

SK COMPANY Analysis



Analyst
이지훈

sa75you@sk.com
02-3773-8880

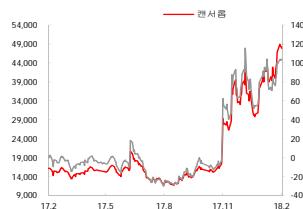
Company Data

자본금	12 억원
발행주식수	670 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,917 억원
주요주주	
명지글로벌바이오조합(외)	21.09%
플랫폼파트너스자산운용	19.57%
외국인지분률	0.40%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/02/01)	47,900 원
KOSDAQ	908.2 pt
52주 Beta	1.55
52주 최고가	48,950 원
52주 최저가	11,750 원
60일 평균 거래대금	200 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	28.8%	13.2%
6개월	291.0%	181.2%
12개월	195.9%	103.2%

캔서롭 (180400/KQ | Not Rated)

분자 진단 시장은 성장 초기국면

분자진단과 바이오시약 사업을 영위하고 있다. 글로벌 시장 진출이 성과를 내고 있다. 특히 전세계에서 시장 규모가 가장 큰 중국에서 구체적인 성과물이 나오고 있다. 현지 업체인 TIB와 공급 계약, BGI 그룹과의 국가유전자프로젝트 등이 그 예이다. 난임부부 지원사업 확대, 체외수정 시술 의학적 기준 재개정 등 정책모멘텀도 기대할 수 있다. 실적은 아직 만족할 만한 수준은 아니다. 그러나 해외 수출 가시화, 유전자 치료제 시장의 성장을 감안할 때 성장 잠재력은 높다는 판단이다.

분자진단 전문업체

분자진단과 바이오시약 사업을 영위하고 있다. 분자진단은 혈액 및 뇨와 같이 인체에서 채취한 표본에서 핵산(DNA/RNA)을 추출하여 병의 원인 및 감염여부를 진단하는 차세대 기술이다. 분자진단 제품으로는 DNA Chip과 차세대 시퀀싱(Next generation sequencing), PCR이 있다. 매출비중(173Q 누적)은 DNA Chip 및 NGS 진단이 77.5%, 바이오시약 15.6%, PCR 진단 5.8%이다.

글로벌 진출 본격화

글로벌 시장 진출이 성과를 내고 있다. 특히 전세계에서 시장 규모가 가장 큰 중국에서 구체적인 성과물이 나오고 있다. 중국 현지업체인 TIB(로컬 Clinical Lab 보유)와 중국 내 DNA Chip 공급과 관련된 MOU를 체결하고 2016년 11월에는 공급 기본 계약, 판매대리점 및 제품 수입등록 위탁계약을 맺었다. 일본 내 G DNA Chip 검사서비스 협약을 체결하고 시장 진입을 시작하였다. 미국은 M.C.L과의 기술제휴를 맺었으며 G DNA Chip 검사서비스를 중심으로 사업이 전개될 것이다. 그 외에도 대만, 태국, 베트남 등지에서 서비스를 준비하고 있다.

정책 모멘텀도 기대

정책 모멘텀도 기대할 수 있다. 지난 2015년 9월 보건복지부는 체외수정 시술에 관한 의학적 기준 가이드라인을 개정하였다. 이식할 수 있는 배아수가 제한되면서 정상적인 유전자를 지닌 배아를 선별하기 위한 착상전 유전자 선별검사(PGS)에 대한 수요가 증가하고 있다. 또한 저출산을 극복하고자 한 정부의 난임부부 지원사업 확대 일환으로 2016년 9월부터는 난임 시술 의료비의 지원이 확대되었다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	억원	39	47	54	51	
yoY	%		21.1	14.9	-5.4	
영업이익	억원	0	4	6	-7	
yoY	%			55.0	적전	
EBITDA	억원	2	6	9	-3	
세전이익	억원	-2	2	6	-4	
순이익(자배주주)	억원	-3	2	6	-5	
영업이익률%	%	-0.5	7.7	10.4	-134	
EBITDA%	%	6.0	13.6	16.3	-6.8	
순이익률	%	-6.6	4.4	11.4	-9.4	
EPS	원	-84	63	140	-91	
PER	배		68.1	88.2	N/A	
PBR	배		2.5	3.0	3.7	
EV/EBITDA	배		13.7	40.3	56.9	N/A
ROE	%			4.9	4.3	-1.9
순차입금	억원		32	-26	-139	-201
부채비율	%		421.2	7.3	2.9	2.2

