전 계약을 체결했다. Janssen은 레이저티닙을 단독으로 타그리소와 경쟁하는 전략을 내세우기보다는 Janssen의 이중항체 치료제 JNJ-61186372 (EGFR/c-Met 타겟)와 레이저티닙 병용으로 타그리소를 넘어설 수 있는 치료제를 개발 중에 있다.

타그리소는 2019년 매출액 3조원을 기록했다. 레이저티닙+JNJ-61186372 병용이 타그리소 그 이상의 약물이 될 수 있다면 기대 매출은 타그리소 보다 더 커질 것으로 전망된다. 아직 국내에서는 신약으로 조 단위 이상의 매출을 기록한 블록버스터 약물을 보유한 바이오 기업이 없다. 오스코텍이 블록버스터 약물을 보유한 첫 번째 바이오 기업이 될 가능성이 높으며, 향후 레이저티닙+JNJ-61186372 병용 임상 결과에서 확신을 얻을 것으로 전망된다.

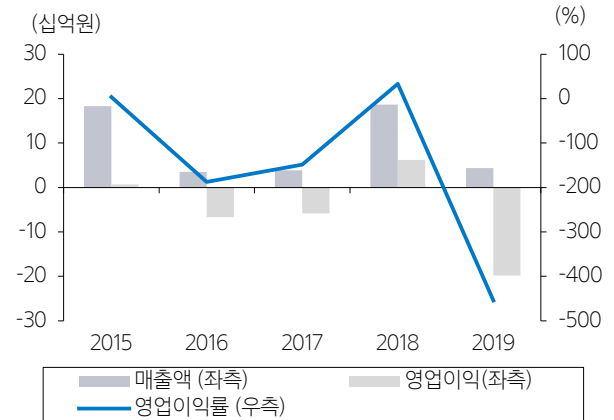
최근 레이저티닙 외에 추가 기술 이전 및 임상 결과 발표 등이 부재했던 만큼 주가 흐름도 다소 실망스러웠으나, 향후 레이저티닙 병용 임상 결과 및 류마티스 관절염 치료제 SKI-O-703 임상 2a상 결과 발표 이후 기술 이전 모멘텀 증대로 인해 주가 흐름은 긍정적인 것으로 전망된다.

주주구성



자료: 전자공시시스템, 삼성증권 정리

연도별 실적 추이



자료: Quantiwise

주오스코텍 주요 파이프라인

파이프라인	기전	적응증	개발단계	비고
SKI-O-703	SYK 저해제	류마티스관절염 혈소판감소증(ITP)	임상 2상 임상 2상	4Q20, 임상 2a상 결과 발표 2021년 환자 모집 완료
레이저티닙 (유한양행 L/O)	EGFR 저해제	비소세포폐암 (단독) 비소세포폐암 (병용)	국내 및 17개국 임상 3상 임상 3상	국내 2차 치료제, 국내/17개국 1차 치료제 2H20-1Q20, 임상 1상 결과 발표
SKI-G-801	FLT3 억제제	급성골수성백혈병(AML) 고형암	임상 1/2상 전임상	2021년 예비 효능 임상 개시 4Q20, 국내 임상 1상 IND 신청

자료: 오스코텍, 삼성증권 정리

레이저티닙 단독 요법, 틈새 시장 공략이 필요: 2015년 유한양행에 기술 수출 이후 우수한 임상 2상 결과 기반으로 유한양행은 Janssen에 서브-라이센싱 아웃을 성공했다 (계약금 5천만달러 + 마일스톤 1억 2,050만달러). 레이저티닙은 단독요법 임상 1상 및 임상 2상에서 안전성을 확인했으며, 타그리소 대비 저용량에서 비슷한 수준의 항암 효과가 나타났다. 또한 임상 2상에서 추가적으로 뇌전이 암환자 대상으로 효과를 확인했다. 레이저티닙이 타그리소보다 우수한 안전성 및 효능을 임상을 통해 입증했지만, 이미 타그리소는 다양한 임상을 통해 비소세포폐암 시장에서 견고한 입지를 유지하고 있기 때문에 레이저티닙 단독 요법으로 타그리소와 직접 경쟁하기 위해서는 새로운 시장 진출 전략이 필요하다.

