한화투자증권

2021년 10월 5일
기업분석

랩지노믹스 (084650)

'With 코로나' 정책의 수혜주

▶Analyst 김형수 knkhs@hanwha.com 0237727463

Buy (유지)

목표주가(유지): 57,000원

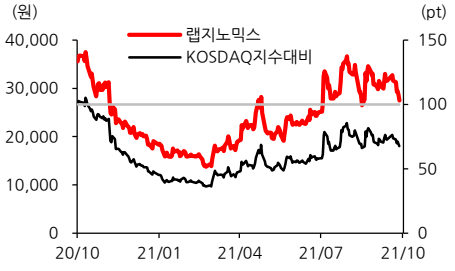
현재 주가(10/1)	27,500원
상승여력	▲107.3%
시가총액	3,149억원
발행주식수	11,450천주
52 주 최고가 / 최저가	37,500 / 13,750원
90 일 일평균 거래대금	575.92억원
외국인 지분율	2.3%
주주 구성	
진승현 (외 2 인)	12.6%
자사주 (외 1 인)	3.0%
신인경 (외 1 인)	0.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-16.8	10.2	51.1	-22.5
상대수익률(KOSPI)	-10.8	15.3	49.3	-38.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2019	2020	2021E	2022E
매출액	33	119	201	190
영업이익	1	55	93	77
EBITDA	5	59	99	84
지배주주순이익	1	43	78	59
EPS	100	3,894	6,824	5,190
순차입금	-3	-40	-87	-159
PER	51.4	4.9	4.0	5.3
PBR	1.8	2.6	2.0	1.4
EV/EBITDA	10.4	3.0	2.3	1.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	3.2	76.7	65.1	31.6

주가 추이



코로나 19 확진자가 매일 최대치를 경신하는 국내에서도 'With 코로나'를 준비하고 있습니다. 'With 코로나'는 일상 생활속에 코로나 검사를 강화하는 'With 검사'로 판단합니다. 국내 보건소 및 선별진료소에서 수집된 검체 진단서비스 매출 비중이 높은 랩지노믹스를 주목해야 합니다.

투자 포인트

7월 19일 'With 코로나'정책을 가장 먼저 실시한 영국은 NHS(영국 건강보험공단, National Health Service)를 중심으로 무료진단 검사의 범위를 확대했다. 선제적으로 코로나 19 바이러스에 대한 스크리닝 검사를 실시하고, 분자진단 검사로 확진해 관리감독을 강화하고 있다. 변이바이러스의 등장, 'With 코로나' 정책으로 거리두기 완화에 따른 확진자 증가로 영국의 진단 수는 크게 증가하고 있다.

국내 코로나 19 검사자가 늘어날수록 매출 증가

랩지노믹스의 상반기 매출 879억원 중 국내 진단서비스 매출액은 522억원으로 60%, 진단키트 매출은 331억원으로 37%를 차지한다. 진단서비스는 보건소 및 선별진료소에서 수집된 검체에 대한 양성, 음성의 분석 결과를 제공하는 것이다. 국내 코로나19 진단수가 늘어날수록 동사의 진단서비스 매출은 연동해서 증가된다.

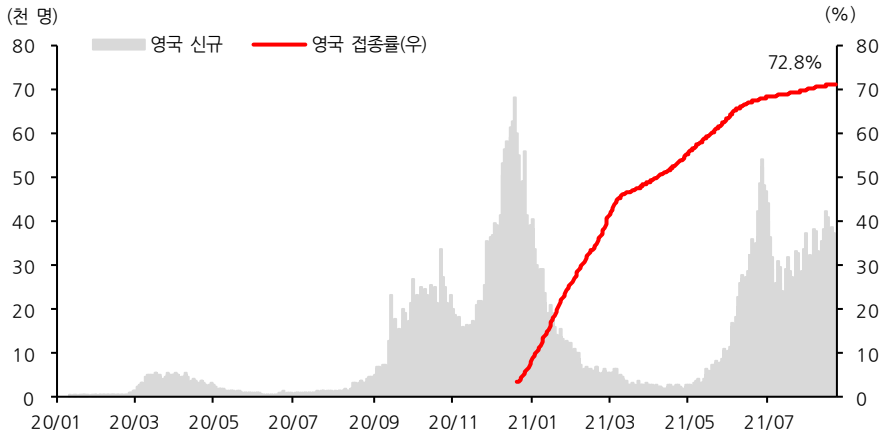
분자진단키트의 미국 장기 공급계약

동사는 분자진단업체 중 유일하게 미국에 분자진단키트를 수출하고 있다. 메릴랜드 주를 중심으로 2020년 2분기, 4분기, 2021년 1분기, 3분기에 분자진단키트를 수출했다. 9월 9일 바이든 대통령이 발표한 100인 이상 민간사업자와 공공기관 등의 종사자에 대한 백신 의무 접종과 정기 검사 행정명령으로 증가된 수요가 추가 수출로 이어질 전망이다.

