

에이티젠(182400)

Not rated

주가(6/10, 원)	44,900
시가총액(십억원)	497
발행주식수(백만)	11
52 주 최고/최저가(원)	47,250/17,800
일평균 거래대금(6 개월, 백만원)	6,950
유동주식비율(%)	71.5
외국인지분율(%)	3.0
주요주주(%)	박상우 외 5 인 14.6

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	DY (%)
2014A	2	(5)	(6)	(863)	NM	(5)	NM	NM	NM	274.9	-
2015A	3	(6)	(5)	(597)	NM	(6)	NM	NM	12.1	(40.8)	-
2016F	13	0	1	88	NM	1	510.2	476.0	16.8	3.3	-
2017F	19	2	3	281	221.2	3	159.8	158.0	15.3	10.0	-
2018F	29	6	6	573	103.6	6	78.4	78.8	12.8	17.8	-

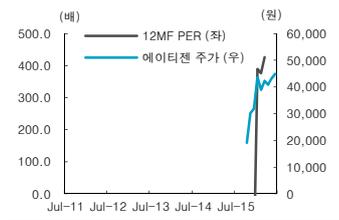
주: 순이익은 지분법적용 순이익

면역력 측정에서 암 진단까지

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	10.2	36.9	0.0
상대주가(%p)	8.4	33.5	0.0

12MF PER 추이



SP 융합기술 기반 바이오 회사: 에이티젠은 단백질 안정화 융합기술(SP)을 보유하고 있다. 외부환경에 민감한 단백질이나 장기 또는 상온보관이 필요한 단백질에 적용이 가능하다. SP 기술을 활용해 NK세포 활성도를 측정하는 NK 뷰키트와 연구용 시약 등을 제조, 판매하고 있다.

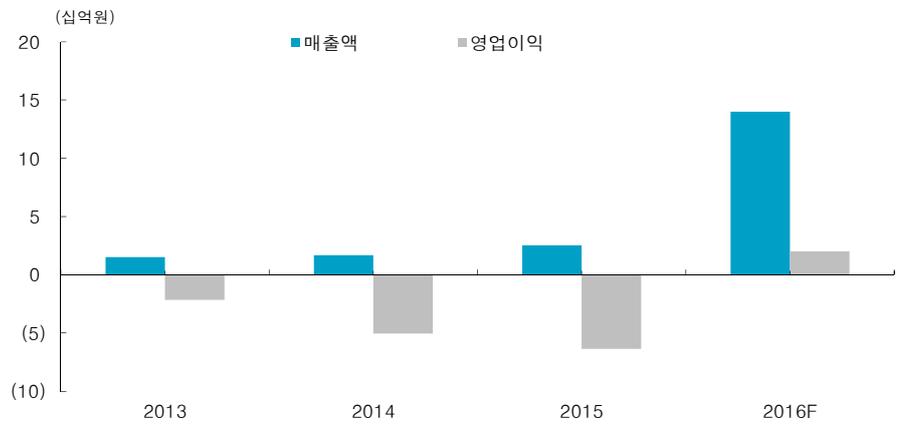
NK 뷰 키트의 적용 범위 넓어: NK 뷰키트는 NK세포의 활성도로 면역력을 측정하는 진단 키트다. 건강검진, 동반진단, 질병진단, 임상연구 등 다양한 영역에 적용이 가능하다. 국내 건강검진 시장이 빠르게 커질 것으로 기대되는데 임상실험 결과 암환자들은 면역력이 저하돼 NK세포 활성도가 정상인에 비해 현저히 낮다는 것을 확인했다. 암 종류에 관계 없이 정상인에 비해 활성도가 낮았고 암 초기(1-2기)에도 조기 진단이 가능해 건강검진에 적용될 경우 효과가 높을 것이다. 국내에서 위암, 유방암, 전립선암, 췌장암 4가지에 대해 신의료기술 허가를 받았고 NK 뷰키트는 6월 건강보험에 등재돼 건강보험 코드를 부여 받았다. 4대 암 검사 수요가 늘어날 것이며 실손 보험 적용도 가능하다.

캐나다 대장암 분변잠혈검사 보완 및 대체 수단: 캐나다는 50세 이상 모든 인구(1,280만 명 추정)를 대상으로 대장암 검사를 무료로 시행하고 있다. 그러나 분변잠혈검사는 혈변 채취의 번거로움으로 수검율이 10% 수준으로 매우 낮다. 10%만 NK 뷰키트로 대체될 경우 128만명의 잠재 시장이 확보 가능하다. 혈액으로 간단하게 검사 받을 수 있게 되면 수검률이 더 높아질 것이다. 다른 암 검진의 수검률은 50% 이상이다. NK 뷰키트는 대장암 뿐만 아니라 다른 암 진단에도 적용 가능해 암의 사전 검사로 도입될 가능성이 높다. 2016년 상반기 퀘벡 주 정부에서 보험 등재 심사를 진행 중이다.

2016년 흑자전환 가이던스 제시: 에이티젠은 2016년 매출액 140억원, 영업이익 20억원을 목표로 하고 있다. 국내 200여개 병원에 NK 뷰키트를 납품하고 있는데 연말까지 400여개로 확대될 것이다. 연구가 활발한 북미지역에서 추가 수주가 기대되고 중동, 미얀마, 유럽 등의 지역에서도 매출이 발생할 것으로 보인다. NK 뷰키트가 대중화될 경우 매출액이 가이던스를 상회할 것이다.

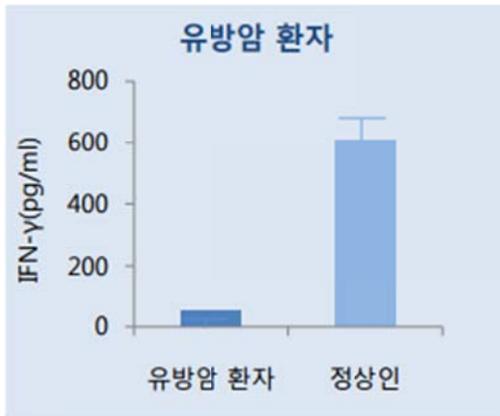
최재훈 3276-5643
jaehoon.choi@truefriend.com

[그림 53] 매출액과 영업이익의 추이



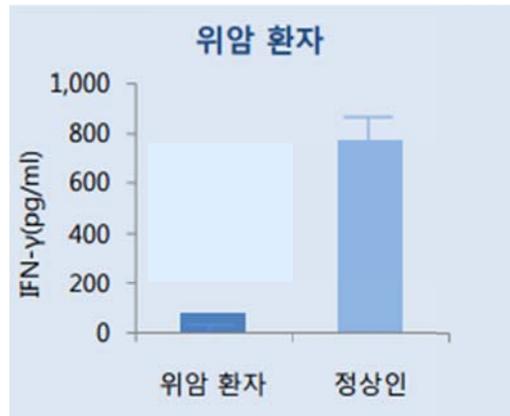
주: 2016년 실적은 회사 가이던스 기준
 자료: 에이티젠, 한국투자증권

[그림 54] 세브란스 병원 임상시험 결과(유방암)



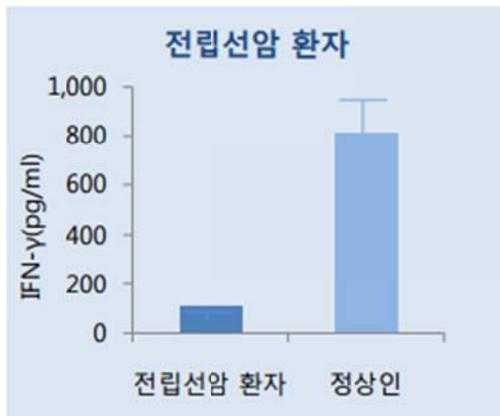
자료: 에이티젠, 한국투자증권

[그림 55] 세브란스 병원 임상시험 결과(위암)



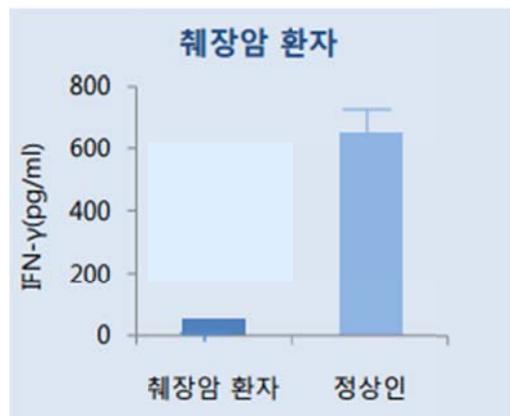
자료: 에이티젠, 한국투자증권

[그림 56] 세브란스 병원 임상시험 결과(전립선암)



자료: 에이티젠, 한국투자증권

[그림 57] 세브란스 병원 임상시험 결과(췌장암)



자료: 에이티젠, 한국투자증권

〈표 20〉 캐나다 분변잠혈검사(FIT) 대체시 수익 추정

(단위: 백만, 십억원)

NK 뷰키트 보급률	10%	20%	30%	40%	50%
연간 테스트 판매	1.3	2.6	3.8	5.1	6.4
매출액	53.8	107.6	161.4	215.2	269.0
매출총이익	36.6	73.2	109.8	146.4	183.0
영업이익	16.1	32.3	48.4	64.6	80.7

주: 1. 만 50세 이상 인구 1,280만명 가정
 2. 공급가격 35달러, 1달러 = 1,200원 적용
 3. 원가율 32%, 영업이익률 30% 적용
 자료: 캐나다 통계청, 한국투자증권

