

# SK COMPANY Analysis



Analyst

이달미

talmi@sk.com

02-3773-9952

## Company Data

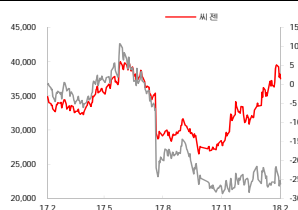
자본금	131 억원
발행주식수	2,623 만주
자사주	24 만주
액면가	500 원
시가총액	9,838 억원

주요주주	
천중윤(외26)	33.38%
한화자산운용(외1)	5.01%
외국인지분률	16.90%
배당수익률	

## Stock Data

주가(18/02/01)	37,500 원
KOSDAQ	908.2 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	40,200 원
52주 최저가	26,500 원
60일 평균 거래대금	110 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	11.9%	%
6개월	28.2%	%
12개월	7.5%	%

씨젠 (096530/KQ | Not Rated)

실적 모멘텀이 기대되는 2018 년!

씨젠은 동시다중 분자진단 시약업체로 DPO™, TOCE™, MuDT™의 3 가지 원천기술을 보유. 대표제품에는 Seeplex, Anyplex, Allplex 가 있고 현재 주력제품은 실시간으로 한번에 다양한 질환을 검사할수 있는 Allplex 임. 주로 호흡기, 소화기, 여성감염 등의 질환 검사에 사용됨. 프로젝트 100 을 통해 현재 12 개의 Allplex 제품군이 2018 년말까지 95 개로 확대되고, 사이트도 올해 481 개를 추가로 오픈하면서 2018 년 실적이 크게 개선될 전망. 씨모피셔와 공동 추진 중인 FDA 인허가 획득(2019 년말)이 주가 상승 모멘텀.

## 동시다중 분자진단 시약업체

씨젠은 자체개발 분자진단 시약업체로 다양한 질병의 원인을 동시에 분석할 수 있는 멀티플렉스 유전자 증폭시약에 대한 원천기술을 보유하고 있다. 대표적인 기술은 DPO™ (정확한 검사), TOCE™ (실시간 검사), MuDT™ (동시다중 검사)다. 대표 제품으로는 Seeplex(DPO™), Anyplex(DPO™+TOCE™), Allplex (DPO™+TOCE™+MuDT™)의 세가지가 있는데 주력제품은 Allplex 이다. 주로 호흡기 및 소화기 질환, 여성감염 등을 검사하는데 사용되며, 향후 약제내성, 암진단, 유전자형 검사로 적용을 확대할 전망이다.

## Allplex 를 주축으로 프로젝트 100 추진

현재 Allplex 는 호흡기, 소화기, 성감염증 질환에 대해 각각 4 개씩, 총 12 개의 세부 제품을 보유하고 있다. 하지만 중장기적으로 감염성 질환 총 54 개, 약제내성 총 12 개, 암진단 총 21 개, 유전자형 검사 총 8 개, 전체적으로 95 개의 제품군으로 확대하는 프로젝트 100 을 2018 년부터 본격화할 예정이다. 그리고 사이트수는 2017 년말 519 개에서 2018 년말까지 추가 481 개 사이트를 오픈할 전망이다. 이에 따라 2018 년 매출액은 1,100 억~1,200 억원(+30%YoY), 영업이익은 200 억원(+50%YoY)이 전망된다.

## 2018 년부터 시작되는 실적 본격화

2017 년 5 월 씨모피셔와의 파트너링으로 2018 년 임상을 거쳐 2019 년 상반기 FDA filing 을 통해 2019 년말 FDA 인허가 획득을 목표로 하고 있다. 또한 ODM 물량이 2019 년말부터 본격적으로 발생될 전망이다. 2018 년 본격화되는 성장세가 2020 년까지 이어질 것이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	517	590	644	651	737
yoy	%	31.3	14.1	9.2	1.1	13.1
영업이익	억원	122	141	111	86	101
yoy	%	20.5	15.2	-21.1	-22.3	16.8
EBITDA	억원	146	173	168	147	166
세전이익	억원	104	120	108	89	94
순이익(지배주주)	억원	91	96	91	68	71
영업이익률%	%	23.6	23.9	17.3	13.3	13.7
EBITDA%	%	28.3	29.4	26.1	22.5	22.6
순이익률	%	17.6	16.2	14.2	10.4	9.7
EPS	원	373	380	362	258	272
PER	배	110.0	104.0	90.0	146.6	128.7
PBR	배	20.1	10.8	8.0	6.9	6.1
EV/EBITDA	배	69.7	57.2	49.1	65.6	53.1
ROE	%	22.0	15.2	10.2	5.9	5.1
순차입금	억원	191	-42	-3	-308	-338
부채비율	%	99.4	52.8	46.0	43.4	46.0

