

제놀루션

225220

한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(KRX Research Project) 프로그램에 선정되어 작성된 보고서입니다.

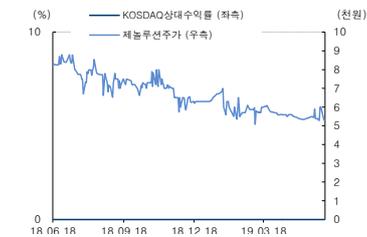
Jun 07, 2019

Not Rated

Company Data

현재가(06/05)	5,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	8,790 원
52 주 최저가(보통주)	5,080 원
KOSPI (06/05)	2,069.11p
KOSDAQ (06/05)	707.75p
자본금	17 억원
시가총액	167 억원
발행주식수 (보통주)	315 만주
발행주식수 (우선주)	73 만주
평균거래량 (60 일)	0.0 만주
평균거래대금 (60 일)	0 억원
외국인자분 (보통주)	0.00%
주요주주	
호일바이오메드 외 4 인	34.96%
엠벤처투자 외 1 인	6.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.5	-17.8	-37.6
상대주가	4.6	-16.6	-26.1

사업 확장이 기대되는 분자진단 전문 기업

2006년에 설립된 체외진단 의료기기 및 RNAi 서비스 전문 업체

2009년부터 RNAi 관련 제품 및 서비스를 판매. 2014년부터 분자진단 의료기기 판매를 위주로 사업 영위. 매출 비중은 핵산추출기기 28%, 핵산추출시약 51%, Long dsRNA 12%, Small dsRNA 9%. 2015년 코넥스에 상장했으며 2020년 코스닥 기술특례 상장 계획.

투자포인트 1. 성장성과 안정성, 둘 다 잡은 분자 진단

글로벌 분자진단 시장은 2023년까지 연평균 8.7%로 성장할 것으로 전망되며, 동사도 이러한 성장세에 힘입어 핵산추출장비 매출 6배 이상 성장 예상. 제놀루션의 핵산추출기기는 경쟁사 대비 3배 이상 속도가 빠르고 가격은 80% 저렴하기 때문에 경쟁우위 갖춤.

투자포인트 2. 높은 성장 잠재력을 가진 Long dsRNA

동사는 현재 글로벌 케미컬 사와 친환경 유전자 기반 농약 개발 프로젝트 협업 중이며 연구 시료인 Long dsRNA를 납품 중. 만약 글로벌 케미컬 사가 유전자 기반 농약 개발에 성공한다면 원재료로서 동사의 Long dsRNA에 대한 큰 폭의 수요 증가 예상.

투자포인트 3. 세계 최초 양봉용 동물용의약품에 거는 기대

제놀루션은 양봉용 동물용의약품 개발에 성공, 현재 시판 계획 중. 낭충봉아부패병 바이러스 증식 억제제 상용화에 성공한다면 세계 최초임. 현재 그 바이러스가 한국뿐만 아니라 아시아 국가에 퍼져있기 때문에 2021년 시판 시 동사 매출의 퀀텀 점프 예상됨.

Valuation. 12M FW PER 기준 국내 및 글로벌 peer 대비 저렴

2019 매출 YoY +71.3% 전망, 현재 12M FW PER 12.3x로 국내 및 글로벌 peer 평균 18.0x 대비 저가매수 매력

Forecast earnings & Valuation

12결산 (십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12E	2020.12E
매출액 (십억원)	1.5	2.4	3.1	5.4	8.6
YoY(%)	27.3	62.6	28.4	59.8	59.8
영업이익 (십억원)	0.1	0.6	0.3	1.1	2.6
OP마진(%)	0.0	50.0	0.0	20.0	20.0
순이익 (십억원)	0.1	0.6	0.3	1.1	1.7
EPS(원)	33	203	99	353	546
YoY(%)	-0.4	517.3	-51.3	256.6	54.7
PER(배)	213.0	35.4	63.9	15.0	9.7
PCR(배)	58.6	27.0	33.2	12.8	5.5
PBR(배)	6.8	6.0	2.8	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	112.2	23.8	36.1	12.7	8.4
ROE(%)	3.3	15.5	4.7	11.2	14.8

IT 최보영

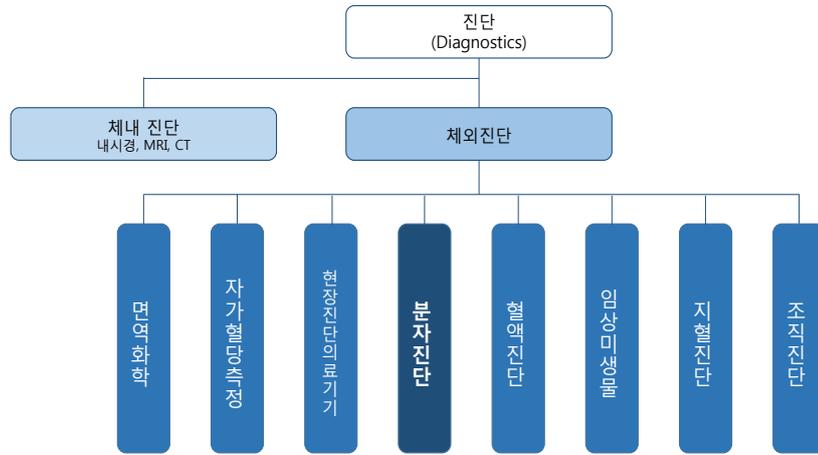
3771-9724, 20190031@iprovest.com


KYOBO 교보증권

투자포인트 1. 성장성과 안정성, 둘 다 잡은 분자진단

X선이나 CT처럼 몸 속을 촬영하는 체내진단과 달리 체외진단은 질병의 진단과 예후, 예방 등을 위해 혈액이나 타액과 같은 인체 유래시료를 활용한 검사를 의미한다. 글로벌 체외진단 시장은 크게 8개로 나누어지는데, 그 중 하나인 분자진단은 인체 유래시료에서 유전정보가 담긴 DNA나 RNA를 추출하여 분석하는 분야이다.

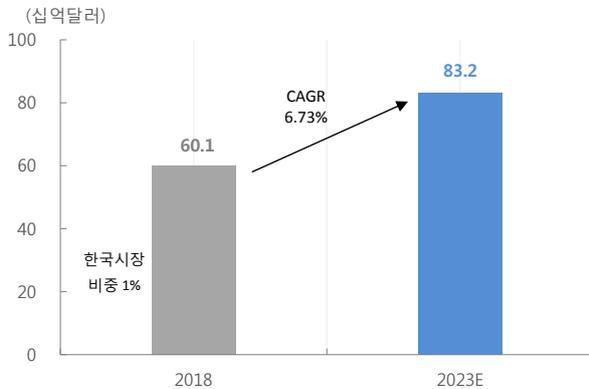
[도표 1] 체외진단의 분류



자료: 교보증권 리서치센터

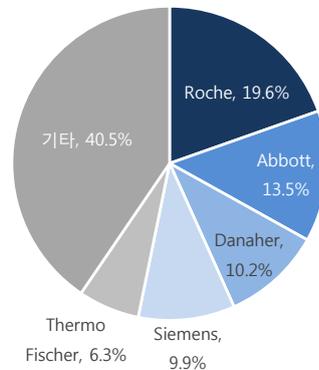
글로벌 체외진단 시장은 2018년에 600억 달러 규모로 추정되며, 연평균 성장률 6.73% 수준이다. 보수적으로 보더라도 2023년에는 831억 7722만달러에 이를 것으로 전망된다. 글로벌 체외진단 시장은 매우 세분화 되어 있으며, 상위 4개 기업(Roche, Abbott, Danaher, Siemens)이 전체 시장의 50% 이상을 차지하는 과점 성격을 띤다.

[도표 2] 글로벌 체외진단 시장 성장 전망



자료: TechNavio Global In-vitro Diagnostics Market(2018), 교보증권 리서치센터

[도표 3] 글로벌 체외진단 시장 주요 기업 점유율 현황

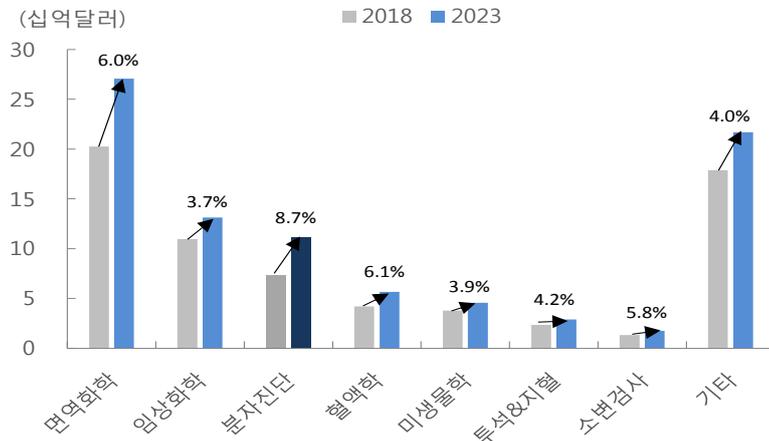


자료: Markets&markets, IVD Market(2018), 교보증권 리서치센터

체외진단 시장 중 분자진단은 ①조기진단 가능 ②방법의 간편성 ③안전성 등의 이유로 체외진단 분야에서 가장 빠르게 성장 중이다. 글로벌 체외진단 시장에서 가장 큰 점유율을 차지하는 면역화학이 2023년까지 연평균 6.0%로 성장할 것으로 전망되는 것에 반해, 분자진단은 2018년 74억 달러에서 연평균 8.7%로 성장해 2023년에는 112억 달러 규모의 시장이 될 것으로 예상된다.

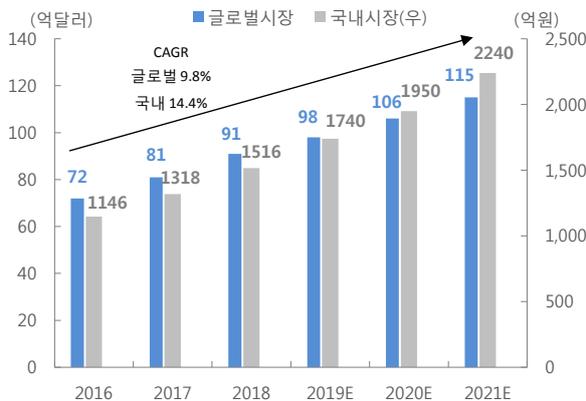
국내 분자진단 시장은 2018년 1500억원 규모로 추정되며 연평균 14% 성장이 전망된다. 높은 성장에도 불구하고 국내 체외·분자진단 시장은 글로벌 시장의 1% 정도만을 차지하는 수준이기 때문에, 2017년 산업통상자원부의 국내 바이오산업 실태조사에 따르면 수출 비중이 47%에 달하는 수출 위주의 성장 산업이다. (도표 6 참조)

[도표 4] 글로벌 체외진단 기술별 시장 규모 및 전망



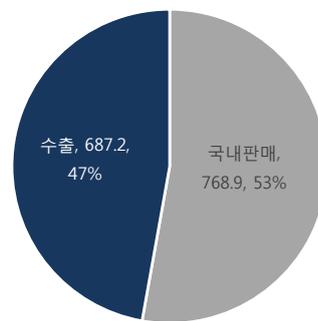
자료: Markets&markets, IVD Market(2018), 교보증권 리서치센터

[도표 5] 분자진단 시장 성장률



자료: Markets&markets, IVD Forecast to 2021(2016), 교보증권 리서치센터

[도표 6] 바이오 분석·진단 서비스 내수 및 수출 비중 (단위: 억원)



자료: 국내 바이오산업 실태조사(2017), 교보증권 리서치센터

경쟁우위 ① 타사 대비 세 배 빠른 속도 ② 80% 저렴한 가격

분자진단은 핵산추출 → 핵산증폭 → 핵산검출 → 진단분석의 과정을 거치는데, 제놀루션의 분자진단제품은 이 중 첫 번째인 핵산추출을 위한 기기와 시약이다. 핵산추출은 혈액이나 타액에서 유전정보를 포함하는 DNA와 RNA를 추출해내는 것으로, 분자진단 및 유전자분석을 위해서 필수적인 과정이다.

동사의 핵산추출기기인 NX-48의 장점은 1) 빠른 속도이다. NX-48은 약 10분 내로 48개의 샘플을 처리할 수 있다. 핵산추출시장에서 높은 점유율을 차지하는 R사의 기기가 1시간 동안 96개의 샘플을 처리할 때 'NX-48(제놀루션의 핵산추출기기)'는 288개를 처리하는데 이는 R사보다 **세 배 빠른 속도**이다. 2) 저렴한 가격이다. 동사의 핵산추출기기는 타사(R사 포함) 대비 **80% 저렴한 가격**으로 판매한다는 점에서 강력한 경쟁우위를 가지고 있다.

동사는 2019년 하반기까지 현장응급검사를 위한 이동식 소형 핵산추출기기인 NX-Junior와 연구 및 유전자 분석 전문용인 NX-Master를 추가로 출시할 예정이다. 제놀루션의 핵산추출 시약은 B형간염 바이러스, 결핵균 등 감염병 위주의 키트들로 구성되어 있는데, 분자진단 응용 분야 중 감염병은 2016년 기준 시장의 43%를 차지하며 진단 수요가 가장 큰 부분이다. **동사의 핵산추출기기와 시약은 한국 식약청, 중국 CFDA, 유럽 CE 승인을 받았고, FDA에 등록되어 있으며 스페인, 인도 등 9개 이상의 국가에서 대리점 계약을 체결했다.**

[도표 7] NX-48



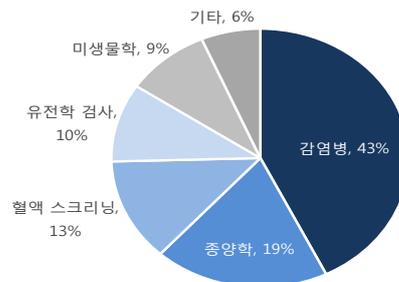
자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 제놀루션 핵산추출시약 포트폴리오

제놀루션 핵산추출시약 주요제품
STD(성매매성감염질환) 추출키트
HBV(B형간염바이러스) 추출키트
HPV(자궁경부암바이러스) 추출키트
TB/NTM(결핵/비결핵균) 추출키트
CMV/EBV(세포거대바이러스/엡스테인바이러스) 추출키트
RV(호흡기바이러스) 추출키트

자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 세계 분자진단 응용 분야에 따른 시장 점유율



자료: Markets&markets, Molecular Diagnostics Market(2017), 교보증권 리서치센터

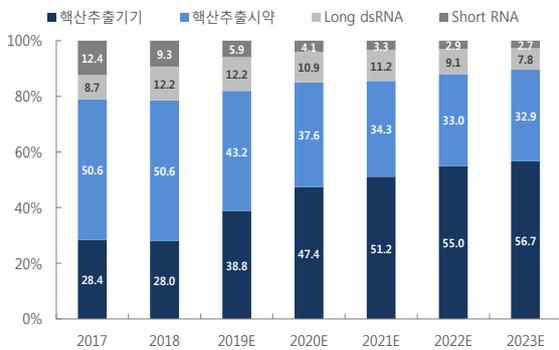
매출 성장 견인과 안정적 수입 창출을 동시에 해내는 든든한 캐시 카우 역할

핵산추출기기 및 시약의 주요 거래처는 종합/대학 병원, 수탁검사기관 및 연구소이다. 분자진단을 위해서는 같은 회사에서 제조된 핵산추출기기와 시약을 함께 사용해야 하기 때문에 핵산추출기기를 납품한 곳에서는 계속해서 핵산추출시약 매출이 발생하는 락인(Lock-in) 효과가 나타난다. 글로벌 분자진단의 보급 확산으로 핵산추출기기가 동사 매출 성장을 견인한다면, 이후 핵산추출시약은 장기적인 꾸준한 매출로 동사에게 안정적인 캐시카우 역할을 해줄 것으로 전망한다.

최근 제놀루션의 핵산추출기기는 매출의 성장세에 가속도가 붙었다. 2016년 매출에서 핵산추출기기는 19%의 비중을 차지했는데, 2018년에는 28%로 증가했다. 올해부터는 연평균 47.6%로 성장해 2023년에는 전사 매출 비중의 57%를 차지할 것으로 예상된다. 이러한 핵산추출기기의 성장은 수출이 견인하는데, 2019년에는 136대로 예상되는 수출이 2023년에는 585대까지 늘어날 것으로 전망한다. (도표 11 참조)

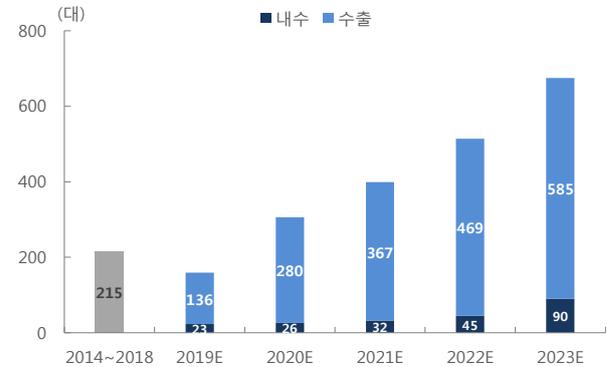
2018년 기준 핵산추출기기 수출 비중은 중국과 독일에서 높는데, 중국은 2016년 Fosun사와의 거래 이후 꾸준히 수출 물량이 증가하고 있다. 독일은 2017년에 핵산추출기기를 처음 수출한 이후 2018년에는 그 규모가 4배 가량의 증가세를 기록했다.

[도표 10] 제놀루션 사업부문별 매출비중 전망



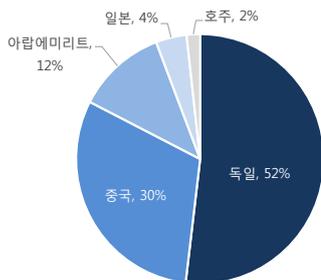
자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 핵산추출기기 판매 전망



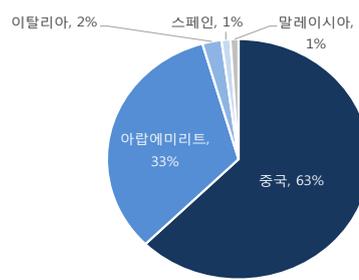
자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 2018년 핵산추출기기 수출 국가별 비중



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

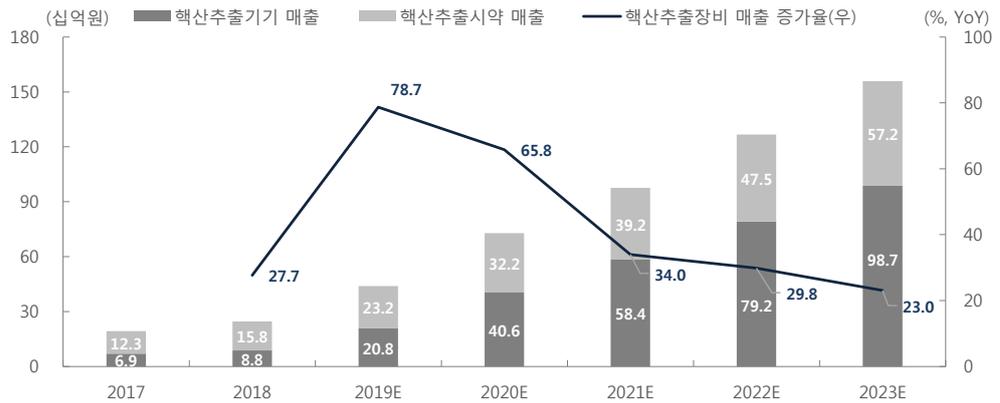
[도표 13] 2018년 핵산추출시약 수출 국가별 비중



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

핵산추출시약은 핵산추출기기의 성장을 뒤쫓아 2023년까지 연평균 29.1%로 성장할 것으로 예상된다. 핵산추출시약의 마진은 핵산추출기기보다 높은 편이기 때문에, 장기적 관점에서 핵산추출기기의 성장이 둔화된 후에는 영업이익률 및 순이익률 상승의 레버리지 효과도 발생할 것으로 보인다. 핵산추출기기와 시약을 합친 핵산추출장비는 2019년, 2020년, 2021년 각각 YoY +78.7%, +65.8%, +34.0% 성장할 것으로 전망된다.

[도표 14] 제놀루션 핵산추출장비 매출 전망



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

투자포인트 2. 높은 성장 잠재력을 가진 Long dsRNA

글로벌 케미컬 社 친환경 농약 개발 시 Long dsRNA 시료 대용량 납품 가능성

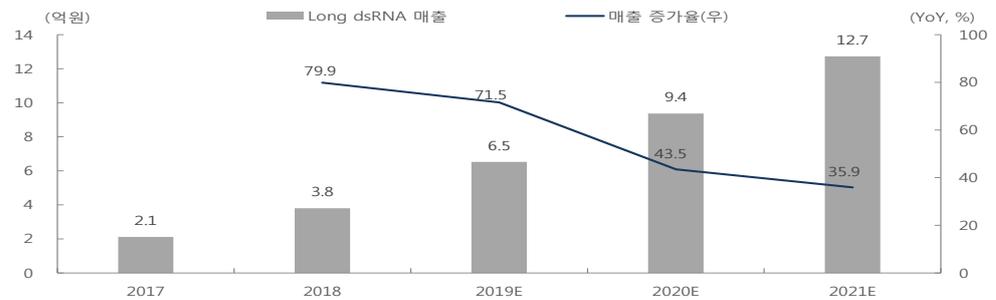
RNAi(RNA interference)는 세포 내에서 짧은 RNA가 염기서열 특이적으로 특정 유전자의 발현을 조절하여 단백질 생성을 억제하는 기전을 의미한다. RNAi는 제 3세대 의약품으로서 전세계적으로 RNAi를 사용하여 질병 치료 및 방역에 관한 연구가 활발히 이루어지고 있다.

제놀루션의 Long dsRNA 서비스는 차세대 방역 및 방충제 물질로서 각광받고 있는 Long dsRNA를 고객에게 맞춤 제작해주는 서비스이다. 주요 거래처는 Greenlight, ViAqua, Embrapa와 같은 글로벌 케미칼 회사들이며, 2018년 기준 매출의 90% 이상이 해외에서 발생한다.

동사가 현재 글로벌 케미컬 회사들과 협업하는 프로젝트는 갯잎, 옥수수과 같은 작물을 위해 화학약품에 기반한 농약을 대체할 수 있는 유전자 기반 친환경 농약을 개발하는 것이다. RNAi 기술을 통해 특정 해충의 단백질 생성만 억제하는 농약을 상용화하는 것이 목표이며, 동사는 유전자 연구에 필요한 Long dsRNA 시료를 제공하고 있다.

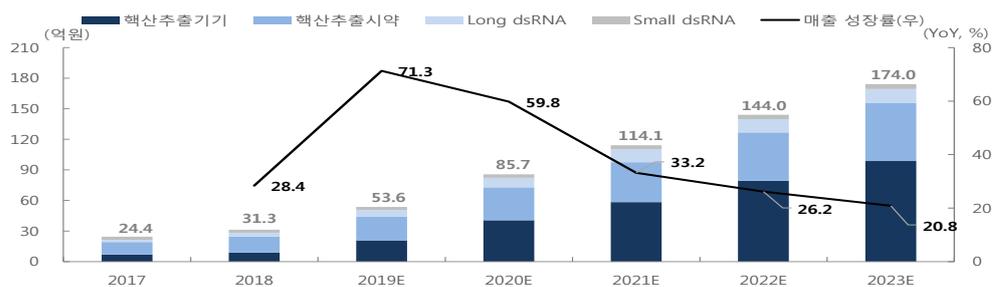
제놀루션은 Long dsRNA 대량 생산이 가능한 인프라와 다량 생산이 가능한 플랫폼을 확보하고 있고, 연구용 mg단위부터 Field study용 kg단위까지 합성이 가능하기 때문에 글로벌 케미컬 회사 대상 대용량 Long dsRNA 제공자로서 경쟁우위가 있다. 만약 제놀루션과 협업중인 글로벌 케미컬 회사들이 친환경 농약 개발에 성공한다면 동사의 시료가 원재료로써 꼭 포함되어야 하기 때문에 동사의 실적 모멘텀으로 작용할 것으로 전망된다.

[도표 15] 제놀루션 Long dsRNA 매출 및 매출 증가율 전망



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 제놀루션 매출 및 성장률 전망



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

투자포인트 3. 세계 최초 양봉용 동물용의약품

2021년 상용화 시 매출 퀀텀점프(Quantum Jump) 가능

제놀루션은 의료기기를 넘어서 동물용의약품 산업에도 진입할 예정이다. 동사는 현재 낭충봉아부패병(Sacbrood virus, SBV) 바이러스 증식억제제 시판을 위한 임상시험을 준비 중이다.

낭충봉아부패병은 꿀벌의 유충에 발생하는 바이러스성 제2종 가축감염병으로, 병에 걸린 개체는 폐사하여 물주머니 형태로 발견된다. 1990년대 태국에서 낭충봉아부패병 바이러스에 의한 피해 이후 중국, 인도, 베트남에서도 해당 바이러스로 인한 피해가 확인되었다. 2008년에는 한국형 낭충봉아부패병 바이러스(kSBV)가 발발하였고, 이로 인해 2008년 40만 봉군의 토봉이 현재에는 2만~4만 봉군까지 감소된 것으로 추정된다. (도표 19 참조)

[도표 17] 낭충봉아부패병 확산 경로



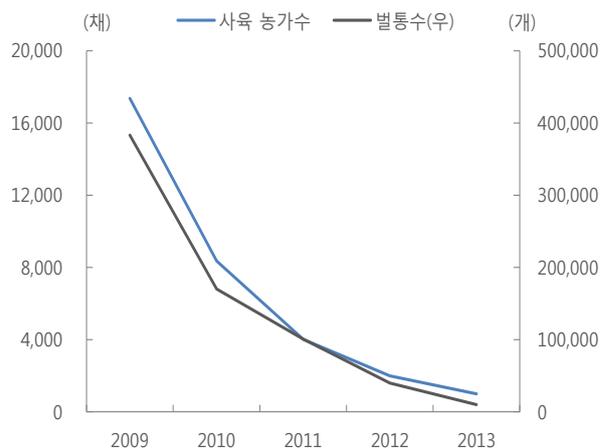
자료: 언론, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 낭충봉아부패병 발병 현황



자료: 언론, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 토종벌 사육 농가와 벌통 수

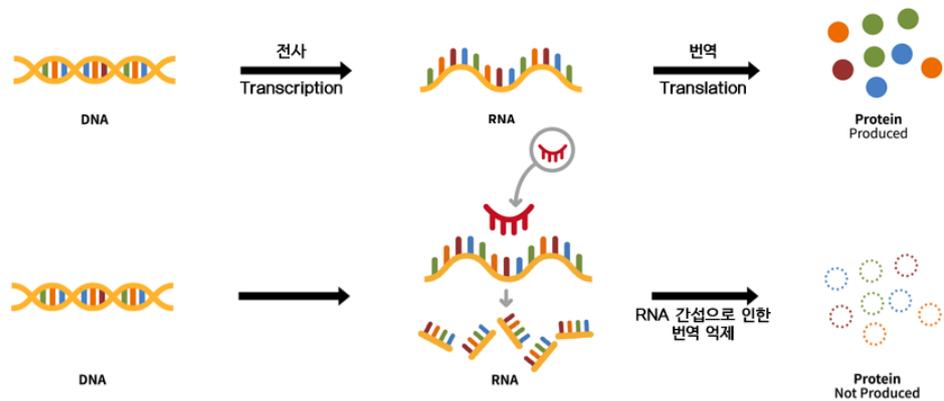


자료: 언론, 교보증권 리서치센터

낭충봉아부패병은 2008년 이후 정부의 토종별신품종사업, 방역조치 등과 같은 노력에도 불구하고 매년 피해가 속출하고 있으며 아직까지 이를 위한 특별한 해결책이 없는 상태다. 동사가 개발한 양봉용 동물용의약품은 RNAi 기전을 사용, Sacbrood 바이러스의 유전자에 상보적으로 결합하여 바이러스의 성장을 억제하는 원리를 통해 낭충봉아부패병의 확산을 막는다.

제놀루션은 2018년에 낭충봉아부패병 바이러스 증식 억제제 개발을 완료하고 현재 식약처에 임상시험계획서를 제출한 상태이다. 2020년에 임상시험을 완료하면 2021년부터 본격적으로 시판할 계획이다. 만약 제놀루션이 양봉용 동물용의약품 상용화에 성공한다면 이는 세계 최초이며, 한국 시장을 비롯 아시아 국가에게도 수출이 가능해 동사 매출의 퀀텀 점프를 가능하게 할 것으로 보인다.

[도표 20] 제놀루션 낭충봉아부패병 바이러스 증식 억제제 원리



자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 제놀루션 양봉용 동물용의약품 시판 계획

2017~2018	<ul style="list-style-type: none"> 농림축산검역본부의 수년간의 과제로 해당 제제 연구 완료 원료 제작사인 제놀루션과 상업화 추진
2018	<ul style="list-style-type: none"> 임상시험승인을 위한 임상시험계획서 제출 국내에 허가된 적 없는 신규제제임으로, 제제 규정 분류 협의로 인해 일정 지연
2019 (예정)	<ul style="list-style-type: none"> 제제의 신규성으로 인한 임상시험 전 다종의 입증 자료 준비 중 임상시험 개시
2020 (예정)	<ul style="list-style-type: none"> 임상시험 종료 품목허가신청 및 보완 대응
2021 (예정)	<ul style="list-style-type: none"> 허가 획득 후 시판

자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

4. Valuation

12M FW PER 기준 국내 및 글로벌 peer 대비 저렴

제놀루션은 올해부터 실적 턴어라운드 구간에 진입할 것으로 전망된다. 2019년과 2020년 실적은 각각 매출 YoY +71.3%, +59.8%, 영업이익 YoY +290.3%, +48.2%, 당기순이익 YoY +271.4%, 54.8%를 기록이 예상된다. 핵산추출장비 판매는 2023년까지 6배 가량 증가해 매출 성장을 견인할 것이며, Long dsRNA도 2배 성장할 것으로 기대된다. 또한 2023년까지 규모의 경제 효과와 영업 효율화로 영업이익률과 순이익률이 개선될 것으로 예상된다.

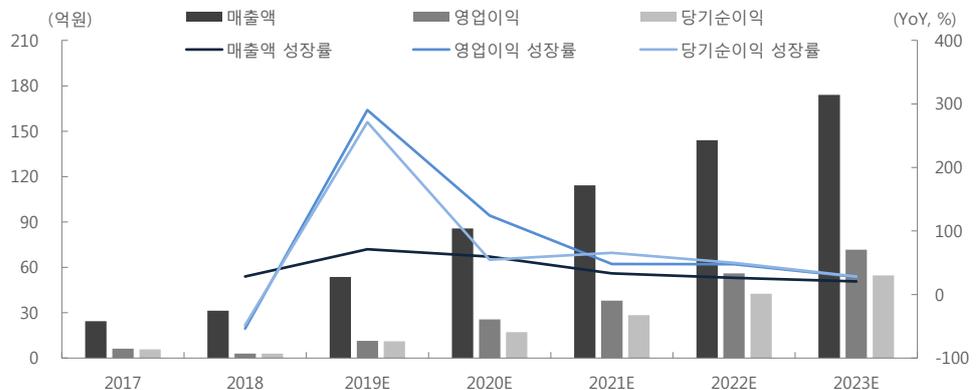
동사의 PER은 2017년 41.5x, 2018년 76.8x이며, 예상매출 기준 현재 12M FW PER은 12.3x 수준이다. 최근 1년 간의 주가 하락과 2019년 매출 급증 예측으로 12MFW PER이 많이 할인되어 있는 상태이다. 분자진단 국내 및 글로벌 peer 12MFW PER 매출액 기준 가중평균인 18.0x 보다도 낮아 저가 매수의 매력에 있다. (도표 26 참조)

[도표 22] 제놀루션 추정 손익계산서 (단위: 억원, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
매출액	24.4	31.3	53.6	85.7	114.1	144.0	174.0
핵산추출기기	6.9	8.8	20.8	40.6	58.4	79.2	98.7
핵산추출시약	12.3	15.8	23.2	32.2	39.2	47.5	57.2
Long dsRNA	2.1	3.8	6.5	9.4	12.7	13.1	13.5
Small dsRNA	3.0	2.9	3.2	3.5	3.8	4.2	4.6
매출원가	5.5	9.2	16.9	27.7	38.0	48.3	58.8
매출총이익	18.9	22.1	36.8	57.9	76.2	95.7	115.2
GPM	77.5	70.5	68.5	67.6	66.7	66.5	66.2
판매비	12.6	19.2	25.3	32.4	38.3	39.6	43.6
영업이익	6.3	2.9	11.4	25.6	37.9	56.0	71.6
OPM	25.8	9.3	21.3	29.9	33.2	38.9	41.1
세전순이익	5.8	3.0	11.1	23.8	36.2	54.3	69.9
법인세	0.0	0.0	0.0	6.7	7.7	11.7	15.2
당기순이익	5.8	3.0	11.1	17.2	28.5	42.6	54.7
NPM	23.7	9.5	20.7	20.1	24.9	29.6	31.5

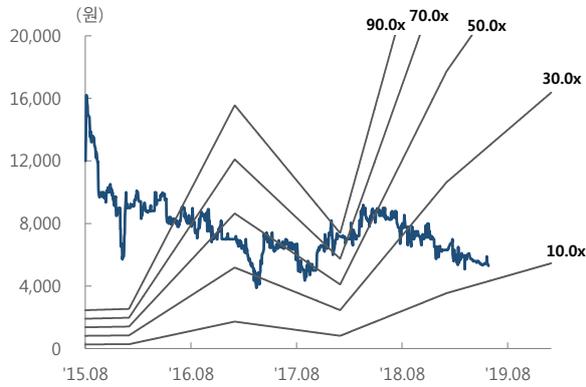
자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 제놀루션 매출, 영업이익, 당기순이익 전망



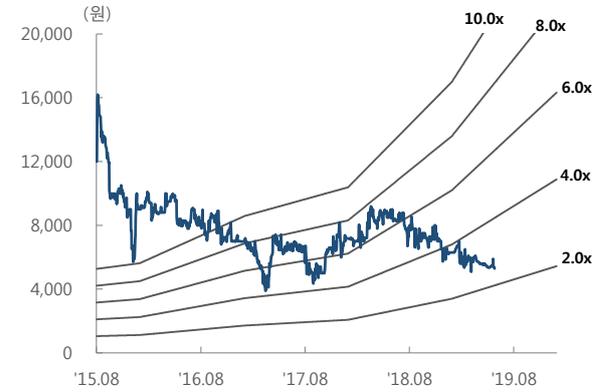
자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 제놀루션 12M FW PER BAND



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 25] 제놀루션 12M FW PSR BAND



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 26] Global Peers Valuation

		제놀루션	바이오니아	인트론바이오	씨젠	Roche	Qiagen	Siemens	Abbott
매출액(십억원)	2018	3.1	24.1	20.6	100.8	63,943.3	1,652.9	17,501.3	33,652.4
	2019E	5.4	34.2	-	118.1	71,073.0	1,892.1	18,952.3	38,040.8
	2020E	8.6	-	-	132.3	72,022.5	2,050.0	19,813.5	40,667.2
영업이익(십억원)	2018	0.3	-11.6	5.2	9.0	21,762.5	324.6	2,815.0	4,847.9
	2019E	1.1	1.2	-	18.2	25,132.8	512.3	3,333.4	8,575.7
	2020E	2.6	-	-	22.0	25,804.1	567.3	3,647.7	9,529.6
순이익(십억원)	2018	0.2	-10.0	6.7	9.4	16,179.3	223.6	1,868.6	3,502.4
	2019E	1.1	0.4	-	15.2	19,370.9	401.8	2,214.0	6,866.7
	2020E	1.7	-	-	17.6	20,022.8	448.2	2,453.7	7,680.1
EPS(원)	2018	81.9	-486.6	220.9	360.7	18,813.9	962.5	1,862.0	1,969.2
	2019E	353.0	19.0	-	578.0	22,597.5	1,676.2	2,212.4	3,828.9
	2020E	546.0	-	-	670.6	23,140.7	1,912.3	2,466.9	4,285.9
PE	2018	76.8	-	74.1	45.2	19.8	39.4	30.0	40.4
	2019E	15.0	484.7	-	47.3	14.2	27.0	21.6	23.9
	2020E	9.7	-	-	40.8	13.8	23.9	19.4	21.4
PS	2018	5.8	6.4	31.3	4.1	3.7	5.2	2.8	4.2
	2019E	3.1	6.0	-	6.1	3.9	5.5	2.5	4.2
	2020E	1.5	-	-	5.4	3.8	5.1	2.4	4.0
PB	2018	2.4	4.0	16.6	3.0	7.5	2.9	4.4	4.2
	2019E	1.8	5.2	-	4.6	6.6	3.1	3.8	3.4
	2020E	1.5	-	-	4.1	5.6	2.9	3.5	3.1
ROE	2018	3.9	-27.1	25.3	7.5	38.8	7.4	21.3	7.7
	2019E	11.2	1.1	-	10.3	49.3	8.9	18.0	18.0
	2020E	14.8	-	-	10.8	42.2	9.6	18.2	18.5
12MF PER		12.3	480.5	-	50.2	13.9	26.2	21.5	23.1
매출기준 12MF PER 가중평균									17.99

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[제놀루션 225220]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	1.6	1.2	1.5	2.4	3.1
매출원가	0.7	0.1	0.2	0.5	0.9
매출총이익	0.9	1.0	1.2	1.9	2.2
매출총이익률 (%)	56.9	85.2	82.1	77.5	70.5
판매비	1.6	1.0	1.2	1.3	1.9
영업이익	-0.7	0.0	0.1	0.6	0.3
영업이익률 (%)	-42.4	1.4	5.2	25.8	9.3
EBITDA	-1.0	0.0	0.1	0.7	0.4
EBITDA Margin (%)	-38.3	5.0	10.3	32.1	14.2
영업외손익	1.0	0.0	0.4	0.0	0.0
관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
금융비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
법인세비용차감전순이익	-0.8	0.1	0.1	0.6	0.3
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업순이익	-0.8	0.0	0.0	0.5	0.3
중단사업순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-0.8	0.0	0.0	0.5	0.3
당기순이익률 (%)	-49.0	6.9	5.9	23.7	9.5
비지배지분순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분순이익	-0.8	0.0	0.0	0.5	0.3
지배순이익률 (%)	-49.0	6.9	5.9	23.7	9.5
매도가능금융자산평가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
포괄순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비지배지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배지분포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-0.3	-0.3	0.0	0.7	0.2
당기순이익	-0.8	0.0	0.0	0.6	0.3
비현금항목의 가감	0.2	0.0	0.2	0.2	0.3
감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산부채의 증감	0.2	-0.4	-0.3	0.0	-0.4
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	-0.6	0.5	-0.4	-0.9	-3.1
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	0.0	0.0	0.0	0.6	2.9
기타	-1.1	0.4	-1.9	-2.6	-6.3
재무활동 현금흐름	0.0	0.7	1.5	0.0	6.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금배당	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.8	1.5	0.0	4.5
현금의 증감	-1.0	1.0	1.1	-0.2	3.1
기초 현금	1.2	0.2	1.1	2.2	2.0
기말 현금	0	1	2	2	5
NOPLAT	-1	0	0	1	0
FCF	0	0	0	1	3

자료: 제놀루션, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	1.1	1.9	3.2	3.1	6.5
현금및현금성자산	0.2	1.1	2.2	1.9	5.0
매출채권 및 기타채권	0.2	0.3	0.6	0.8	1.0
재고자산	0.1	0.4	0.2	0.1	0.3
기타유동자산	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	0.2	0.2	0.8	1.6	4.6
유형자산	0.0	0.0	0.2	0.8	3.7
관계기업투자금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동자산	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
자산총계	1.1	2.2	3.9	4.7	11.1
유동부채	0.2	0.1	0.2	0.3	1.9
매입채무 및 기타채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
유동성채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	0.4	0.3	0.5	0.7	2.3
지배지분	1.0	1.8	3.4	4.0	8.8
자본금	1.5	1.6	1.7	1.6	1.9
자본잉여금	2.5	3.2	4.6	4.6	8.8
이익잉여금	-3.0	-2.9	-2.8	-2.2	-2.0
기타자본변동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1.0	1.8	3.4	4.0	8.8
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	-324	33	33	203	99
PER	0.0	273.2	213.0	35.4	63.9
BPS	332	586	1,030	1,204	2,268
PBR	0.0	15.4	6.8	6.0	2.8
EBITDAPS	-229	5	24	189	81
EV/EBITDA	1.3	357.5	112.2	23.8	36.1
SPS	662	477	559	856	1,033
PSR	0.0	18.9	12.5	8.4	6.1
CFPS	-138	-123	9	427	813
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12결산 (십억원)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
성장성					
매출액 증가율	7.9	-28.1	27.3	62.6	28.4
영업이익 증가율	적지	흑전	368.7	705.8	-53.5
순이익 증가율	적지	흑전	8.1	555.3	-48.2
수익성					
ROIC	-59.4	1.5	3.0	17.0	4.1
ROA	-46.2	4.6	2.9	13.3	3.8
ROE	-57.0	5.7	3.3	15.5	4.7
안정성					
부채비율	39.6	17.6	16.7	17.6	26.4
순차입금비율	0.1	0.0	0.0	0.0	13.5
이자보상배율	0.0	0.0	0.0	0.0	6.9

제놀루션 최근 2년간 목표주가 변동추이



■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 제놀루션 지정자문인으로, 본 자료는 한국거래소 코덱스 기업분석보고서 발간 지원(KRP) 프로그램에 선정되어 작성된 보고서입니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	85.3	10.3	4.4	0.0

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하