2019년 11월 29일

기업분석 | 제약/바이오

젠큐릭스 (229000)

성장 가능성을 가진 분자진단 기업

한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KRX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서 입니다

Analyst
최석원
02 3779 8446
cseogwon@ebestsec.co.kr

NR

목표주가	NR
현재주가	14,500 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KONEX	
시가총액	782 억원
상장주식수	5,393 천주
52 주 최고가/최저가	32,300 / 12,350 원
90 일 일평균거래대금	n/a
외국인 지분율	n/a
배당수익률(18.12)	0.0%
주주구성	조상래 22.26%

기업개요

동사는 2011년 설립된 분자진단회사로 예후진단과 동반진단 2가지의 사업을 영위하고 있다. 예후진단에서는 유방암 환자들의 항암치료 방향성을 진단하는 GenesWell BCT가 식약처 허가를 받고 현재 신의료기술 평가절차가 진행 중에 있다. 동반진단에서는 표적항암제 처방이 필요한 암환자를 대상으로 폐암 항암제 동반진단 검사인 GenesWell ddEGFR Mutation Test(폐암)와 대장암 항암제 동반진단 검사인 GenesWell ddKRAS Mutation Test(대장암)를 개발하고 있으며 개발완료단계에 있다.

체크포인트

동사의 폐암 동반진단 키트는 2018년 신의료기술평가를 통해 2019년부터 판매가 시작되었다. 국내 신규 폐암환자는 2만 7천명으로 폐암 동반진단 키트 사용 대상자는 전체 폐암환자 중 85%에 해당하는 비소세포폐암 환자이다. 하지만 폐암 동반진단 키트는 낮은 판매단가와 경쟁업체로 인하여 매출에 미치는 영향은 제한적이라 생각된다.

현재 신의료기술평가가 진행 중인 유방암 예후진단검사는 화학항암치료가 불필요한 환자를 선별해주는 진단 키트로 항암치료의 효율성을 극대화 시키는 장점이 있다. 국내 시장에서의 유방암 예후예측 검사 잠재시장은 연간 약 300억원 규모로 추정된다. 폐암동반진단 키트에 비해 높은 단가로 인하여 동사의 매출에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	0.0	0.6	0.6	0.0	0.3
영업이익	0.0	-4.0	-7.9	-6.4	-5.6
세전계속사업손익	0.0	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
순이익	0.0	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
EPS (원)	n/a	-1,666	-2,085	-1,366	-1,126
증감률 (%)	n/a	n/a	적지	적지	적지
PER (x)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR (x)	n/a	6.5	7.0	11.4	12.3
EV/EBITDA (x)	-0.1	-11.4	-9.6	-11.4	-20.8
영업이익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA 마진 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
부채비율 (%)	44.0	39.2	9.4	15.3	10.3

주: IFRS 별도 기준(연결대상 없음)
자료: 젠큐릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

이 베스트투자증권

기업개요

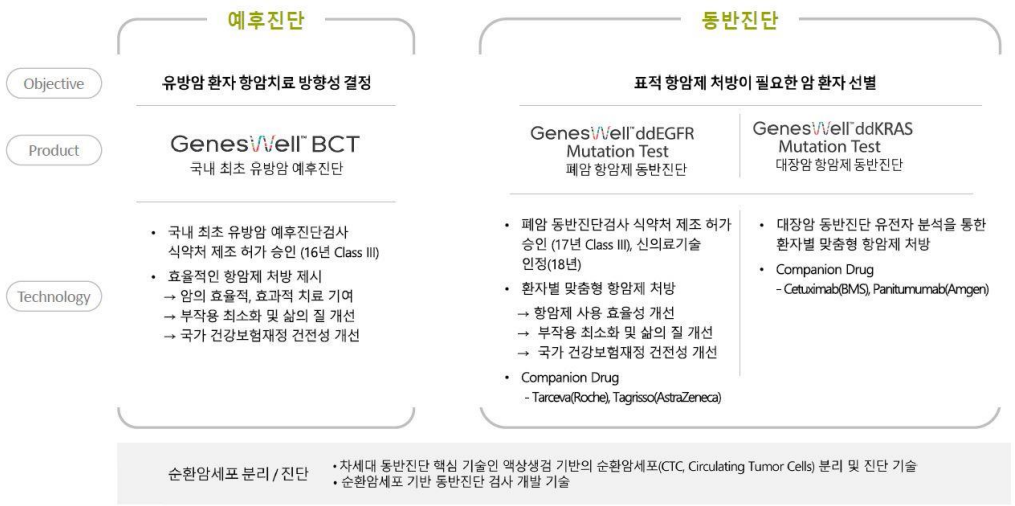
동사는 2011년 설립된 분자진단회사로 예후진단과 동반진단 2가지의 사업을 영위하고 있다. 예후진단에서는 유방암 환자들의 항암치료 방향성을 진단하는 GenesWell BCT가 식약처 허가를 받고 현재 신의료기술 평가절차가 진행 중에 있다. 동반진단에서는 표적항암제 처방이 필요한 암환자를 대상으로 폐암 항암제 동반진단 검사인 GenesWell ddEGFR Mutation Test(폐암)와 대장암 항암제 동반진단 검사인 GenesWell ddKRAS Mutation Test(대장암)를 개발하고 있으며 개발완료단계에 있다.

