



랩지노믹스 (084650)

‘오미크론’ 등장으로 저평가 구간 다시 확인

Buy(유지)

목표주가: 57,000원, 현재 주가(11/26): 31,400원

Analyst 김형수 knkhs@hanwha.com 3772-7463

‘오미크론’의 등장과 ‘With 코로나’로 국내 진단서비스 매출 증가 예상

- 남아프리카 지역에서 18일 처음 발견된 ‘오미크론’ 변이 코로나19 바이러스는 8일만인 26일에 WHO로부터 주요 변이 바이러스로 지정 받았다. ‘오미크론’ 변이 바이러스는 스파이크 단백질 부위에서 32개 변이가 확인되었다. 스파이크 단백질을 통해 세포를 바이러스에 감염시키기 때문에, ‘오미크론’ 변이 바이러스의 전파력은 높고 백신 예방효과는 감소할 것으로 예상된다. 우리나라뿐 아니라 많은 나라에서 여행자 입국금지 등의 조치를 진행하고 있다.
- 랩지노믹스는 11월 ‘With 코로나’ 시행에 따른 수혜가 기대되는 기업이다. 국내 코로나 19 일일 확진자 수는 80% 이상의 백신 접종 완료율에도 11월 24일 4,000명을 돌파했다. 확진자 증가에 따라 진단 건수도 증가하고 있다. 11월 합산 국내 진단 수(11/25 기준)는 20만 건으로 정점을 기록했던 9월과 유사하다. 월평균 검사수는 11월 8,045건으로 9월 최고점 6,774건 대비 18.8% 증가했다. 동사의 진단서비스 시장 점유율은 2020년 3월 6.3%에서 2021년 11월 16.8%로 확대해 왔다. 국내 진단건수 증가는 동사의 매출확대로 이어질 전망이다.

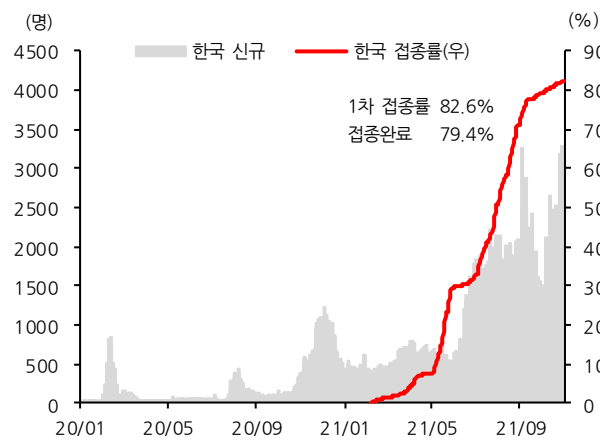
급증한 실적에 비해 저조한 기업가치

- 동사의 기업가치와 실적에 대한 괴리가 축소될 것으로 예상된다. 진단업체들은 2020년 실적의 지속가능성에 대한 디스카운트를 받아왔다. 동사는 2021년 3분기만에 2020년 전체 실적을 상회하는 호실적을 기록했지만, 실적과 주가의 격차는 오히려 심화되었다. 동사가 호실적을 기록한 원인은 진단서비스 매출의 증가다. 3분기 기준 동사의 매출구성 은 진단서비스가 약 58%를 차지하며 비중은 지속적으로 상승 중이다. 작년 동기대비 진단서비스 매출비중은 약 38%p 상승했으며, 직전분기 대비해서도 약 6%p 상승했다.
- 검사 수 증가에 따라 동사의 진단서비스 매출과 영업이익은 성장했지만, 주가는 실적을 반영하지 못했다. 코로나 이전과 현재의 영업이익, 시가총액 비교 시 차이가 난다. 동사의 영업이익은 1Q20 31억 원에서 3Q21 297억 원으로 9.4배 늘어났지만 동기간 평균 시가총액은 1Q20 1,071억 원에서 3Q21 3,553억 원으로 약 3.3배 증가에 그쳤기 때문이다. 11월 월평균 진단 건수는 최고치를 경신해 4분기 호실적이 기대되지만, 10월 이후 주가 하락으로 10월 ~ 11월 평균 시가총액은 2,881억 원으로 실적과의 괴리율은 오히려 더 확대되었다.