## 씨젠의 주요제품 현황

브랜드	 Seeplex®	 Anyplex™ II	 Allplex™
적용 기술	DPO™	DPO™ + TOCE™	DPO™ + TOCE™ + MuDT™
플랫폼	일반 PCR	Real-time PCR	Real-time PCR
검사 프로세스	유전자 추출 ↓ 유전자 증폭 ↓ 유전자 증폭 산물 전기영동 분석	유전자 추출 ↓ 유전자 실시간 증폭 및 melting curve analysis	유전자 추출 ↓ 유전자 실시간 증폭
사용자 편의성	아날로그 방식 (비유: 필름 카메라, 수작업이 많음) 하	디지털 방식 (비유: 디지털 카메라, 수작업 최소화) 중	상
주요 제품	1. Seeplex® RV12 ACE Detection 호흡기 바이러스 12종 검사제품 2. Seeplex® STD6 ACE Detection 성매개 감염 원인균 6종 검사 제품	1. Anyplex™ II RV16 Detection 호흡기 바이러스 16종 검사제품 2. Anyplex™ II STI-7 Detection 성매개감염 원인균 7종 검사제품 3. Anyplex™ II HPV28 Detection 인유두종 바이러스 28종 검사제품	1. Allplex™ Respiratory Panels 호흡기 병원체 26종 검사 제품 2. Allplex™ STI/BV Panels 성매개감염 원인 28종 검사 제품 3. Allplex™ GI Full Panels 소화기 감염증 25종 검사 제품

자료 : 씨젠 SK 증권

## 주요 제품군 글로벌 인증 현황

구분	미국(FDA)	유럽(CE-IVD)	캐나다 (Health Canada)	호주(TGA)	한국(MFDS)
총 제품수	1	52	10	24	65
Allplex		12	6	11	5
Anyplex	1	8	1	10	17
Seeplex		15	3	3	26
기타 제품		7			17

자료 : 씨젠 SK 증권

주 : 기타 19 개국의 인증 획득

## 씨젠은 제품수 95 개까지 확대할 전망

카테고리	검사제품 수	Analyte 수 (종류)
감염성 질환	54	267
약제 내성	12	54
암 진단	21	90
유전자형 검사	8	33
합계	95	444 (분석체)

자료 : 씨젠 SK 증권

## Allplex™ 해외 인증현황

제품군	12개 신제품	유럽 (CE-IVD)	캐나다 (Health Canada)	호주 (TGA)	한국 (MFDS)
호흡기 감염증 (Respiratory Infection)	Allplex™ RP1	●	●	●	●
	Allplex™ RP2	●	●	●	●
	Allplex™ RP3	●	●	●	●
	Allplex™ RP4	●	○	●	●
소화기 감염증 (Gastrointestinal Infection: GI)	Allplex™ GI1	●	●	●	●
	Allplex™ GI2	●	○	●	●
	Allplex™ GI3	●	○	●	●
	Allplex™ GI4	●	●	●	●
성감염증 (Sexually Transmitted Infection: STI)	Allplex™ STI/BV 1	●	○	●	○
	Allplex™ STI/BV 2	●	○	●	○
	Allplex™ STI/BV 3	●	○	○	○
	Allplex™ STI/BV 4	●	○	○	○

