

씨젠 (096530)

뛰어난 경쟁력을 무기로 진단키트의 미래를 준비 중

11월 진단키트 수출금액 사상 최대

12월 15일 관세청에서 발표한 서울시 송파구 진단키트 수출 금액은 출항일 기준으로 1억 5,628만 달러(한화 약 1,707억 원)로 10월 대비 무려 62.6%나 증가하였다. 10월 서울시 송파구 진단키트 수출금액은 고점이었던 9월 대비 약 1.6% 감소에 그쳐 10월 기저효과가 없었음에도 큰 폭의 증가세를 보였다. 이미 10, 11월 진단키트 수출금액은 3분기 7, 8, 9 월달 진단키트 수출금액을 뛰어넘었다. 여전히 씨젠의 주요 수출지역인 유럽에서의 확산세가 계속되고 있고, 북반구의 확진자가 증가하면서 브라질과 같은 남미국가들도 같이 확진자가 증가하고 있다. 12월 10일까지 진단키트 수출 잠정치는 11월 역기저에도 불구하고 전월 같은 기간 대비 13.7% 증가, 12월에도 진단키트 수출은 큰 폭의 증가세를 보일 수 있을 것으로 기대된다.

씨젠의 경쟁력

코로나19 진단키트 수출이 크게 증가했던 4월, 서울시 송파구의 비중은 21.1%에 불과하였으나, 전고점을 기록한 11월 서울시 송파구의 비중은 무려 52.5%에 이른다. 진단키트 수출의 절반 이상을 씨젠이 달성한 것으로 보인다. 다른 기업들과는 다른 씨젠만의 경쟁력은 일단 장비와 연동된 진단키트라는 점에서 분명한 lock in 효과가 있다는 점이다. 이미 1분기 유전자 증폭기기(CFX96) 판매대수는 226대로 2019년 연간 판매대수인 255대에 육박했으며, 3분기 누적 판매대수는 896대로 작년 대비 250% 이상 증가하였다. 씨젠의 유전자 증폭장비를 구축한 검사기관에서는 씨젠의 진단키트를 사용하게 되는 것이다. 더불어 유전자를 증폭하기 위해서는 핵산물질의 추출이 필요한데 2분기부터 핵산추출 기기 및 시약 매출도 같이 증가하고 있다. 씨젠이 구축한 진단셋팅은 핵산추출부터 유전자 증폭을 거쳐 최종 데이터 도출까지 전 과정이 자동화되어 있어서 빠르고 신속하게 결과를 도출할 수 있다. 이러한 편리성과 정확성 덕분에 장비매출이 꾸준하게 발생하고 장비 매출 증가가 시약 매출 증가로 연결되면서 씨젠의 진단키트 수출은 고성장을 유지할 수 있었던 것이다.

새로운 진단시장 준비

코로나19 진단검사에 있어서 어려운 점 중 하나는 검체를 일반인들이 쉽게 채취할 수 없다는 점이다. 코 속 깊숙이 면봉을 삽입하고 목구멍 안쪽 벽의 분비물을 채취하는 방식으로 바이러스가 이러한 상기도에 다량 존재하기 때문이다. 코로나19 바이러스는 비말에 의해 전파되는데 이것은 타액에 바이러스가 존재하기 때문이다. 그러나 상기도에 비해 타액에서는 바이러스의 양이 적어서 검사결과를 얻기 어렵다. 타액에서 바이러스를 검출하기 위해서는 진단키트의 민감도가 증가해야 한다. 타액에서 쉽게 검사 가능하다면, 일상에서도 쉽게 진단이 가능할 것으로 기대된다. 미국 연구진이 실시한 타액 검사에서 현재 출시된 진단키트 중 씨젠의 Allplex 2019-nCoV가 가장 적합했다는 내용의 논문을 발표했다. 현재 씨젠은 타액검사에 적합한 민감도를 증가시킨 코로나 19 바이러스 진단키트도 개발 중으로 새로운 진단시장에도 준비 중에 있다.

Update

BUY

| TP(12M): 370,000원 | CP(12월 16일): 210,300원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	939.65
52주 최고/최저(원)	312,200/27,850
시가총액(십억원)	5,517.0
시가총액비중(%)	1.48
발행주식수(천주)	26,234.0
60일 평균 거래량(천주)	1,097,929.4
60일 평균 거래대금(십억원)	259.0
20년 배당금(예상, 원)	1,500
20년 배당수익률(예상, %)	0.59
외국인지분율(%)	17.36
주요주주 지분율(%)	
천중용 외 20 인	31.81

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	1,008.5	1,098.7
영업이익(십억원)	623.9	672.6
순이익(십억원)	486.8	528.7
EPS(원)	18,505	20,117
BPS(원)	24,272	44,542

