



Not Rated

목표주가: NA

주가(12/16): 11,900원

시가총액: 670억원

제약바이오

Analyst 허혜민

02) 3787-4912, hyemin@kiwoom.com

RA 김경환

02) 3787-4904, khkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/16)		644.44pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	15,450원	8,400원
등락률	-23.0%	41.7%
수익률	절대	상대
1M	3.5%	7.3%
6M	-1.7%	9.7%
1Y	8.2%	11.1%

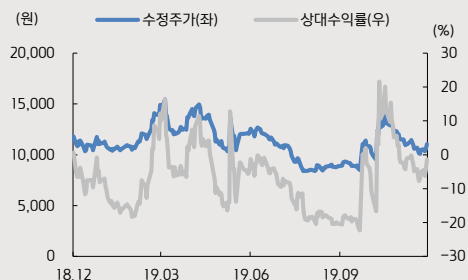
Company Data

발행주식수	5,634천주
일평균 거래량(3M)	524천주
외국인 지분율	1.3%
배당수익률(18E)	0.0%
BPS(18E)	3,912원
주요 주주	전병희 외 2 인 22.8%

투자지표

(억원, IFRS **)	2015	2016	2017	2018
매출액	5	8	2	12
보고영업이익	-31	-26	-28	-26
핵심영업이익	-28	-22	-23	-22
EBITDA	-38	-21	-26	-26
세전이익	-38	-21	-26	-26
순이익	-38	-21	-26	-26
지배주주지분순이익	-1,086	-557	-677	-571
EPS(원)	적지	적지	적지	적지
증감률(%YoY)	5	8	2	12
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	2.81
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-
영업이익률(%)	-	-	-	-
ROE(%)	-	-	-	-
순차입금비율(%)	-	-	-	-

Price Trend



기업 탐방

싸이토젠 (217330)

기본기 튼튼한 액체생검 기업



동사는 암세포가 전이되면 떨어져 나오는 세포인 CTC(순환종양세포) 기반 액체생검 기술 선두 업체입니다. RNA, DNA, 단백질 수준에서의 암 유발 변이를 파악할 수 있는 기술력을 보유하고 있습니다. '16년 다이췌산교와 바이오마커 검증 플랫폼 계약을 통해 기술력을 입증 받았으며, 이러한 레퍼런스 기반의 추가 고객사 확대가 기대됩니다. '20년 첨단 장비 사업부 매출 발생이 예상되며, 미국 CLIA랩 설립과 일본, 유럽 등 글로벌 진출이 본격화될 것으로 기대 됩니다.

>>> 다이췌산교 프로젝트 순항 중

최근 신약 개발 과정에서 바이오 마커의 중요성이 점차 부각되고 있다. 암은 특히 돌연변이가 빈번하게 일어나는 질병이며, 항암제는 유전자를 타겟으로 하는 경우가 많기 때문에 타겟에 따라 약의 효능이 달라진다. 임상과정에도 개발중인 신약과 환자군이 잘 맞을 때 긍정적인 결과가 나오는데, 다이췌산교 프로젝트에서 맡았던 역할이 바로 이 부분이다.

동사는 '16년부터 다이췌산교의 폐암 치료제 비임상 단계에서 바이오 마커 검증 플랫폼 제공 계약을 진행했다. 계약에 따른 (4년간 28억원 분할 인식) 매출이 발생했고, 현재 리포팅 작업이 진행 중이다. 해당 신약의 임상단계 진입시 동사의 바이오 마커 검증 기술이 다시 활용될 가능성이 있으며, 리포팅 결과가 긍정적일 경우 다이췌산교의 항암제 파이프라인 확대 시 수혜를 기대해 볼 수 있다.

>>> '20년 장비 사업 매출 발생 기대

첨단 진단장비 판매 사업부인 'Smart Biopsy' 의 실적 개선이 기대된다. 동사의 첨단 장비는 CTC를 살아있는 상태로 검출하는 기술을 보유하고 있으며 특히 사용자 친화적 H/W, S/W로 분리, 염색, 분석, 배양까지 완전 자동화 되어있는 것이 장점이다. 최근 일본 기업과 장비 공급 계약 관련 의뢰를 받았으며, '20년 이와 관련된 매출이 발생할 것으로 기대된다.

