LEADING

Company Report

엑세스바이오(950130)

2018년 8월 29일

긍정적 시그널 발생

N/R

목표주가	- 원
현재주가	4,480 원
목표수익률	- %
Key Data	2018 년 8 월 28 일
산업분류	바이오
KOSDAQ	798.17
시가총액 (억원)	1,213
발행주식수 (백만주)	27.1
외국인 지분율 (%)	6.8
52 주 고가 (원)	6,050
저가 (원)	4,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.4
주요주주	(%)
최영호	20.6

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	7.2	-14.0	6.2
상대주가	3.9	-7.7	-13.2

LEADING RESEARCH
Analyst
서형석
hsseo@leading.co.kr
+822-2009-7086

2가지 기업가치 변화 요인

동사의 2 분기 원화기준 연결실적은 매출액 114 억원(YoY+113.1%), 영업이익 -18.6 억원(YoY-30.7%), 당기순이익 -11.4 억원(YoY 적지) 기록. '14 년 이래 최대 분기매출 달성. 글로벌펀드 주관의 말라리아 RDT 수주 증가와 신규 판매국 확대 영향. 다만 매출채권 대손상각비 13 억원 발생으로 수익성 훼손. 수익성 우려에도 불구하고, 최근 기업가치 변화요인 체크.

① 주력제품, '말라리아 RDT'의 턴어라운드 지속

매출비중 80% 이상인 '말라리아 RDT'의 실적 개선세 지속. 매출성장이 증명. 이는 **지속된 판매가격 인하 경쟁의 마무리의 영향.** 경쟁사 얼레어 (Alere)가 글로벌 제약사인 애보트(Abbott)사에 피인수. 애보트사는 외형 중심 보다 수익성 중심으로 전략 변화. 무리한 가격경쟁 정책 벗어나 가격 정상화가 진행 중.

지난 2Q '말라리아 RDT'의 키트당 ASP 는 $0.25 이상 유지한 것으로 판단. 향후 하반기 키트당 예상 ASP 도 $0.20 이상을 유지할 것으로 전망. 최악의 상황이었던, '17 년 상반기 키트당 판매가격이 $0.10 센트 후반에 불과한 것으로 추정. 상기 요인을 감안한다면, 동사의 주력제품인 '말라리아 RDT'의 실적개선은 의심할 요인이 없다는 판단.

