기업분석 Company Report | 2025.11.17

온코닉테라퓨틱스 476060

Analyst 이달미 | 제약/바이오
02-3779-3553, tm.lee@sangsanginib.com

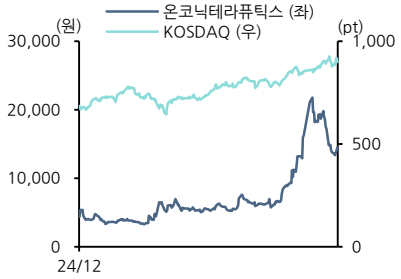
BUY 신규

목표주가 신규	21,000원
종가(25.11.17)	14,520원
상승여력	44.6%

Stock Data

KOSDAQ(11/17)	902.7pt
시가총액	6,427억원
액면가	500원
52주 최고가	21,750원
52주 최저가	3,262원
외국인지분율	5.2%
90일 일평균거래대금	487억원
주요주주지분율	
제일약품 (외 4인)	55.5%
유동주식비율	43.9%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

자큐보는 기본, 내년부터 네수파립 가치 반영 전망

2025년 연간실적 전망

동사의 2025년 연간 실적은 매출액 528억원(+256.1%YoY), 영업이익 145억원(흑자전환, OPM 27.5%) 시현이 전망된다. 2025년은 자큐보 출시에 따른 본격적인 이익개선이 시작되는 한해로 자큐보 처방액이 2025년 10월 50억원을 넘어서면서 상승 추세에 있다. 10월 처방액 50억원은 3분기 30억~40억 수준에서 한단계 올라간 수준으로 처방량이 증가하고 있음을 의미한다. 4분기 일회성 마일스톤은 없으나 꾸준한 자큐보 처방량 증가로 양호한 실적이 예상된다.

2026년에도 자큐보 처방 증가에 따른 실적개선 전망

동사의 2026년 실적은 매출액 768억원(+45.4%YoY), 영업이익 278억원(+91.5%YoY) 시현이 예상된다. 2026년 실적개선은 1) 자큐보 처방량 증가, 2) 중국 허가에 따른 마일스톤 유입, 3) 2026년 1분기 자큐보 구강붕해정 출시에 따른 매출증가가 견인할 전망이다. 중국 허가 이후 유입되는 로열티 수입이 일부 반영될 수 있어 이 또한 긍정적이라는 판단이다. 2026년 상반기에는 개발중인 항암제 네수파립의 췌장암 임상1b상 결과를 ASCO에서 발표할 예정, 긍정적인 임상데이터에 대한 기대감이 있어 2026년 다양한 이벤트가 존재한다.

투자의견 BUY와 목표주가 21,000원으로 커버리지 개시

동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 21,000원으로 커버리지를 개시한다. 동사의 목표주가 21,000원은 자큐보 국내 가치와 중국 가치를 나누어서 SOTP 방식으로 산정되었다. 자큐보 국내 가치는 12M forward 영업이익에 HK이노엔 multiple 16배를 적용하였고 중국 가치는 2026년 중국허가 이후 중국 연간 로열티 300억원에 중국사업 multiple 15배를 적용, 각각을 합산하여 산정되었다. 동사의 주가는 자큐보 가치뿐만 아니라 2026년 네수파립의 긍정적 임상 데이터 발표시 추가적인 주가 상승 업사이드도 가능하다는 판단이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	21	2	2	83	0.0	9.3	0.0	-8.1	0.0
2024	15	-5	-8	-187	n/a	n/a	0.8	n/a	0.0
2025E	53	15	15	339	42.6	39.1	2.2	23.3	0.0
2026E	77	28	30	2,708	5.3	20.0	1.6	34.2	0.0
2027E	95	36	38	3,428	4.2	14.6	1.1	31.2	0.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

