



소마젠

| Bloomberg Code (950200 KS) | Reuters Code (950200.KQ)

2022년 12월 8일

[제약/바이오]

이동건 수석연구원
 ☎ 02-3772-1547
 ✉ shawn1225@shinhan.com

원재희 연구원
 ☎ 02-3772-2669
 ✉ jhwon@shinhan.com

분기 흑자전환은 지속될 성장의 시작



Not Rated

-



현재주가 (12월 7일)

6,200 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 3분기, 상장 이후 첫 분기 흑자전환 달성하며 흑자 기조 지속 전망
- ◆ 2023년에는 신규 계약 및 신제품 출시 통한 연간 흑자전환 기대
- ◆ 상장 이후 매출 약 2배 증가, 향후 밸류에이션 메리트도 부각될 것

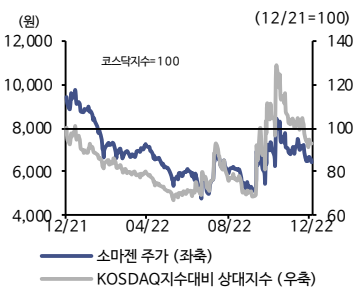


투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,382.81p
KOSDAQ	718.14p
시가총액	118.9십억원
액면가	원
발행주식수	19.2백만주
유동주식수	8.3백만주(43.4%)
52주 최고가/최저가	9,790원/4,775원
일평균 거래량 (60일)	753,265주
일평균 거래액 (60일)	5,649백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	
마이크로젠 외 7인	56.33%

절대수익률	
3개월	21.2%
6개월	6.1%
12개월	-27.7%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	31.4%
6개월	31.5%
12개월	-0.3%

주가차트



3분기, 상장 이후 첫 분기 흑자전환 달성하며 흑자 기초 지속 전망

3분기 개별 매출액 및 영업이익은 각각 977.7만달러(+66.4% YoY, 이하 YoY 생략), 41.3만달러(흑자전환, OPM 4.2%)을 시현했다. 상장 이후 첫 분기 흑자전환을 달성했다. 매출 고성장의 배경에는 베리엔틱스, 에드메라 헬스, 모더나, NIH 등 주요 고객사향 수주 물량이 지속 확대됨에 따라 NGS 매출이 고성장을 지속했기 때문이다. 3분기 NGS 매출은 837.9만달러(+72.2%)를 기록했다. 매출 고성장에 따른 영업 레버리지 효과와 더불어 상반기 중 내부 구조조정 등 비용 효율화까지 이뤄짐에 따라 흑자전환이 가능했다. 4분기 역시 전년동기대비 견조한 매출 성장을 바탕으로 분기 흑자전환을 이어갈 전망이다. 2022년 연간 매출액 가이던스인 3,200만달러(+28.1%)를 무난히 상회할 것으로 예상된다.

2023년에는 신규 계약 및 신제품 출시 통한 연간 흑자전환 기대

2023년에도 NGS/CES 사업부에서의 신규 고객사 계약 확보 및 최근 출시한 프로테오믹스 분석 서비스 및 마이크로바이옴 기반 여성 성병 및 HPV 검사 서비스를 통해 매출 고성장을 이어갈 전망이다. 영업이익 역시 수익성이 좋은 제품군들의 매출 고성장 지속에 따른 영업 레버리지 효과를 바탕으로 연간 흑자전환이 기대된다.

NGS/CES 사업부에서는 기존 주요 고객사향 수주 물량이 지속적으로 확대되는 가운데 신규 글로벌 제약사향 수주를 통해 성장 폭을 확대할 전망이다. 특히 기존 고객사들 중 모더나향 매출이 고성장 중인데, 3분기 누적 기준으로 매출액은 전년동기대비 약 3배 증가했으며 최근 모더나의 사업 확장을 바탕으로 소마젠의 수주 물량 역시 더욱 확대될 전망이다. 현재 신규 글로벌 제약사향 수주를 논의 중인 것으로 파악되며, 향후 계약 시 매출 성장 폭 확대가 기대된다. 한편 신규 사업인 프로테오믹스 분석 서비스 및 마이크로바이옴 기반 여성 성병 및 HPV 분석 서비스 등의 매출 성장도 기대된다. 프로테오믹스 및 성병 시장은 규모도 크고 성장률도 높은 만큼 향후 매출 본격화 시 유의미한 매출 및 수익성 기여가 가능하다.

