

# 마크로젠 (038290)

2019. 5. 7

제약/바이오

## 국내 NGS의 선두 주자

Analyst 최석원

02. 3779-8446

cseogwon@ebestsec.co.kr

### 국내 분자진단(NGS)의 선두 주자

진단이란 크게 체내진단과 체외진단으로 구분되는데, 체외진단에는 미생물을 배양하여 질병을 알아내는 '배양법', 항원/항체를 이용한 '면역진단', 그리고 질병을 유발하는 유전자 변이 여부를 찾아내는 '분자진단'이 있다. 이 중 NGS(Next Generation Sequencing)는 특정 질병을 유발하는 것으로 밝혀진 유전자 변이가 있는지 여부를 DNA 염기서열 분석을 통해 확인하는 방식의 분자진단을 말한다.

NGS 진단을 위해서는 관련 장비와 시약도 매우 중요하지만, 이를 정확하게 해석하는 작업도 그 만큼 중요(수많은 염기서열 중 변이가 있는 부분이 무엇을 의미하는지, 또는 변이가 있는 부분이라도 별다른 의미가 없는 것인지 구별하는)한데, 동사가 영위하고 있는 사업은 바로 '염기서열의 해석'을 통한 응용 서비스이다.

### 체크포인트

**1. 규제:** 환자의 개인정보 보호를 목적으로 현재 국내법은 연구 목적을 제외한 환자의 개인정보를 의료기관 밖으로(비의료기관으로) 전달하는 것을 금하고 있다. 즉, 환자가 NGS 검사를 의뢰해도 대학병원에서 이를 동사와 같은 진단전문업체에 맡길 수 없다는 의미이다.

**2. 유전성 암 패널 키트:** 동사는 올해 2월 유전성 암을 진단할 수 있는 키트에 대한 GMP 인증을 획득했으며, 이에 따라 이르면 올해 말부터 관련 제품을 대학병원에 납품할 예정이다. 본격적인 매출은 2020년부터 발생할 예정이나, 아직까지 동사의 외형 성장에 어느 정도 기여할 수 있을지는 예상하기 어렵다.

NR

목표주가

NR

현재주가

32,750 원

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSDAQ(5/3)		761.82 pt
시가총액		3,473 억원
발행주식수		10,605 천주
52 주 최고가 / 최저가	41,950 / 27,850 원	
90 일 일평균거래대금		37.66 억원
외국인 지분율		4.4%
배당수익률(18.12)		0.0%
BPS(18.12)		11,214 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월	-7.3%
	6개월	-6.3%
	12개월	-1.0%
주주구성	NICE 홀딩스	10.0%
	아주아이비투자외 2인	6.4%
	마크로젠 자사주	5.5%

### Stock Price



### Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2014	54.1	2.6	3.1	3.0	339	-30.3	9.9	76.0	21.3	3.4	4.7
2015	79.5	4.2	9.1	10.2	1,158	241.1	13.3	30.0	22.2	4.1	14.2
2016	91.1	3.1	5.7	4.3	487	-58.0	14.4	67.6	19.4	3.6	5.4
2017	101.8	3.0	11.7	9.5	1,056	117.0	15.4	34.4	19.6	3.6	10.8
2018	110.3	2.1	3.2	3.6	359	-66.0	13.9	81.6	17.2	2.6	3.3

