

# SK COMPANY Analysis



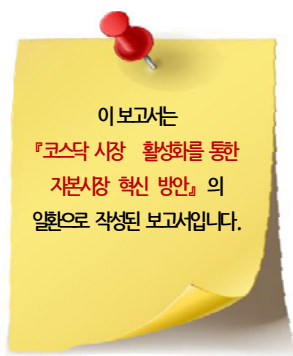
## SK 중소성장기업분석팀



**Analyst**  
**나승두**  
nsdoo@sk.com.kr  
02-3773-8891

Company Data	
자본금	29 억원
발행주식수	2,796 만주
자사주	18 만주
액면가	100 원
시가총액	518 억원
주요주주	
이재선(외4)	26.38%
외국인지분률	1.90%
배당수익률	

Stock Data	
주가(19/12/27)	1,800 원
KOSDAQ	661.24 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	2,395 원
52주 최저가	1,635 원
60일 평균 거래대금	2 억원



## 바이오로그디바이스 (208710/KQ | Not Rated)

### 2020 년에도 스마트폰 카메라는 늘어난다

- 스마트폰 카메라 액추에이터(Actuator)에 탑재되는 AF/OIS FPCB Assy 전문 기업
- 베트남/필리핀/중국 공장 중심으로 주요 고객사의 플래그십 모델 위주 대응
- 2020 년 스마트폰 산업 내 화두는 '폴더블', '5G', '고성능/기능성 카메라의 확산'
- '폴더블과 5G'는 다양한 형태의 새로운 플래그십 모델 출시 야기할 것으로 예상
- 고성능/기능성 카메라는 중저가형 모델로 적용 범위 확대 중, Q 의 증가 예상

### 스마트폰 카메라 모듈 전문 기업

바이오로그디바이스는 스마트폰 카메라 모듈에 탑재되는 AF 및 OIS FPCB Assy 전문 기업이다. 베트남, 필리핀, 중국 공장을 기반으로 Coil 권선부터 모듈 Housing 조립까지의 과정을 수행 중이다. 사업 부문은 스마트폰 카메라 액추에이터(Actuator)에 탑재되는 AF(Auto Focusing, 자동초점) 및 OIS(Optical Image Stabilization, 광학식 손떨림 방지 기능) FPCB Assy 를 담당하는 VCM 모듈 사업과 ICM 모듈 사업으로 구분된다. 2019 년 3 분기 누적 기준 매출 비중은 OIS FPCB Assy 72%, Sub1 Assy 16%, AF FPCB 7%, ISM 및 기타 5%로 구성되어 있다.

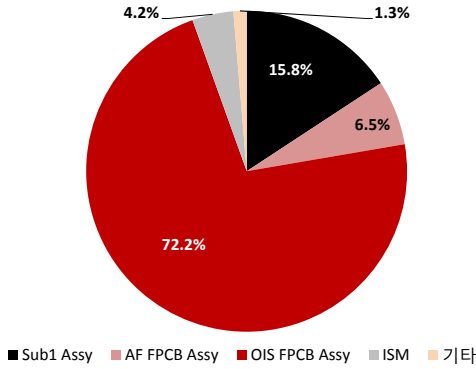
### 2020 년, 스마트폰 부품사들에 대한 관심 지속 필요

2020 년 스마트폰 산업 내 화두는 '폴더블(Foldable)', '5G', '고성능/기능성 카메라의 확산'이 될 것으로 예상된다. 각각의 화두들이 카메라 모듈 시장을 자극할 수 있는 요인으로 작용할 가능성이 크기 때문에 2020 년에는 스마트폰 부품사들에 대한 관심을 지속적으로 유지해야 할 필요가 있다. 먼저 2020 년의 핵심으로 자리매김 할 '폴더블'과 '5G'는 다양한 플래그십(Flagship) 신(新)모델 출시를 야기할 것으로 예상된다. 또 하이엔드(High-end)급 모델 위주로 적용되던 고성능/기능성 카메라들이 점점 중저가형 모델로 적용 범위가 확대되는 점도 고무적이다. 그 동안 주요 고객사 플래그십 모델 위주로 대응했던 동사는 새로운 플래그십 모델의 출시도, 고성능/기능성 카메라의 적용 범위 확대도 긍정적인 소식이다. Q 의 증가가 기대되는 2020 년이다.