유방암 예후진단 검사인 GenesWell BCT는 동사가 특허로 보유한 9개의 유방암 유전자 바이오마커의 발현량 측정을 통해 타 장기 전이 위험도를 측정하고 항암화학치료가 반드시 필요한지를 선별하여 항암화학 치료의 방향성을 결정하는 검사이다. 현재 식약처에 허가받은 제품이 GenesWell BCT 이외에는 없으며 최초 상용화된 미국에서는 유방 절제수술 후 예후진단검사가 의료 가이드라인으로 정착됨에 따라 국내에서도 이와 같은 움직임이 예상된다.

GenesWell ddEGFR Mutation Test는 폐암 타겟의 동반진단 검사로 전체 폐암환자들 중 약 85%를 차지하고 있는 비소세포성 폐암 환자들을 대상으로 EGFR 유전자의 돌연변이를 검출하는 분자진단 검사이다. 이는 폐암환자들에게 적합한 맞춤 표적치료제를 처방할 수 있게 도와 준다.

GenesWell ddKRAS Mutation Test는 대장암 환자들에게 발현되는 KRAS, NRAS, BRAF 유전자에서 돌연변이를 진단하는 검사로 특정 돌연변이에 따라 환자들이 적절한 표적항암제 치료를 가능케 한다.

그림1 동사의 사업별 주요 제품



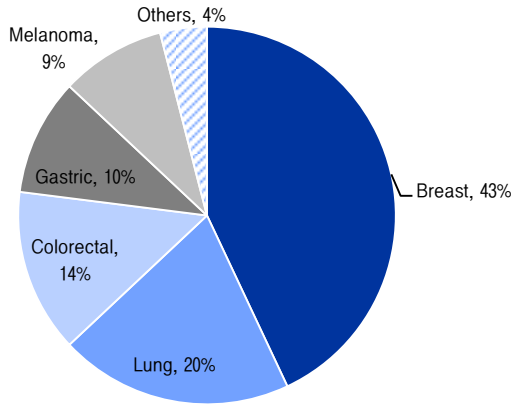
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

시장의 성장성

글로벌 체외진단 시장의 규모는 2018년 600억 달러에서 2023년 연평균 6.73%성장을 통해 832억달러 규모까지 견조한 성장을 이어갈 것으로 기대된다. 2012년 기준 지역별 시장 규모를 보면 미국이 154.9억 달러로 가장 큰 규모를 보이고 있으며 서유럽이 138.4억 달러, 아태평양 지역이 79.5억 달러의 시장을 형성하고 있다. 2017년까지의 성장전망을 보면 아태평양 지역이 연평균 11.5%로 향후 가장 큰 시장과 성장성을 겸비할 것으로 여겨진다.

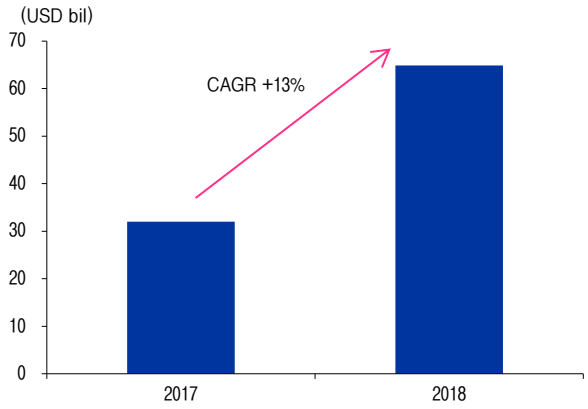
특히 분자진단의 과거 5년간의 연간성장률은 15%로 다른 체외진단 시장보다 빠르게 성장해왔으며 앞으로도 가파르게 성장할 것으로 예상된다. 분자진단이 가장 필요한 분야는 항암제 분야로 2019년 기준으로 107억달러까지 성장할 것으로 보인다. 항암제 분야는 타겟 치료제 개발이 활성화로 인하여 동반진단 적용이 빠르게 진행되고 있으며 규제환경 및 시장의 Unmet Needs에 따라 빠르게 성장할 것으로 예측된다.

그림2 동반진단 시장 암종별 시장비중



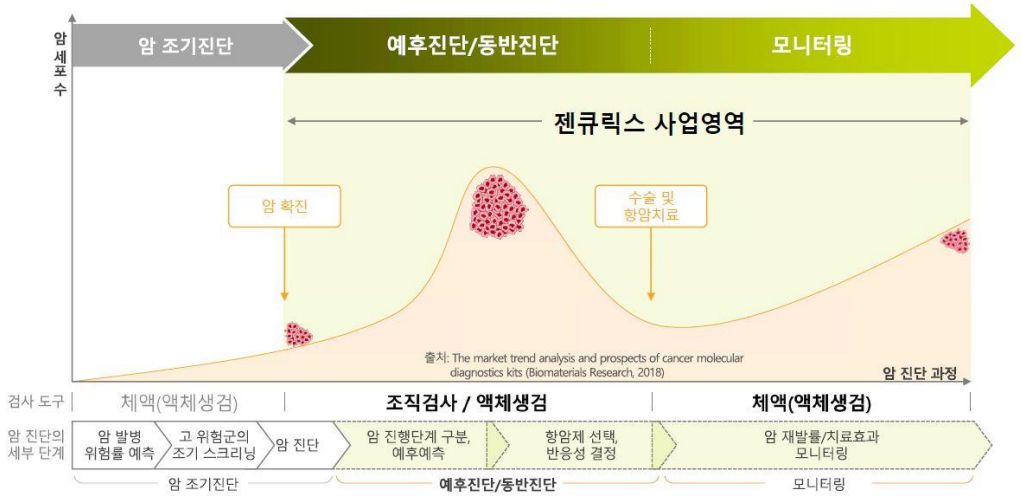
자료: 젠큐릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 동반진단 바이오마커 & 표적항암제 시장



자료: 젠큐릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 동사의 주요 사업영역



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

체크포인트

동사의 GenesWell ddEGFR Mutation Test 폐암 동반진단 키트는 2017년 식약처로부터 품목허가를 받았으며 2018년 신의료기술평가를 통해 2019년부터 판매가 시작되었다. 국내 신규 폐암환자는 2만 7천명으로 폐암 동반진단 키트 사용 대상자는 전체 폐암환자 중 85%에 해당하는 비소세포폐암 환자이다. 하지만 폐암 동반진단 키트는 낮은 판매단가와 경쟁업체로 인하여 매출에 미치는 영향은 제한적이라 생각된다.

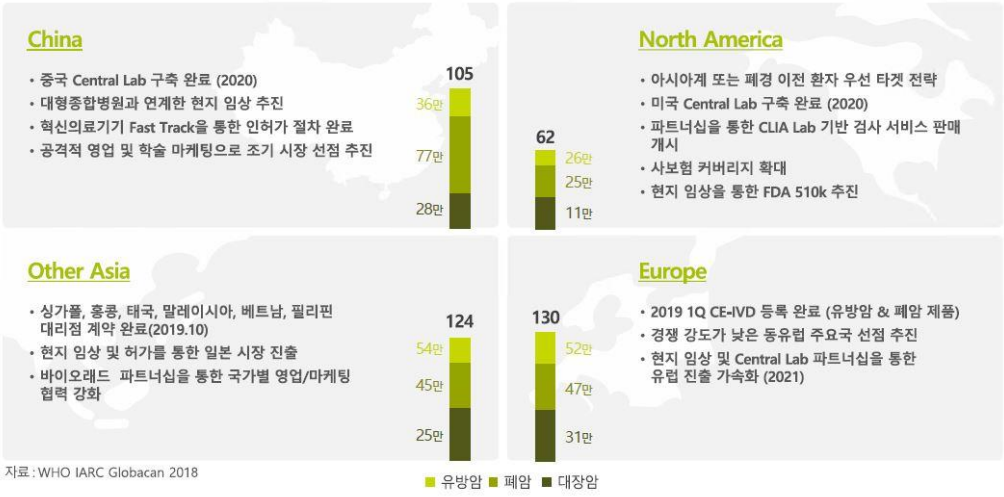
현재 신의료기술평가가 진행 중인 유방암 예후진단검사는 화학항암치료가 불필요한 환자를 선별해주는 진단 키트로 항암치료의 효율성을 극대화 시키는 장점이 있다. 국내 시장에서의 유방암 예후예측 검사 잠재시장은 연간 약 300억원 규모로 추정된다. 폐암 동반진단 키트에 비해 높은 단가로 인하여 동사의 매출에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상된다. 향후 글로벌 시장을 진입을 목표로 각 지역에 Central Lab을 설립할 계획이지만 독보적인 경쟁업체로 인하여 시장 진입은 점진적일 것으로 보인다.

