DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

2026. 10. 27

Initiating Coverage

코스닥리서치센터 정이수 CFA
02) 6915-5677
ysjeong306@ibks.com

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

온코닉테라퓨틱스 (476060)

돈버는 신약이 키우는 '다음 신약'

매수 (신규)

목표주가 (신규)	22,500원
현재가 (10/26)	12,350원

KOSDAQ (10/26)	727.21pt
시가총액	561십억원
발행주식수	45,408천주
액면가	500원
52주 최고가	26,300원
최저가	9,510원
60일 일평균거래대금	8십억원
외국인 지분율	1.0%
배당수익률 (2026F)	0.0%
주주구성	
제일약품 외 6 인	50.31%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-9%	-20%
절대기준	-18%	-45%	-34%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	22,500	-	-
EPS(26)	499	-	-
EPS(27)	700	-	-

온코닉테라퓨틱스 주가추이



자큐보, 속쓰림은 잡고 이익은 쑥쑥

온코닉테라퓨틱스는 제일약품에서 분사한 신약개발 기업으로, 첫 상업화 제품은 2024년 10월 출시한 위식도역류질환 치료제 '자큐보'다. 자큐보는 출시 이듬해인 2025년 처방매출 481억 원을 기록하며 영업흑자 전환을 이끌었다. 제일약품과 동아에스티의 생산·영업 기반을 활용하고 있어 처방 확대가 이익 증가로 이어지는 구조다. 2H26 매출은 602억 원(+73.0% YoY), 영업이익은 139억 원(+40.4% YoY, 영업이익률 23.1%)으로 추정한다. 4Q26~1Q27 중국 허가를 획득하고 향후 현지 판매가 시작되면, 로열티 수익이 더해져 후속 신약개발을 뒷받침할 현금창출력도 강화될 전망이다.

항암 신약 네수파립, 2027년 췌장암 후속 데이터 기대

네수파립은 암세포의 손상된 DNA 복구를 막는 PARP와 암세포 성장 신호를 조절하는 탱키라제를 동시에 저해하는 항암제 후보물질이다. PARP 저해제는 다양한 암종에 활용되며, 대표 약물인 아스트라제네카의 린파자는 2025년 매출 32.8억 달러(약 4조 원)를 기록했다. 다만 기존 PARP 저해제는 특정 유전 변이 유무에 따라 효과가 제한되고, 내성이 발생하는 한계가 있다. 네수파립은 이를 극복하기 위해 기존 항암치료와 병용임상을 진행 중이며, 췌장암 1b상 중간 결과에서 기존 PARP 저해제의 치료 대상에 해당하지 않는 환자에서도 항암 효과를 확인했다. 2027년 상반기 1b상 후속 관찰과 2상 중간 데이터에서 항암 효과가 재확인되고 생존기간 연장 가능성이 뒷받침되면 신약가치가 높아질 전망이다. 췌장암·난소암·자궁내막암 상업화를 가정한 최대 매출은 2045년 17억 달러로, 린파자 2025년 매출 대비 약 절반 수준으로 추정했다.

비만 신약 OCN-501, 11월 베일을 벗다

11월 ObesityWeek에서 신규 비만치료제 후보물질 OCN-501의 작용기전과 전임상 데이터를 처음 공개할 예정이다. GLP-1 비만치료제의 체중감량 과정에서 발생하는 근손실을 줄일 가능성이 확인된다면 후속 파이프라인 기대감도 높아질 전망이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	15	53	108	133	167
영업이익	-5	13	21	32	46
세전이익	-10	14	25	34	49
당기순이익	-8	16	23	32	47
EPS(원)	-244	359	499	700	1,030
증가율(%)	-454.6	-246.9	39.2	40.3	47.0
영업이익률(%)	-33.3	24.5	19.4	24.1	27.5
순이익률(%)	-53.3	30.2	21.3	24.1	28.1
ROE(%)	-44.6	24.7	26.6	27.9	30.5
PER	-16.7	54.5	25.9	18.5	12.6
PBR	3.2	12.1	6.0	4.5	3.3
EV/EBITDA	-30.8	62.6	24.6	15.7	9.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

상업화 성과가 이끄는 신약개발의 선순환

위산분비억제제의 세대교체와 자큐보의 시장 안착

PPI는 공복 복용·효과 발현 지연, P-CAB은 식사 무관하게 빠르고 강한 위산 억제

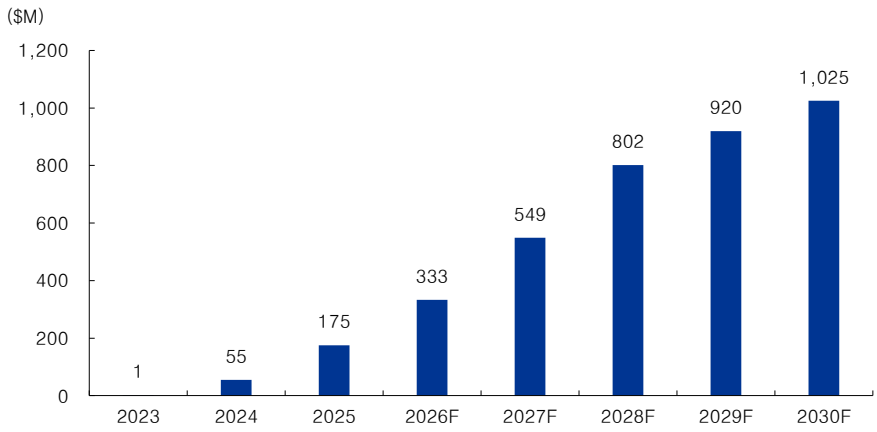
위식도역류질환은 미국 인구의 약 20%가 앓는 흔한 소화기 질환으로 기존 표준 치료제인 PPI(양성자펌프억제제)는 위산을 분비하는 펌프를 억제하는 약물이다. 대부분 식전 30~60분에 복용해야 하며, 충분한 위산 억제 효과에 도달하려면 수일간 반복 투여가 필요하다. P-CAB(칼륨경쟁적 위산분비억제제)은 같은 펌프에서 칼륨이 작용하는 과정을 차단하는 새로운 계열의 약물로, 식사와 관계없이 복용할 수 있고 위산 분비를 빠르고 강하게 억제할 수 있다는 게 장점이다.

