



기업 브리프

Not Rated

주가(2/7): 8,870원

시가총액: 615억 원



제약바이오 Analyst 허혜민
hyemin@kiwoom.com

RA 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/7)		772.79pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,350원	5,050원
등락률	-33.6%	75.6%
수익률	절대	상대
1M	4.0%	-7.3%
6M	-9.0%	-2.1%
1Y	-17.1%	-3.5%

Company Data

발행주식수	6,930 천주
일평균 거래량(3M)	424천주
외국인 지분율	2.4%
배당수익률(2022E)	0.0%
BPS(2022E)	6,408원
주요 주주	서유진 외 3 인 23.9%

투자지표

(억 원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	133	132	41	168
영업이익	33	23	-71	3
EBITDA	36	26	-67	7
세전이익	36	32	-69	5
순이익	-22	36	-69	5
지배주주지분순이익	-22	36	-69	5
EPS(원)	-1,031	567	-990	78
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전	흑전
PER(배)	0.0	20.2	N/A	114.0
PBR(배)	0.00	1.79	1.56	1.63
EV/EBITDA(배)		17.6	N/A	52.6
영업이익률(%)	24.8	17.4	-173.2	1.8
ROE(%)	1,170.3	12.6	-16.9	1.4
순차입금비율(%)	-41.5	-76.0	-79.3	-72.4

자료: 키움증권

Price Trend



진시스템 (363250)

非코로나로 BEP 달성하기



동사는 어제(2월 7일) 인도 G사와의 결핵, B/C형 간염, HIV 진단 키트 총판 계약 체결을 발표하였고, 주가가 +7.4% 상승한 채 장을 마감하였습니다. 동사는 이 계약을 통해 3,000대 이상의 현장 진단 장비, 1,000만 테스트 이상의 진단 키트를 인도 현지에 납품할 예정입니다. 이는 동사가 '23년에 81.1억 원의 매출액을 만들고, 연간 BEP를 달성할 것으로 전망합니다.

>>> 인도향 매출액 '23년에 81.1억 원 기대 → BEP 달성 전망

어제(2월 7일) 인도 G사와의 계약 체결을 발표하였다. 진단 관련 솔루션 계약으로, 적응증은 결핵, B형 간염, C형 간염, HIV 등 총 4가지가 포함되어있다. 정확한 수주 물량은 1H22 내로 현지 허가를 획득한 후에 결정될 것으로 보인다. 다만, 3,000대 이상의 POCT 진단 장비와 1,000만 테스트 이상의 진단키트를 인도에 납품할 것이 기사로 보도되었다. 이를 기반으로 '23년 인도향 매출액 81.1억 원, '23년 매출액 167.9억 원(YoY +314.6%)을 전망하며, 연간 BEP 달성이 가능할 것으로 예상된다.

>>> 왜 인도에서 결핵, HIV 진단인가 ?

인도는 현재 전 세계에서 가장 결핵으로 큰 고통을 받고 있는 나라이다. '21년 연간 결핵 확정 발생 건수는 1,965,444건이었다.

결핵은 기회 감염병(opportunistic infection)이다. 이는 면역 체계가 강한 사람보다 약한 사람에게 나타날 가능성이 더 높고, 증상 발현 정도가 더 심하다는 것을 뜻한다. 또한, 결핵균에 감염되었으나 증상이 발현되지 않는 잠재성 결핵 환자도 면역 체계가 약해지면 활동성 결핵으로 발전할 수 있다. 그렇기에 결핵은 인체의 면역 기능을 저하시키는 HIV와 긴밀한 관계를 가지고 있다. 동사가 인도에 납품할 진단 키트의 가장 큰 비중을 차지할 적응증은 결핵이겠지만, HIV 진단 키트도 납품을 하는 이유는 이러한 동시감염의 위험성, 높은 질병 간의 관련성(connection) 때문일 것이다.

인도에 공장을 마련하는 것은 현지 파트너사의 몫으로, 이번 계약을 통해 동사가 부담해야 할 비용은 별도로 없다. 따로 투자를 할 필요 없이 가동률이 낮았던 국내 공장에서 생산을 하고, 현지로 운송만 하면 되는 구조이기 때문에 영업이익에 기여하는 바가 클 것으로 기대한다. 진단 장비는 일정 부분 조립을 국내에서 마친 상태에서 현지로 조달할 예정이고, 진단 키트 칩은 완제품으로 만들고 난 후 납품할 계획이다.