### 영업실적 및 투자지표

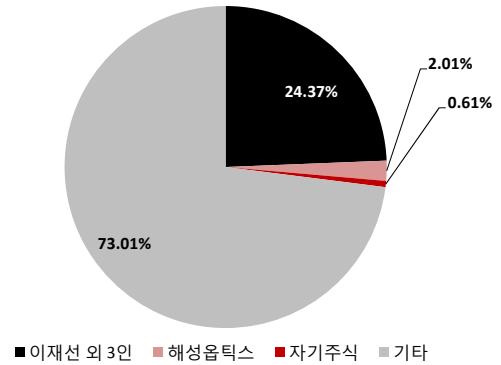
구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	397	449	686	700	815
yoy	%	N/A(IFRS)	13.0	52.9	2.1	16.3
영업이익	억원	74	57	78	67	80
yoy	%	N/A(IFRS)	-22.3	36.5	-15.0	20.0
EBITDA	억원	92	85	125	125	145
세전이익	억원	76	33	78	41	70
순이익(지배주주)	억원	56	35	65	35	59
영업이익률%	%	18.6	12.8	11.4	9.5	9.8
EBITDA%	%	23.2	18.9	18.2	17.8	17.8
순이익률	%	14.0	7.9	9.5	4.9	7.2
EPS	원	20,074	198	237	126	214
PER	배	0.1	10.9	10.4	19.3	8.6
PBR	배	0.7	1.9	1.8	1.6	1.1
EV/EBITDA	배	2.0	6.0	5.7	5.5	4.4
ROE	%	N/A(IFRS)	16.9	19.9	8.8	13.3
순차입금	억원	78	-43	41	21	133
부채비율	%	141.5	46.8	43.8	52.4	66.2

사업부문별 매출 비중(3Q19 누적)



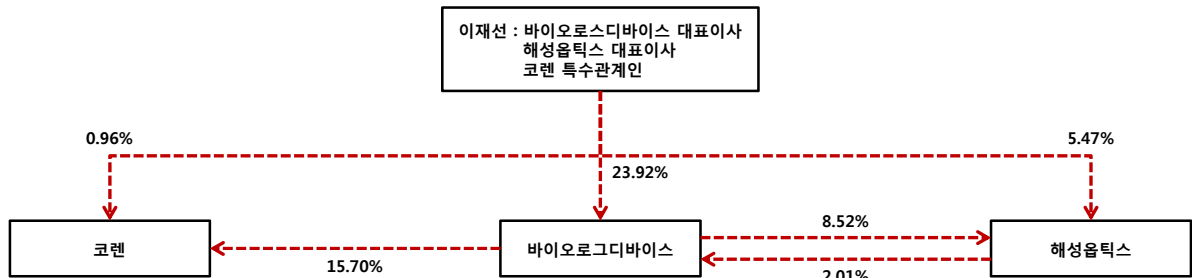
자료 : 바이오로그디바이스, SK 증권

주요 주주 현황(3Q19 기준)



자료 : 바이오로그디바이스, SK 증권

바이오로그디바이스 및 주요 기업 지분 구조(3Q19 기준)