그림5 DTC 유전자 검사 항목 변화

규제 샌드박스에 따른 DTC 유전자 검사 항목 변화	
기존	체질량지수, 중성지방 농도, 혈당 조절, 혈압 조절, 콜레스테롤, 카페인 대사, 피부 노화, 피부 탄력, 색소 침착, 탈모, 모발 굵기, 비타민C 대사 등 12개
임시 추가	관상동맥 질환, 심방세동, 고혈압, 2형당뇨병, 뇌졸중, 골관절염, 전립선암, 대장암, 위암, 폐암, 간암, 황반변성, 파킨슨병 등 13개

자료: 한국경제, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 글로벌 진출 추진

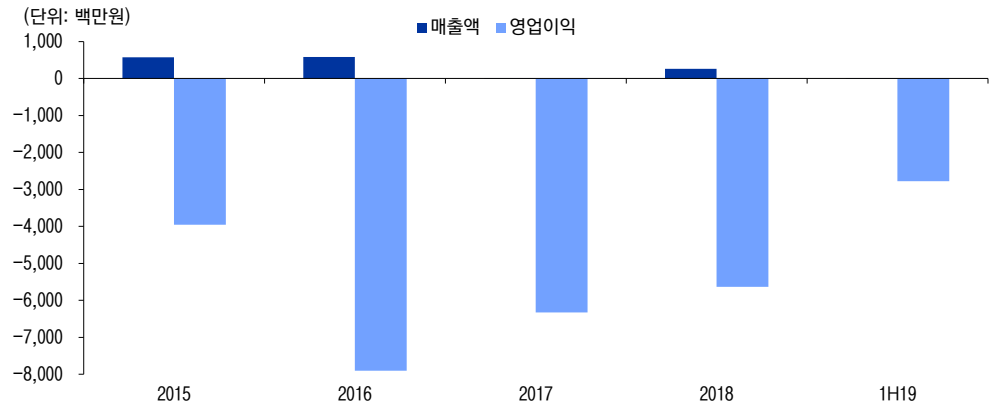


자료: 젠큐릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 Breakdown

동사는 주요 판매제품은 체외진단용 유방암 예후진단 키트와 폐암 동반진단 키트이며 주요 고객층은 항암제가 사용되는 국내 종합병원 및 대학병원이다. 현재 폐암 동반진단 키트는 2018년 신의료기술 인정을 받았으며 2019년 6월 판매를 개시하였다. 이를 통해 매출이 발생할 것으로 예상되며 국내 규제완화 및 유방암 예후진단 키트의 신의료기술 인정이 완료되면 점진적 매출성장이 기대된다.

그림7 연간 실적 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 매출액 Breakdown

(단위: 백만원)	2015	2016	2017	2018	1H19
제품	200.0			201.9	
상품	377.8	584.6			
용역		1.2	6.7	65.4	9.3
총 매출액	577.8	585.8	6.7	267.3	9.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

젠큐릭스 (229000)

재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	1.1	4.4	7.4	5.6	8.3
현금 및 현금성자산	0.8	3.2	6.4	4.5	7.2
매출채권 및 기타채권	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.1	0.7	0.3	0.2	0.3
기타유동자산	0.2	0.2	0.3	0.2	0.0
비유동자산	2.1	4.8	4.6	1.6	1.9
관계기업투자등	0.1	1.8	1.3	0.8	0.4
유형자산	0.7	0.8	0.9	0.6	1.2
무형자산	1.4	2.2	2.4	0.2	0.3
자산총계	3.2	9.2	11.9	7.2	10.1
유동부채	0.9	1.3	1.0	1.0	0.9
매입채무 및 기타재무	0.0	0.6	0.4	0.3	0.2
단기금융부채	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타유동부채	0.1	1.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기금융부채	1.0	2.6	1.0	1.0	0.9
기타비유동부채	1.4	2.0	2.3	2.4	2.7
부채총계	3.3	10.8	20.5	24.1	33.5
지배주주지분	0.0	0.3	3.5	3.6	2.4
자본금	0.0	0.3	0.5	0.0	0.0
자본잉여금	-2.5	-6.5	-15.3	-23.9	-29.4
이익잉여금	2.3	6.6	10.9	6.2	9.2
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2.3	6.6	10.9	6.2	9.2