자료 : 씨젠 SK 증권

주 : 기타 11 개국 인증 획득 및 진행중

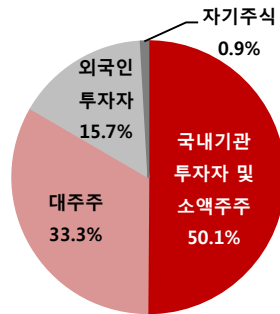
●인허가 완료 ●2017 년 인허가 완료 ○인증 진행중

## ODM 파트너사 현황

Qiagen	Becton Dickinson	Hologic
<b>2015.07.09 ODM 계약체결</b>	<b>2015.09.15 ODM 계약체결</b>	<b>2016.11.04 ODM 계약체결</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>•분자진단 세계 3위 (M/S 11.6%)</li> <li>•HPV 분자진단시장 세계 1위 (M/S over 60%)</li> <li>•동반진단 시장 선두 기업</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•분자진단 세계 4위 (M/S 9.2%)</li> <li>•글로벌 체외진단 6위 (M/S 5.4%)</li> <li>•미국 혈액배양 자동화시스템 1위</li> <li>•박테리아 진단 시장 선도기업</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•분자진단 세계 2위 (M/S 14.4%)</li> <li>•CT/NG, HPV 미국시장 1위</li> <li>•Women's Healthcare분야 중심</li> </ul>
 <p>QIASymphony system(2011) (CE-IVD/FDA 승인 전자동화시스템)</p>	 <p>BD MAX (2011) (CE-IVD/FDA 승인 전자동화시스템)</p>	 <p>Panther Fusion (2017예정) (CE-IVD/FDA 승인 Panther 확장형모델)</p>
+	+	+
Seegene's Multiplex Assays	Seegene's Multiplex Assays	Seegene's Multiplex Assays
⋮	⋮	⋮

