



기업 브리프

Not Rated

주가(10/6): 7,000원

시가총액: 484억 원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

RA 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (10/6)		706.01pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,350원	6,970원
등락률	-47.6%	0.4%
수익률	절대	상대
1M	-24.0%	-16.1%
6M	-40.9%	-21.1%
1Y	-34.0%	-13.7%

Company Data

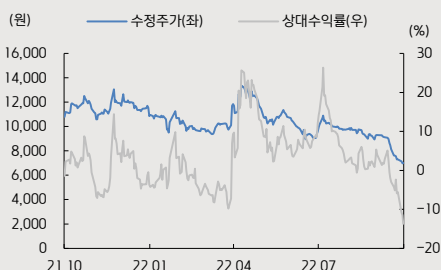
발행주식수	6,921	전주
일평균 거래량(3M)	25	천주
외국인 지분율	0.8%	
배당수익률(2022E)	0.0%	
BPS(2022E)	5,551원	
주요 주주	서유진 외 3 인	23.9%

투자지표

(억 원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	133	132	44	91
영업이익	33	23	-59	-40
EBITDA	36	26	-55	-36
세전이익	-36	32	-56	-37
순이익	-22	36	-56	-37
지배주주지분순이익	-22	36	-56	-37
EPS(원)	N/A	567	N/A	N/A
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	N/A	20.2	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	1.79	1.32	1.46
EV/EBITDA(배)	N/A	17.6	N/A	N/A
영업이익률(%)	24.8	17.4	N/A	N/A
ROE(%)	1,170.3	12.6	N/A	N/A
순차입금비율(%)	-41.5	-76.0	-79.9	-75.2

자료: 키움증권

Price Trend



진시스템 (363250)

사람과 동물을 아우르는 분자진단 PCR 플랫폼



진시스템은 여러 적응증을 진단할 수 있고, 30분 안에 결과까지 확인 가능한 분자진단 PCR 플랫폼을 보유하고 있는 기업입니다. 2H22에는 유동사 F사를 통해 전국에 운영중인 동물병원의 1/3에 동사 동물 진단 플랫폼을 보급한다는 목표 하에 영업망을 활용 중입니다. 또한, 지난 8월에 2,400억 원에 동사의 PCR 플랫폼과 특징이 비슷한 분자진단 기기를 개발 중인 Curiosity Dx가 인수되었습니다. 이를 동사 기업가치 평가에 하나의 참고지표로 활용할 수 있겠습니다.

>>> 현장 분자진단 플랫폼 기업

진시스템은 '10년 3월 24일 설립되어 '21년 5월 26일에 기술 성장 특례로 KOSDAQ에 상장되었다. 현장에서 검체를 채취하여 30분 안에 진단을 내릴 수 있는 분자진단 기반 PCR 플랫폼을 개발하는 사업을 하고 있다. 동사는 기존의 광학계 PCR과는 다르게 CMOS 방식을 채택하여 생산 비용을 낮추고, 구조를 단순화하여 제품 크기를 소형화시켰다.

'22년 연간 실적은 매출액 44.1억 원(YoY -66.7%), 영업이익 -59억 원(YoY 적자전환)을 전망한다. 급격한 엔데믹으로의 전환으로 진단 수요가 줄어들었고, 늘어난 인건비와 연구개발비 등으로 적자 전환할 것으로 예상한다.

>>> 2H22, 동물 진단 플랫폼 확장 모멘텀

동사는 '21년 7월, 반려견 바베시아 감염증 진단 키트 판매 허가를 시작으로 반려동물 진단 플랫폼 확장에 나서고 있다. 10/6 현재, 전국에 동물병원은 4,743곳이 운영되고 있다. 그 중에서 동사의 동물 진단 플랫폼을 유통하는 F사는 전국의 동물병원 3,000곳과 네트워크를 형성하고 있다. 이를 기반으로 1,500곳에 동사의 동물 진단 시스템을 보급하는 목표를 가지고 있다. '21년 12월, 약 30곳 → '22년 8월, 약 100곳의 동물병원에서 동사의 시스템을 사용 중인 것으로 알려져 있다. 이에 '23년 연간 실적은 매출액 90.8억 원(YoY +106.4%, 영업이익 -39.6억 원(YoY 적자유지)을 전망한다.

지난 9/21, 메디안디노스틱과 MOU를 체결하며 반려동물뿐만 아니라 산업동물 진단 분야로도 사업을 확대하고 있다. 메디안디노스틱은 KONEX 상장사로, 2021년 연결 매출액은 143억 원, 영업이익은 25억 원이다.