투자의견 'BUY', 목표주가 57,000원 유지

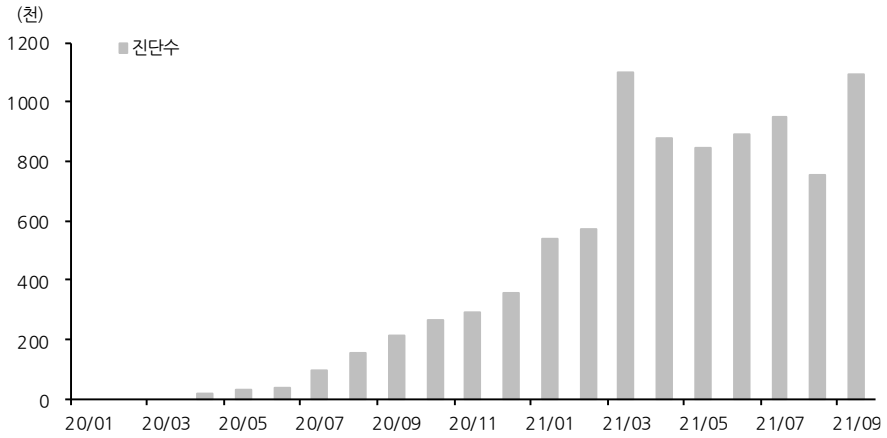
동사의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 601억원(YoY +124.6%)과 289억원(YoY +178.5%)으로 추정한다. 국내 코로나 확진자가 7월부터 평균 1,000명 이상 발생하는 4차 유행시작으로 진단서비스 매출이 306억원으로 전년 동기대비 173% 큰 폭으로 증가할 전망이다. 'With 코로나' 정책의 수혜주로 판단되며, 동사에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 57,000원을 유지한다.

[그림1] 영국 신규 확진자 및 백신 접종률 현황



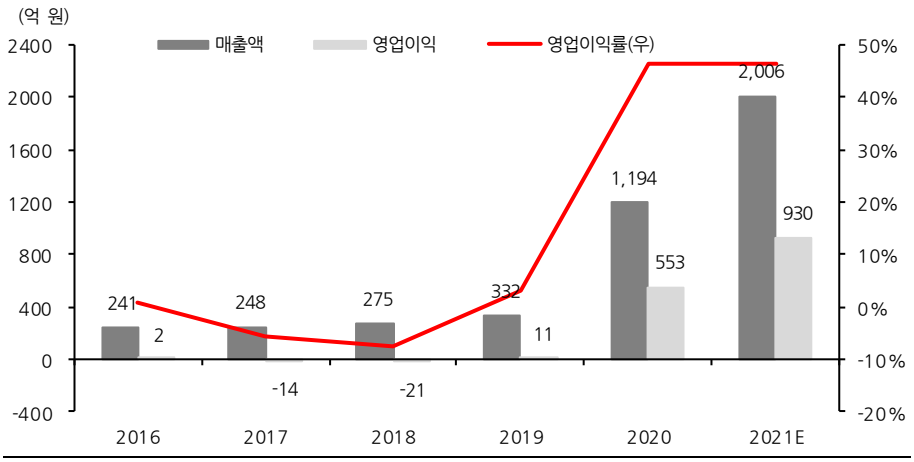
자료: Ourworldindata, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 영국 월별 평균 진단수 현황



