

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미
talmi@sk.com
02-3773-9952



R.A
이소중
sojoong@sk.com
02-3773-9953

Company Data

자본금	36 억원
발행주식수	3,612 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	2,716 억원
주요주주	
이철욱(외14)	35.03%
한국콜마홀딩스	8.26%
외국인지분률	0.10%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/09/18)	8,460 원
KOSDAQ	83184 pt
52주 Beta	1.23
52주 최고가	11,100 원
52주 최저가	5,530 원
60일 평균 거래대금	221 억원

이 보고서는 『코스닥 시장
활성화를 통한 자본시장 혁신
방안』의 일환으로 작성된

EDGC (245620/KQ | Not Rated)

NGS 기반의 글로벌 첨단기업

EDGC의 가장 큰 투자포인트는 액체생검을 통한 암진단 서비스의 연내 런칭. 이는 중장기 성장동력으로 작용할 전망이다. 또한 최근 씨엔에스헬스케어 인수가 영업망 및 매출확대에 긍정적인 역할을 할 전망이다. 다양한 유전자 검사서비스 제품 라인업에 따른 안정적인 매출 창출이 큰 장점임. 2018년 실적은 주력제품인 NICE, 베베진, 마이아이진 등의 유전자 검사서비스의 꾸준한 매출발생으로 매출액 80 억원 예상. 하지만 R&D 비용 증가로 50 억 원 영업적자 예상되는데 연결실적 감안 시 2019년 흑자전환 가능할 것으로 판단.

유전체분석 서비스의 대중화

유전체분석 서비스가 대중화되면서 시장 규모가 지속적으로 성장하고 있다. 그 중에서도 액체생검 시장은 2015년 16억 달러로 추산된 글로벌 시장 규모가 매년 22.3% 성장하여 2020년에 45억 달러에 달할 것으로 전망된다. 액체생검이 적용되는 암 진단시장은 조기검진/진단/동반진단/예후추적 분야로 세분화될 수 있는데, 상업화가 가장 많이 진전된 분야는 동반진단과 치료에 따른 예후 분석 분야이고 조기검진 분야가 뒤를 따르고 있다. 동사는 2018년말에 액체생검을 통한 암진단 서비스를 런칭할 계획이며, 이에 따른 중장기 성장세가 긍정적이다.

투자포인트

동사의 첫번째 투자포인트는 액체생검을 통한 암진단 서비스가 올해 연내로 런칭하면서 중장기적인 성장동력으로 작용할 것이라는 점. 두번째는 씨엔에스헬스케어 인수로 연결 실적개선세 뿐만 아니라 영업망 및 매출 확대가 가능한 것이라는 점. 세번째는 다양한 유전자 검사서비스 제품 라인업에 따라 안정적인 매출창출이 이뤄질 수 있다는 점이다.

실적전망

2018년 개별 실적은 매출액 80 억원, 영업적자 50 억원을 시현할 것으로 전망된다. 우선 동사의 주력제품인 NICE, 베베진, 마이아이진 등의 유전자 검사서비스에서 꾸준한 매출발생이 전망되며 홍콩 자회사 및 미국과 캐나다 수출부문에서도 매출 발생이 예상되면서 전년 대비 2배가 넘는 매출을 시현할 전망이다. 하지만 R&D 비용증가로 영업적자는 지속될 전망인데, 연결실적 감안 시 2019년도에는 흑자전환이 전망된다.

영업실적 및 투자지표

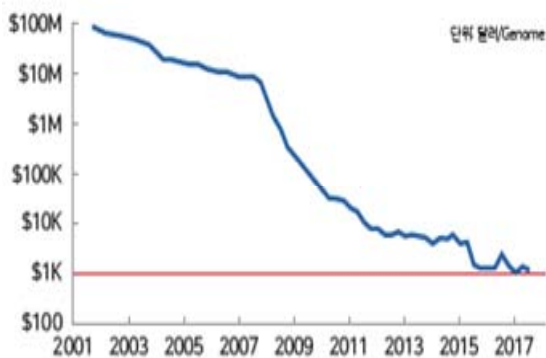
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원				14	32
yoy	%					132.2
영업이익	억원				-32	-52
yoy	%					적지
EBITDA	억원				-30	-48
세전이익	억원				-39	-61
순이익(지배주주)	억원				-39	-61
영업이익률%	%				-233.0	-159.9
EBITDA%	%				-214.2	-149.6
순이익률	%				-277.6	-188.0
EPS	원				-158	-239
PER	배					
PBR	배					
EV/EBITDA	배				N/A	N/A
ROE	%					-99.3
순차입금	억원				19	-70
부채비율	%				일부잠식	27.2