>>> Bio-Rad와 Curiosity Dx의 약 2,400억 원 M&A

미국의 임상 진단 기업 Bio-Rad가 폴란드의 Curiosity Diagnostics를 지난 8/6에 \$170M(약 2,400억 원) 규모로 인수하였다. Curiosity Dx의 RT-PCR 분자진단 플랫폼인 'PCR|ONE'은 지난 '21년 4월에 코로나, 항생제 내성 포도상구균 대상 유럽 CE-IVD 인증을 받은 바 있다. 개발 후기 단계이고 아직 상업화 이전이지만, 사용 방법이 간편하고, 짧은 시간(약 30분)에 수십 가지의 적응증에 대한 검사를 동시에 수행할 수 있다는 장점을 가지고 있다. 이러한 점들은 동사가 지향하는 PCR 분자진단 플랫폼과 결을 같이 한다.

>>> 기업 소개

CMOS 기반 분자진단 플랫폼 개발업체, 진시스템

코로나로 뒤바뀐
진시스템

'10년 3월 24일 설립된 진시스템은 삼성종합기술원에서 연구를 진행하던 서유진 대표이사를 필두로 사업을 지속해왔다. '21년 5월 26일에 기술 성장 특례 제도를 이용하여 KOSDAQ에 상장되었다.

다른 진단 업체들처럼 동사도 코로나 팬데믹 상황으로 실적이 크게 증가하였다. 매출액은 '19년 11.4억 원 → '20년 132.6억 원 → '21년 132.4억 원이고, 영업이익은 '19년 -24.9억 원으로 적자 → '20년 33.1억 원 → '21년 22.7억 원을 기록했다.

9월 23일부로 우리나라에서도 야외에서는 마스크를 더 이상 쓰지 않아도 될 정도로 코로나 상황이 개선되었다. 이에 진단 수요가 줄어들고, 1H22 누적으로 매출액 24.2억 원, 영업이익 -23.9억 원으로 전년 동기 대비 부진한 실적을 보여주고 있다.

2019년에는 분자진단이 전체 매출액의 88.1%를 차지하고 있었지만, 제품 포트폴리오가 코로나로 인해 완전히 바뀌었다. 키트 매출 비중은 '20년에 68.4% → '21년 73.4% → 1H22 74.9%로 메인 비즈니스로 등극하였다.

국내 위주로 사업을 진행하던 동사에게 코로나는 해외로 뻗어나가는 좋은 발판이 되기도 하였다. '19년 해외 사업부 매출 비중이 40%였으나, 팬데믹 이후 80% 중후반대를 유지하며 해외 사업의 성장이 돋보인다. 아시아, 아프리카, 중동, 유럽, 북남미 순으로 많은 진단 장비를 설치하며 전 세계적으로 동사 플랫폼의 안전성을 입증하는 중이다.

동사는 '21년 5월 26일, 기술 성장 특례 제도를 이용하여 KOSDAQ에 상장되었다. 이어 7월에 코로나 분자진단 시스템이 사우디아라비아에서 판매 허가를 획득했고, 호흡기 감염 증 진단키트 수출을 허가 받으며 시가총액이 약 40% 증가했다. 이후 별다른 모멘텀이 없다가 '22년 4월부터 반려동물 진단 시장 진출이 가시화되기 시작하며 주가가 잠시 상승했다. 그러나 매크로 불확실성 등으로 인해 대외 여건이 악화되었고, 주가는 현재 바닥을 다지고 있는 상태이다.

시간이 지나면서
영업적자폭 축소세

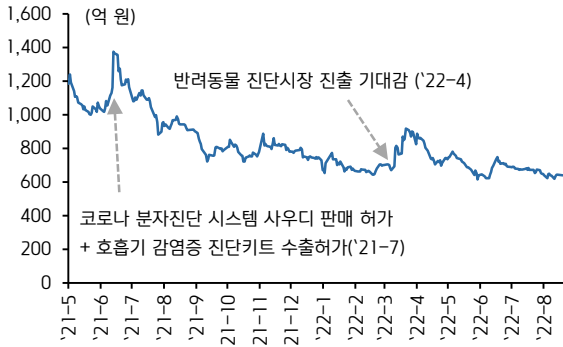
'22년 실적은 매출액 44억 원(YoY -66.7%), 영업이익 -59억 원(YoY 적자전환)을 전망한다. 코로나로 인해 '20년과 '21년에는 진단 키트 판매에 힘입어 회사의 몸집을 불릴 수 있었다. 급증했던 글로벌 진단 수요에 대응하기 위해 인력을 2Q21말 36명 → 2Q22말 57명으로 +58.3% 충원하였다. 하지만, 엔데믹으로의 빠른 전환으로 인해 코로나를 진단하고자 하는 수요가 전 세계적으로 줄어들었다. 1H21에 약 9억 원 지출되던 인건비는 1H22에 14억 원으로 2년만에 +160.8% 늘었지만 매출액은 성장하지 못하며 영업이익에 부정적인 영향을 미쳤다.