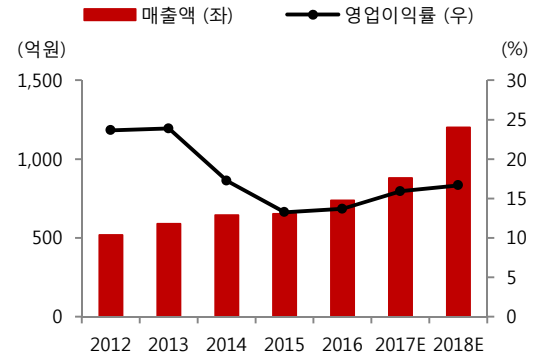
자료 : 씨젠 SK 증권

## 씨젠의 주주 구성



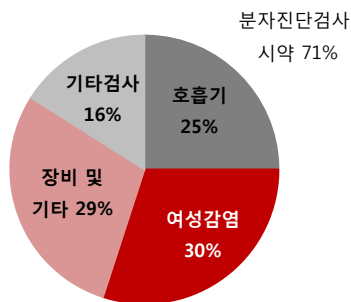
자료 : 씨젠 SK 증권  
주 : 2017년 12월말 기준

## 씨젠의 연도별 실적추이



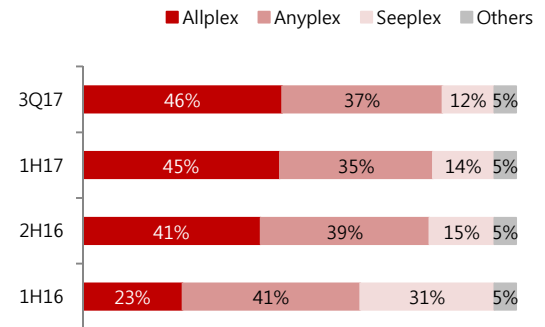
자료 : 씨젠 SK 증권

## 씨젠의 질환별 매출비중



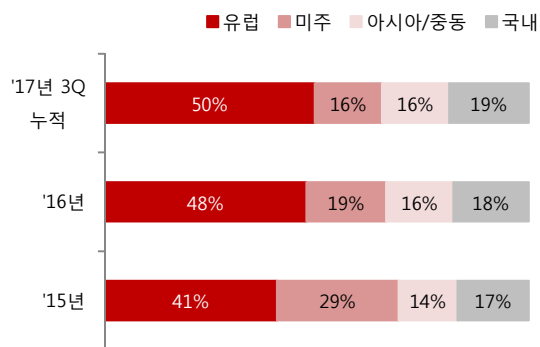
자료 : 씨젠 SK 증권  
주 : 2017년 3분기 기준

## 씨젠의 제품군별 매출비중 추이



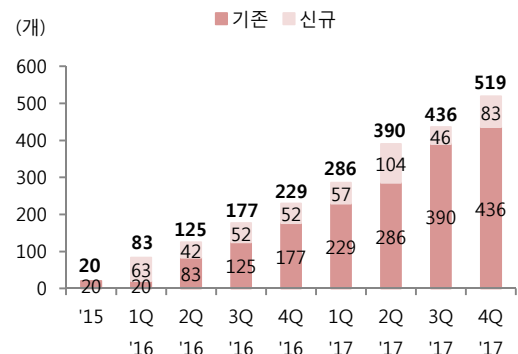
자료 : 씨젠 SK 증권

## 씨젠의 지역별 매출비중 추이



자료 : 씨젠 SK 증권

## Allplex 사이트는 2018년에 481개 추가될 예정



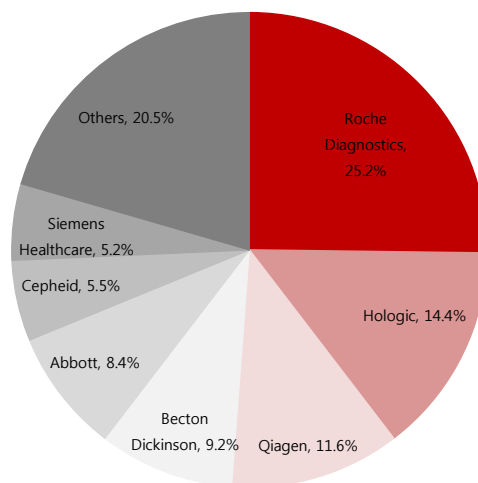
자료 : 씨젠 SK 증권

글로벌 체외진단 시장 업체별 순위

순위	기업	M/S (%)
1	Roche Diagnostics	18.3
2	Siemens Healthcare	10.4
3	Danaher(Beckman Coulter)	10.3
4	Abbott	9.5
5	<b>ThermoFisher</b>	<b>6.2</b>
6	Becton Dickinson	5.4
7	Alere	4.5
8	Sysmex	3.7
9	bioMerieux	3.6
10	Ortho Clinical Diagnostics	1.8
-	Others	26.3

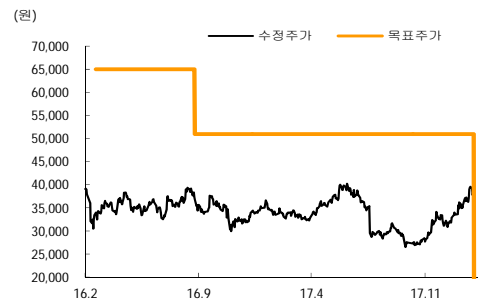
자료 : 씨젠 SK 증권

글로벌 분자진단 시장 업체별 M/S



자료 : 씨젠 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.02.02	Not Rated				
2016.11.09	매수	51,000원	6개월	-34.34%	-21.18%
2016.08.26	매수	51,000원	6개월	-32.18%	-26.18%
2016.02.22	매수	65,000원	6개월	-45.05%	-39.46%



### Compliance Notice

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 2 월 2 일 기준)

매수	89.66%	중립	10.34%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

## 재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>유동자산</b>	526	956	972	1,518	1,557
현금및현금성자산	43	260	195	409	498
매출채권및기타채권	330	477	505	565	548
재고자산	47	88	122	148	136
<b>비유동자산</b>	310	334	412	423	519
장기금융자산	10	12	15	13	17
유형자산	45	46	100	112	165
무형자산	131	155	186	192	224
<b>자산총계</b>	836	1,290	1,385	1,940	2,076
<b>유동부채</b>	73	153	125	115	147
단기금융부채		73	42	27	41
매입채무 및 기타채무	45	49	61	68	72
단기충당부채					5
<b>비유동부채</b>	344	293	312	472	507
장기금융부채	315	255	266	433	459
장기매입채무 및 기타채무					1
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	417	446	436	587	654
<b>지배주주지분</b>	419	844	948	1,351	1,420
자본금	65	84	127	131	131
자본잉여금	232	541	519	851	851
기타자본구성요소	-76	-77	-81	-80	-78
자기주식	-80	-82	-82	-82	-82
이익잉여금	195	291	384	450	517
비지배주주지분			1	2	3
<b>자본총계</b>	419	844	948	1,353	1,422
<b>부채외자본총계</b>	836	1,290	1,385	1,940	2,076