1. 산업전망

1. 유전체분석 서비스의 대중화

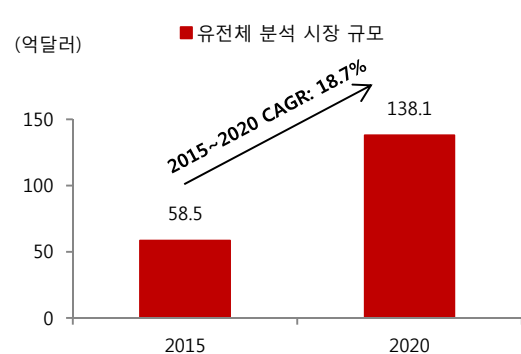
유전체분석 서비스가 대중화되면서 시장 규모가 지속적으로 성장하고 있다. 검사 비용이 대폭 줄었고 분석 가능한 유전자 정보의 범위가 확대되었기 때문이다. 2011년에 스티브잡스가 췌장암 치료를 받던 중 암을 유발하는 유전자 변이를 발견하기 위해 검사를 의뢰했을 당시 가격은 1억 2천만원이었다. 하지만 기술 발전으로 인해 2018년 기준 유전자분석 비용은 12 만원에 불과하다. 또한, 2014년부터 PCR(특정 표적의 유전자 분석 기술)에서 NGS(전체 유전자 정보를 빠르게 분석하는 기술) 방식으로 바뀌면서 여러 유전자를 한 번에 분석할 수 있게 되었다. 이에 따라, 국가 주도로 진행됐던 리서치 프로젝트에서만 주로 활용됐던 유전체 분석서비스가 병원과 일반 대중에게 제공이 가능해졌는데 이는 산업에 대한 기대감으로 이어지고 있다. 2015~2020년 전세계 유전체 분석 시장의 연평균 성장률은 18.7%로 전망되며, 2020년에는 138억 달러 규모로 성장할 전망이다.

유전자 검사 비용은 점진적으로 하락 추세



자료 : EDGC, SK 증권

유전체 분석 시장은 연평균 18.7%의 성장을 시현 전망



자료 : EDGC, SK 증권

유전체분석 서비스는 2015년부터 FDA 정책의 수혜를 입어 성장세를 이어오고 있다. 오바마 전 미국 대통령은 2015년 연두교서에서 2016년 약 2600억 원 투자 규모의 정밀의료 구상을 발표했다. 또한, 2015년 FDA 내부의 핵심적 변화가 있었다. 유전체분석에 대해 부정적인 시각을 가지고 있었던 FDA 총 책임자인 Hamburg가 퇴임한 것이다. 퇴임하기 2개월 전인 2015년 2월, FDA는 미국 유전체분석회사 23andme가 직접 소비자의 유전자를 검사(DTC, Direct-To-Consumer)할 수 있도록 허가했다. 이로써 개인유전정보를 알기 위해 병원이나 의사를 찾아가야 할 필요가 없게 되었다. 한편, 2017년 11월 FDA는 DTC 관련 규제를 제품별 심사에서 업체별 심사로 전환했는데 미국 행정부의 전향적인 방향전환을 확인할 수 있었다. 또한, 올해 3월 6일에는 FDA가 23andMe의 유방암 BRCA 1/2 유전자의 DTC 테스트를

승인했다. 미국에서 암 스크리닝을 위한 DTC 서비스로는 최초이자 유일한 테스트인데, 업계에서는 추가적인 적응증에 대한 기대감이 높아진 상황이다.

2. 국내 유전체분석 서비스 시장

국내 유전체분석 서비스 산업은 국가건강보험체계가 치료가 아닌 예방으로 전환하면서 성장세를 보일 것으로 전망된다. 현재 우리나라에서는 국가가 운영하는 건강보험이 의료비용의 상당 부분을 충당하고 있다. 2017년 8월에 발표한 ‘건강보험 보장성 강화대책’을 보면 향후 5년간 30조 6천억원이 추가 소요될 예정으로 나타났다. 즉 국고보조금과 건강보험료의 인상으로 메울 수 있는 수준이 아니다. 또한 건강보험공단에 따르면 건강보험의 의료비 부담은 2020년 98조원, 2030년 246조원에 달할 것으로 예상된다. 기획재정부 역시 중기재정추계를 통해 건보재정 적자폭이 매년 커져 2023년에는 적립금이 고갈되고 2025년에는 적자폭이 20조원을 넘어설 것으로 추정했다. 이제 국가건강보험체계의 방향은 치료가 아닌 예방으로 전환해 의료비용을 절감해야 되는 상황인 것이다.

특히 암 치료비 대부분을 국가건강보험이 부담하고 있기 때문에 암 관련된 비용을 절감해야 한다. 그리고 이에 대한 해결책이 유전체분석에 있다. 유전체분석을 통해 예방 방법을 강화해 질병 발생 가능성을 미리 예측하고 개인별 관리를 통해 발생률을 낮출 수 있기 때문이다. 또한, 조기에 발견해 암 환자의 투병기간 동안 발생하는 의료비용을 줄일 수 있다. 이전과 달리 유전체분석 비용이 대폭 절감되는 추세이기 때문에 치료보다 예방의 전반적인 비용 하락을 반영해 국가건강보험체계를 전환 할 시점이 다가왔다. 특히 동사가 개발 중인 액체생검을 통해 한번의 혈액검사로 암을 비롯한 다수의 질환을 검사할 수 있어 의료비용 절감 효과를 볼 수 있다. 이미 건강보험은 모든 신생아 대상으로 선천성대사이상 검사 6종을 지원하고 있는데, 조만간 성인건강검진에도 정부의 지원이 확대될 것으로 예상된다.

