

2023. 12. 13

Tech팀

정동희

Analyst

donghee1009.jeong@samsung.com

진시스템 (363250)

대세는 변함없다

- 하반기 주요 모멘텀이었던 인도 중앙 정부 입찰 지연되나 낙찰 물량 조정 진행 후 재개 기대 및 주정부/민간 수요 확보 가능성 지속.
- 3Q23 별도 기준 현금성 자산 230억원 규모 및 단기 자금 조달 가능성 제한적.

WHAT'S THE STORY?

인도 결핵 진단 키트 중앙 정부 입찰 지연, 아쉬우나 소멸은 아니다: 인도 G사와의 협력을 통해 진행 중이던 인도 중앙 정부 입찰, 로컬 업체인 Mylab/Molbio, 글로벌 업체인 Cepheid 대비 가격/성능 경쟁력을 갖추었음에도 불구하고 지난 10월 입찰 취소. 구체적인 사유는 공개되지 않았으나 업체 간 낙찰 물량의 조정이 진행될 것으로 판단. 파트너사 G사는 B형/C형/내성 간염까지 3가지 적응증 현지 허가 획득한 후 현재 진시스템으로부터의 기술이전 절차도 순항 중으로, 중앙 정부 입찰 재개 또는 주정부/민간 차원 수요 확보 시 지난 6월 장비 공급 계약 종료 전까지(19.5억원, 2024년 3월) 키트 주문 이어질 것으로 예상.

새로운 먹거리, 동물진단 사업: 지난 10월 30억원 규모로 관계사 케어벳의 주식 14만 2,850주 취득하며 소유 지분 55.55% 확보. 케어벳은 반려동물 신속 진단 키트/장비 판매 중으로 아직 영업적자 상태이나 2024년 하반기부터 국내 허가 주요 적응증 바탕으로 실적 영업 활성화 예정. 국내 반려동물 시장 규모는 2023년 4.2조원 수준에서 2025년 5조원 규모로 성장 전망되며, 현재 동물 진단 시장 특성상 제한적인 질병에 대해서만 진단 가능하며, 전문기관에 검사 위탁해야 하는 상황, 케어벳의 신속분자진단 플랫폼을 통해 기존 분자진단 대비 80% 수준의 비용 절감 가능한 만큼 유의미한 숫자의 동물병원 확보를 통해 차세대 수익 창출원으로 성장 가능.

재무 현황: 3Q23말 별도 기준 현금성 자산 230억원 규모로, 미상환 CB/BW 없음. 4분기부터 연결 반영될 케어벳 포함 연간 영업비용 100억원 수준인 점과 예상 대비 capa 증설 시점이 지연된 점 고려 시 단기간 내 자금 조달 가능성은 제한적. 영업적자 지속되며 이익 기반 valuation은 불가한 상황으로, 시장의 기대를 모았던 인도 결핵 키트 모멘텀의 회복이나 동물진단 신사업에서의 실적 가시화 필요.

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	8,970원
시가총액	624.4억원
Shares (float)	6,961,390주 (75.2%)
52주 최저/최고	6,180원/31,900원
60일-평균거래대금	18.0억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
진시스템 (%)	-30.9	-60.7	24.9
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-35.0	-58.5	6.4

▶ SAMSUNG vs THE STREET

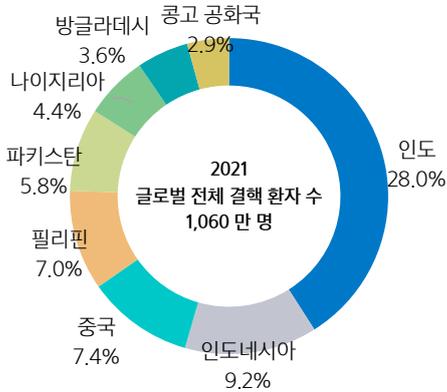
No of estimates	-
Target price	n/a
Recommendation	n/a
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	1	13	13	4
영업이익 (십억원)	-2	3	2	-7
순이익 (십억원)	-4	-2	4	-9
EPS (adj) (원)	-2,631	-1,031	567	-1,303
EPS (adj) growth (%)	적전	적지	흑전	적전
EBITDA margin (%)	-207.8	26.8	19.4	-170.2
ROE (%)	31.8	1,170.3	12.6	-22.7
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	20.2	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	1.8	1.7
EV/EBITDA (배)	n/a	-1.4	17.6	n/a
Dividend yield (%)	n/a	n/a	0.0	0.0

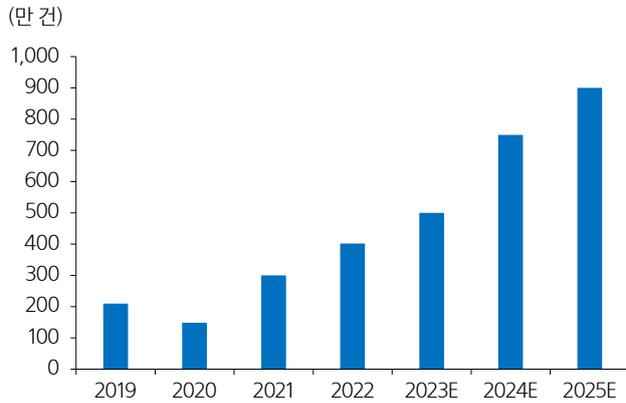
자료: 진시스템, 삼성증권

글로벌 결핵 환자 비중 1위인 인도



자료: WHO, 삼성증권

인도 결핵 검사 건수(분자진단 기준) 추이 및 목표



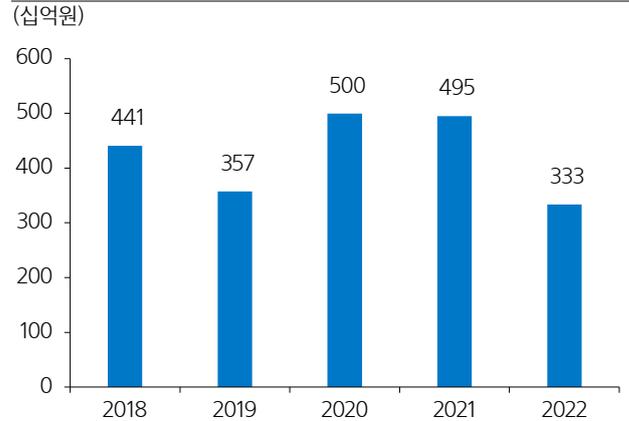
자료: MoHFW, National Strategic Plan to END TB in India 2020-2025 (2020)

기존 PCR 대비 빠른 검사 시간과 가격 경쟁력 확보



자료: 진시스템, 삼성증권

인도 결핵 퇴치 프로그램(NTEP) 예산 지출 추이



자료: MoHFW, 삼성증권

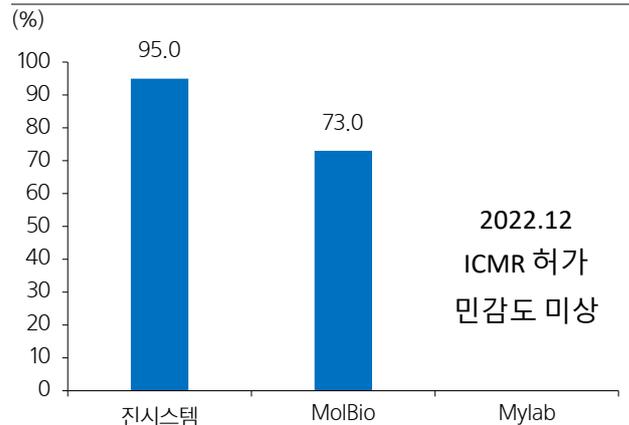
인도 G사와의 PCR 장비 공급 계약 체결 (19.5억원, 2023.06)

단일판매 · 공급계약체결

1. 판매 · 공급계약 내용		UF-300 Real time PCR System
조건부 계약여부		미해당
확정 계약금액		1,954,650,000
조건부 계약금액		-
계약금액 총액(원)		1,954,650,000
최근 매출액(원)		3,653,063,417
매출액 대비(%)		53.51
3. 계약상대방		Genetix Biotech Asia Pvt. Ltd.,
-최근 매출액(원)		-
-주요사업		의료기기 및 진단키트 등 출판
-회사와의 관계		-
-회사와 최근 3년간 동종계약 이행여부		미해당
4. 판매 · 공급지역		인도
5. 계약기간		시작일: 2023-06-28 종료일: 2024-03-31

자료: 전자공시시스템, 삼성증권

인도 결핵시장 입찰 예상 업체 결핵 진단 키트 민감도 비교



참고: 민감도(Sensitivity): 양성을 양성으로 진단할 확률

자료: 각 사 자료, 삼성증권 정리

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	n/a	1	13	13	4
매출원가	n/a	1	4	5	2
매출총이익	n/a	0	9	9	1
(매출총이익률, %)	n/a	27.8	67.8	65.5	32.0
판매 및 일반관리비	n/a	3	6	6	8
영업이익	n/a	-2	3	2	-7
(영업이익률, %)	n/a	-219.8	25.0	17.1	-180.8
영업외손익	n/a	-2	-7	1	-0
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	0	2	7	0	1
지분법손익	0	0	0	0	-0
기타	n/a	0	0	-0	0
세전이익	n/a	-4	-4	3	-7
법인세	n/a	0	-1	-0	2
(법인세율, %)	n/a	0.0	38.1	-12.2	-27.4
계속사업이익	0	-4	-2	4	-9
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	n/a	-4	-2	4	-9
(순이익률, %)	n/a	-356.1	-16.8	26.8	-246.3
지배주주순이익	n/a	-4	-2	4	-9
비지배주주순이익	n/a	0	0	0	0
EBITDA	n/a	-2	4	3	-6
(EBITDA 이익률, %)	n/a	-207.8	26.8	19.4	-170.2
EPS (지배주주)	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303
EPS (연결기준)	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303
수정 EPS (원)*	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동에서의 현금흐름	0	-2	4	1	-6
당기순이익	0	-4	-2	4	-9
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	2	7	-0	4
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	2	6	-1	3
영업활동 자산부채 변동	0	-0	-1	-2	-1
투자활동에서의 현금흐름	0	-0	-6	-13	-3
유형자산 증감	0	-0	-6	-0	-0
장단기금융자산의 증감	0	-0	0	-12	1
기타	0	-0	-0	-0	-3
재무활동에서의 현금흐름	0	-0	11	28	0
차입금의 증가(감소)	0	10	-6	0	-0
자본금의 증가(감소)	0	0	27	28	0
배당금	n/a	0	0	0	0
기타	n/a	-11	-10	-0	-0
현금증감	0	-2	8	17	-9
기초현금	0	3	1	9	26
기말현금	0	1	9	26	17
Gross cash flow	0	-2	5	3	-5
Free cash flow	0	-2	-2	1	-7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준
 자료: 진시스템, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	n/a	1	11	42	30
현금 및 현금등가물	n/a	1	9	26	17
매출채권	n/a	0	1	2	0
재고자산	n/a	0	1	2	3
기타	n/a	0	0	12	10
비유동자산	n/a	1	8	9	11
투자자산	n/a	0	0	0	4
유형자산	n/a	0	6	6	6
무형자산	n/a	0	0	1	1
기타	n/a	0	1	2	-0
자산총계	n/a	2	19	51	41
유동부채	n/a	11	3	3	2
매입채무	n/a	0	0	0	0
단기차입금	n/a	0	1	1	1
기타 유동부채	n/a	10	2	2	1
비유동부채	n/a	4	4	4	4
사채 및 장기차입금	0	0	3	3	3
기타 비유동부채	n/a	4	1	1	1
부채총계	n/a	15	7	7	6
지배주주지분	n/a	-13	12	44	35
자본금	n/a	0	3	3	3
자본잉여금	n/a	0	25	52	52
이익잉여금	n/a	-13	-16	-12	-21
기타	n/a	0	0	1	0
비지배주주지분	n/a	0	0	0	0
자본총계	n/a	-13	12	44	35
순부채	n/a	9	-5	-34	-21

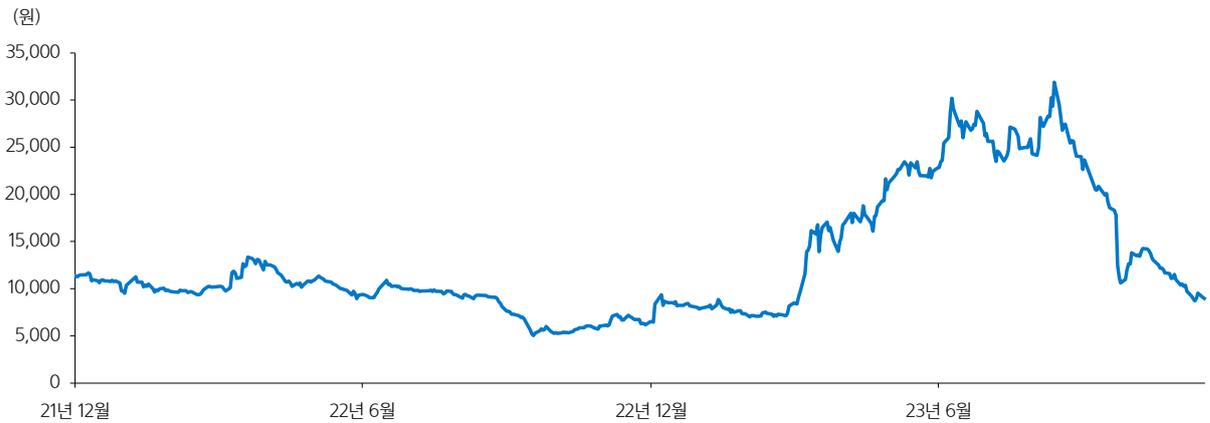
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	1,068.3	-0.2	-72.4
영업이익	n/a	적전	흑전	-31.5	적전
순이익	n/a	적전	적지	흑전	적전
수정 EPS**	n/a	적전	적지	흑전	적전
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303
EPS (연결기준)	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303
수정 EPS**	n/a	-2,631	-1,031	567	-1,303
BPS	n/a	-8,266	2,305	6,408	5,066
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	20.2	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	1.8	1.7
EV/EBITDA	n/a	n/a	-1.4	17.6	n/a
비율					
ROE (%)	n/a	31.8	1,170.3	12.6	-22.7
ROA (%)	n/a	-198.3	-21.2	10.2	-19.6
ROIC (%)	n/a	-267.4	50.8	31.0	-88.3
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	0.0	0.0
순부채비율 (%)	n/a	-73.2	-41.4	-76.0	-59.1
이자보상배율 (배)	n/a	-4.5	7.4	25.5	-69.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 12월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/12/13
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2023.09.30 기준

매수(80.4%) 중립(19.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA