

SK COMPANY Analysis



Analyst
이달미
talmi@sk.com
02-3773-9952

Company Data

자본금	233 억원
발행주식수	2329 만주
자사주	23 만주
액면가	1,000 원
시가총액	3,493 억원
주요주주	

최의열(외3)	26.78%
김재학(외11)	11.54%
외국인지분률	1.80%
배당수익률	0.70%

Stock Data

주가(17/08/30)	15,000 원
KOSDAQ	655.00 pt
52주 Beta	1.18
52주 최고가	25,333 원
52주 최저가	14,900 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-8.5%	-8.7%
6개월	-20.5%	-25.6%
12개월	-40.4%	-39.5%

바디텍메드 (128940/KS | Not Rated)

과도기를 거치는 중

바디텍메드는 체외진단기기 중 면역진단기기를 제조, 판매하는 업체. 매출액의 대부분은 해외 수출에서 나오고 있으며 가장 높은 지역은 중국으로 45%를 차지함. 투자포인트는 1) 4분기 중국 매출 회복세, 2) 미국 이뮤노텍스사 인수로 미국 성장동력 확보, 3) cash cow 인 카트리지 매출로 안정적인 매출성장세가 긍정적임. 2017년 연간 실적은 매출액이 505 억원(-8.1%YoY), 영업이익은 92 억원(-25.8%YoY) 시현이 전망되나 2018년 실적 턴어라운드가 예상되어 현재 과도기를 거치는 중이라 판단됨.

회사개요

바디텍메드는 체외진단기기 중에서 항원-항체반응을 이용한 면역진단기기(총 33 개 질환 측정가능)를 제조, 판매하는 업체이다. 주요 타겟 시장은 체외진단기기(전세계 시장 규모 55 조원) 중에서 병원용 POC(현장진단검사, 시장규모 16 조원)이다. 동사의 매출은 내수가 2%(2016년 말)로 미미한 수준이며 대부분의 매출은 해외 수출에서 나오고 있다. 지역별 매출비중은 중국이 45%(2016년 말) 수준으로 매출의 거의 절반에 가까운 비중을 차지하고 있으며 제품별로 봤을 때는 감염성 면역진단카트리지가 차지하는 비중이 44% 수준으로 가장 높다. 동사의 가장 큰 경쟁력은 항원, 항체를 모두 자체생산하여 글로벌사 대비 원가경쟁력이 있다는 점이다.

투자포인트

바디텍메드의 투자포인트는 다음과 같다. 1) 중국 광서공장의 가동률 상승과 중국 유통 업체인 조인스타의 매출증가로 2분기 부진했던 중국 매출이 4분기에는 회복될 것으로 전망, 2) 대장암 진단키트 전문회사인 미국 이뮤노텍스사와의 시너지 효과로 장기적인 미국 성장동력 확보, 3) Cash cow 역할을 하는 카트리지의 매출이 전체 매출의 90% 이상을 차지하는 만큼 안정적인 매출 성장세가 긍정적.

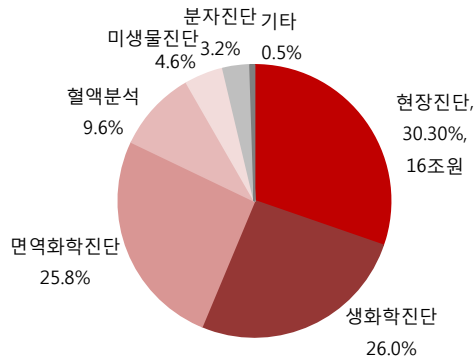
2017년 실적전망

2017년 연간실적은 매출액이 505 억원(-8.1%YoY), 영업이익은 92 억원(-25.8%YoY) 시현이 예상된다. 중국 조인스타의 매출감소 및 미국 이뮤노텍스의 인건비 증가, 공장기기 설비투자비용, 인허가 비용으로 2017년 실적은 부진할 전망이다. 2018년부터는 중국과 미국향 수출 정상화 및 동물용 진단키트 애니벳의 실적 호조세로 매출액 및 영업이익이 각각 10.9%YoY, 30.6%YoY 성장세로 턴어라운드할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