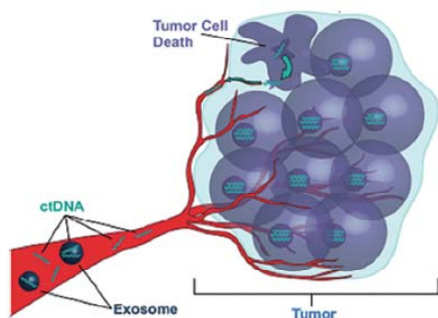
구분	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
시장규모	2,607	2,865	3,149	3,461	3,803	4,180
증가율	-	9.99	9.91	9.91	9.88	9.91

자료 : EDGC, SK 증권

3. 액체생검을 통한 암 조기 발견

액체 생체검사 (liquid biopsy)는 혈액 등의 체액에서 암세포 또는 암세포에서 유래한 DNA 를 분석하는 것으로, 이를 통해 암 발생 및 전이 등에 대한 상세한 관찰이 가능하다. 이 때문에 액체생검을 활용하면 해부학적으로 접근성이 높지 않아 조직을 확보하기 쉽지 않은 장기의 암을 조기에 발견할 수 있다. 지난해에는 서울경제포럼(WEF)이 발표한 Top 10 미래유망기술 중 하나로 선정될 정도로 기술력을 인정 받은 상태다. BCC 리서치에 따르면 액체생검 시장은 2015 년 글로벌 시장 규모가 16 억 달러로 추산됐고, 매년 22.3% 성장하여 2020 년에 45 억 달러에 달할 것으로 전망된다. 액체생검이 적용되는 암 진단시장은 조기검진/진단/동반진단/예후추적 분야로 세분화되는데, 상업화가 가장 많이 진전된 분야는 동반진단과 치료에 따른 예후 추적 분야이고 조기검진 분야가 뒤를 따르고 있다. 진단에 사용되는 분석방식 별로는 NGS 기반이 70%이며 나머지는 PCR 과 microarray 가 차지하고 있다.

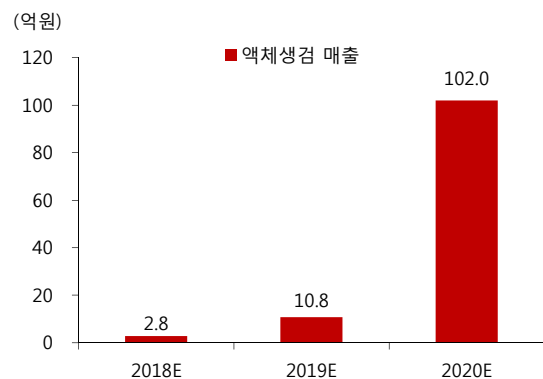
액체생검의 원리



중양 조직에서 암 유전자 정보를 갖고 있는 cfDNA, Exosomes를 분비.
액체생검을 통해 분비된 cfDNA, Exosomes를 분석 및 암 조기 발견

자료 : EDGC, SK 증권

EDGC 액체생검 매출전망



자료 : EDGC, SK 증권

당연하게도 액체생검은 기존의 조직검사 방법(needle biopsy)의 대안으로 떠오르고 있다. 간편하기도 하지만, 기존 조직 검체는 일부 분석만이 가능한 반면, 액체생검 검체는 질병에 대한 다각적인 분석이 가능해 표적치료와 개인맞춤 치료에 사용될 수 있다. 예를들면 첫째, 조직 검사의 경우 표적치료법에 취약한 종양의 특정 돌연변이를 발견해도 암의 진화에 따라가지 못해 부정확한 정보로 전략할 수 있는 반면 액체생검은 반복적으로 검사해도 위험부담이 없어 암의 진화에 따라갈 수 있다. 둘째, 액체생검을 실시할 경우 순환종양세포(CTC) 또는 종양세포가 파열되어 혈류로 방출된 유전자(cfDNA)가 종양세포의 특유의 돌연변이 및 기타 유전적 변화 그대로 보존하고 있는데 위양성 판정의 가능성을 낮춘다.

조직생검과 액체생검의 차이

구분	조직생검	액체생검
시간 소요	많음	적음
침습적	O	X
통증, 위험 동반	O	거의 없음
종양 조직 접근성	부분적인 암 조직에 대한 정보	전체적인 암 조직에 대한 정보
모든 환자 가능 여부	X	O
바이오마커 적용 가능성	X	O

자료: EDGC, SK 증권

당초 액체생검의 비용이 높을 것으로 예상되어 시장의 우려가 있었다. 하지만 유전체분석 기술의 발전으로 인해 비용 절감과 함께 액체생검의 실용화 가능성이 높아지고 있다. 현재 액체생검 기술은 대부분 폐암, 대장암, 유방암에 집중돼 있는데 검사비용은 약 500 만원이다. 하지만, 미국의 유전자분석 업체 그레일은 DNA 분석료를 2019 년까지 약 50 만원 수준으로 낮추는 연구를 진행 중이다. 물론 아직은 진단의 정확도나 암 바이오마커가 불확실하기 때문에 추가적인 임상적 결과 및 표준화된 검사기준들이 필요한 상황이다. 하지만 최근 그레일은 암 1 기 환자 대상으로 38~58% 정확도를 나타낸 임상 시험 결과를 발표했고, 이 때문에 그레일과 액체생검 산업이 시장의 주목을 받고 있다.