판관비 주요 계정인 연구개발비도 꾸준히 상승하는 추세이다. 1H22에 15억 원을 연구개발에 투입하였고, IPO 당시 공개하였던 증권신고서에는 '21년 31.5억 → '22년 41.4억 → '23년 53.5억을 사용할 것이라 기재되어있다. 실제로 '21년 한 해 동안 쓰인 연구개발비는 28.4억으로 위와 비슷하다. 향후에도 증권신고서의 흐름대로 자금을 집행할 것으로 보인다.

위 같은 판관비 추이로 등으로 인해 '23년 실적은 매출액 90.8억 원(YoY +106.4%, 영업이익 -39.6억 원(YoY 적자유지)을 전망한다. 국내 동물병원에서 동사의 PCR 시스템을 운

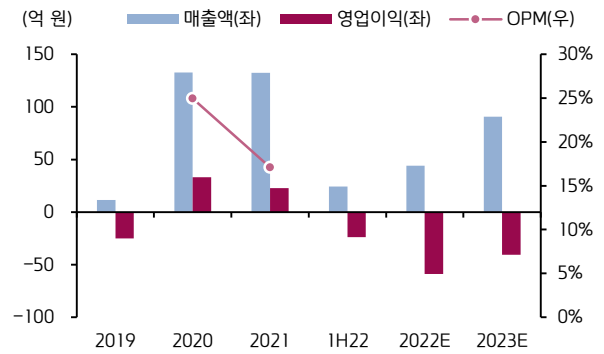
영하는 지점 수가 늘어날 예정이다. 플랫폼을 안착시키고 나면, 진단 키트는 추가로 적용만 시키면 되기 때문에 지속적으로 매출을 만들 수 있는 카트리지가 매출은 곱절로 늘어나게 된다. 이에 따라 매출액이 증가하고, 기업의 규모를 그대로 유지하는 경영노선을 택해 판관비 수준을 크게 늘리지 않으면서 적자폭이 개선될 것으로 예측된다.

상장 이후 시가총액 추이 분석



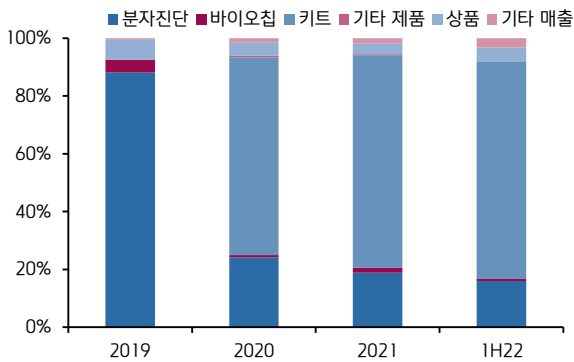
자료: KRX, 언론보도, 키움증권 리서치센터

진시스템 실적 추이



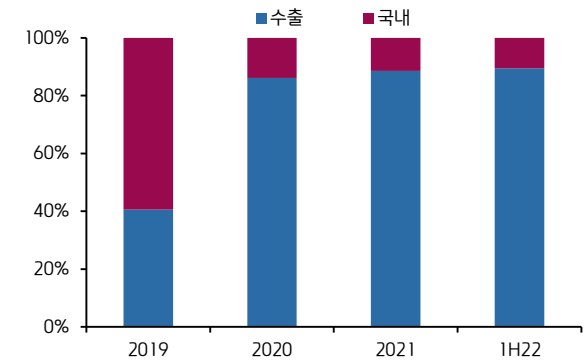
주) '19년, 2Q22는 영업적자 기록
 주2) 추정치는 당사가 자체적으로 예상한 수치
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