일본 다케캡 점유율 63%, 미국 보케즈나 2030년 10억 달러 전망

P-CAB의 상업화 성과는 일본과 미국에서 확인된다. 다케다의 다케캡은 2015년 2월 일본에 출시됐으며, 출시 약 9년 만인 2024년 1분기 일본 위산분비억제제 시장에서 매출 기준 63%의 점유율을 기록했다. 미국에서는 패썸 파마슈티컬스가 다케캡과 같은 성분인 보노프라잔을 보케즈나라는 이름으로 2023년 출시했다. 미국 최초의 P-CAB인 보케즈나는 2025년 1.75억 달러를 기록했고 2030년에는 10.25억 달러에 이를 전망이다.

보케즈나는 미국 첫 번째 P-CAB 위식도역류질환 치료제

그림 1. 보케즈나의 연간 매출 추이



자료: Globaldata, IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

2024년 10월 출시한 국내 세 번째 P-CAB, 적응증 2개에 3상 2건 추가 진행

온코닉테라퓨틱스가 개발한 자큐보(자스타프라잔)는 2024년 4월 국내 37호 신약으로 허가받아 같은 해 10월 출시된 국내 세 번째 P-CAB이다. 국내 위산분비억제제 시장은 약 1조 원 이상 규모로, 기존 PPI 중심의 처방 시장에서 P-CAB의 점유율이 점차 확대되고 있다. 자큐보는 식도 점막 손상이 동반되는 미란성위식도역류질환에 이어 2025년 6월 위궤양 치료 적응증을 확보했다. 현재 비스테로이드성 소염진통제(NSAIDs) 유발 소화성 궤양 예방과 비미란성 위식도역류질환(식도 점막 손상이 없어도 위산 역류로 속쓰림을 겪는 질환)을 대상으로 국내 임상 3상을 진행하며 처방 범위를 확대하고자 한다.

1시간 내 약효 발현, 야간 위산돌파 억제, 3상 8주 치유율 100%

자큐보의 주요 강점은 빠른 위산 억제 효과, 지속적인 산도 조절, 임상에서 확인된 치유 효과다. 복용 후 약 1시간 내 위산 억제 효과가 나타나며, 건강한 성인 대상 임상 1상에서 20mg을 7일간 반복 투여한 결과, 24시간 중 약 20.4시간 동안 위산이 억제된 상태(pH 4 초과)를 유지했다. 미란성 식도염 환자 대상 임상 3상에서는 8주 누적 치유율이 자큐보 20mg 100%, 에소메프라졸(PPI계열) 40mg 97.5%로 나타나 비열등성을 확인했다.

출시 첫해 처방 481억 원, 3사 합산 처방 매출의 13.5% 차지

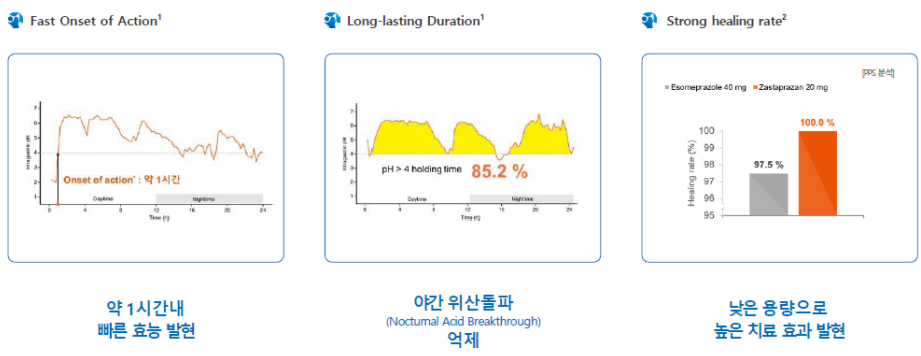
임상 근거와 제일약품·동아에스티의 공동판매 역량을 바탕으로 자큐보는 출시 초기부터 처방 기반을 확대하고 있다. 출시 후 첫 온전한 연간 실적인 2025년 원외처방액은 약 481억 원을 기록했다. 후발 제품임에도 빠르게 처방 실적을 확보해 시장에 안착했으며, 향후 적응증 확대는 추가적인 성장 동력이 될 것으로 판단한다.

표 1. 국내 P-CAB 3사 비교

회사	제품(성분)	국내 출시	2025년 국내 처방	해외 진출 현황
HK이노엔	K-CAB(테고프라잔)	2019.03	약 2,179억 원	해외 55개국 완제수출 계약, 중국 허가·출시(2022.04), 미국 NDA 신청(2026.01)
대웅제약	펙수클루(펙수프라잔)	2022.07	약 900억 원	중국 품목허가(2025.09)
온코닉 테라퓨틱스	자큐보(자스타프라잔)	2024.10	약 481억 원	중국 NDA 심사 중, 인도 제조·판매 허가(2026.08)

자료: 각 사, UBIST 및 언론 보도, IBK투자증권

그림 2. 자큐보정의 차별성



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

2H26 매출 +73% YoY, 영업이익 +40.4% YoY 추정

1H26 매출 474억 원(+155%), 영업이익 74억 원 (OPM 15.6%)

