



Not Rated

주가(12/13): 2,855원

시가총액: 368억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/13)		829.31pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	8,300원	2,715원
최고/최저가대비	-65.6%	5.2%
주가수익률	절대	상대
1M	0.5%	-6.1%
6M	-44.3%	-39.8%
1Y	-57.8%	-63.6%

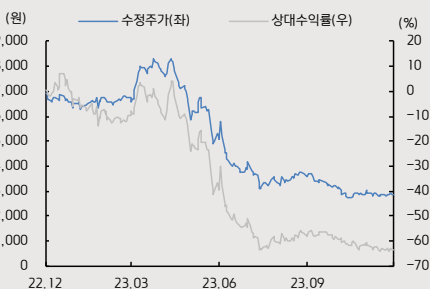
Company Data

발행주식수	12,875 천주
일평균 거래량(3M)	55천주
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(2023E)	0.0%
BPS(2023E)	1,423원
주요 주주	임국진 외 25인 39.8%

투자지표

(십억 원) IFRS 별도	2020	2021	2022	2023F
매출액	4.9	5.9	7.6	8.5
영업이익	-0.9	0.7	1.1	1.2
EBITDA	-0.5	1.1	1.5	1.6
세전이익	-4.5	-0.8	1.3	1.5
순이익	-4.5	-0.8	1.3	1.5
지배주주지분순이익	-4.5	-0.8	1.3	1.5
EPS(원)	-399	-69	112	123
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	10.2
PER(배)	-25.0	-86.2	61.7	23.4
PBR(배)	17.84	4.60	4.84	2.02
EV/EBITDA(배)	-211.5	55.4	46.9	17.3
영업이익률(%)	-18.4	11.9	14.5	14.1
ROE(%)	-70.1	-7.4	8.2	8.7
순차입금비율(%)	33.9	-42.1	-44.4	-50.3

Price Trend



프로티아 (303360)

사명 바꾸고, 해외로 나가고, 제품 다각화하고



동사는 전사 매출액의 95%는 알레르기 진단 시약과 장비로 만들고 있습니다. 국내에서 알레르기를 검사하는 방식은 피부를 자극하여 진단하는 기존 검사법에서 다중 혈청 검사로 대세가 바뀌었습니다. '21년 기준, 국내 알레르기 다중 혈청 검사 점유율 1등인 동사는 국내 데이터를 기반으로 해외 진출을 도모하고 있습니다. 해외에서는 여전히 피부 자극 검사 방식이 주를 이루고 있어 침투율을 높힐 수 있는 상황입니다. 이외에도 사업 포트폴리오를 다각화하기 위해 항생제 감수성, 반려동물 알레르기, 임신 등 다양한 진단 솔루션을 마련하고 있습니다.

>>> 트렌드가 될 다중 혈청 검사 알레르기 진단

'23년 매출액 85억 원(YoY +12%), 영업이익 12억 원(YoY +5%, 영업이익률 14%)를 기록할 것으로 전망한다. 자체 개발한 PLA 기법을 통해 경쟁사보다 한 번에 많은 알레르기 항원을 검사할 수 있는 기술력을 보유한 동사는 전사 매출액의 약 95%를 알레르기 진단 시약과 장비로 만들고 있다. 동사의 주력 알레르기 진단 키트 제품인 'PROTIA Allergy-Q' 시리즈는 다중 혈청 검사(MAST: Multiple Allergen Simultaneous Test) 유형으로, 국내에서 가장 많이 쓰이는 진단 방식이다. '21년 기준, 국내에서 시행되는 알레르기 검사의 78%가 다중 혈청 검사 방식으로 처리됐다. MAST 방식이 '08년 첫 시행으로부터 빠르게 업계 표준이 된 이유는 한 번에 많은 알레르기 항원을 진단할 수 있고, 효율성이 뛰어나기 때문이다. 동사는 '17년부터 제품을 판매하기 시작하여 '21년 국내 MAST 시장 점유율 48%로 1등의 지위를 차지하고 있다.

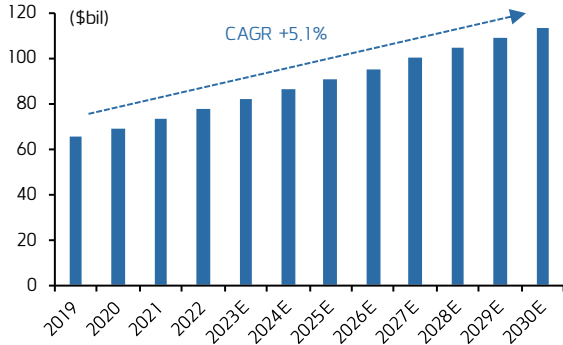
한편, 해외는 여전히 피부를 자극하여 검사하는 방식이 주를 이루고 있다. 해외의 알레르기 진단 건수 중 혈청 검사 방식이 차지하는 비중이 '20년 42% → '30년 90%로 늘어날 전망으로, 국내에서의 데이터를 기반으로 해외 진출을 모색 중인 동사가 그에 대한 수혜를 받을 것으로 전망한다.

>>> 항생제 감수성 진단을 비롯한 다양한 제품 포트폴리오

동사는 매출액의 대부분이 알레르기 진단 사업부로부터 나오기 때문에 사업부를 다각화하려는 노력을 지속 중이다. 주요 제품군은 아래와 같다.

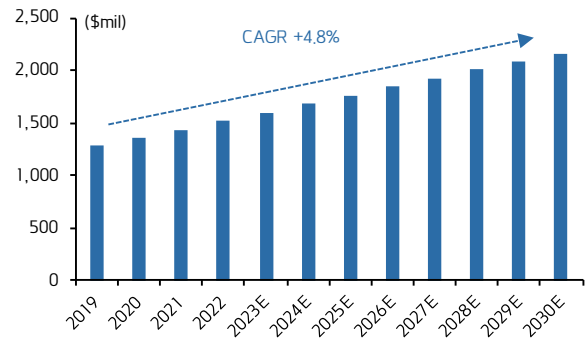
- ▶ 항생제 감수성 진단 'PROTIA AST': 특정 환자에게 어느 항생제를 사용해야 하는지 진단한다. 경쟁사 제품들과는 다르게 용량까지 조절하여 적정 투여량을 검사할 수 있고, 광학식 분석이 아닌 혈액의 전기적 특성을 이용하여 검사 시간이 짧다는 장점이 있다. 추후 임상 사이트에서 항생제 투여 전에 사용하거나, 항생제를 개발하는 제약사와의 협업을 기대해볼 수 있는 사업이다.
- ▶ 반려동물 알레르기 진단 'ANITIA IgE' 시리즈: 반려견, 반려묘의 알레르기를 진단할 수 있는 키트이다. 경쟁사 대비 1/3 수준의 검사 비용, 한 번에 2배 많은 알레르기 항원 종류를 검진 가능 기술력 등을 통해 동물 진단 사업 분야에서도 경쟁력을 갖춘 상황이다.
- ▶ 위음성 문제 해결 임신 진단 'TriCheck': 기존 임신 진단 키트의 2줄이 아닌 3줄로 임신 여부를 진단하기 때문에 임신인데 비임신으로 잘못 판단하는 위음성 케이스를 줄여 진단의 정확성을 높일 수 있다.

글로벌 연간 체외 진단 시장 규모 추이 및 전망



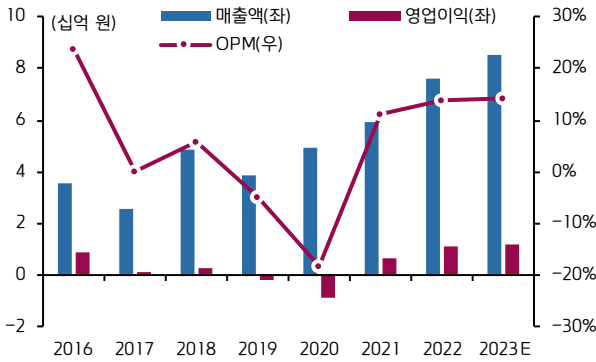
자료: Global in Vitro Diagnostic Market, BIS Research, 키움증권 리서치센터

국내 연간 체외 진단 시장 규모 추이 및 전망



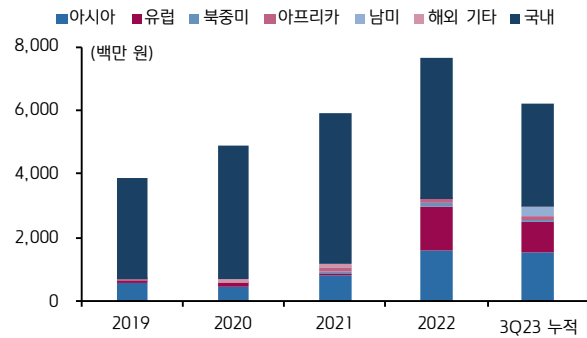
자료: Global in Vitro Diagnostic Market, BIS Research, 키움증권 리서치센터

프로티아 연간 실적 추이 및 전망



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

프로티아 지역별 연간 매출액 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

프로티아 기업 주요 연혁

일자	주요 내용
2000-03	프로테옴텍 법인 설립
2014-4	알레르기 진단 키트 '프로티아 알러지-Q' 제품 국내 식약처 허가 획득
2015-3	면역항체 및 면역과민성 측정 키트 '이뮤넵 IgG' 제품 국내 식약처 허가 획득
2016-1	임신 진단 키트 '트리체' 제품 국내 식약처 허가 획득
2017-12	알레르기 진단 키트 '프로티아 알러지-Q 96M' 제품 국내 식약처 허가 획득
2019-12	반려견 알레르기 진단 키트 'ANITIA Canine IgE' 제조 허가 획득
2020-1	음식 과민성 진단 키트 '프로티아 Food IgG' 수출 허가 획득
2022-5	항생제 감수성 신속 진단 키트 '프로티아 AST DL001' 국내 식약처 허가 획득
2022-6	알레르기 다중 진단 키트 '프로티아 알러지-Q 128M' 국내 식약처 허가 획득
2022-10	반려묘 알레르기 다중 진단 키트 'ANITIA Feline IgE I' 수출 허가 획득
2023-1	자가면역 다중 진단 키트 '프로티아 ANA Profile' 국내 식약처 허가 획득
2023-6	KONEX → KOSDAQ 이전 상장
2023-11	사명 변경(프로테옴텍 → 프로티아)

자료: 전자공시, 프로티아, 키움증권 리서치센터

프로티아 주요 제품 포트폴리오



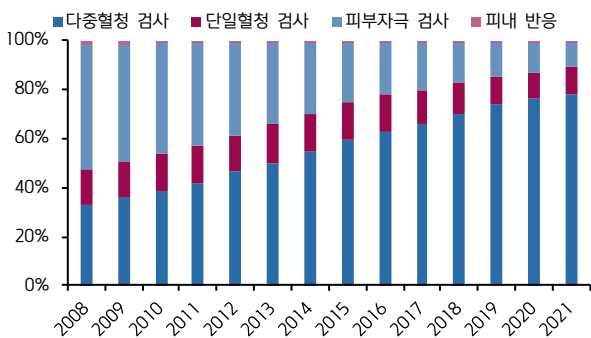
자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

알레르기 주요 검사 방식 종류

	피부자극 검사	단일혈청 검사	다중혈청 검사(MAST)
검사 원리	피부에 직접 주사 혹은 자극 관찰	특이 IgE 정량 멤브레인 기반 ELISA(형광)	특이 IgE 정량 라인 array immune blotting(광학)
검사당 항원 수	10~40	1	20~120
특징	- 환자의 가려움, 고통 등 불편함이 있음 - 급성 알레르기(아나필락시스) 반응 리스크 존재 - 소아에게 적용하기 어려움	- 최초의 특이 IgE 진단법 개발 - 정확성, 재현성, 민감도, 정밀도 우수함 - 검체 사용량 많음	- 재현성, 민감도, 정밀도 양호함 - 검체 사용량이 매우 소량임 - 뛰어난 효율성
제조사	독일 Allergopharma, 미국 Greer 등	스웨덴 Phardia, 독일 Siemens 등	프로티아, 인비트로스(舊 LG 화학), 독일 Mediwiss, 독일 Biocheck, 독일 Euroimmune 등

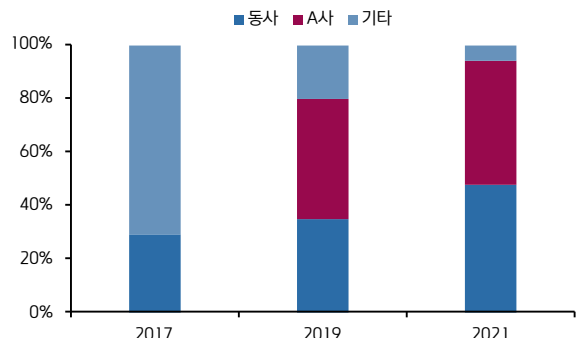
자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

국내 알레르기 검사 방법 비율 추이



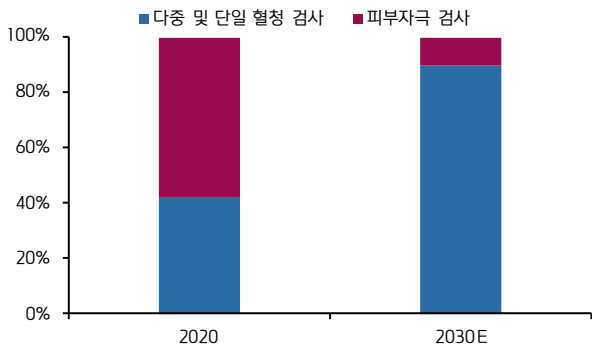
자료: 건강보험심사평가원, 프로티아, 키움증권 리서치센터

국내 알레르기 다중 혈청 검사 시장 점유율 추이



자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

글로벌 알레르기 검사 방법 비율 추이 및 전망



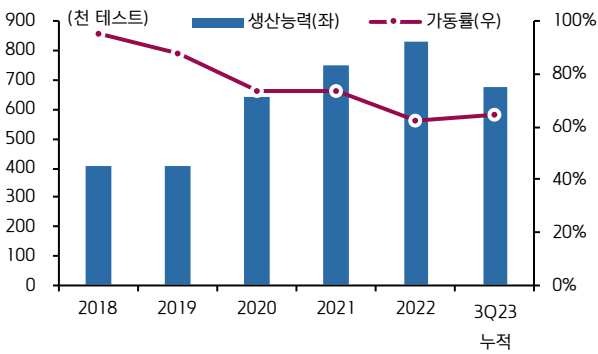
자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

업체별 항생제 감수성 진단 제품 비교

제조사	미국 A사	프랑스 B사	미국 C사	미국 D사	미국 E사	국내 F사	프로티아
측정 방식	광학	광학	광학	광학	현미경 + 광학추적	현미경 + 광학추적	전기용량 측정
동시 검사 수(채널)	96	64	85	96	48	96	192
장비 크기	대형	대형	대형	대형	소형	대형	중형
최대 탑재 항생제 종류(종)	30	20	25	30	20	25	40
검사 시간	20 시간 미만	18 시간 미만	18 시간 미만	18 시간 미만	8 시간 미만	8 시간 미만	4 시간
그램 양성성 구분	별도 실험 필요	별도 실험 필요	별도 실험 필요	별도 실험 필요	별도 실험 필요	별도 실험 필요	단일 플레이트 동시 검사

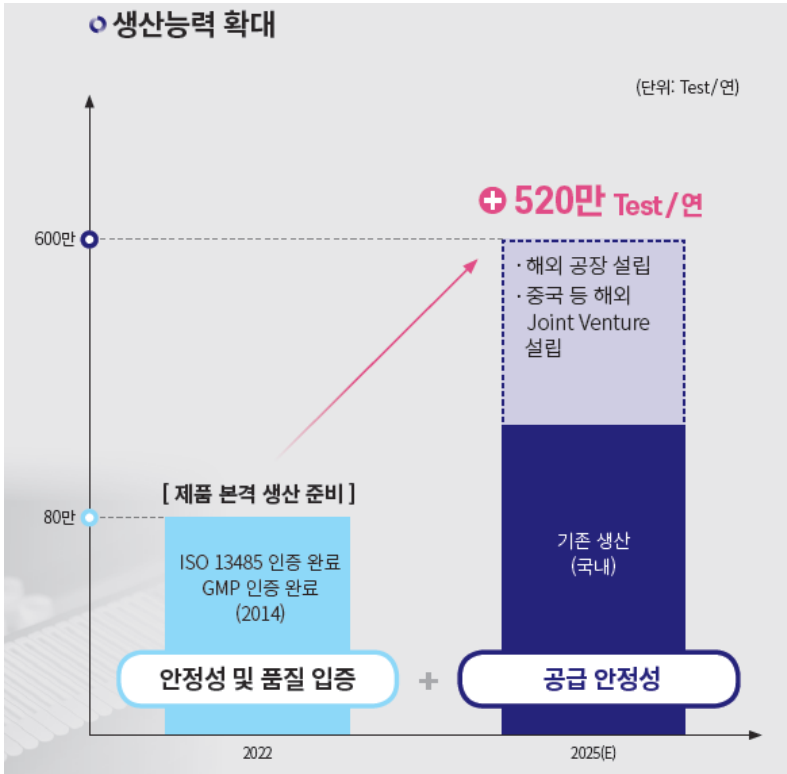
자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

프로티아 알레르기 진단 제품 생산능력 및 가동률



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

프로티아 중장기 CAPA 확대 계획



자료: 프로티아, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	3.9	4.9	5.9	7.6	8.5
매출원가	1.7	2.7	2.0	3.0	3.4
매출총이익	2.2	2.2	3.9	4.6	5.2
판관비	2.3	3.1	3.3	3.6	4.0
영업이익	-0.2	-0.9	0.7	1.1	1.2
EBITDA	0.2	-0.5	1.1	1.5	1.6
영업외손익	-1.1	-3.5	-1.4	0.2	0.3
이자수익	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2
외환관련손실	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.2	-3.5	-1.5	0.1	0.1
법인세차감전이익	-1.3	-4.5	-0.8	1.3	1.5
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업순손익	-1.3	-4.5	-0.8	1.3	1.5
당기순이익	-1.3	-4.5	-0.8	1.3	1.5
지배주주순이익	-1.3	-4.5	-0.8	1.3	1.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-20.0	25.6	20.4	28.8	11.8
영업이익 증감율	-171.9	350.0	-177.8	57.1	9.1
EBITDA 증감율	-70.6	-350.0	-320.0	36.4	6.7
지배주주순이익 증감율	-287.4	246.2	-82.2	-262.5	15.4
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	10.2
매출총이익률(%)	56.4	44.9	66.1	60.5	61.2
영업이익률(%)	-5.1	-18.4	11.9	14.5	14.1
EBITDA Margin(%)	5.1	-10.2	18.6	19.7	18.8
지배주주순이익률(%)	-33.3	-91.8	-13.6	17.1	17.6

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023F
유동자산	11.2	8.9	9.2	10.6	13.1
현금 및 현금성자산	1.8	3.4	1.3	2.1	4.1
단기금융자산	7.6	3.0	5.1	5.2	5.4
매출채권 및 기타채권	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
재고자산	1.3	1.8	2.1	2.4	2.7
기타유동자산	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2
비유동자산	4.9	7.1	7.0	6.9	6.4
투자자산	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
유형자산	4.4	6.6	6.4	6.2	5.8
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동자산	0.3	0.2	0.4	0.5	0.4
자산총계	16.0	16.0	16.2	17.4	19.6
유동부채	9.2	9.5	1.1	1.0	0.9
매입채무 및 기타채무	0.6	0.6	0.8	0.7	0.5
단기금융부채	8.4	8.5	0.1	0.1	0.1
기타유동부채	0.2	0.4	0.2	0.2	0.3
비유동부채	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4
장기금융부채	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1
기타비유동부채	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
부채총계	9.6	9.8	1.7	1.4	1.3
지배지분	6.5	6.2	14.5	16.0	18.3
자본금	2.5	5.2	5.6	5.6	6.4
자본잉여금	20.3	21.6	30.5	30.5	30.5
기타지분	0.5	0.8	0.5	0.7	0.7
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-16.9	-21.4	-22.1	-20.9	-19.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	6.5	6.2	14.5	16.0	18.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023F
영업활동 현금흐름	0.6	-0.8	1.0	1.2	1.3
당기순이익	-1.3	-4.5	-0.8	1.3	1.5
비현금항목의 가감	1.8	5.3	1.9	0.6	0.3
유형자산감가상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1.4	4.9	1.5	0.2	-0.1
영업활동자산부채증감	0.0	-1.8	-0.2	-0.7	-0.6
매출채권및기타채권의감소	0.6	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
재고자산의감소	-0.5	-1.7	-0.3	-0.3	-0.3
매입채무및기타채무의증가	-0.1	0.0	0.1	-0.3	-0.1
기타	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1
기타현금흐름	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1
투자활동 현금흐름	-5.9	2.3	-2.3	-0.3	-0.1
유형자산의 취득	-1.5	-3.6	-0.2	-0.1	0.0
유형자산의 처분	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-4.5	4.5	-2.1	-0.1	-0.1
기타	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	6.0	0.1	-0.8	-0.1	0.8
차입금의 증가(감소)	1.0	0.0	-1.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.0	0.1	0.2	-0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	0.7	1.6	-2.1	0.8	2.0
기초현금 및 현금성자산	1.1	1.8	3.4	1.3	2.1
기말현금 및 현금성자산	1.8	3.4	1.3	2.1	4.1

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 별도	2019	2020	2021	2022	2023F
주당지표(원)					
EPS	-117	-399	-69	112	123
BPS	579	559	1,294	1,424	1,423
CFPS	52	80	105	168	148
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-59.4	-25.0	-86.2	61.7	22.8
PER(최고)	-82.6	-43.5	-213.7		
PER(최저)	-50.9	-11.1	-72.9		
PBR	12.04	17.84	4.60	4.84	1.97
PBR(최고)	16.74	31.04	11.40		
PBR(최저)	10.31	7.93	3.89		
PSR	19.50	22.66	11.21	10.12	3.98
PCFR	134.7	124.7	56.5	41.1	18.9
EV/EBITDA	315.4	-211.5	55.4	46.9	16.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-9.6	-27.8	-4.8	7.4	8.1
ROE	-15.9	-70.1	-7.4	8.2	8.7
ROIC	-0.4	-12.7	7.7	11.9	13.1
매출채권회전율	5.5	11.8	12.4	13.5	13.0
재고자산회전율	3.6	3.2	3.0	3.4	3.4
부채비율	148.0	156.1	11.7	8.9	7.2
순차입금비율	-13.8	33.9	-42.1	-44.4	-50.3
이자보상배율	-45.6	-65.3	263.3	98.9	112.3
총차입금	8.4	8.5	0.3	0.3	0.3
순차입금	-0.9	2.1	-6.1	-7.1	-9.2
NOPLAT	0.2	-0.5	1.1	1.5	1.6
FCF	-1.2	-4.5	0.7	0.6	1.0

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 12월 13일 현재 '프로티아(303360)' 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.
- '프로티아'는 2023년 6월 16일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%