분자진단 전문업체

분자진단과 바이오시약 사업 영위,
매출비중은 DNA Chip 78%,
바이오시약 16%, PCR 진단 6%

분자진단과 바이오시약 사업을 영위하고 있다. 분자진단은 혈액 및 뇨와 같이 인체에서 채취한 표본에서 핵산(DNA/RNA)을 추출하여 병의 원인 및 감염여부를 진단하는 차세대 기술이다. 분자진단 제품으로는 DNA Chip 과 차세대 시퀀싱(Next generation sequencing), PCR 이 있다. DNA 칩은 염색체 이상 진단과 같은 유전체 분석에, NGS 는 염기서열 이상 진단 제품 생산과 서비스, PCR 은 감염성 질병 및 유전질환 검사에 사용된다. 바이오시약은 분자진단에 사용되는 진단 시약, 생물학 연구에 사용되는 각종 효소 및 실험 시약 등이 있다. 매출비중(173Q 누적)은 DNA Chip 및 NGS 진단이 77.5%, 바이오시약 15.6%, PCR 진단 5.8%이다.

매출추이	(단위: 억원)		
	2015	2016	3Q17누적
DNA Chip 및 NGS진단	47	44	28
PCR 진단 Kit	3	3	2
바이오신약	3	4	6
매출합계	53	51	36

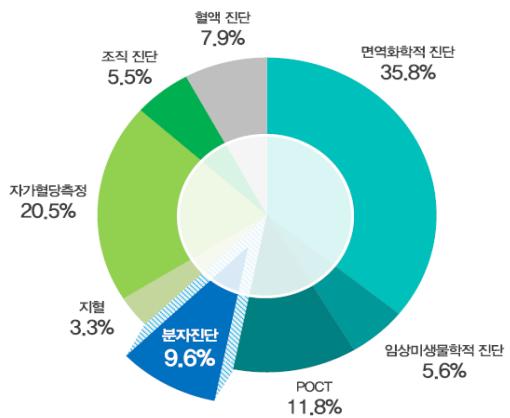
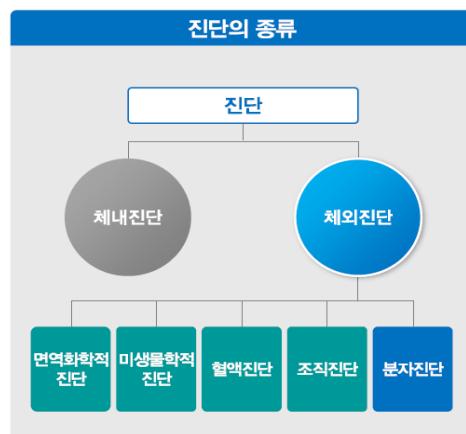
자료: 캔서롭

주요 제품

제품명	진단 용도	진단효과
G DNA CHIP	신생아 염색체 이상 검사	유전성 질병의 조기진단을 통한 선제적 치료
M DNA CHIP 및 NGS 진단	태아 염색체 이상 검사	염색체 이상 조기진단을 통한 선제적 대응
P DNA CHIP	시험관아기 시술시 체외 수정란 염색체 이상 검사	착상 성공률 및 임신 성공률 증가
PCR 진단 Kit	성감염성 질환 진단	원인균에 따른 맞춤 치료
바이오시약	분자진단에 필요한 효소 및 단백질	국내외 업체간 경쟁 치열