유형별 매출 비중



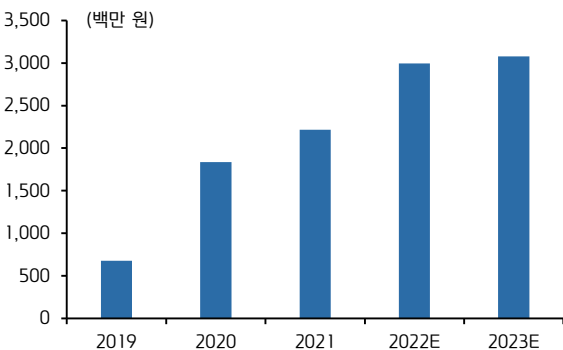
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지역별 매출 비중



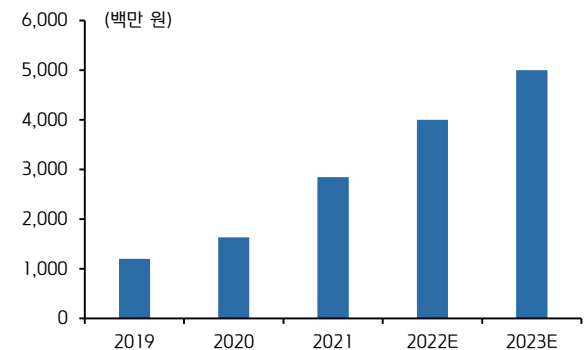
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인건비 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

연구개발비 추이 및 전망

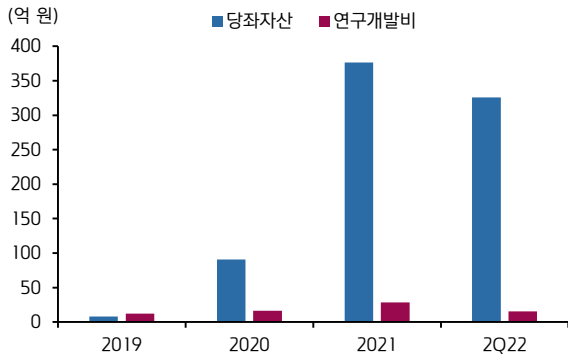


자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

자금 조달 우려 X

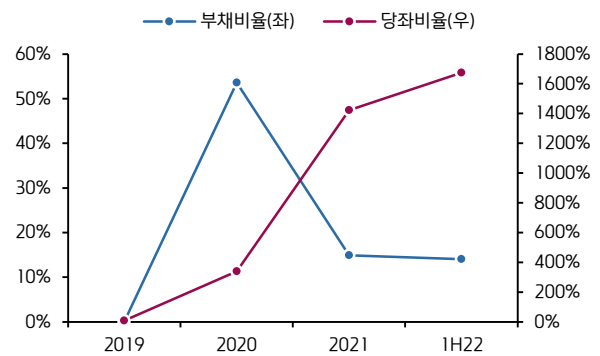
2022년은 자금 조달 시장이 얼어붙고, 기존에 전환 사채를 보유한 기업들의 현금보유량에 관심이 쏠리는 시기이다. 동사의 2Q22 말 기준, 현금및현금성자산과 단기금융상품을 합한 당좌자산은 326억 원으로, 최근 3개년 평균 연구개발비 19억 원을 한참 상회하는 수치이다. 단기적으로 운영자금이 부족해서 자금 조달에 나설 것으로 보이지는 않는다. 부채비율과 당좌비율 모두 우수한 모습을 보이고 있어 자금 조달 필요성은 없어 보인다.

당좌자산 및 연구개발비 추이



주) 당좌자산 = 현금및현금성자산 + 단기금융상품
 자료: FnGuide, 전자공시, 키움증권 리서치센터

안전성 지표 추이



주) '19년 완전자본잠식으로 부채비율 산정 불가
 주2) 당좌자산 = 현금및현금성자산 + 단기금융상품
 자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

해소되는 중인
오버행 이슈

최대주주 및 특수관계인이 24.1%로 동사를 지배하고 있다. 스톤브릿지벤처스와 에버그린투자파트너스가 각각 6.8%, 6.3%의 지분을 보유 중이다. 스톤브릿지벤처스는 지난 '21년 6월에 108,800주를 2만 원 초반에 처분하여 23억 원을 회수한 바 있다. 뒤이어 '21년 7월 12.35% → 6.88%로 장내 매도를 통해 지분을 점차 줄여나가는 중이다. 에버그린투자파트너스도 상장 당시 9.10%의 지분을 2Q22 말 기준 6.30%로 줄였다. 또 다른 주요주주인 이노폴리스파트너스는 '21년 6월, 장내에 보유 주식을 처분하여 7.99% → 5.53%로 지분을 줄이는 공시를 한 바 있다.