② G6PD 바이오센서의 성장 가능성 확인

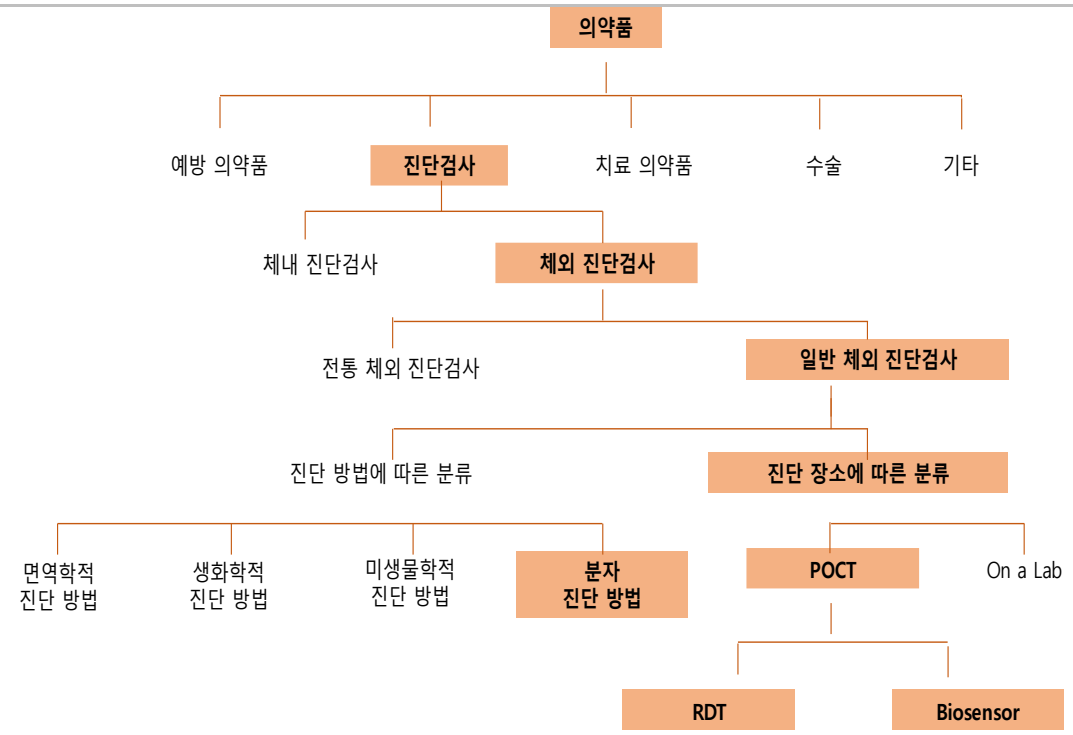
베트남 의료기기사와 G6PD(포도당-6-인산 탈수소 효소)바이오센서의 5 년간 $210 만 규모의 판매계약 체결. 동 제품은 유일하게 WHO 가 열대지방에서 사용 가능한 현장진단제품으로 공식 인정. 향후 요르단, UAE 등 G6PD 결핍 인구 비율이 높은 국가를 중심으로 시장 확대 전망. '말라리아 RDT'에 집중된 매출구조의 다변화의 본격화로 해석.

Valuation Forecast

구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	458	323	356	325	295
영업이익	억원	114	24	0	-7	-69
세전이익	억원	121	26	16	-1	-106
순이익	억원	78	19	5	-12	-92
지배순이익	억원	78	24	13	3	-65
PER	배	27.02	126.03	154.45	544.57	-
PBR	배	4.21	5.11	3.06	2.88	2.81
EV/EBITDA	배	17.61	87.42	102.24	98.68	-

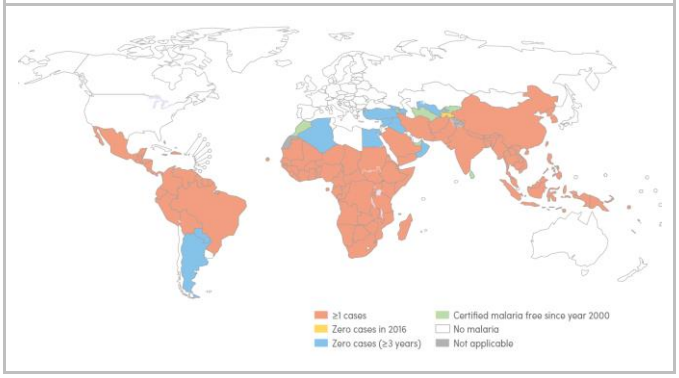
Source: Company data, Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 의약사업 분류에 따른 포지션



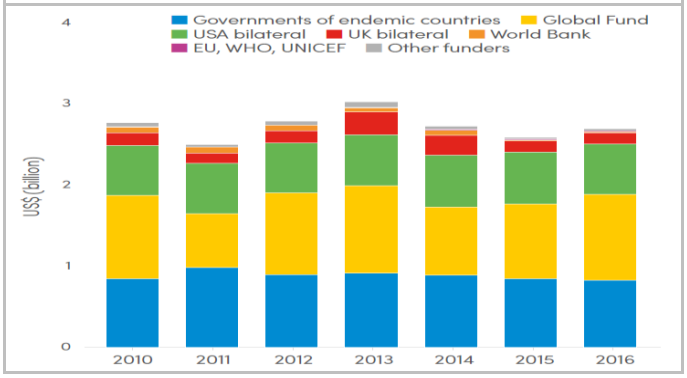
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 대륙 및 국가별 말라리아 위험도