자료: 캐서롭

진단의 종류 및 시장 비중



자료 : 생명공학연구센터, 캐서롭

글로벌 진출 본격화

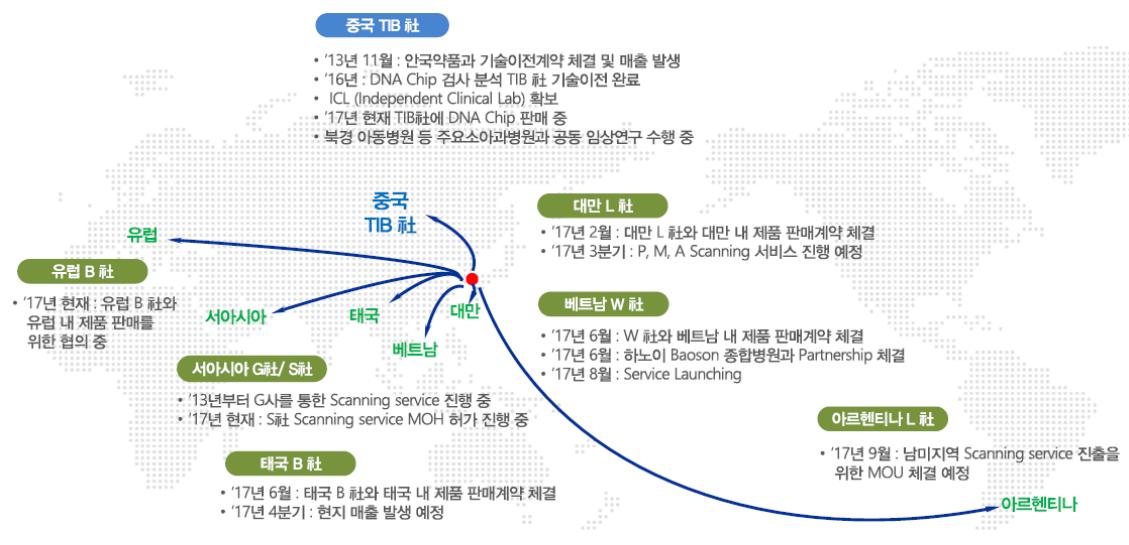
글로벌 시장 진출 본격화, 중국은 현지 업체와의 협업을 통한 구체적인 성과 도출, 일본, 미국 등도 협약 및 기술제휴 체결

글로벌 시장 진출이 성과를 내고 있다. 특히 전세계에서 시장 규모가 가장 큰 중국에서 구체적인 성과물이 나오고 있다. 현지 파트너인 TIB 사와 한국약품과의 제휴를 통해 사업을 추진하고 있다. 2015년 8월 중국 현지업체인 TIB 사(로컬 Clinical Lab 보유)와 중국 내 DNA Chip 공급과 관련된 MOU를 체결하고 2016년 11월에는 공급 기본 계약, 판매대리점 및 제품 수입등록 위탁계약을 맺었다. 2017년 6월 북경의료기기 검정소 예비서류심사 완료(2018년 1분기 북경의료기기 검정소 심사 완료 예정)하였고 금년에는 CFDA 임상이 개시될 예정이다. 일본은 보령바이오파마와의 기술제휴를 통해 시장을 개척하고 있다. 일본 내 G DNA Chip 검사서비스 협약을 체결하고 시장 진입을 시작하였다. 미국은 M.C.L과의 기술제휴를 맺었으며 G DNA Chip 검사서비스를 중심으로 사업이 전개될 것이다. 그 외에도 대만, 태국, 베트남 등지에서 서비스를 준비하고 있다.

중국 BGI 그룹과 국가유전자프로젝트 공동 진행, 캔서롭은 유전체와 분석자료 제공, BGI 그룹은 장비, 시약, 분석기술, 연구인력 투자

지난 1월 31일에는 중국 BGI 그룹과 국가유전자프로젝트를 공동으로 진행하기로 협약을 체결했다. 항암제 개발을 위해 그 동안 캔서롭이 축적한 유전체와 분석자료를 바탕으로 BGI 그룹은 장비, 시약, 분석기술, 연구인력 등을 제공하게 된다. 향후 일본 DDBJ 와의 협력이 완료된다면 아시안인에 특화된 유전체 분석이 본격화될 전망이다. 캔서롭의 자매병원인 명지병원 세포치료센터/융합항암센터와 중국 현지에 개원예정인 지후아병원에서 다양한 연구활동이 진행될 예정이다.