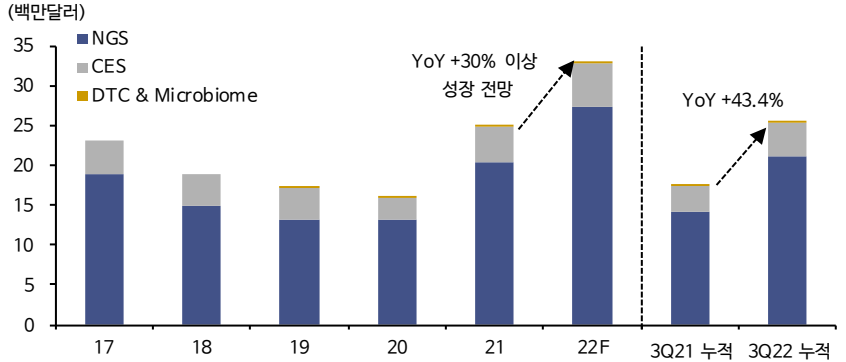
상장 이후 매출 약 2배 증가, 향후 밸류에이션 메리트도 부각될 것

소마젠은 2020년 상장 이후 3년간 매출액이 약 2배 증가하며 실적 고성장세를 지속 중이다. 상장 이후 유의미한 실적 성과를 보여주지 못했던 다수의 바이오 기업들 대비 차별화된 성과를 입증하고 있다. 2023년을 기점으로 연간 흑자전환 달성을 통해 밸류에이션 메리트도 부각될 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2018	20.9	(3.0)	(2.6)	(2.6)	(249)	N/A	(331)	-	67.6	-	75.1	(406.3)
2019	20.1	(4.9)	(23.1)	(23.1)	(2,148)	적지	(1,517)	-	(36.2)	-	206.6	(204.3)
2020	19.0	(10.3)	(21.6)	(21.6)	(1,413)	적지	1,968	-	(2.2)	9.2	(235.3)	(53.9)
2021	28.6	(7.7)	(7.1)	(7.1)	(371)	적지	1,634	-	(1.3)	5.4	(20.6)	(34.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

소마젠 연간 실적 추이 및 3분기 누적 실적 비교

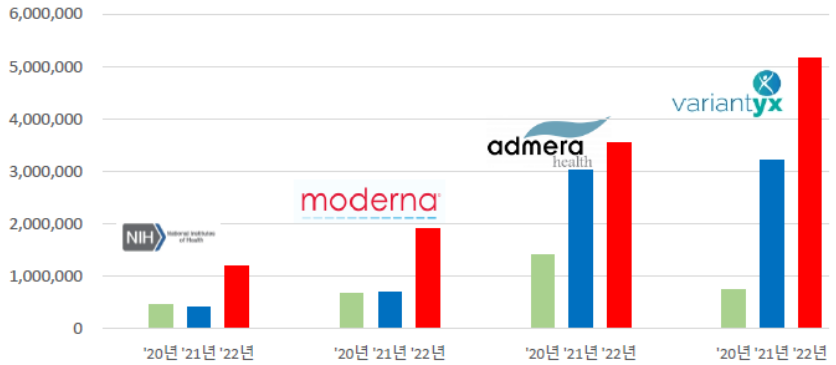


자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

CES/NGS 주요 고객사 월별 매출 추이

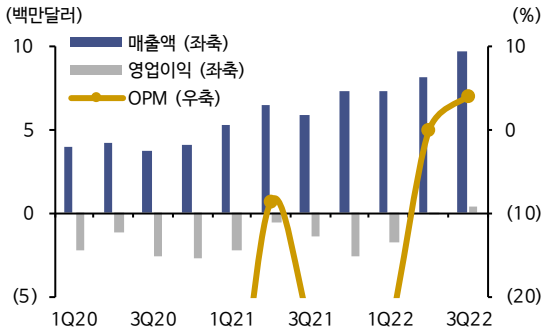
(단위: \$)

