

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwooseo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	103 억원
발행주식수	2,210 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,083 억원
주요주주	
박한오(외10)	20.29%
지케이에셋(외2)	7.76%
외국인지분률	3.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(18/08/06)	10,100 원
KOSDAQ	781.41 pt
52주 Beta	1.50
52주 최고가	15,000 원
52주 최저가	4,390 원
60일 평균 거래대금	22 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.3%	14.1%
6개월	4.1%	14.3%
12개월	117.7%	78.7%

바이오니아 (064550/KQ | 매수(유지) | T.P 18,000 원(유지))

2Q 흑자전환 예상, 하반기 실적성장세 강화된다!

RNAi 기반 신약개발 및 '유전자연구용 제품/분자진단 장비/유산균' 제조 및 판매하는 회사이다. 2Q18 실적은 매출액 82 억원(+47.5% yoy), 영업이익 5 억원(흑자전환)으로 분기 기준으로 9 년만에 흑자전환 할 것으로 전망한다. 실적 개선은 유산균(BNR17) 사업부문의 신규매출에 기인하며, 향후 본격적인 유산균 판매에 따른 실적 상승이 예상된다. 또한, 하반기에는 분자진단 사업부문에 키트의 유럽 인증(CE-List A) 및 신규 국가 진출이 실적 성장세를 강화시킬 것이다. 투자 의견 매수, 목표주가 18,000 원을 유지한다.

회사소개

동사는 RNAi 기반 신약개발 사업, 유전자 연구 및 유전자 분자진단 관련 사업, 자회사 에이스바이옴을 통해 프로바이오틱스 제조 및 판매사업 등을 영위하고 있다. 매출비중(17년 기준)은 유전자 연구용 제품군 70%, 분자진단 장비 및 kit 25%, 기타 5%이며, 매년 매출액의 40~50%를 연구개발비로 집행하는 연구개발에 특화된 회사이다.

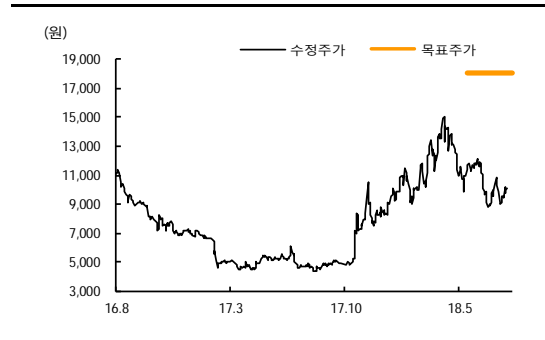
2Q 흑자전환 예상(유산균의 해외진출 본격화)

'BNR17'은 세계적으로 희소한 항비만 효능을 가진 유산균으로써 최근 해외 진출을 본격화하고 있다. 지난 5월 미국 유산균 전문기업인 UAS Labs와 라이선싱 계약을 체결한데 이어 브라질 2 위권 제약사인 크리스탈리아와 독점공급계약을 체결했다. 추가로, 유럽 및 아시아 지역을 대상으로 글로벌 기업과 적진 계약들보다 더 큰 규모의 라이선싱 계약 체결이 임박한 것으로 추정된다. 또한, 8월 중순부터는 미국 UAS Labs (CMO)가 생산한 BNR17을 국내 홈쇼핑에서 판매하기 시작한다. 참고로, 동사의 'BNR17'은 지난 7월 중순 미국 '2018 NutraIngredients-USA Awards'의 '올해의 체중관리원료 상'을 수상한 바 있다. 따라서, 체지방 감소 효과가 있으며 미국에서 관련 산업계의 주목을 받는 상을 받은 유산균에 대한 국내 소비자의 선호도가 상당히 높을 것이라고 판단한다. 2Q18 실적은 매출액 82 억원, 영업이익 5 억원으로 전망한다. 분기 실적기준으로는 지난 2009년 이후 첫 흑자전환이다. 실적 개선의 주요 요인은 앞서 언급한 것처럼 BNR 17의 라이선싱 계약에 따른 성장세이다. 2분기 흑자전환을 시작으로 BNR 17의 판매 수익 및 분자진단 장비 매출 확대 등으로 하반기로 갈수록 실적 호조세가 강화될 것으로 예상된다. 올해는 강력한 실적 턴어라운드의 원년이 될 것이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	208	217	233	363	515	785
yoy	%	16.7	4.2	7.2	56.2	41.7	52.4
영업이익	억원	-37	-120	-59	56	141	260
yoy	%	적지	적지	적지	흑전	150.4	84.4
EBITDA	억원	-4	-76	-11	104	187	304
세전이익	억원	-54	-141	-121	85	128	277
순이익(지배주주)	억원	-54	-144	-122	85	128	222
영업이익률%	%	-17.5	-55.5	-25.2	15.5	27.4	33.1
EBITDA%	%	-2.0	-34.9	-4.8	28.5	36.3	38.7
순이익률	%	-25.8	-66.4	-52.6	23.4	24.9	28.2
EPS	원	-352	-874	-647	393	592	1,025
PER	배	N/A	N/A	N/A	25.7	17.1	9.9
PBR	배	4.3	4.5	5.7	5.4	4.1	2.9
EV/EBITDA	배	-415.5	-18.8	-178.6	21.9	11.7	7.0
ROE	%	-16.6	-47.6	-41.8	23.1	26.8	33.8
순차입금	억원	174	199	96	153	70	33
부채비율	%	108.5	144.0	97.4	100.1	81.5	69.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.08.07	매수	18,000원	6개월		
2018.05.23	매수	18,000원	6개월	-42.34%	-32.50%