>>> 액체 생검 응용사업 글로벌 진출 본격화 기대

'20년 CTC 액체 생검 응용사업의 글로벌 진출이 기대된다. 지난 10월 글로벌 시약, 원료물질, 유전자 변형 생물체 등을 제조하는 글로벌 기업 ThermoFisher Scientific 과 항체 공동개발 협약을 체결했다. 이번 협약을 통해 더 민감하고 정확한 진단이 가능한 CTC 개발과 마케팅, 네트워킹 및 브랜드 인지도 등의 시너지 효과가 기대된다.

또한, '20년 상반기 미국 동부와 서부에 CLIA 랩 설치를 통한 미국 현지 진단서비스 진출과 '20년 중순 일본, '21년 상반기 유럽 등 순차적으로 글로벌 진단 시장에 진출할 동사의 액체 생검 진단 서비스가 기대된다.

조직생검과 액체생검 기술 비교

조직생검		CTC기반 액체생검
절제/절개 수술 (위험성)	위험성	체액 채취 (편리성)
한정된 병변 조직 대상	조직 다양성	모든 부위의 조직 반영
수술로 인한 시간 소모	검사 속도	소량의 피로 빠른 분석
일부 환자/조직 불가능	환자 다양성	대부분 환자 적용 가능

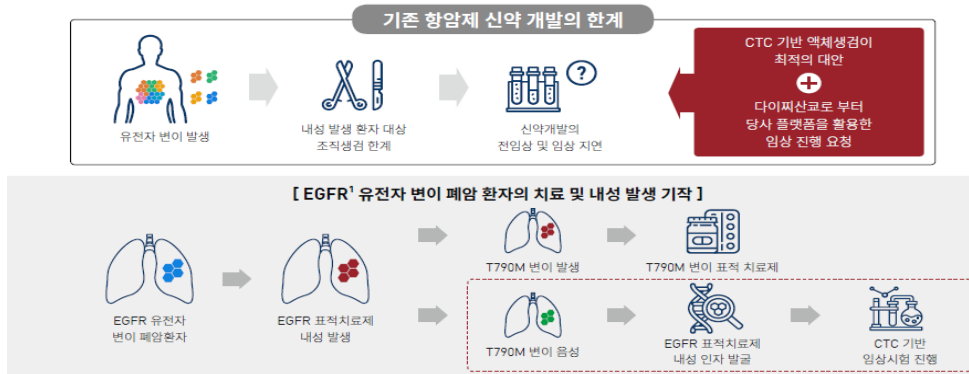
자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사와 액체생검 플랫폼 기술

구분	싸이토젠	A사	B사
분리시간	20분	90분	데이터 없음
분리원리	중력	면역자석	양압
검출방식	면역 형광 염색	면역 형광 염색	면역 형광 염색
형광필터 수	5개	4개	해당 없음
배양	Live Cell (배양가능)	세포 고정 (배양불가)	Live Cell (양압으로 인한 세포 손상)

자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

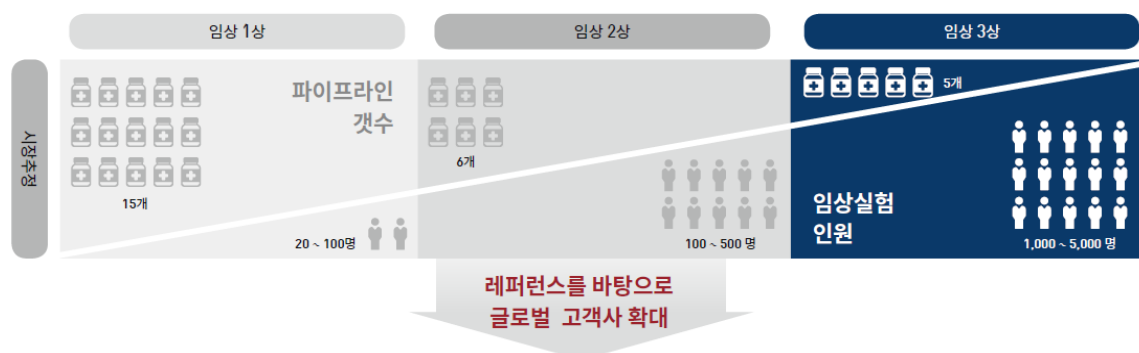
바이오마커 발굴 프로젝트 (다이피산코)



