오상헬스케어 (036220)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

아쉬운 요인과 기대요인이 상존

콤보키트

동사는 Covid와 Flu A&B를 동시에 진단 가능한 콤보키트를 판매하고 있다. 미국 FDA로부터 24년 긴급사용승인을 받았으며 올해 초 510K 승인을 취득했다. 이를 기반으로 글로벌 의료기기 기업과 다년간 유통 파트너쉽을 구축, 1Q25이후 매출발생이 시작되었다. 비수기였던 3Q25에 공정 자동화를 통해 4Q25에 높은 매출성장이 기대되었다. 하지만 FDA로부터 콤보키트 승인을 받은 기업들이 확대됨에 따라 4Q25 콤보키트 매출이 예상을 하회할 것으로 추정된다. 반면, 이러한 상황을 개선하기 위해 동사는 기존 콤보키트에 RSV(호흡기세포융합바이러스) 검사 기능을 추가한 후속 제품을 개발 중이다. 2026년 FDA승인을 목표로 임상을 진행하고 있다. FDA승인 취득시 기존 제품 대비 ASP 개선 효과와 경쟁사 대비 비교우위의 기술력을 확인할 수 있다는 점이 기대요인으로 작용될 수 있다.

연속혈당측정기

동사는 Allez Health 지분투자를 통해 연속혈당측정기(CGM) 시장 진출을 준비하고 있다. 올해 FDA 임상을 진행, 2026년 FDA 승인을 취득하려는 것이 기존 계획이었다. 하지만 계획이 변경되었다. 글로벌 동시 진출을 위해 FDA와 CE, MFDS 인허가를 동시에 진행할 예정이다. 이를 위해 1Q26 생산설비 구축, 2H26 임상 진행을 통해 2H27에 FDA등의 인허가 취득이 될 것으로 예상된다. 즉, 기존 계획대비 1년이라는 시간이 지연되었다는 점이 아쉬운 점이다. 반면, 국가별 승인 취득시, 미국 뿐 아니라 유럽과 국내에 동시에 진출이 가능하다는 기대요인도 존재한다. CGM 제조 뿐 아니라 Allez Health의 가치 상승도 기대된다는 점에서 과거대비 매출 확대를 기대해볼 수 있는 요인이다.

기타

동사는 미국 크립토스 바이오테크놀로지에 전략적 투자를 진행했다. 크립토스의 현장분자진단기기 진파인더 MX1의 미국 임상이 진행되고 있으며, 1H26 임상을 완료할 예정이다. 이후 2H26 미국 FDA승인을 목표로 하고 있다. 광열 PCR 기술을 전세계 최초로 제품에 적용한 제품으로 진단결과를 최대 30분 이내에 확인할 수 있다는 장점을 보유하고 있다. 호흡기 질환을 대상으로 진행되며, 성병, 결핵 등으로 적용범위를 확대해 나갈 예정이다. 계획대로 진행될 경우, 동사의 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 기대한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,323	1,939	3,558	805
영업이익	-71	493	1,428	-248
지배순이익	15	406	1,164	-114
PER	-	-	-	-18.5
PBR	-	-	-	0.7
EV/EBITDA	19.8	-1.1	-1.0	-11.5
ROE	0.8	21.5	47.2	-3.9

자료: 유안타증권

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (12/04)	12,490원
상승여력	-

시가총액	1,812억원
총발행주식수	14,509,416주
60일 평균 거래대금	4억원
60일 평균 거래량	27,782주
52주 고/저	23,050원 / 9,890원
외인지분율	2.33%
배당수익률	4.39%
주요주주	오상 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.6)	(22.4)	12.3
상대	(3.9)	(32.8)	(18.2)
절대 (달러환산)	(5.9)	(26.7)	7.5

오상헬스케어 (036220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**2,580**	**1,323**	**1,939**	**3,558**	**805**
매출원가	676	847	959	1,347	549
매출총이익	1,904	476	980	2,211	256
판관비	296	547	487	783	504
영업이익	**1,607**	**-71**	**493**	**1,428**	**-248**
EBITDA	1,634	-31	547	1,492	-176
영업외손익	-54	71	25	96	17
외환관련손익	-66	41	21	76	27
이자손익	7	8	7	33	16
관계기업관련손익	7	9	3	9	-28
기타	-1	13	-5	-23	3
법인세비용차감전순손익	1,554	0	518	1,524	-231
법인세비용	304	-14	112	358	-117
계속사업순손익	1,250	15	407	1,167	-114
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,250	15	407	1,167	-114
지배지분순이익	**1,250**	**15**	**406**	**1,164**	**-114**
포괄순이익	1,251	11	410	1,162	-21
지배지분포괄이익	1,251	11	410	1,159	-21

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**1,012**	**108**	**424**	**1,526**	**-388**
당기순이익	1,250	15	407	1,167	-114
감가상각비	24	37	51	61	66
외환손익	41	-22	20	4	-14
종속,관계기업관련손익	-7	-9	-3	-9	28
자산부채의 증감	-707	71	-278	122	-104
기타현금흐름	411	16	226	181	-250
투자활동 현금흐름	**-238**	**-61**	**-275**	**-555**	**-562**
투자자산	-158	37	67	-243	-567
유형자산 증가 (CAPEX)	-78	-90	-117	-357	-84
유형자산 감소	0	1	7	146	1
기타현금흐름	-2	-8	-232	-101	89
재무활동 현금흐름	**-130**	**-265**	**-229**	**-252**	**-75**
단기차입금	-130	-20	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	204
현금배당	0	-245	-249	-253	-252
기타현금흐름	0	0	19	1	-27
연결범위변동 등 기타	-8	0	-9	-4	22
현금의 증감	**635**	**-218**	**-90**	**715**	**-1,003**
기초 현금	54	689	471	381	1,096
기말 현금	689	471	381	1,096	94
NOPLAT	**1,607**	**-2,742**	**493**	**1,428**	**-248**
FCF	**849**	**-2,722**	**152**	**1,256**	**-364**

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**1,861**	**1,150**	**1,584**	**1,854**	**626**
현금및현금성자산	689	471	381	1,096	94
매출채권 및 기타채권	497	287	464	249	265
재고자산	403	219	430	150	232
비유동자산	586	744	908	1,352	2,324
유형자산	369	413	479	608	635
관계기업등 지분관련자산	127	186	188	303	958
기타투자자산	21	38	112	240	174
자산총계	**2,447**	**1,894**	**2,492**	**3,205**	**2,950**
유동부채	466	106	492	269	84
매입채무 및 기타채무	84	86	367	80	69
단기차입금	20	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	3	1	4	6
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**466**	**109**	**493**	**273**	**90**
지배지분	1,981	1,785	1,999	2,930	2,857
자본금	64	64	66	66	73
자본잉여금	696	702	731	741	439
이익잉여금	1,252	1,017	1,177	2,085	2,307
비지배지분	0	0	0	3	3
자본총계	**1,981**	**1,785**	**1,999**	**2,933**	**2,860**
순차입금	**-911**	**-620**	**-611**	**-1,434**	**-101**
총차입금	20	3	1	4	4

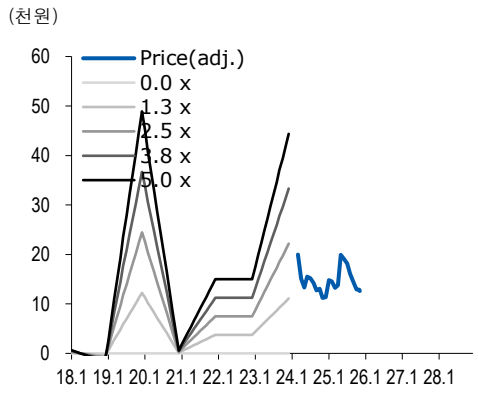
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	9,782	114	3,120	8,800	-799
BPS	16,148	14,488	15,768	23,285	20,840
EBITDAPS	1,279	-24	420	1,127	-124
SPS	2,019	1,033	1,488	2,689	566
DPS	2,000	1,000	2,000	2,000	500
PER	-	-	-	-	**-18.5**
PBR	-	-	-	-	**0.7**
EV/EBITDA	**-0.6**	**19.8**	**-1.1**	**-1.0**	**-11.5**
PSR	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**26.1**

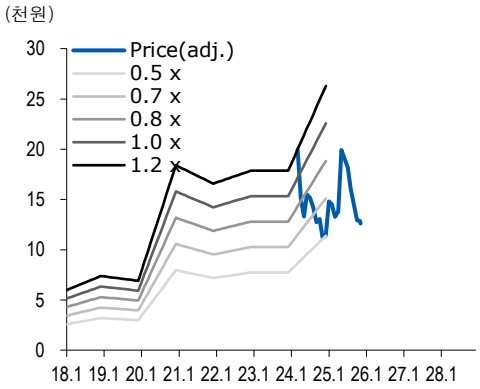
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**0.0**	**-48.7**	**46.5**	**83.5**	**-77.4**
영업이익 증가율 (%)	**0.0**	**적전**	**흑전**	**189.7**	**적전**
지배순이익 증가율 (%)	**0.0**	**-98.8**	**2,683.2**	**186.5**	**적전**
매출총이익률 (%)	73.8	36.0	50.6	62.1	31.8
영업이익률 (%)	**62.3**	**-5.4**	**25.4**	**40.1**	**-30.8**
지배순이익률 (%)	48.5	1.1	21.0	32.7	-14.1
EBITDA 마진 (%)	63.3	-2.4	28.2	41.9	-21.9
ROIC	373.8	-320.1	53.7	162.4	-25.8
ROA	102.2	0.7	18.5	40.9	-3.7
ROE	**126.2**	**0.8**	**21.5**	**47.2**	**-3.9**
부채비율 (%)	23.5	6.1	24.7	9.3	3.1
순차입금/자기자본 (%)	-46.0	-34.7	-30.6	-48.9	-3.5
영업이익/금융비용 (배)	457.5	-460.6	1,962.2	2,423.5	-912.1

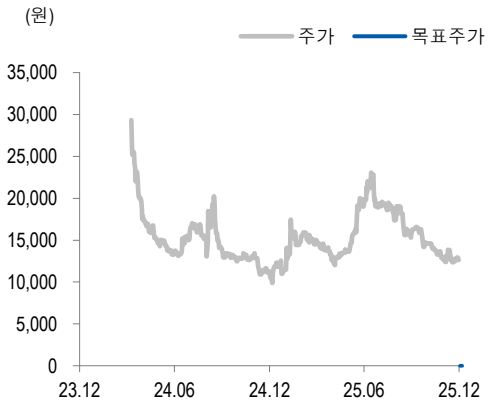
P/E band chart



P/B band chart



오상헬스케어 (036220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-05	Not Rated	-	1년		
2025-05-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.