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	102.3	122.0	1,254.5	1,435.5	1,259.2
영업이익	십억원	10.6	22.4	816.9	916.6	790.2
세전이익	십억원	10.7	27.7	826.0	925.3	799.7
순이익	십억원	10.7	26.7	635.2	702.3	622.8
EPS	원	409	1,017	24,211	26,769	23,742
증감률	%	229.84	148.66	2,280.63	10.57	(11.31)
PER	배	39.12	30.14	8.92	8.07	9.10
PBR	배	3.01	4.91	7.12	3.88	2.77
EV/EBITDA	배	21.03	23.11	7.69	6.18	6.40
ROE	%	8.76	19.01	135.48	62.89	35.79
BPS	원	5,307	6,242	30,354	55,637	77,893
DPS	원	0	100	1,500	1,500	1,500



Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

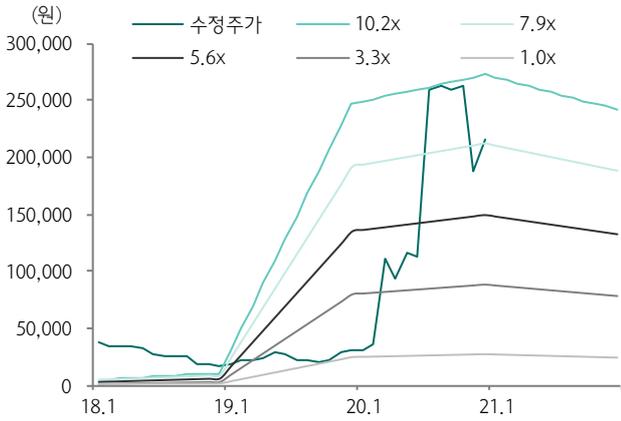
표 1. 씨젠 연간 실적 추정 (연결 기준)

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	19	20F	21F
매출액	81.8	274.8	326.9	571.0	394.4	373.0	344.7	323.4	122.0	1,254.5	1,435.5
YoY	197.6%	838.0%	941.1%	1590.6%	382.3%	35.7%	5.5%	-43.4%	19.3%	928.7%	14.4%
시약	58.4	232.1	283.2	528.6	361.7	338.8	312.0	293.7	87.0	1,102.4	1,306.2
YoY	182.3%	1025.5%	1155.5%	2180.8%	519.6%	46.0%	10.2%	-44.4%	26.2%	1166.6%	18.5%
호흡기	12.7	7.4	10.1	9.9	13.3	8.1	10.7	11.1	30.6	40.1	43.2
YoY	49.8%	-0.7%	34.2%	38.0%	5.0%	10.0%	6.0%	12.0%	26.1%	30.9%	7.9%
여성질환	10.6	4.1	10.3	10.5	11.6	9.1	12.1	12.9	33.6	35.4	45.7
YoY	44.6%	-46.7%	11.5%	12.0%	10.0%	120.0%	18.0%	23.0%	15.1%	5.4%	29.0%
COVID19	29.0	200.9	216.4	463.1	306.0	282.2	252.0	229.1	0.0	909.4	1069.3
YoY					956.2%	40.5%	16.5%	-50.5%			0.2
주당 생산 개수(만개)			215	454	300	280	250	230			
가격(원)			8,400	8,500	8,500	8,400	8,400	8,300			
기타(자회사 포함)	6.1	19.7	46.5	45.1	30.7	39.4	37.2	40.6	22.8	117.5	147.9
YoY	25.5%	262.6%	695.7%	580.0%	400.0%	100.0%	-20.0%	-10.0%	46.9%	415.0%	25.9%
장비	23.4	42.7	43.6	42.4	32.8	34.1	32.7	29.7	34.9	152.1	129.3
YoY	243.8%	392.2%	393.8%	300.0%	40.0%	-20.0%	-25.0%	-30.0%	4.9%	335.7%	-15.0%
매출원가	20.8	68.2	72.8	122.8	88.7	82.1	74.8	69.5	40.7	284.6	315.1
YoY	159.9%	639.8%	643.5%	800.0%	326.8%	20.2%	2.7%	-43.4%	17.5%	600.0%	10.7%
매출총이익	61.0	206.6	254.0	448.2	305.7	290.9	269.9	253.8	81.3	969.8	1,120.4
YoY	213.0%	929.1%	1076.0%	2126.0%	401.3%	40.8%	6.2%	-43.4%	20.2%	1093.0%	15.5%
GPM	74.6%	75.2%	77.7%	78.5%	77.5%	78.0%	78.3%	78.5%	66.7%	77.3%	78.0%
판매관리비	21.2	37.6	44.1	50.0	53.6	52.2	50.3	47.5	58.9	152.9	203.7
YoY	55.3%	143.7%	198.8%	231.9%	152.7%	38.9%	14.1%	-4.9%	2.9%	159.5%	33.3%
영업이익	39.8	169.0	209.9	398.3	252.0	238.7	219.6	206.3	22.4	816.9	916.6
YoY	584.3%	3540.0%	2967.6%	7734.7%	534.0%	41.3%	4.6%	-48.2%	148.6%	3550.6%	12.2%
OPM	48.6%	61.5%	64.2%	69.8%	63.9%	64.0%	63.7%	63.8%	18.4%	65.1%	63.9%
당기순이익	33.7	131.6	152.5	318.2	193.1	183.1	168.7	158.4	26.7	636.1	703.3
YoY	579.0%	1192.1%	2486.3%	5516.6%	473.3%	39.1%	10.6%	-50.2%	180.1%	2281.4%	10.6%
NPM	41.2%	47.9%	46.7%	55.7%	48.9%	49.1%	48.9%	49.0%	21.9%	50.7%	49.0%

