

인바이츠바이오코아 216400

2021.06.08

사업 영역 확대를 통해 기대되는 성장성

높은 기술 경쟁력을 보유한 바이오기업

인바이츠바이오코아는 신약 개발, 생명 공학, 콜드체인 사업을 주요사업으로 영위하는 회사다. 동사의 '20년 매출액과 영업이익은 각각 235억원(+12.4% YoY), 21억원(+61.5% YoY)으로 전년동기 대비 준수한 성장을 나타냈고 수익성 측면에서 향상된 모습을 보여줬다. '21년 동사의 성장을 이끌 사업 부문은 유전체 사업 부문으로 인바이츠 헬스케어에 비롯한 관계사들과의 시너지를 통해 높은 성장성을 시험할 전망이다. 뿐만 아니라 생명공학 사업부문의 콜드체인 유통에서도 고객과의 협업이 가시화되면서 탐라인 성장에 높은 기여를 할 것으로 기대된다.

전방시장의 지속적인 성장을 통한 성장동력 확보

제약사들은 많은 자본이 투입되는 신약 연구개발 비용을 절감하기 위해 CRO 기관으로 아웃소싱을 확대하고 있는 추세이다. '15년 318억 달러 수준이었던 CRO 시장은 '20년 기준 570억 달러까지 규모가 확대됐으며, '21년 예상 시장규모는 645억 달러이다. 동사의 CRO 용역 관련 매출규모는 162억원으로 전체 매출의 68.9%를 차지할 만큼 주요한 사업부문이다. 향후 전방산업의 지속적인 고성장세가 지속될 것으로 예상되는 만큼 앞으로도 동사의 성장을 견인하는 주요인이 될 전망이다.

헬스케어 패러다임의 변화

헬스케어 패러다임의 변화로 인해 유전체 분석 수요는 지속적으로 증가하고 있고, 고령화 사회로 인한 노인성 질환 유전체 스크리닝 시장이 확대되고 있는 상황이다. 또한 일반인을 대상으로 하는 예방의약 검사의 확대에 의해 전방 시장 성장이 가속화되고 있다. '20년 글로벌 유전체시장 규모는 201억 달러로 향후 CAGR 13.65%수준으로 성장하여 '27년에는 721억 달러 규모까지 성장할 것으로 기대된다.

Financial Data

| (억원) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---------------|------|-------|-------|------|-------|
| 매출액 | - | 246 | 215 | 209 | 236 |
| 영업이익 | - | 14 | 3 | 13 | 21 |
| 영업이익률(%) | - | 5.7 | 1.4 | 6.4 | 9.0 |
| 세전이익 | - | 1 | -39 | 14 | 23 |
| 지배주주지분순이익 | - | 1 | -35 | 11 | 20 |
| EPS(원) | - | 18 | -501 | 161 | 272 |
| 증감률(%) | - | - | - | - | 68.9 |
| ROE(%) | - | 0.8 | -22.5 | 7.9 | 10.1 |
| PER (배) | - | 388.2 | - | 26.3 | 51.7 |
| PBR (배) | - | 2.75 | 2.12 | 1.93 | 4.29 |
| EV/EBITDA (배) | - | 15.58 | 16.15 | 9.02 | 26.04 |

자료: 인바이츠바이오코아, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 개별기준

투자이전

N.R.

목표주가

-

총가

12,700원

Stock Data

| | |
|----------------|---------|
| 시가총액(보통주) | 979억원 |
| 발행주식수(천주) | 7,711천주 |
| 액면가 | 500원 |
| 자본금 | 39억원 |
| 60일 평균거래량 | 주 |
| 60일 평균거래대금 | 천원 |
| 외국인 지분율 | -% |
| 52주 최고가 | 16,900원 |
| 52주 최저가 | 9,820원 |
| 주요주주 | |
| 인바이츠헬스케어(외 4인) | 39.5% |
| SBI코넥스 활성화 | 13.9% |
| 이정우(외 5인) | 7.8% |
| 자사주 | 0.7% |

