

랩지노믹스 (084650)

한승협 songhyeop.han@daishin.com

투자 의견 **N/R**

6개월 목표주가 **N/A**

현재주가 **5,980**
(22.09.23)

의료 장비 및 서비스 업종

돈을 버는 바이오 기업

코로나를 통해 확보한 현금으로 선진국 진단 시장 침투 전망

- 당사는 NGS 기반의 유전체분석 기술을 기반으로 한 정밀의료 진단 제품과 서비스를 제공하는 업체로 2002년 설립, 2014년 KOSDAQ 상장. 국내 최초로 비침습산전기형아검사(NIPT) 진단키트 서비스를 상용화한 바 있음
- 20년 2분기 이후 고마진의 코로나19 분석서비스 및 키트 수출 호조로 매출 및 이익 성장 시현. '19년 매출액 332억원, 영업이익 11억(OPM 3.3%) → '21년 매출액 2,024억원, 영업이익 1,045억원(OPM 51.6%)
- 22년 2분기 기준 약 800억원의 현금성자산 보유. 최근 공시(8/19)를 통해 최대 주주가 루하PE로 변경될 예정임을 발표, 구주 매입(900억원)과 동시에 신주 발행 자금 941억원을 투자하여 완전회석기준 지분 약 36% 확보 예정. 루하PE의 평균단가는 약 11,000원으로 시가총액 약 3,800억원 수준

CLIA Lab 인수를 통해 미국 내 진단 영역 중 블루오션 분야에 진출

- 21년 미국 체외진단 서비스 시장규모는 약 76조원 수준으로 팬데믹 이후에도 연평균 3%의 성장 기대. 미국 체외진단 서비스 공급은 FDA 인증이 필요한 MD Track과 CLIA 인증이 필요한 LDT Track으로 나뉘는데, CLIA 인증을 받은 실험실에 한해 FDA 인증 없이 자체개발 진단 서비스 제공 가능
- 미국 현지법인을 통해 코로나 이후에도 안정적 매출 창출이 가능한 수탁분석기관(CLIA Lab)을 인수해 미국 진단시장 진출 예정. 현재 7~8개 후보 중 2~3개 기관 인수 예정으로 인수 완료 후 23년부터는 '21년 매출(약 2,000억원) 커버 가능할 것으로 판단
- 레드오션인 대형병원/Routine-Test(소변 및 혈액 검사 등 진료 시 통상적으로 행해지는 진단 영역) 분야 보다는 중소형 클리닉/Specialty Test(정밀의료 기반 특정 질병 진단 영역) 분야에 집중. 향후 볼트온(Bolt-on) 전략을 통해 시너지 효과를 낼 수 있는 기관을 차례로 인수할 계획
- 미국 진출을 통해 코로나 키트 및 서비스 위주의 매출 구조를 탈피하고 향후 국내외 정밀의료 기반 고부가가치 제품을 동사가 확보한 CLIA Lab을 통해 제공하는 플랫폼 역할까지 수행할 전망

매크로 이슈와 엔데믹 우려로 주가 약세, 기업가치 리레이팅 가능성 존재

- 22년 2분기 이후 엔데믹으로 진단키트 및 서비스의 수요가 감소하여 국내 코로나 관련 진단 업체의 투자심리 및 주가 약세 지속, 동사의 주가 역시 고점 대비 약 -66% 조정된 상태
- 다만 동사의 경우 CLIA Lab 인수를 통한 미국 Specialty 진단 분야 진출 계획이 가시화되면서 '21년 이상의 매출과 이익 창출 가능성이 확인된다면 중장기적으로 기업가치 Re-rating 가능성 존재한다고 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	25	28	33	119	202
영업이익	-1	-2	1	55	105
세전순이익	-4	-3	1	52	109
총당기순이익	-3	-4	1	43	84
자배지분순이익	-3	-4	1	43	84
EPS	-134	-145	33	1,283	2,441
PER	NA	NA	53.0	4.9	3.4
BPS	872	1,100	1,028	2,447	4,591
PBR	4.0	1.9	5.8	2.4	1.3
ROE	-14.5	-15.1	3.2	76.4	70.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 랩지노믹스, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	729.36
시가총액	203십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	12,838원 / 5,410원
120일 평균거래대금	186억원
외국인지분율	1.81%
주요주주	진승현 외 1인 12.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.9	9.9	-50.0	-45.3
상대수익률	-11.8	7.7	-36.3	-22.3

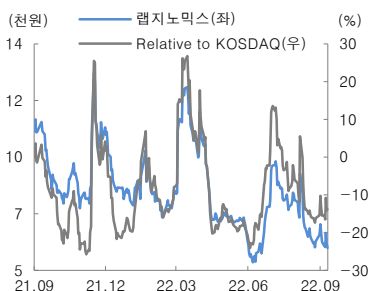
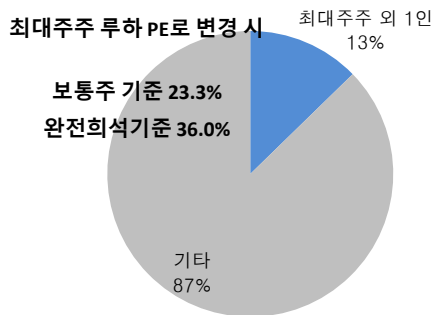
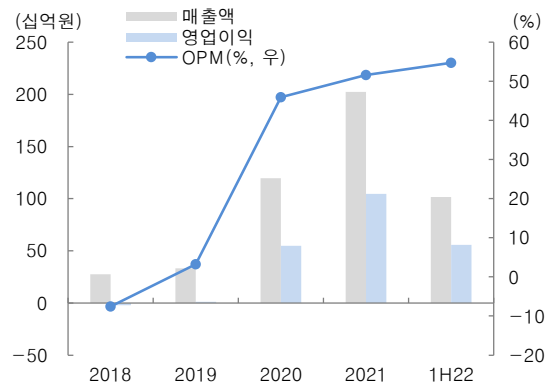


그림 1. 주주구성



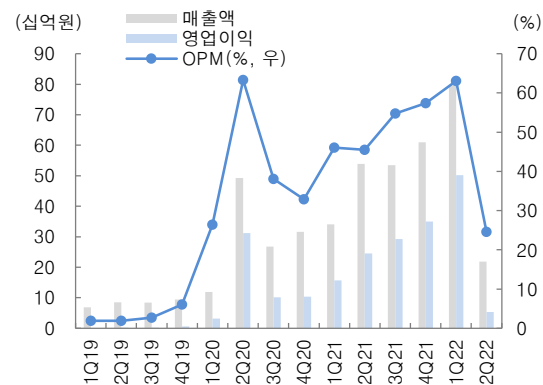
자료: Fnguide, 대신증권 Research Center

그림 2. 연간 매출액, 영업이익, 영업이익률



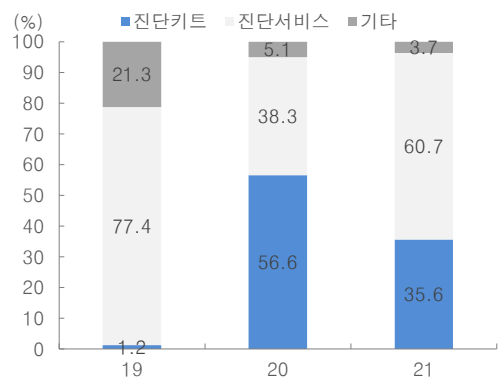
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 3. 분기 매출액, 영업이익, 영업이익률



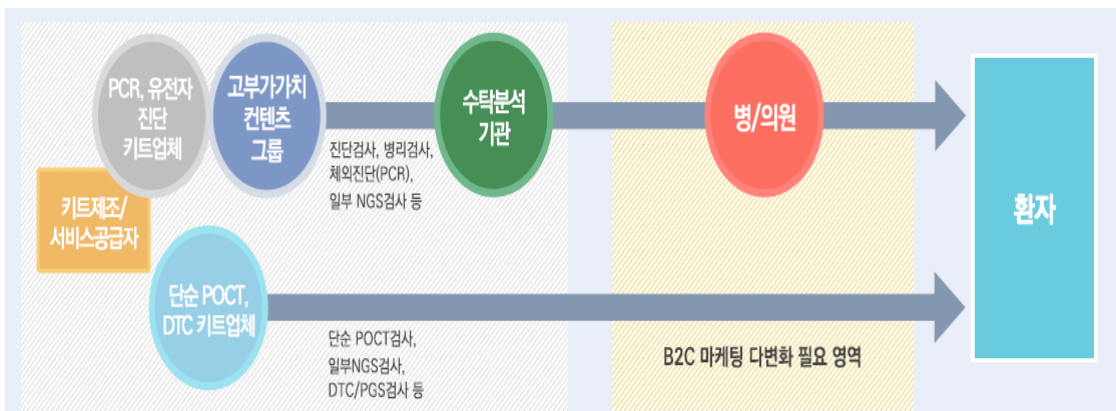
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 4. 주요 사업부 매출액 비중