실질적 키트 CAPA
연간 300만 테스트

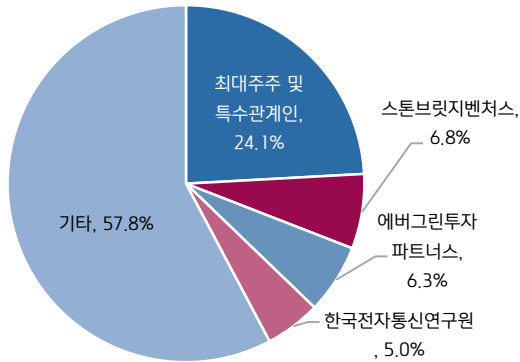
이전에는 생산능력을 동사 자체적으로 모두 소화할 수 있어 모든 원부자재를 취급하였다. 하지만 짧은 시간 내에 CAPA를 늘려 생산 수요에 대응할 필요를 느끼고 타 회사에 도움을 맡기는 형태로 생산 구조를 바꾸었다.

아래 그래프를 보면, 20년에서 '21년으로 넘어갈 때 칩 생산능력은 크게 늘고, 장비 생산능력은 줄어든 것을 확인할 수 있다. 이는 장비 반제품 조립을 자체적으로 하지 않고 외부로 넘기면서 생긴 수치적인 변화일 뿐 실제로 공정 라인이 바뀐 것은 아니다.

공장 가동률은 2Q22 말 기준, 현재 40%를 밀돌고 있어 진단 수요의 급증에 원활히 대처할 수 있을 것으로 보인다.

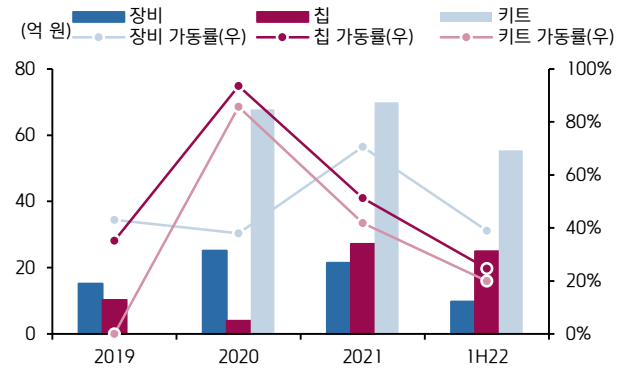
진단 장비는 연간 2,000대, 진단키트는 960만 테스트까지 생산할 수 있는 공장을 보유하고 있다. 이 '960만'이라는 수치는 진단키트는 하나의 적응증만 생산한다는 가정하에 산출된 결과이다. 그러므로 공장에서 만드는 적응증의 종류를 늘릴수록 연간 CAPA는 줄어들고, 실질적으로는 약 300만 테스트를 진행할 수 있는 진단키트 분량을 1년에 생산할 수 있는 것으로 보인다.

주주 구성



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

생산능력 및 가동률 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

>>> 투자포인트

단기로는 동물, 중장기로는 사람

투자포인트1: 동물병원에 PCR 플랫폼 및 진단 키트 납품

10/6 현재, 행정안전부 자료에 의하면 총 4,743곳의 동물병원이 전국 각지에서 운영되고 있다. 지역별로 서울 877곳, 경인 지역 1,393곳, 강원 지역 146곳, 충청 지역 523곳, 전라 지역 525곳, 경상 지역 1,166곳, 제주 지역 113곳이 있다.

동사와 협업을 진행 중인 유통사 F사는 약 3,000곳의 네트워크를 형성하고 있는데, 전국적으로 고루 분포된 유통망을 확보하고 있다. 이를 기반으로 동사는 약 1,500곳에 동사의 PCR 시스템을 보급한다는 전략을 수립하여 실행 중이다. 전국 동물병원의 약 1/3에서 동사 플랫폼을 사용하게끔 하고, 이후에는 진단 시약, 카트리지 등 소모품을 지속적으로 판매하여 실적 안정성을 갖출 예정이다.

지난 9/21, KONEX 상장사인 메디안디노스틱과 MOU를 체결하며 반려 동물뿐만 아니라 산업 동물 진단 시장에도 진출할 의사를 시장에 내비쳤다. 아프리카 돼지열병(ASF), 조류 인플루엔자(AI), 구제역 등 우리나라를 자주 괴롭혔던 축산 전염성 질병을 진단하는 체외 진단 키트 기업과 협업하여 동물 진단 시장에서의 입지를 공고히 하겠다는 뜻으로 해석된다.

