

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**이달미**  
talmi@sks.co.kr  
02-3773-9952

### Company Data

자본금	131 억원
발행주식수	2,623 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	72,170 억원
주요주주	
천중윤(외23)	32.76%
KB자산운용	5.10%
외국인지분률	16.50%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(20/11/09)	275,100 원
KOSDAQ	851.21 pt
52주 Beta	0.16
52주 최고가	312,200 원
52주 최저가	22,200 원
60일 평균 거래대금	4,028 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.4%	-5.2%
6개월	200.0%	140.5%
12개월	1147.6%	874.1%

## 씨젠 (096530/KQ | 매수(유지) | T.P 330,000 원(유지))

### 2021년에는 non-COVID 제품에서의 실적 증가가 기대

- 2021년에는 non-COVID 진단키트에서의 실적 증가세가 기대
- 코로나19 진단키트 뿐만 아니라 장비판매에 따른 기타 매출에서 수요증가 가능
- 또한 독감과 코로나19를 동시에 진단 가능한 신제품의 유럽 출시도 기대
- 글로벌 시장점유율 확대도 긍정적
- 투자의견 매수와 목표주가 330,000 원 유지

### 2021년 연간실적 전망

동사의 2021년 연간실적은 매출액 1조 1,302 억원(+16.0%YoY), 영업이익은 7,144 억원(+16.4%YoY) 시현이 전망된다. 우선 코로나 19의 유럽 및 미국 확진자수가 지속적으로 증가하고 있으며, 장비 판매에 따른 non-COVID 진단키트의 실적 성장세도 꾸준할 것으로 예상된다. 주요 유럽 수출지역은 스페인, 이태리, 프랑스, 독일, 영국인데 이들 국가에서 확진자수가 계속 증가하고 있어 2021년에도 실적 성장세는 이어질 전망이다.

### 계절성 독감 검사까지 가능한 신제품 출시 또한 2021년 성장에 긍정적

신제품 출시 또한 2021년 성장세에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다. 동사는 추위지는 날씨에 대비하여 계절성 독감과 코로나 19가 동시에 진단 가능한 진단키트를 개발하여 지난 9월 29일에 수출용 허가를 받은 상태다. 국내 인증은 현재 진행 중이다.

### 투자의견 매수와 목표주가 330,000 원 유지

코로나 19 해외 수출에 힘입어 기존에 미미했던 글로벌 시장점유율이 20%까지 크게 상승하는 모습을 보이고 있다. 또한 자유무역을 주장하는 미국 바이든이 당선되면서 미국 향 수출을 기대해볼만 하다. 하지만 무엇보다 2021년에 기대되는 부분은 코로나 19 진단키트로 인한 인지도 상승으로 non-COVID 제품에 대한 수요가 늘어날 가능성이 크다는 점이다. 최근 주가는 단기간 급등한 모습을 보이긴 하였으나 글로벌 점유율 상승과 브랜드 인지도 개선 속도를 감안하면 완만하나마 추가적인 주가 상승이 가능하다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	889	1,023	1,220	9,744	11,302	12,538
yoy	%	20.7	15.0	19.3	699.0	16.0	10.9
영업이익	억원	76	106	224	6,139	7,144	7,940
yoy	%	-25.1	40.6	111.1	2,638.0	16.4	11.1
EBITDA	억원	140	184	326	6,279	7,164	7,968
세전이익	억원	30	107	277	6,218	7,300	8,169
순이익(지배주주)	억원	33	107	267	4,663	5,476	6,129
영업이익률%	%	8.5	10.4	18.4	63.0	63.2	63.3
EBITDA%	%	15.8	18.0	26.7	64.4	63.4	63.6
순이익률	%	3.7	10.5	21.9	48.0	48.5	49.0
EPS(계속사업)	원	141	385	1,017	17,775	20,874	23,364
PER	배	237.9	41.6	30.2	15.5	13.2	11.8
PBR	배	7.5	3.3	5.3	11.8	6.3	4.1
EV/EBITDA	배	61.5	21.4	23.4	11.2	9.1	7.4
ROE	%	2.5	8.8	19.0	122.2	62.2	42.2
순차입금	억원	-229	-339	-510	-2,212	-7,187	-12,988
부채비율	%	33.7	27.6	28.1	31.0	19.2	14.1