상상인증권

표 1. 온코닉테라퓨틱스의 Valuation Table

구분	내용	비고
12M Forward 예상 영업이익(십억원)	27.8	
Target PER	16.0	HK 이노엔의 multiple
A. 본업가치	445.2	
B. 중국가치	450.0	
중국 로열티	30.0	
Target PER	15.0	중국사업 target multiple
C. 순현금	45.0	2025 년말 예상기준
기업가치(A+B+C)	940.2	
발행주식수	44,447,040	무상증자 감안한 주식수
주당가치(원)	21,154	
목표주가(원)	**21,000**	
현재주가(원)	14,520	
상승여력(%)	**44.6**	

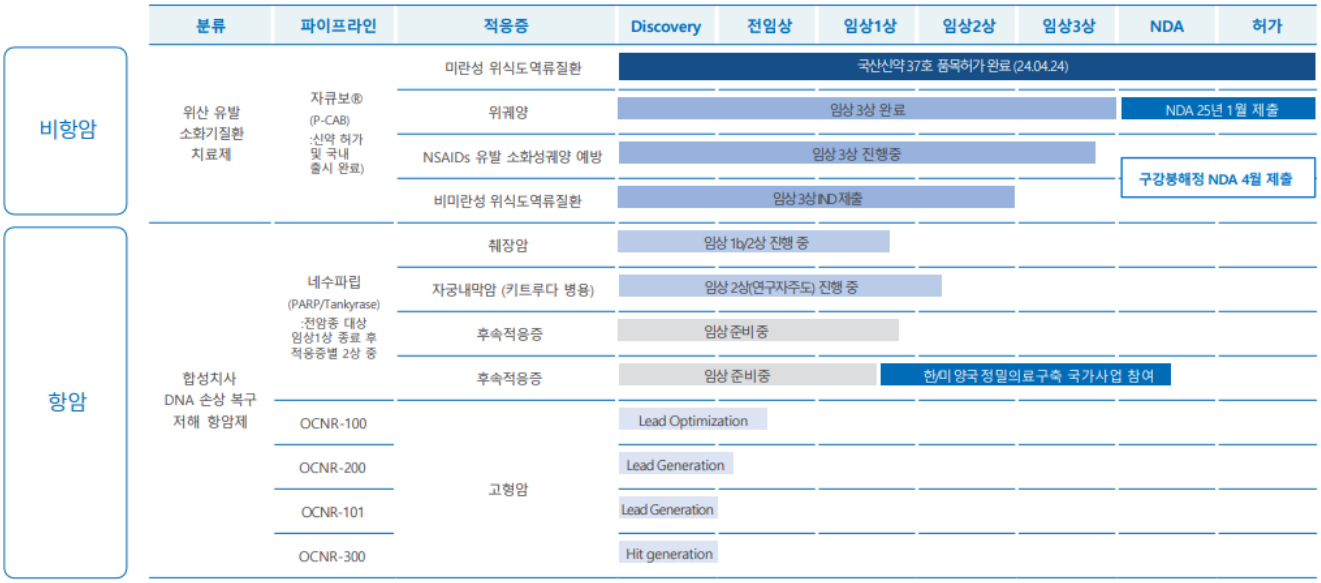
자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

표 2. 온코닉테라퓨틱스의 분기 및 연간실적 전망 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**0.0**	**0.0**	**2.0**	**13.3**	**9.2**	**9.4**	**19.2**	**15.0**	**21.1**	**14.8**	**52.8**	**76.8**
자큐보	0.0	0.0	0.0	8.8	7.0	9.4	12.3	15.0	0.0	8.8	43.8	67.8
기술수출료	0.0	0.0	0.0	4.5	2.2	0.0	6.9	0.0	0.0	4.5	9.1	9.0
영업이익	**0.0**	**0.0**	**-2.4**	**1.4**	**1.6**	**1.1**	**8.3**	**3.5**	**2.2**	**-4.8**	**14.5**	**27.8**
세전이익	**0.0**	**0.0**	**-2.8**	**5.6**	**1.9**	**-0.2**	**9.4**	**3.8**	**0.7**	**-9.9**	**14.9**	**29.8**
순이익	**0.0**	**0.0**	**-2.8**	**5.6**	**1.9**	**-0.2**	**9.4**	**3.8**	**1.7**	**-8.1**	**14.9**	**29.8**
성장률 YoY(%)												
매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.7	0.7	22,064.2	-29.5	256.1	45.4
영업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-453.8	157.8	흑전	적전	흑전	91.5
세전이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-438.2	12.7	흑전	적전	흑전	99.6
순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-438.2	-32.4	흑전	적전	흑전	99.6
수익률(%)												
영업이익	0.0	0.0	-118.3	10.2	17.2	11.8	43.3	23.5	10.6	-32.3	27.5	36.2
세전이익	0.0	0.0	-139.9	42.2	20.5	-1.7	48.9	25.3	3.1	-67.0	28.3	38.8
순이익	0.0	0.0	-139.9	42.2	20.5	-1.7	48.9	25.3	8.0	-54.5	28.3	38.8