온코닉테라퓨틱스의 2026년 상반기 매출은 474억 원(+154.7% YoY), 영업이익은 74억 원(+174.0% YoY, 영업이익률 15.6%)을 기록했다. 위식도역류질환 치료제 자큐보의 국내 처방액이 꾸준히 증가하면서 제품 매출이 확대됐고, 해외 기술료 29억 원이 유입되며 외형 성장을 뒷받침했다. 동사는 자큐보를 제일약품에 공급하고, 제일약품과 동아에스티가 공동 판매하는 구조다. 제조 역시 제일약품에 위탁하고 있어 자체 생산설비에 대한 대규모 투자 부담 없이 제품 매출을 확보할 수 있다는 장점이 있다. 이를 기반으로 동사는 2025년 흑자전환 이후 안정적인 이익 창출 기반을 강화하고 있다.

2H26F 매출 602억 원(+73%), 영업이익 139억 원(OPM 23.1%)

2026년 하반기 매출액은 602억 원(+73.0% YoY), 영업이익은 139억 원(+40.4% YoY, 영업이익률 23.1%)으로 추정한다. 매출 성장률 대비 영업이익 증가율이 낮은 이유는 연구개발비가 전년 동기 대비 142% 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 자큐보의 적응증 확대를 위한 국내 임상 3상과 항암신약 네수파립의 임상 2상이 진행되면서 연구개발비 증가는 이어질 전망이다. 다만 이는 후속 성장 동력 확보를 위한 연구개발 투자 확대에 따른 것으로, 중장기 성장성 측면에서는 긍정적으로 평가한다.

자큐보 현금으로 신약후보물질 개발 자체 조달

온코닉테라퓨틱스의 차별점은 상업화 신약을 통해 확보한 현금창출력을 후속 파이프라인 개발에 재투자할 수 있다는 점이다. 외부 자금조달에 의존하는 초기 바이오텍과 달리, 동사는 자큐보의 안정적인 매출을 기반으로 네수파립과 차세대 비만 치료제 후보물질 OCN-501의 연구개발을 자체적으로 추진할 여력을 갖추고 있다. 향후 중국 품목허가에 따른 추가 마일스톤 약 60억 원이 유입되면 재무적 여력은 더욱 확대될 전망이다. 따라서 단기적인 영업이익률 변화보다는 안정적인 현금창출력을 바탕으로 한 후속 파이프라인의 임상 진척과 유의미한 데이터 확보에 주목할 필요가 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

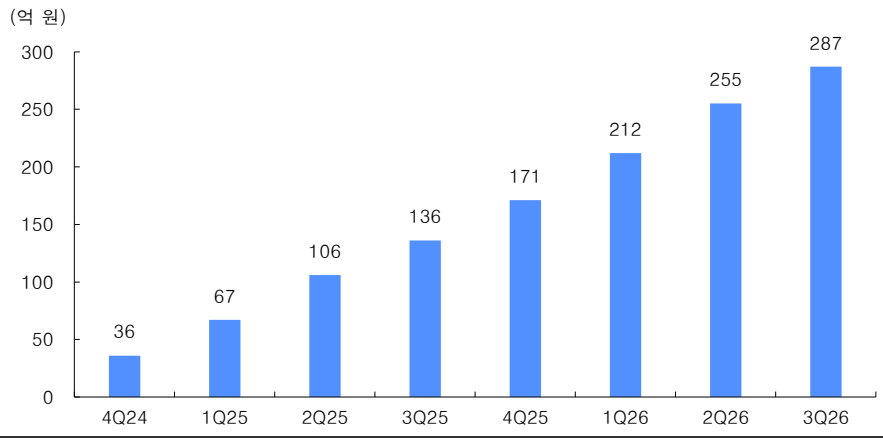
표 2. 온코닉테라퓨틱스 실적 추정 (단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	92	94	192	156	230	244	247	355	534	1,075
YoY	*594.6%*	*250.0%*	*866.9%*	*76.3%*	*150.6%*	*158.7%*	*28.5%*	*127.6%*	*259.8%*	*101.4%*
자큐보 국내 매출	70	94	123	156	230	215	247	287	443	978
자큐보 기술료 수익	22	0	69	0	0	29	0	68	91	97
판관비	76	83	109	140	184	216	218	245	408	863
YoY	*74.6%*	*138.9%*	*151.2%*	*87.0%*	*142.4%*	*159.8%*	*100.1%*	*75.3%*	*107.6%*	*111.7%*
판관비율	82.8%	88.2%	56.7%	89.7%	80.0%	88.6%	88.4%	69.1%	77.4%	79.6%
영업이익	16	11	83	16	46	28	29	110	126	212
YoY	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*17.8%*	*190.6%*	*150.6%*	*-65.4%*	*581.2%*	*흑전*	*68.0%*
영업이익률	17.2%	11.8%	43.3%	10.3%	20.0%	11.4%	11.6%	30.9%	24.5%	19.4%