자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

다이피산코 프로젝트 이후 전략

다이피산코 항암제 신약 파이프 라인



자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

싸이토젠의 Smart Biopsy와 첨단장비



자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사와 액체생검 플랫폼 기술

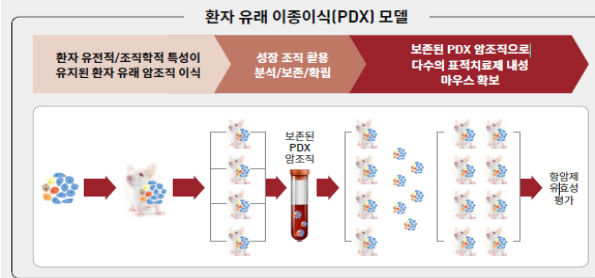
구분	싸이토젠	A사	B사
분리시간	20분	90분	데이터 없음
분리원리	중력	면역자석	양압
검출방식	면역 형광 염색	면역 형광 염색	면역 형광 염색
형광필터 수	5개	4개	해당 없음
배양	Live Cell (배양가능)	세포 고정 (배양불가)	Live Cell (양압으로 인한 세포 손상)

자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

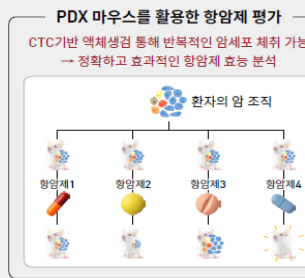
PDX 모델 개발 프로젝트

PDX 개발 의의 및 효과

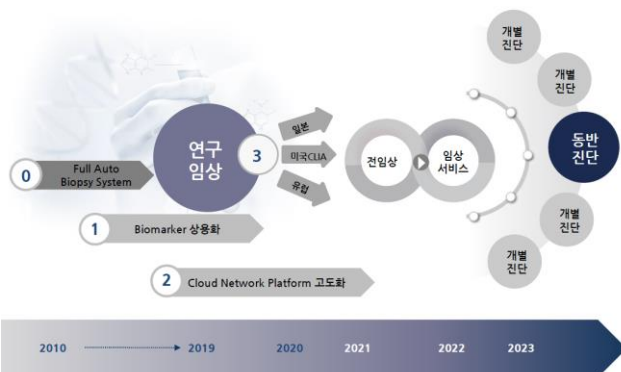
- 항암제 효능을 생체 내에서 직접 연구할 수 있는 동물 모델의 개발이 요구 됨
- 임상 단계 전 약물에 대한 효능 평가/임증 가능
- 경제적 효과 및 개발시간 단축 (임상시험 이전 PDX 마우스 모델을 활용해 불필요한 임상 시험 최소화)



자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터



싸이토젠의 중장기 성장 전략



자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

주요 경쟁사와 액체생검 플랫폼 기술

프로젝트	내용	회사	국가	비고
진단용 항체 공동 기술 개발	진단용 항체 정확도	써모피셔 사이언티픽	미국	CTC 분리, 배양 기술 암진단 상용화 계획
동반진단 공동 기술 개발	기술개발 공동연구	지니너스	한국	CTC 분리 기술, 암 바이오마커 발굴
동반진단 공동 연구	신약반응 메커니즘 개발	웰마커바이오	한국	CTC 액체생검 기술, 임상 및 현장에서 신약반응 예측

자료: 싸이토젠, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 12월 16일 현재 '싸이토젠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.
- '싸이토젠'은 2018년 11월 22일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%