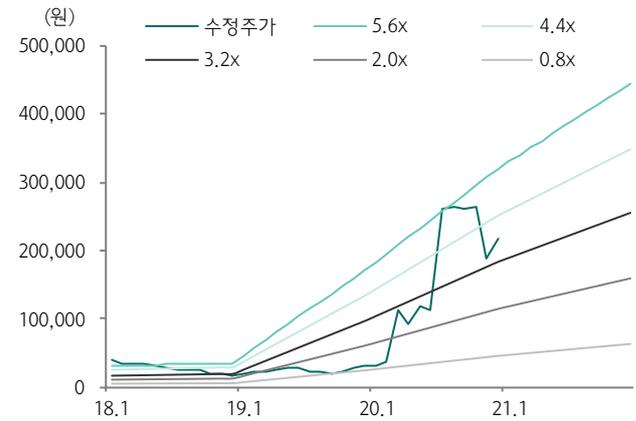
자료: 하나금융투자

그림 1. 씨젠 12MF PER 밴드



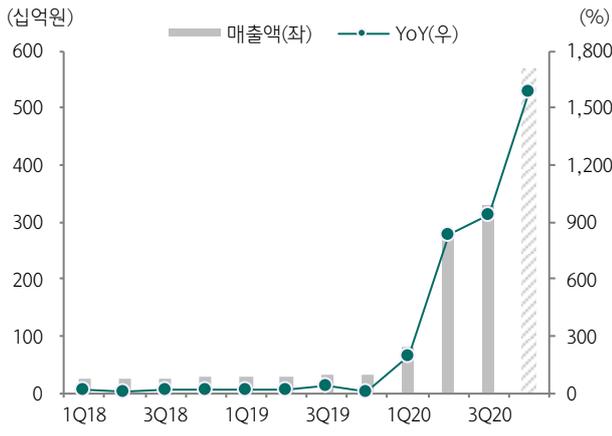
자료: 하나금융투자

그림 2. 씨젠 12MF PBR 밴드



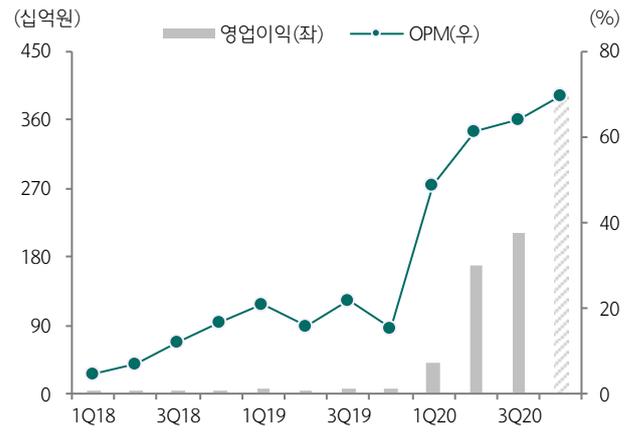
자료: 하나금융투자

그림 3. 분기별 매출액 추이



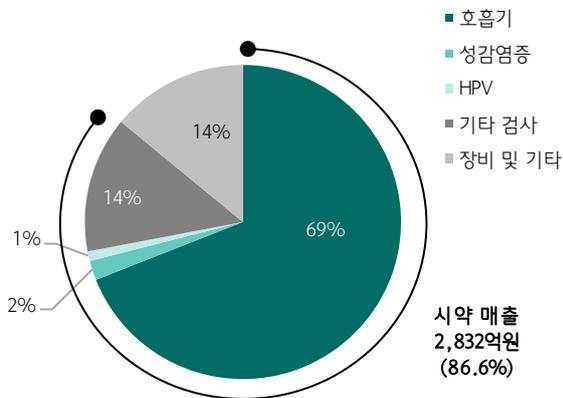
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 4. 분기별 영업이익 추이



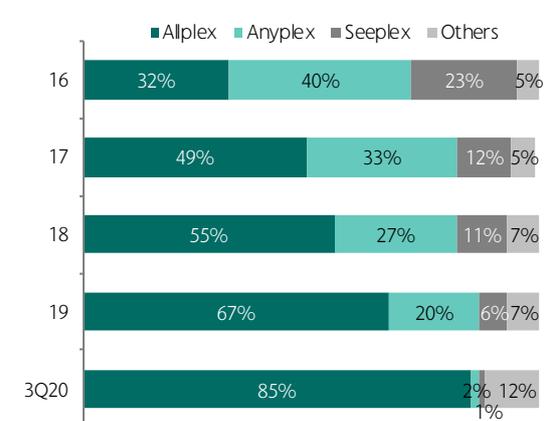
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 5. 품목별 매출비중(3Q20 기준)