CES/NGS 주요 고객사 연도별 3분기(누적) 매출 추이



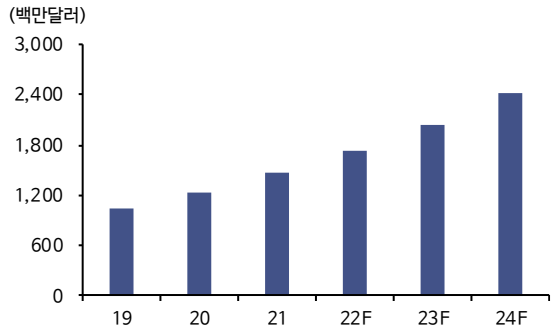
자료: 회사 자료, 신한투자증권

소마젠 분기 실적 추이



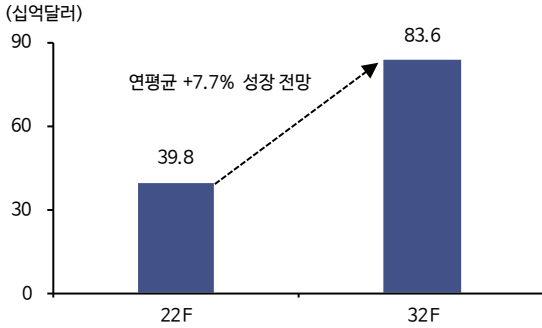
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 마이크로바이옴 시장 규모 추이 및 전망



자료: BCC Research, 회사 자료, 신한투자증권

복미 성병진단 시장 전망



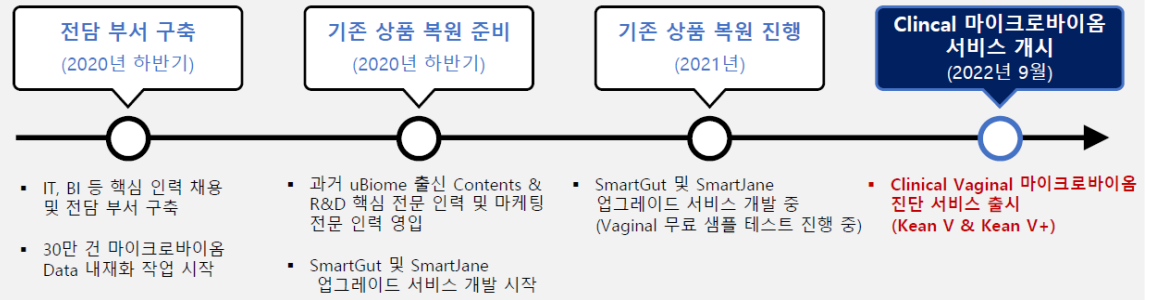
자료: Research and Markets, Future Market Insights, 회사 자료, 신한투자증권

성병 검사 진단 방법 비교

	기존 PCR 검사 방식	Kean V+
검사 절차	주치의 상담 ↓ 전문의 진료 및 검사 일정 예약 ↓ 내원 후 검진 ↓ 확진 시, 전문의 진료 및 처방	온라인으로 진단 키트 구매 ↓ Vaginal 마이크로바이옴 채취 및 검사 ↓ 확진 시, 텔레닥터 무료 상담 ↓ 병원 내원 후 처방
비용	약 \$390 ~ \$1,030 (무보험기준) * 병원 1회 방문 진료(상담)비 약 \$150 ~ \$190 * 여성 성병 및 HPV 검사 비용 약 \$90 ~ \$650	\$200 * 여성 성병 및 HPV 검사 비용 + 텔레닥터 상담 포함

자료: 회사 자료, 신한투자증권

마이크로바이옴 플랫폼 및 임상 진단상품 개발 히스토리



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Single Cell Sequencing 사업 개요



자료: 회사 자료, 신한투자증권

액체생검 Multi-Omics 분석 서비스 개요



환자의 단일 액체생검 샘플



- methylated cfDNA
 - cfDNA
 - cfRNA
 - cfNucleosomes
 - Proteins
 - Exosomes
 - CTCs
 - Platelets
- } DNA/RNA sequencing
 } Proteome analysis
 } Single cell sequencing

UNIVERSITY OF UTAH
HUNTSMAN
CANCER INSTITUTE

단일 액체생검 샘플로부터
Methylated cfDNA / Proteome
연관 분석 서비스 제공 중

하나의 샘플로 모든 분석이
가능한 진단 연구 플랫폼 제공

자료: 회사 자료, 신한투자증권

소마젠 사업 전략

Genomic Services	<p>NGS & CES</p> <ul style="list-style-type: none"> - '21년 성장률 48.6% ↑ - '22년부터 CAGR 20~30% 목표
	<p>Single Cell Sequencing</p> <ul style="list-style-type: none"> - '21년 9월, CSP 인증 및 서비스 출시 - '21년 북미시장 규모(E): USD 1.28 bn
	<p>Proteomics Service</p> <ul style="list-style-type: none"> - '21년 11월, Olink사와 파트너십 체결 - '22년 1월, 서비스 공식 출시 - '21년 북미시장 규모(E): USD 500 mn
Kean Health	<p>Clinical Vaginal Microbiome</p> <ul style="list-style-type: none"> - '22년 9월, 서비스 출시 (Kean V & Kean V+) - 여성 STI (성병) 및 HPV (인유두종 바이러스) 분석
	<p>KEAN Gene, Gut, Gut+</p> <ul style="list-style-type: none"> - '21년 11월, 서비스 출시 - keanhealth.com 및 Amazon, Google shopping 등에서 판매 중