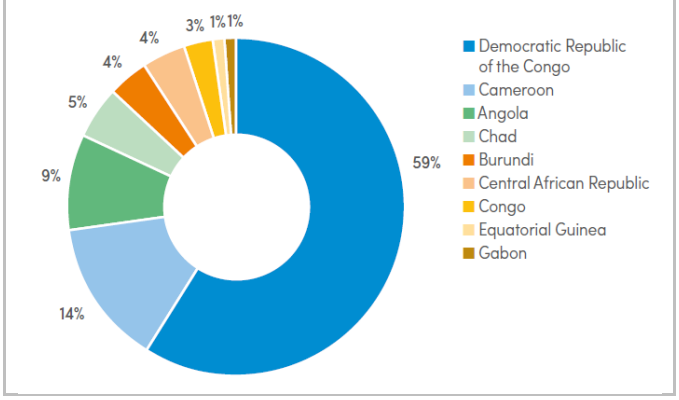
Source: WHO(malaria report 2017), Leading Research Center

Exhibit 3. 말라리아 퇴치를 위한 자금의 원천('10~'16 년)



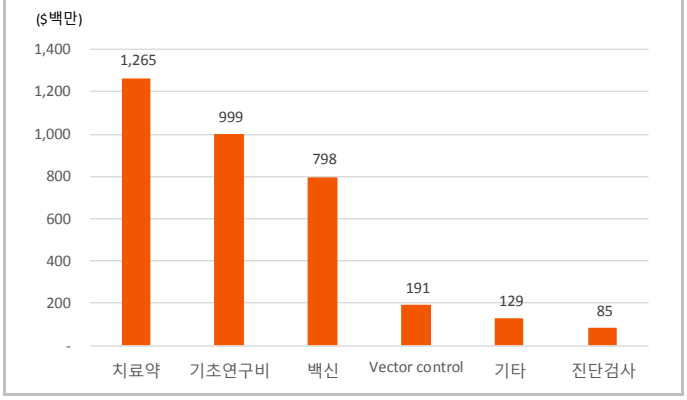
Source: WHO(malaria report 2017), Leading Research Center

Exhibit 4. 아프리카 대륙의 국가별 말라리아 환자 비중



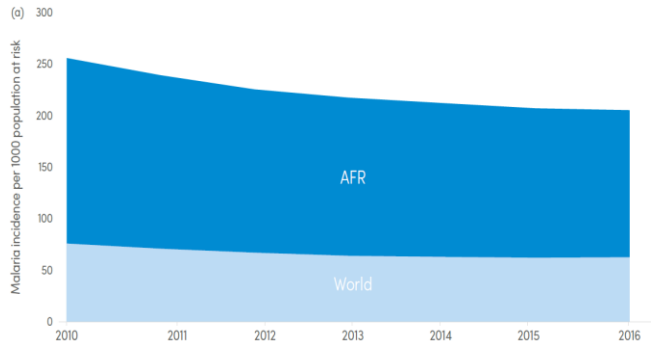
Source: WHO(malaria report 2017), Leading Research Center

Exhibit 5. 5 년간 말라리아 퇴치 자금의 사용처



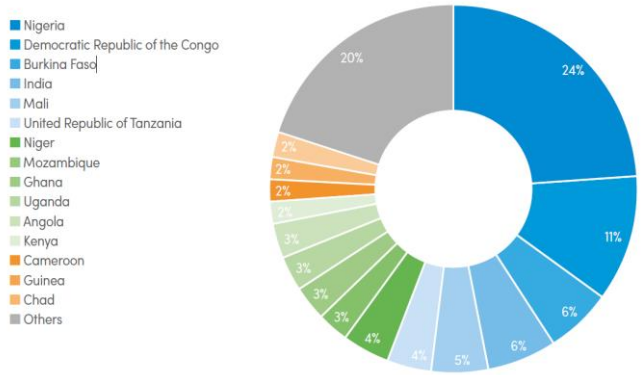
Source: WHO(malaria report 2017), Leading Research Center