>>> 반려동물 진단 사업 순항 중

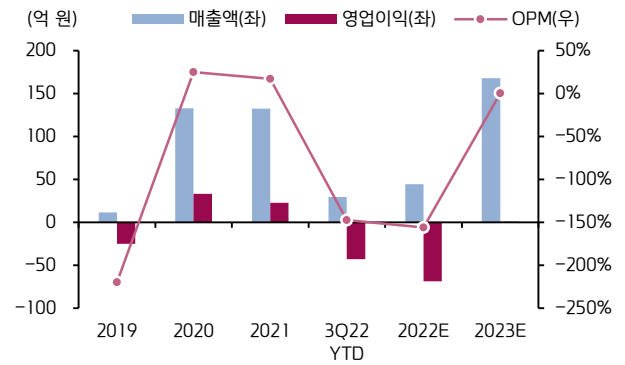
반려동물 진단 키트가 허가 과정을 거치고 있다. 각각 1번의 검사를 통해 반려견 피부병 4종, 고양이 호흡기 5종을 진단할 수 있는 키트가 '23년 내로 허가 결과를 기대할 수 있겠다. '22년 1월에 지분 29.4%를 매입한 '케어벳'과의 협업도 무리없이 진행 중인 상황이다.

상장 이후 시가총액 추이 분석



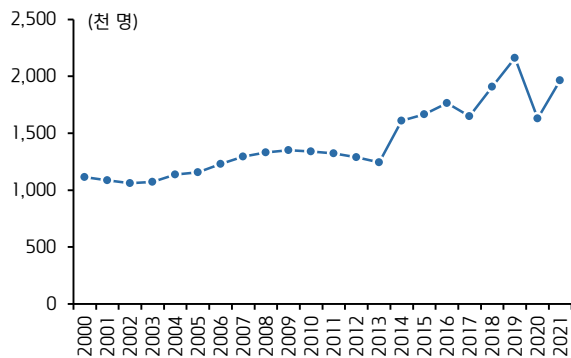
자료: FnGuide, 언론보도, 진시스템, 키움증권 리서치센터

진시스템 실적 추이



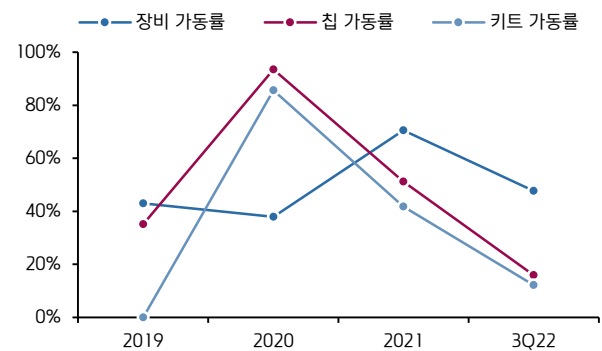
주) '19년, 3Q22 YTD는 영업적자 기록
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인도 결핵 확정 건 수 추이



자료: WHO, 키움증권 리서치센터

공장 가동률 추이



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

결핵, HIV 동반 결핵, 다제내성 결핵 등 3가지 질병을 모두 신경 써야 하는 인도

TABLE A3.1

Countries in the three global lists of high-burden countries for TB, HIV-associated TB and MDR/RR-TB to be used by WHO in the period 2021-2025.

The red square indicates that a country is in a list.

COUNTRY	TB	TB/HIV	MDR/RR-TB
Angola	■		■
Azerbaijan			■
Bangladesh	■		■
Belarus			■
Botswana		■	
Brazil	■	■	
Cameroon		■	
Central African Republic	■	■	
China	■	■	■
Congo	■	■	
Democratic People's Republic of Korea	■		■
Democratic Republic of the Congo	■	■	■
Eswatini		■	
Ethiopia	■	■	
Gabon	■	■	
Guinea		■	
Guinea-Bissau		■	
India	■	■	■

자료: WHO, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	11	133	132	41	168
매출원가	8	43	46	14	58
매출총이익	3	90	87	27	110
판관비	28	57	64	97	107
영업이익	-25	33	23	-71	3
EBITDA	-24	36	26	-67	7
영업외손익	-15	-69	9	2	2
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	6	4	1	1	1
외환관련이익	0	0	10	3	3
외환관련손실	0	8	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-57	-1	-1	-1
법인세차감전이익	-40	-36	32	-69	5
법인세비용	0	-14	-4	0	0
계속사업손익	-40	-22	36	-69	5
당기순이익	-40	-22	36	-69	5
지배주주순이익	-40	-22	36	-69	5
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	NA	1,109.1	-0.8	-68.9	309.8
영업이익 증감률	NA	-232.0	-30.3	-408.7	-104.2
EBITDA 증감률	NA	-250.0	-27.8	-357.7	-110.4
지배주주순이익 증감률	NA	-45.0	-263.6	-291.7	-107.2
EPS 증감률	NA	적지	흑전	적전	흑전
매출총이익률(%)	27.3	67.7	65.9	65.9	65.5
영업이익률(%)	-227.3	24.8	17.4	-173.2	1.8
EBITDA Margin(%)	-218.2	27.1	19.7	-163.4	4.2
지배주주순이익률(%)	-363.6	-16.5	27.3	-168.3	3.0