자료: IBK투자증권

후발주자임에도 꾸준히 증가하는 처방실적

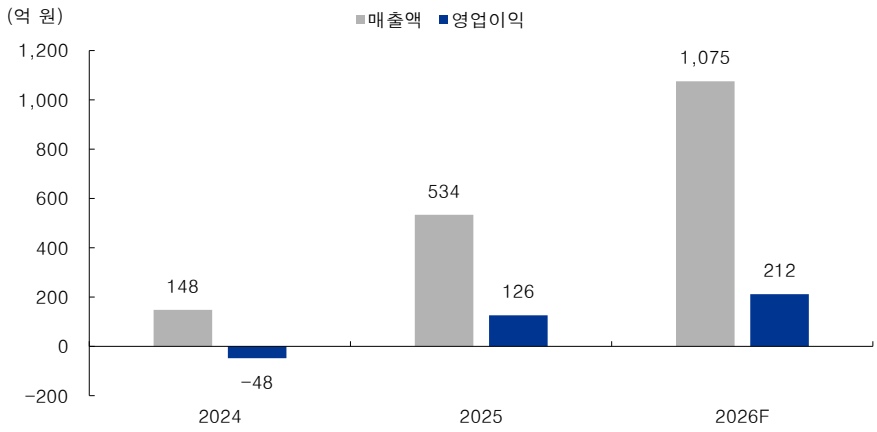
그림 3. 자큐보정의 국내 분기별 처방금액



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

2026년 매출 +101%, 영업이익 +68.2% YoY 전망

그림 4. 온코닉테라퓨틱스 연간 실적 추이 및 전망



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

해외 상업화로 로열티 수익 확대 기대

자큐보 중국 파트너 리브존과 1,600억 원 계약, 중국 허가 4Q26~1Q27 기대

온코닉테라퓨틱스는 2023년 3월 중국 리브존(Livzon Pharmaceutical Group)과 자큐보의 중화권 개발 및 상업화 권리에 대해 총 1,600억 원(계약금 200억 원, 로열티 별도) 규모의 기술수출 계약을 체결했다. 중국에서는 2024년 12월 시작한 미란성 식도염 임상 3상을 2025년 8월에 완료하고 신약허가신청서(NDA)를 제출해 현재 허가 심사가 진행 중이다. 2026년 말~2027년 1분기 품목허가를 예상하며, 승인 시 약 60억 원의 마일스톤을 수령할 것으로 추정한다. 리브존은 연 매출 약 2.4조 원 규모의 중국 소화기 치료제 시장 선도 기업으로, 기존 PPI 제품의 특허 만료에 대응해 P-CAB 중심으로 제품 포트폴리오를 확대하고자 한다. 현지 영업망과 소화기 분야의 사업 기반을 고려하면, 품목허가 이후 약가 및 보험 급여 절차를 거쳐 2027~2028년 중국 판매가 본격화될 것으로 전망한다.

인도 2027년 초 출시, 멕시코 2028년 허가, 미국 3상은 2027년 구체화될 전망

인도에서는 2026년 8월 품목허가를 획득했으며, 2027년 초 출시가 가능할 것으로 예상한다. 멕시코는 추가 현지 임상 없이 국내 임상 자료를 기반으로 2026년 6월 허가를 신청했으며, 2028년 승인될 것으로 예상한다. 미국에서도 3상 진입을 위한 현지 생산 및 품질관리 구축에 나서는 등 개발 준비를 진행하고 있어, 2027년 임상 3상 계획이 구체화될 것으로 기대한다.

2028년 중국 판매 확대로 로열티 본격화 기대

주요 국가의 허가와 출시가 예정대로 진행될 경우, 2027년부터 해외 로열티 수익이 발생하고 2028년 이후 중국 등 주요 시장의 판매 확대에 따라 로열티 수익이 본격화될 것으로 전망한다.

표 3. 자큐보 해외 진출 현황

파트너사	대상 지역	계약체결일	현황	다음 예상 이벤트
Livzon(리브존) Pharmaceutical Group Inc.	**중화권**	**2023.03.10**	**품목 허가 신청 (2025.08),**	**4Q26~1Q27 허가 예상**
비공개	인도	2024.05.22	품목 허가 (2026.08)	2027년 초 출시 예상
라보라토리오스 산페르	멕시코 등 중남미 총 19개국	2024.09.11	품목 허가 신청(2026.06)	2028년 허가 예상

자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

두 가지 기전으로 넓히는 항암치료의 가능성

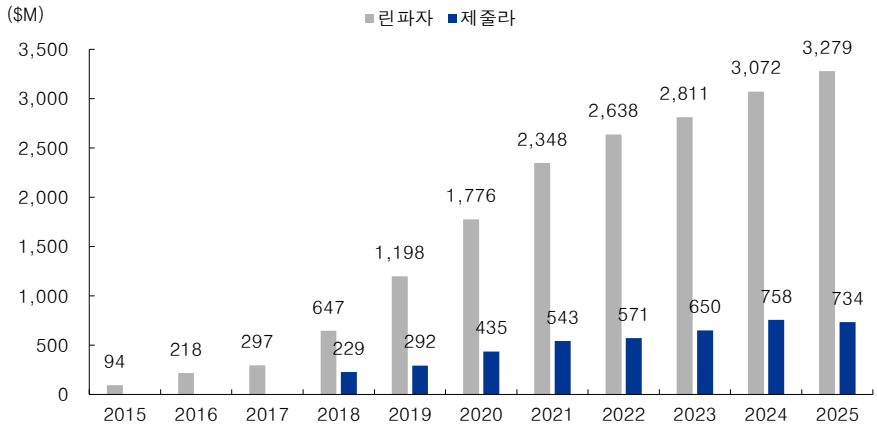
PARP·탱키라제 이중저해로 치료 영역 확대

PARP 저해제 내성 극복과 치료 대상을 확대할 수 있는 차세대 PARP 필요성 확대

대표적인 PARP(Poly ADP-ribose polymerase) 저해제로는 아스트라제네카의 린파자(올라파립)와 GSK의 제줄라(니라파립)가 있다. 린파자는 난소암·유방암·전립선암·췌장암 치료에 사용되며, 2025년 글로벌 매출 32.8억 달러를 기록했다. 다만 기존 PARP 저해제는 BRCA(손상된 DNA를 복구하는데 중요한 역할을 하는 유전자) 유전자에 변이가 생겨 암세포의 DNA 복구 기능이 약해진 환자를 중심으로 사용되고, 치료 과정에서 내성이 발생할 수 있다는 한계가 있다. 이에 기존 치료제의 내성을 극복하고 치료 대상을 확대할 수 있는 차세대 PARP 저해제의 개발 필요성이 높아지고 있다.