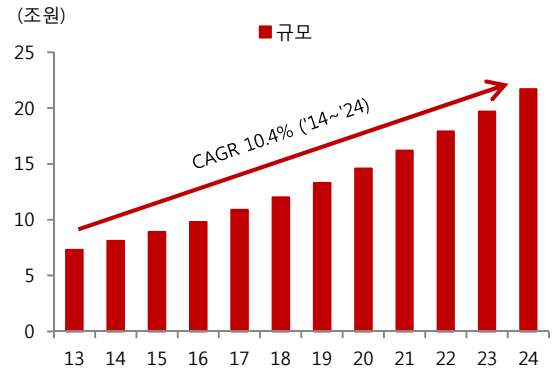
구분	단위	2015	2016	2017E	2018E
매출액	억원	398	550	505	560
yoy	%	29.7	38.1	-8.1	10.9
영업이익	억원	124	124	92	120
yoy	%	38.7	0.1	-25.8	30.6
EBITDA	억원	140	148	157	195
세전이익	억원	-9	138	102	129
순이익(지배주주)	억원	-20	126	81	99
영업이익률%	%	31.1	22.5	18.2	21.4
EBITDA%	%	35.1	27.0	31.0	34.8
순이익률	%	-5.0	22.4	15.9	17.5
EPS	원	-477	543	347	424
PER	배	N/A	34.7	43.3	35.4
PBR	배	13.1	5.8	4.3	4.0
EV/EBITDA	배	54.4	29.0	21.7	17.4
ROE	%	-3.9	18.8	10.4	11.7
순차입금	억원	-187	-104	-135	-149
부채비율	%	20.5	17.2	20.9	21.3

전세계 체외진단 시장규모



자료 : 바디텍메드, Visionjain 2014, SK 증권

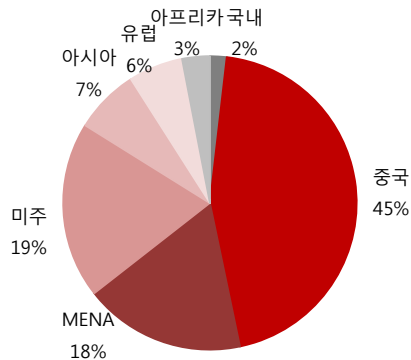
전세계 병원용 POCT 시장규모



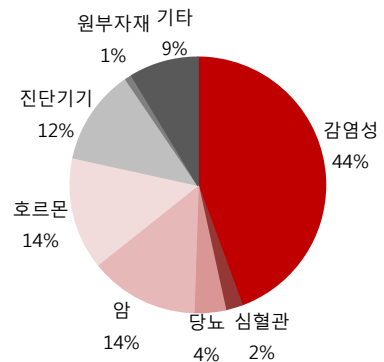
자료 : 바디텍메드, Visiongain 2014, SK 증권

주: POCT(Point of Care Testing)은 현장진단검사의 영어 약자임.

바디텍메드의 지역별 매출비중

자료 : SK 증권
주: 2016 년말 기준

바디텍메드의 제품별 매출비중

자료 : SK 증권
주: 2016 년말 기준

바디텍메드의 질환별 주요 진단키트 제품

질환	진단 시약
감염성	CRP, PCT, Flu A/B, HBV, HCV
당뇨	HbA1C, Cystatin C, Microalbumin
심혈관	NT-ProBNP, Tn-I, CK-MB, D-dimer
호르몬	TSH, T3, T4, hCG, Progesterone
암	AFP, PSA, CEA, iFOB
기타	RF KlgM, Vitamin D
동물	Progesterone, T4, D-dimer