글로벌 시장 진출 현황



자료 : 캔서롭

정책 모멘텀도 기대, 체외수정
시술에 관한 가이드라인 재개정,
난임부부 지원사업 확대

정책 모멘텀도 기대할 수 있다. 지난 2015년 9월 보건복지부는 체외수정 시술에 관한 의학적 기준 가이드라인을 개정하였다. 체외수정시 이식할 수 있는 배아의 수를 제한했는데 산모 연령 35세 미만은 최대 2개, 35세 이상은 3개까지로 정했다. 이에 따라 이식할 수 있는 배아수가 제한되면서 정상적인 유전자를 지닌 배아를 선별하기 위한 착상전 유전자 선별검사(PGS)에 대한 수요가 증가하고 있다. 또한 저출산을 극복하고자 한 정부의 난임부부 지원사업 확대 일환으로 2016년 9월부터는 난임 시술 의료비의 지원이 확대되었다. 2 단계 사업이 시작된 지난해 10월부터는 난임 시술비 및 시술관련 제반 비용이 건강보험 적용대상이 되었다.

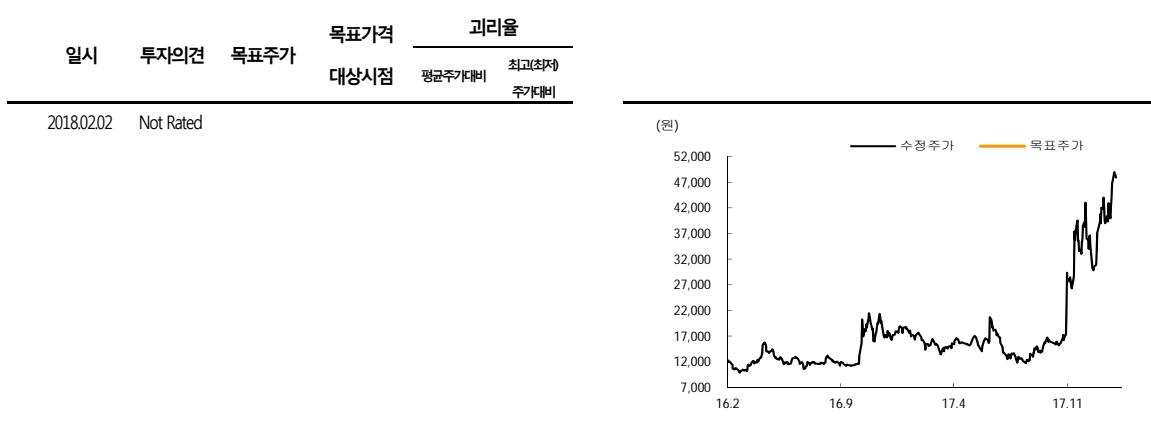
실적은 아직 부진, 그러나 해외진출
본격화, 유전자 치료제 시장의
성장을 감안할 때 성장잠재력은
높은 것으로 판단됨

실적은 아직 만족할만한 수준은 아니다. 2017년 3분기 매출액 36억원, 영업이익은 -13억원을 기록했다. 주력 제품인 DNA Chip 매출이 거의 대부분 국내에 국한되어 있어 투자에 따른 인력과 비용을 감당하기에는 한계가 있다. 그러나 중국을 중심으로 한 해외진출 본격화, 유전자 치료제 시장의 성장을 감안할 때 성장의 잠재력은 높다는 판단이다.

R&D 로드맵

구 분	2016년				2017년				2018년				2019년			
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
더맵스캐닝(NIPS) 서비스			R&D		▶	런칭										
NGS 기반 G-scanning				R&D		▶	런칭									
NGS 기반 G-scanning Plus				R&D		▶	런칭									
NGS 기반 PGS 서비스				R&D		▶	런칭									
NIPGS (배양액 기반)				R&D		▶	런칭									
STD 12종 Multiplex PCR 키트		R&D			▶	임상 & KFDA 허가		▶	런칭							
STD 7종 Real-time PCR 키트				R&D		▶	임상 & KFDA		▶	런칭						
전립선암 진단키트				R&D		▶	임상 & KFDA 허가		▶	런칭						
HPV 진단용 Real-time PCR 키트				R&D		▶	임상 & KFDA		▶	런칭						
현장진단용 등온증폭법 개발 (정부과제)			R&D (1년차)		▶	R&D (2년차)		▶	R&D (3년차)		▶	R&D(4년차- 종료)				

자료 : 캔서롭



Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 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 (2018년 2월 2일 기준)