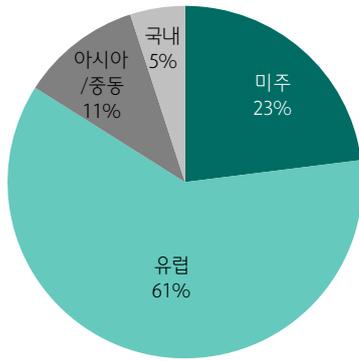
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 6. 시약 제품군별 매출 비중 추이



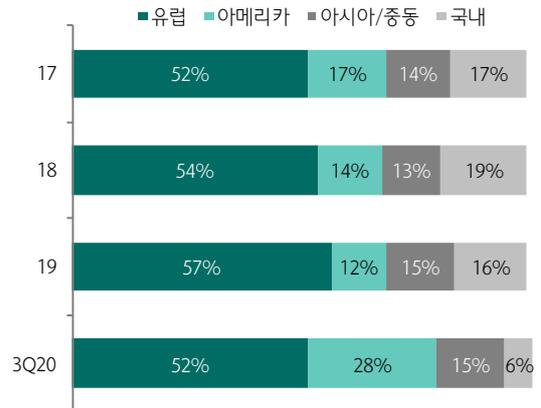
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 7. 지역별 매출비중(2Q20 기준)



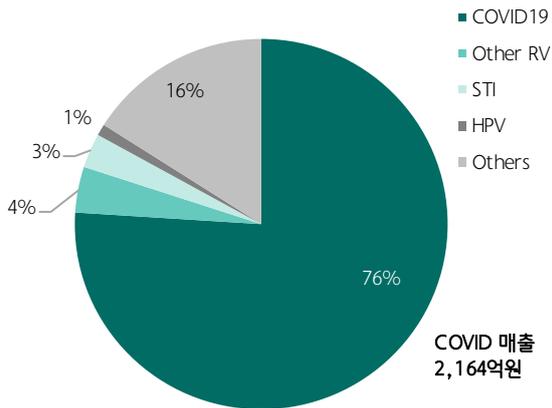
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 8. 지역별 시약매출 비중 추이



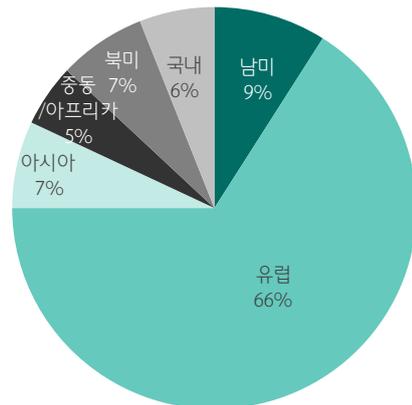
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 9. 시약 중 COVID19 시약 비중: 76%



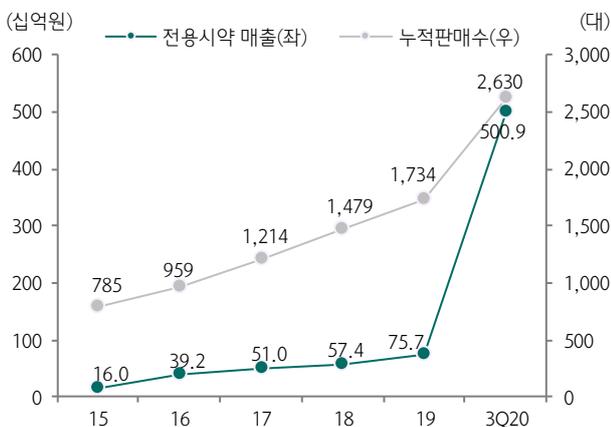
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 10. COVID19 시약의 지역별 매출 비중



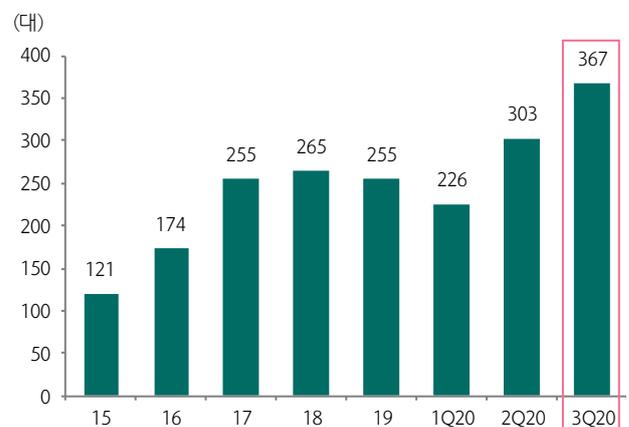
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 11. 씨젠의 장비(CFX96™) 판매 누적 추이



