

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미

talmi@sk.com
02-3773-9952

Company Data

자본금	131 억원
발행주식수	2,623 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	6,165 억원
주요주주	
천중윤(외24)	32.76%
한화자산운용(외1)	5.01%
외국인지분률	18.30%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(19/05/02)	23,900 원
KOSDAQ	754.74 pt
52주 Beta	0.96
52주 최고가	34,500 원
52주 최저가	14,750 원
60일 평균 거래대금	35 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.3%	3.7%
6개월	27.7%	9.8%
12개월	-32.7%	-21.8%

씨젠 (096530/KQ | Not Rated)

2019 년 실적개선세가 시작되다!

씨젠은 동시다중 분자진단 시약업체로 DPO™, TOCE™, MuDT™의 3 가지 원천기술을 보유. 대표제품에는 Seeplex, Anyplex, Allplex가 있고 현재 주력제품은 실시간으로 한번에 다양한 질환을 검사할수 있는 Allplex 임. 주로 호흡기, 소화기, 여성감염 등의 질환 검사에 사용됨. 프로젝트 100 을 통해 현재 37 개의 Allplex 제품군이 2018 년말까지 52 개로 확대, 사이트수는 올해 500 개가 추가로 오픈하면서 2019 년 실적이 크게 개선될 전망. 씨모피셔와 공동 추진 중인 FDA 인허가 획득(2020 년말)이 주가 상승 모멘텀.

동시다중 분자진단 시약업체

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

Allplex 를 주축으로 프로젝트 100 추진

현재 Allplex 는 호흡기 9 개, 소화기 7 개, 성감염증 질환에서 8 개, 결핵 4 개, 순환기 3 개, 약제내성 2 개, 기타 4 개 제품을 보유, 총 37 개의 제품을 보유하고 있다. 하지만 중장기적으로 감염성 질환 총 54 개, 약제내성 총 12 개, 암진단 총 21 개, 유전자형 검사 총 8 개, 전체적으로 Total 95 개의 제품군으로 확대하는 프로젝트 100 을 2018 년부터 시작, 19 개 제품 출시했고 2019 년에는 15 개에서 20 개의 제품 출시 예정이다. 그리고 사이트수는 2017 년말 519 개에서 2018 년말까지 903 개 사이트 오픈, 2019 년에는 추가로 500 개를 오픈할 전망, 이에 따라 2019 년 매출액은 1,200 억원(+20%YoY), 영업이익은 140 억원(+50%YoY)이 전망된다.

2019 년부터 시작되는 실적 본격화

2019 년 1 분기 실적은 매출액 280 억원(+17%YoY), 영업이익 40 억원(+150YoY) 시현이 예상되면서 양호할 전망이다. 2017 년 5 월 씨모피셔와의 파트너링을 통해 미국 FDA 공동 추진 중, 2018 년, 2019 년 임상을 거쳐 2020 년 상반기 FDA filing 을 통해 2020 년말에는 FDA 인허가 획득이 목표다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	590	644	651	737	869	1,008
yoy	%	14.1	9.2	1.1	13.1	17.9	16.1
영업이익	억원	141	111	86	101	71	90
yoy	%	15.2	-21.1	-22.3	16.8	-29.5	26.6
EBITDA	억원	173	168	147	166	136	167
세전이익	억원	120	108	89	94	9	96
순이익(지배주주)	억원	96	91	68	71	20	98
영업이익률%	%	23.9	17.3	13.3	13.7	8.2	8.9
EBITDA%	%	29.4	26.1	22.5	22.6	15.6	16.6
순이익률	%	16.2	14.2	10.4	9.7	2.4	9.7
EPS	원	380	362	258	272	92	351
PER	배	104.0	90.0	146.6	128.7	362.4	45.6
PBR	배	10.8	8.0	6.9	6.1	6.5	2.8
EV/EBITDA	배	57.2	49.1	65.6	53.1	63.1	23.1
ROE	%	15.2	10.2	5.9	5.1	1.5	7.5
순차입금	억원	-42	-3	-308	-338	-229	-339
부채비율	%	52.8	46.0	43.4	46.0	31.5	25.7