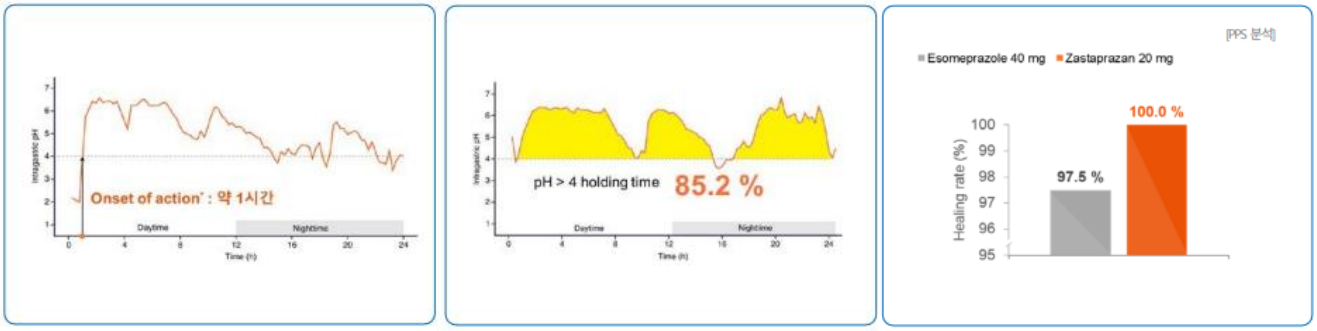
자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 1. 온코닉테라퓨틱스의 R&D 파이프라인



자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 2. 자큐보의 경쟁력



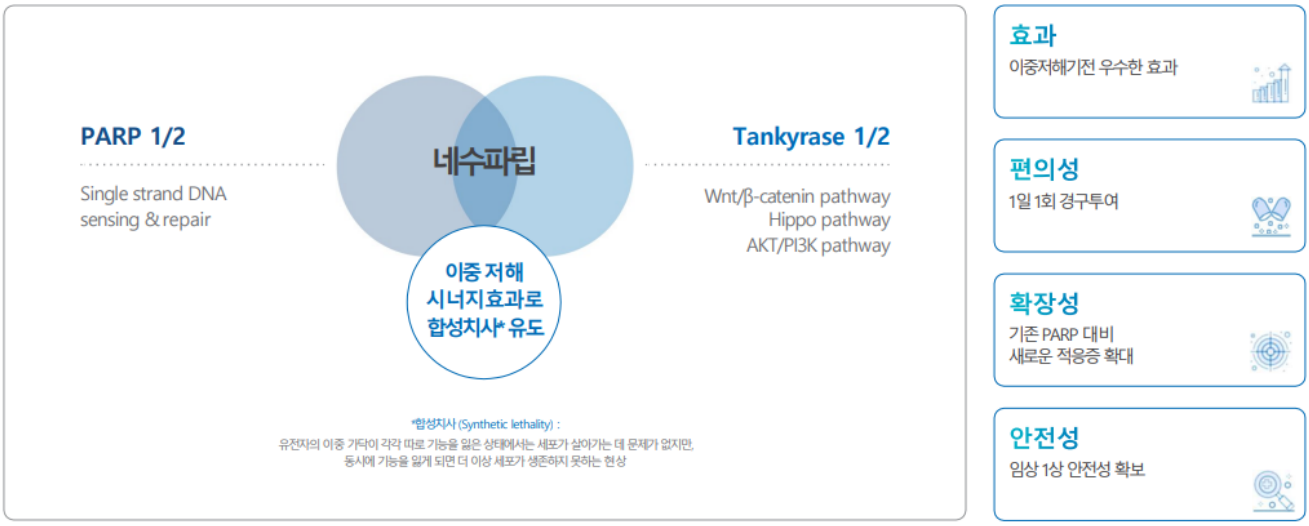
약 1시간 내 빠른 효능 발현 | 야간 위산돌파 억제 | 낮은 용량으로 높은 치료 효과