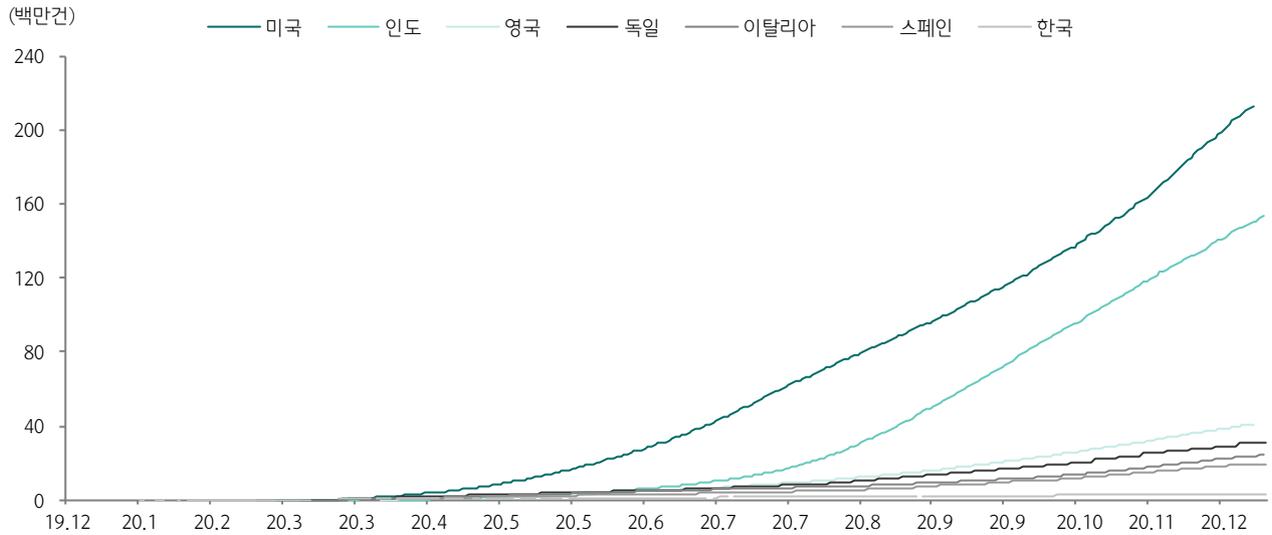
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 12. 씨젠 장비 연도별 판매 추이