그림 1. 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
	아날로그 방식 (비유: 필름 카메라, 수작업이 많음)	디지털 방식 (비유: 디지털 카메라, 수작업 최소화)	
사용자 편의성	하	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

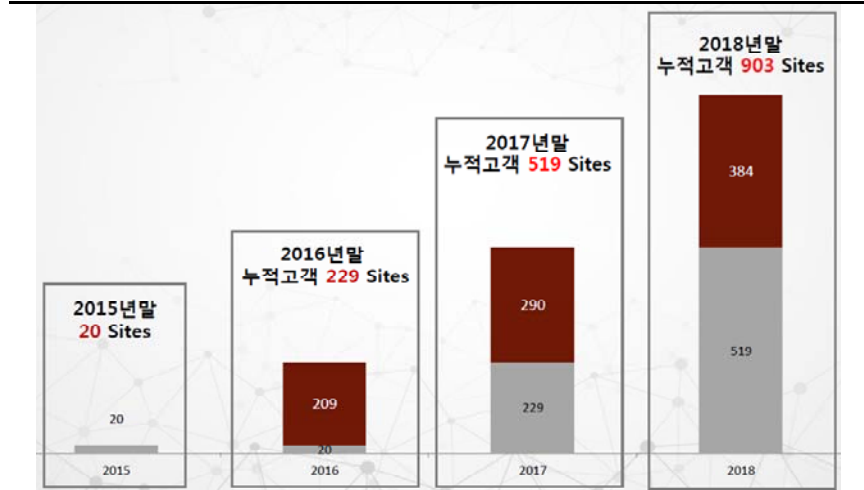
자료 : 씨젠 SK 증권

그림 2. 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)

