

지노믹트리

(228760)

Not Rated

	현재	직전	변동
투자 의견	N/R		
목표주가			
Earnings			

Stock Information

현재가 (6/21)	23,700원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	4,737억원
비중(KOSDAQ내)	0.19%
발행주식수	19,986천주
52주 최저가 / 최고가	15,926 - 38,550원
3개월 일평균거래대금	124억원
외국인 지분율	1.4%
주요주주지분율(%)	
안성환 (외 20인)	27.4
지노믹트리우리카주 (외 1인)	0.6
김철홍 (외 1인)	0.3

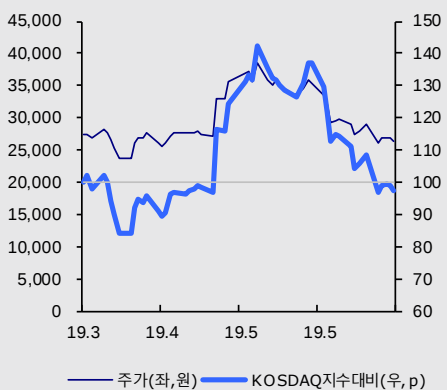
Valuation wide

	2016	2017	2018
PER(배)	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	21.2	14.6	43.4
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률	(31.2)	12.6	25.5	11.0
KOSDAQ대비상대수익률(%)	(31.9)	4.0	42.4	4.6

Price Trend



ktb 투자증권

Issue & Pitch

24 Jun. 2019

제약/바이오 이해린 hrin@ktb.co.kr
제약/바이오 강하영 hy.kang@ktb.co.kr

오버행 부담이 성장성을 거스를 수는 없을 듯

► Issue

공모 기관투자자 3개월 의무보유확약 기간 만료일(6/27일)을 앞두고 EarlyTect 국내 의료기관 론칭 현황 및 미국 Peer 실적과 개발동향 업데이트를 통한 펀더멘탈 점검

► Pitch

— 바이오 업종 투자심리 악화와 벤처캐피탈 및 공모 기관투자자 지분 오버행에 대한 부담으로 주가 공모가(27천원) 10% 이상 하회, 이전 상장 후 최고가 대비 40% 내외 하락
— 1) 글로벌 진단시장에서 성장 유망한 분야로 주목받고 있는 액체생검 암 조기진단 제품 보유 유일한 상장 바이오 기업으로 2) 국내와 미국 대장암 조기진단 시장 높은 Unmet needs 수요(대장내시경 미참여율 국내 70%, 미국 60%)로 성장성 높고, 3) Peer 기업인 Exact Science 신고가 경신 중(주가수익률 YTD +83%, 3/27일~현재 +27%, 6/21일 시가총액 \$14.9B, Fw12M PSR 20배)인 만큼 최근의 주가하락은 좋은 매수 기회로 판단

► Rationale

— 동사 대장암 진단키트(EarlyTect Colon Kit) 검사 가능한 의료기관 수 5월초 50개에서 6/21일 홈페이지 공시(공급계약 후 간호사 교육까지 완료된 의원) 기준 133개(서울 46개, 인천/경기 33개). 올해 연말까지 800개, 2020년 2천개, 2030년 3천개 확보 목표
— 현재 의료기관 판매가 15만원 내외에서 형성, 1차 의료기관 대장내시경 비용이 10만원 초반(수면 대장내시경은 20만원 이상)으로 검사 편의성 고려 시 가격 경쟁력 있음
— 소비자 인지도 확대 위한 대중 광고 계획. 8월 중 식약처 사전 심의 완료 후 신문 지면과 지하철 광고 시작, TV 광고는 연말경 예상. Exact Science 2016년 5월 Cologuard TV 광고 시작, 3Q15~2Q16 대비 3Q16~2Q17 기간 누적 테스트 건수 132% 증가
— EarlyTect 미국 임상 2020년 상반기 개시 계획. 미국 법인(Epipromis Health, 자본금 113억) 설립 서류절차 완료하고, 보드 멤버 영입 마무리 단계. Exact(일반명, 탐색 임상 포함시 2만명)와 유사한 9천명을 대상으로 임상 계획, 임상비용은 300억 내외 예상
— 미국 임상에서는 단일 바이오마커(syndecan2)인 국내 제품과 달리 2~3개 바이오마커(특히 기동화된 마커) 추가 계획. 미국 상업화 시점(2022년)에서의 직접적 경쟁 제품이 될 Exact의 업그레이드 제품 Cologuard 2.0에 대비한 전략 (뒷장에서 계속)