타그리소는 EGFR 변이 비소세포폐암 1차 및 2차 치료제로 글로벌 시장에서 과점적 지위에 있다. 타그리소의 2019년 매출액 31.9억달러를 기록했으며, 2023년 기대 매출액은 66.4억달러이다. 레이저티닙 단독 용법은 2차 치료제로써 국내 시장 및 1차 치료제로써 타그리소 비급여 국가(국내 포함)에서 발매할 예정이다. 타그리소 급여 국가에서는 이미 타그리소가 1차 치료제로 사용되고 있기 때문에 레이저티닙 1차 치료제로 승인 받기 위한 임상에서 환자 모집도 어려우며, 2차 치료제로는 타그리소 대비 가격을 낮춰서 발매해야 하기 때문에 수익성이 떨어진다.

레이저티닙 단독요법은 먼저 폐암 환자 대상 EGFR Exon19, 21 변이 환자 대상 2차 치료제로 국내에서 연내 조건부 허가를 받을 것으로 기대한다 (국내 타그리소 2019년 매출액 900억원 기록). 또한 타그리소는 국내에서 이미 1차, 2차 치료제로 승인되었으나, 1차 치료제로는 비급여 상태이기 때문에 후발 주자지만 레이저티닙의 경쟁력은 유효하다고 판단된다. 따라서 레이저티닙 단독요법 1차 치료제로 국내 포함 17개국에서 임상 3상 중. 타그리소 비급여 국가에서 임상 환자 모집을 차질 없이 진행 중에 있다.

레이저티닙 vs 타그리소: 효능 비교

	Lazertinib*	Osimertinib#
환자 수	127명	253명
ORR	60%	51%
T790M 돌연변이 발생 환자 (전체 복용량)	64%	61%
T790M 돌연변이 환자 (120mg 이상)	65%	-
T790M 돌연변이 환자 (80mg 이상)	-	70% (n=43명)
PFS (무진행 생존기간)	12.3M	10.1M
T790M 돌연변이 미발생 환자 (전체 복용량)	37%	21%
뇌 전이 환자 (전체 복용량)	50%	N/A

참고: *, 2019 ASCO; #, AURA trial

자료: 오스코텍, 삼성증권 정리

레이저티닙 vs 타그리소: 안전성 비교

1 cycle = 21일	Lazertinib*	Osimertinib#
grade 3-5	11%	32%
Any drug related grade 3-5	3%	13%

참고: *, 2019 ASCO; #, AURA trial

자료: 오스코텍, 삼성증권 정리

레이저티닙 + JNJ-6372 병용 요법, 타그리소 시장을 가져올 수 있다: Janssen은 EGFR/c-Met 이중 항체 의약품인 JNJ-61186372 (이하 JNJ-6372, Amivantamab) 단독 요법으로 2016년부터 EGFR 변이 비소세포폐암 환자 대상 임상 1상을 진행하고 있었다. Janssen은 동물 모델에서 JNJ-6372와 AZN의 타그리소와의 항암 시너지 효과를 확인 후 타그리소와 동일 기전의 레이저티닙에 대해 기술 도입을 결정한 것으로 추정된다. 이후 동물 모델에서 JNJ-6372와 레이저티닙의 병용에서 타그리소 병용 때와 마찬가지로 시너지 효과를 확인했다.

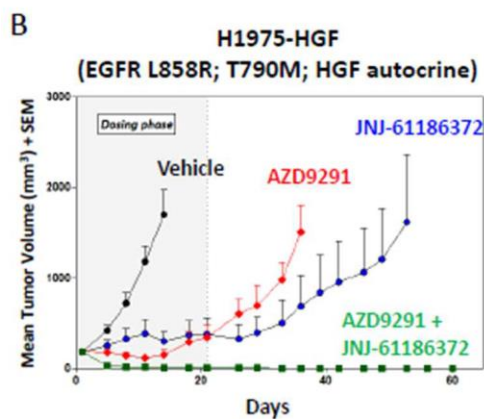
Janssen은 JNJ-6372 단독 요법 임상을 변형하여 연장 임상으로 JNJ-6372와 레이저티닙 병용 임상을 2019년 8월부터 진행하고 있다. 이와는 별개로 2020년 10월부터 JNJ-6372와 레이저티닙 병용으로 EGFR Exon19, Exon20 돌연변이 비소세포폐암 환자 대상 임상 3상을 개시할 예정이다. Janssen의 파이프라인 전략에 따르면 2023년 내로 JNJ-6372와 레이저티닙 병용으로 FDA에 허가신청 예정이다.

병용 임상 1/2상에서 주목해야 하는 내용은 EGFR Exon 20 돌연변이 환자 대상 데이터이다. EGFR Exon20 환자는 난치성 암으로 기존 항암제들의 효과가 미비하다. 이번 임상 1b상 Part 2에서 레이저티닙+JNJ-6372 병용으로 EGFR Exon 20 폐암 환자에 대해 임상 진행 중에 있으며, Clinicaltrials에 따르면 2021년 2월 내 완료될 예정이다.

지난 3월 JNJ-6372 단독으로 Exon20 변이에 대해 FDA로부터 혁신 치료제로 지정된 바가 있으며, 지난 5월에 열린 ASCO에서 Exon 20 환자 대상 JNJ-6372 (Amivantamab) 단독으로 ORR 36%, PFS 8.6개월의 결과를 발표했다. ASCO에서 발표한 AZN의 타그리소 단독임상(ECOG-ACRIN 5162 임상 2상)은 ORR 24%로 JNJ-6372가 더 우수한 결과를 나타냈다. 레이저티닙+JNJ-6372의 시너지 효과가 재현된다면 ORR 수치는 50% 이상으로 기대된다.

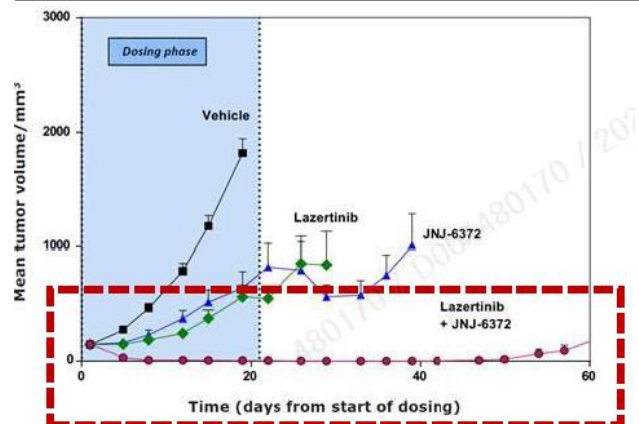
EGFR Exon20 돌연변이는 난치성 암으로 임상 1/2상 이후 조건부 허가를 받을 수 있다. 과거 타그리소가 2차 치료제로 조건부 허가를 받은 뒤 1차 치료제로 정식 승인을 받은 전략과 같이 레이저티닙+JNJ-6372도 EGFR Exon20 돌연변이에서 우수한 결과를 확보한다면 조건부 허가 승인을 받아 시장 진출이 빨라질 것으로 기대된다.

타그리소(AZD9291)+JNJ-6372 병용 전임상 결과



자료: Janssen, 삼성증권

레이저티닙+JNJ-6372 병용 전임상 결과



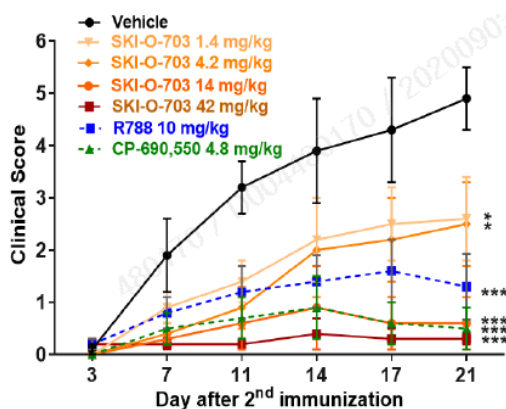
자료: Janssen, 오스코텍, 삼성증권

SKI-O-703, 4Q20 Top-line 결과에 주목하자: SKI-O-703 (SYK 저해제, 류마티스 관절염 치료제)는 현재 7개국에서 임상 2a상을 진행하고 있으며 9월 내로 투약 완료 (100, 200, 400mg BID, 12주간 투약)하여 4Q20 내로 Top-line 결과 발표가 있을 예정이다. 2021년에는 JP모건 헬스케어 컨퍼런스에서 전체 데이터 발표할 예정이다. 임상 1상에서 이미 안전성을 확보했으며, 임상 2상에서도 부작용 관련해서 이슈가 되지 않은 만큼 이번 임상에서 환자 대상 efficacy만 나오면 충분히 기술 수출을 기대해볼 만 하다.