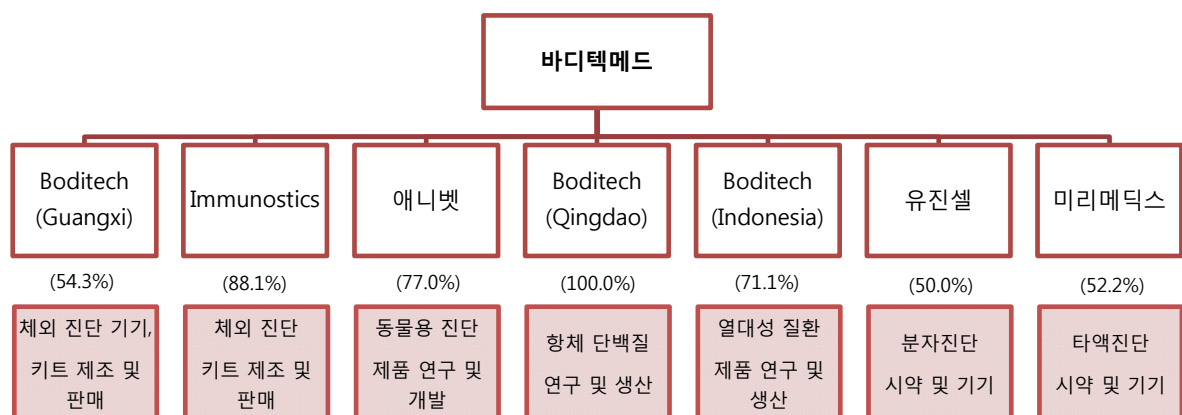
자료 : 바디텍메드, SK 증권

바디텍 주요 제품

소형 플랫폼	전자동 플랫폼	호흡기 감염 진단	혈액분석	출시예정
 ichromax™  iCHROMA-II VET CHROMA	AFIAS-1  AFIAS-B  AFIAS-50 	TRIAS 	hemochromax PLUS 	ALF S  iCHROMA-M 
혈액, 소변 등 체액에 포함된 물질을 분석	사용자 편리성을 높여 전자동으로 여러 개의 샘플 분석	혈액, 타액 등을 이용하여 A/B형 독감 등 감염성 질환 검사	혈액내 헤모글로빈 농도를 측정하여 빈혈 검사	민감도를 높인 액상면역형광장비 휴대용 검사기능 지원

자료 : 바디텍메드, SK 증권

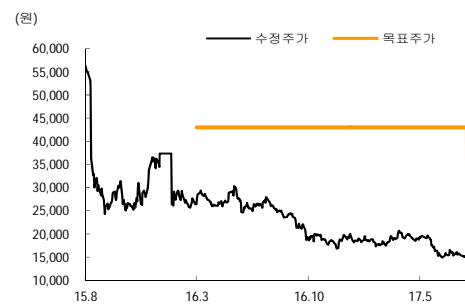
바디텍메드의 지분현황



자료 : 바디텍메드, SK 증권
주: 2017년 7월 31일 기준

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2017.08.31	Not Rated	
2016.07.25	매수	43,000원
2016.03.31	매수	43,000원



Compliance Notice

- 작성자(이달미)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017 년 8 월 31 일 기준)

매수	91.56%	중립	8.44%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	447	416	484	536
현금및현금성자산	164	130	198	219
매출채권및기타채권	108	143	145	160
재고자산	53	94	96	106
비유동자산	270	492	535	570
장기금융자산	18	23	23	23
유형자산	197	254	286	318
무형자산	27	207	207	206
자산총계	717	908	1,020	1,105
유동부채	92	117	154	164
단기금융부채	29	33	64	64
매입채무 및 기타채무	24	45	54	60
단기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	30	16	22	30
장기금융부채	27	0	6	14
장기매입채무 및 기타채무	3	5	5	5
장기충당부채	0	0	0	0
부채총계	122	133	176	194
지배주주지분	594	752	807	876
자본금	210	212	212	212
자본잉여금	197	246	246	246
기타자본구성요소	-10	-30	-29	-29
자기주식	-10	-31	-31	-31
이익잉여금	197	323	384	459
비지배주주지분	1	23	37	35
자본총계	595	775	843	911
부채외자본총계	717	908	1,020	1,105