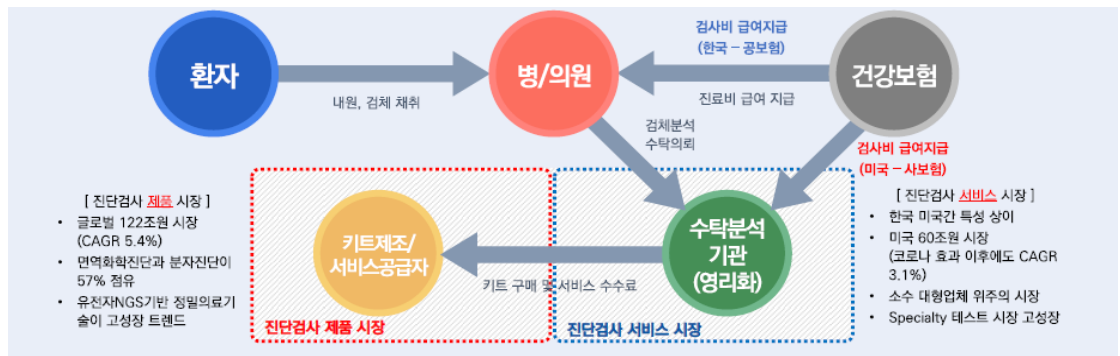
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 5. 진단 제품 카테고리별 분류



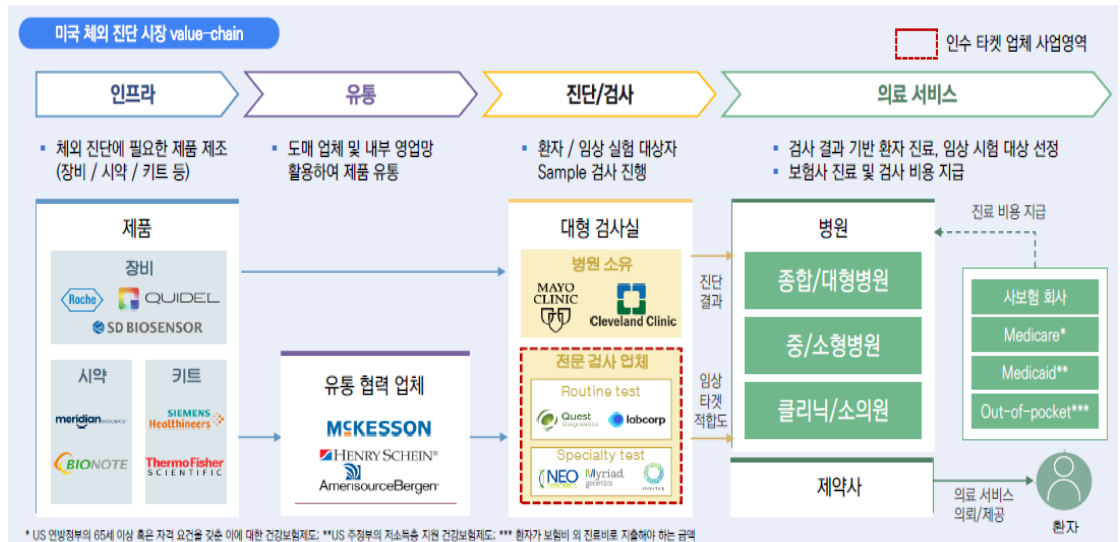
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 수탁검사 업무 플로우:건강보험으로부터 검사비를 바로 지급받는 미국 수탁기관



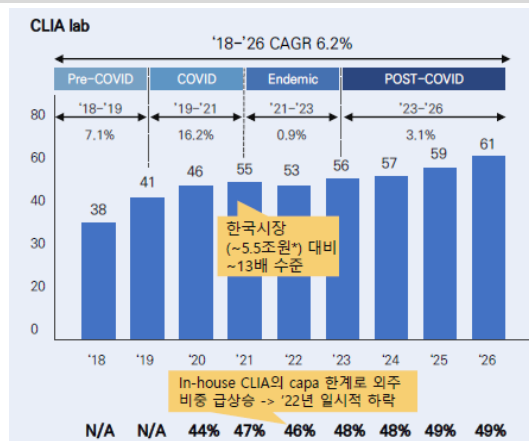
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 7. 미국 체외진단 밸류체인



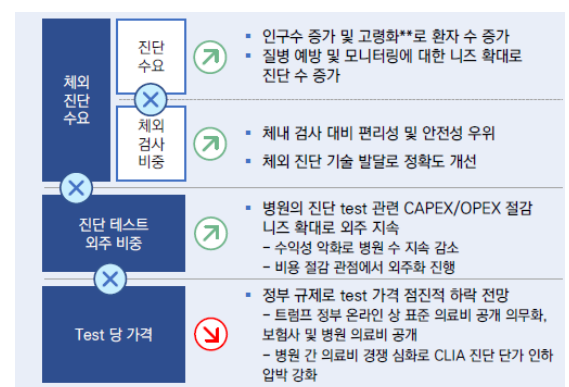
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 8. 미국 CLIA Lab 진단 시장 규모 전망



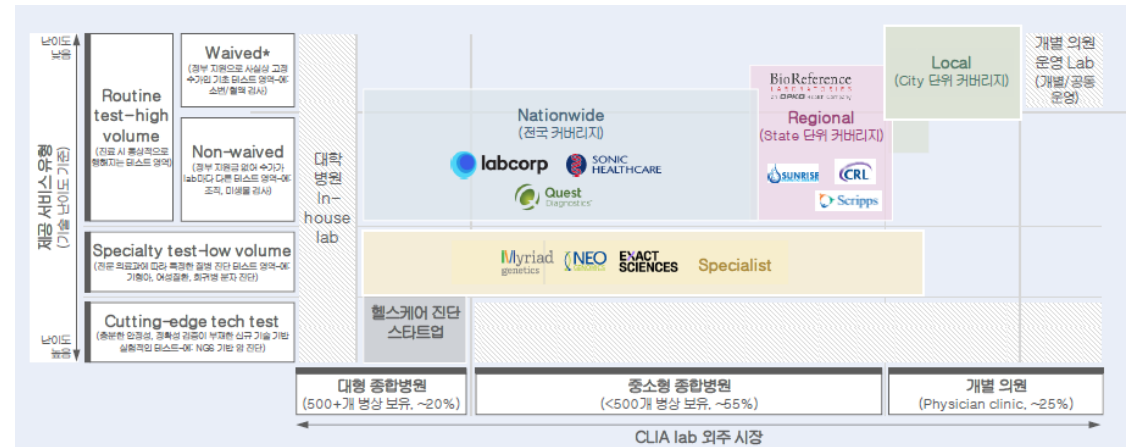
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 9. 미국 체외진단 성장 요인



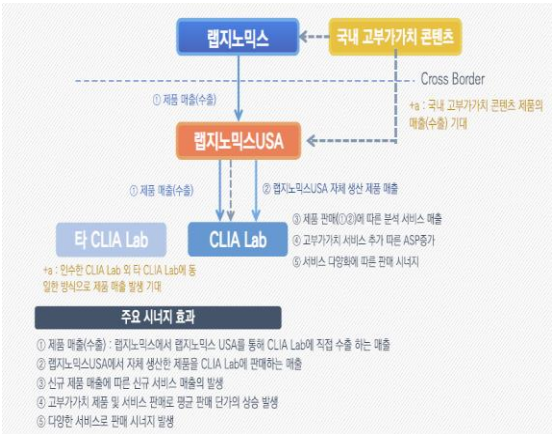
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 체외진단 CLIA 시장 Map



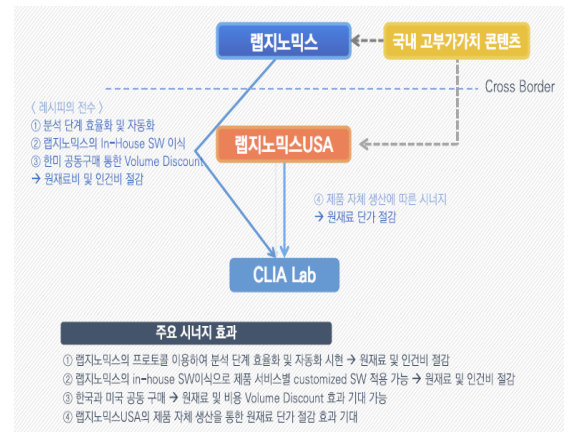
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 11. 인수 시 기대되는 시너지 효과(외형 성장)