그림 1. 씨젠의 분기 및 연간 실적전망 Table

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	274.8	293.0	314.0	337.8	817.1	2,748.0	2,874.9	3,303.4	1,022.6	1,219.5	9,743.4	11,301.9
시약매출	206.7	206.3	225.6	231.8	583.7	2,551.0	2,565.6	2,879.5	689.9	870.4	8,579.7	9,768.2
호흡기	84.7	74.5	75.1	71.9	416.7	2,083.0	2,177.3	2,373.0	247.7	306.1	7,050.1	7,191.2
성감염증	54.6	62.4	65.3	69.2	89.9	37.0	71.8	76.1	214.8	251.4	274.7	302.2
HPV	18.5	15.0	26.9	24.3	14.9	4.0	7.2	6.5	75.9	84.7	32.5	34.1
기타검사	48.9	54.3	58.4	66.4	61.0	197.0	67.2	76.3	151.6	228.1	401.5	706.9
장비 및 기타	68.1	86.7	88.4	106.0	234.1	427.0	309.3	423.9	0.0	349.2	1,394.3	1,533.7
영업이익	58.1	46.4	68.4	51.3	397.5	1,689.5	1,934.8	2,117.3	106.2	224.2	6,139.1	7,144.3
세전이익	63.8	83.6	77.5	52.1	426.2	1,758.1	1,925.3	2,108.5	106.7	277.0	6,218.1	7,299.7
순이익	49.6	101.9	59.0	56.7	336.8	1,316.4	1,441.6	1,578.8	107.1	267.1	4,673.5	5,486.4
성장률YoY(%)												
매출액	15.1	18.3	34.4	11.6	197.3	837.9	815.6	878.0	15.0	19.3	698.9	16.0
영업이익	447.6	169.3	140.1	2.8	584.3	3,539.4	2,727.0	4,029.0	40.6	111.0	2,637.9	16.4
세전이익	354.1	348.1	169.9	15.1	567.6	2,002.3	2,384.9	3,947.9	257.9	159.7	2,144.4	17.4
순이익	255.6	680.1	147.1	0.7	579.0	1,192.1	2,344.9	2,686.3	223.6	149.4	1,649.7	17.4
수익률(%)												
영업이익	21.1	15.8	21.8	15.2	48.6	61.5	67.3	64.1	10.4	18.4	63.0	63.2
세전이익	23.2	28.5	24.7	15.4	52.2	64.0	67.0	63.8	10.4	22.7	63.8	64.6
순이익	18.0	34.8	18.8	16.8	41.2	47.9	50.1	47.8	10.5	21.9	48.0	48.5