주가추이 및 상대강도

| (%) | 절대수익률 |
|-----|-------|
| 1M | -5.2 |
| 3M | -5.9 |
| 6M | 2.0 |

주가차트

미드스몰캡

강성훈

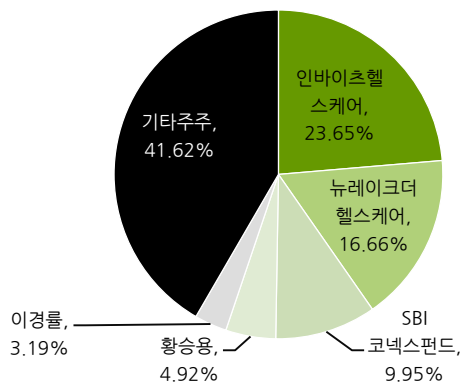
02-709-2310

yhm@ds-sec.co.kr

기업개요

인바이츠바이오코아는 신약 개발, 생명 공학, 콜드체인 사업을 주요사업으로 영위하는 회사이다. 동사의 '20년 매출액과 영업이익은 각각 235억원(+12.4% YoY), 21억원(+61.5% YoY)으로 전년동기 대비 준수한 성장을 나타냈고, 수익성 측면에서 향상된 모습을 보여줬다. 다양한 사업 부문 중 주력 사업부문은 신약 개발과 관련된 CRO사업이고 전체 매출 중 68.9%의 비중을 차지하고 있고, 다음으로 유전체 분석 사업을 하는 생명공학 부문이 19.87%의 비중을 나타내고 있다. '21년 동사의 성장을 이끌 사업 부문은 유전체 사업 부문으로 인바이츠 헬스케어뿐만 아니라 관계사들과의 시너지를 통해 높은 성장성을 실현할 전망이다. 뿐만 아니라 생명공학 사업부문의 콜드체인 유통에서도 고객과의 협업이 가시화 되면서 탑라인 성장에 높은 기여를 할 것으로 기대된다.

그림1 주주구성



자료: 인바이츠바이오코아, Dart

그림2 일반현황

| 구분 | 내용 |
|---------------------------|--|
| 설립연월일 | 2001년 5월 30일 |
| 대표이사 | 신용규 |
| 주요 사업 | 신약개발사업 : 임상, 바이오 분석 CRO 용역 생명공학사업 : 질병 진단과 예측을 위한 유전체 분석, PCR 진단제품 개발 및 판매, 분자생물학적 유전자검사, 콜드체인유통 |
| 사업장 현황 | <ul style="list-style-type: none"> 서울 가산동 : 본사 및 신약개발사업본부 경기도 용인시(흥덕) : 휴먼지능팀, 세포유전팀, 차세대유전팀 및 기술연구소 서울시 구로구 : 진단제품사업팀 경기도 평택시 : 콜드체인사업팀 |
| 임직원 현황 (2021. 4. 1 기준) | <p>전사 보유 인력 : 129명(임원포함)</p> <ul style="list-style-type: none"> 대표이사 1명 신약개발사업 64명 생명공학사업 41명 경영관리 23명 기술연구소 6명 |

자료: 인바이츠바이오코아

그림3 인바이츠바이오코아 주요 고객

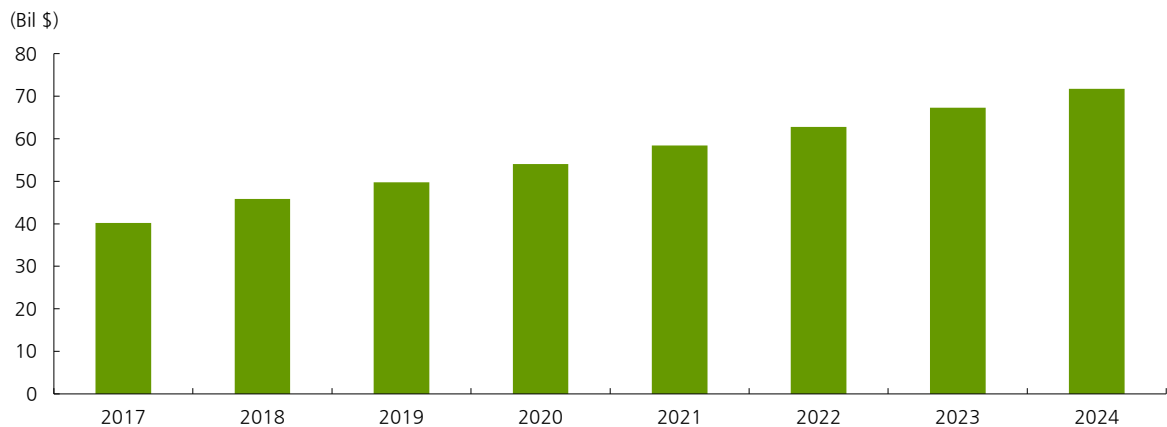
| 다국적 기업 | 국내 주요 병원 및 제약업체 |
|-----------------------------|-----------------|
| <p>과제 수행</p> <p>파트너십 체결</p> | |

