

## 제노포커스 (187420KQ | NR)

### 효소시장의 가능성

- 맞춤형 효소 전문기업으로 신제품 개발 통해 전방시장 지속 확대 중
- 효소, 기존 화학 촉매제 시장을 대체하며 성장, 향후 성장잠재력 20배 가까울 것

#### 맞춤 효소 전문기업으로 신제품 개발 통해 전방시장 확대

- 2015년 기술성장기업 특례로 상장된 효소전문 기업. 주력제품은 Catalase(카탈라아제)와 Lactase(락타아제)로 2015년 3분기 누적기준 매출비중은 각각 50.9%와 30.2%
- Catalase: 주로 섬유 및 반도체 공정에 사용되는 효소로 과산화수소 세정 이후 과산화수소(H<sub>2</sub>O<sub>2</sub>)를 물(H<sub>2</sub>O)와 산소(O<sub>2</sub>)로 분해시키는 역할. 기존 과산화수소 분해를 위해 망간을 사용하였으나 Catalase 효소가 망간에 비해 분해능력이 뛰어나고 친환경적인 것으로 판명되어 교체 중
- Lactase: 모유면역증강물질인 GOS(Galacto-Oligosaccharide)를 생산하기 위한 효소로 프리미엄 분유 등 유제품 제조에 사용. 동사가 세계 2번째로 개발하여 작년 미국의 치즈회사에 공급계약 체결. 최초 개발기업은 Domo사로 Amano사와 GOS 제조용 효소 독점공급 계약체결

#### 효소, 성장하는 시장

- 효소는 화학/생화학 반응에서 반응속도를 촉진하는 단백질 촉매제로 생산비용이 낮고 친환경적이라는 면에서 기존 화학 촉매제 시장을 대체
- 세계 효소시장은 약 12-14조원의 규모로 의약품, 산업용, 특수효소 순으로 큰 것으로 나타나고 있으며 성장잠재력도 현재에 비해 20배 확대될 가능성이 있다고 전망 (Novozyme, 전세계 1위 효소기업)

#### Stock Data



#### 경영실적 전망

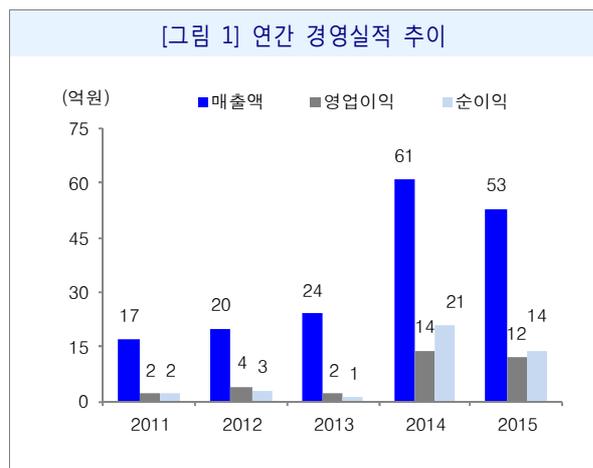
	단위	2012A	2013A	2014A	2015P	2016E
매출액	(억원)	-	24	61	70	110
영업이익	(억원)	-	2	14	15	30
영업이익률	(%)	-	8.3	23.0	21.4	27.3
순이익	(억원)	-	1	22	17	25
EPS	(원)	-	29	395	168	336
증감률	(%)	-	-66.7	1,262.0	-57.5	100
PER	(배)	-	-	-	152.4	76.2
PBR	(배)	-	-	-	20.4	16.5
ROE	(%)	-	4.3	22.8	14.3	23.6
EV/EBITDA	(배)	-	-	-	-	-
순차입금	(억원)	-	-0.2	1.2	-	-
부채비율	(%)	-	282.8	75.3	-	-