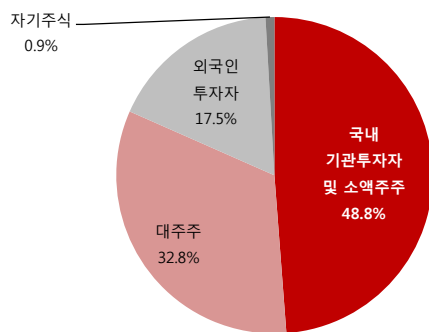
자료 : 씨젠 SK 증권

그림 3. 2018 년말 기준 누적고객 사이트수는 903 개



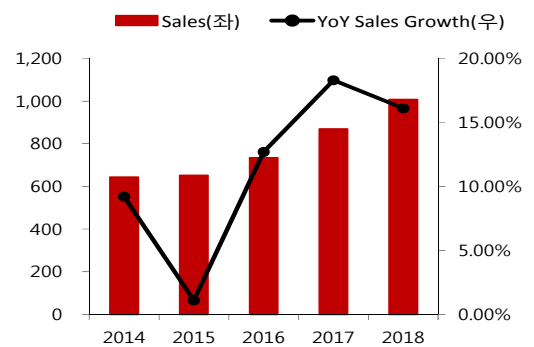
자료 : 씨젠 SK 증권

그림 4. 씨젠의 주주 구성



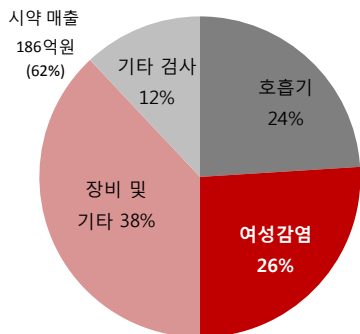
자료 : 씨젠 SK 증권
주: 2018 년 12 월말 기준

그림 5. 씨젠의 연간 매출액 추이



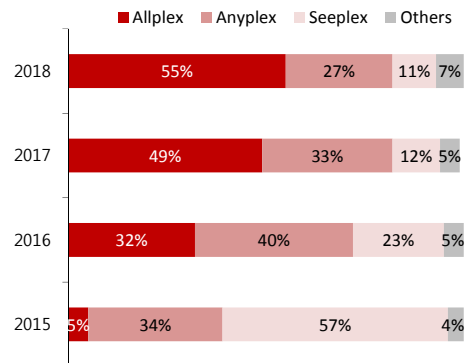
자료 : 씨젠 SK 증권

그림 6. 씨젠의 품목별 매출비중



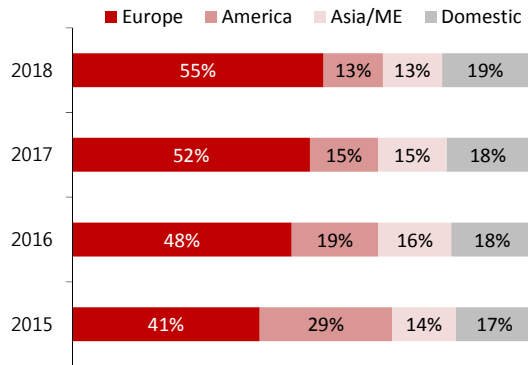
자료 : 씨젠 SK 증권
주: 2018 년 4 분기 기준

그림 7. 씨젠의 시약 제품군별 매출비중 추이



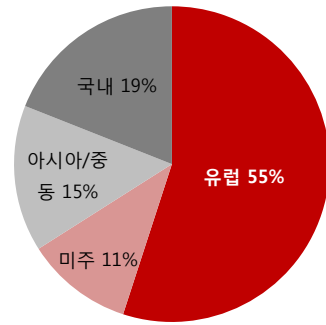
자료 : 씨젠 SK 증권

그림 8. 씨젠의 지역별 매출비중 추이



자료 : 씨젠 SK 증권

그림 9. 씨젠의 지역별 매출



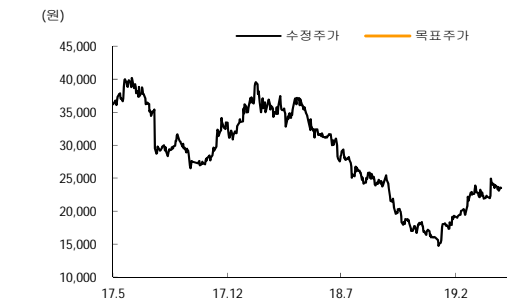
자료 : 씨젠 SK 증권
주 : 2018년 4분기 기준

그림 10. 글로벌 체외진단 시장 업체별 순위

순위	기업	M/S (%)
1	Roche Diagnostics	183
2	Siemens Healthcare	104
3	Danaher(Beckman Coulter)	103
4	Abbott	95
5	ThermoFisher	62
6	Becton Dickinson	54
7	Alere	45
8	Systemex	37
9	bioMerieux	36
10	Ortho Clinical Diagnostics	18
-	Others	263

자료 : 씨젠 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 주가대비
2019.05.03	Not Rated			
2018.02.02	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 기관투자가 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 (2019년 5월 3일 기준)

매수	89.57%	중립	10.43%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	972	1,518	1,557	1,205	1,245
현금및현금성자산	195	409	498	278	326
매출채권및기타채권	505	565	548	541	558
재고자산	122	148	136	193	226
비유동자산	412	423	519	444	489
장기금융자산	15	13	17	24	29
유형자산	100	112	165	184	186
무형자산	186	192	224	64	60
자산총계	1,385	1,940	2,076	1,648	1,734
유동부채	125	115	147	197	261
단기금융부채	42	27	41	70	84
매입채무 및 기타채무	61	68	72	100	139
단기충당부채			5		
비유동부채	312	472	507	197	94
장기금융부채	266	433	459	129	18
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채			1	2	3
부채총계	436	587	654	395	355
지배주주지분	948	1,351	1,420	1,250	1,376
자본금	127	131	131	131	131
자본잉여금	519	851	851	838	833
기타자본구성요소	-81	-80	-78	-112	-112
자기주식	-82	-82	-82	-112	-112
이익잉여금	384	450	517	400	530
비지배주주지분	1	2	3	3	3
자본총계	948	1,353	1,422	1,253	1,379
부채외자본총계	1,385	1,940	2,076	1,648	1,734