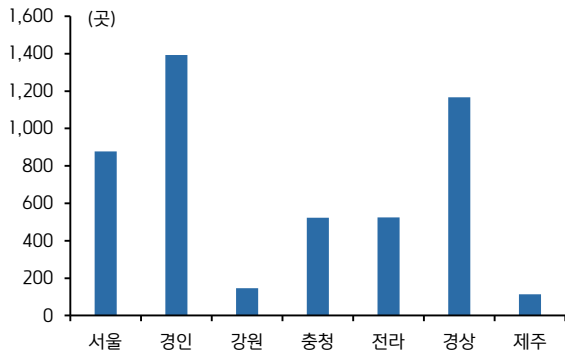
투자포인트2: 파이프라인 모멘텀

코로나와 일부 식품 진단 키트는 이미 상용화가 완료되었다. 올해 안으로 기대해볼 수 있는 모멘텀은 동물 진단 분야인데, 진드기, 피부병, 호흡기 질환 등 다양한 적응증에 대하여 보급이 기대되고 있는 상황이다.

이후로는 사람이 사용할 수 있는 소화기 질환, 다제내성 결핵, 모기 매개 감염병 등 선진국과 개발도상국을 목표 시장으로 하는 파이프라인을 개발하고 있다. 모두 '22년과 '23년을 상용화 목표 시점으로 두고 있어 임상 개시, 임상 결과, 수주 계약 등의 소식을 기대할 수 있다.

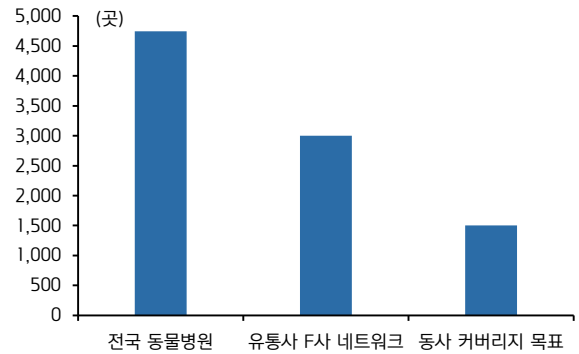
대장암을 진단하는 키트도 개발 중인데, 이는 '25년 상용화를 목표로 하고 있어 긴 호흡으로 개발 상황을 업데이트할 필요가 있겠다.

국내 동물병원 광역지자체별 개원 현황



자료: 행정안전부, 키움증권 리서치센터

유통사 F사 네트워크 커버리지



자료: 진시스템, 행정안전부, 키움증권 리서치센터

파이프라인 현황

제품	개발	시제품	임상 및 인허가	사업화 및 시장진출	타겟 시장	상용화 시점
인체	코로나 진단				전 세계	'21년
	호흡기 감염병 5종 동시 진단				전 세계	'21년
	호흡기 감염병 다중 진단				선진국(EU)	'22~'23년
	소화기 다중 진단				선진국(EU)	'22~'23년
	다제내성결핵 진단				개발도상국	'22~'23년
	모기매개감염병 진단				개발도상국	'22~'23년
	대장암 진단				선진국(EU)	'25년
식품	식중독 원인균 검출				전 세계	상용화 완료
	할랄 식품 검사				전 세계	상용화 완료
	알러지 유발 물질 검사				국내	'22년
반려동물	반려견 진단기 4종				전 세계	'22년
	반려견 피부병 4종				전 세계	'22년
	고양이 호흡기 5종				전 세계	'22년

자료: 진시스템, 키움증권 리서치센터

>>> 투자고려사항

2,400억 원에 인수된 PCR 플랫폼 업체

2,400억 원에 인수된 PCR 플랫폼 보유업체 Curiosity Diagnostics

PCR 분자진단 플랫폼을 보유한 회사가 인수된 사례는 해외에서 쉽게 찾아볼 수 있다. 여러 건 중에서 최근에 성사된 계약은 Bio-Rad가 Scope Fluidics의 자회사인 Curiosity Diagnostics를 \$170M(약 2,400억 원=upfront 1,400억 + milestone 1,000억)에 인수한 것이다. 참고로 Bloomberg에 의하면, Bio-Rad의 '21년 연간 잉여현금흐름은 \$535.7M(약 7,648억 원)이었다. 1년 동안 생기는 여유자금 중 1/3을 이번 인수에 투자한 셈이다.

Curiosity Diagnostics가 개발한 PCR 플랫폼 이름은 'PCR|ONE'인데, 개발 후기 단계를 거치고 있어 아직 상업화를 진행하지 않은 장비이다. 최대 20개의 유전자 타겟을 15~20분 내로 빠르게 분석하는 것이 가장 큰 특징이다. 이는 진시스템이 지향하는 바와 결을 같이 한다.

'PCR|ONE'은 '21년 2월에 진행한 임상 시험 결과를 다음과 같이 발표했다. MSSA(메티실린 항생제 감수성 황색 포도상구균) 진단 패널은 민감도 96.8%, 특이도 97.1%,

MRSA(메티실린 항생제 내성 황색 포도상구균) 진단 패널은 민감도 95%, 특이도 100% 였다. 이를 기반으로 지난 '21년 4월에 코로나19와 MRSA, MSSA 적응증 대상 유럽 CE-IVD 인증을 받은 바 있다. 그 후로 올해 6/30에는 'Early Access Programme'이라는 프로그램을 통해 납품을 시작했다.

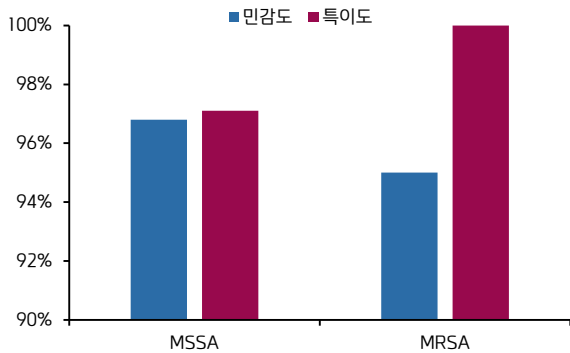
이외에도 '18년 연간 매출액 \$1M(당시 환율, 약 12억 원) 수준의 GenePOC가 '19년 4월에 Meridian Biosciences에 \$120M(당시 환율, 약 1,380억 원)으로 인수되거나, '20년 연간 매출액 \$42M(당시 환율, 약 483억 원) 수준의 Mobidiag가 '21년 4월에 Hologic에 \$795M(당시 환율, 약 9,140억 원)으로 인수된 사례들도 있다. 앞선 사례들을 근거로 반드시 연간 매출액과 기업가치가 일정 비율로 비례한다고 주장할 수는 없다. 다만, '21년 연간 매출액 132억 원의 진시스템의 시가총액을 어떤 식으로 평가해야 할지 하나의 참고 지표로는 삼을 수 있겠다.

PCR 분자진단 플랫폼 M&A 사례

피인수기업	인수기업	주요 파이프라인	금액(\$mn)	일자	비고
Curiosity Diagnostics	Bio-Rad	PCR 분자진단 플랫폼	170	22/8/3	upfront \$100M + milestone \$70M
Mobidiag	Hologic	PCR 분자진단 플랫폼	795	21/4/8	
Mesa Biotech	Thermo Fisher	PCR 분자진단 플랫폼	550	21/1/19	upfront \$450M + potential milestone \$100M
GenePOC	Meridian Biosciences	PCR 분자진단 플랫폼	120	19/4/30	upfront \$50M + milestone \$70M
STAT-Dx	Qiagen	감염병 진단 패널	191	18/1/31	upfront \$147M + milestone \$44M

주) 계약 규모 \$1bn 이상 계약은 포함하지 않았음.
 자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터

Curiosity Diagnostics PCR|ONE 민감도 및 특이도



주) '21년 2월에 진행된 임상 시험 결과.
 자료: Scope Fluidics, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	11	133	132	44	91
매출원가	8	43	46	15	32
매출총이익	3	90	87	29	59
판관비	28	57	64	87	99
영업이익	-25	33	23	-59	-40
EBITDA	-24	36	26	-55	-36
영업외손익	-15	-69	9	2	2
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	6	4	1	1	1
외환관련이익	0	0	10	3	3
외환관련손실	0	8	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-57	-1	-1	-1
법인세차감전이익	-40	-36	32	-56	-37
법인세비용	0	-14	-4	0	0
계속사업손익	-40	-22	36	-56	-37
당기순이익	-40	-22	36	-56	-37
지배주주순이익	-40	-22	36	-56	-37
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	NA	1,109.1	-0.8	-66.7	106.8
영업이익 증감률	NA	-232.0	-30.3	-356.5	-32.2
EBITDA 증감률	NA	-250.0	-27.8	-311.5	-34.5
지배주주순이익 증감률	NA	-45.0	-263.6	-255.6	-33.9
EPS 증감률	NA	적지	흑전	적전	적지
매출총이익률(%)	27.3	67.7	65.9	65.9	64.8
영업이익률(%)	-227.3	24.8	17.4	-134.1	-44.0
EBITDA Margin(%)	-218.2	27.1	19.7	-125.0	-39.6
지배주주순이익률(%)	-363.6	-16.5	27.3	-127.3	-40.7

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-21	37	10	-30	-46
당기순이익	-40	-22	36	-56	-37
비현금항목의 가감	23	67	-3	3	2
유형자산감가상각비	1	2	2	3	2
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	21	64	-6	-1	-1
영업활동자산부채증감	-4	-7	-22	24	-10
매출채권및기타채권의감소	-3	-6	-12	14	-7
재고자산의감소	-1	-10	-2	10	-5
매입채무및기타채무의증가	1	2	3	1	5
기타	-1	7	-11	-1	-3
기타현금흐름	0	-1	-1	-1	-1
투자활동 현금흐름	-3	-58	-129	-2	-2
유형자산의 취득	-1	-57	-3	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	0	-5	0	0
투자자산의감소(증가)	0	0	-2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-120	-4	-4
기타	0	-1	1	2	2
재무활동 현금흐름	0	111	279	-15	-15
차입금의 증가(감소)	0	35	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	16	294	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	60	-15	-15	-15
기타현금흐름	0	-7	6	15	14.37
현금 및 현금성자산의 순증가	-24	83	166	-32	-49
기초현금 및 현금성자산	32	8	91	256	224
기말현금 및 현금성자산	8	91	256	224	176

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	14	114	415	364	334
현금 및 현금성자산	8	91	256	224	175
단기금융자산	0	0	120	124	127
매출채권 및 기타채권	3	9	21	7	14
재고자산	3	13	15	5	11
기타유동자산	0	1	3	4	7
비유동자산	6	75	91	87	84
투자자산	0	0	2	2	2
유형자산	3	58	61	58	55
무형자산	4	3	7	6	4
기타비유동자산	-1	14	21	21	23
자산총계	20	189	507	451	418
유동부채	109	27	26	28	33
매입채무 및 기타채무	3	10	13	14	19
단기금융부채	60	9	10	10	10
기타유동부채	46	8	3	4	4
비유동부채	39	39	39	39	39
장기금융부채	19	30	31	31	31
기타비유동부채	20	9	8	8	8
부채총계	147	66	66	67	72
지배자본	-127	123	441	384	347
자본금	4	27	34	35	35
자본잉여금	1	248	521	521	521
기타자본	2	6	8	8	8
기타포괄손익누계액	-1	-2	-3	-3	-4
이익잉여금	-133	-155	-120	-176	-213
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	-127	123	441	384	347
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	-2,631	-1,031	567	-817	-537
BPS	-8,266	2,305	6,408	5,551	5,007
CFPS	-1,121	2,091	514	-777	-504
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	20.2	N/A	N/A
PER(최고)	N/A	N/A	43.6	N/A	N/A
PER(최저)	N/A	N/A	18.4	N/A	N/A
PBR	N/A	N/A	1.79	1.32	1.46
PBR(최고)	N/A	N/A	3.85		
PBR(최저)	N/A	N/A	1.63		
PSR	N/A	N/A	5.42	11.42	5.56
PCFR	N/A	N/A	22.3	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	17.6	N/A	N/A
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	N/A	N/A	10.2	N/A	N/A
ROE	31.8	1,170.3	12.6	N/A	N/A
ROIC	68.9	41.0	19.3	N/A	N/A
매출채권회전율	8.4	23.3	8.9	3.2	8.5
재고자산회전율	6.7	15.8	9.2	4.3	11.6
부채비율	-116.0	53.6	14.9	17.5	20.9
순차입금비율	-56.7	-41.5	-76.0	-79.9	-75.2
이자보상배율	-4.5	7.4	25.5	-66.2	-44.5
총차입금	80	40	41	41	41
순차입금	72	-51	-335	-307	-261
EBITDA	-24	36	26	-55	-36
FCF	-30	-56	-11	-31	-46

Compliance Notice

- 당사는 10월 6일 현재 '진시스템(363250)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%