자료: 인바이츠바이오코아

전방 산업의 지속적인 성장을 통한 성장동력 확보

신약 개발 사업부문은 시험수탁 기관 대행사업이며 제약회사가 신약 개발기간을 단축하고 비용을 절감하기 위해 아웃소싱하는 기관으로 임상, 비임상 관련 업무를 대행하는 사업이다. 의약품에 관한 엄격한 규제 및 허가 조건의 강화는 제약회사들의 신제품 출시를 지연 시켰고, 수익성 성장이 정체되는 결과를 낳았다. 그로 인해 제약사들은 많은 자본이 투입되는 신약 연구개발 비용을 절감하기 위해 CRO 기관으로 아웃소싱을 확대하고 있는 추세이다. '15년 318억 달러 수준이었던 CRO 시장은 '20년 기준 570억 달러까지 규모가 확대됐으며, '21년 예상 시장규모는 645억 달러이다. 이는 CAGR 12.8% 수준으로 '20년 코로나 이슈를 감안하더라도 높은 수준의 성장세를 이어오고 있다. 동사의 CRO 장비 보유 규모는 국내 최대 규모로 16대의 다양한 장비를 보유하고 있다. 또한 해당 사업의 경우 안정성과 신뢰도 확보가 중요한 요소인데, 다양한 고객사들로부터의 CRO 관련 레퍼런스 확보 역시 동사의 경쟁력이라 볼 수 있다. 동사의 CRO 용역 관련 매출규모는 162억원으로 전체 매출의 68.9%를 차지할 만큼 주요한 사업부문이다. 향후 전방산업의 지속적인 고성장세가 지속될 것으로 예상되는 만큼 앞으로도 동사의 성장을 견인하는 주요인이 될 전망이다.

그림4 글로벌 CRO 시장 규모 추이



자료: 인바이츠바이오코아

그림5 CRO 부분의 사업 영역



자료: 인바이츠바이오코아

그림6 CRO 사업 부문의 경쟁력

신약 Global 과제 수행 경험

High-end grade 장비 보유

국내 최초 인증

| 임상 수행국가 | 임상시험 | 수탁내용 | 수행 년도 | 완료여부 |
|-----------------------------|------|-----------------------|----------|----------|
| 영국 | 2상 | Analytical | 2016 ~ | On-Going |
| 미국 | 비임상 | Analytical | 2017 ~ | On-Going |
| 일본 | 1상 | Analytical | 2016~ | On-Going |
| 한국, 동아시아, 유럽, 호주, 미국 등 13개국 | 2상 | Analytical | 2015 ~16 | Complete |
| 영국 | 1상 | Clinical & Analytical | 2014~15 | Complete |
| 네덜란드 | 1상 | Clinical & Analytical | 2014 | Complete |

- 국내 CRO 최대의 분석 기기 보유
: 16 LC/MS/MS -> 18대 예정
- 국내 최고 사양 기기 보유
: 6500Qtrap+, TQ6500, TQ 7500
- 국내 최대 Deep freezer 보유 20 ea