상장사 중 가장 저평가된 헬스케어 기업 중 하나

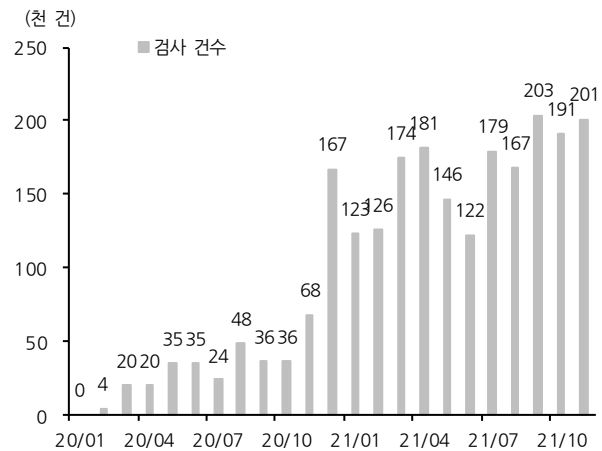
- 동사는 국내 헬스케어 상장사 중 가장 저평가 된 기업 중 하나다. 영업이익의 규모가 비슷한 수준의 헬스케어업체 중 시가총액이 가장 낮다. 진단업체들과 비교해도 마찬가지다. 동사와 씨젠의 영업이익의 규모를 비교해보면 씨젠의 영업이익의 규모가 약 6.7 배 높지만, 시가총액은 10.4 배 크다. 수익성을 비교해보면 2021 년 3 분기 누적 기준 동사의 영업이익률이 49.2%로 씨젠 48.6% 보다 오히려 더 높다. 동사의 적정 기업가치에 대한 재평가가 필요한 시점으로 동사에 대한 투자 의견 ‘BUY’와 목표주가 57,000 원을 유지한다.

[그림1] 한국 신규확진자 및 접종률 추이



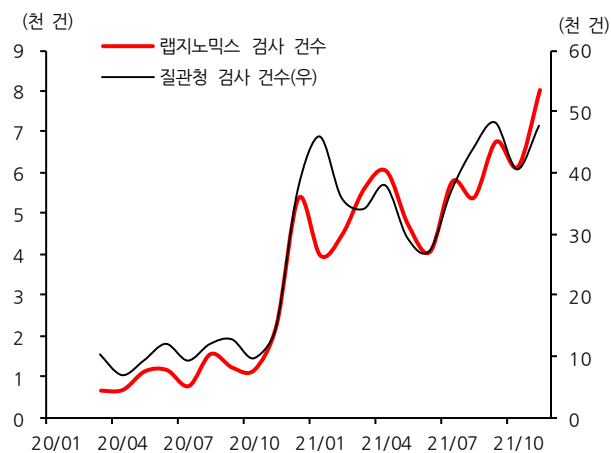
자료: Ourworldindata, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 랩지노믹스 월 합산 코로나 19 검사 건 수



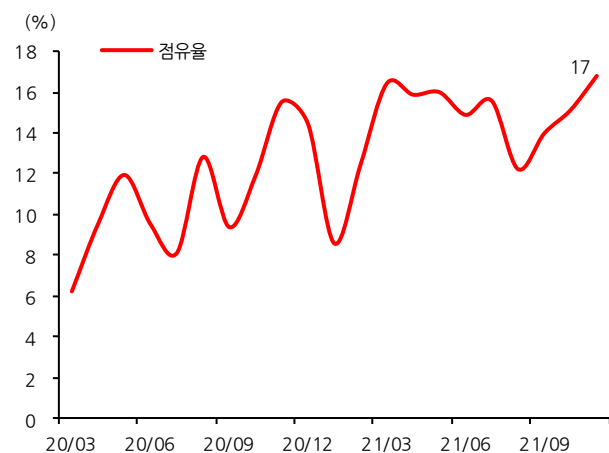
주: 11월은 25일 누적 기준 / 자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 랩지노믹스 vs. 질병청 월평균 검사 건수 현황