자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 3. 자큐보의 글로벌 모멘텀 이제부터 시작

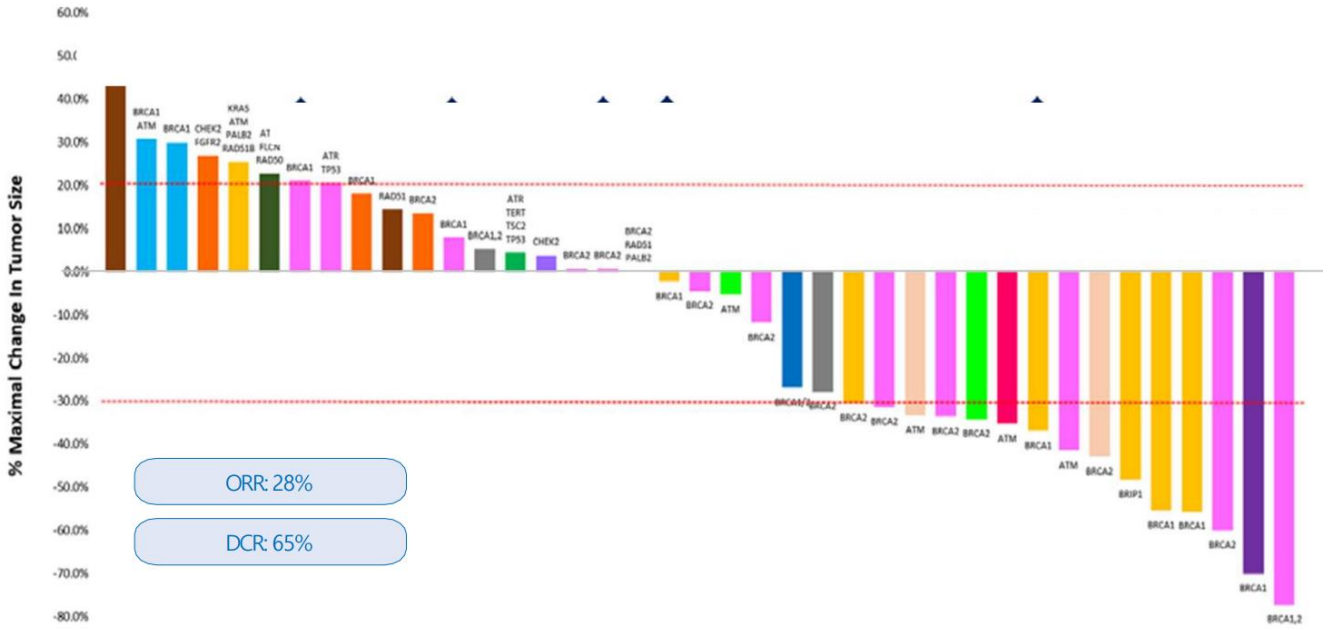
자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 4. 동사의 이중저해 합성치사인 '네수파립'



자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 5. 네수파립의 암종 구분 없는 말기암 환자 대상으로 한 임상1상 결과 데이터



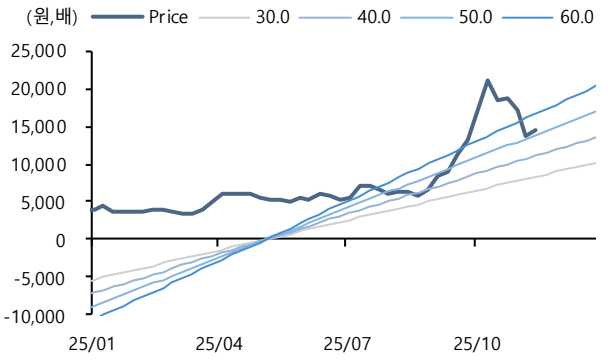
자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

표 3. 네수파립의 글로벌 빅딜 가능성

일시	개발기업	제품	파트너	L/O 및 M&A 주요 내용	계약금액
2023.10	항서제약 (중국)	PARP1	Merck	차세대 PARP1 효소 억제제와 항체-약물접합체(ADC) 개발 중국을 제외한 전 세계 지역	계약금 1.6억 유로 마일스톤 14억 유로
2019.01	Tesaro	Zejula	GSK	테사로 인수	51억 달러
2017.07	Tesaro	Zejula	Takeda	일부지역 독점개발 및 판매 라이선스 계약 (일본, 한국, 대만, 러시아, 호주)	계약금 1억 달러 마일스톤 2.4억 달러
2017.07	AstraZeneca	Lynparza	Merck & Co.	美 머크와 공동개발 및 상업화 제휴 상업화 이익 균등분배 협의	계약금 16억 달러 라이선스 옵션 7.5억 달러 마일스톤 61.1억 달러
2016.04	Tesaro	Niraparib	Janssen	일본 제외 전 세계 전립선암 권리 확보	계약금 3,500만 달러 마일스톤 4.15억 달러 지분 5,000만 달러
2013.05	BeiGene	Pamiparib	Merck Serono	중국 제외 전 세계 시장 개발 및 판매권을 머크 Serono 사에 판매	마일스톤 2.3억 달러

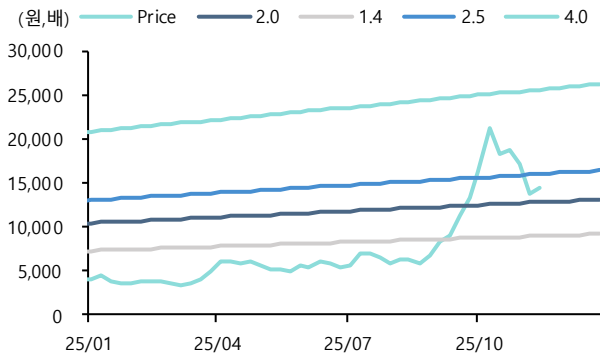
자료: 온코닉테라퓨틱스, 상상인증권

그림 6. 온코닉테라퓨틱스의 PER Band



자료: 상상인증권

그림 7. 온코닉테라퓨틱스의 PBR Band



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**30.8**	**52.1**	**70.3**	**107.1**	**145.5**
현금 및 현금성자산	30.1	43.0	55.7	78.0	113.8
매출채권	0.4	7.6	12.6	27.1	29.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	**6.8**	**8.8**	**8.8**	**9.2**	**9.9**
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	3.2	3.0	3.1	3.3	3.7
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	**37.5**	**60.9**	**79.0**	**116.4**	**155.4**
유동부채	**57.0**	**4.8**	**6.8**	**14.3**	**15.6**
매입채무	1.9	4.1	6.6	14.1	15.4
단기금융부채	55.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비유동부채	**0.2**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**
장기금융부채	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
부채총계	57.2	4.9	6.8	14.4	15.7
지배주주지분	**-19.7**	**56.0**	**72.2**	**102.0**	**139.7**
자본금	2.9	5.4	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	7.1	87.4	38.7	38.7	38.7
이익잉여금	-31.0	-39.1	25.8	55.6	93.3
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**-19.7**	**56.0**	**72.2**	**102.0**	**139.7**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**21.1**	**14.8**	**52.8**	**76.8**	**94.7**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	21.1	14.8	52.8	76.8	94.7
판매비와 관리비	18.8	19.6	38.3	49.0	59.0
영업이익	**2.2**	**-4.8**	**14.5**	**27.8**	**35.7**
EBITDA	2.7	-4.3	15.0	28.3	36.2
금융손익	-1.0	2.3	-0.4	1.2	1.2
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.6	-7.4	0.8	0.8	0.8
세전계속사업이익	**0.7**	**-9.9**	**14.9**	**29.8**	**37.7**
계속사업법인세비용	-1.0	-1.8	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.7	-8.1	14.9	29.8	37.7
지배주주순이익	**1.7**	**-8.1**	**14.9**	**29.8**	**37.7**
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	10.6	-32.3	27.5	36.2	37.7
EBITDA 마진률 (%)	12.8	-29.3	28.4	36.8	38.3
세전이익률 (%)	3.1	-67.0	28.3	38.8	39.8
지배주주순이익률 (%)	8.0	-54.5	28.3	38.8	39.8
ROA (%)	4.9	-16.4	21.3	30.5	27.8
ROE (%)	-8.1	n/a	23.3	34.2	31.2
ROIC (%)	36.9	-37.0	70.1	98.4	102.7

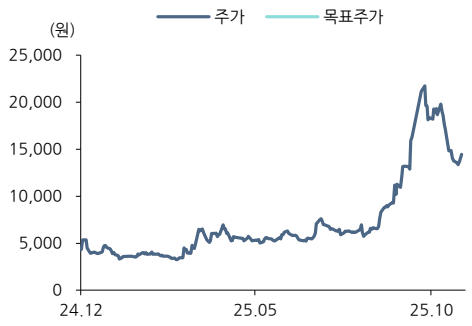
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**4.1**	**-7.8**	**12.7**	**23.2**	**37.0**
당기순이익(손실)	1.7	-8.1	14.9	29.8	37.7
현금수익비용가감	1.8	5.7	0.2	0.5	0.5
유형자산감가상각비	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	1.3	5.3	-0.5	0.0	0.0
운전자본 증감	2.2	-5.7	-3.0	-7.0	-1.3
매출채권의 감소(증가)	0.7	-7.3	-5.2	-14.5	-2.5
재고자산의 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무의 증가(감소)	1.7	2.0	2.6	7.6	1.3
기타영업현금흐름	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	**-1.1**	**-0.1**	**-0.6**	**-1.0**	**-1.1**
유형자산 처분(취득)	-1.1	-0.1	-0.5	-0.7	-0.9
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타투자활동	0.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	**0.0**	**19.6**	**0.8**	**0.0**	**0.0**
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	19.8	0.9	0.0	0.0
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**2.8**	**12.9**	**12.7**	**22.3**	**35.8**
기초현금	27.3	30.1	43.0	55.7	78.0
기말현금	30.1	43.0	55.7	78.0	113.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	0.0	n/a	42.6	5.3	4.2
P/B	0.0	0.8	2.2	1.6	1.1
EV/EBITDA	9.3	n/a	39.1	20.0	14.6
P/S	n/a	11.9	12.0	2.1	1.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	22,064.2	-29.5	256.1	45.4	23.2
영업이익 증가율	흑전	적전	흑전	91.5	28.3
세전이익 증가율	흑전	적전	흑전	99.6	26.6
지배주주순이익 증가율	흑전	적전	흑전	99.6	26.6
EPS 증가율	흑전	적전	흑전	698.3	26.6
안정성 (%)					
부채비율	n/a	8.7	9.5	14.1	11.2
유동비율	54.0	1,094.0	1,040.2	748.9	932.2
순차입금/자기자본	-127.8	-76.2	-76.8	-76.2	-81.3
영업이익/금융비용	1.3	-7.2	1,129.3	2,384.1	3,057.9
총차입금 (십억원)	55.3	0.3	0.2	0.2	0.2
순차입금 (십억원)	25.2	-42.7	-55.5	-77.7	-113.6
주당지표 (원)					
EPS	83	-187	339	2,708	3,428
BPS	-21,384	5,185	6,561	9,270	12,698
SPS	862	343	1,201	6,983	8,605
DPS	0	0	0	0	0

온코닉테라퓨틱스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-11-17	Buy	21,000	1년		

Compliance Notice

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

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	