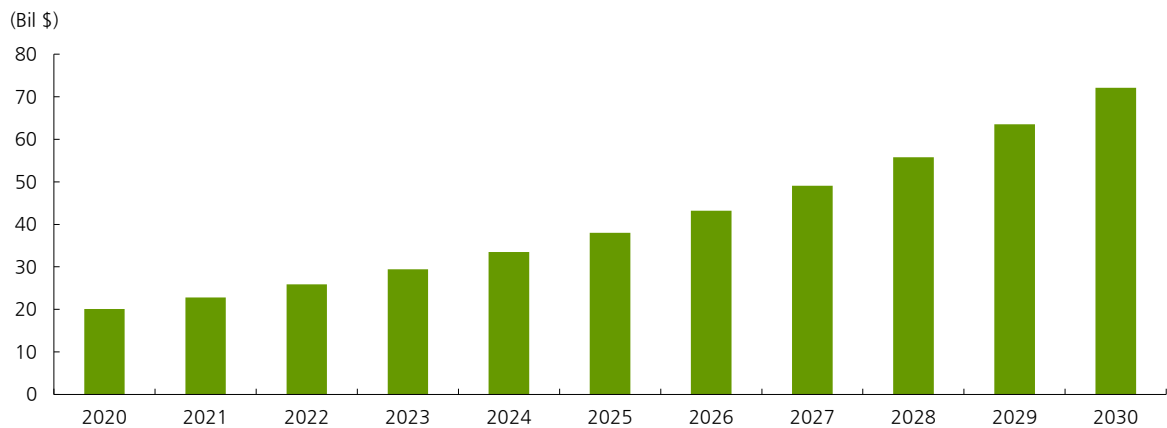
- 국내 1호 GLP (독성동태 분석) 인증
- 국내 1호 생동성 시험 기관 인증

자료: 인바이츠바이오코아

헬스케어 패러다임의 변화

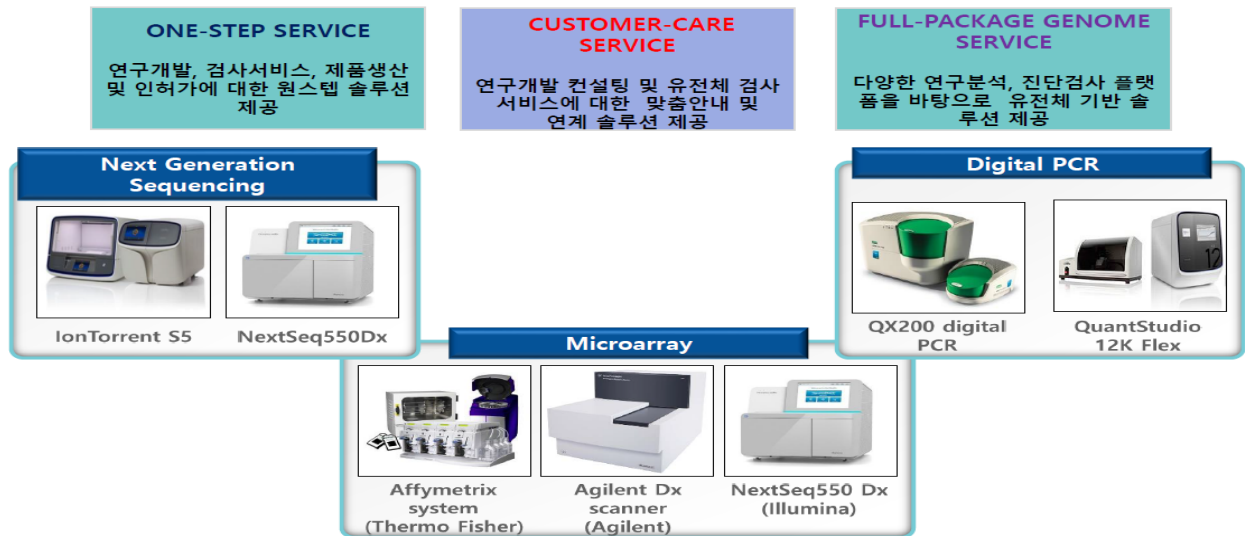
동사의 또 다른 주요 사업부인 유전체 분석사업은 유전체 검사를 위한 검사장비 및 전문 인력이 없는 병·의원 등의 의료기관으로부터 수검자의 체외 진단을 위해 채취한 혈액 등의 검체를 받아 유전체검사 서비스를 제공하는 사업이다. 헬스케어 패러다임의 변화로 인하여 유전체 분석에 관한 수요는 지속적으로 증가하고 있고, 고령화 사회로 인한 노인성 질환 유전체 스크리닝 시장이 확대되고 있는 상황이다. 또한 일반인을 대상으로 하는 예방의약 검사의 확대에 의해 전방 시장 성장이 가속화되고 있다. '20년 글로벌 유전체 시장 규모는 201억 달러로 향후 CAGR 13.65%수준으로 성장하여 '27년에는 721억 달러 규모까지 성장할 것으로 기대된다. 뿐만 아니라 SKT와의 컨소시엄을 통하여 B2C 채널의 확대와 서울대를 비롯한 여러 대형병원들과의 협업을 통해 B2B 사업의 확대 또한 기대되는 상황이다. 이러한 긍정적인 요소들이 가시화 될 경우 전체 매출액에서 유전체 사업이 차지하는 비중이 현재 20% 수준에서 40%수준까지 증대될 것으로 예상된다.