올해부터 성장 속도 빠를 것

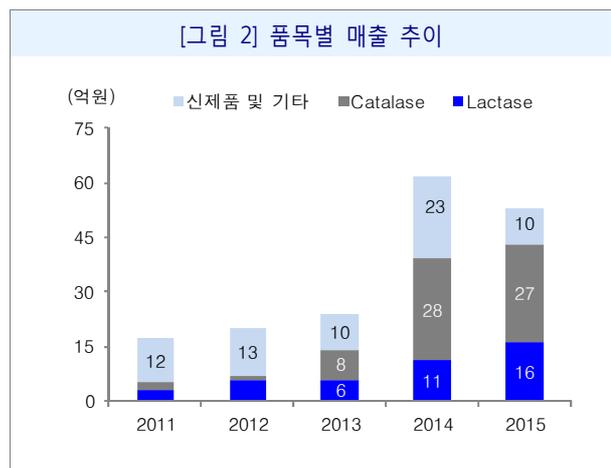
동사는 신제품 개발을 통해 전방시장을 확대하고 있으며 거래처 다변화로 올해부터 실적성장이 가파를 것으로 기대. Catalase의 전방산업별 매출비중은 반도체 80%, 섬유 15% 수준으로 추정. 반도체향 수요는 국내 S반도체 업체가 대부분 사용하고 있으며 NAND 생산에 주로 쓰이는 것으로 파악. S사는 Catalase를 기존 시안공장만 적용하다 올해부터 평택 등 NAND 생산기지 전체로 확대할 것으로 기대. 또한 현재 Capa 증설이 계획되고 있어 향후 수요는 확대될 것으로 판단. 국내 또 하나의 반도체업체인 H사는 Catalase 적용을 검토하고 있으며 제품을 테스트 중인 것으로 파악되고 있어 신규거래처 확보 가능성 존재

Lactase는 작년 9월 미국 치즈생산업체 L사와 5년 장기계약을 통해 최소 166억원, 최대 365억원의 매출이 순차적으로 인식될 것으로 기대. L사는 모유면역증강물질인 GOS(Galacto-Oligosaccharide)을 생산하기 위해 Lactase를 구매하는 것으로 알려졌으며 프리미엄 분유를 포함한 유제품 생산에 사용될 것으로 판단

올해 신제품 Lipase의 매출가시성도 기대. Lipase는 원료의약품 생산에 사용되며 구조적인 원가절감 효과 존재, 원료의약품 생산성 50% 이상 개선. 동사의 Lipase는 경쟁사 대비 20% 이상의 높은 활성도와 4배 높은 열안정성 확보. 이르면 올해 글로벌 제약사와 공급계약 체결도 가능할 것으로 기대

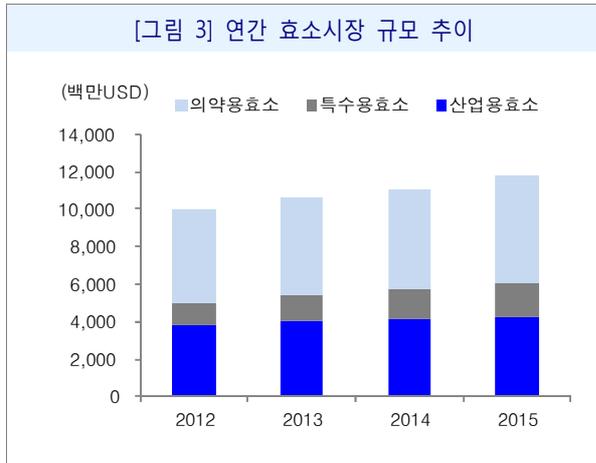


자료: 제노포커스, LIG투자증권



자료: 제노포커스, LIG투자증권

제노포커스 | 효소시장의 가능성



자료: 제노포커스, LIG투자증권



자료: 제노포커스, LIG투자증권

Valuation: 하반기부터 주가상승 모멘텀 생길 것

올해 예상실적은 매출액 110억원, 영업이익 30억원, 순이익 25억원 수준. 상반기 보다 하반기 실적개선이 두드러질 것으로 전망. 하반기부터 Lactase의 미국향 매출이 시작되며 Catalase의 전방업체의 Capa 증설 효과도 3-4분기부터 시작될 것으로 판단되기 때문