자료: 마크로젠, 이베스트투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

## 마크로젠 (038290)

### 재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	71.8	83.8	96.6	125.5	133.8
현금 및 현금성자산	8.3	7.8	27.1	43.6	32.2
매출채권 및 기타채권	17.7	24.6	21.0	24.1	21.8
재고자산	6.8	12.2	14.4	15.9	20.9
기타유동자산	39.0	39.2	34.1	41.9	58.8
<b>비유동자산</b>	44.3	50.5	63.0	53.2	46.6
관계기업투자등	3.8	7.3	12.7	3.5	0.0
유형자산	39.3	38.9	43.3	40.5	40.1
무형자산	0.2	0.6	0.5	0.7	0.9
<b>자산총계</b>	<b>116.2</b>	<b>134.3</b>	<b>159.5</b>	<b>178.7</b>	<b>180.4</b>
<b>유동부채</b>	16.9	24.8	64.2	81.5	59.4
매입채무 및 기타채무	4.6	6.2	10.2	9.8	14.2
단기금융부채	0.0	0.3	33.2	43.6	13.6
기타유동부채	12.2	18.3	20.8	28.1	31.6
<b>비유동부채</b>	32.2	32.1	11.5	2.1	2.0
장기금융부채	29.5	30.3	9.1	0.0	0.0
기타비유동부채	2.7	1.7	2.4	2.1	2.0
<b>부채총계</b>	<b>49.0</b>	<b>56.9</b>	<b>75.7</b>	<b>83.5</b>	<b>61.5</b>
<b>지배주주지분</b>	66.8	76.1	82.6	94.3	118.9
자본금	2.9	4.5	4.5	4.7	5.3
자본잉여금	50.7	50.1	51.1	58.7	88.1
이익잉여금	12.5	22.7	27.2	37.1	40.5
비지배주주지분(연결)	0.3	1.3	1.3	0.9	0.0
<b>자본총계</b>	<b>67.1</b>	<b>77.5</b>	<b>83.9</b>	<b>95.2</b>	<b>119.0</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>7.1</b>	<b>7.1</b>	<b>19.0</b>	<b>10.3</b>	<b>12.5</b>
당기순이익(손실)	3.1	9.1	5.7	11.7	3.2
비현금수익비용가감	8.1	6.7	-2.0	4.8	14.8
유형자산감가상각비	7.3	9.0	11.1	12.1	11.5
무형자산상각비	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3
기타현금수익비용	-0.4	-6.4	-3.0	-12.2	0.5
영업활동 자산부채변동	-5.4	-8.8	3.3	-4.9	-1.9
매출채권 감소(증가)	-6.5	-11.0	3.5	-6.9	-2.4
재고자산 감소(증가)	-3.1	-4.9	-2.2	-2.0	-5.0
매입채무 증가(감소)	2.6	4.6	1.1	0.6	1.3
기타자산, 부채변동	1.6	2.4	0.9	3.5	4.2
<b>투자활동 현금</b>	<b>-33.5</b>	<b>-7.0</b>	<b>-12.7</b>	<b>4.8</b>	<b>-15.7</b>
유형자산처분(취득)	-22.4	-9.3	-14.1	-11.2	-6.9
무형자산 감소(증가)	0.0	-0.5	-0.1	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	-11.1	0.4	1.6	2.6	1.1
기타투자활동	0.2	2.4	-0.1	13.9	-9.4
<b>재무활동 현금</b>	<b>18.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>12.8</b>	<b>1.6</b>	<b>-8.1</b>
차입금의 증가(감소)	18.9	0.5	11.7	0.8	0.8
자본의 증가(감소)	0.0	2.0	0.9	7.7	0.0
배당금의 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	-0.8	-3.2	0.1	-6.9	-9.0
<b>현금의 증가</b>	<b>-8.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>19.2</b>	<b>16.6</b>	<b>-11.4</b>
기초현금	16.7	8.3	7.8	27.1	43.6
기말현금	8.3	7.8	27.1	43.6	32.2

자료: 마크로젠, 이베스트투자증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	<b>54.1</b>	<b>79.5</b>	<b>91.1</b>	<b>101.8</b>	<b>110.3</b>
매출원가	32.5	53.3	61.3	68.1	74.2
<b>매출총이익</b>	<b>21.6</b>	<b>26.2</b>	<b>29.9</b>	<b>33.7</b>	<b>36.1</b>
판매비 및 관리비	19.0	22.0	26.7	30.6	34.0
<b>영업이익</b>	<b>2.6</b>	<b>4.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>
(EBITDA)	9.9	13.3	14.4	15.4	13.9
금융손익	0.2	1.0	0.9	-5.1	0.8
이자비용	0.3	0.8	1.9	2.2	1.7
관계기업등 투자손익	0.3	5.8	1.4	14.3	-2.8
기타영업외손익	0.1	-1.8	0.2	-0.6	3.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>3.1</b>	<b>9.1</b>	<b>5.7</b>	<b>11.7</b>	<b>3.2</b>
계속사업법인세비용	0.1	-1.0	1.3	2.4	0.6
계속사업이익	3.0	10.1	4.4	9.3	2.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>3.0</b>	<b>10.1</b>	<b>4.4</b>	<b>9.3</b>	<b>2.6</b>
지배주주	3.0	10.2	4.3	9.5	3.6
<b>총포괄이익</b>	<b>5.1</b>	<b>10.2</b>	<b>4.3</b>	<b>9.6</b>	<b>2.6</b>
매출총이익률 (%)	40.0	32.9	32.8	33.1	32.7
영업이익률 (%)	4.8	5.2	3.4	3.0	1.9
EBITDA 마진률 (%)	18.3	16.7	15.8	15.1	12.6
당기순이익률 (%)	5.6	12.7	4.9	9.1	2.4
ROA (%)	2.9	8.1	2.9	5.6	2.0
ROE (%)	4.7	14.2	5.4	10.8	3.3
ROIC (%)	6.8	6.0	4.5	4.5	3.5

### 주요 투자지표

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	76.0	30.0	67.6	34.4	81.6
P/B	3.4	4.1	3.6	3.6	2.6
EV/EBITDA	21.3	22.2	19.4	19.6	17.2
P/CF	20.2	19.5	79.0	20.7	17.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-40.6	46.9	14.6	11.7	8.4
영업이익	-17.2	60.2	-24.6	-3.9	-30.4
세전이익	-44.7	190.6	-37.8	105.6	-72.6
당기순이익	-31.5	232.4	-56.1	109.5	-71.7
EPS	-30.3	241.1	-58.0	117.0	-66.0
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	73.1	73.4	90.2	87.8	51.7
유동비율	425.9	338.5	150.4	154.0	225.1
순차입금/자기자본(x)	-25.3	-19.5	-20.1	-42.0	-61.2
영업이익/금융비용(x)	7.7	5.0	1.6	1.4	1.3
총차입금 (십억원)	29.5	30.7	42.2	43.6	13.6
순차입금 (십억원)	-17.0	-15.1	-16.8	-40.0	-72.8
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	339	1,158	487	1,056	359
BPS	7,561	8,538	9,202	9,996	11,214
CFPS	1,278	1,783	416	1,758	1,712
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a