그림7 글로벌 유전체 시장 규모 추이



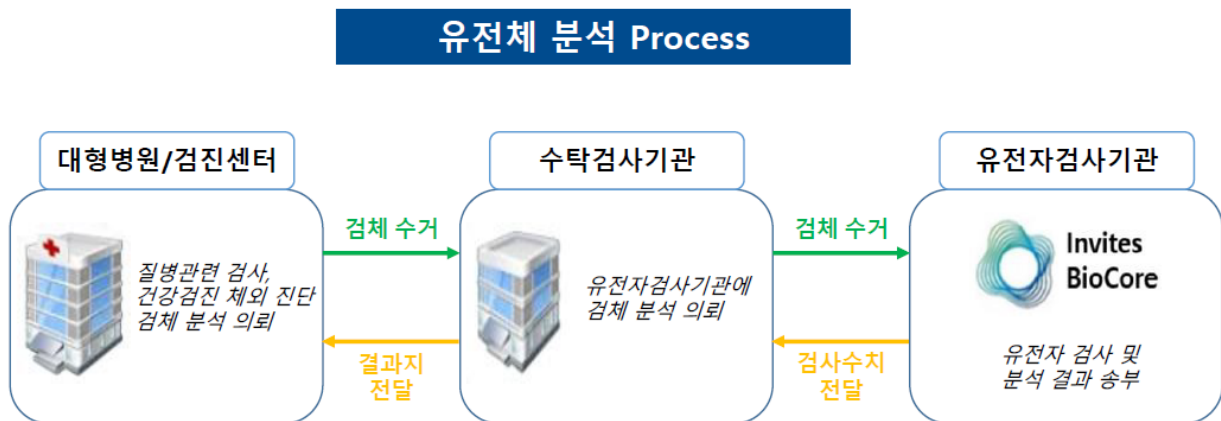
자료: Precedence Research

그림8 유전체 분석 연구영역



자료: 인바이츠바이오코아

그림9 유전체분석 프로세스



자료: 인바이츠바이오코아

그림10 유전자 검사 분야

| 암 5종 | 일반질환 5종 | GLC Basic | GLC Premium |
|--|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ 위암 ✓ 폐암 ✓ 대장암 ✓ 간암(남성) ✓ 전립선암(남성) ✓ 유방암(여성) ✓ 갑상선암(여성) | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 뇌졸중 ✓ 관상동맥질환 ✓ 파킨슨병 ✓ 치매 ✓ 제2형 당뇨병 | <ul style="list-style-type: none"> - 암질환 - 일반질환 ✓ 위암 ✓ 뇌졸중 ✓ 관상동맥질환 ✓ 폐암 ✓ 파킨슨병 ✓ 치매 ✓ 제2형 당뇨병 ✓ 고지혈증 ✓ 고혈압 ✓ 췌장암 ✓ 방광암 | <ul style="list-style-type: none"> - 암질환 - 일반질환 ✓ 위암 ✓ 뇌졸중 ✓ 관상동맥질환 ✓ 폐암 ✓ 파킨슨병 ✓ 치매 ✓ 제2형 당뇨병 ✓ 고지혈증 ✓ 고혈압 ✓ 비만 ✓ 탈모 |
| 키즈 Basic | 키즈 Special | | |
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ ADHD ✓ 축농증 ✓ 천식 ✓ 페렴 ✓ 건선 ✓ 여드름 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 기초대사량 ✓ 난시 ✓ 원시 ✓ 근시 ✓ 백내장 ✓ 녹내장 | (14종) | (24종) |
| (18종) | (키즈 Basic + 16종) | | |