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>영업활동현금흐름</b>	6	-19	83	41	166
당기순이익(손실)	91	96	91	68	72
비현금성항목등	89	137	126	123	137
유형자산감가상각비	11	15	28	30	39
무형자산감가상각비	13	18	29	30	27
기타	65	105	69	62	72
운전자본감소(증가)	-169	-225	-92	-126	-21
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-129	-178	25	-56	16
재고자산감소(증가)	-24	-47	35	-37	-19
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	3	-146	-2	2
기타	-274	-360	44	-143	12
법인세납부	-12	-31	-42	-23	-26
<b>투자활동현금흐름</b>	-67	-102	-122	-315	-98
금융자산감소(증가)	95	-29	-19	-241	18
유형자산감소(증가)	-25	-11	-24	-31	-57
무형자산감소(증가)	-86	-44	-50	-44	-48
기타	28	30	11	15	21
<b>재무활동현금흐름</b>	-79	337	-39	486	19
단기금융부채증가(감소)		40	-19	-13	13
장기금융부채증가(감소)		299	-34	498	5
자본의증가(감소)	0	0	15	1	
배당금의 지급					
기타					
<b>현금의 증가(감소)</b>	-141	217	-64	214	89
기초현금	184	43	260	195	409
기말현금	43	260	195	409	498
FCF	-130	-101	-39	-33	46

자료 : 씨젠 SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>매출액</b>	517	590	644	651	737
<b>매출원가</b>	166	152	176	184	213
<b>매출총이익</b>	351	438	468	467	524
매출총이익률 (%)	67.9	74.2	72.7	71.8	71.2
<b>판매비와관리비</b>	229	297	357	381	424
영업이익	122	141	111	86	101
영업이익률 (%)	23.6	23.9	17.3	13.3	13.7
비영업손익	-18	-21	-3	3	-7
<b>순금융비용</b>	3	6	10	8	11
외환관련손익	-13	-4	4	18	11
<b>관계기업투자등 관련손익</b>		-10	6	1	-5
세전계속사업이익	104	120	108	89	94
세전계속사업이익률 (%)	20.2	20.3	16.8	13.7	12.8
계속사업법인세	13	24	17	21	23
<b>계속사업이익</b>	91	96	91	68	72
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	91	96	91	68	72
<b>순이익률 (%)</b>	17.6	16.2	14.2	10.4	9.7
지배주주	91	96	91	68	71
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	17.6	16.23	14.19	10.4	9.67
<b>비지배주주</b>			0	0	0
<b>총포괄이익</b>	89	97	87	65	67
<b>지배주주</b>	89	97	87	65	67
<b>비지배주주</b>			0	0	0
EBITDA	146	173	168	147	166

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	31.3	14.1	9.2	1.1	13.1
영업이익	20.5	15.2	-21.1	-22.3	16.8
세전계속사업이익	3.2	14.9	-9.9	-17.4	5.6
EBITDA	22.3	18.5	-3.1	-12.6	13.4
EPS(계속사업)	-3.0	1.9	-4.8	-28.6	5.1
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	22.0	15.2	10.2	5.9	5.1
ROA	11.2	9.0	6.8	4.1	3.6
EBITDA마진	28.3	29.4	26.1	22.5	22.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	719.3	626.4	780.8	1,319.8	1,060.7
부채비율	99.4	52.8	46.0	43.4	46.0
순차입금/자기자본	45.5	-4.9	-0.3	-22.8	-23.8
EBITDA/이자비용(배)	10.6	12.9	9.6	9.1	7.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	373	380	362	258	272
BPS	2,041	3,674	4,069	5,463	5,725
CFPS	471	508	586	488	521
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	123.2	126.9	117.7	273.8	158.4
PER(최저)	60.6	76.5	82.8	119.9	110.3
PBR(최고)	22.5	13.1	10.5	12.9	7.5
PBR(최저)	11.1	7.9	7.4	5.7	5.2
PCR	87.1	77.7	55.6	77.5	67.0
EV/EBITDA(최고)	78.1	67.9	64.1	123.9	66.1
EV/EBITDA(최저)	39.2	41.3	45.4	51.6	45.5