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	91	116	118	143
당기순이익(손실)	-20	123	80	98
비현금성항목등	162	37	77	97
유형자산감가상각비	13	18	49	58
무형자산감가상각비	3	6	16	17
기타	140	5	-5	-9
운전자본감소(증가)	-37	-29	-14	-21
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-35	-11	-5	-16
재고자산감소(증가)	-10	-27	-2	-10
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	13	8	6
기타	7	-4	-16	-1
법인세납부	-14	-15	-25	-31
투자활동현금흐름	-24	-163	-107	-104
금융자산감소(증가)	91	71	5	0
유형자산감소(증가)	-93	-82	-85	-90
무형자산감소(증가)	-12	-16	-16	-16
기타	-9	-136	-11	2
재무활동현금흐름	16	-4	56	-17
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	4	1	43	8
자본의증가(감소)	0	-21	0	0
배당금의 지급	0	-24	-21	-23
기타	12	41	13	-2
현금의 증가(감소)	82	-34	67	22
기초현금	82	164	130	198
기말현금	164	130	198	219
FCF	-46	-12	42	39

자료 : 바디텍메드, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	398	550	505	560
매출원가	131	205	192	210
매출총이익	267	345	313	350
매출총이익률 (%)	67.0	62.8	62.0	62.5
판매비와관리비	143	221	221	230
영업이익	124	124	92	120
영업이익률 (%)	31.1	22.5	18.2	21.4
비영업손익	-133	15	10	9
순금융비용	-4	0	0	0
외환관련손익	7	8	1	1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	-9	138	102	129
세전계속사업이익률 (%)	-2.2	25.2	20.2	23.1
계속사업법인세	11	15	22	31
계속사업이익	-20	123	80	98
중단사업이익	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0
당기순이익	-20	123	80	98
순이익률 (%)	-5.0	22.4	15.9	17.5
지배주주	-20	126	81	99
지배주주귀속 순이익률(%)	-4.95	22.96	15.99	17.62
비지배주주	0	-3	-1	-1
총포괄이익	-21	125	73	91
지배주주	-21	128	75	92
비지배주주	0	-3	-1	-1
EBITDA	140	148	157	195

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017E	2018E
성장성 (%)				
매출액	29.7	38.1	-8.1	10.9
영업이익	38.7	0.1	-25.8	30.6
세전계속사업이익	적전	흑전	-26.5	27.1
EBITDA	37.2	6.3	5.7	24.3
EPS(계속사업)	적전	흑전	-36.1	22.2
수익성 (%)				
ROE	-3.9	18.8	10.4	11.7
ROA	-3.3	15.2	8.3	9.2
EBITDA마진	35.1	27.0	31.0	34.8
안정성 (%)				
유동비율	483.6	355.4	314.2	327.0
부채비율	20.5	17.2	20.9	21.3
순차입금/자기자본	-31.4	-13.4	-16.0	-16.3
EBITDA/이자비용(배)	228.2	105.8	150.1	88.1
주당지표 (원)				
EPS(계속사업)	-477	543	347	424
BPS	2,575	3,232	3,464	3,762
CFPS	-95	648	625	745
주당 현금배당금	0	100	100	100
Valuation지표 (배)				
PER(최고)	N/A	68.8	59.7	48.9
PER(최저)	N/A	31.0	43.0	35.2
PBR(최고)	27.1	11.6	6.0	5.5
PBR(최저)	7.1	5.2	4.3	4.0
PCR	-35.49	29.1	24.0	20.1
EV/EBITDA(최고)	58.7	57.5	30.2	24.2
EV/EBITDA(최저)	-0.7	25.8	-0.6	-0.6