액체생검 검사의 응용



자료: EDGC, SK 증권

액체생검 국내업체 동향

업체명	주요내용
마크로젠	<ul style="list-style-type: none"> - 차세대유전자분석기술(NGS) 기반의 진단 기술 보유 - DEPAarray 디지털 분류 기술 보유한 실리콘바이오시스템즈와 genomic cancer assay 공동개발 진행 - 식약처 NGS 임상검사실 인증을 계기로 마크로젠 정밀의학 협력 네트워크를 통해 액체생검을 활용한 NGS 기반 임상진단 검사 서비스 개발 추진 중 - 매출구성은 시퀀싱 90.38%, Oligo / PCR 5.22%, Microarray 등 2.75%, 유전자이식마우스 및 적중마우스 1.65%
지노믹트리	<ul style="list-style-type: none"> - 암을 조기에 진단할 수 있는 DNA 메틸화(methylation) 현상을 이용한 암 조기진단(Early detection)용 바이오마커 및 암 조기진단 제품 개발을 주력사업으로 추진 중 - 혈액검사를 통해 대장암을 조기진단 할 수 있는 EarlyTect-GI SDC2 Kit를 생산하여 2014년 식약처로부터 품목허가를 받음 - 이를 이용한 임상시험에서 민감도 87.0% 특이도 95%를 나타냈다고 보고하였음 - 대장암 환자 혈액에서 DNA를 찾아 정량적 유전자 증폭방법을 적용하여 Syndecan-2 유전자의 메틸화 정도 산출하는 기술 보유 - 매출구성은 유전체분석 100%
파나진	<ul style="list-style-type: none"> - 동반진단제를 개발하며 PNA(Peptide Nucleic Acid) 기반의 조직검사용 제품과 액체생검 제품을 판매 중 - 전 세계적으로 PNA를 연구개발생산하는 곳은 많이 있지만 PNA 소재의 대량생산이 가능한 곳은 파나진이 유일 - 기존 암 관련 유전자 돌연변이를 검출하는 데 효과적인 'PNAclamp' 기술과 더불어 최근 액체생검에서 암 유전자 돌연변이 검사가 가능한 'PANAMutyper' 기술을 독자적으로 개발 - 액체생검 국내 시장의 경우 글로벌 제약사 로슈와 EGFR(표피 성장 인자 수용체) 제품으로 경쟁 중 - 매출구성은 유전자진단키트 51.2%, PNA 34.65%, 상품 10.83%, 분석서비스 3.33%
젠큐릭스	<ul style="list-style-type: none"> - 혈중 희귀 세포 채집 장비를 개발하는 지노바이오와 전략적 제휴 체결을 통해 혈중 암세포에 기반한 동반진단키트 개발 중 - cfDNA를 추출하는 방법과 ddPCR(droplet digital PCR) 기술을 이용하여 진단기술 개발 중 - 매출구성은 BRACAKIT제조용 100%

자료 : 한국산업기술평가관리원, SK 증권

액체생검 글로벌업체 동향

업체명	주요내용
Illumina (Grail)	<ul style="list-style-type: none"> - Illumina는 microarrays, NGS 장비와 소모품 시장을 주도하는 업체 중 하나임 - Grail은 유전체 염기서열 분석기업인 Illumina의 계열사로, cfDNA 검출을 위해 ultra-deep sequencing 기술을 이용하고 DNA 분석비용을 낮추는 연구를 진행 중
Roche	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 체외진단시장의 리더업체임. 유전체 분석장비 시장에서 Illumina, Life technologies, PacBio와 경쟁 - 비세포암 표적치료제인 Tarceva (erlotinib)의 처방을 위한 동반 진단용으로 cobas EGFR Mutation Test V2(액체생검)를 FDA로부터 승인 받음
Johnson & Johnson	<ul style="list-style-type: none"> - Janssen Diagnostics는 CTC를 검출하는 CellSearch system을 상용화하고 FDA 승인을 받음 - 샘플에서 혈액세포만 제외하여 변형이 없이 살아있는 CTC를 모으는 기술 개발
Biocept	<ul style="list-style-type: none"> - EGFR 돌연변이를 분석하여 비소세포성폐암(small cell lung cancer)을 진단하는 기기를 상품화 - CLIA-certified laboratory를 운영하며 암환자의 혈액으로부터 microfluidics 기반으로 CTC를 분리하고 cfDNA 분석을 함
Cynvenio	<ul style="list-style-type: none"> - CTC와 cfDNA를 동시에 검출하고 분석하여 진단함 microfluidic chip 상에서 항체기반으로 자동화된 CTC 샘플준비와 유전자 분석 및 이미징을 진행함
Genomic Health	<ul style="list-style-type: none"> - RT-PCR을 기반으로 한 진단법 개발 - 방광암에서 사용될 수 있는 cfDNA 검진법 개발
Qiagen	<ul style="list-style-type: none"> - 엑소좀(Exosome)으로부터 RNA를 정제하는 키트 개발 - Cell Microsystems사의 single cell 분리 기술 도입 Therascreen EGFR RGQ Plasma PCR kit로 CE-IVD 마크를 받음
Trovogene	<ul style="list-style-type: none"> - 액체 생체검사 테스트 개발에 주력 - Sequenom으로부터 urine-based prenatal testing 권리를 받음. 독자적인 DNA 농축기술을 이용해 소변내의 유전자 분석과 암진단 시장에 진입함

자료 : 한국산업기술평가관리원, SK 증권

해외 및 국내 유전자 분석업체 Valuation Table

항목 (억원, %, 배) 년도	ThermoFisher (TMO US)	Illumina (ILMN US)	Foundation Medicine (FMI US)	마크로젠 (038290 KS)	랩지노믹스 (084650 KS)	디엔에이링크 (127120 KS)	EDGC (245620 KS)
시가총액	1,097,753	584,342	57,461	4,200	875	728	2,803
매출액							
2016	212,115	27,838	1,357	911	241	115	14
2017	236,512	31,116	1,729	1,018	248	145	32
2018E	268,941	37,042	2,564	1,190	-	-	-
2019E	282,490	42,066	3,741	1,400	-	-	-
영업이익							
2016	32,621	7,088	(1,321)	31	2	(63)	(32)
2017	35,989	7,485	(1,820)	30	(14)	9	(52)
2018E	63,042	10,198	(1,599)	70	-	-	-
2019E	68,429	12,106	(1,167)	100	-	-	-
영업이익률							
2016	15.4	25.5	-	3.4	0.9	(55.2)	-
2017	15.2	24.1	-	3.0	(5.7)	6.5	-
2018E	23.4	27.5	-	5.9	-	-	-
2019E	24.2	28.8	-	7.1	-	-	-
순이익							
2016	23,470	5,370	(1,314)	43	7	(98)	(39)
2017	25,157	8,209	(1,826)	95	(34)	3	(61)
2018E	33,992	8,602	(1,733)	10	-	-	-
2019E	37,962	9,483	(1,103)	30	-	-	-
P/E							
2016	24.6	40.3	적지	67.6	122.4	적지	적지
2017	29.7	52.1	적지	34.6	적전	126.1	적지
2018E	22.0	65.2	적지	609.2	-	-	-
2019E	19.8	58.0	적지	122.2	-	-	-
P/B							
2016	2.6	8.5	3.8	3.5	3.5	23.6	-
2017	3.0	11.7	78.7	3.5	4.0	2.6	-
2018E	3.5	14.3	-	-	-	-	53
2019E	3.2	11.8	-	-	-	-	-
ROE							
2016	9.4	22.9	(53.6)	5.4	3.1	(150.8)	-
2017	9.5	29.4	(164.3)	10.8	(14.5)	2.7	-
2018E	16.5	24.5	(271.2)	0.7	-	-	-
2019E	16.4	21.9	(58.0)	3.5	-	-	-
EV/EBITDA							
2016	17.0	25.2	-	18.9	31.7	-	-
2017	19.2	41.2	-	18.6	66.7	20.5	-
2018E	18.8	48.2	-	-	-	-	-
2019E	16.8	40.0	-	-	-	-	-

자료 : 블룸버그 SK 증권

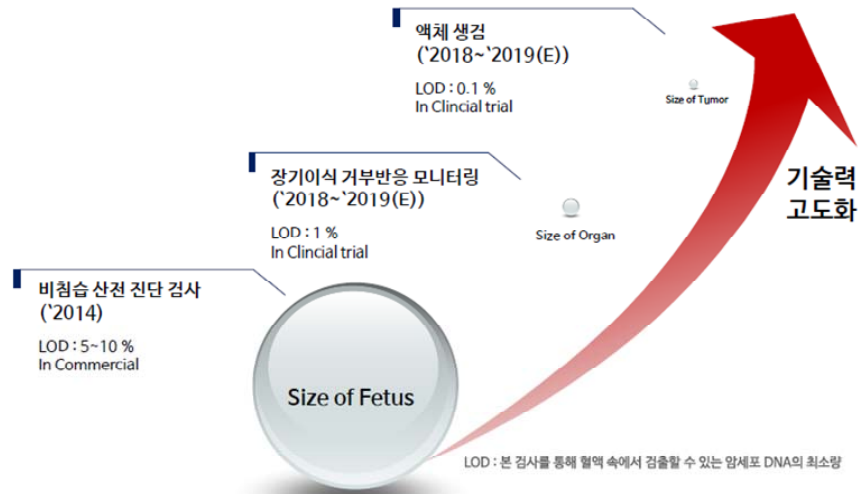
2. 투자포인트

첫 번째 투자포인트는 올해 안으로 출시 예정인 암진단용 액체생검이 동사의 중장기 성장동력으로 작용할 것이라는 점이다. 현재로 우리는 혈액을 통해 암을 진단해 낼 수 있다. 암표지자를 통한 암검사가 그것인데 이때는 생성된 단백질을 통해서 검사를 한다. 하지만 암표지자 검사의 경우 정확성이 떨어지고 초기 단계의 암검사가 힘들다는 단점이 있다. 반면 액체생검은 초기 단계의 암검사가 가능한데 암세포를 통해 떠돌아다니는 DNA 조각들의 스크리닝이 가능하기 때문이다.

현재 액체생검을 개발하는 글로벌 회사로 미국에 일루미나 자회사인 그레일(Grail)이 있다. 그레일은 조기단계의 폐암을 감지하는 액체생검을 개발 중에 있는데 지난 6월 시카고 암학회에서 127 명의 폐암환자와 580 명의 건강한 사람을 대상으로 한 연구결과를 발표하였다. 혈액검사를 통해 초기 단계의 폐암을 감지할 수 있는지를 살펴볼 글로벌 첫번째 결과로, 결과를 발표했다는 것 자체만으로도 굉장히 의미가 있었다. 그레일의 연구결과는 조기암과 말기암을 각각 51%, 89%에서 감지하는 성과를 보였다. 현재 그레일은 액체생검 개발을 위해 3 조원의 자금을 조달했고 임상 환자수를 만명까지 늘려 임상 데이터를 축적할 예정이다. 이는 미국과 같은 선진국에서 액체생검은 최신 기술로 각광받고 있음을 의미한다.

