

## FS Research

황세환 연구원

admin@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(11/14)	9,370원
상승여력	-

시가총액	1,942억원
총발행주식수	20,727,202주
60일 평균 거래량	34,511주
52주 고	14,150원
52주 저	8,680원
외인지분율	1.8%
신용비율	1.1%
자본금	104억원
액면가	500원

주요주주	
안성환 외	24.8%
KB-솔리더스 글로벌	7.3%

행사기간	미전환된 주식수
2022.04.30~	4,132,983

주요 자회사	지분률
Promis Diagnostics	94.8%
엔이에스바이오테크	16.9%

FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

## 인정받고 있는 사업성과, 역행하는 주가

### 국내 대장암 진단키트 매출, 예상보단 늦지만 순탄

3분기 매출액은 19억원(+613.7%), 영업적자는 31억원(적자지속)을 기록했다. 대장암 조기진단 키트인 얼리텍 매출액은 5.6억원이고 코로나 진단키트는 13.7억원을 기록했다. 대장암 조기진단 키트는 1분기 1.9억원, 2분기 4.6억원으로 분기별 성장을 지속하고 있으나, 올해 국내 예상 매출이던 30억원에 비하면 예상보다 매출 증가 속도는 늦은 편이다. 소비자가 검진센터의 검진 프로그램 중에서 선택해야 하다보니 확산 속도는 예상보다 늦지만, 진단의 편의성이 익숙해지면 관련 매출액 증가 속도가 빨라지는 시기는 올 수 있다고 생각된다. 올해 1분기에 한국의학연구소, 강북삼성병원 검진센터, 서울대학교 강남센터에 도입되었고 2분기에는 하나로의료재단, 대한산업보건협회와 삼성서울병원, 이대부속 서울병원, 부산대학교병원 등에 얼리텍 서비스가 시작되었다. 주요 검진센터에서 얼리텍 서비스가 시작됨에 따라 소비자가 대장암 진단으로 얼리텍을 선택할 수 있도록 B2C 마케팅이 중요한 시점이다. 이에 따라 동사는 IP-TV, 눈 등 다양한 매체에 광고를 진행중에 있고 기업 고객들이 얼리텍 검진 선택을 많이 할 수 있도록 영업활동을 전개하고 있다. 또한 검진센터에도 얼리텍의 선택율을 높이기 위한 뉴스레터 등을 제공하여 마케팅활동을 수행하고 있다.

### 올해부터 수출도 시작

2022년부터 이탈리아의 바렐리社가 얼리텍 서비스를 시작하였고 검체가 입고되어 대장암 진단 서비스를 제공하고 있다. 과거 바렐리社는 동사의 경쟁사인 이그젝트사이언스의 콜로가드를 판매한 경험이 있기 때문에 매출 증가 속도에 주목할 필요가 있다. 동남아시아에서의 사업성과도 뛰어나다. 동남아 유통파트너인 ACT Genomics는 태국 최대의 네트워크 병원인 BDMS(Bangkok Dusit Medical Services)에 얼리텍을 공급하기로 결정했다. BDMS 그룹은 태국의 10대 기업이자 대표 병원그룹으로 연간 1,000만명 이상을 진료하고 8,215개의 병상을 운영중인 시가총액 14조원의 헬스케어 그룹이다. 국내에 도입되었을 때처럼 소비자가 인식하기까지 시간은 소요되겠지만, 향후 성장 가능성이 관심을 가질 때이다.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

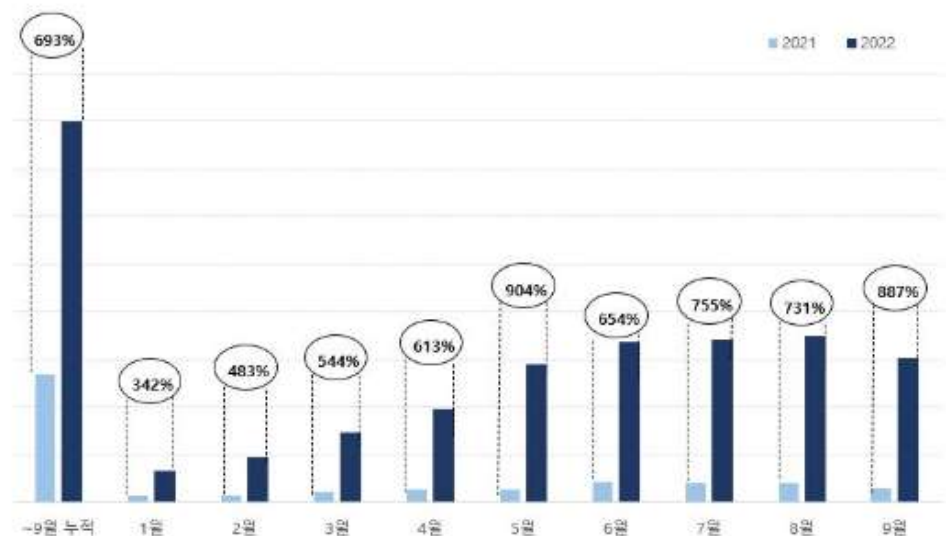
결산(12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2.8	12.4	51.4	290.5	80.0
영업이익	-103.1	-124.1	-98.6	38.0	-107.5
영업이익률	-3,668.6%	-1,002.4%	-1,91.9%	13.1%	-134.4%
세전이익	-102.7	-117.2	-114.2	38.0	-107.5
지배주주순이익	-102.7	-117.2	-114.2	38.0	-107.5
PER	-	-	-	51.1	-
PBR	4.3	3.1	2.4	1.6	1.6

자료: FS리서치, 텔레그램-<https://t.me/FSResearch> 홈페이지- <http://www.fsresearch.co.kr/>

### 단기 모멘텀은 방광암 진단키트가 될 것

현재 동사는 방광암 진단키트에 대해서 국내에서는 확진임상(의약품으로 따지면 임상 3상 수준으로 마지막 임상)을 진행중에 있고 내년초에 마무리하고 2024년에 품목허가를 예상하고 있다. 미국에서는 탐색임상(비임상 내지는 임상 1상 수준의 초기임상)중에 있으며 탐색임상 중간데이터로 CLIA랩에서의 제조 및 판매허가를 받을 계획이다. 이르면 내년 1분기 안에도 미국에서의 판매허가가 결정될 수 있기 때문에 주목해야할 포인트이다. 경쟁사인 Pacific Edge社는 동사 대비 민감도와 특이도가 떨어지는데도, 미국시장에서 방광암 진단키트를 출시하자마자 매출은 2년간 100억원 가량 증가했고, 출시된 이후 주가가 10배 이상 상승하는 모습을 보였다. Pacific Edge社에서 추정된 미국의 방광암 진단키트 시장규모는 3.5B\$이고 동사의 제품은 Pacific Edge社의 제품보다 민감도와 특이도 모두 훨씬 상회하는 성능을 보이고 있기 때문에 미국에서의 제품 출시를 앞두고 있는 것만으로도 모멘텀이 될 수 있다는 판단이다.

그림 1. 얼리텍 매출 추이



자료: 지노믹트리

**▶ Compliance Note**

---

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
  - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
  - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
  - 당사는 자료 작성일 현재 지노믹트리의 발생주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-