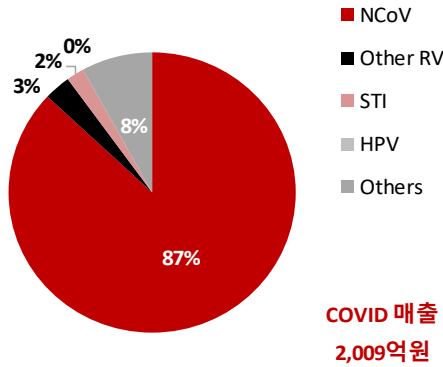
자료 : SK 증권 추정치

그림 2. 글로벌 진단기업체 Valuation Table

회사명	시가총액 (조원)	영업이익률(%)			PER(배)			PBR(배)			ROE(%)			EV/EBITDA(배)		
		19	20E	21E	19	20E	21E	19	20E	21E	19	20E	21E	19	20E	21E
Roche	342.7	37.2	36.4	36.9	19.9	16.3	15.1	8.2	6.7	5.6	44.7	46.0	41.6	12.8	11.7	11.0
Abbott	226.1	16.2	23.0	24.9	35.2	32.4	26.2	4.9	5.0	4.2	12.0	19.1	20.7	21.4	24.4	20.1
Thermo Fisher	233.2	16.7	27.5	27.2	36.9	29.0	26.6	4.4	6.3	5.5	12.9	22.5	21.8	20.6	23.6	22.1
Siemens	122.4	7.8	9.6	11.6	15.3	19.5	16.1	1.7	1.9	1.9	11.1	8.9	11.0	9.6	15.2	12.9
Beckton Dickinson	76.5	23.8	23.3	25.8	23.6	26.4	18.8	3.7	2.8	2.7	5.8	3.6	14.8	22.4	22.7	14.6
Biomerieux	21.0	14.6	16.3	15.9	34.4	42.1	41.3	4.3	6.2	5.5	13.2	15.4	14.6	17.4	22.0	21.1
Hologic	21.7	0.3	31.1	44.6		20.1	11.2	6.3	6.1	4.6	-9.0	46.3	50.0	46.4	12.8	8.8
전체 평균		16.7	23.9	26.7	27.6	26.6	22.2	4.8	5.0	4.3	13.0	23.1	24.9	21.5	18.9	15.8