손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	0.0	0.6	0.6	0.0	0.3
매출원가	0.0	0.5	0.6	0.0	0.1
매출총이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
판매비 및 관리비	0.0	4.1	7.9	6.4	5.8
영업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(EBITDA)	0.0	-4.0	-7.9	-6.4	-5.6
금융손익	0.3	-3.5	-7.4	-5.9	-5.1
이자비용	0.0	0.0	-0.9	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세비용	0.0	-0.2	-0.9	-0.3	0.0
계속사업이익	0.0	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주	0.0	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
총포괄이익	0.0	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
매출총이익률 (%)	0.0	-3.7	-8.7	-6.8	-5.6
영업이익률 (%)	n/a	18.9	3.7	100.0	53.4
EBITDA 마진률 (%)	n/a	-605.9	-	-	-
당기순이익률 (%)	n/a	-684.4	-	-	-
ROA (%)	n/a	-689.2	-	-	-
ROE (%)	n/a	-64.0	-83.4	-66.6	-65.2
ROIC (%)	n/a	-89.9	-100.6	-74.4	-73.2

현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름	-1.7	-2.3	-5.8	-5.3	-5.1
당기순이익(손실)	-1.8	-4.0	-8.8	-6.4	-5.6
비현금수익비용가감	0.5	0.7	3.2	1.2	0.6
유형자산감가상각비	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
기타현금수익비용	0.0	0.2	0.9	0.3	0.0
영업활동 자산부채변동	-0.3	1.0	-0.2	-0.1	-0.1
매출채권 감소(증가)	0.0	-0.6	0.4	0.1	0.0
재고자산 감소(증가)	-0.2	0.0	-0.1	0.1	0.1
매입채무 증가(감소)	-0.1	0.6	-0.2	-0.1	0.0
기타자산, 부채변동	0.0	1.0	-0.3	-0.2	-0.2
투자활동 현금	-0.9	-2.7	-1.7	-0.3	-0.5
유형자산처분(취득)	-0.8	-0.6	-0.6	-0.2	-0.5
무형자산 감소(증가)	-0.3	-0.8	-0.2	-0.2	0.0
투자자산 감소(증가)	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
기타투자활동	0.2	-1.2	-0.9	0.0	0.0
재무활동 현금	3.6	7.8	10.0	3.8	8.3
차입금의 증가(감소)	0.7	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	2.9	8.0	10.0	3.8	8.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
현금의 증가	1.0	2.8	2.5	-1.8	2.7
기초현금	0.1	1.1	3.9	6.4	4.5
기말현금	1.1	3.9	6.4	4.5	7.2

자료: 젠큐릭스, 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2014	2015	2016	2017	2018
투자지표 (x)					
P/E	n/a	(10.7)	(7.9)	(10.9)	(18.7)
P/B	n/a	6.5	7.0	11.4	12.3
EV/EBITDA	n/a	74.0	119.5	10,328.3	394.1
P/CF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	(0.1)	(11.4)	(9.6)	(11.4)	(20.8)
성장성 (%)					
매출액	n/a	n/a	1.4	-98.9	3,871.5
영업이익	n/a	n/a	적지	적지	적지
세전이익	n/a	n/a	적지	적지	적지
당기순이익	n/a	n/a	적지	적지	적지
EPS	n/a	n/a	적지	적지	적지
안정성 (%)					
부채비율	n/a	적전	적지	적지	적지
유동비율	118.9	339.2	718.3	581.9	875.5
순차입금/자기자본(x)	44.0	39.2	9.4	15.3	10.3
영업이익/금융비용(x)	n/a	-462.2	-499.1	2,479.7	-377.3
총차입금 (십억원)	-1.6	-41.4	-53.2	-63.8	-72.6
순차입금 (십억원)					
주당지표(원)	n/a	-1,666	-2,085	-1,366	-1,126
EPS	791	2,763	2,359	1,310	1,708
BPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CFPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

젠큐릭스 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2019.11.29	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최석원)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

_ 한국거래소 코넥스기업 분석보고서 발간 지원사업(KRX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서 입니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.6% 5.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 10. 1 ~ 2019. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)