〈표 21〉 기존 검사방법과 비교

	NK 뷰 키트	전통적 방법
측정방식	세포면역 측정법 (ELISA)	세포독성 측정방법 (Cytotoxicity Assay)
결과도출	24 시간	10-14 일
비용	USD 100-140	USD 2000 내외
측정가능 샘플 수	실험자당 월 수천명 측정 가능	실험자당 월 10명 내외
정확도	실험자 관계없이 동일한 결과	실험자에 따라 상이한 결과
처리장소	일반 실험실 및 병원	방사성 동위원소 처리 허가 장소

자료: 에이티젠, 한국투자증권

기업개요

에이티젠은 2002년 설립돼 2015년 10월 코스닥에 상장되었다. 주요 제품은 연구용 시약 및 진단 키트다. 2015년 매출비중은 연구용 시약 85%, 진단키트 14%, 기타 1%다. 2015년 R&D 비용으로 27억을 사용해 매출액 대비 108.4%를 사용했다. NK 뷰키트는 2016년 국내 보험에 등재되었다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
유동자산	6	30	30	36	44
현금성자산	4	24	9	9	9
매출채권및기타채권	0	1	3	4	6
재고자산	2	3	4	6	9
비유동자산	2	2	7	9	13
투자자산	0	1	3	5	8
유형자산	1	1	2	2	2
무형자산	0	0	0	0	1
자산총계	8	32	36	45	57
유동부채	2	1	5	12	17
매입채무및기타채무	1	1	3	5	7
단기차입금및단기사채	1	0	0	0	0
유동성장기부채	0	1	1	1	2
비유동부채	8	2	1	1	1
사채	8	1	0	0	0
장기차입금및금융부채	0	0	0	0	0
부채총계	10	4	7	13	18
지배주주지분	(2)	29	30	33	39
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	7	42	42	42	42
기타자본	0	0	0	0	0
이익잉여금	(13)	(18)	(17)	(14)	(8)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	(2)	29	30	33	39

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
영업활동현금흐름	(5)	(8)	2	5	6
당기순이익	(6)	(5)	1	3	6
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(0)	(2)	(0)	2	(1)
기타	1	(1)	1	0	1
투자활동현금흐름	(0)	(3)	(15)	(6)	(6)
유형자산투자	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	(2)	(3)	(2)	(3)
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타	0	0	(12)	(4)	(3)
재무활동현금흐름	9	31	(1)	0	0
자본의증가	5	18	0	0	0
차입금의순증	0	(1)	(1)	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	4	14	0	0	0
기타현금흐름	(0)	0	0	0	0
현금의증가	3	20	(15)	(0)	(0)

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
매출액	2	3	13	19	29
매출원가	1	1	4	6	9
매출총이익	1	2	9	13	20
판매관리비	6	8	9	11	14
영업이익	(5)	(6)	0	2	6
금융수익	0	1	1	1	1
이자수익	0	0	0	0	0
금융비용	1	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	(6)	(5)	1	3	6
법인세비용	0	0	0	0	0
연결당기순이익	(6)	(5)	1	3	6
지배주주지분순이익	(6)	(5)	1	3	6
기타포괄이익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
총포괄이익	(6)	(6)	1	3	6
지배주주지분포괄이익	(6)	(6)	1	3	6
EBITDA	(5)	(6)	1	3	6

주요 투자지표

	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
주당지표(원)					
EPS	(863)	(597)	88	281	573
BPS	(319)	2,647	2,671	2,938	3,496
DPS	0	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	11.7	49.8	417.3	49.8	49.8
영업이익증가율	NM	NM	NM	2,217.2	144.0
순이익증가율	NM	NM	NM	221.9	103.6
EPS 증가율	NM	NM	NM	221.2	103.6
EBITDA 증가율	NM	NM	NM	422.8	122.1
수익성(%)					
영업이익률	(301.9)	(253.8)	0.8	12.1	19.7
순이익률	(348.0)	(213.8)	7.4	16.0	21.8
EBITDA Margin	(284.7)	(238.9)	4.2	14.5	21.5
ROA	(101.8)	(26.9)	2.8	7.7	12.4
ROE	274.9	(40.8)	3.3	10.0	17.8
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	NM	NM	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	5	(24)	(21)	(23)	(24)
차입금/자본총계비율(%)	(370.0)	7.0	3.4	4.4	4.8
Valuation(X)					
PER	NM	NM	510.2	159.8	78.4
PBR	NM	12.1	16.8	15.3	12.8
EV/EBITDA	NM	NM	476.0	158.0	78.8

■ Compliance notice

- 당사는 2016년 6월 10일 현재 씨젠,아이센스,에이티젠,바디텍메드 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2016.3.31 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
79.1%	19.1%	1.8%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.