매수	89.66%	증립	10.34%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
유동자산	29	36	151	213	
현금및현금성자산	20	25	38	101	
매출채권및기타채권	6	8	7	7	
재고자산	2	2	4	4	
비유동자산	42	41	70	84	
장기금융자산	2	1	30	43	
유형자산	33	34	34	36	
무형자산	4	4	3	3	
자산총계	71	77	222	297	
유동부채	57	5	6	6	
단기금융부채	53				
매입채무 및 기타채무	4	4	4	4	
단기충당부채					
비유동부채					
장기금융부채					
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	57	5	6	6	
지배주주지분	14	72	216	291	
자본금	6	9	10	12	
자본잉여금	25	77	213	291	
기타자본구성요소	1	3	5	5	
자기주식					
이익잉여금	-19	-17	-12	-18	
비자본주주지분					
자본총계	14	72	216	291	
부채와자본총계	71	77	222	297	

현금흐름표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
영업활동현금흐름	0	8	-8	-15	
당기순이익(순실)	-3	2	6	-5	
비현금성항목등	7	7	6	3	
유형자산감가상각비	2	2	3	3	
무형자산상각비	1	1	1	1	
기타	5	5	2	0	
운전자본감소(증가)	-5	-2	-20	-15	
매출채권및기타채권의 감소증가)	-2	-2	1	1	
재고자산감소(증가)	-1	-1	-2	0	
매입채무 및 기타채무의 증가감소)	1	1	0	0	
기타	-6	-4	-18	-14	
법인세납부	0		0		
투자활동현금흐름	-33	-3	-115	-3	
금융자산감소(증가)	0	0	-113	2	
유형자산감소(증가)	-32	-3	-2	-5	
무형자산감소(증가)	-1	0	0		
기타					
재무활동현금흐름	0		137	80	
단기금융부채증가(감소)					
장기금융부채증가(감소)					
자본의증가(감소)			137	80	
배당금의 지급					
기타	0				
현금의 증가(감소)	-32	5	14	63	
기초현금	52	20	25	38	
기말현금	20	25	38	101	
FCF	-41	1	6	-9	

자료 : 캔서롭, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	39	47	54	51	
매출원가	25	27	26	31	
매출총이익	14	20	27	20	
매출총이익률 (%)	35.9	41.7	50.9	39.7	
판매비와관리비	14	16	22	27	
영업이익	0	4	6	-7	
영업이익률 (%)	-0.5	7.7	10.4	-13.4	
비영업손익	-2	-1	1	2	
순금융비용	2	2	-1	-2	
외환관련손익	0	0	0	0	
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-2	2	6	-4	
세전계속사업이익률 (%)	-5.7	4.8	11.7	-8.5	
계속사업법인세	0	0	0	0	
계속사업이익	-3	2	6	-5	
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-3	2	6	-5	
순이익률 (%)	-6.6	4.4	11.4	-9.4	
지배주주	-3	2	6	-5	
지배주주구속 순이익률 (%)	-6.59	4.44	11.42	-9.41	
비자본주주					
총포괄이익	-2	2	5	-6	
지배주주	-2	2	5	-6	
비자본주주					
EBITDA	2	6	9	-3	

주요투자지표

월 결산(억원)	2012	2013	2014	2015	2016
성장성 (%)					
매출액	21.1	14.9	-5.4		
영업이익	흑전	55.0	적전		
세전계속사업이익	흑전	179.4	적전		
EBITDA	175.7	37.5	적전		
EPS(계속사업)	흑전	123.6	적전		
수익성 (%)					
ROE	4.9	4.3	-1.9		
ROA	2.8	4.1	-1.9		
EBITDA마진	6.0	13.6	16.3	-6.8	
안정성 (%)					
유동비율	50.8	688.7	2,460.0	3,301.3	
부채비율	421.2	7.3	2.9	2.2	
순차입금/자기자본	234.7	-35.6	-64.6	-69.1	
EBITDA/이자비용(배)	0.9	3.2			
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-84	63	140	-91	
BPS	448	1,676	4,156	4,988	
CFPS	-1	146	212	-27	
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	87.1	180.9	N/A		
PER(최저)	68.1	27.9	N/A		
PBR(최고)	3.3	6.1	4.3		
PBR(최저)	2.5	0.9	2.0		
PCR	29.2	58.2	-693.6		
EV/EBITDA(최고)	13.7	52.6	175.3	-267.6	
EV/EBITDA(최저)	13.7	40.3	13.6	-911	