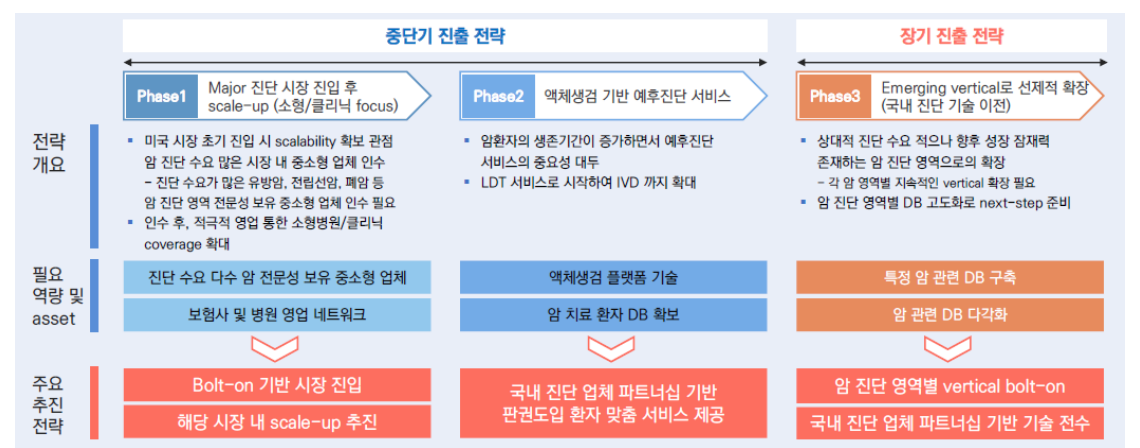
자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 12. 인수 시 기대되는 시너지 효과(비용 절감)



자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

그림 13. 미국 랩지노믹스 미국 Specialty Test CLIA 시장 성장 Roadmap



자료: 랩지노믹스 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

- 2002년 설립 체외 진단 회사, 진단 제품 제조 및 진단서비스 제공
- 주요 사업부문: NGS(Next Generation Sequencing) 기반의 유전체 검사 기술을 활용한 각종 진단제품 및 서비스 보유. 코로나19 키트, 개인 유전체 분석, 암 유전자 분석 등
- 루하 PE 인수총 1,800억원 투자, 학식기준 지분 36% 확보, 향후 미국 CLIA 진단시장 진출 계획
- 자산 2,042억원 부채 458억원 자본 1,584억원(2021년 기준) (발행주식 수: 11,450,097)

주가 변동요인

- (+) 진단키트/서비스 매출 호조, 미국 CLIA LAB 인수 가시화, 실적 개선
- (-) 실적 감소

자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

랩지노믹스 매출 구성

매출 구성	비율 (%)
진단키트	35%
진단서비스	61%
기타	4%

주: 2021년 기준
자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률

연도	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	OPM (%)
2018	~30	~10	~33%
2019	~40	~20	~50%
2020	~120	~60	~50%
2021	~200	~100	~50%
1H22	~100	~50	~50%

주: 연결 기준
자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

분기별 매출, 영업이익, 영업이익률

분기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	OPM (%)
1Q19	~5	~2	~40%
2Q19	~5	~2	~40%
3Q19	~5	~2	~40%
4Q19	~10	~4	~40%
1Q20	~50	~30	~60%
2Q20	~25	~15	~60%
3Q20	~30	~18	~60%
4Q20	~35	~22	~63%
1Q21	~55	~35	~63%
2Q21	~60	~36	~60%
3Q21	~65	~40	~61%
4Q21	~70	~45	~64%
1Q22	~80	~50	~63%
2Q22	~20	~10	~50%

주: 연결 기준
자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

주요 사업부 매출액 비중

연도	진단키트 (%)	진단서비스 (%)	기타 (%)
19	1.2	77.4	21.3
20	56.6	38.3	5.1
21	35.6	60.7	3.7

자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

미국 CLIA Lab 진단 시장 규모 전망

연도	시장 규모 (억 달러)	연평균 성장률 (CAGR)
'18	38	7.1%
'19	41	
'20	46	16.2%
'21	55	
'22	53	0.9%
'23	56	
'24	57	
'25	59	3.1%
'26	61	