이러한 상황에서 EDGC 는 액체생검을 통한 암진단 서비스를 연내 출시할 예정이다. 우선 폐암 검사진단이 런칭될 예정인데 순차적으로 대장암, 유방암으로 적응증을 확대할 것으로 보인다. 이와 함께 매출도 점진적으로 증가할 전망인데 2020년에는 액체생검 매출이 100 억원 달성할 것으로 예상된다. 또한, 적응증 확대에 따라 중장기적으로 액체생검이 동사의 성장 동력이 될 전망이다.

EDGC 의 R&D 파이프라인



자료 : EDGC, SK 증권

액체생검 암종별 임상현황

대상질환	유방암	대장암	폐암
관련 개발 상품	스크리닝 & 모니터링	스크리닝 & 모니터링	스크리닝
총 연구계약기간	2016.8.18~2021.5.31	2017.7.26~2021.5.31	2018.2.26~2019.1.31
공동연구기관	서울성모병원	서울/부천성모병원	삼성서울병원, 싸이토젠
연구대상자 수	환자 300명	환자 200명	환자 100명, 대조군 30명
모집된 환자 수	환자 151명	환자 55명	환자 3명

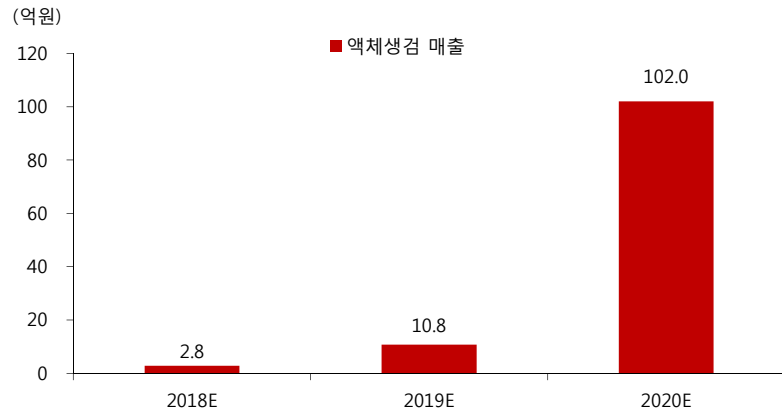
자료 : EDGC, SK 증권

EDGC 의 액체생검 목표시장 및 시장 규모

구분	암 스크리닝 EDScan-S™	암 모니터링 EDScan-M™
목표시장	국내 건강검진센터 검진자	국내 종합병원 유방암, 대장암 환자
연간 대상인원	연간 건강검진 대상자 약 1,400만 명 중 평균적으로 암 표지자 검사를 받는 20%	약 5만 명
시장규모	연간 1조원	연간 600억원

자료 : EDGC, SK 증권

EDGC의 액체생검 매출전망



자료 : EDGC, SK 증권

두 번째 투자포인트는 씨엔에스헬스케어 인수에 따른 시너지효과가 기대된다는 점이다. 지난 9월 4일 동사는 씨엔에스헬스케어의 주식 49.9%(2만 958주)를 196억원에 인수하였다. 이번 인수를 통해 동사가 1대 주주로 올라서게 되었다.

씨엔에스헬스케어는 의료기기전문유통회사로 국내 병의원을 고객사로 두고 있다. 2017년 기준 매출액 465억원, 영업이익 36억원, 당기순이익 51억원을 기록하였다. 동사는 이번 인수를 통해 기존의 유전체 사업뿐만 아니라 체외진단 분야까지 진출하게 되었다. 향후 두회사는 전략적 제휴를 통해 질적 성장을 이루어낼 예정인데, 씨엔에스헬스케어의 영업판매조직, 거래처 확보로 통한 매출 증가가 기대된다.

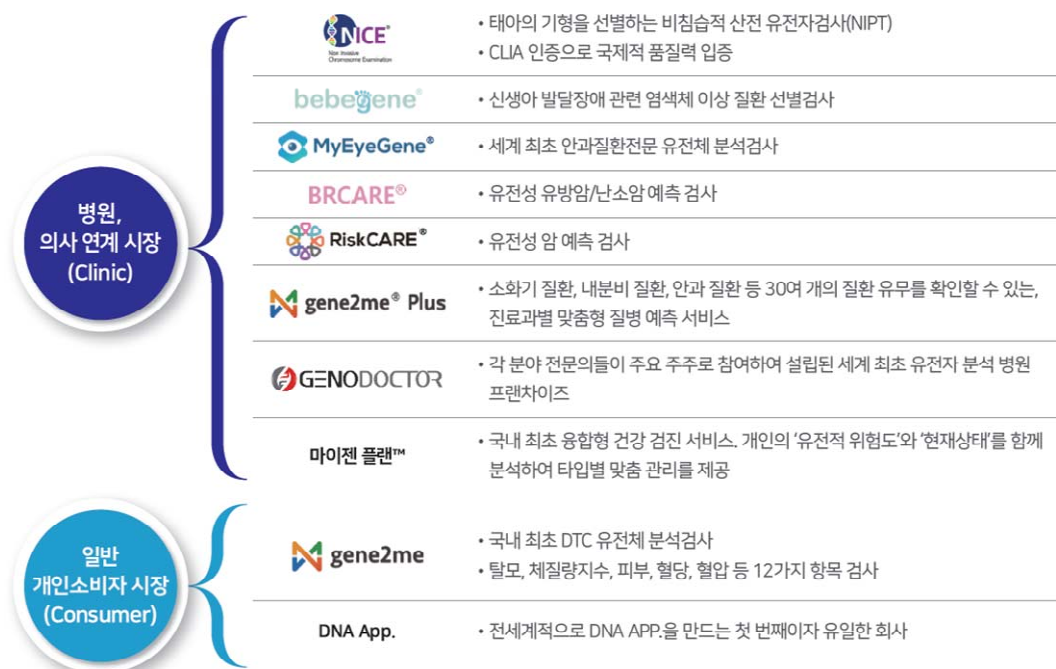
세번째 투자포인트는 다양한 유전자 분석서비스 런칭을 통한 안정적인 매출창출이 가능하다는 점이다. 동사는 2013년 이원의료재단과 미국 Diagnostics사가 합작하여 설립한 회사로 NGS(차세대 염기서열 시퀀싱) 기반의 유전자 분석 진단 서비스를 제공한다. 동사의 주요 제품으로는 NICE, 베베진, 마이아이진, 진투미플러스 등의 분자진단 서비스가 있다.