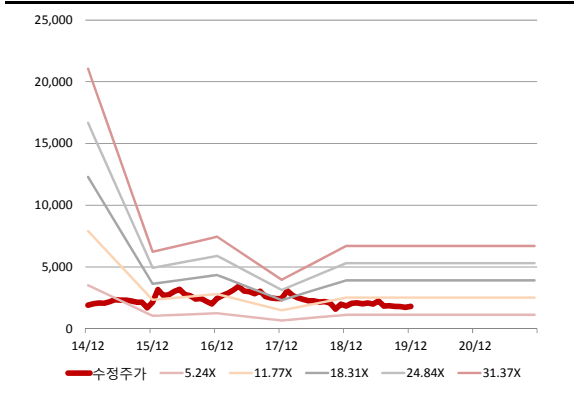
자료 : 각 사, SK 증권

베트남/필리핀/중국/한국 생산 Capa

구분	보유라인(개)	CAPA(일)	CAPA(월)	비고	
BLD-V	SMT(ISM/VCM)	6	420K	10,920K	VCM, ISM 포함
	Act.	OIS	4	160K	4,160K
		AF	2	120K	3,120K
	SUB1	14	196K	5,100K	
BLD-P	Coil 권선	110	720K	18,720K	
	Act.	OIS	3	60K	1,560K
		AF	15	56K	1,456K
	Bobbin	9	45K	1,170K	
BLD-T	Coil 권선	40	245K	6,370K	
BLD-T	SMT(ISM/VCM)	7	250K	6,250K	VCM, ISM 포함
BLD-K	SMT	1	15K	375K	SAMPLE 라인 운용

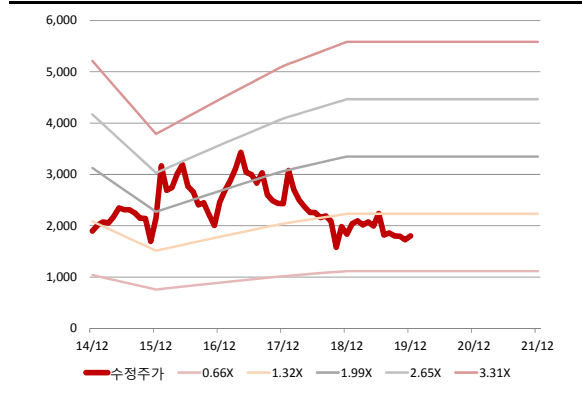
자료 : 바이오로그디바이스 / 주 : BLD-V 베트남 법인 BLD-P 필리핀 법인 BLD-T 중국 천진법인 BLD-K 한국 본사

바이오로그디바이스 P/E Band 차트



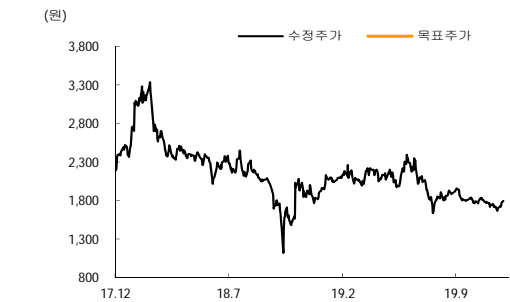
자료 : Quantwise, SK 증권

바이오로그디바이스 P/B Band 차트



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2019.12.30	Not Rated					



**Compliance Notice**

- 작성자(나승두)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 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 12월 18일 기준)**

매수	84.83%	중립	15.17%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>유동자산</b>	201	222	266	322	424
현금및현금성자산	5	114	24	125	48
매출채권및기타채권	169	80	217	151	338
재고자산	17	16	17	35	13
<b>비유동자산</b>	115	201	261	317	341
장기금융자산	0	0	0	10	59
유형자산	106	173	230	249	234
무형자산	2	11	11	26	24
<b>자산총계</b>	316	424	526	639	766
<b>유동부채</b>	166	98	151	101	277
단기금융부채	68	36	56	27	168
매입채무 및 기타채무	81	50	92	64	93
단기충당부채				3	3
<b>비유동부채</b>	19	37	9	119	28
장기금융부채	19	37	9	119	28
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	185	135	160	220	305
<b>지배주주지분</b>	131	289	366	423	464
자본금	1	26	27	27	28
자본잉여금	1	100	113	154	157
기타자본구성요소		-3	-3	-1	-1
자기주식		-3	-3	-1	-1
이익잉여금	126	162	227	261	320
비지배주주지분				-3	-4
<b>자본총계</b>	131	289	366	419	461
<b>부채외자본총계</b>	316	424	526	639	766