18-'26 CAGR 6.2%

한국시장 (~5.5조 원) 대비 ~13배 수준

In-house CLIA의 capa 한계로 의주 비중 급상승 -> '22년 일시적 하락

N/A N/A 44% 47% 46% 48% 48% 49% 49%

자료: 랩지노믹스, 대산증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	25	28	33	119	202
매출원가	15	18	20	48	77
매출총이익	9	9	13	72	125
판매비와관리비	11	12	12	17	21
영업이익	-1	-2	1	55	105
영업이익률	-5.7	-7.6	3.3	46.0	51.6
EBITDA	1	1	5	58	108
영업외손익	-3	-1	0	-3	5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	0	3
외환관련이익	0	0	0	0	3
금융비용	-1	-1	0	-1	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-2	-1	0	-3	2
법인세비용차감전순이익	-4	-3	1	52	109
법인세비용	1	-1	0	-9	-25
계속사업순이익	-3	-4	1	43	84
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-4	1	43	84
당기순이익률	-13.9	-14.4	2.9	35.8	41.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
자계분순이익	-3	-4	1	43	84
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-3	-4	1	44	83
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
자계분포괄이익	-3	-4	1	44	83

Valuation 지표

(단위: 원 배 %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
EPS	-134	-145	33	1,283	2,441
PER	NA	NA	53.0	4.9	3.4
BPS	872	1,100	1,028	2,447	4,591
PBR	4.0	1.9	5.8	2.4	1.3
EBITDAPS	55	42	165	1,750	3,140
EV/EBITDA	66.6	44.7	41.0	2.7	1.0
SPS	968	1,006	1,121	3,585	5,892
PSR	3.6	2.1	5.3	1.7	1.0
CFPS	98	77	213	1,910	3,159
DPS	0	0	0	0	100

재무비율

(단위: 원 배 %)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
상장성					
매출액 증감률	3.1	11.0	20.5	260.1	69.4
영업이익 증감률	작전	작지	흑전	4,973.6	90.4
순이익 증감률	작전	작지	흑전	4,343.3	96.1
수익성					
ROC	-4.7	-10.2	3.9	174.0	189.4
ROA	-3.4	-4.8	2.2	69.1	66.6
ROE	-14.5	-15.1	3.2	76.4	70.1
안정성					
부채비율	78.4	56.4	62.7	34.0	29.0
순차입금비율	21.9	-16.0	-9.3	-58.4	-58.9
이자보상배율	-3.3	-5.4	2.6	245.3	502.4

자료: 랩지노믹스, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
유동자산	22	31	34	88	171
현금및현금성자산	0	0	2	38	71
매출채권 및 기타채권	15	16	18	32	68
재고자산	1	1	1	2	3
기타유동자산	6	14	12	16	29
비유동자산	18	16	16	22	33
유형자산	7	7	7	8	20
관계기업투자지급	0	0	0	1	0
기타비유동자산	11	9	8	13	14
자산총계	40	47	49	109	204
유동부채	8	9	11	25	41
매입채무 및 기타채무	5	6	7	11	17
차입금	3	3	3	3	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	1	11	23
비유동부채	9	8	8	3	5
차입금	0	0	0	0	3
전환증권	8	6	6	0	0
기타비유동부채	1	2	2	3	2
부채총계	18	17	19	28	46
자계분	22	30	30	82	158
자본금	4	5	5	6	6
자본잉여금	11	23	22	29	29
이익잉여금	8	3	4	47	130
기타자본변동	-1	-1	-2	0	-7
비재계분	0	0	0	0	1
자본총계	22	30	30	82	158
순차입금	5	-5	-3	-48	-93

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동 현금흐름	-1	1	3	46	65
당기순이익	-3	-4	1	43	84
비현금항목의 가감	6	6	5	21	25
감가상각비	3	3	4	3	3
외환손익	0	0	0	1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	3	3	1	16	22
자산부채의 증감	-4	-2	-3	-17	-31
기타현금흐름	0	0	0	0	-12
투자활동 현금흐름	-8	-11	0	-9	-26
투자자산	0	-1	0	-3	-4
유형자산	-2	-1	-1	-1	-14
기타	-7	-9	1	-5	-9
재무활동 현금흐름	0	10	-1	-1	-7
단기차입금	0	0	0	0	-3
사채	0	2	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	3
유상증자	0	8	0	7	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	-1	-8	-8
현금의 증감	-9	0	2	36	33
기초 현금	10	0	0	2	38
기말 현금	0	0	2	38	71
NOPLAT	-1	-2	1	45	80
FCF	-3	-1	3	47	70

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며, 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

랩지노믹스(084650) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	22.09.26
투자의견	N/R
목표주가	N/A
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20220922)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상