

Company Basic

Analyst 이현옥, 이건재
02) 02-6915-5659
hwle1125@ibks.com

Not Rated

목표주가 **N.R.**
현재가 (4/19) **13,000원**

KOSDAQ (4/19)	931.56pt
시가총액	894억원
발행주식수	6,879천주
액면가	500원
52주 최고가	20,200원
최저가	9,380원
60일 일평균거래대금	24억원
외국인 지분율	0.8%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

주주구성	
서유진 외 3인	24.07%
에버그린투자파트너스	6.92%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	30%	20%	0%
절대기준	31%	11%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	-1,031	-1,031	-
EPS(21)	567	567	-

진시시스템 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

진시시스템 (363250)

진단키트 중심 제품 다각화중

현장 분자진단 플랫폼 기업

동사는 2010년 설립 2021년 5월 기술성장기업으로 코스닥 시장에 특례 상장함. 신속 현장 분자진단 솔루션 사업을 주로 영위하고 있으며 신속 PCR 기술 기반으로 현장 분자진단 플랫폼 상용화가 진행중. 주요 제품으로는 분자진단 장비와 진단 키트류, 기타로 분류되며 2021년 매출기준 각각 19%, 73%, 8% 비중을 차지함. 감염병에 취약하고 진단장비 인프라가 필요한 개발도상국 중심으로 시장을 확장중이며 2021년 매출기준 아시아 및 아프리카 69%, 유럽 20%, 국내 11%를 차지.

BM은 설치된 진단장비 기기수가 증가할수록 진단키트 판매량도 늘어나는 구조로 19년 369대 -> 21년 1,493대로 증가한 만큼 실적도 19년 매출액 11억원, 영업이익 25억원 -> 21년 매출액 132억원, 영업이익 23억원으로 폭발적 성장을 기록. 장비 렌탈 서비스를 기반으로 공격적인 분자진단 플랫폼 확장세를 진행중이며 2022년도 누적 장비 보급 대수는 약 3,000대가 될 것으로 예상됨.

글로벌 플랫폼 경쟁력

현장분자진단(POCT)의 핵심은 1)이동의 편의성, 2)신속성, 3)높은 정확도, 4)가격 경쟁력임. 진시시스템의 분자진단 솔루션은 전처리부터 최종진단까지 45분 내외로 진행할 수 있는 고속 시스템임. 배터리 구동이 가능한 저전력, 경량 사이즈가 장점이며 95%이상의 민감도와 특이도를 겸비한 장비로 주목받고 있음. 해외 경쟁사 B사 대비 장비 판매가를 1/5가량 낮춤으로서 가격 경쟁력도 확보함. 다만, 15분 내외의 전처리 단계 진행시 클린벤치가 필요함.

현재 해외 수출용 코로나19진단 키트(남아공, 인도네시아 등)와 호흡기 5종 감염 동시진단, 반려견 바베시아 진단키트를 상용화. 국내용 코로나 19진단, 반려묘/견 13종의 상용화 허가를 받기 위한 준비도 마쳐 진단키트 중심 제품 다각화를 진행중.

(단위:억원,배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	0	0	11	133	132
영업이익	0	0	-25	33	23
세전이익	0	0	-40	-36	32
당기순이익	0	0	-40	-22	36
EPS(원)	0	0	-2,631	-1,031	567
증가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익률(%)	0	0	-227.3	24.8	17.4
순이익률(%)	0	0	-363.6	-16.5	27.3
ROE(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	12.6
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	20.2
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	17.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

현장 분자진단 플랫폼 기업

모멘텀: 증가하는 누적장비 보급 대수

2021년 누적 보급대수
1,493대

동사의 현장분자진단 장비 경쟁력은 2016년 정확성을 기반한 UF-150을 시작으로 2020년 경제성과 편리성을 추가한 UF-300, 2022년 접근성과 확장성을 강화한 UF-400으로 점차 장비 경쟁력이 상향중. 진시시스템의 수익구조는 누적장비 보급대수가 늘어날수록 진단키트 판매량도 늘어나는 구조. 상승하는 장비의 스펙과 함께 동사의 누적 장비 보급 대수는 2019년 369대 -> 2021년 1,493대로 폭발적으로 증가함.

장비를 기반한 플랫폼의 지속적인 수익 창출을 위해서는 진단키트 다각화가 필수적인데 현재 동사는 크게 인체, 식품, 반려동물로 3가지 시장에 진출중이며 가장 가까운 모멘텀은 2022년 하반기 국내시장에서 상용화 예정인 반려동물 진단키트 시장임.