SYK 저해제로 개발되던 경쟁 약물들은 Off-target effects로 인해 임상이 중단되었다. SYK 자체만 On-target 하여 저해를 하면 충분한 염증 감소 효과가 나타나지만 kinase 사이에서의 유의성 때문에 Off-target effects가 자주 발생한다. 이로 인해 부작용이 나타나지 않는 저용량으로 임상을 진행할 수 밖에 없고 임상에서 충분한 efficacy가 나타나지 않아 임상이 중단된 것이다.

SKI-O-703은 류마티스 관절염 치료제 외에도 면역성 혈소판 감소증 치료제 목적으로 적응증을 확장하여 임상을 진행하고 있다. SKI-O-703은 면역성 혈소판 감소증(ITP)으로 5개국 임상 2a상 환자모집 중에 있으며, 2021년 내로 환자 모집을 완료할 예정이다.

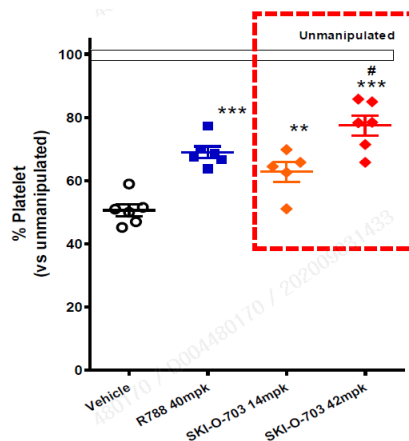
SKI-O-703: 류마티스 관절염 동물 모델 관절염 지수 확인



참고: R788, AstraZeneca의 SYK 저해제; CP-590, 550, 550, Tofacitinib으로 JAK 저해제

자료: 오스코텍, 삼성증권

SKI-O-703: 면역성 혈소판 감소증 동물 모델 혈소판 재생 확인



참고: * Two tailed Student t-test vs Vehicle group, * p<0.05, ** p<0.01, ***p<0.001

Two tailed Student t-test vs R788 group, # p<0.05,

자료: 오스코텍, 삼성증권

SKI-G-801 (FLT3/AXL 저해제): FLT3 저해제로 급성 골수성 백혈병 치료제로 개발 중에 있다. 2020년내 용량 증대 실험 완료하고 2021년 예비 임상 1상(효능 임상)을 개시할 예정이다. 급성 골수성 백혈병 환자에서 FLT3-ITD 돌연변이 발생률은 20-30%로 높으나 FDA 승인 받은 치료제가 부재중이다 (FLT3-TKD D835Y 변이에 대한 FDA 승인 받은 치료제는 존재). SKI-O-801은 약물 저항을 가진 FLT3 돌연변이 발현 세포에서 우수한 세포 증식 억제효과를 확인하여, 임상 1상에도 긍정적인 임상 결과가 기대된다.

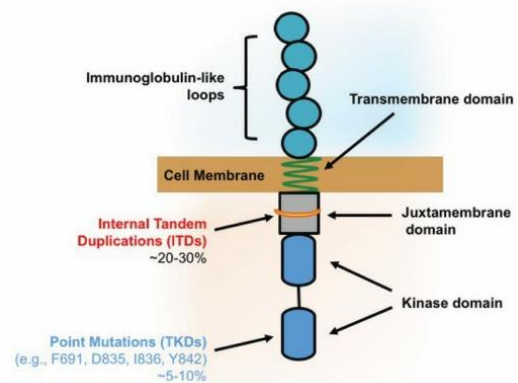
AXL 저해제로는 면역 항암 효과를 통해 난치성 전이암 치료제로 사용될 수 있다. 현재 폐암 환자 대상으로 국내 임상 1상 IND를 신청할 예정이다 (4Q20). 환자 50명 내외로 임상 1a/1b상을 나눠서 1a는 용량 증대 (Dose escalation), 1b는 키트루다와 같은 면역항암제와 병용 임상을 진행한다.