제노포커스 | 효소시장의 가능성

대차대조표

(억원)	2011A	2012A	2013A	2014A
유동자산	-	-	74	84
현금및현금성자산	-	-	63	53
매출채권 및 기타채권	-	-	8	24
재고자산	-	-	3	3
비유동자산	-	-	16	86
투자자산	-	-	0	0
유형자산	-	-	9	57
무형자산	-	-	7	18
자산총계	-	-	90	169
유동부채	-	-	9	35
매입채무 및 기타채무	-	-	2	4
단기차입금	-	-	6	5
유동성장기부채	-	-	1	25
비유동부채	-	-	58	38
사채 및 장기차입금	-	-	55	35
부채총계	-	-	66	73
지배기업소유지분	-	-	24	97
자본금	-	-	28	31
자본잉여금	-	-	39	86
이익잉여금	-	-	-43	-21
기타자본	-	-	0	1
비지배지분	-	-	0	0
자본총계	-	-	24	97
총차입금	-	-	62	65
순차입금	-	-	-2	12

현금흐름표

(억원)	2011A	2012A	2013A	2014A
영업활동 현금흐름	-	-	-4	-3
영업에서 창출된 현금흐름	-	-	-4	-3
이자의 수취	-	-	0	1
이자의 지급	-	-	0	0
배당금 수입	-	-	0	0
법인세부담액	-	-	0	-1
투자활동 현금흐름	-	-	-7	-56
유동자산의 감소(증가)	-	-	0	-1
투자자산의 감소(증가)	-	-	0	0
유형자산 감소(증가)	-	-	-2	-45
무형자산 감소(증가)	-	-	-7	-11
재무활동 현금흐름	-	-	68	49
사채및차입금증가(감소)	-	-	62	4
자본금및자본잉여금 증감	-	-	66	50
배당금 지급	-	-	0	0
외환환산으로 인한 현금변동	-	-	0	0
연결범위변동으로 인한 현금증감	-	-	0	0
현금증감	-	-	56	-10
기초현금	-	-	7	63
기말현금	-	-	63	53
FCF	-	-	-6	-50

자료: LIG투자증권

손익계산서

(억원)	2011A	2012A	2013A	2014A
매출액	-	-	24	61
증가율(%)	-	-	N/A	155.8
매출원가	-	-	12	36
매출총이익	-	-	12	25
매출총이익률(%)	-	-	50.4	41.2
판매비와 관리비	-	-	10	11
영업이익	-	-	2	14
영업이익률(%)	-	-	10.1	22.6
EBITDA	-	-	3	15
EBITDA M%	-	-	13.5	24.1
영업외손익	-	-	-1	0
지분법관련손익	-	-	0	0
금융손익	-	-	-1	-1
기타영업외손익	-	-	0	0
세전이익	-	-	2	14
법인세비용	-	-	0	-8
당기순이익	-	-	1	22
지배주주순이익	-	-	1	22
지배주주순이익률(%)	-	-	6.1	35.5
비지배주주순이익	-	-	0	0
기타포괄이익	-	-	0	0
총포괄이익	-	-	1	22
EPS 증가율(%, 지배)	-	-	N/A	1,203.7
이자손익	-	-	-1	-1
총외화관련손익	-	-	0	0

주요지표

	2011A	2012A	2013A	2014A
총발행주식수(천주)	-	-	5,519	5,519
시가총액(십억원)	-	-	0	0
주가(원)	-	-	0	0
EPS(원)	-	-	29	379
BPS(원)	-	-	426	1,579
DPS(원)	-	-	0	0
PER(X)	-	-	0.0	0.0
PBR(X)	-	-	0.0	0.0
EV/EBITDA(X)	-	-	-0.5	0.8
ROE(%)	-	-	6.2	36.3
ROA(%)	-	-	1.6	16.8
ROIC(%)	-	-	N/A	35.4
배당수익률(%)	-	-	N/A	N/A
부채비율(%)	-	-	282.8	75.3
순차입금/자기자본(%)	-	-	-6.9	12.1
유동비율(%)	-	-	857.5	239.9
이자보상배율(X)	-	-	2.4	9.1
총자산회전율	-	-	0.3	0.5
매출채권 회전율	-	-	3.1	3.9
재고자산 회전율	-	-	8.8	21.0
매입채무 회전율	-	-	6.5	11.6