Exhibit 6. 인구 1,000 명당 말라리아 발생 빈도



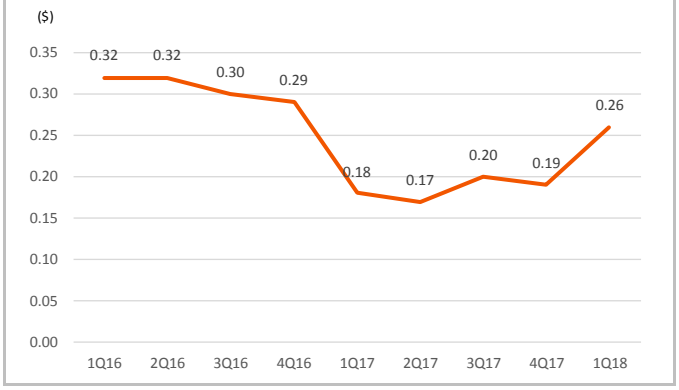
Source: WHO(malaria report 2017), Leading Research Center

Exhibit 7. 말라리아 사망 비중 상위 국가의 비중



Source: WHO estimates, Leading Research Center

Exhibit 8. 말라리아 RDT 의 국제평균가격 추이



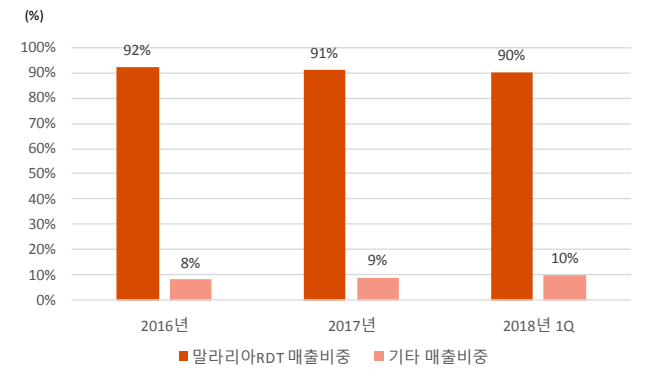
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. CareStart™ Malaria



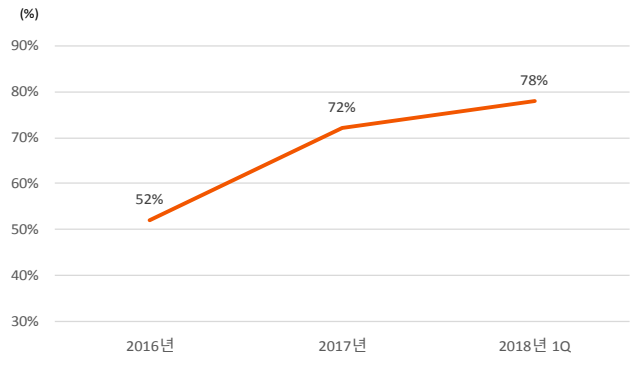
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 10. 말라리아 RDT 의 절대적 매출비중



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. 말라리아 RDT, 가동률 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
자산총계	592	789	811	1,102	934
유동자산	421	531	458	587	385
현금및현금성자산	182	40	70	252	69
단기금융자산	12	192	105	68	83
매출채권및기타채권	176	156	151	139	64
재고자산	43	97	77	88	122
비유동자산	170	258	353	516	548
장기금융자산	16	30	58	60	102
관계기업등투자자산	0	0	0	33	11
유형자산	106	161	207	306	314
무형자산	48	64	82	97	97
부채총계	90	103	42	406	393
유동부채	70	81	21	29	172
단기차입부채	0	20	2	3	106
기타단기금융부채	0	0	0	0	39
매입채무및기타채무	59	60	19	23	24
비유동부채	20	23	21	377	220
장기차입부채	2	2	2	289	185
기타장기금융부채	0	0	0	0	1
자본총계*	502	686	769	697	541
지배주주지분*	502	604	638	575	441
비지배주주지분	0	82	131	122	100