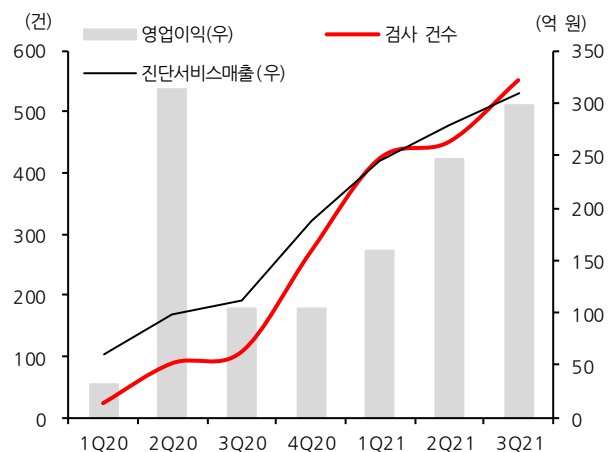
자료: 질병관리청, 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 랩지노믹스 진단서비스 국내 점유율 현황



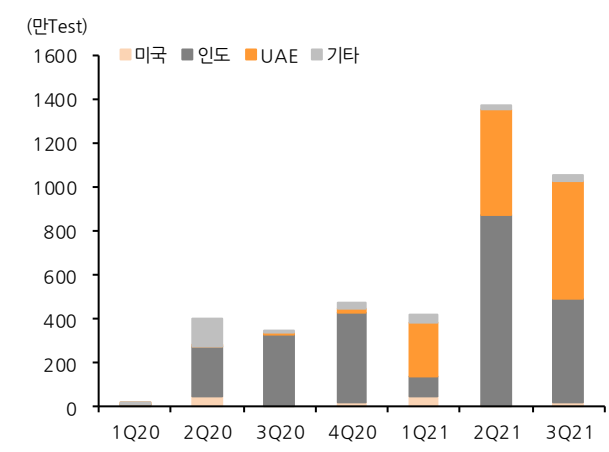
자료: 질병관리청, 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 진단서비스매출, 영업이익 vs. 검사 건수



자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 지역별 키트 수출물량 추이



자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 코로나 19 이후 시가총액 vs. 영업이익



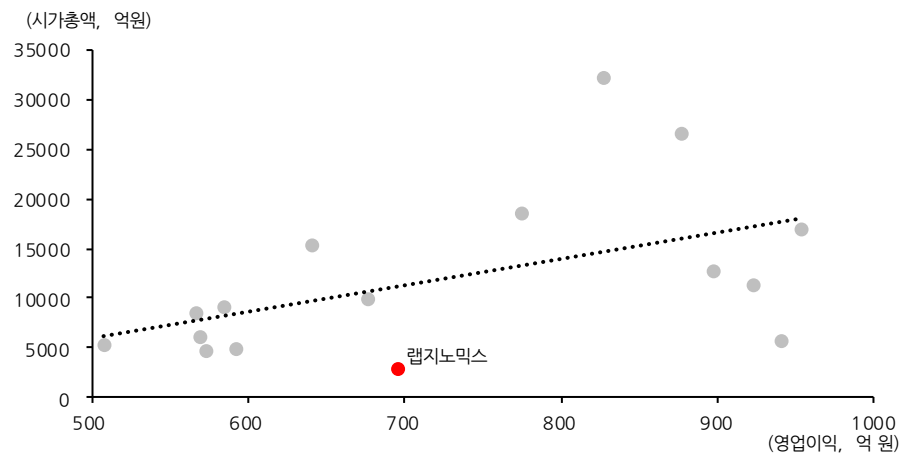
자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 코로나 19 이후 시가총액 vs. 일일검사수

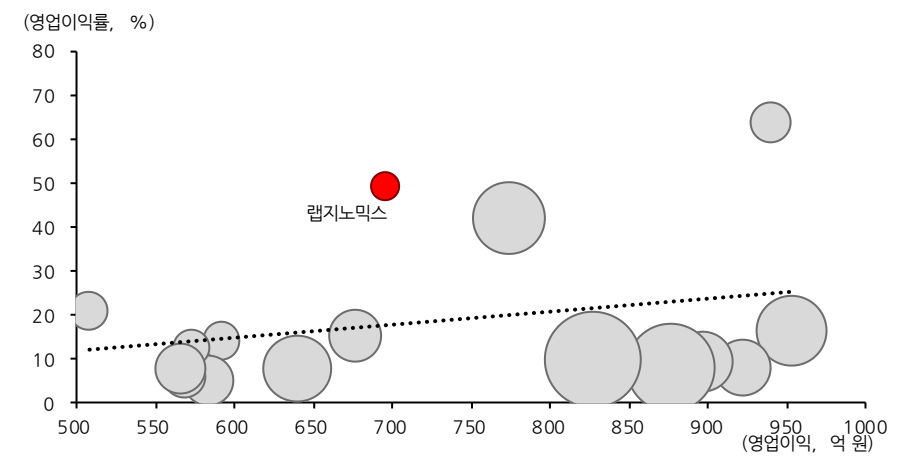


자료: Quantwise, 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 코스피 코스닥 헬스케어 업체 시가총액 vs. 영업이익