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	83	41	166	53	157
당기순이익(손실)	91	68	72	20	98
비현금성항목등	126	123	137	126	83
유형자산감가상각비	28	30	39	50	65
무형자산감가상각비	29	30	27	14	12
기타	69	62	72	61	6
운전자본감소(증가)	-92	-126	-21	-65	-25
매출채권및기타채권의 감소(증가)	25	-56	16	1	23
재고자산감소(증가)	35	-37	-19	-98	-73
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-146	-2	2	26	43
기타	44	-143	12	7	29
법인세납부	-42	-23	-26	-30	
투자활동현금흐름	-122	-315	-98	108	-7
금융자산감소(증가)	-19	-241	18	183	32
유형자산감소(증가)	-24	-31	-57	-32	-27
무형자산감소(증가)	-50	-44	-48	-15	-10
기타	11	15	21	28	3
재무활동현금흐름	-39	486	19	-375	-101
단기금융부채증가(감소)	-19	-13	13	32	15
장기금융부채증가(감소)	-34	498	5	-377	-117
자본의증가(감소)	15	1			0
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	-64	214	89	-220	48
기초현금	260	195	409	498	278
기말현금	195	409	498	278	326
FCF	-39	-33	46	278	82

자료 : 씨젠 SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	644	651	737	869	1,008
매출원가	176	184	213	287	346
매출총이익	468	467	524	582	663
매출총이익률 (%)	72.7	71.8	71.2	67.0	65.7
판매비와관리비	357	381	424	511	573
영업이익	111	86	101	71	90
영업이익률 (%)	17.3	13.3	13.7	8.2	8.9
비영업손익	-3	3	-7	-62	6
순금융비용	10	8	11	9	-1
외환관련손익	4	18	11	-37	6
관계기업투자등 관련손익	6	1	-5	2	2
세전계속사업이익	108	89	94	9	96
세전계속사업이익률 (%)	16.8	13.7	12.8	1.0	9.5
계속사업법인세	17	21	23	-16	4
계속사업이익	91	68	72	25	92
중단사업이익				-4	6
*법인세효과					
당기순이익	91	68	72	20	98
순이익률 (%)	14.2	10.4	9.7	2.4	9.7
지배주주	91	68	71	20	98
지배주주귀속 순이익률(%)	14.19	10.4	9.67	2.29	9.75
비지배주주	0	0	0	1	0
총포괄이익	87	65	67	8	94
지배주주	87	65	67	7	94
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	168	147	166	136	167

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	9.2	1.1	13.1	17.9	16.1
영업이익	-21.1	-22.3	16.8	-29.5	26.6
세전계속사업이익	-9.9	-17.4	5.6	-90.6	983.5
EBITDA	-3.1	-12.6	13.4	-18.4	23.3
EPS(계속사업)	-4.8	-28.6	5.1	-66.0	279.3
수익성 (%)					
ROE	10.2	5.9	5.1	1.5	7.5
ROA	6.8	4.1	3.6	1.1	5.8
EBITDA마진	26.1	22.5	22.6	15.6	16.6
안정성 (%)					
유동비율	780.8	1,319.8	1,060.7	609.9	478.0
부채비율	46.0	43.4	46.0	31.5	25.7
순차입금/자기자본	-0.3	-22.8	-23.8	-18.3	-24.6
EBITDA/이자비용(배)	9.6	9.1	7.7	8.3	42.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	362	258	272	92	351
BPS	4,069	5,463	5,725	5,194	5,673
CFPS	586	488	521	322	670
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	117.7	273.8	158.4	434.9	112.8
PER(최저)	82.8	119.9	110.3	286.7	45.6
PBR(최고)	10.5	12.9	7.5	7.7	7.0
PBR(최저)	7.4	5.7	5.2	5.1	2.8
PCR	55.6	77.5	67.0	103.9	23.9
EV/EBITDA(최고)	64.1	123.9	66.1	76.5	60.4
EV/EBITDA(최저)	45.4	51.6	45.5	50.0	23.5