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	458	323	356	325	295
매출원가	220	168	239	184	203
매출총이익	239	156	117	141	91
판매비와관리비	125	132	117	148	160
영업이익	114	24	0	-7	-69
EBITDA	121	34	18	16	-43
비영업손익	8	3	16	6	-37
이자수익	2	4	3	6	3
이자비용	1	1	0	5	17
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	4	-3	-4	8	-10
관계기업등관련손익	0	0	0	0	-0
기타비영업손익	2	2	17	-2	-12
세전계속사업이익	121	26	16	-1	-106
법인세비용	43	7	12	11	-13
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	78	19	5	-12	-92
지배주주순이익*	78	24	13	3	-65
비지배주주순이익	0	-6	-8	-15	-27
기타포괄손익	3	-9	-20	7	17
총포괄손익	81	10	-15	-4	-76

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동으로인한현금흐름	16	-26	30	26	-54
당기순이익	76	19	5	-12	-87
현금유입(유출)이없는수익(비용)	47	19	33	47	66
자산상각비	7	11	18	23	25
영업자산부채변동	-68	-29	-20	-18	-33
매출채권및기타채권감소(증가)	-97	25	14	3	47
재고자산감소(증가)	19	-50	26	-11	-46
매입채무및기타채무증가(감소)	14	1	-46	-4	5
투자활동현금흐름	-62	-260	0	-118	-116
투자활동현금유입액	5	23	236	186	89
유형자산	3	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	69	284	239	308	206
유형자산	26	59	50	107	42
무형자산	9	14	18	17	16
재무활동현금흐름	214	156	14	280	17
재무활동현금유입액	239	173	67	313	144
단기차입부채	1	19	1	0	44
장기차입부채	0	0	0	292	95
재무활동현금유출액	24	17	53	33	122
단기차입부채	2	0	21	0	39
장기차입부채	1	0	0	0	59
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	3	-13	-16	-8	-0
현금변동	171	-143	28	180	-154
기초현금	11	182	42	72	223
기말현금	182	38	70	252	69

투자지표

(단위: 원,배,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	328	90	47	11	-240
BPS*	2,099	2,237	2,361	2,123	1,628
CFPS	66	-98	110	94	-201
SPS	1,917	1,196	1,317	1,200	1,089
EBITDAPS	505	126	66	57	-160
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	27.0	126.0	154.5	544.6	-
PBR*	4.2	5.1	3.1	2.9	2.8
PCFR	133.5	-	65.8	64.9	-
PSR	4.6	9.5	5.5	5.1	4.2
EV/EBITDA	17.6	87.4	102.2	98.7	-
재무비율					
매출액증가율	23.9	-29.5	10.1	-8.7	-9.3
영업이익증가율	33.7	-79.3	-99.7	적전	적지
지배주주순이익증가율*	5.2	-76.0	-75.1	적전	적지
매출총이익률	52.0	48.1	32.8	43.3	31.0
영업이익률	24.8	7.3	0.0	-2.1	-23.3
EBITDA이익률	26.3	10.6	5.0	4.8	-14.7
지배주주순이익률*	17.1	5.8	1.3	-3.5	-31.2
ROA	25.8	3.4	0.0	-0.7	-6.7
ROE	21.8	4.4	2.0	0.5	-12.8
ROIC	29.5	4.5	0.0	-24.9	-10.1
부채비율	17.9	15.1	5.5	58.3	72.6
차입금비율	0.5	3.2	0.4	41.9	53.7
순차입금비율	-38.1	-29.7	-10.8	-1.5	33.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

엑세스바이오(950130)

일자	2018-6-11	2018-8-29
투자의견	N/R	N/R
목표주가	- 원	- 원
괴리율(%)		
평균주가대비	-	-
최고(최저)주가대비	-	-

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.6.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2018 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*