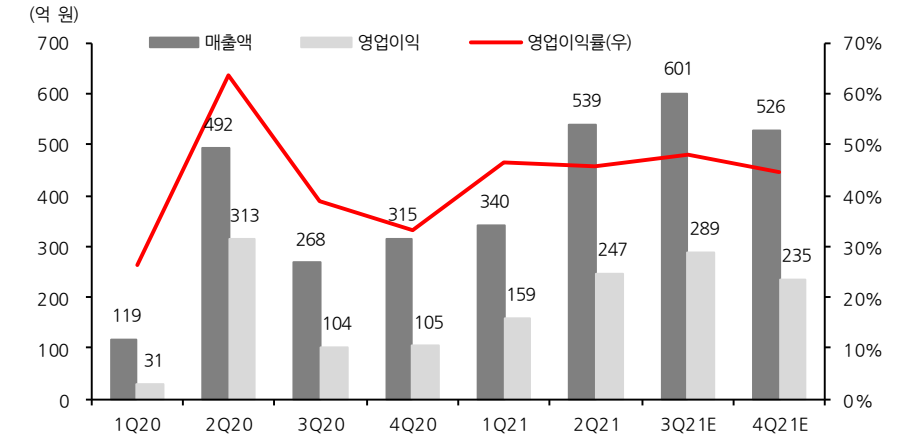
자료: Ourworldindata, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 연간 실적 현황 및 전망



주: 별도기준 / 자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 분기별 실적 현황 및 전망



주: 별도기준 / 자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 랩지노믹스 실적 현황 및 전망 (단위: 억 원)

	2019	2020	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출	332	1,194	2,006	119	492	268	315	340	539	601	526
YoY(%)		*259.8*	*68.1*					*186.1*	*9.5*	*124.6*	*67.0*
매출원가	198	477	860	56	131	126	165	140	239	254	227
YoY(%)		*6.4*	*0.9*					*151.7*	*82.6*	*102.0*	*37.4*
매출원가율(%)	59.6	40.0	42.8	46.8	26.6	46.9	52.4	41.2	44.4	42.2	43.1
매출총이익	134	716	1,147	63	361	142	150	200	300	347	299
YoY(%)		*435.1*	*60.0*					*216.3*	*(17.0)*	*144.6*	*99.6*
매출총이익률(%)	40.4	60.0	57.2	53.2	73.4	53.1	47.6	58.8	55.6	57.8	56.9
판관비	123	164	217	32	48	38	45	41	52	59	64
YoY(%)		*32.9*	*32.4*					*30.2*	*9.1*	*52.8*	*41.4*
판관비율(%)	37.1	13.7	10.8	26.8	9.8	14.3	14.4	12.2	9.7	9.7	12.2
영업이익	11	553	930	31	313	104	105	159	247	289	235
YoY(%)		*5,008.9*	*68.2*					*405.1*	*(21.0)*	*178.5*	*124.7*
영업이익률(%)	3.3	46.3	46.4	26.4	63.6	38.8	33.2	46.6	45.9	48.1	44.7
순이익	10	431	781	24	270	92	45	136	224	234	188
YoY(%)		*4,374.8*	*81.4*					*469.4*	*(17.1)*	*155.1*	*313.9*
순이익률(%)	2.9	36.1	39.0	20.1	54.8	34.2	14.4	40.0	41.5	38.9	35.8

주: 별도기준 / 자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 랩지노믹스 사업부별 실적 현황 및 전망 (단위: 억 원)

사업부별	2019	2020	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
진단키트	0	676	811	44	381	140	111	86	245	279	202
진단서비스	261	460	1,139	61	99	112	188	244	280	306	309
NGS 및 기타	71	58	56	14	11	15	18	10	15	16	15
합계	332	1194	2006	119	491	267	317	340	540	601	526

YoY(%)	2019	2020	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
진단키트			20.0					95.5	-35.7	99.3	82.0
진단서비스		76.2	147.6					300.0	182.8	173.2	64.4
NGS 및 기타		-18.3	-3.4					-28.6	36.4	6.7	-16.7
합계		259.6	68.0					185.7	10.0	125.1	65.9

주: 별도기준 / 자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
매출액	28	33	119	201	190
매출총이익	9	13	72	115	102
영업이익	-2	1	55	93	77
EBITDA	1	5	59	99	84
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	-1	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	1	52	96	77
당기순이익	-4	1	43	78	59
지배주주순이익	-4	1	43	78	59
증가율(%)					
매출액	11.0	20.5	259.8	68.1	-5.2
영업이익	적지	흑전	5,008.9	68.2	-17.2
EBITDA	-17.3	320.4	1,100.6	68.2	-15.1
순이익	적지	흑전	4,374.8	81.4	-24.0
이익률(%)					
매출총이익률	34.3	40.4	60.0	57.2	53.8
영업이익률	-7.6	3.3	46.3	46.4	40.5
EBITDA 이익률	4.2	14.7	49.1	49.2	44.0
세전이익률	-12.2	3.2	43.7	48.1	40.5
순이익률	-14.4	2.9	36.1	39.0	31.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
유동자산	31	34	79	147	200
현금성자산	14	14	45	94	162
매출채권	16	18	32	51	37
재고자산	1	1	2	2	1
비유동자산	16	16	30	46	44
투자자산	5	5	21	25	26
유형자산	7	7	8	18	17
무형자산	4	4	2	2	1
자산총계	47	49	109	193	245
유동부채	9	11	25	28	23
매입채무	5	6	10	16	11
유동성이자부채	3	4	4	2	1
비유동부채	8	8	3	6	4
비유동이자부채	7	7	2	5	2
부채총계	17	19	28	35	27
자본금	5	5	6	6	6
자본잉여금	23	22	29	29	29
이익잉여금	3	4	47	125	184
자본조정	-1	-2	0	-1	-1
자기주식	-1	-1	-1	-2	-2
자본총계	30	30	82	158	218

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
영업현금흐름	1	3	48	66	77
당기순이익	-4	1	43	78	59
자산상각비	3	4	3	6	7
운전자본증감	-2	-3	-16	-13	11
매출채권 감소(증가)	-2	-3	-14	-19	14
재고자산 감소(증가)	0	0	-6	1	1
매입채무 증가(감소)	0	1	4	6	-4
투자현금흐름	-11	0	-10	-18	-6
유형자산처분(취득)	-1	-1	-1	-14	-4
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-2	0
투자자산 감소(증가)	-8	2	5	0	0
재무현금흐름	10	-1	-1	1	-4
차입금의 증가(감소)	2	-1	-1	1	-4
자본의 증가(감소)	8	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	2	6	64	89	66
(-)운전자본증가(감소)	1	2	0	14	-11
(-)설비투자	1	1	1	14	4
(+)자산매각	-1	-1	-1	-2	0
Free Cash Flow	-1	3	62	58	73
(-)기타투자	1	2	29	0	1
잉여현금	-2	1	33	58	72
NOPLAT	-2	1	46	75	59
(+) Dep	3	4	3	6	7
(-)운전자본투자	1	2	0	14	-11
(-)Capex	1	1	1	14	4
OpFCF	0	3	48	52	73

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2018	2019	2020	2021E	2022E
주당지표					
EPS	-445	100	3,894	6,824	5,190
BPS	2,966	2,922	7,159	13,828	19,017
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	237	658	5,784	7,750	5,799
ROA(%)	-9.1	2.0	54.2	51.7	27.2
ROE(%)	-15.1	3.2	76.7	65.1	31.6
ROIC(%)	-5.9	3.8	162.1	171.2	114.0
Multiples(x,%)					
PER	-14.0	51.4	4.9	4.0	5.3
PBR	2.1	1.8	2.6	2.0	1.4
PSR	2.0	1.5	1.8	1.6	1.7
PCR	26.3	7.8	3.3	3.5	4.7
EV/EBITDA	44.7	10.4	3.0	2.3	1.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	56.4	62.7	33.6	21.9	12.3
Net debt/Equity	-16.0	-9.3	-48.4	-54.8	-72.8
Net debt/EBITDA	-415.6	-57.8	-67.5	-88.0	-189.4
유동비율	362.3	316.3	318.4	521.6	879.4
이자보상배율(배)	n/a	2.6	251.3	413.0	469.4
자산구조(%)					
투하자본	55.6	58.5	31.0	32.9	19.5
현금+투자자산	44.4	41.5	69.0	67.1	80.5
자본구조(%)					
차입금	24.3	27.3	6.1	4.3	1.4
자기자본	75.7	72.7	93.9	95.7	98.6

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2021 년 10 월 5 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김형수)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[랩지노믹스 주가와 목표주가 추이]

[투자의견 변동 내역]

일 시	2021.09.15	2021.09.15	2021.10.05			
투자의견	담당자변경	Buy	Buy			
목표가격	김형수	57,000	57,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2021.09.14	Buy	57,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2021 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%