

바디텍메드 (206640)

항원 진단에 대한 글로벌 수요로 실적 고성장 전망

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (08/05)	21,700원
자본금	235억원
시가총액	5,095억원
주당순자산	3,245원
부채비율	27.59
총발행주식수	23,477,551주
60일 평균 거래대금	170억원
60일 평균 거래량	803,099주
52주 고	24,400원
52주 저	8,020원
외인지분율	4.59%
주요주주	최의열 외 5 인 23.61%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	18.9	1.2	159.6
상대	5.6	(23.4)	74.6
절대(달러환산)	19.9	4.6	165.4



자료: Myresearch

체외진단 기기 및 진단시약 제조업체

- 1998년에 설립된 체외진단기기 제조업체로 면역진단 중심의 체외진단기기와 질환을 진단하는 카트리지를 제조하여 글로벌 유통망을 통해 약 100여개국에 판매하고 있음. 동사의 면역진단기기를 통해 감염성, 심장, 암, 호르몬 등 약 50여가지의 질환 진단이 가능하기 때문에 진단기기 판매 후 지속적인 진단카트리지 매출이 발생하며 안정적인 실적 성장이 가능한 사업 구조를 보유하고 있음.

코로나-19 항원 진단에 대한 글로벌 수요로 실적 고성장 전망

- 코로나-19 항원 진단에 대한 글로벌 수요로 인해 올해 하반기부터 동사의 항원 진단키트 매출이 고성장할 것으로 예상됨. 현재 코로나-19 진단에 보편적으로 사용되는 방식은 분자진단과 항체진단으로 구분되어짐. 분자진단은 정확도가 높은 대신 결과 분석 시간이 상당히 소요되고 생물안전3등급 연구시설 및 검사 숙련자가 필요하기 때문에 의료시스템이 발달한 국가에서 사용 중임. 반면에 항체진단은 신속한 진단이 가능하나 정확도는 분자진단에 비해 상대적으로 낮으며 감염 중기 이후 확인이 가능하다는 점 때문에 의료시스템이 상대적으로 미흡한 국가들이 코로나-19 확진자 선별에 사용하고 있음. 항원진단의 경우 면역진단보다 정확도가 상대적으로 낮지만 신속한 검사가 가능하며 코로나-19 초기 감염자 선별이 가능하다는 점에서 개발도상국뿐만 아니라 의료 선진국에서도 수요가 높은 상황임.
- 동사가 개발한 항원진단키트는 올해 6월 11일 수출허가 획득 후 동월 15일 유럽 CE-IVD 인허가 취득, 7월 14일 브라질 ANVISA 승인을 받아 이미 수출을 진행 중이며 기타 중남미, 아프리카, 아시아 국가에서도 인허가가 진행 중이기 때문에 하반기부터 수출이 본격화될 것으로 기대됨. 또한 동사의 항원진단키트에 대한 미국 FDA EUA 승인은 9월 중으로 예상하고 있으며 현재 EUA 승인을 받은 항원진단키트는 퀴델(05.08 승인)과 벡톤디킨슨(07.02 승인) 제품 밖에 없기 때문에 9월 이후 미국향 수출도 본격적으로 증가할 것으로 전망함.

올해 매출 천억 돌파 기대

- 올해 예상 실적은 매출액 1,131억원(+55% YoY), 영업이익 425억원(+183% YoY), 지배순이익 376억원(+223% YoY)으로 설립 이후 처음으로 매출 천억 돌파가 가능할 것으로 판단됨. 아프리카향 60억원 규모 면역 및 분자진단 키트 수출 포함 글로벌 시장향 코로나-19 진단 키트 판매 증가로 QoQ 실적 성장을 시현할 것으로 보이며 특히 하반기 항원진단키트 매출이 기대됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
매출액	550	526	662	728	1,131
영업이익	124	29	65	150	425
지배주주순이익	126	-21	-17	117	376
영업이익률	22.5	5.5	9.8	20.6	37.6
EPS	531	-135	-106	507	1,601
PER	47.6	-190.0	-220.2	20.8	14.1
PBR	5.8	6.1	3.8	3.0	4.7
ROE	18.0	-4.3	-3.6	16.4	40.9

자료: 유안타증권 리서치센터

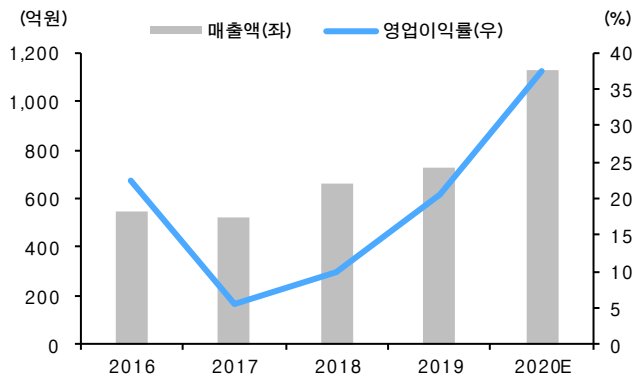
실적 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	183	166	188	191	156	293	326	357	662	728	1,131
면역진단카트리지	143	138	155	158	134	254	280	300	545	594	968
면역진단기기	28	25	29	31	18	35	42	53	92	113	148
기타	12	2	4	3	4	4	4	4	25	21	16
매출원가	78	73	84	83	65	117	127	135	331	318	444
매출총이익	105	93	105	108	91	176	199	221	331	410	687
매출총이익률	57%	56%	56%	57%	59%	60%	61%	62%	50%	56%	61%
판매비	68	65	65	62	67	66	65	64	266	260	262
영업이익	36	27	40	46	24	110	134	157	65	150	425
영업이익률	20%	16%	21%	24%	16%	37%	41%	44%	10%	21%	38%
지배순이익	29	14	40	34	26	98	121	131	-17	116	376

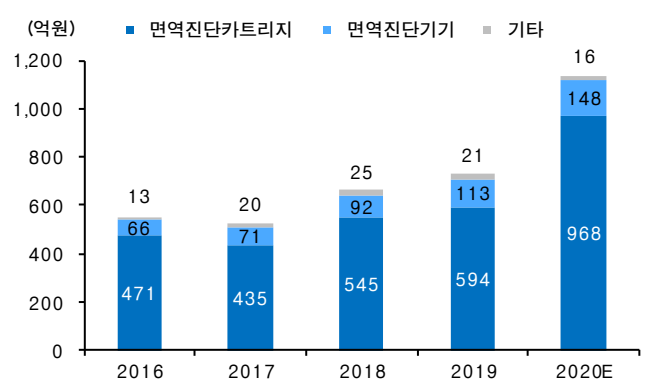
자료: 유안타증권 리서치센터

매출액 및 영업이익률 추이



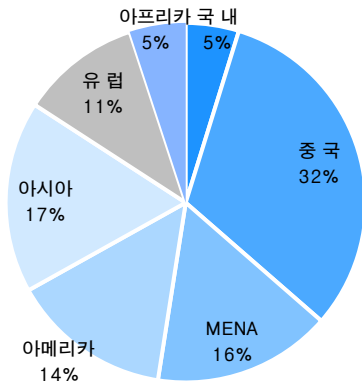
자료: 유안타증권 리서치센터

제품별 매출액 추이



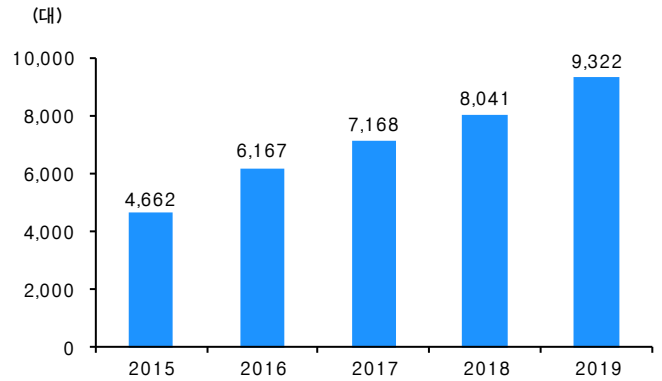
자료: 유안타증권 리서치센터

2019년 지역별 매출 비중



자료: 바디텍메드, 유안타증권 리서치센터

진단기기 판매대수 추이



자료: 바디텍메드, 유안타증권 리서치센터

바디텍메드 제품 포트폴리오

소형 플랫폼	전자동 플랫폼	호흡기 감염 진단	혈액분석	출시예정
<p>ichromax™</p> 	<p>AFIAS-1</p> 	<p>TRIAS</p> 	<p>hemochromax PLUS</p> 	<p>ALFIS</p> 
<p>iCHROMA-II</p> <p>VET CHROMA</p> 	<p>AFIAS-6</p> 			<p>iCHROMA-M</p> 
<p>혈액, 소변 등 체액에 포함된 물질을 분석</p>	<p>사용자 편리성을 높여 전자동으로 여러 개의 샘플 분석</p>	<p>혈액, 타액 등을 이용하여 A/B형 독감 등 감염성 질환 검사</p>	<p>혈액내 헤모글로빈 농도를 측정하여 빈혈 검사를</p>	<p>민감도를 높인 액상면역형광장비 휴대용 검사기능 지원</p>

자료: 바디텍메드, 유안타증권 리서치센터

바디텍메드 (206640) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	398	550	526	662	728
매출원가	131	205	231	331	318
매출총이익	267	345	295	331	410
판매비	143	221	266	266	260
영업이익	124	124	29	65	150
EBITDA	139	148	65	106	201
영업외손익	-133	15	-58	-83	-19
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	4	0	-9	-16	-16
관계기업관련손익	0	0	-1	-3	-3
기타	-136	14	-49	-65	-1
법인세비용차감전순손익	-9	138	-30	-18	131
법인세비용	11	15	2	7	12
계속사업순손익	-20	123	-31	-25	119
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-20	123	-31	-25	119
지배지분순이익	-20	126	-21	-17	117
포괄순이익	-21	125	-57	-20	119
지배지분포괄이익	-21	128	-46	-12	117

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	96	118	9	53	172
당기순이익	-20	126	-21	-17	117
감가상각비	13	18	27	31	41
외환손익	-1	-7	11	0	2
증속, 관계기업관련손익	0	0	1	3	3
자산부채의 증감	-37	-29	-45	-64	-24
기타현금흐름	141	9	37	101	34
투자활동 현금흐름	-30	-166	-144	20	-9
투자자산	-12	-1	-6	-1	3
유형자산 증가 (CAPEX)	-82	-60	-36	-47	0
유형자산 감소	0	0	8	0	2
기타현금흐름	64	-106	-110	68	-14
재무활동 현금흐름	16	14	231	-41	-187
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	4	1	283	-35	-141
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-24	-21	-12	-12
기타현금흐름	12	37	-31	5	-34
연결범위변동 등 기타	0	1	1	0	0
현금의 증감	82	-34	97	33	-22
기초 현금	82	164	130	228	260
기말 현금	164	130	228	260	238
NOPLAT	275	110	31	90	137
FCF	18	-44	25	115	0

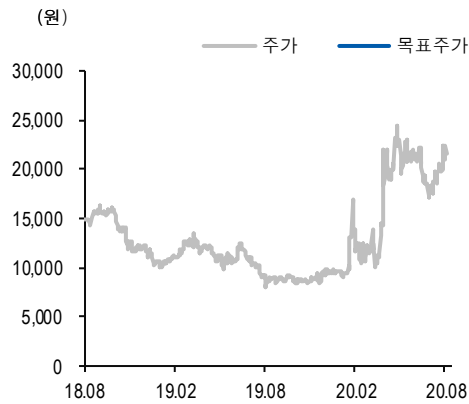
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	447	416	593	628	577
현금및현금성자산	164	130	228	260	238
매출채권 및 기타채권	137	172	135	163	164
재고자산	53	94	122	152	147
비유동자산	270	492	489	406	435
유형자산	197	254	277	288	314
관계기업등 지분관련자산	0	0	5	2	5
기타투자자산	18	23	28	26	29
자산총계	717	908	1,082	1,034	1,013
유동부채	92	117	221	147	172
매입채무 및 기타채무	52	70	63	58	44
단기차입금	13	23	142	53	12
유동성장기부채	0	4	1	20	96
비유동부채	30	16	157	207	70
장기차입금	14	0	18	52	41
부채총계	122	133	378	354	242
지배지분	594	752	679	653	735
자본금	210	212	233	234	235
자본잉여금	197	246	223	217	206
이익잉여금	197	323	281	260	365
비지배지분	1	23	25	27	36
자본총계	595	775	703	680	771

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	-86	531	-135	-106	507
BPS	286	3,701	3,055	2,940	3,358
DPS	0	91	50	50	50
PER	-400.3	47.6	-190.0	-220.2	20.8
PBR	13.0	5.8	6.1	3.8	3.0
EV/EBITDA	2,442.1	26.2	263.9	63.5	11.0
PSR	19.8	10.9	7.8	5.6	3.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (% YoY)	29.7	38.1	-4.3	25.9	10.0
영업이익 증가율 (% YoY)	38.7	0.1	-76.8	126.0	131.2
지배순이익 증가율 (% YoY)	적전	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익률 (%)	67.0	62.8	56.0	50.1	56.3
영업이익률 (%)	31.1	22.5	5.5	9.8	20.6
지배순이익률 (%)	-4.9	23.0	-4.1	-2.6	16.0
ROIC	72.9	18.0	4.6	13.1	20.2
ROA	-2.7	13.9	-2.0	-1.6	11.5
ROE	-4.0	18.0	-4.3	-3.6	16.4
부채비율 (%)	20.5	17.2	53.8	52.1	31.3
영업이익/이자비용 (배)	203.0	88.5	2.5	3.5	8.7

바디텍메드 (206640) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.3
Buy(매수)	87.5
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-05

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.