► Earnings Forecasts

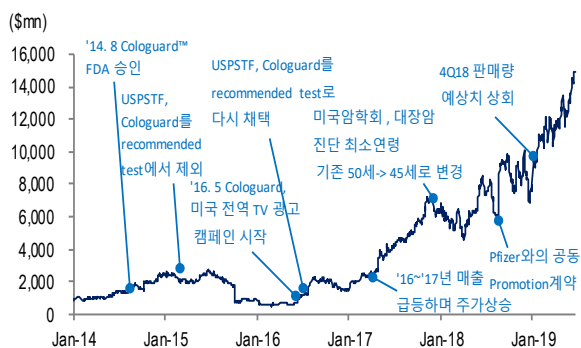
(단위: 십억원, %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	0	1	0	0	1	0	0
영업이익	0	(0)	0	0	(1)	(2)	(3)
EBITDA	0	(0)	0	0	(1)	(2)	(2)
순이익	0	0	0	0	(2)	(2)	(2)
자산총계	0	4	0	0	6	10	14
자본총계	0	2	0	0	3	8	11
순차입금	0	1	0	0	(1)	(6)	(6)
매출액증가율	적지	적지	적지	적지	적지	(17.3)	(14.7)
영업이익률	n/a	(12.3)	n/a	n/a	(236.1)	(442.4)	(665.1)
순이익률	n/a	0.0	n/a	n/a	(375.8)	(465.9)	(642.1)
EPS증가율	n/a	n/a	n/a	n/a	적전	적지	적지
ROE	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	(35.8)	(25.6)

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

- Exact의 Cologuard 2.0은 초기 대장암 진단에 민감도를 높이기 위해 임상적 효능이 낮은 KRAS 7 mutation 바이오마커를 제외하고 DNA 메틸화 신규 바이오마커를 추가한 제품. 임상 일반형 대상으로 연내 시작될 예정으로 출시는 2022년 전후가 될 전망
- Exact의 Cologuard 1Q19 테스트 건수 33.4만건(YOY +80%, QOQ +14%)으로 추가 확대. 출시 후 누적 테스트 건수 219.2만건으로 대장암 검진 권고 인구 기준 4.6% 점유율
- Exact Cologuard 미국시장 평균 공급가 490달러 내외로 추정. 지노믹트리 EarlyTect 국내 의원 공급가 10만원(미국 공급가 20~30만원 예상)으로 미국시장에서의 가격 경쟁력 우수
- 2018년 5월 전미암협회(American Cancer Society)에서 대장암 검진 권고 기준 연령을 기존 50세에서 45세로 하향조정함에 따라 미국 대장암 조기진단 시장 성장성 확대됨. Exact 최근 자료에 따르면 대장암 검진 권고 연령 50~85세 기준 잠재시장 규모 \$15B였으나, 45~49세 연령이 추가되면서 잠재시장 규모 \$18B로 20% 상향 전망
- 지난 4/29일 벤처금융 및 전문투자자 지분(27%, 540만주) 1개월 자발적 보호예수 만료로 시장에 일부 출회. 세부적으로 마그나3호 Rising Star 펀드(52만주) 물량은 당일 외국계 기관으로 시간외대량매매 거래. 상장 후 보호예수되지 않은 지분을 시장에 매도했던 산은캐피탈(45만주) 물량은 4/29일 이후 시장에서 단기간 출회되며 소화. 그 외 지분은 아직 시장에 출회되지 않음
- 5월 중순 이후 주가 하락의 수급적 요인은 외국인 매도. 시간외대량매매로 51만주 순매수가 있었던 4/29일 이후 6/21일까지 외국인 누적 순매도 40만주로 마그나 펀드 블록딜 물량이 시장에 출회되고 있는 것으로 추정. 잔여 물량이 10만주 정도로 마무리 단계
- 6/27일 공모 기관투자자 3개월 의무보유확약 기간 만료. 주가가 공모가를 하회하고 있는 가운데 펀더멘탈에 이상신호 없는 만큼 단기에 출회되지는 않을 전망이다, 110만주로 수급 부담은 큼