그림 5. 주요 PARP 저해제 린파자와 제줄라 연간 매출 추이

아스트라제네카의 린파자 2025년 매출 32.8억 달러 기록



자료: GlobalData, IBK투자증권

PARP 억제로 BRCA 결함 암세포만 사멸, 전임상 효력은 린파자의 6배

네수파립(JPI-547)은 PARP1/2와 탱키라제 (Tankyrase)1/2를 동시에 억제하는 경구용 항암제다. 암세포는 손상된 DNA를 복구하며 살아남는데, PARP 저해제는 이러한 복구 과정을 차단해 암세포의 사멸을 유도한다. 특히 BRCA 변이 암세포는 원래 DNA 복구 기능이 떨어져 있어 PARP까지 억제하면 DNA 손상이 누적돼 사멸하게 된다. 네수파립은 BRCA2 결손 췌장암 세포 실험에서 기존 PARP 저해제 린파자의 6분의 1 농도로 세포 증식을 억제해 높은 항암 활성을 보였다.

동시에 탱키라제 억제로, BRCA 정상환자·PARP 내성 환자까지 대상 확대

네수파립의 차별점은 DNA 복구를 차단하는 PARP 저해 기능에 암세포의 성장 신호를 억제하는 탱키라제 저해 기능을 더했다는 점이다. PARP 저해는 암세포가 손상된 DNA를 복구하지 못하도록 하는 반면, 탱키라제 저해는 암세포의 성장을 억제하는 AXIN 단백질을 유지시켜 암세포 성장 신호(Wnt)를 차단한다. 이중 저해 기전을 통해 기존 PARP 저해제가 주로 표적하는 BRCA 변이 암뿐 아니라, Wnt 신호에 의존하는 암까지 치료 영역을 확대할 가능성이 있다. 당사는 네수파립에 가정한 Peak Sales는 2045년 약 16억 달러(표 7)로, 린파자의 2025년 매출 대비 절반 수준이다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

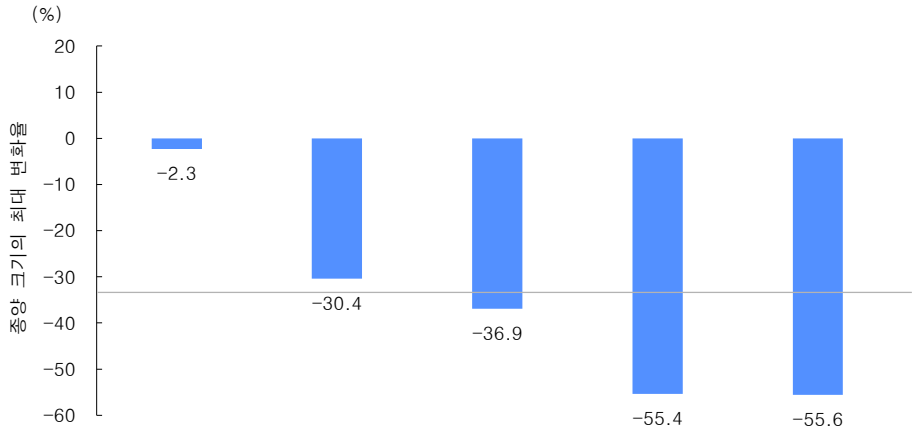
난소암·췌장암에서 확인된 초기 항암 활성

다양한 말기 고형암 환자 대상 임상 1상 결과, 객관적 반응률 28%

온코닉테라퓨틱스가 2021년 미국임상종양학회(ASCO)에서 발표한 네수파립의 국내 임상 1상에서는 다양한 말기 고형암 환자 39명을 대상으로 객관적 반응률(ORR) 약 28%, 질병조절률(DCR) 약 65%를 확인했다. 특히 고악성 난소암(High-grade Serous Carcinoma Ovarian Cancer) 환자 5명 중 4명은 종양 크기가 30% 이상 감소했고(ORR 80%), 5명 모두에서 질병 진행이 억제됐다(DCR 100%). 기존 PARP 저해제 올라파립에 내성이 발생한 난소암 환자 2명에서도 각각 종양 크기가 30% 이상 감소하는 부분반응(PR)과 암이 더 진행하지 않는 안정병변(SD)이 관찰되어 후속 치료제로서의 가능성을 제시했다.

난소암 5명 환자 대상 객관적 반응률 80%, 질병조절률 100%

그림 6. 임상 1상 중 고악성 난소암(HGSC) 말기환자 5명 대상 결과



자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권

승인 약이 없는 난소암 재유지요법 공략, 셀트리온의 베그젤마와 임상 2상 중

난소암은 일반적으로 수술과 항암치료 이후 BRCA 변이 등 조건에 부합하는 환자에게 PARP 저해제를 유지요법으로 투여한다. 그러나 유지요법 이후 암이 재발한 환자에서 다시 PARP 저해제를 사용하는 경우 치료 효과는 제한적이다. 실제 올라파립 재투여를 평가한 임상(OReO)에서 BRCA 변이 환자의 무진행생존기간 중앙값(mPFS)은 4.3개월로 위약군 2.8개월 대비 개선 폭이 크지 않았다. 이에 온코닉테라퓨틱스는 기존 PARP 저해제의 1차 유지요법 시장과 직접 경쟁하기보다, 재발 이후 후속 백금계 항암치료에 반응한 환자를 위한 재유지요법 개발에 집중하고 있다. 2026년 1월 난소암 임상 2상을 승인받아 셀트리온의 항암제 바이오시밀러 베그젤마(베바시주맙)와 네수파립의 병용 효과를 검증하고 있다.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