모멘텀: 반려동물 질병 키트

반려동물 질병 키트
2022년 하반기 상용화
예정

글로벌은 물론 국내 반려동물 시장과 동물병원은 매년 성장중. 국내 반려동물 시장 규모는 2019년 3조원 규모에서 2027년 6조원 규모로 CAGR(2019~2027) 9%가 예상되며 국내 영업중인 동물병원수는 2020년 4,651개에서 2022년 4,951개로 증가할 예정.

현재 반려견 바베시아 진단키트를 상용화 성공하여 21년 7월 판매를 시작하였고 반려견 진드기 4종, 반려견 피부병 4종, 고양이 호흡기 5종 등을 22년 하반기를 목표로 임상 및 인허가중이며 23년에는 더 다양한 반려동물 진단키트가 인허가 진행 예정임.

21년말 기준, 현재 동사의 장비는 30개 병원에 입점중이며 향후 동물병원에 장비렌탈 서비스를 통해 공격적으로 누적장비 보급대수를 늘릴 예정이며 22년 하반기에 이어 23년도에 다수의 반려동물 분자진단 키트를 출시가 예정됨에 따라 매출성장이 기대됨.

이슈: 오버행

2022년 5월 26일부터
상장 후 1년이 지난 시점

동사는 상장 후 1년 이내 종목으로, IPO 당시 우리사주 공모 및 기존투자자들과 관련한 오버행 이슈가 존재함. 오버행 주식은 1)IPO 당시 공모한 '우리사주 보유분 44,910주'와 2)코스닥시장 상장규정에 따른 의무보유 12개월 대상인 기존 'VC 보유분 168,000주'로 구성되어 있으며, 상장 후 1년이 지난 시점인 2022년 5월 26일부터 매도가 가능함.

총 오버행 주식수는 201,910주로 최근 일평균 거래량 대비 높은 수준. 다만, 우리사주의 경우 현 주가보다 높은 20,000원이었다는 점, Pre-IPO로 투자한 VC 역시 펀드잔존 만기가 2~5년 이상이라는 점을 고려한다면 오버행 이슈는 제한적일 것으로 판단됨.

그림 1. 진시스템 플랫폼



자료: 진시스템, IBK투자증권

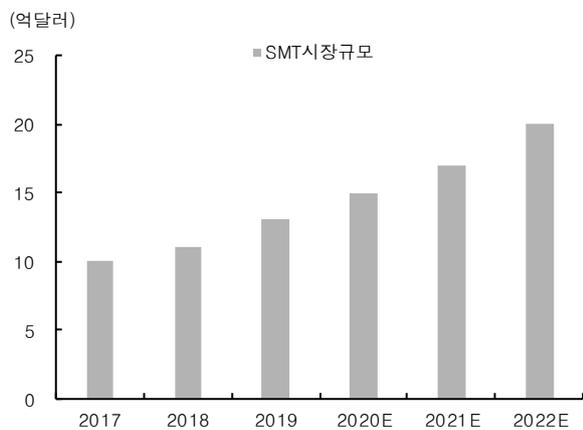
그림 2. 진시스템 플랫폼 비교

현장 진단용 플랫폼으로 다양한 진단검사를 일반 분자진단 검사와 동일한 성능으로 구현



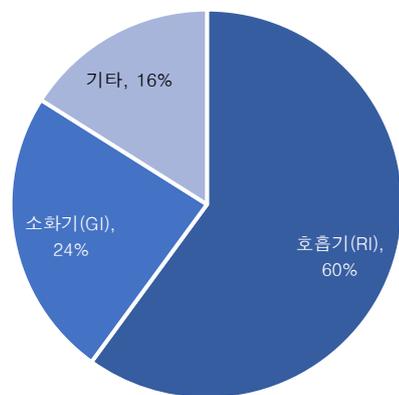
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 3. SMT(Syndromic Multiplex Testing) 시장 규모



자료: Multiplex Diagnostic Markets(2019), IBK투자증권

그림 4. 진단 타깃별 SMT 시장 비중



자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 5. 진시스템의 신속 현장 분자진단 솔루션



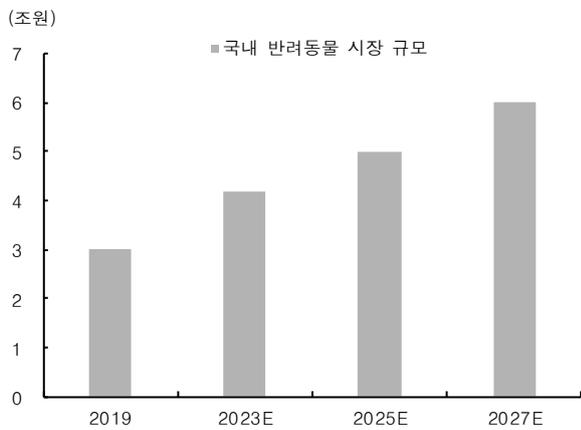
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 6. 반려동물 진단 플랫폼 확장 및 상업화



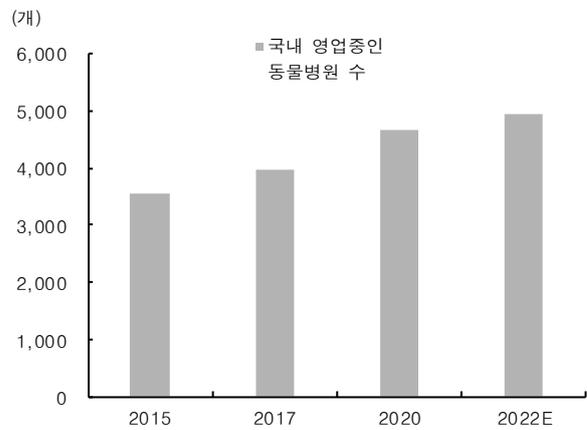
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 7. 국내 반려동물 시장 규모



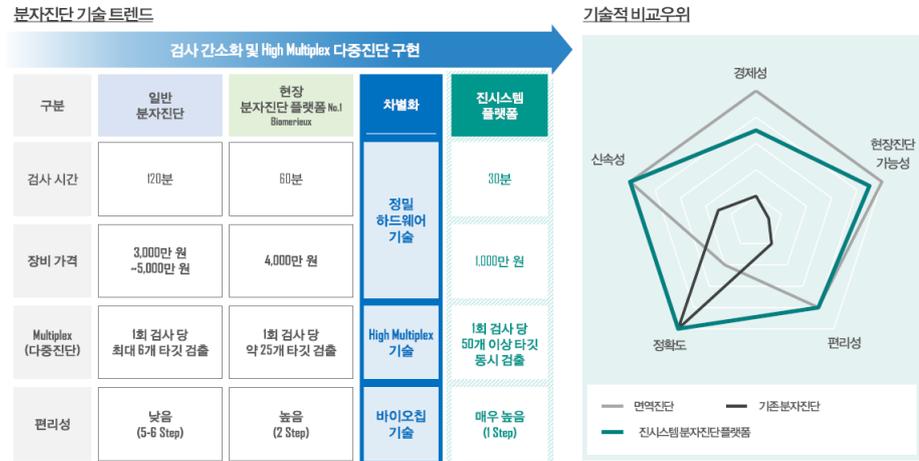
자료: 한국농촌경제연구원, 진시스템, IBK투자증권

그림 8. 국내 영업중인 동물병원 수



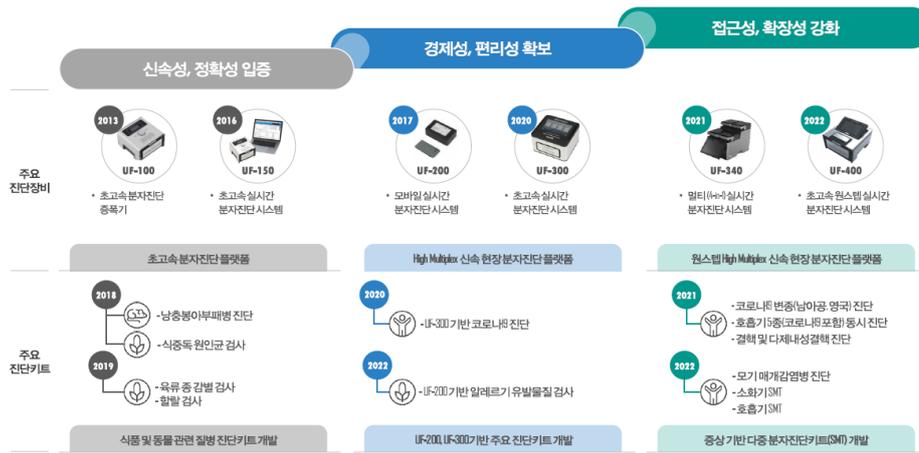
자료: 행정안전부, 진시스템, IBK투자증권

그림 9. 진시시스템의 플랫폼 경쟁력



자료: 진시시스템, IBK투자증권

그림 10. 진시시스템의 제품 라인업



자료: 진시시스템, IBK투자증권

그림 11. 진시시스템의 진단장비 설치지역 및 진단장비 설치 현황



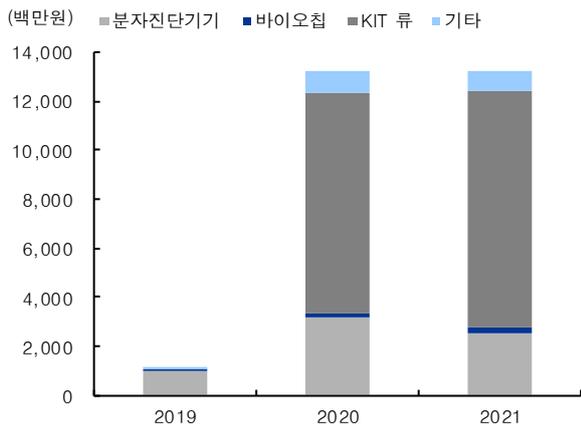
자료: 진시시스템, IBK투자증권

그림 12. 신규 진단키트 다각화

제품	개발	시제품	임상 및 인허가	사업화 및 시장진출	타깃 시장	상용화 완료
인체	코로나19 진단키트				전세계시장	2021년 상용화
	호흡기감염병 5종 동시진단키트				선진국 시장(미)	2022년~2023년 상용화
	호흡기감염병 다중 진단키트				개발도상국시장	
	소화기 다중 진단키트				선진국 시장(미)	
	다제내성결핵 진단키트				개발도상국시장	
	모기매개감염병 진단키트				선진국 시장(미)	2025년 상용화
	대장암 진단키트				선진국 시장(미)	
식품	식중독 원인균 검출키트				전세계시장	상용화 완료
	함박식품 검사키트				전세계시장	
	알러지 유발 물질 검사키트				국내시장	2022년 상용화
반려동물	반려견 진단키트 가종				국내시장	2022년 상용화
	반려견 피부병종				국내시장	
	고양이 호흡기종				국내시장	

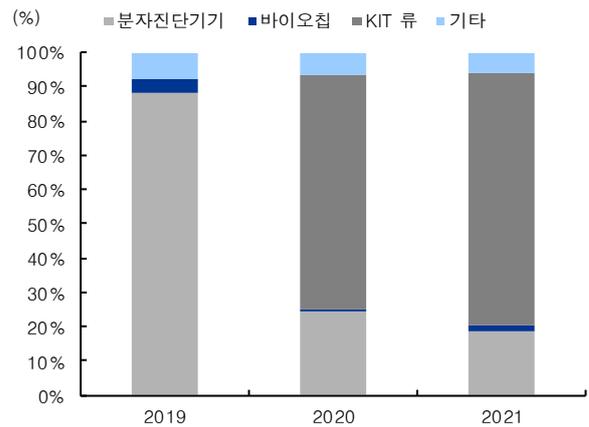
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 13. 진시스템의 매출유형별 매출액 추이



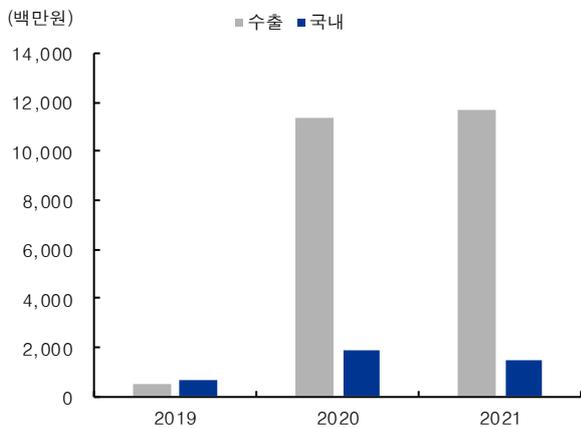
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 14. 진시스템의 매출유형별 비중 추이