[그림10] 코스피 코스닥 헬스케어 업체 시가총액 vs. 영업이익 vs. 영업이익률



[표1] 랩지노믹스 실적 현황 및 전망(별도기준)

(단위: 억 원)

	2019	2020	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E
매출	332	1,194	2,018	119	492	268	315	340	539	534	605
YoY(%)	20.5	259.8	69.1	74.1	479.1	217.1	234.8	186.1	9.5	99.6	92.1
매출원가	198	477	793	56	131	126	165	140	239	182	232
YoY(%)	9.3	141.1	66.2	41.1	145.3	146.8	204.4	151.8	82.6	44.9	40.6
매출원가율(%)	59.6	40.0	39.3	46.8	26.6	46.9	52.4	41.2	44.4	34.1	38.3
매출총이익	134	717	1,225	63	361	142	150	200	300	352	373
YoY(%)	41.8	435.1	71.0	119.0	1043.0	323.9	275.9	216.3	(17.0)	147.9	148.7
매출총이익률(%)	40.4	60.0	60.7	53.2	73.4	53.1	47.6	58.8	55.6	65.9	61.7
판관비	123	164	218	32	48	38	45	42	53	55	69
YoY(%)	6.9	32.9	33.3	15.6	60.3	22.8	32.1	30.1	9.1	43.6	52.3
판관비율(%)	33.3	33.9	34.6	34.0	34.0	31.4	36.2	31.0	35.2	35.2	35.2
영업이익	11	553	1,007	31	313	104	105	159	247	297	304
YoY(%)	흑전	5019.4	82.1	2315.4	19462.5	4408.7	1736.8	405.4	(21.0)	186.4	190.4
영업이익률(%)	3.3	46.3	49.9	26.4	63.6	38.8	33.2	46.6	45.9	55.6	50.2
순이익	10	431	854	24	270	92	45	136	224	249	245
YoY(%)	흑전	4386.5	98.2	1227.8	4894.4	10077.8	2737.5	469.0	(17.1)	171.8	439.6
순이익률(%)	2.9	36.1	42.3	20.1	54.8	34.2	14.4	40.0	41.5	46.6	40.5

자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 랩지노믹스 사업부별 실적 현황 및 전망

(단위: 억 원)

	2019	2020	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E
사업부별											
진단키트	0	676	770	44	381	140	111	86	245	208	231
진단서비스	261	460	1185	61	99	112	188	244	278	309	355
NGS 및 기타	71	58	63	14	11	15	18	10	16	18	19
합계	332	1195	2018.01	119	492	268	316	340	539	535	605
YoY(%)											
진단키트			13.9					95.5	-35.7	48.0	108.1
진단서비스		76.2	157.6					300.0	180.9	174.7	88.8
NGS 및 기타		-18.3	8.7					-28.6	45.1	22.5	5.6
합계		259.9	68.9					185.7	9.6	99.5	91.5

자료: 랩지노믹스, 한화투자증권 리서치센터

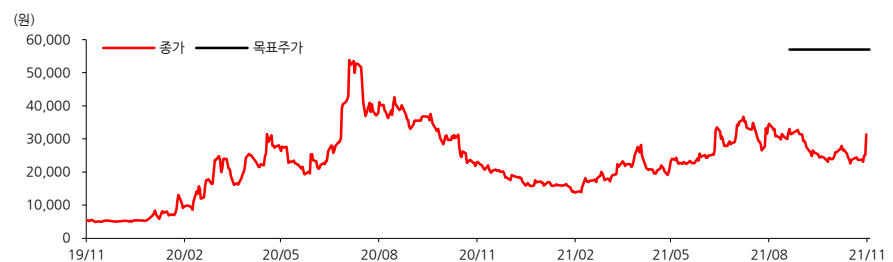
[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 11월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2021.09.15	2021.09.15	2021.10.05	2021.11.03	2021.11.29	
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	김형수	57,000	57,000	57,000	57,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2021.09.15	Buy	57,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2021년 9월 30일)

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