췌장암 1b상에서 고무적인 항암 효과 확인

2026년 ASCO에서는 진행성·전이성 췌장암 환자를 대상으로 네수파립과 표준 항암요법을 병용한 임상 1b상 결과가 발표됐다. 총 27명의 환자가 네수파립과 젬아브락센(젬시타빈·나브-파클리탁셀) 또는 폴피리녹스(mFOLFIRINOX)를 병용 투여 받았다. 젬아브락센 병용군의 유효성 평가 환자 13명에서 객관적반응률(ORR) 53.8%, 질병조절률(DCR) 92.3%를 기록했다. 무진행생존기간 중앙값(mPFS)은 아직 도달하지 않았으며, 전체 생존기간 중앙값(mOS)은 14.2개월로 나타났다.

주목할 점은 젬아브락센 병용군에서 생식세포 BRCA(gBRCA) 변이 환자가 없었음에도 항암 활성이 확인됐다는 점이다. 기존 PARP 저해제인 린파자는 췌장암 전체 환자의 약 4~8%에 해당하는 gBRCA 변이 환자 중 1차 항암치료 이후 질병 진행이 없는 환자에 한해 사용된다. 반면 네수파립은 PARP와 탱키라제 이중 저해 기전을 통해 BRCA 변이가 없는 환자에서도 항암 효과를 나타낼 가능성이 있다. 다만 이번 결과는 소규모 병용 임상에서 확인된 초기 데이터로, 2027년 후속 데이터를 통해 항암 활성이 유지되고 생존 데이터가 연장되는지가 향후 신약가치 상승의 핵심 변수가 될 전망이다.

표 4. 2026년 ASCO에서 발표한 췌장암 임상 1b상 중간 데이터

치료 요법 (전이성 췌장암 1차 치료)	객관적 반응률 (ORR)	질병조절률 (DCR)	무진행생존기간 (mPFS)	전체생존기간 (mOS)
기존 표준치료 (젬아브락센)	23.0%	약 48.0%	5.5개월	8.5개월
네수파립+젬아브락센	53.8%	92.3%	Not Reached*	14.2개월*
차이	**30.8%p**	**약 44.3%p**	**-**	**5.7개월**
기존 표준치료 (FOLFIRINOX)	31.0%	약 70.0%	6.4개월	11.1개월
네수파립+mFOLFIRINOX	38.5%	92.3%	7.33개월	18.5개월
차이	**7.5%p**	**약 22.3%p**	**약 0.93개월**	**7.4개월**

자료: 온코닉테라퓨틱스, IBK투자증권
주1: *전체생존기간 14.2개월은 2025년 말 기준 데이터로, 현재까지 계속 환자 추적관찰이 진행 중으로 전체생존기간은 향후 발표 시 증가될 수 있음
주2: 환자 기저 특징으로 췌장암 임상 1b상서 네수파립+젬아브락센 투여군 gBRCA변이 환자는 없으며, 네수파립+mFOLFIRINOX 투여군 gBRCA 변이 환자 1명임.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

자궁내막암은 면역항암제 병용으로 치료 효과 확대 추진

자궁내막암에서는 면역항암제에 PARP 저해제를 추가해 치료 효과를 높이는 전략이 주목받고 있다. 전체 자궁내막암 환자의 약 70%를 차지하는 pMMR(불일치 복구 정상형)은 면역항암제만으로는 효과가 제한적인데, 이에 PARP 저해제를 병용해 항암 효과를 높이려는 임상 개발이 진행 중이다. 아스트라제네카의 DUO-E 임상에서는 면역항암제 임핀지와 PARP 저해제 린파자를 병용한 치료군이 기존 항암화학요법 대조군 대비 암 진행 또는 사망 위험을 43% 낮췄다(위험비 0.57). GSK의 RUPY Part2 임상에서도 젬퍼리와 병용치료군이 같은 위험을 37% 낮췄다(위험비 0.63). 두 임상은 pMMR 환자에서 면역항암제와 PARP 저해제 병용요법의 치료 효과를 기대할 수 있음을 보여준다.

MSD의 키트루다와 네수파립 병용 임상 2상 진행 중

네수파립 역시 이러한 치료 전략을 바탕으로 MSD와 자궁내막암 임상 2상을 진행 중이다. pMMR 환자에게 키트루다와 항암화학요법을 투여한 뒤, 키트루다만 유지하는 환자군과 네수파립+키트루다를 병용 유지하는 환자군의 치료 효과를 비교한다. 핵심은 네수파립을 추가했을 때 암의 진행을 얼마나 더 늦출 수 있는지다. 따라서 네수파립의 경쟁력은 키트루다 단독 유지요법 대비 무진행생존기간(PFS) 개선 여부와 안전성 확인이 중요한 판단 기준이 될 전망이다.

표 5. 네수파립 국내 임상 현황

적응증	대상 환자군	임상 단계 / 환자 수(예정)	핵심 임상 설계	주요 평가 항목	임상 기간
췌장암	항암 치료 경험이 없는 수술 불가능한 국소 진행성·전이성 환자	1b/2상 / 71명	네수파립+표준 항암요법(mFOLFIRINOX 또는 젬시타빈 · nab-파클리탁셀) 병용	병용 용량 및 안전성, 항종양 활성	2022.03~2030.04
자궁내막암	pMMR의 진행성 · 재발성 환자	2상 / 92명	초기 항암 · 면역 치료 후 네수파립+펨프롤리주맙 유지요법 vs 펨프롤리주맙 단독 유지요법	안전성, 권장용량, 무진행생존기간(PFS)	2024.09~2027.12
난소암	PARP 억제제 유지요법 경험 보유, 이후 백금 기반 항암치료제 반응한 재발 환자	2상 / 81명	네수파립+베바시주맙 vs 베바시주맙 단독	안전성, 권장용량, 무진행생존기간(PFS)	2026.02~2031.12
위암	2차 치료 후 진행한 재발성 · 전이성 선암 환자	1b/2상 / 49명	네수파립+이리노테칸 병용, 단일군 3차 치료	용량제한독성, 객관적반응률(ORR)	2026.02~2029.02

자료: ClinicalTrials.gov, IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

투자의견 매수 및 목표주가 22,500원으로 커버리지 개시

SOTP: 영업가치 7,040억 +네수파립 2,510억, 순현금 610억 원

온코닉테라퓨틱스에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 22,500원을 신규 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP(Sum of The Parts) 방식으로 산출했으며, 자큐보의 수익에 기반한 영업가치 7,040억 원, 네수파립 신약가치 2,510억 원, 순현금 610억 원을 합산했다.

표 6. 온코닉테라퓨틱스 목표주가 산출

구분		단위	비고
영업가치	704	십억원	2027E 순이익에 적정 PER 22배 적용
네수파립 신약가치	251	십억원	표 7. 참고
순차입금	(61)	십억원	2026년 말 기준 당사 추정치
기업가치	1,016	십억원	
발행주식 수(보통주)	45,408	천주	
목표주가	22,500	원	
현재주가	12,350	원	2026.10.26 종가
상승여력	82.2	%	

자료: IBK투자증권

표 7. 네수파립 신약가치 추정 (단위: $M, 십억 원)

	2026 …	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E …	2045E
췌장암 1차 병용요법									
연간 타깃 신규 환자 수	137,957	146,436	148,193	149,971	151,771	153,592	155,435	157,301	173,051
예상 점유율		2.4%	4.8%	7.2%	9.6%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%
순매출($M)		148	299	454	612	774	783	793	872
난소암 재유지요법									
연간 타깃 신규 환자 수	15,015	15,937	16,129	16,322	16,518	16,716	16,917	17,120	18,834
예상 점유율		6.0%	12.0%	18.0%	24.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
순매출($M)		80	163	247	333	421	426	431	475
자궁내막암 유지요법									
연간 타깃 신규 환자 수	21,076	22,371	22,639	22,911	23,186	23,464	23,746	24,031	26,437
예상 점유율		4.0%	8.0%	12.0%	16.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
순매출($M)		54	109	165	223	282	285	288	317
순매출 합계($M)		282	570	865	1,168	1,477	1,495	1,513	1,664
원화환산(십억원)		408	827	1,255	1,693	2,142	2,167	2,193	2,413
예상수익(마진율 35% 가정)		143	289	439	593	750	759	768	844
세후이익(세율 20% 가정)		114	231	351	474	600	607	614	676
할인계수(할인율 10%)		0.6209	0.5645	0.5132	0.4665	0.4241	0.3855	0.3505	0.1635
세후이익 현재가치		71	131	180	221	254	234	215	110
세후이익 현재가치 합산	2,511								
rNPV(성공확률 10%)	**251**								

자료: WorldCancerResearchFund(2022), IBK투자증권
주: 신규 환자 수는 매년 1.2% 증가, 전체 신규 환자 수 중 타깃 환자 비율 췌장암 1차 병용요법은 25.7% 난소암 재유지요법은 4.4%, 자궁내막암 유지요법은 4.8% 가정.

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

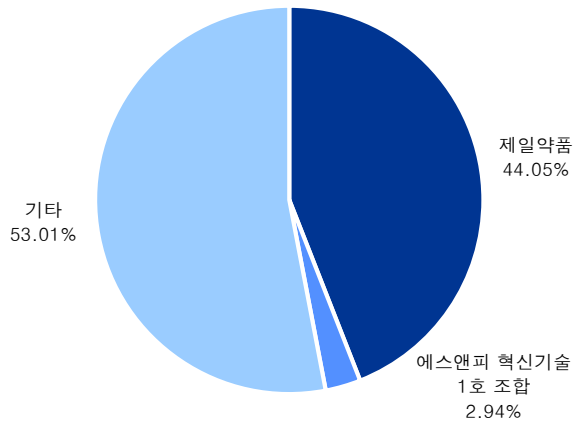
네수파립은 임상 데이터, OCN-501은 신규 성장 잠재력에 주목

자큐보의 안정적인 현금창출력은 네수파립의 임상 개발에 필요한 자금 부담을 낮춰준다. 따라서 네수파립의 신약가치를 좌우할 변수는 자금조달보다 임상 성과에 있다고 판단한다. 당사 신약가치에 반영한 네수파립은 2027년 상반기 췌장암 1차 치료 병용요법의 후속 임상 데이터 공개가 기대되며, 1b상에서 확인한 항암 반응의 지속성과 생존기간 개선 여부가 향후 가치 상승에 중요한 요인으로 작용할 전망이다. 신약가치에 반영하지 않은 비만치료제 후보물질 OCN-501도 추가적인 성장 잠재력을 보유하고 있다. OCN-501은 기존 GLP-1 계열 비만치료제와 병용해 체중감량 과정에서 발생하는 골격근 손실을 최소화하는 것을 목표로 개발 중이다. 글로벌 제약사들이 체성분 개선을 위해 병용치료제 개발을 확대하고 있다는 점에서 향후 기술이전 가능성에 주목할 필요가 있다. 다만 현재까지 구체적인 작용 기전과 데이터가 공개되지 않은 만큼, 2026년 11월 미국비만학회 연례학술대회 (ObesityWeek)에서 발표될 연구 결과를 통해 근육 보존 효과와 경쟁 파이프라인 대비 차별성을 확인할 필요가 있다.