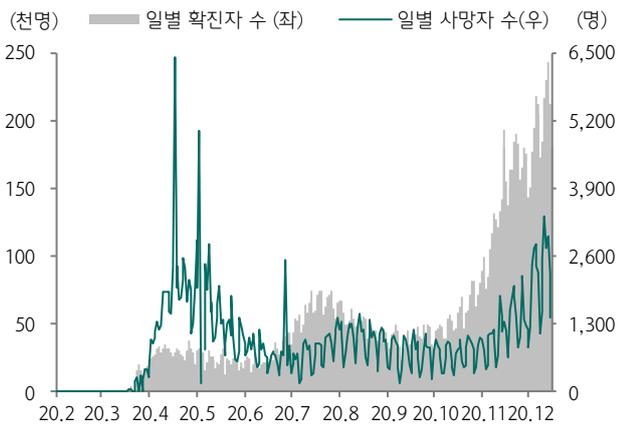
자료: 씨젠, 하나금융투자

그림 13. 지역별 COVID19 진단 테스트 누적 건수



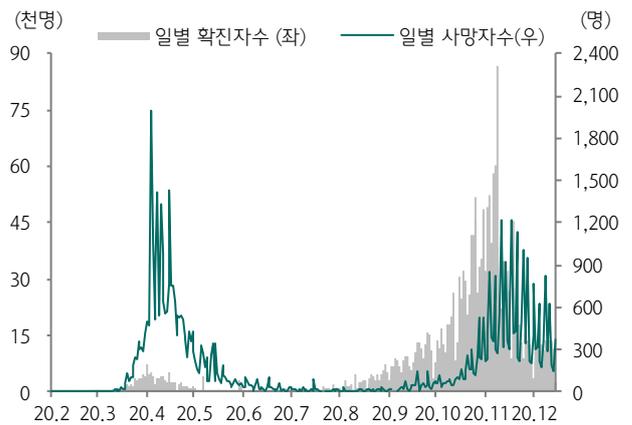
자료: Ourworldindata, 하나금융투자

그림 14. 미국 일별 확진자 및 사망자 수 추이



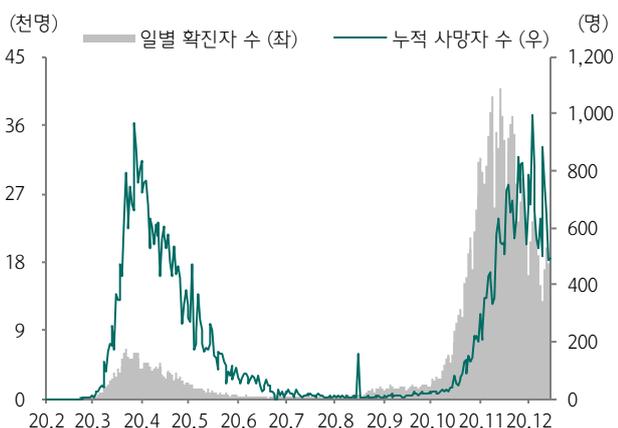
자료: WHO, 하나금융투자

그림 15. 프랑스 일별 확진자 및 사망자 수 추이



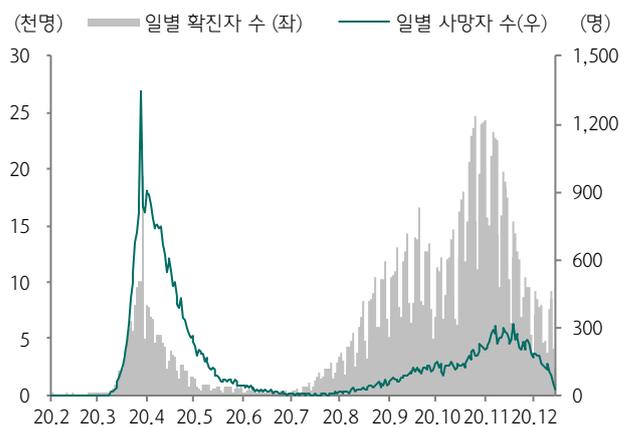
자료: WHO, 하나금융투자

그림 16. 이탈리아 일별 확진자 및 사망자 수 추이



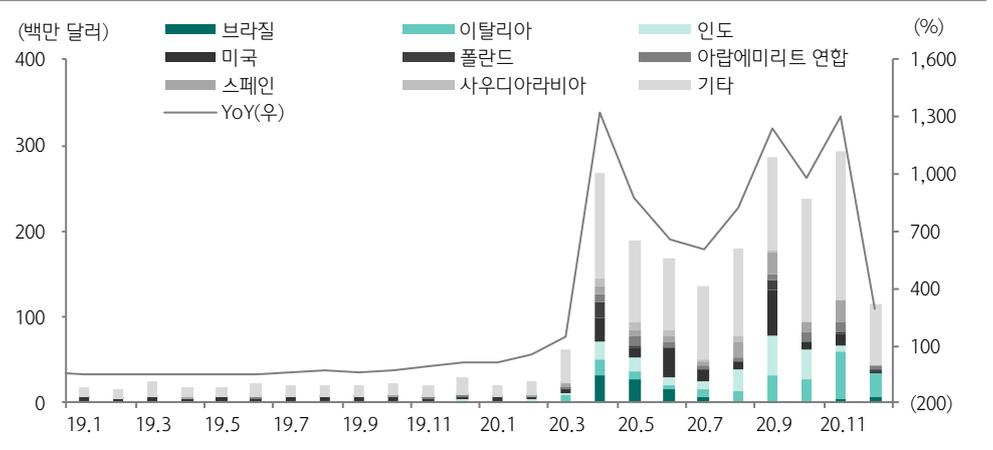
자료: WHO, 하나금융투자

그림 17. 스페인 일별 확진자 및 사망자 수 추이



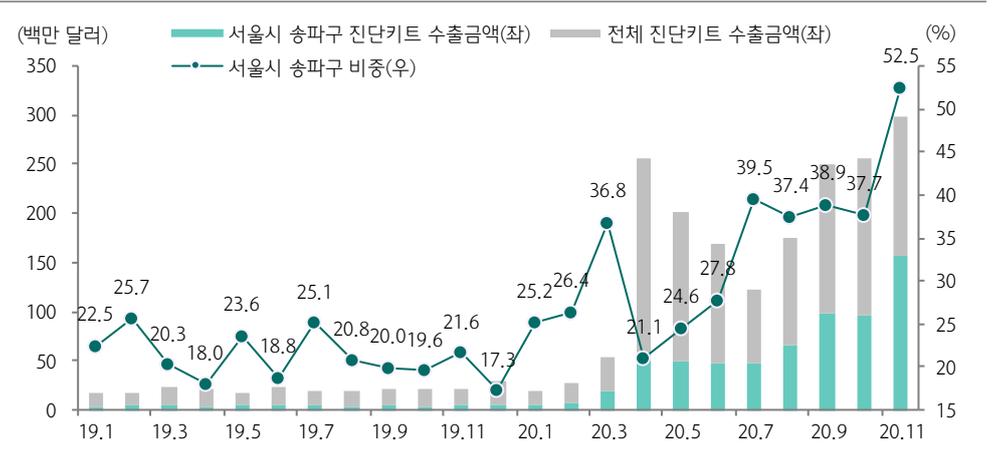
자료: WHO, 하나금융투자

그림 18. 관세청 진단키트(HS코드 3822.00) 수출 데이터



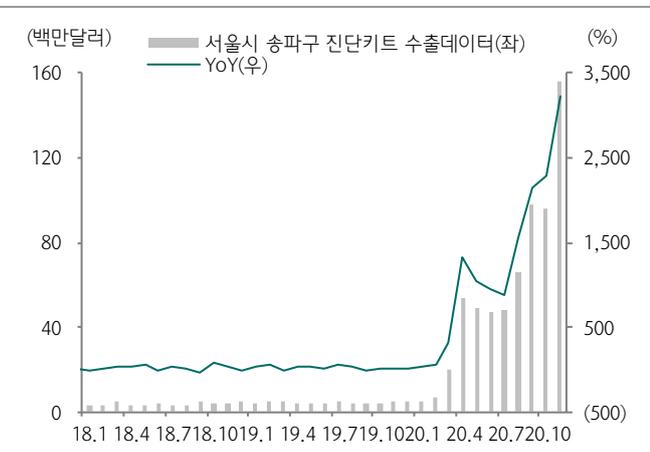
주: 수리일 기준
자료: 관세청, 하나금융투자

그림 19. 전체 진단키트 수출금액 중 서울시 송파구 비중



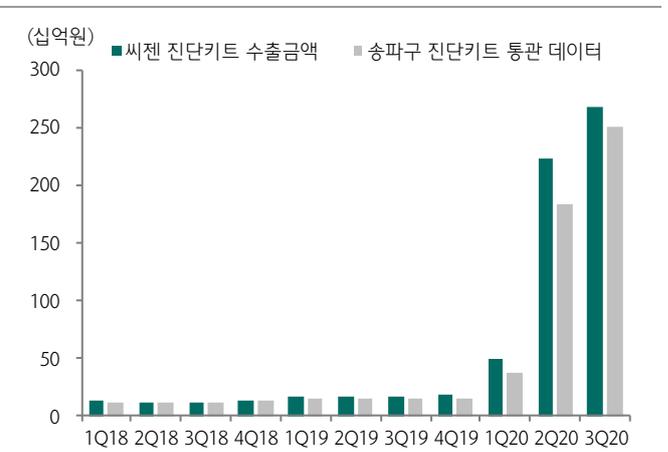
주: 출항일 기준
자료: 관세청, 하나금융투자

그림 20. 서울시 송파구 진단키트 수출데이터



자료: 관세청, 하나금융투자

그림 21. 분기별 씨젠 진단키트 수출금액과 비교(상관계수 99%)



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	102.3	122.0	1,254.5	1,435.5	1,259.2
매출원가	34.6	40.7	284.6	315.1	289.6
매출총이익	67.7	81.3	969.9	1,120.4	969.6
판매비	57.0	58.9	152.9	203.7	179.4
영업이익	10.6	22.4	816.9	916.6	790.2
금융손익	0.1	0.9	8.1	8.7	9.5
종속/관계기업손익	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.3)	3.8	1.0	0.0	0.0
세전이익	10.7	27.7	826.0	925.3	799.7
법인세	0.6	1.0	190.0	222.1	175.9
계속사업이익	10.1	26.7	636.1	703.3	623.7
중단사업이익	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.7	26.7	636.1	703.3	623.7
비배주주지분 순이익	(0.0)	0.0	0.9	1.0	0.9
지배주주순이익	10.7	26.7	635.2	702.3	622.8
지배주주지분포괄이익	10.3	26.5	634.8	701.9	622.5
NOPAT	10.0	21.6	629.1	696.6	616.3
EBITDA	18.4	32.6	818.0	917.5	790.8
성장성(%)					
매출액증가율	15.07	19.26	928.28	14.43	(12.28)
NOPAT증가율	5.26	116.00	2,812.50	10.73	(11.53)
EBITDA증가율	31.43	77.17	2,409.20	12.16	(13.81)
영업이익증가율	39.47	111.32	3,546.88	12.20	(13.79)
(지배주주)순이익증가율	224.24	149.53	2,279.03	10.56	(11.32)
EPS증가율	229.84	148.66	2,280.63	10.57	(11.31)
수익성(%)					
매출총이익률	66.18	66.64	77.31	78.05	77.00
EBITDA이익률	17.99	26.72	65.21	63.92	62.80
영업이익률	10.36	18.36	65.12	63.85	62.75
계속사업이익률	9.87	21.89	50.71	48.99	49.53

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	409	1,017	24,211	26,769	23,742
BPS	5,307	6,242	30,354	55,637	77,893
CFPS	744	1,353	31,220	34,973	30,145
EBITDAPS	700	1,243	31,181	34,973	30,145
SPS	3,898	4,649	47,819	54,719	47,999
DPS	0	100	1,500	1,500	1,500
주가지표(배)					
PER	39.12	30.14	8.92	8.07	9.10
PBR	3.01	4.91	7.12	3.88	2.77
PCFR	21.51	22.65	6.92	6.18	7.17
EV/EBITDA	21.03	23.11	7.69	6.18	6.40
PSR	4.10	6.59	4.52	3.95	4.50
재무비율(%)					
ROE	8.76	19.01	135.48	62.89	35.79
ROA	6.69	14.84	99.64	49.21	30.40
ROIC	11.30	22.70	222.16	143.32	124.35
부채비율	27.62	28.06	37.26	22.38	14.08
순부채비율	(26.40)	(33.37)	(44.71)	(67.42)	(77.71)
이자보상배율(배)	26.71	46.17	680.79	611.10	658.46