AML에서 FLT3 돌연변이 발생률

FLT3 돌연변이	Detail	Patients (미국)
FLT3-ITD	20-30%	~8,400명
FLT3-TKD/D835Y	8-12%	~3,300명

참조: ITD, internal tandem duplications; TKD, tyrosine kinase domain
자료: 오스코텍, 삼성증권

FLT3 수용체 구조: ITD 및 Kinase 도메인 확인



자료: Fletcher, Joshi, Traer, 2020, 삼성증권

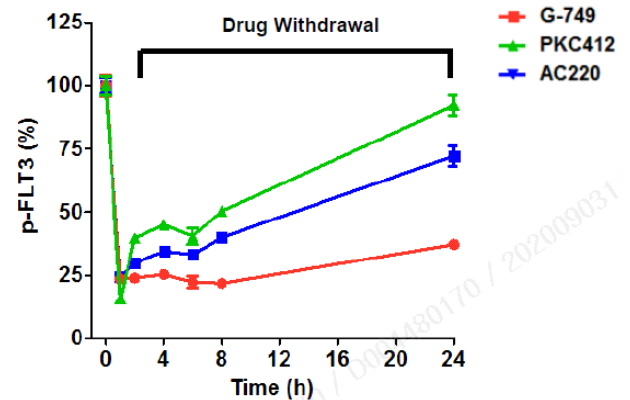
SKI-G-801: 약제 내성 FLT3 돌연변이에 대한 세포 증식 억제

Compound	FLT3 돌연변이 BaF3 (IC50, nM)			
	ITD	ITD/F691L	N676D	D835Y
G-749/SKI-G-801	8.0	38.3	20.4	3.4
AC220/quizartinib	1.1	585.5	14.2	73.8
ASP2215/gilteritinib	16.0	163.6	25.4	4.1
PKC412/midostaurin	21.6	16.1	128.7	11.4

참조: G-749, free base of SKI-G-801; PKC412, Novartis의 FLT3 저해제로 2017년 FDA 승인 획득; AC220, Daiichi Sankyo의 FLT3 저해제로 Ambit Biosciences로부터 4.1억달러에 인수; ASP2215, Astellas의 FLT3 저해제로 2018년 FDA 승인 획득; 숫자가 낮을수록 저용량으로 세포 증식 억제

자료: 오스코텍, 삼성증권

SKI-G-801: AML 세포에서 FLT3 억제 지속성



자료: 오스코텍, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
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
판매 및 일반관리비	8	9	8	10	22
영업이익	1	-7	-6	6	-20
(영업이익률, %)	3.7	-187.3	-148.5	33.0	-454.5
영업외손익	-0	-3	-1	-1	-3
금융수익	0	0	0	0	1
금융비용	1	1	0	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	-2	-0	-0	-2
세전이익	0	-9	-6	5	-23
법인세	-0	-0	0	1	2
(법인세율, %)	-20.2	0.4	0.0	17.7	-10.2
계속사업이익	0	-10	-6	4	-25
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	0	-9	-6	4	-25
(순이익률, %)	2.0	-262.1	-163.2	22.9	-571.4
지배주주순이익	0	-8	-6	3	-22
비지배주주순이익	-0	-1	-1	1	-3
EBITDA	1	-6	-5	6	-19
(EBITDA 이익률, %)	6.5	-176.3	-140.4	34.7	-440.3
EPS (지배주주)	17	-330	-221	127	-784
EPS (연결기준)	15	-367	-241	156	-872
수정 EPS (원)*	17	-330	-221	127	-784