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>영업활동현금흐름</b>	-14	137	16	85	6
당기순이익(손실)	55	35	65	34	58
비현금성항목등	40	57	59	86	116
유형자산감가상각비	18	27	45	54	61
무형자산감가상각비	0	1	1	4	4
기타	22	30	12	28	51
운전자본감소(증가)	-92	58	-90	-25	-156
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-103	100	-139	53	-186
재고자산감소(증가)	-13	1	0	-19	7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	26	-44	38	-22	26
기타	-207	201	-267	69	-374
법인세납부	-16	-13	-15	-9	-11
<b>투자활동현금흐름</b>	-107	20	-98	-109	-139
금융자산감소(증가)	-4	100	3	-9	-95
유형자산감소(증가)	-98	-76	-98	-98	-42
무형자산감소(증가)	-1	-10	-4	-3	-1
기타	5	13	1	6	2
<b>재무활동현금흐름</b>	78	-47	-15	127	57
단기금융부채증가(감소)	64	-54	-14	-34	36
장기금융부채증가(감소)	18	9	-1	161	14
자본의증가(감소)		10			
배당금의 지급	0				
기타	5		0		7
<b>현금의 증가(감소)</b>	-43	109	-90	101	-76
기초현금	48	5	114	24	125
기말현금	5	114	24	125	48
FCF	N/A(IFRS)	33	-95	23	-26

자료 : 바이오로그디바이스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>매출액</b>	397	449	686	700	815
<b>매출원가</b>	294	334	528	550	628
<b>매출총이익</b>	103	115	159	151	187
매출총이익률 (%)	25.9	25.6	23.1	21.5	23.0
<b>판매비와관리비</b>	29	58	80	84	107
<b>영업이익</b>	74	57	78	67	80
영업이익률 (%)	18.6	12.8	11.4	9.5	9.8
<b>비영업손익</b>	2	-24	0	-26	-10
순금융비용	1	3	2	6	11
외환관련손익	4	5	6	-20	10
관계기업투자등 관련손익			0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	76	33	78	41	70
세전계속사업이익률 (%)	19.1	7.4	11.4	5.8	8.6
<b>계속사업법인세</b>	20	-2	13	6	12
<b>계속사업이익</b>	55	35	65	34	58
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	55	35	65	34	58
순이익률 (%)	14.0	7.9	9.5	4.9	7.2
지배주주	56	35	65	35	59
지배주주귀속 순이익률(%)	14.06	7.9	9.48	4.94	7.23
비지배주주	0			0	0
총포괄이익	59	37	62	12	38
지배주주	59	37	62	13	39
비지배주주	0			0	0
<b>EBITDA</b>	92	85	125	125	145

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	N/A(IFRS)	13.0	52.9	2.1	16.3
영업이익	N/A(IFRS)	-22.3	36.5	-15.0	20.0
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-56.5	136.8	-47.9	72.4
EBITDA	N/A(IFRS)	-8.1	47.3	-0.1	16.2
EPS(계속사업)		-70.5	19.8	-46.8	69.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	N/A(IFRS)	16.9	19.9	8.8	13.3
ROA	N/A(IFRS)	9.6	13.7	5.9	8.3
EBITDA마진	23.2	18.9	18.2	17.8	17.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	121.4	227.5	175.7	319.3	153.1
부채비율	141.5	46.8	43.8	52.4	66.2
순차입금/자기자본	59.6	-15.0	11.3	5.1	28.8
EBITDA/이자비용(배)	70.3	30.9	53.6	18.6	12.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	20,074	198	237	126	214
BPS	2,568	1,145	1,349	1,545	1,687
CFPS	26,649	351	407	338	449
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	0.1	15.1	18.8	31.4	15.6
PER(최저)	0.1	7.6	8.0	17.4	5.2
PBR(최고)	0.7	2.6	3.3	2.6	2.0
PBR(최저)	0.7	1.3	1.4	1.4	0.7
PCR	0.1	6.1	6.1	7.2	4.1
EV/EBITDA(최고)	2.0	8.5	9.5	8.9	7.2
EV/EBITDA(최저)	2.0	0.4	4.5	5.0	3.0