Fig. 01: Exact Science 시기총액 추이



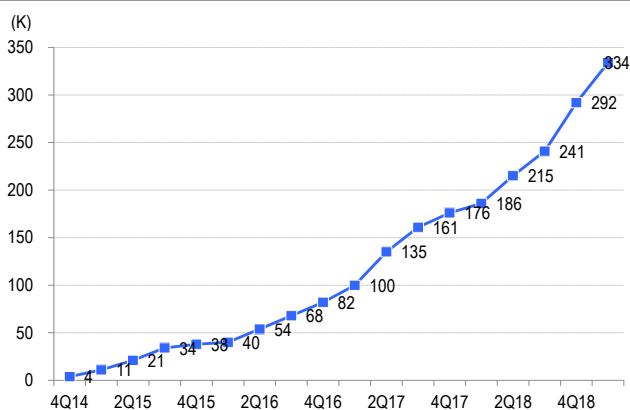
Source: Bloomberg, KTB투자증권

Fig. 02: Exact Science 주가와 Fw12M PSR 추이



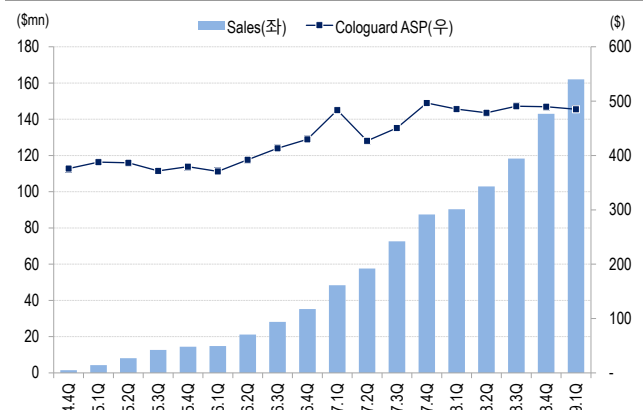
Source: Bloomberg, KTB투자증권

Fig. 03: Exact Sciences Cologuard 분기별 진단 건수 추이



Source: Exact Sciences, KTB투자증권

Fig. 04: Exact Sciences Cologuard 분기별 매출액과 ASP 추이



Source: Exact Sciences, KTB투자증권/ Note: ASP = 매출액/테스트 건수

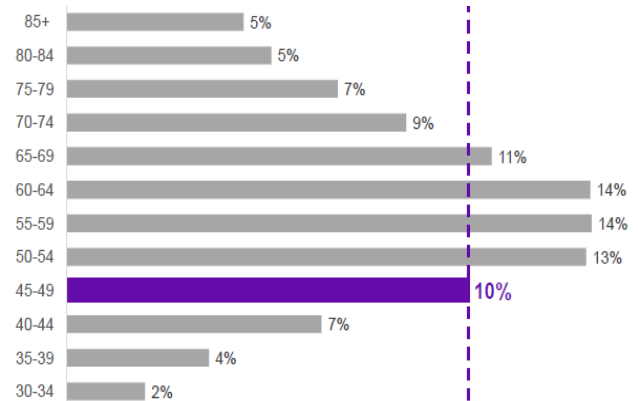
Fig. 05: 검진 기준 연령 하향으로 미국 대장암 조기진단 시장 확대

Increase in U.S. screening market for Cologuard including 45-49 age group*

+19M
average risk people
\$15B → \$18B

Source: Exact Sciences, KTB투자증권

Fig. 06: 미국에서 대장암 진단으로 사망한 환자의 연령대별 비율



Source: Exact Sciences, KTB투자증권

Fig. 07: 지노믹트리 공모 후 지분율 및 보호예수 현황

구분	주식수(주)	지분율	보호예수
최대주주 등	5,477,716	27.41%	
안성환(대표이사, 최대주주)	3,533,520	17.68%	2년 6개월
최대주주의 친인척	732,196	3.66%	1년 6개월
임원(등기, 미등기)	1,212,000	6.06%	
벤처금융 및 전문투자자	5,410,504	27.07%	1개월
기타주주	157,037	0.79%	
상장주선인의무취득분	37,037	0.19%	3개월
우리사주(공모)	120,000	0.60%	1년
공모 기관투자자	1,357,126	6.79%	15일/1개월/3개월
보호예수합계	12,402,383	62.05%	
기존주주	5,060,958	25.32%	
공모주주(의무보호확약 제외)	2,522,874	12.62%	
기관투자자	1,722,874	8.62%	
일반투자자	800,000	4.00%	
유통가능주식수	7,583,832	37.95%	
상장예정주식수	19,986,215	100.00%	

Source: 전자공시시스템, KTB투자증권

Fig. 08: 공모 후 벤처금융 및 전문투자자 지분율 상세 현황

주주명	보유 주식수(주)	자발적보호예수(주)
KB-솔리더스 글로벌 헬스케어펀드	1,680,000	1,680,000
미래창조 IBK-솔리더스 바이오세컨더리투자조합	1,258,920	1,258,920
KB12-1 벤처조합	881,280	881,280
마그나3호 Rising Star 펀드	525,704	525,704
케이비인베스트먼트	377,640	377,640
데일리임파워링 바이오헬스케어펀드 1호	236,960	236,960
산은캐피탈	1,500,000	450,000
합계	6,460,504	5,410,504

Source: 전자공시시스템, KTB투자증권

Fig. 09: 공모 기관투자자 의무보유확약 기간별 배정 현황

확약기간	배정수량(주)	비중(%)
3개월	1,096,652	35.61
1개월	86,380	2.80
15일	174,094	5.65
미확약	1,722,874	55.94
합계	3,080,000	100.00

Source: 전자공시시스템, KTB투자증권

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	85.7%	HOLD :	13.7%	SELL :	0.6%
--------------	-------	---------------	-------	---------------	------

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치