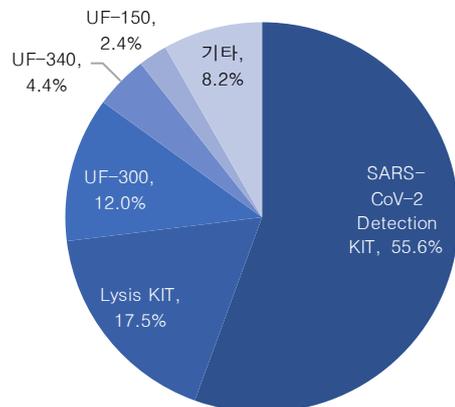
자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 15. 진시스템의 내수 및 수출 추이



자료: 진시스템, IBK투자증권

그림 16. 진시스템의 주요 품목별 매출 비중(2021년 기준)



자료: 진시스템, IBK투자증권

진시스템 (363250)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	0	0	11	133	132
증가율(%)	na	na	na	1,068.3	-0.2
매출원가	0	0	8	43	46
매출총이익	0	0	3	90	87
매출총이익률 (%)	0	0	27.3	67.7	65.9
판매비	0	0	28	57	64
판매비율(%)	0	0	254.5	42.9	48.5
영업이익	0	0	-25	33	23
증가율(%)	na	na	na	na	-31.5
영업이익률(%)	0	0	-227.3	24.8	17.4
순금융손익	0	0	-15	-70	9
이자손익	0	0	-6	-4	0
기타	0	0	-9	-66	9
기타영업외손익	0	0	0	1	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	0	0	-40	-36	32
법인세	0	0	0	-14	-4
법인세율	na	na	0.0	38.9	-12.5
계속사업이익	0	0	-40	-22	36
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	0	-40	-22	36
증가율(%)	na	na	na	na	na
당기순이익률 (%)	0	0	-363.6	-16.5	27.3
지배주주당기순이익	0	0	-40	-22	36
기타포괄이익	0	0	0	-2	0
총포괄이익	0	0	-41	-24	35
EBITDA	0	0	-24	36	26
증가율(%)	na	na	na	na	-27.7
EBITDA마진율(%)	0	0	-218.2	27.1	19.7

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	0	0	-2,631	-1,031	567
BPS	0	0	-8,266	2,305	6,408
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	20.2
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	17.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	0.0	0.0	1,068.3	-0.2
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	0.0	0.0	0.0	0.0	12.6
ROA	0.0	0.0	0.0	0.0	10.2
ROIC	0.0	0.0	0.0	0.0	45.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	0.0	0.0	-116.0	53.6	14.9
순차입금 비율(%)	na	na	1.6	-41.5	-76.0
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	0.0	0.0	23.7	9.7
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	15.8	9.2
총자산회전율	0.0	0.0	0.0	1.3	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	0	0	14	114	415
현금및현금성자산	0	0	8	91	256
유가증권	0	0	0	0	120
매출채권	0	0	3	9	19
재고자산	0	0	3	13	15
비유동자산	0	0	6	75	91
유형자산	0	0	3	58	61
무형자산	0	0	4	3	7
투자자산	0	0	0	0	2
자산총계	0	0	20	189	507
유동부채	0	0	109	27	26
매입채무및기타채무	0	0	1	2	3
단기차입금	0	0	4	9	9
유동성장기부채	0	0	1	1	2
비유동부채	0	0	39	39	39
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	30	30
부채총계	0	0	147	66	66
지배주주지분	0	0	-127	123	441
자본금	0	0	4	27	34
자본잉여금	0	0	1	248	521
자본조정등	0	0	2	6	8
기타포괄이익누계액	0	0	-1	-2	-3
이익잉여금	0	0	-133	-155	-120
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	-127	123	441
비이자부채	0	0	141	26	25
총차입금	0	0	6	40	41
순차입금	0	0	-2	-51	-335

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	0	0	-21	37	10
당기순이익	0	0	-40	-22	36
비현금성 비용 및 수익	0	0	23	67	-3
유형자산감가상각비	0	0	1	2	2
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	0	0	-4	-7	-22
매출채권등의 감소	0	0	-3	-6	-10
재고자산의 감소	0	0	-1	-10	-2
매입채무등의 증가	0	0	1	2	0
기타 영업현금흐름	0	0	0	-1	-1
투자활동 현금흐름	0	0	-3	-58	-129
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	1	57	3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-2	0	-5
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
기타	0	0	-2	-115	-126
재무활동 현금흐름	0	0	0	111	279
차입금의 증가(감소)	0	0	0	30	0
자본의 증가	0	0	0	16	294
기타	0	0	0	65	-15
기타 및 조정	0	0	0	-7	6
현금의 증가	0	0	-24	83	166
기초현금	0	0	32	8	91
기말현금	0	0	8	91	256

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0