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-21	37	10	-41	-24
당기순이익	-40	-22	36	-69	5
비현금항목의 가감	23	67	-3	3	2
유형자산감가상각비	1	2	2	3	2
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	21	64	-6	-1	-1
영업활동자산부채증감	-4	-7	-22	25	-31
매출채권및기타채권의감소	-3	-6	-12	15	-20
재고자산의감소	-1	-10	-2	11	-15
매입채무및기타채무의증가	1	2	3	1	7
기타	-1	7	-11	-2	-3
기타현금흐름	0	-1	-1	0	0
투자활동 현금흐름	-3	-58	-129	-2	-2
유형자산의 취득	-1	-57	-3	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	0	-5	0	0
투자자산의감소(증가)	0	0	-2	0	0
단기금융자산의감소(증가)	0	0	-120	-4	-4
기타	0	-1	1	2	2
재무활동 현금흐름	0	111	279	-15	-15
차입금의 증가(감소)	0	35	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	16	294	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	60	-15	-15	-15
기타현금흐름	0	-7	6	15	14.37
현금 및 현금성자산의 순증가	-24	83	166	-43	-27
기초현금 및 현금성자산	32	8	91	256	213
기말현금 및 현금성자산	8	91	256	213	186

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
유동자산	14	114	415	352	367
현금 및 현금성자산	8	91	256	213	187
단기금융자산	0	0	120	124	127
매출채권 및 기타채권	3	9	21	6	27
재고자산	3	13	15	5	20
기타유동자산	0	1	3	4	6
비유동자산	6	75	91	87	84
투자자산	0	0	2	2	2
유형자산	3	58	61	58	55
무형자산	4	3	7	6	4
기타비유동자산	-1	14	21	21	23
자산총계	20	189	507	439	451
유동부채	109	27	26	28	35
매입채무 및 기타채무	3	10	13	14	21
단기금융부채	60	9	10	10	10
기타유동부채	46	8	3	4	4
비유동부채	39	39	39	39	39
장기금융부채	19	30	31	31	31
기타비유동부채	20	9	8	8	8
부채총계	147	66	66	67	74
지배자본	-127	123	441	372	377
자본금	4	27	34	35	35
자본잉여금	1	248	521	521	521
기타자본	2	6	8	8	8
기타포괄손익누계액	-1	-2	-3	-3	-4
이익잉여금	-133	-155	-120	-188	-183
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	-127	123	441	372	377

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-2,631	-1,031	567	-990	78
BPS	-8,266	2,305	6,408	5,369	5,440
CFPS	-1,121	2,091	514	-950	111
DPS	0	0	0	0	0
주기배수(배)					
PER	N/A	N/A	20.2	-8.5	114.0
PER(최고)	N/A	N/A	43.6		
PER(최저)	N/A	N/A	18.4		
PBR	N/A	N/A	1.79	1.56	1.63
PBR(최고)	N/A	N/A	3.85		
PBR(최저)	N/A	N/A	1.63		
PSR	N/A	N/A	5.42	14.31	3.66
PCFR	N/A	N/A	22.3	-8.8	80.0
EV/EBITDA			17.6	-4.3	52.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	-198.3	-21.2	10.2	-14.5	1.2
ROE	31.8	1,170.3	12.6	-16.9	1.4
ROIC	68.9	41.0	19.3	-94.2	4.0
매출채권회전율	8.4	23.3	8.9	3.0	10.2
재고자산회전율	6.7	15.8	9.2	4.0	13.8
부채비율	-116.0	53.6	14.9	18.0	19.6
순차입금비율	-56.7	-41.5	-76.0	-79.3	-72.4
이자보상배율	-4.5	7.4	25.5	-79.9	3.4
총차입금	80	40	41	41	41
순차입금	72	-51	-335	-295	-273
EBITDA	-24	36	26	-67	7
FCF	-30	-56	-11	-42	-24

Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 현재 '진시스템(363250)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2022/01/01~2022/12/31)

매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%