Global Sequencing Market Top 10 Companies 진입

- NGS (WGS, Exome, Metagenome)
- CES (Standard, STR, Clinical Validation)
- Microbiome Sequencing
- SCS (Single Cell Sequencing)
 - scATAC-seq, Gene Expression, Immune Profiling
- Proteomics Service
- Liquid Biopsy Service (예정)
- LPS (Low Pass Sequencing) and etc.

▶ Multi-Omics 파운드리 기업으로 북미 정밀의료 시장 주도
 ▶ Clinical 서비스 확대를 통한 **Genome Big-data 플랫폼 구축**
 ▶ 암 및 일반 질병/질환 진단 바이오마커 발굴 및 진단 키트/패널 적용

자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
자산총계	N/A	21.1	28.3	50.6	45.4
유동자산	N/A	11.8	11.0	34.2	26.9
현금및현금성자산	N/A	5.8	1.3	27.9	17.9
매출채권	N/A	3.8	7.3	3.9	5.9
재고자산	N/A	1.6	1.6	1.8	2.3
비유동자산	N/A	9.3	17.3	16.4	18.5
유형자산	N/A	8.5	4.0	3.0	2.7
무형자산	N/A	0.1	8.2	8.3	8.9
투자자산	N/A	0.6	0.4	0.9	1.5
기타금융투자자산	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	N/A	24.6	47.2	13.4	14.1
유동부채	N/A	7.7	43.8	9.5	9.8
단기차입금	N/A	0.0	6.9	0.0	0.0
매입채무	N/A	0.8	1.8	0.9	1.5
유동성장기부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	N/A	16.9	3.4	3.8	4.3
사채	N/A	11.7	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	N/A	4.7	3.4	3.8	4.3
기타금융투자부채	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	N/A	(3.4)	(18.9)	37.2	31.3
자본금	N/A	1.2	1.4	2.1	2.1
자본잉여금	N/A	3.8	11.1	84.4	84.9
기타자본	N/A	0.1	0.4	0.6	0.6
기타포괄이익누계액	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	N/A	(8.6)	(31.8)	(49.8)	(56.4)
지배주주지분	N/A	(3.4)	(18.9)	37.2	31.3
비지배주주지분	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	N/A	19.8	39.9	7.8	7.2
*순차입금(순현금)	N/A	14.0	38.6	(20.1)	(10.8)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동으로인한현금흐름	N/A	3.5	(1.7)	(4.6)	(5.1)
당기순이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.6)	(7.1)
유형자산상각비	N/A	3.2	3.8	2.9	2.3
무형자산상각비	N/A	0.0	0.0	0.8	0.8
외화환산손실(이익)	N/A	(0.5)	(0.5)	(0.1)	0.0
자산처분손실(이익)	N/A	0.0	0.0	(0.1)	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	N/A	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.8)
운전자본변동	N/A	3.0	(0.8)	1.4	(1.6)
법인세납부	N/A	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.0)
기타	N/A	0.4	19.2	12.5	1.3
투자활동으로인한현금흐름	N/A	(0.7)	(9.5)	(1.8)	(2.5)
유형자산의증가(CAPEX)	N/A	(0.2)	(1.4)	(0.5)	(0.8)
유형자산의감소	N/A	0.0	0.0	0.1	0.0
무형자산의감소(증가)	N/A	0.0	(8.1)	(1.3)	(1.8)
투자자산의감소(증가)	N/A	(0.6)	0.0	0.0	0.0
기타	N/A	0.1	0.0	(0.1)	0.1
FCF	N/A	N/A	(3.2)	(5.4)	(6.7)
재무활동으로인한현금흐름	N/A	(1.4)	6.5	33.0	(2.2)
차입금의 증가(감소)	N/A	(0.1)	6.9	(6.5)	0.0
자기주식의처분(취득)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	N/A	(1.3)	(0.4)	39.5	(2.2)
기타현금흐름	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
연결망위변동으로인한현금의증가	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	N/A	0.0	0.0	0.0	(0.0)
현금의증가(감소)	N/A	1.4	(4.7)	26.6	(9.9)
기초현금	N/A	4.4	6.0	1.2	27.8
기말현금	N/A	5.8	1.3	27.9	17.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

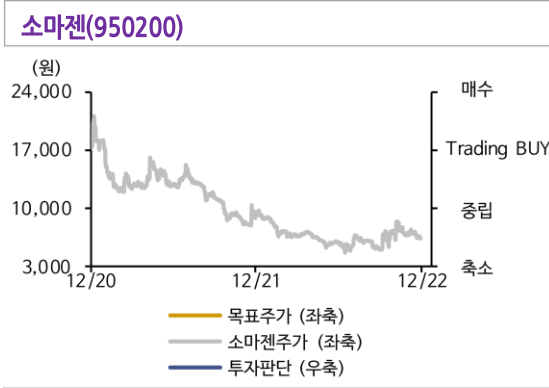
12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	N/A	20.9	20.1	19.0	28.6
증감률 (%)	N/A	N/A	(3.8)	(5.4)	50.4
매출원가	N/A	18.5	17.9	19.1	22.7
매출총이익	N/A	2.4	2.2	(0.1)	5.9
매출총이익률 (%)	N/A	11.5	11.1	(0.3)	20.5
판매관리비	N/A	5.4	7.1	10.2	13.6
영업이익	N/A	(3.0)	(4.9)	(10.3)	(7.7)
증감률 (%)	N/A	N/A	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	N/A	(14.6)	(24.2)	(54.1)	(27.0)
영업외손익	N/A	0.5	(18.2)	(11.3)	0.7
금융손익	N/A	0.4	(17.9)	(11.8)	(0.2)
기타영업외손익	N/A	(0.0)	(0.6)	0.1	0.0
종속 및 관계기업관련손익	N/A	0.0	0.3	0.4	0.9
세전계속사업이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.6)	(7.1)
법인세비용	N/A	0.0	(0.0)	0.0	0.0
계속사업이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.6)	(7.1)
중단사업이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.6)	(7.1)
증감률 (%)	N/A	N/A	적지	적지	적지
순이익률 (%)	N/A	(12.4)	(114.8)	(113.6)	(24.7)
(지배주주)당기순이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.6)	(7.1)
(비지배주주)당기순이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.5)	(7.3)
(지배주주)총포괄이익	N/A	(2.6)	(23.1)	(21.5)	(7.3)
(비지배주주)총포괄이익	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	N/A	0.2	(1.1)	(6.5)	(4.6)
증감률 (%)	N/A	N/A	적전	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	N/A	1.0	(5.3)	(34.3)	(16.1)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
EPS (당기순이익, 원)	N/A	(249)	(2,148)	(1,413)	(371)
EPS (지배순이익, 원)	N/A	(249)	(2,148)	(1,413)	(371)
BPS (자본총계, 원)	N/A	(331)	(1,517)	1,968	1,634
BPS (지배지분, 원)	N/A	(331)	(1,517)	1,968	1,634
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	N/A	0.0	0.0	(12.8)	(24.0)
PER (지배순이익, 배)	N/A	0.0	0.0	(12.8)	(24.0)
PBR (자본총계, 배)	N/A	0.0	0.0	9.2	5.4
PBR (지배지분, 배)	N/A	0.0	0.0	9.2	5.4
EV/EBITDA (배)	N/A	67.6	(36.2)	(2.2)	(1.3)
배당성향 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	N/A	1.0	(5.3)	(34.3)	(16.1)
영업이익률 (%)	N/A	(14.6)	(24.2)	(54.1)	(27.0)
순이익률 (%)	N/A	(12.4)	(114.8)	(113.6)	(24.7)
ROA (%)	N/A	(12.2)	(93.4)	(54.7)	(14.7)
ROE (지배순이익, %)	N/A	75.1	206.6	(235.3)	(20.6)
ROIC (%)	N/A	N/A	(39.1)	(77.2)	(60.3)
안정성					
부채비율 (%)	N/A	(714.8)	(249.7)	35.9	45.1
순차입금비율 (%)	N/A	(406.3)	(204.3)	(53.9)	(34.5)
현금비율 (%)	N/A	75.7	3.0	292.3	182.6
이자보상배율 (배)	N/A	(1.6)	(2.3)	(8.7)	(28.4)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	N/A	12.6	9.9	12.2	21.1
재고자산회수기간 (일)	N/A	27.9	29.2	33.1	26.1
매출채권회수기간 (일)	-	65.8	100.9	107.6	62.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이동건, 원재희)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주권사로 IPO를 실시한 기업(소마젠)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대어, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	섹터	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 12월 06일 기준)

매수 (매수)	96.49%	Trading BUY (중립)	1.40%	중립 (중립)	2.11%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------