NICE는 비침습 산전 진단 검사로 2015년 11월에 정식으로 출시되었으며, 올해 8월까지 누적 7,000건을 달성하였고 2018년 8월에는 월 2,000건을 넘어섰다. NICE는 미국 CLIA 인증을 획득하였고 향후 동남아와 중국 시장에 진출할 계획이다.

베베진은 신생아 유전질환을 검사하는 진단이며 마이아이진은 안과질환 8종의 유전자 검사 하는 분석서비스인데 삼천당제약과 코마케팅을 하고 있다. 그리고 진투미플러스는 암과 일반질환의 발병 위험도를 알려주는 유전자 분석 서비스이다.

현재 동사의 주요 제품들은 KMI, 우리원헬스케어 등의 주요 건강검진 센터에서 사용한 일반 산부인과, 안과 등으로 확대되고 있다. 또한 이원의료재단의 200명 영업망을 활용하여 매출을 더욱 확대시켜 나갈 수 있는 장점이 있다. 추후에는 수출국가 확대를 통한 안정적인 매출창출이 가능할 것으로 전망된다.

EDGC의 유전자 검사서비스 제품 포트폴리오



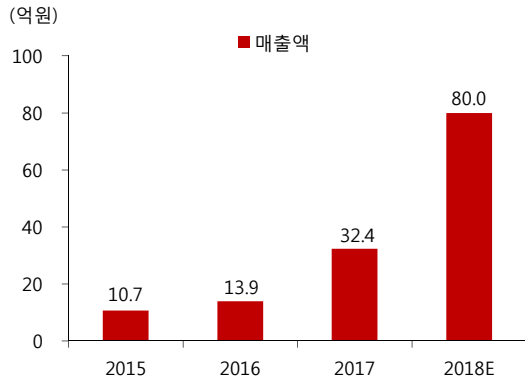
자료 : EDGC, SK 증권

3. 실적전망

동사는 2017년 중 매출액 32 억원, 영업적자 52 억원을 기록하였다. 2018년에는 개별 실적으로 매출액이 80 억원으로 증가하지만, 영업적자는 전년도와 유사한 수준을 기록할 것으로 전망된다. 주력제품인 NICE, 베베진, 마이아이진 등의 유전자 검사서비스 매출이 꾸준하고 홍콩 자회사 및 미국과 캐나다 수출부문에서도 매출이 발생되면서 전년 대비 2 배가 넘는 매출을 시현할 전망이지만 R&D 비용도 커지기 때문이다.

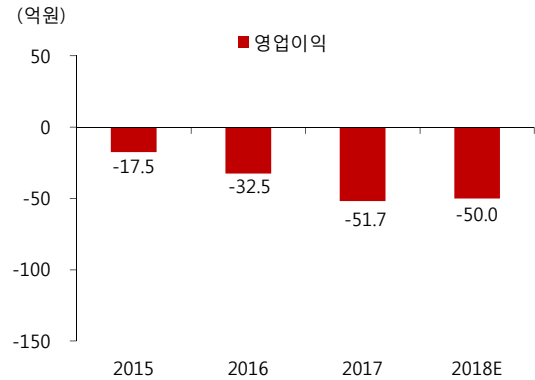
씨엔에스 헬스케어 인수를 감안한 2018년 연결실적은 매출액 200 억원에 소폭의 영업적자를 기록할 전망인데, 씨엔에스 헬스케어를 통해 동사의 검사서비스 영업망이 확대되면서 2019년 실적은 매출액이 700 억원, 영업이익은 흑자전환이 예상된다. 내년부터 이루어질 실적개선세가 긍정적이다.

EDGC 연간 매출액 추이



자료 : EDGC, SK 증권

EDGC 연간 영업이익 추이



자료 : EDGC, SK 증권

Appendix

회사 개요

회사명	이원다이애그노믹스 주식회사 EONE DIAGNOMICS GENOME CENTER, Co,Ltd
대표이사	이민섭, 신상철(공동대표이사)
설립일	2013-05-06
본사주소	인천광역시 연수구 하모니로 291(송도동)
자본금	28.55억 원
주요제품	유전체 분석 진단 서비스(비침습 산전 진단 검사, 신생아 유전질환 검사 등)
임직원수	75명 (R&D 인력 59%)
홈페이지	www.edgc.com