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동에서의 현금흐름	1	-8	-4	-5	0
당기순이익	0	-9	-6	4	-25
현금유출입이없는 비용 및 수익	1	4	1	2	7
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	1	3	1	2	6
영업활동 자산부채 변동	-0	-2	2	-12	21
투자활동에서의 현금흐름	-10	11	3	-8	2
유형자산 증감	-0	-0	-0	-2	-4
장단기금융자산의 증감	-7	6	3	-6	7
기타	-3	5	-0	0	-1
재무활동에서의 현금흐름	10	-1	18	19	21
차입금의 증가(감소)	6	-7	3	-0	-5
자본금의 증가(감소)	5	5	12	21	27
배당금	0	0	0	0	0
기타	-1	0	3	-1	-1
현금증감	0	1	16	7	23
기초현금	2	2	3	20	26
기말현금	2	3	20	26	49
Gross cash flow	1	-6	-5	7	-18
Free cash flow	1	-8	-4	-7	-4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 오스코텍, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	31	18	30	57	55
현금 및 현금등가물	2	3	20	26	49
매출채권	4	2	1	17	1
재고자산	11	1	1	1	1
기타	14	12	8	13	5
비유동자산	19	11	11	13	17
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9	8	9	12	16
무형자산	10	1	1	1	1
기타	0	1	0	0	-0
자산총계	49	29	41	70	72
유동부채	22	9	12	16	14
매입채무	4	0	0	0	0
단기차입금	11	3	3	2	1
기타 유동부채	7	6	9	13	13
비유동부채	1	3	3	3	4
사채 및 장기차입금	0	2	2	2	1
기타 비유동부채	1	1	1	1	2
부채총계	23	12	15	19	18
지배주주지분	26	14	21	46	51
자본금	12	13	14	14	15
자본잉여금	34	38	50	70	96
이익잉여금	-22	-40	-46	-42	-65
기타	2	4	4	5	5
비지배주주지분	1	2	4	5	3
자본총계	27	17	26	52	54
순부채	2	0	-11	-23	-45

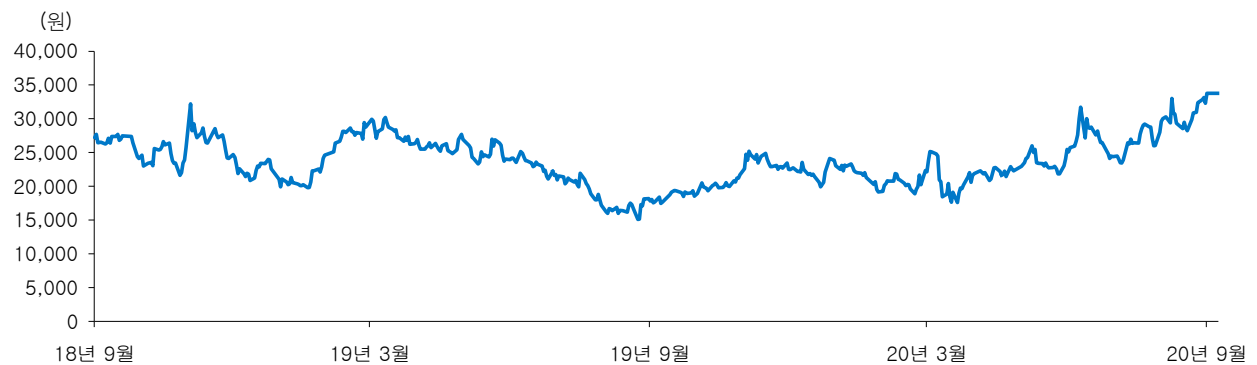
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	7.2	-80.6	10.0	378.5	-76.6
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	적전
순이익	흑전	적전	적지	흑전	적전
수정 EPS**	흑전	적전	적지	흑전	적전
주당지표					
EPS (지배주주)	17	-330	-221	127	-784
EPS (연결기준)	15	-367	-241	156	-872
수정 EPS**	17	-330	-221	127	-784
BPS	1,082	558	780	1,621	1,708
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	2,037.6	n/a	n/a	266.5	n/a
P/B***	31.2	60.5	43.3	20.8	19.8
EV/EBITDA	824.2	n/a	n/a	149.2	n/a
비율					
ROE (%)	1.7	-41.4	-33.0	10.3	-46.0
ROA (%)	0.8	-23.9	-18.5	7.7	-35.0
ROIC (%)	2.9	-27.9	-34.4	22.5	-108.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	8.4	3.0	-41.1	-45.3	-83.2
이자보상배율 (배)	1.0	-9.6	-12.0	4.9	-16.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 9월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 9월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2020/9/4
투자의견	Not Rated
TP (₩)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 6월 30일 기준

매수 (73.4%) | 중립 (26.6%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM