

지노믹트리 (228760.KQ)

개발의 불확실성 보다 이미 팔리고 있는
제품에 주목하자

6월 기준 거래처 170개 확보. '얼리텍' 국내 침투율 6% 돌파하며 순항 중.
고점 대비 주가 46% 하락. 오버행 이슈 해소 국면 판단, 매수 추천

대장암 조기진단 키트 '얼리텍' 국내 침투율 6% 돌파

대장암 조기진단 키트 '얼리텍' 국내 출시 이후 채택 병원 수 증가. 4월말 50개, 5월말 100개, 6월말 170개 거래처 확보(공급계약서 기준. 간호사 교육까지 마친 기관 수는 140개). 대장암 검진 가능한 국내 의원 + 전문기관 합계 약 2,800개 존재. 7월 1일 기준 국내 침투율 6% 넘어선 것으로 추정. 순조롭게 국내 전문가 집단 인식을 변화시키는 중

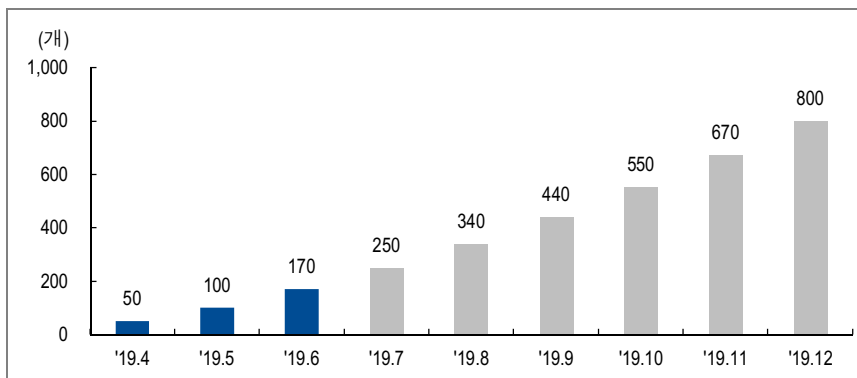
뚜렷한 약재 없이 고점 대비 46% 주가 하락

지난 6월 5일 방광암 조기진단 키트 확증임상 결과 민감도 83.7%, 특이도 94.4%로 통계적 유의성 확보 실패. 업그레이드 제품으로 추가 임상 계획. 방광암 가치를 제외하더라도 글로벌 peer 업체의 multiple 상승으로 기업 가치 변화 미미. 기타 일본 진단 업체 뉴스 등으로 악화된 투심으로 시장이 펀더멘털과 무관하게 과도하게 반응한 측면이 있음. 이미 이 업체는 2005 년에도 똑같은 뉴스를 내보낸 바 있으나, 과학적인 공개된 임상결과가 없으며 실제 액체생검 분야에서 존재감을 나타내지도 못했음

현 주가 수준에서 오버행 출회 가능성은 낮다

1개월 락업 물량 약 540만주, 3개월 락업 물량 약 100만주 등 오버행 이슈와 같은 수급적인 요인이 주가를 누르는 요소로 작용했음. 그러나 1개월 락업 물량 중 장기적 투자자 보유 물량 약 420만주의 경우 현 시점, 현 주가 수준에서 출회 가능성은 희박하므로 이를 하방 압력으로 보기엔 다소 무리가 있다고 판단. 투자 의견 BUY, 목표주가 6만3천원을 유지함. 하반기 누적 거래처 800곳 확보 기대 및 내년 상반기 미국 확증임상 개시 기대

지노믹트리 '얼리텍' 채택 국내 병원 수 누적 추이(공급계약서 기준)



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부 전망

Company Note | 2019. 7. 2

Buy (유지)

목표주가 63,000원 (유지)

현재가 ('19/07/01) 20,950원

업종	의료기기
KOSPI / KOSDAQ	2,129.74 / 696
시가총액(보통주)	418.7십억원
발행주식수(보통주)	20.0백만주
52주 최고가('19/05/10)	38,550원
최저가('18/07/02)	20,550원
평균거래대금(60일)	11,024백만원
배당수익률(2019E)	0.00%
외국인지분율	1.0%

주요주주
안성환 외 19 인 27.4%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-25.7	-24.0	-9.8
상대수익률 (%p)	-21.4	-26.2	6.0

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	0.4	1.5	11.3	57.7
증감률	-14.7	281.4	665.3	410.6
영업이익	-2.6	-14.3	-12.5	18.5
증감률	적지	적지	적지	흑전
영업이익률	-665.1	-971.6	-110.3	32.1
당기순이익	-2.5	-13.7	-11.4	15.7
EPS	-158	-717	-569	784
증감률	적지	적지	적지	흑전
PER	N/A	N/A	N/A	26.6
PBR	39.6	4.3	4.8	4.1
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	17.2
ROE	-25.6	-25.3	-12.4	16.7
부채비율	25.9	2.6	2.6	1.9
순차입금	-6.5	-90.8	-78.5	-93.3

단위: 십억원, %, 원, 배

주: IFRS 별도기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 구완성
02)768-7977, william.ku@nhqv.com

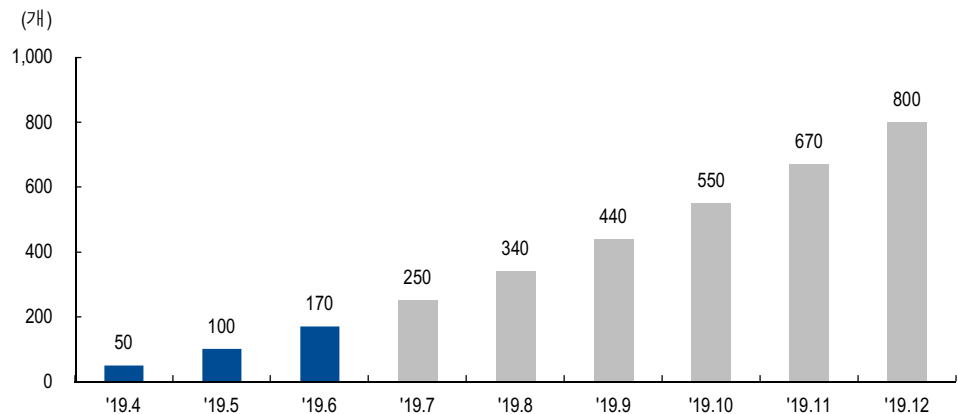
RA 나관준
02)768-7581, ryan.ra@nhqv.com

1. 대장암 조기진단 키트 ‘얼리텍’ 국내 침투율 6%

2019년 거래처 800개 확보 가능 전망

동사는 2019년 5월 공식적으로 얼리텍(EarlyTect)을 국내에 출시하면서 국내최초로 액체생검 기반, 대장암 조기진단 시대를 열었다. 출시 전부터 4월에만 이미 50개 기관과 공급계약을 체결하였으며, 5월 100개, 6월 170개로 누적 거래처가 순조롭게 증가하고 있다. 회사 홈페이지에 공지되는 기관수는 공급계약 이후 간호사 교육 기간까지 포함하므로 약 2~3주의 시차가 발생한다. 이 기준으로는 6월말 기준 약 140개의 기관을 확보했다. 국내 대장암 검진 가능한 의원 및 전문기관은 약 2,800개가 존재한다. 얼리텍의 국내 침투율은 6%를 넘어선 것으로 추정된다. 임플란트 시장의 디지털 임플란트 디오의 ‘디오나비’가 국내 치과병원 침투율 6%를 달성하기까지 26개월이 걸렸던 점을 고려하면, 동사의 얼리텍은 단 3개월만에 침투율 6%를 돌파하며 순조롭게 국내 전문가 집단 인식을 변화시키는 중인 것으로 판단한다. 특히 다가오는 가을 시즌에는 추계 내과협회 학술대회 행사가 예정되어 있으므로 대규모 공급계약을 통해 월별 100~200건의 공급계약 체결도 가능할 것이며, 연말까지 800곳의 거래처 확보가 가능할 것으로 전망한다.

그림1. 지노믹트리 ‘얼리텍’ 채택 국내 병원 수 누적 추이 및 전망(공급계약서 기준)



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부 전망

표1. 국내 암 검진 기관 수

구분	위암		간암		대장암		유방암		자궁경부암		전체	
	개수	%	개수	%	개수	%	개수	%	개수	%	개수	%
종합병원	332	6.8	331	6.8	332	8.5	329	12.8	329	9.2	333	5.2
병원	793	16.2	784	16.2	745	19.2	645	25.1	615	17.1	901	14.0
의원	3,734	76.4	3,689	76.4	2,783	71.6	1,570	61.0	2,618	72.9	5,176	80.4
건강검진 전문기관	28	0.6	28	0.6	28	0.7	28	1.1	29	0.8	29	0.4
합계	4,887	100	4,832	100	3,888	100	2,572	100	3,591	100	6,439	100

자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

2.センチメント 악화와 수급 이슈가 주가 하락의 원인

**장기투자자 보유 물량
현 시점, 현 주가에서
출회 가능성 낮아**

주가가 고점 대비 46% 하락하는 동안, 6월 5일 방광암 임상결과 발표 공시 외에 뚜렷한 악재가 없었다. 근거 없는 일본 경쟁사 뉴스, 수급 우려 등으로 주가가 과도하게 하락했다는 판단이다.

피 한 방울로 암 진단이 가능한 마이크로어레이 방식의 진단키트 개발 뉴스는, 이미 2005년에도 똑같은 뉴스를 내보낸 바 있으나, 과학적인 공개된 임상결과가 없어 실체 확인이 불가능하다. 실제 리스크 요인이란 보다 투심이 악화된 시장에서 펀더멘털과 무관한 주가 흐름이었다고 판단한다.

또한 1개월 락업 물량 중 약 540만주에 해당하는 VC 물량, 3개월 락업 물량 약 100만주 등 오버행 이슈가 실질적으로 주가를 누르는 요소로 작용했다. 그러나 1개월 락업 물량 중 주요 기관투자자(KB인베-솔리더스, 데일리파트너스)가 보유하고 있는 420만주는 장기적인 관점에서의 보유 물량이기 때문에 현 시점, 현 주가 수준에서 시장에 출회할 가능성은 희박하다. 따라서 수급 이슈가 추가적인 하방 압력으로 작용할 가능성은 낮은 것으로 판단한다.

그림2. 일본 업체의 암 진단 칩 개발 뉴스('19.06)

**도레이 '피 한 방울' 암 검사 키트 개발...이르면 내년
시판**

송고시간 | 2019-06-09 10:00

f t v ... | 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100

(도쿄=연합뉴스) 박세진 특파원 = 일본 화학기업인 도레이(東レ)가 혈액 한 방울로 다양한 암을 발견할 수 있는 검사 키트를 이르면 내년에 시판할 전망이다.

9일 니혼게이지(닛케이)신문에 따르면 도레이는 일본 국립암연구소 등과 손잡고 2014년부터 추진한 암 진단 키트 개발 프로젝트를 최근 마무리했다.

현재 유전자 검사로 암을 찾아내는 방법은 미국 등에서 실용화되었지만 상당한 양(수십 ml 이상)의 혈액이 필요하고 실제 발견 비율도 낮은 것으로 알려졌다.

자료: 연합뉴스, NH 투자증권 리서치본부

그림3. 동일 업체의 14년전 기사('05.03)

[월드 브리핑] 도레이, 30분내 진단가능 칩 개발

[중앙일보] 입력 2005.03.01 18:28 수정 2006.07.01 00:33

암을 비롯한 각종 질병의 유무를 30분 이내에 파악할 수 있는 병합 절반 크기의 플라스틱 혈액 검사 칩이 일본에서 개발됐다. 일본 최대의 합성섬유 회사인 도레이는 1일 혈액 샘플을 별도 상비로 성체해 사용해야만 했던 종전의 신단 칩과 달리 혈액 속의 단백질들이 어떤 성분인지를 직접 분석할 수 있는 플라스틱 신단 칩(사진)을 개발했다고 밝혔다.



2년 내에 시판할 예정인 이 플라스틱 칩은 기존 칩에 주로 쓰이는 유리 대신 합성수지를 사용해 만들었으며, 칩 표면에 혈액 정제용 화학물질이 묻어 있어 혈액 속의 단백질을 쉽게 직접 빠른 각종 검사를 할 수 있는 것이 특징이다.

자료: 중앙일보, NH 투자증권 리서치본부

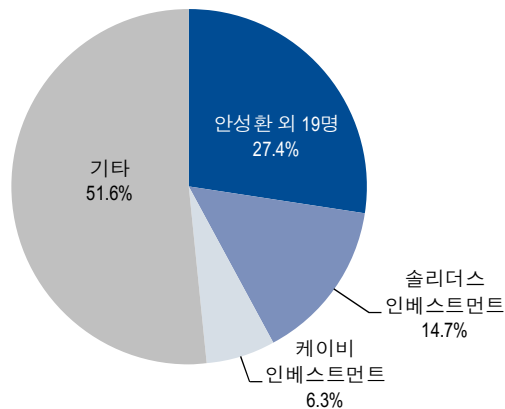
표 2. 지노믹트리 유통제한 물량 현황

(주, %)

구분		자발적보호예수 주식 수	지분율	매각제한 기간
최대주주 등	최대주주	3,533,520	17.7%	상장일로부터 2년 6개월
	최대주주의 친인척	732,196	3.7%	상장일로부터 1년 6개월
	임원(등기, 미등기)	1,212,000	6.1%	상장일로부터 1년 6개월
소계		5,477,716	27.4%	
자발적 보호예수 (벤처금융 및 전문 투자자)	KB-솔리더스 글로벌 헬스케어 펀드	1,680,000	8.4%	상장일로부터 1개월
	미래창조 IBK-솔리더스 바이오세컨더리투자조합	1,258,920	6.3%	
	KB12-1 벤터조합	881,280	4.4%	
	마그나 3호 Rising Star 펀드	525,704	2.6%	
	케이비인베스트먼트	377,640	1.9%	
	데일리임파워링바이오 헬스케어펀드 1호	236,960	1.2%	
	산은캐피탈	450,000	2.3%	
소계		5,410,504	27.1%	
상장주선인 의무인수	키움증권	37,037	0.2%	상장일로부터 3개월
우리사주(공모)	우리사주조합	120,000	0.6%	상장일로부터 1년
기관투자자(공모물량 중 확약)	기관투자자(공모물량 중 확약)	1,357,126	6.8%	의무보호확약
합계		12,402,383	62.1%	

자료: 전자공시시스템, NH 투자증권 리서치본부

그림4. 지노믹트리 주요 주주 현황



자료: 전자공시시스템, NH 투자증권 리서치본부

방광암 가치 제외해도 목표주가 조정 없다

3. 방광암 진단키트 ver. 2 개발 감안해도 현 주가 수준은 과도한 저평가

지난 6월 5일 방광암 조기진단 키트 확증임상 결과 민감도 83.7%, 특이도 94.4%로 통계적 유의성 확보 실패하면서, 업그레이드 제품으로 추가 임상 계획을 발표했다. 이로 인해 방광암 조기진단 키트 국내 출시가 약 2년 지연될 것으로 예상된다. 그러나 이를 감안한 2021년 예상 매출 조정 폭은 5.3% 수준으로 크지 않다. 오히려 이그넥트사이언스와 같은 peer 업체의 multiple 상승(PSR 18배→20배)으로 실질적인 기업가치의 변화는 미미하다. 따라서 투자 의견 매수와 목표주가 6만3천원을 유지한다. 연말까지 누적 거래처 800곳 확보가 기대되며, 내년 상반기 얼리텍 ver. 2 미국 확증임상 개시가 기대된다.

표3. 지노믹트리 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

구 분	2019E	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	1.5	11.3	57.7	98.0	134.9
증감률(% y-y)	281.4	665.3	410.6	69.9	37.7
암 진단 서비스	1.1	10.8	57.2	97.4	134.2
대장암(국내)	1.1	10.7	54.3	82.5	111.4
대장암(미국)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
폐암(국내)	0.0	0.1	2.9	14.9	22.9
기타 매출(유전자 검사)	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
매출원가	0.8	3.7	17.6	29.7	40.8
매출총이익	0.7	7.5	40.0	68.2	94.1
매출총이익률(%)	44.8	66.8	69.4	69.7	69.8
연구개발비	10.0	10.0	10.0	9.8	13.5
판관비	5.0	10.0	11.5	19.6	27.0
영업이익	-14.3	-12.5	18.5	38.9	53.6
영업이익률(%)	-971.6	-110.3	32.1	39.7	39.8
영업외손익	0.6	1.1	1.1	1.4	1.9
세전순이익	-13.7	-11.4	19.6	40.3	55.5
법인세	0.0	0.0	3.9	8.1	11.1
당기순이익	-13.7	-11.4	15.7	32.2	44.4
증감률(% y-y)	451.7	-17.1	-238.0	105.4	37.9

주: IFRS 별도 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표4. 지노믹트리 진단 제품 품목별 매출 전망

(단위: 십억원, %)

구 분	2019E	2020F	2021F	2022F	2023F
국내 대장암 검사 대상자수(천명)	22,505	22,900	23,258	23,584	23,867
증감률(% y-y)		1.8	1.6	1.4	1.2
대장내시경 미적용 환자(천명) (환자비율: 70.0%)	15,753	16,030	16,281	16,509	16,707
연간 검사 횟수(검사주기: 3년)	5,251	5,343	5,427	5,503	5,569
국내 시장규모(검사비: 10만원)	525.1	534.3	542.7	550.3	556.9
제품 출시 시기 1Q 출시					
점유율(%)	0.2	2.0	10.0	15.0	20.0
대장암 예상 매출(십억원)	1.1	10.7	54.3	82.5	111.4
증감률(% y-y)		917.6	407.8	52.1	34.9
국내 폐암 55~74세 인구(천명)	12,239	12,677	13,079	13,471	13,822
증감률(% y-y)		3.6	3.2	3.0	2.6
폐결절 환자 수(천명) (환자비율: 11.0%)	1,350	1,398	1,443	1,486	1,525
연간 검사 횟수(검사주기: 1년)	1,350	1,398	1,443	1,486	1,525
국내 시장규모(검사비: 10만원)	135.0	139.8	144.3	148.6	152.5
제품 출시 시기 3Q 출시					
점유율(%)		0.1	2.0	10.0	15.0
폐암 예상 매출(십억원)		0.1	2.9	14.9	22.9
증감률(% y-y)			1,963.5	415.0	53.9

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표5. 지노믹트리 진단 제품 품목별 매출 전망 요약

(단위: 십억원, %)

구 분	2019E	2020F	2021F	2022F	2023F
대장암 매출(한국)	1.1	10.7	54.3	82.5	111.4
폐암 매출(한국)		0.1	2.9	14.9	22.9
진단 제품 매출액	1.1	10.8	57.2	97.4	134.2
증감률(% y-y)		930.9	427.9	70.4	37.8

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표6. 액체생검 Global Peer Valuation

(단위: 십억원, 백만달러)

회사명		지노믹트리	Exact Sciences	Guardant Health	Epigenomics	Myriad Genetics
국가		한국	미국	미국	독일	미국
주가(원, \$)		20,950	118.0	86.3	2.0	27.8
시가총액		418.7	15,243.5	7,879.6	73.2	2,038.3
매출액	2018	0	454	91	2	773
	2019E	2	745	149	6	858
	2020F	11	1,078	213	12	918
영업이익	2018	-3	-159	-93	-16	119
	2019E	-14	-242	-130	-14	158
	2020F	-13	-114	-119	-8	190
EBITDA	2018	-2	-136	-86	-15	173
	2019E	-14	-190	-118	-13	194
	2020F	-12	-53	-91	-7	197
순이익	2018	-3	-175	-85	-15	131
	2019E	-14	-280	-128	-13	27
	2020F	-11	-109	-113	-7	80
EPS(원, \$)	2018	-158	-1.4	-2.8	-0.6	1.9
	2019E	-717	-2.2	-1.5	-0.4	0.4
	2020F	-569	-1.0	-1.3	-0.2	1.1
PER(배)	2018	n/a	n/a	n/a	n/a	99.4
	2019E	n/a	n/a	n/a	n/a	16.4
	2020F	n/a	n/a	n/a	n/a	14.9
PBR(배)	2018	39.6	11.4	6.7	3.4	2.7
	2019E	4.3	24.3	18.6	9.9	1.9
	2020F	4.8	27.0	24.5	n/a	1.7
EV/EBITDA(배)	2018	n/a	n/a	n/a	n/a	14.1
	2019E	n/a	n/a	n/a	n/a	10.4
	2020F	n/a	n/a	n/a	n/a	9.3
PSR(배)	2018	1,119.7	33.5	86.9	40.4	2.6
	2019E	270.0	20.4	53.1	13.2	2.4
	2020F	36.9	14.1	37.1	6.2	2.2
ROE(%)	2018	-25.6	-29.2	n/a	-87.0	15.1
	2019E	-25.3	-45.7	-28.4	n/a	8.9
	2020F	-12.4	-25.4	-25.2	n/a	10.3
절대수익률(%)	1 Week	-14.5	2.4	-2.1	-5.5	18.5
	1 Month	-29.8	6.6	5.1	-11.8	4.9
	3 Months	-25.7	32.8	9.7	-6.1	-18.4
	6 Months	-24.0	59.4	95.7	-13.7	-18.6
	1 Year	-9.8	82.4	n/a	-13.8	-31.3
	YTD	-24.0	59.4	95.7	-13.7	-18.6

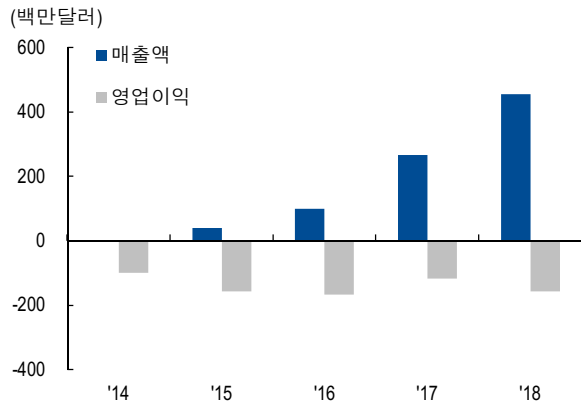
주: 1. 7월 1일 종가 기준

2. 지노믹트리는 당사 리서치본부 전망 기준

3. 해외 기업은 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부 전망

그림5. Exact Sciences 실적 추이



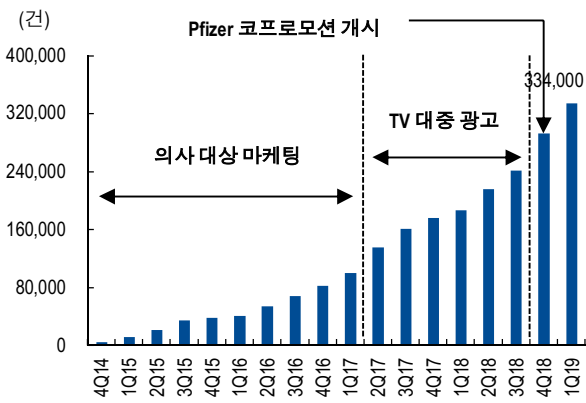
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. Exact Sciences 시가총액 추이



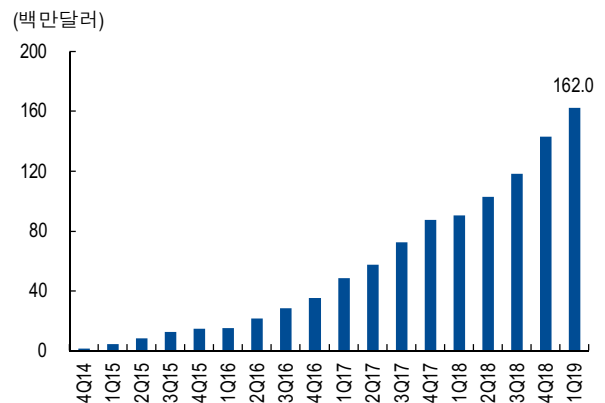
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림7. Cologuard 누적 사용 건수



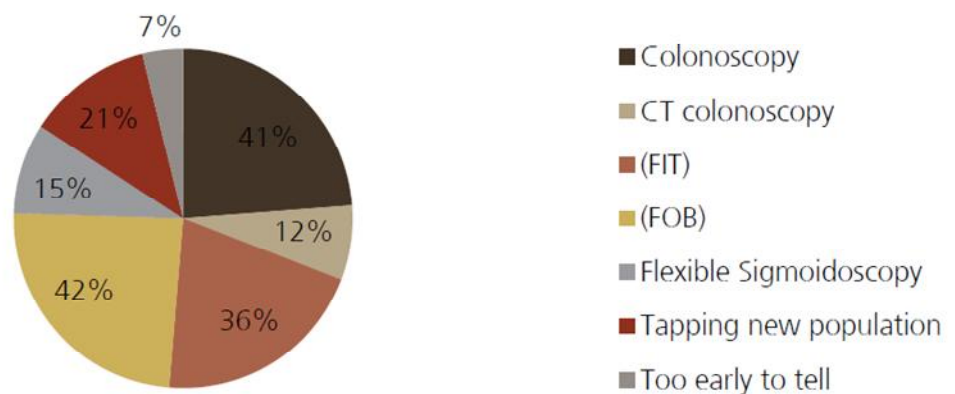
자료: Exact Sciences, NH투자증권 리서치본부

그림8. Cologuard 분기별 매출 추이



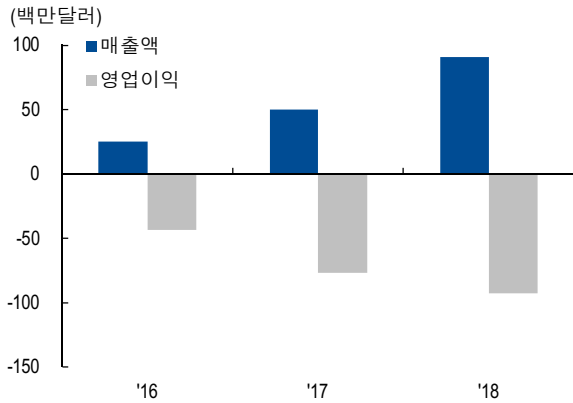
자료: Exact Sciences, NH투자증권 리서치본부

그림9. 이그젝트 사이언스의 '콜로가드'가 대체할 시장에 대한 미국 의료진 설문조사 결과



자료: UBS Evidence Lab, NH투자증권 리서치본부

그림10. Guardant Health 실적 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림11. Guardant Health 시가총액 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림12. Guardant Health의 제품 라인업: Guardant360, Guardant OMNI, Lunar-1, Lunar-2

	Therapy Selection <i>Late-stage cancer patients</i>	Recurrence Monitoring <i>Cancer survivors</i>	Early Detection <i>Asymptomatic individuals</i>
Limitations of Current Approaches	Tissue Availability and Exhaustion Delay in Care	No Tissue Available High False Positive Rate Symptomatic Intervention Low Compliance	
Patient Impact	8% of advanced NSCLC patients are tested for biomarkers in line with the NCCN Guidelines	56% of colon cancer patients referred for disease recurrence have not had a recurrence	38% of NSCLC patients are diagnosed with early stage disease
Our Solution	GUARDANT 360 Commercial 2014 Commercial 2017 for research use	LUNAR-1	LUNAR-2

자료: Guardant Health, NH투자증권 리서치본부

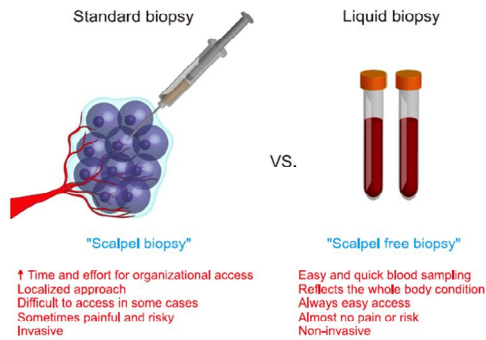
그림13. Guardant360: 73가지 유전자 조합을 이용한 동반진단 패널

GUARDANT360 COVERS ALTERATIONS IN OVER 70 GENES RELEVANT TO MULTIPLE SOLID TUMORS INCLUDING MSI-HIGH

Point Mutations (SNVs) (73 Genes)						Indels (23 Genes)		Amplifications (18 Genes)		Fusions (6 Genes)
AKT1	ALK	APC	AR	ARAF	ARID1A	ATM	APC	AR	BRAF	ALK
ATM	BRAF	BRCA1	BRCA2	CCND1	CCND2	ARID1A	BRCA1	CCND1	CCND2	FGFR2
CCNE1	CDH1	CDK4	CDK6	CDKN2A	CTNNB1	BRCA2	CDH1	CCNE1	CDK4	FGFR3
DDR2	EGFR	ERBB2 (HER2)	ESR1	EZH2	FBXW7	CDKN2A	EGFR	CDK6	EGFR	NTRK1
FGFR1	FGFR2	FGFR3	GATA3	GNA11	GNAQ	ERBB2	GATA3	ERBB2	FGFR1	RET
GNAS	HNF1A	HRAS	IDH1	IDH2	JAK2	KIT	MET	FGFR2	KIT	ROS1
JAK3	KIT	KRAS	MAP2K1/MEK1	MAP2K2/MEK2	MAPK1/ERK2	MLH1	MTOR	KRAS	MET	
MAPK3/ERK1	MET	MLH1	MPL	MTOR	MYC	NF1	PDGFRA	MYC	PDGFRA	
NF1	NFE2L2	NOTCH1	NPM1	NRAS	NTRK1	PTEN	RB1	PIK3CA	RAF1	
NTRK3	PDGFRA	PIK3CA	PTEN	PTPN11	RAF1	SMAD4	STK11			
RB1	RET	RHEB	RHOA	RIT1	ROS1	TP53	TSC1			
SMAD4	SMO	STK11	TERT	TP53	SC1	VHL				
VHL										

자료: Guardant Health, NH투자증권 리서치본부

그림14. 조직생검과 액체생검의 개념 구분



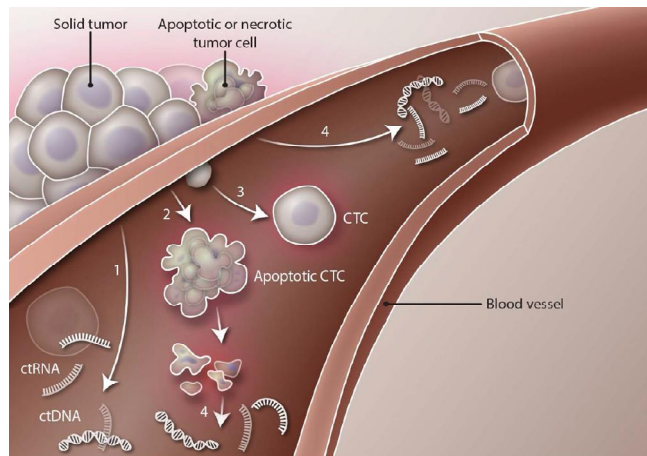
자료: The Korean Journal of Helicobacter and Upper Gastrointestinal Research (2018), NH투자증권 리서치본부

그림15. 조직생검과 액체생검의 장단점 비교

	Biopsy	CTC	cfDNA
Invasiveness	+	-	-
Availability in all patients	-	+	+
Need tools to collect	+	+	-
Genome analysis	-	+	+/-
RNA filing	+	+	-
Applicable to research	+++	++	+
Biomarkers	-	++	+++

자료: The Korean Journal of Helicobacter and Upper Gastrointestinal Research (2018), NH투자증권 리서치본부

그림16. 액체생검의 분석 대상은 cfDNA, CTC 등



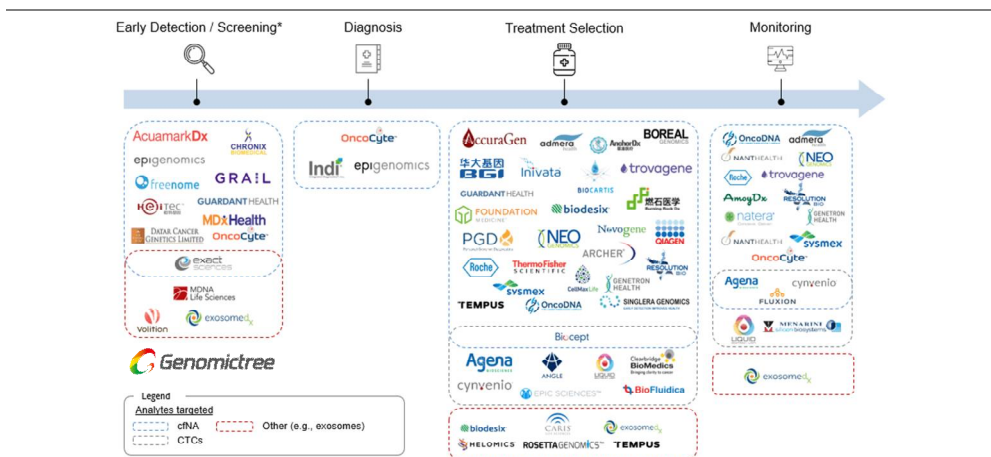
자료: University Hospital Leuven, NH투자증권 리서치본부

그림17. cfDNA 분석기법 비교

Technique	Sensitivity	Optimal Application
Sanger sequencing	>10%	Tumor tissue
Pyrosequencing	10%	Tumor tissue
Next-generation sequencing	2%	Tumor tissue
Quantative PCR	1%	Tumor tissue
ARMS	0.10%	Tumor tissue
BEAMing, PAP, Digital PCR, TAM-Seq	0.01% or lower	cfDNA, rare variants in tumor tissue

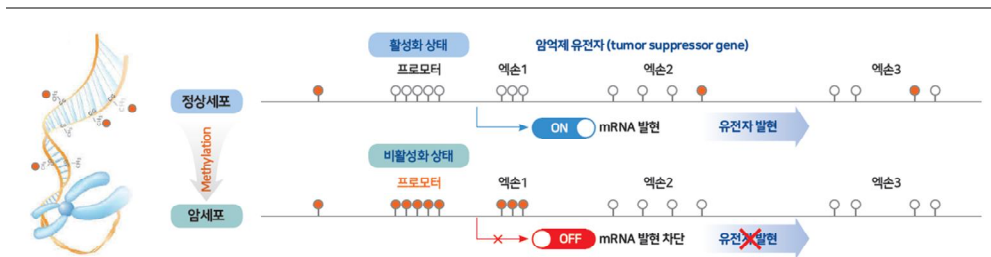
자료: Journal of Clinical Oncology (2014), NH투자증권 리서치본부

그림18. 단계별 액체생검 구분: 1) 스크리닝 2) 확진 3) 동반진단 4) 모니터링



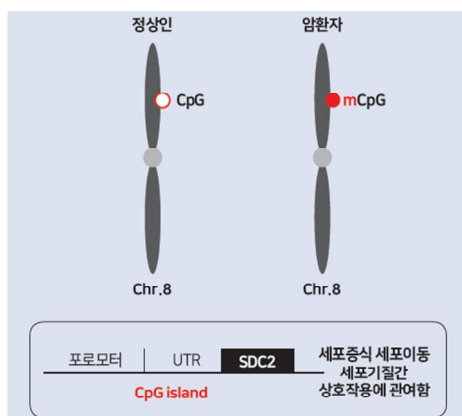
자료: DeciBio, NH투자증권 리서치본부

그림19. 프로모터 부분의 methylation이 암세포와 연관됨



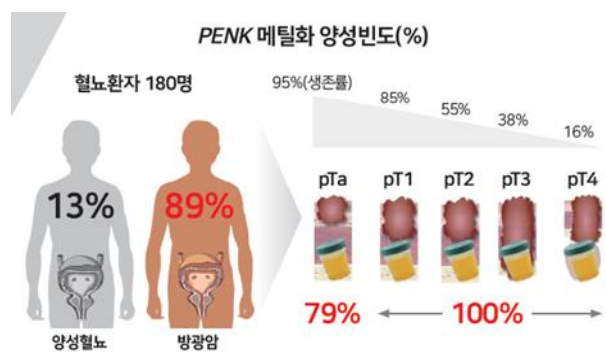
자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림20. SDS2 유전자의 메틸화와 대장암의 상관성



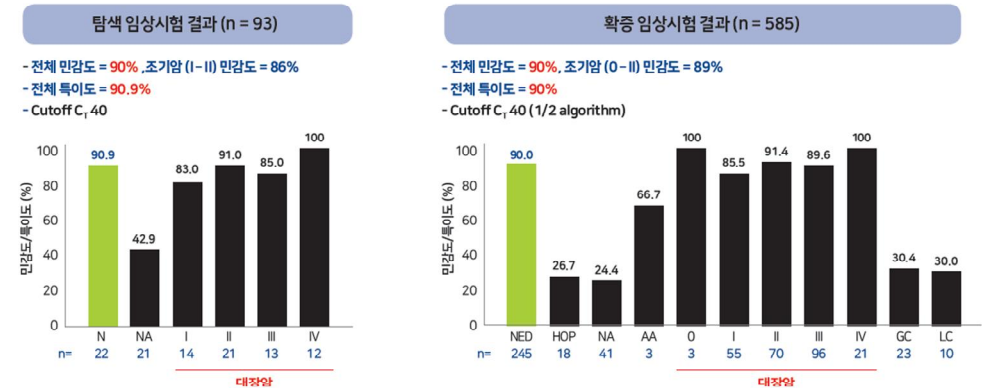
자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림21. PENK 메틸화와 방광암의 상관성



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림22. '얼리텍트'의 대장암 환자 대상 임상 결과: 민감도 90%, 특이도 90%



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림23. 대장암 조기진단 제품 '얼리텍트'



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림24. 현존 대장암 진단법 (1) 분변잠혈검사



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림25. 현존 대장암 진단법 (2) 대장내시경



자료: 지노믹트리, NH투자증권 리서치본부

그림26. 대장 내시경 하루 전 4L 물에 희석한 약물을 섭취해야 하는 불편함



자료: NH투자증권 리서치본부

표7. 해외 경쟁사 현황

업체명	지노믹트리	Exact Sciences	Epigenomics
목표시장	암(대장암, 방광암, 폐암 등) 조기진단 신규 시장	대장암 조기진단 신규 시장	대장암 및 폐암 조기진단 신규 시장
바이오마커	독자개발 암 조기진단용 바이오마커: 메틸화(대장암, 방광암, 폐암 등)	Licensing-in, 이미 알려진 대장암 마커: 메틸화 마커 2종, KRAS, FIT 검사	독자개발 암 조기진단용 바이오마커 메틸화(대장암, 폐암 등)
바이오마커에 대한 지식재산권	보유	- 없음 - 마커 및 측정기술에 대한 로열티 지급	보유
주요제품 및 사용목적	- Early Tect: 대장암, 방광암, 폐암 - 체액 기반 암 조기진단	- Cologuard - 분변 기반 대장암 조기진단	- Epi proColon(대장암) - Epi proLung(폐암) - 혈액 기반 암 조기진단
마커 성능	- 콜로가드 대비 동등 - Epi proColon, Epi proLung 대비 우수	-	-
검사 가격	25만원	50만원 - 로열티 지급 문제	20만원
핵심 기술	- 바이오마커 발굴기술: 자체개발 Methyl-Discovery 엔진 - 마커측정기술: 자체개발 LTE-qMSP	- 암 진단 알고리즘 - 자체보유 핵심기술 없음	- 바이오마커 발굴기술: 자체개발 MDH - 마커측정기술: 자체개발 Heavy MethyLight
바이오마커 측정 기술	선택적 DNA 증폭기술: LTE-qMSP(real time PCR)	Qualitative allele-specific real time target and signal amplification(QuARTS)	Heavy MethyLight(real time PCR)
당사의 경쟁력	- 신규 DNA 메틸화 바이오마커에 대한 원천성(특허) 보유 - 기술이전을 통한 로열티 확보 가능 - 바이오마커 발굴부터 제품화까지 독자기술로 해결(완성도 높음) - 글로벌 경쟁사 대비 동등 이상 임상성능, 가격, 검사의 간편성 등 경쟁력이 높음		
인허가 현황	한국 식약처 3등급 의료기기	미국 FDA 허가(2014년)	- 미국 FDA 허가(2016년) - 중국 FDA 허가(2015년)

자료: NH 투자증권 리서치본부

표 8. 대장암 액체생검 경쟁 현황

기술경쟁력	지노믹트리	Exact Sciences	Epigenomics	지노믹트리의 경쟁 우위
바이오마커	원천성(특허)	- 없음: 기술이전 및 알려진 마커 - 다중 마커: 10종 (메틸화 2종, 돌연변이 7종, FIT)	- 확보: 자체개발(신규성) - 단일 메틸화 마커: Septin9	원천성 확보 신규성 확보
	임상 민감도	92.0%	68.0%	대등 내지 우위
	임상 특이도	90.2%	87.0%	대등 내지 우위
	사용목적	조기진단	조기진단	대등
측정기술	원천성	자체개발(특허)	자체개발(특허)	자체개발
	검사방법	LTE-qMSP(2회)	Heavy MethyLight(3회)	간편성
	검체	1~2g 분변	10mL 혈액(혈장)	소량 검체 실온 운송 가능
	검사 알고리즘	없음	없음	간편함
	검사가격	25만원	50만원	가격경쟁 우위
측정 장비	Real time PCR	Real time PCR	Real time PCR	대등

자료: NH 투자증권 리서치본부

표9. 방광암 액체생검 경쟁 현황

기술경쟁력		지노믹트리	Abbott	Alere	지노믹트리의 경쟁 우위
바이오마커	원천성(특허)	- 확보: 자체개발(신규성) - 단일 메틸화 마커: PENK	- 없음: 인수합병 - 다중 마커: 4군데 염색체 이상	- NMP22 단백질 마커: 미국 특허보유	원천성 확보 신규성 확보
	임상 민감도	89.0%	76.0%	68.0%	경쟁 우위
	임상 특이도	87.5%	85.0%	79.0%	대등 내지 우위
	사용목적	혈뇨환자 대상 조기진단	방광암 재발 모니터링	방광암 모니터링 검사	조기진단 가능
측정기술	원천성	자체개발(특허)	알려진 방법	알려진 방법	자체개발
	검사방법	LTE-qMSP(1회)	FISH	면역화학 래피트 키트	자체개발
	검체	소변 10mL	소변 30mL	적량	대등
	검사 알고리즘	없음	없음	없음	간편함
	검사가격	20만원	22만원	3만 5천원	저비용
측정 장비		Real time PCR	FISH	육안판독	경쟁 우위

자료: NH 투자증권 리서치본부

표10. 폐암 액체생검 경쟁 현황

기술경쟁력		지노믹트리	Epigenomics	애포머사이언스	지노믹트리의 경쟁 우위
바이오마커	원천성(특허)	- 확보: 자체개발(신규성) - 단일 메틸화 마커: PCDHGA12	- 없음: 자체개발(신규성) - 2종 메틸화 마커: SHOX2, PTGER4	- 알려진 단백질 마커: 7종	원천성 확보 신규성 확보
	임상 민감도	92.5%	90.0%	68.5%	경쟁 우위
	임상 특이도	90.0%	73.0%	83.0%	우위
	사용목적	조기진단	조기진단	조기진단	대등
측정기술	원천성	자체개발(특허)	자체개발	알려진 기술	자체개발
	검사방법	LTE-qMSP(1회)	Heavy MethyLight(3회)	비드마이크로어레이	자체개발
	검체	혈액 2mL	혈액 10mL	혈액 1mL	대등 내지 우위
	검사 알고리즘	없음	없음	있음	간편함
	검사가격	20만원	정보 없음	정보 없음	-
측정 장비		Real time PCR	Real time PCR	Luminex	대등 내지 우위

자료: NH 투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
매출액	0.4	1.5	11.3	57.7
증감률 (%)	-14.7	281.4	665.3	410.6
매출원가	0.4	0.8	3.7	17.6
매출총이익	0.0	0.7	7.5	40.0
Gross 마진 (%)	-12.9	44.8	66.8	69.4
판매비와 일반관리비	2.5	15.0	20.0	21.5
영업이익	-2.6	-14.3	-12.5	18.5
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전
OP 마진 (%)	-665.1	-971.6	-110.3	32.1
EBITDA	-2.4	-14.0	-12.2	18.8
영업외손익	0.1	0.6	1.1	1.1
금융수익(비용)	0.1	0.6	1.1	1.1
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-2.5	-13.7	-11.4	19.6
법인세비용	0.0	0.0	0.0	3.9
계속사업이익	-2.5	-13.7	-11.4	15.7
당기순이익	-2.5	-13.7	-11.4	15.7
증감률 (%)	적지	적지	적지	흑전
Net 마진 (%)	-642.1	-928.8	-100.6	27.2
지배주주지분 순이익	-2.5	-13.7	-11.4	15.7
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	-0.1	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-2.6	-13.7	-11.4	15.7

Valuation / Profitability / Stability				
	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
PER(X)	N/A	N/A	N/A	26.6
PBR(X)	39.6	4.3	4.8	4.1
PCR(X)	-190.8	-28.4	-34.3	22.2
PSR(X)	1,119.7	270.0	36.9	7.2
EV/EBITDA(X)	N/A	N/A	N/A	17.2
EV/EBIT(X)	N/A	N/A	N/A	17.5
EPS(W)	-158	-717	-569	784
BPS(W)	695	4,872	4,304	5,088
SPS(W)	25	77	565	2,885
자기자본이익률(ROE, %)	-25.6	-25.3	-12.4	16.7
총자산이익률(ROA, %)	-20.4	-24.1	-12.1	16.3
투자자본이익률 (ROIC, %)	-63.1	-274.0	-227.1	280.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-58.6	-93.3	-91.3	-91.7
총부채/ 자기자본(%)	25.9	2.6	2.6	1.9
이자발생부채	0.9	0.8	0.8	0.7
유동비율(%)	719.7	10,240.8	10,384.7	14,422.3
총발행주식수(mn)	16	20	20	20
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	27,550	20,850	20,850	20,850
시가총액(십억원)	439.4	416.7	416.7	416.7

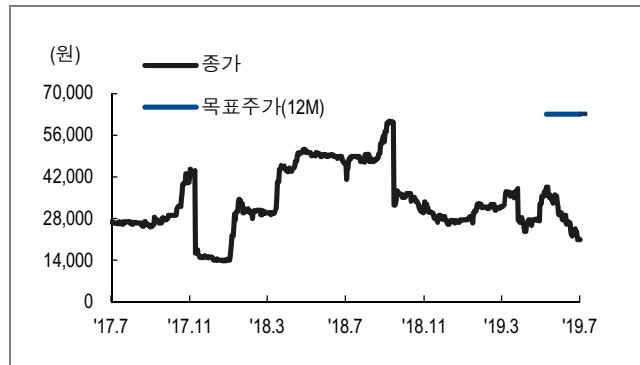
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
현금및현금성자산	7.4	91.7	79.3	94.0
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0
유동자산	7.6	91.8	79.4	94.1
유형자산	5.4	7.2	8.0	8.8
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	6.4	8.1	8.8	9.5
자산총계	14.0	99.9	88.2	103.6
단기성부채	0.5	0.4	0.4	0.3
매입채무	0.1	0.1	0.1	0.0
유동부채	1.1	0.9	0.8	0.7
장기성부채	0.4	0.4	0.4	0.4
장기충당부채	1.2	1.0	0.8	0.7
비유동부채	1.8	1.6	1.4	1.3
부채총계	2.9	2.5	2.2	1.9
자본금	8.0	10.0	10.0	10.0
자본잉여금	12.7	110.7	110.7	110.7
이익잉여금	-9.6	-23.3	-34.7	-19.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	11.1	97.4	86.0	101.7

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
영업활동 현금흐름	-2.1	-13.7	-11.3	15.8
당기순이익	-2.5	-13.7	-11.4	15.7
+ 유/무형자산상각비	0.2	0.3	0.3	0.3
+ 종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	-2.3	-14.0	-12.2	18.8
- 운전자본의증가(감소)	0.1	-0.3	-0.2	-0.2
투자활동 현금흐름	-0.2	-2.0	-1.0	-1.0
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-2.7	-2.0	-1.0	-1.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.1	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	-4.8	-15.7	-12.3	14.8
Net Cash Flow	-2.3	-15.7	-12.3	14.8
재무활동현금흐름	5.8	99.9	-0.1	-0.1
자기자본 증가	5.4	100.0	0.0	0.0
부채증감	0.4	-0.1	-0.1	-0.1
현금의증가	3.5	84.3	-12.4	14.7
기말현금 및 현금성자산	7.4	91.7	79.3	94.0
기말 순부채(순현금)	-6.5	-90.8	-78.5	-93.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2019.05.10	Buy	63,000원(12개월)	-	-

지노믹트리 (228760.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자등급 분포는 다음과 같습니다. (2019년 6월 28일기준)

- 투자등급 분포

Buy	Hold	Sell
77.7%	22.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자등급은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자등급 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '지노믹트리'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.