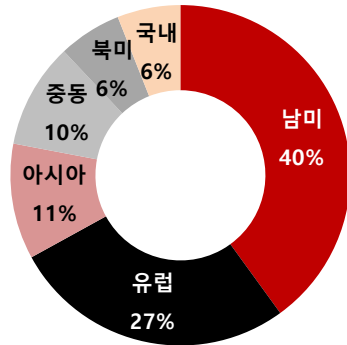
자료 : Bloomberg, SK 증권

그림 3. COVID19 매출은 전체 시약 매출의 87% 차지



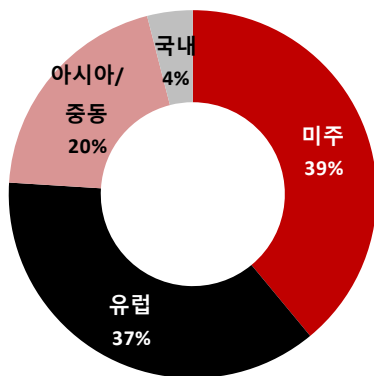
자료: 씨젠 SK 증권

그림 4. COVID19 지역별 매출 비중은 남미가 가장 높아



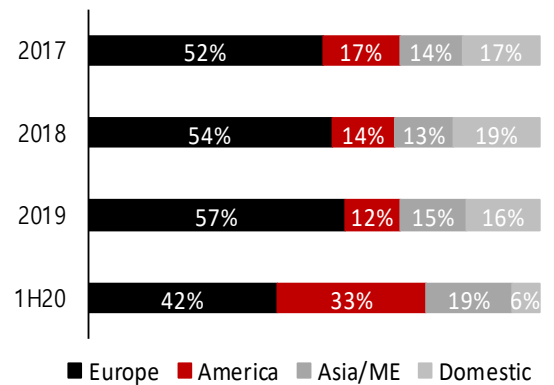
자료: 씨젠 SK 증권

그림 5. 2020년 2분기 지역별 전체 매출비중



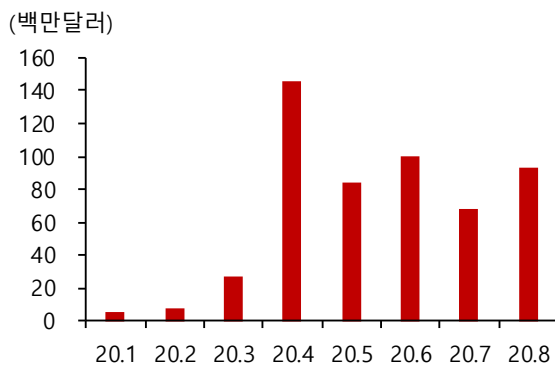
자료: 씨젠 SK 증권

그림 6. 연도별 시약매출 비중 추이



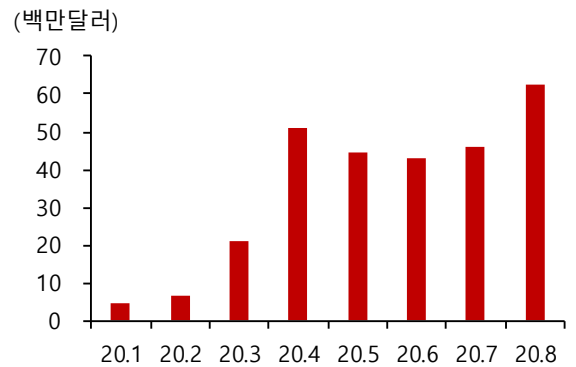
자료: 씨젠 SK 증권

그림 7. 2020년 진단키트 수출액 월별 추이



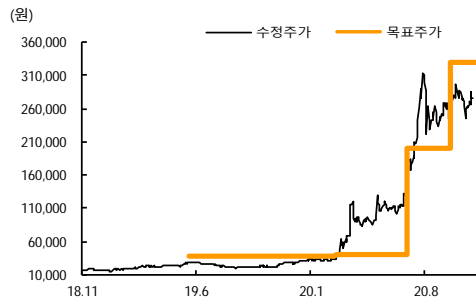
자료: 한국무역협회 SK 증권

그림 8. 2020년 송파구 진단키트 수출액 월별 추이



자료: 한국무역협회 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.11.10	매수	330,000원	6개월		
2020.09.29	매수	330,000원	6개월	-17.24%	-10.00%
2020.07.10	매수	200,000원	6개월	21.39%	56.10%
2020.02.27	매수	41,000원	6개월	131.86%	264.88%
2019.10.08	매수	38,000원	6개월	-31.33%	-6.45%
2019.05.30	매수	38,000원	6개월	-37.09%	-22.37%
2019.05.03	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 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 (2020 년 11 월 10 일 기준)**

매수	87.05%	중립	12.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	1,159	1,385	5,847	11,161	17,140
현금및현금성자산	326	491	2,376	7,401	13,244
매출채권및기타채권	462	521	2,792	3,012	3,091
재고자산	236	187	487	565	627
<b>비유동자산</b>	480	572	2,171	2,574	2,912
장기금융자산	29	24	32	32	32
유형자산	186	238	162	178	186
무형자산	60	67	56	55	54
<b>자산총계</b>	1,638	1,957	8,018	13,734	20,052
<b>유동부채</b>	261	282	1,686	1,951	2,166
단기금융부채	84	88	146	166	186
매입채무 및 기타채무	139	131	1,048	1,216	1,349
단기충당부채	0	2	5	5	5
<b>비유동부채</b>	94	147	214	262	308
장기금융부채	18	63	81	82	83
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	10	42	48	52
<b>부채총계</b>	355	429	1,899	2,213	2,474
<b>지배주주지분</b>	1,280	1,525	6,106	11,499	17,545
자본금	131	131	131	131	131
자본잉여금	833	813	813	813	813
기타자본구성요소	-112	-112	-112	-112	-112
자기주식	-112	-112	-112	-112	-112
이익잉여금	434	696	5,293	10,743	16,846
비지배주주지분	3	3	13	23	33
<b>자본총계</b>	1,284	1,528	6,118	11,522	17,578
<b>부채외자본총계</b>	1,638	1,957	8,018	13,734	20,052

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	158	326	1,863	5,007	5,762
당기순이익(손실)	107	267	4,673	5,486	6,140
비현금성항목등	88	88	1,622	1,677	1,828
유형자산감가상각비	65	92	129	11	20
무형자산감가상각비	12	9	10	8	8
기타	22	-7	41	-10	-10
운전자본감소(증가)	-39	-63	-3,293	-343	-176
매출채권및기타채권의 감소(증가)	9	18	-2,220	-220	-79
재고자산감소(증가)	-73	0	-324	-78	-62
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	43	-78	772	168	133
기타	-18	-3	-1,521	-213	-169
법인세납부	2	33	-1,140	-1,813	-2,029
<b>투자활동현금흐름</b>	-5	-119	44	32	95
금융자산감소(증가)	32	-51	88	30	20
유형자산감소(증가)	-27	-39	-31	-27	-28
무형자산감소(증가)	-10	-7	-7	-7	-7
기타	0	-23	-6	36	110
<b>재무활동현금흐름</b>	-105	-46	-18	-14	-15
단기금융부채증가(감소)	15	-30	33	20	20
장기금융부채증가(감소)	-117	-12	-18	1	1
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-26	-26	-26
기타	-4	-4	-7	-9	-10
<b>현금의 증가(감소)</b>	48	165	1,885	5,025	5,843
기초현금	278	326	491	2,376	7,401
기말현금	326	491	2,376	7,401	13,244
FCF	148	223	1,840	5,012	5,784

자료 : 씨젠, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	1,023	1,220	9,744	11,302	12,538
<b>매출원가</b>	346	407	2,600	3,018	3,348
<b>매출총이익</b>	677	813	7,144	8,284	9,190
매출총이익률 (%)	66.2	66.7	73.3	73.3	73.3
<b>판매비와관리비</b>	570	589	1,005	1,140	1,250
<b>영업이익</b>	106	224	6,139	7,144	7,940
영업이익률 (%)	10.4	18.4	63.0	63.2	63.3
<b>비영업손익</b>	0	53	79	155	229
순금융비용	-1	-3	-4	-27	-101
외환관련손익	1	6	6	6	6
관계기업투자등 관련손익	2	13	112	112	112
<b>세전계속사업이익</b>	107	277	6,218	7,300	8,169
세전계속사업이익률 (%)	10.4	22.7	63.8	64.6	65.2
<b>계속사업법인세</b>	6	10	1,545	1,813	2,029
<b>계속사업이익</b>	101	267	4,673	5,486	6,140
<b>중단사업이익</b>	6	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	107	267	4,673	5,486	6,140
순이익률 (%)	10.5	21.9	48.0	48.5	49.0
<b>지배주주</b>	107	267	4,663	5,476	6,129
지배주주귀속 순이익률(%)	10.49	21.87	47.85	48.45	48.89
비지배주주	0	0	10	10	10
<b>총포괄이익</b>	103	266	4,616	5,429	6,082
지배주주	103	265	4,606	5,419	6,072
비지배주주	0	1	10	10	10
<b>EBITDA</b>	184	326	6,279	7,164	7,968

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	15.0	19.3	699.0	16.0	10.9
영업이익	40.6	111.1	2,638.0	16.4	11.1
세전계속사업이익	257.9	159.7	2,144.4	17.4	11.9
EBITDA	31.0	77.5	1,826.0	14.1	11.2
EPS(계속사업)	173.4	164.1	1,648.3	17.4	11.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	8.8	19.0	122.2	62.2	42.2
ROA	6.7	14.9	93.7	50.4	36.3
EBITDA마진	18.0	26.7	64.4	63.4	63.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	444.7	491.1	346.8	572.0	791.4
부채비율	27.6	28.1	31.0	19.2	14.1
순차입금/자기자본	-26.4	-33.4	-36.2	-62.4	-73.9
EBITDA/이자비용(배)	46.2	67.1	1,085.7	823.3	838.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	385	1,017	17,775	20,874	23,364
BPS	4,880	5,815	23,274	43,832	66,880
CFPS	704	1,405	18,306	20,948	23,469
주당 현금배당금	0	100	100	100	100
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	102.8	30.2	17.6	15.0	13.4
PER(최저)	41.6	14.5	1.7	1.4	1.3
PBR(최고)	8.1	5.3	13.4	7.1	4.7
PBR(최저)	3.3	2.5	1.3	0.7	0.5
PCR	22.7	21.8	15.0	13.1	11.7
EV/EBITDA(최고)	55.1	23.4	12.7	10.4	8.7
EV/EBITDA(최저)	21.4	10.6	0.9	0.1	-0.6