최대주주 제일약품 44% 지분 12월 18일 보호예수 해제, 지분 매각 가능성 제한적

한편, 연말 예정된 최대주주 보호예수 해제는 단기 수급 부담으로 작용할 수 있다. 온코닉테라퓨틱스는 2024년 12월 코스닥에 상장했으며, 당시 최대주주인 제일약품은 보유지분에 대해 2년간 보호예수를 설정했다. 2025년 10월 무상증자로 제일약품의 보유 주식은 500만 주에서 2,000만 주로 증가했으며, 2026년 6월 말 기준 지분율은 44.05%다. 해당 물량은 2026년 12월 18일 보호예수 종료를 앞두고 있어 잠재적인 오버행 부담이 존재한다. 그러나 온코닉테라퓨틱스는 2020년 제일약품이 신약개발 역량을 분리해 설립한 R&D 전문 자회사로, 현재도 제일약품이 자큐보의 제조·판매를 담당하는 등 양사 간 사업적 연계성은 높다. 제일약품의 경영권 유지 필요성과 긴밀한 사업관계를 고려하면, 보호예수 해제가 대규모 매도 물량 출회로 이어질 가능성은 낮다고 판단한다.

그림 7. 온코닉테라퓨틱스 주요 주주 구성



자료: DART(2026.06), IBK투자증권

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

온코닉테라퓨틱스 (476060)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	15	53	108	133	167
증가율(%)	-29.5	259.8	101.4	24.0	25.2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	15	53	108	133	167
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	20	41	86	102	121
판관비율(%)	133.3	77.4	79.6	76.7	72.5
영업이익	-5	13	21	32	46
증가율(%)	-315.1	-363.0	68.0	50.1	45.9
영업이익률(%)	-33.3	24.5	19.4	24.1	27.5
순금융손익	-7	1	2	2	3
이자손익	0	1	2	2	3
기타	-7	0	0	0	0
기타영업외손익	2	0	2	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-10	14	25	34	49
법인세	-2	-2	2	2	3
법인세율	20.0	-14.3	8.0	5.9	6.1
계속사업이익	-8	16	23	32	47
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	16	23	32	47
증가율(%)	-581.0	-295.0	43.2	40.7	47.0
당기순이익률 (%)	-53.3	30.2	21.3	24.1	28.1
지배주주당기순이익	-8	16	23	32	47
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-8	16	22	32	47
EBITDA	-4	13	21	32	47
증가율(%)	-261.5	-402.6	62.5	49.3	45.7
EBITDA마진율(%)	-26.7	24.5	19.4	24.1	28.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	52	64	92	124	170
현금및현금성자산	43	47	61	87	130
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	7	11	25	30	34
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	9	12	16	19	21
유형자산	3	3	3	3	3
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	61	76	109	142	191
유동부채	5	4	10	12	14
매입채무및기타채무	1	3	6	8	9
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	5	4	10	12	14
지배주주지분	56	72	98	130	177
자본금	5	22	23	23	23
자본잉여금	87	23	26	26	26
자본조정등	2	1	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-39	27	49	81	128
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56	72	98	130	177
비이자부채	5	4	10	12	14
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	-43	-47	-61	-87	-130

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-244	359	499	700	1,030
BPS	1,296	1,619	2,162	2,863	3,892
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-16.7	54.5	25.9	18.5	12.6
PBR	3.2	12.1	6.0	4.5	3.3
EV/EBITDA	-30.8	62.6	24.6	15.7	9.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-29.5	259.8	101.4	24.0	25.2
EPS증가율	-454.6	-246.9	39.2	40.3	47.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-44.6	24.7	26.6	27.9	30.5
ROA	-16.4	23.1	24.5	25.3	28.1
ROIC	35.4	177.6	151.7	151.7	198.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	8.7	5.1	10.6	9.6	7.9
순차입금 비율(%)	-76.8	-65.3	-62.2	-66.9	-73.4
이자보상배율(배)	-7.2	1,080.5	1,872.9	1,967.9	2,870.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	6.0	6.0	4.8	5.2
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.3	0.8	1.2	1.1	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-8	11	14	28	44
당기순이익	-8	16	23	32	47
비현금성 비용 및 수익	6	-2	-1	-2	-3
유형자산감가상각비	0	1	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-6	-3	-10	-4	-3
매출채권등의 감소	-7	-4	-15	-5	-3
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	1	2	4	1	1
기타 영업현금흐름	0	0	2	2	3
투자활동 현금흐름	0	-6	-4	-3	-2
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	0	-6	-4	-3	-2
재무활동 현금흐름	20	-1	4	1	1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	20	0	0	0	0
기타	0	-1	4	1	1
기타 및 조정	1	0	0	0	0
현금의 증가	13	4	14	26	43
기초현금	30	43	47	61	87
기말현금	43	47	61	87	130

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)

온코닉테라퓨틱스 (476060)

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

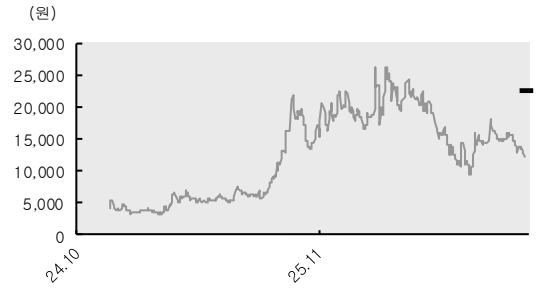
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

온코닉테라퓨틱스	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2026.10.26	매수	22,500		



DB Copyright © FnGuide Inc. (FG::ya*****ir::771087084::106.101.***.80::2026-10-27 08:51)