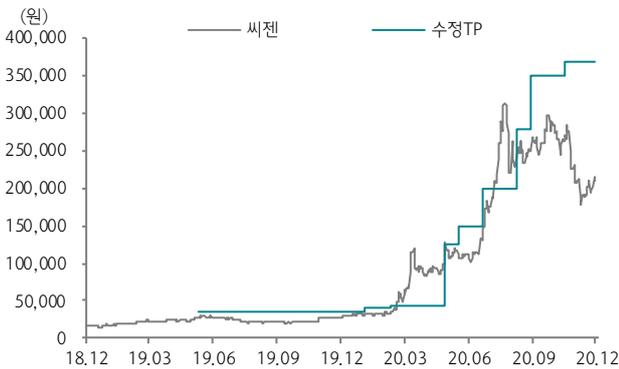
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	115.9	138.5	874.5	1,563.3	2,113.4
금융자산	44.1	66.1	400.8	1,024.1	1,623.6
현금성자산	32.6	49.1	337.0	952.9	1,559.6
매출채권	39.6	44.0	264.1	302.3	265.1
재고자산	23.6	18.7	130.7	149.6	131.2
기타유동자산	8.6	9.7	78.9	87.3	93.5
비유동자산	48.0	57.2	204.8	211.8	208.5
투자자산	6.1	5.7	55.2	63.1	55.4
금융자산	2.9	2.4	21.1	24.0	21.1
유형자산	18.6	23.8	131.9	131.9	136.9
무형자산	6.0	6.7	5.6	4.8	4.1
기타비유동자산	17.3	21.0	12.1	12.0	12.1
자산총계	163.8	195.7	1,079.2	1,775.1	2,321.9
유동부채	26.1	28.2	200.2	219.5	193.7
금융부채	8.4	8.8	43.1	40.1	36.0
매입채무	11.5	7.5	45.2	51.7	45.3
기타유동부채	6.2	11.9	111.9	127.7	112.4
비유동부채	9.4	14.7	92.8	105.1	92.9
금융부채	1.8	6.3	6.2	6.0	6.0
기타비유동부채	7.6	8.4	86.6	99.1	86.9
부채총계	35.4	42.9	293.0	324.6	286.6
지배주주지분	128.1	152.5	785.1	1,448.4	2,032.2
자본금	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	83.3	81.3	81.3	81.3	81.3
자본조정	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
기타포괄이익누계액	(0.6)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
이익잉여금	43.4	69.6	702.2	1,365.5	1,949.3
비배주주지분	0.3	0.3	1.2	2.2	3.1
자본총계	128.4	152.8	786.3	1,450.6	2,035.3
순금융부채	(33.9)	(51.0)	(351.5)	(978.0)	(1,581.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	14.0	27.1	450.4	672.2	639.1
당기순이익	10.7	26.7	636.1	703.3	623.7
조정	1	1	(0)	(0)	(0)
감가상각비	7.7	10.2	1.1	0.8	0.7
외환거래손익	(0.8)	(0.0)	(1.3)	(1.2)	(0.7)
지분법손익	(0.9)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(5.0)	(7.9)	0.2	0.4	0.0
영업활동 자산부채 변동	(5.5)	(11.8)	(185.4)	(30.7)	15.4
투자활동 현금흐름	1.0	(6.9)	(193.1)	(14.0)	10.5
투자자산감소(증가)	(0.5)	1.0	(49.4)	(7.9)	7.7
자본증가(감소)	(2.7)	(3.9)	(108.1)	0.0	(5.0)
기타	4.2	(4.0)	(35.6)	(6.1)	7.8
재무활동 현금흐름	(10.1)	(4.2)	31.6	(42.2)	(43.0)
금융부채증가(감소)	(9.6)	4.8	34.2	(3.3)	(4.0)
자본증가(감소)	(0.5)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(7.0)	(0.0)	0.1	0.0
배당지급	0.0	0.0	(2.6)	(39.0)	(39.0)
현금의 증감	4.8	16.5	287.9	615.9	606.6
Unlevered CFO	19.5	35.5	819.0	917.5	790.8
Free Cash Flow	11.1	23.1	342.3	672.2	634.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨젠



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.2	BUY	370,000		
20.9.15	BUY	350,000	-22.99%	-15.14%
20.8.25	BUY	280,000	-11.43%	-6.07%
20.7.8	BUY	200,000	16.02%	56.10%
20.6.3	BUY	150,000	-24.58%	-11.80%
20.5.14	BUY	126,000	-10.15%	-15.63%
20.2.27	BUY	42,000	90.07%	188.10%
20.1.20	BUY	40,000	-18.86%	-11.13%
19.5.27	BUY	34,000	-26.20%	2.79%
19.2.27	1년 경과		-	-
18.2.27	BUY	43,000	-40.87%	-12.91%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.28%	6.72%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 16일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 12월 17일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2020년 12월 17일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.