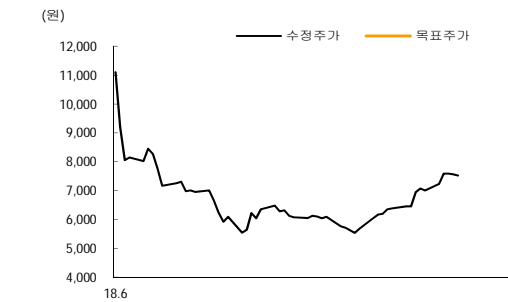
자료 : EDGC, SK 증권

EDGC 주요 연혁

2013.05	이원다이애그노믹스 설립
2013.07	Illumina사와 클라우드 기반 분석 시스템(BaseSpace) 공동개발 협약
2014.07	Illumina 비침습 산전 진단 검사 (NIPT) 서비스 국내 최초 론칭
2014.12	Univ. of Penn과 장기 이식거부반응 모니터링 공동연구 협약
2015.01	유전성 유방암 검사 BRCARE® 상용화
2015.03	Maverix사와 클라우드 기반 Bioinformatics 개발 협약
2015.10	NGS 솔루션 런칭 (NIPT Check control)
2015.11	NICE® 서비스 공식런칭 (세계 최초 BI CLIA 인증 획득)
2016.06	GSA 컨소시엄 글로벌 12개사 중 유일한 아시아 파트너 선정
2016.07	국내 최초 DTC 서비스 진투미(gene2me®) 런칭
2016.10	DNA앱 개발
2016.12	NICE® Check Control Kit/LOD Kit - CE 인증 획득
2016.12	NICE® Check cfDNA Tube - CE 인증 및 KFDA 인증 획득
2017.01	ISO 9001 & 13485/ CE-IVD NICE Check Control
2017.01	CE-IVD & KFDA 인증: NICE Check cfDNA tube
2017.02	신생아 유전질환검사, 베베진(bebegene®) 런칭
2017.04	EDGC 미국법인 설립
2017.05	안과질환 유전검사, 마이아이진(myeyegene®) 런칭
2017.09	미국 법인(EDGC INC) 통한 유전자 맞춤형 와인 출시 한국콜마홀딩스주와의 전략적 제휴 및 투자유치
2017.11	특례상장 기술평가 통과 (평가기관 보건산업진흥원 A, 이크레더블 BBB)
2017.12	김준일(락앤락 창업주 회장) 투자 유치
2018.03	국내 최초 융합형 건강 검진 서비스 마이젠플랜™ 런칭
	액체생검 개발 중
	장기이식 거부반응 모니터링 개발 중

자료 : EDGC, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2018.09.10	Not Rated			



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 3자에게 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 9 월 10 일 기준)

매수	93.02%	중립	6.98%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산				53	101
현금및현금성자산				35	76
매출채권및기타채권				4	13
재고자산				3	5
비유동자산				32	38
장기금융자산				9	5
유형자산				22	24
무형자산				1	8
자산총계				85	140
유동부채				19	30
단기금융부채				11	11
매입채무 및 기타채무				6	14
단기충당부채					
비유동부채				53	
장기금융부채				53	
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계				72	30
지배주주지분				13	110
자본금				24	29
자본잉여금				56	210
기타자본구성요소					
자기주식					
이익잉여금				-68	-128
비지배주주지분					
자본총계				13	110
부채외자본총계				85	140

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름				-33	-38
당기순이익(손실)				-39	-61
비현금성항목등				10	25
유형자산감가상각비				2	3
무형자산상각비				0	0
기타				7	21
운전자본감소(증가)				-5	-2
매출채권및기타채권의 감소(증가)				-2	-10
재고자산감소(증가)				-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)				-1	8
기타				-4	-18
법인세납부					0
투자활동현금흐름				-27	-4
금융자산감소(증가)				-14	9
유형자산감소(증가)				-13	-5
무형자산감소(증가)				-1	-7
기타				0	2
재무활동현금흐름				81	84
단기금융부채증가(감소)				11	
장기금융부채증가(감소)				67	
자본의증가(감소)				3	84
배당금의 지급					
기타				0	
현금의 증가(감소)				21	41
기초현금				14	35
기말현금				35	76
FCF				-56	-63

자료 : EDGC, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액				14	32
매출원가				12	26
매출총이익				2	7
매출총이익률 (%)				17.0	20.4
판매비와관리비				35	58
영업이익				-32	-52
영업이익률 (%)				-233.0	-159.9
비영업손익				-6	-9
순금융비용				4	9
외환관련손익				0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익				-39	-61
세전계속사업이익률 (%)				-277.6	-188.0
계속사업법인세					
계속사업이익				-39	-61
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익				-39	-61
순이익률 (%)				-277.6	-188.0
지배주주				-39	-61
지배주주귀속 순이익률(%)				-277.57	-187.96
비지배주주					
총포괄이익				-38	-61
지배주주				-38	-61
비지배주주					
EBITDA				-30	-48

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액					132.2
영업이익					적지
세전계속사업이익					적지
EBITDA					적지
EPS(계속사업)					적지
수익성 (%)					
ROE					-99.3
ROA					-54.2
EBITDA마진				-214.2	-149.6
안정성 (%)					
유동비율				280.6	338.6
부채비율				일부잠식	27.2
순차입금/자기자본				일부잠식	-64.0
EBITDA/이자비용(배)				-7.5	-5.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)				-158	-239
BPS				52	384
CFPS				-147	-226
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					
PER(최저)					
PBR(최고)					
PBR(최저)					
PCR					
EV/EBITDA(최고)				-0.7	1.5
EV/EBITDA(최저)				-0.7	1.5