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 8 월 7 일 기준)

매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	231	271	426	601	900
현금및현금성자산	29	44	55	139	176
매출채권및기타채권	79	66	132	166	263
재고자산	79	89	177	223	354
비유동자산	406	368	399	386	405
장기금융자산	5	5	6	6	6
유형자산	198	195	182	166	153
무형자산	198	162	164	166	167
자산총계	637	639	825	987	1,305
유동부채	261	202	267	301	398
단기금융부채	194	136	136	136	136
매입채무 및 기타채무	35	26	51	65	103
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	115	113	146	142	138
장기금융부채	55	52	89	89	89
장기매입채무 및 기타채무	5	6	7	7	8
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	376	316	413	443	536
지배주주지분	261	324	412	544	769
자본금	81	103	103	103	103
자본잉여금	913	1,065	1,065	1,065	1,065
기타자본구성요소	16	15	15	15	15
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-746	-869	-784	-656	-434
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	261	324	412	544	769
부채외자본총계	637	639	825	987	1,305

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	-16	-18	-26	123	77
당기순이익(손실)	-144	-122	85	128	222
비현금성항목등	126	117	23	59	82
유형자산감가상각비	13	16	17	15	13
무형자산감가상각비	32	32	30	30	31
기타	64	40	-33	3	-26
운전자본감소(증가)	2	-13	-136	-65	-174
매출채권및기타채권의 감소(증가)	2	1	-66	-34	-97
재고자산감소(증가)	7	-11	-88	-46	-131
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	-6	25	13	38
기타	-15	3	-7	2	17
법인세납부	0	0	2	2	-54
투자활동현금흐름	-83	-70	9	-31	-30
금융자산감소(증가)	-21	-30	32	0	0
유형자산감소(증가)	-26	-10	-4	0	0
무형자산감소(증가)	-38	-32	-32	-32	-32
기타	3	3	13	1	2
재무활동현금흐름	36	105	28	-9	-9
단기금융부채증가(감소)	-140	-144	-1	0	0
장기금융부채증가(감소)	130	82	37	0	0
자본의증가(감소)	57	175	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타	-11	-8	-8	-9	-9
현금의 증가(감소)	-62	15	12	83	37
기초현금	91	29	44	55	139
기말현금	29	44	55	139	176
FCF	-76	-52	-45	96	53

자료 : 바이오니아, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	217	233	363	515	785
매출원가	102	97	109	150	223
매출총이익	115	136	255	365	562
매출총이익률 (%)	53.2	58.5	70.1	70.9	71.6
판매비와관리비	236	195	198	224	302
영업이익	-120	-59	56	141	260
영업이익률 (%)	-55.5	-25.2	15.5	27.4	33.1
비영업손익	-20	-62	29	-13	17
순금융비용	18	10	8	9	8
외환관련손익	4	-20	-1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-141	-121	85	128	277
세전계속사업이익률 (%)	-64.8	-51.9	23.4	24.9	35.3
계속사업법인세	4	2	0	0	55
계속사업이익	-144	-122	85	128	222
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-144	-122	85	128	222
순이익률 (%)	-66.4	-52.6	23.4	24.9	28.2
지배주주	-144	-122	85	128	222
지배주주귀속 순이익률(%)	-66.44	-52.6	23.38	24.87	28.23
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-147	-111	88	132	225
지배주주	-147	-111	88	132	225
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-76	-11	104	187	304

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
성장성 (%)					
매출액	4.2	7.2	56.2	41.7	52.4
영업이익	적지	적지	흑전	150.4	84.4
세전계속사업이익	적지	적지	흑전	50.7	116.3
EBITDA	적지	적지	흑전	80.0	62.9
EPS(계속사업)	적지	적지	흑전	50.7	73.0
수익성 (%)					
ROE	-47.6	-41.8	23.1	26.8	33.8
ROA	-21.3	-19.2	11.6	14.1	19.3
EBITDA마진	-34.9	-4.8	28.5	36.3	38.7
안정성 (%)					
유동비율	88.5	134.2	159.5	199.7	226.4
부채비율	144.0	97.4	100.1	81.5	69.7
순차입금/자기자본	76.3	29.5	37.1	12.9	4.2
EBITDA/이자비용(배)	-4.1	-1.0	11.5	18.9	30.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-874	-647	393	592	1,025
BPS	1,526	1,571	1,866	2,461	3,480
CFPS	-603	-396	612	803	1,228
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	38.2	25.3	14.6
PER(최저)	N/A	N/A	22.4	14.9	8.6
PBR(최고)	8.7	6.7	8.0	6.1	4.3
PBR(최저)	4.5	2.8	4.7	3.6	2.5
PCR	-11.4	-22.7	16.5	12.6	8.2
EV/EBITDA(최고)	-32.0	-206.3	31.6	17.1	10.4
EV/EBITDA(최저)	-18.8	-12.2	19.3	10.3	6.2