자료: 인바이츠바이오코아

[인바이츠바이오코아 216400]

| 재무상태표 | | | | | | 손익계산서 | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|---------------|------|------|-------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 유동자산 | - | 165 | 146 | 183 | 273 | 매출액 | - | 246 | 215 | 209 | 236 |
| 현금 및 현금성자산 | - | 34 | 50 | 58 | 78 | 매출원가 | - | 197 | 175 | 161 | 175 |
| 매출채권 및 기타채권 | - | 112 | 90 | 44 | 56 | 매출총이익 | - | 49 | 40 | 48 | 61 |
| 재고자산 | - | 5 | 4 | 4 | 34 | 판매비 및 관리비 | - | 35 | 37 | 34 | 39 |
| 기타 | - | 5 | 1 | 41 | 35 | 영업이익 | - | 14 | 3 | 13 | 21 |
| 비유동자산 | - | 93 | 45 | 38 | 50 | (EBITDA) | - | - | - | - | - |
| 관계기업투자등 | - | - | - | - | - | 금융손익 | - | - | - | 1 | 2 |
| 유형자산 | - | 30 | 22 | 19 | 35 | 이자비용 | - | - | - | - | 1 |
| 무형자산 | - | 53 | 7 | 6 | 4 | 관계기업등 투자손익 | - | - | - | - | - |
| 자산총계 | - | 258 | 190 | 221 | 323 | 기타영업외손익 | - | -13 | -43 | 0 | 1 |
| 유동부채 | - | 73 | 39 | 54 | 57 | 세전계속사업이익 | - | 1 | -39 | 14 | 23 |
| 매입채무 및 기타채무 | - | 43 | 28 | 29 | 28 | 계속사업법인세비용 | - | 0 | -5 | 3 | 3 |
| 단기금융부채 | - | - | - | 3 | 4 | 계속사업이익 | - | 1 | -35 | 14 | 23 |
| 기타유동부채 | - | 27 | 9 | 20 | 21 | 중단사업이익 | - | - | - | - | - |
| 비유동부채 | - | 15 | 15 | 22 | 21 | 당기순이익 | - | 1 | -35 | 11 | 20 |
| 장기금융부채 | - | - | - | - | - | 지배주주 | - | - | - | - | - |
| 기타비유동부채 | - | - | - | - | - | 총포괄이익 | - | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | - | 88 | 54 | 76 | 78 | 매출총이익률 (%) | - | 20 | 18.5 | 22.9 | 25.7 |
| 지배주주지분 | - | - | - | - | - | 영업이익률 (%) | - | 5.7 | 1.4 | 6.4 | 9.0 |
| 자본금 | - | 34 | 34 | 35 | 39 | EBITDA마진률 (%) | - | 12.7 | 8.7 | 15.5 | 17.6 |
| 자본잉여금 | - | 104 | 105 | 105 | 181 | 당기순이익률 (%) | - | - | - | - | - |
| 이익잉여금 | - | 38 | 3 | 13 | 33 | ROA (%) | - | 0.5 | -15.4 | 5.4 | 7.3 |
| 비지배주주지분(연결) | - | - | - | - | - | ROE (%) | - | 0.8 | -22.5 | 7.9 | 10.1 |
| 자본총계 | - | 171 | 136 | 145 | 245 | ROIC (%) | - | 10.0 | 2.4 | 14.9 | 22.7 |

| 현금흐름표 | | | | | | 주요투자지표 | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|--------------|------|--------|-------|-------|-------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 영업활동 현금흐름 | - | 22 | 9 | 54 | 5 | 투자지표 (x) | - | - | - | - | - |
| 당기순이익(손실) | - | 1 | -35 | 11 | 20 | P/E | - | 388.25 | - | 26.35 | 51.74 |
| 비현금수익비용가감 | - | - | - | - | - | P/B | - | 2.75 | 2.12 | 1.93 | 4.29 |
| 유형자산감가상각비 | - | 11 | 11 | 15 | 17 | P/S | - | 1.98 | 1.41 | 1.40 | 4.34 |
| 무형자산상각비 | - | 6 | 5 | 4 | 3 | EV/EBITDA | - | 15.58 | 16.15 | 9.02 | 26.04 |
| 기타현금수익비용 | - | - | - | - | - | P/CF | - | - | - | - | - |
| 영업활동 자산부채변동 | - | -15 | -14 | 16 | -51 | 배당수익률 (%) | - | - | - | - | - |
| 매출채권 감소(증가) | - | -4 | 25 | 8 | -43 | 성장성 (%) | - | - | - | - | - |
| 재고자산 감소(증가) | - | 0 | -1 | 0 | -0 | 매출액 | - | - | -12.6 | -2.8 | 12.9 |
| 매입채무 증가(감소) | - | -11 | -39 | -8 | -9 | 영업이익 | - | - | -78.5 | 333 | 61.5 |
| 기타자산, 부채변동 | - | - | - | - | - | 세전이익 | - | - | 적전 | 흑전 | 64.3 |
| 투자활동 현금 | - | -5 | 6 | -41 | -59 | 당기순이익 | - | - | 적전 | 흑전 | 81.8 |
| 유형자산처분(취득) | - | - | - | - | - | EPS | - | - | 적전 | 흑전 | 68.9 |
| 무형자산 감소(증가) | - | - | - | - | 1 | 안정성 (%) | - | - | - | - | - |
| 투자자산 감소(증가) | - | - | - | - | - | 부채비율 | - | 51.5 | 40.1 | 52.4 | 31.8 |
| 기타투자활동 | - | 1 | - | - | - | 유동비율 | - | 225.5 | 369.6 | 339.0 | 479.1 |
| 재무활동 현금 | - | -16 | 0 | -5 | 74 | 순차입금/자기자본(x) | - | - | - | - | - |
| 차입금의 증가(감소) | - | 1 | - | - | 81 | 영업이익/금융비용(x) | - | 37.8 | - | 28.7 | 30.6 |
| 자본의 증가(감소) | - | -17 | - | -5 | -7 | 총차입금 (억원) | - | - | - | - | - |
| 배당금의 지급 | - | - | - | - | - | 순차입금 (억원) | - | - | - | - | - |
| 기타재무활동 | - | - | - | 0 | - | 주당지표(원) | - | - | - | - | - |
| 현금의 증가 | - | 1 | 16 | 8 | 20 | EPS | - | 18 | -501 | 161 | 272 |
| 기초현금 | - | 33 | 34 | 50 | 58 | BPS | - | 2,581 | 2,074 | 2,205 | 3,272 |
| 기말현금 | - | 34 | 50 | 58 | 78 | SPS | - | 3,586 | 3,120 | 3,030 | 3,235 |
| NOPLAT | - | 30 | 18 | 30 | 38 | CFPS | - | 269 | -271 | 437 | 550 |
| FCF | - | 21 | 44 | 41 | -30 | DPS | - | - | - | - | - |

주: K-IFRS 개별기준 / 자료: 인바이츠바이오코아, DS투자증권 리서치센터

인바이츠바이오코아 (216400) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

| 제시일자 | 투자 의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|------------|-------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2020.06.07 | N.R. | - | - | - |

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

| 기업 | | 산업 |
|---------|-------------------------------|-------------|
| BUY | + 20% 이상의 투자수익이 예상되는 경우 | OVERWEIGHT |
| NEUTRAL | - 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우 | NEUTRAL |
| REDUCE | - 20% 이하의 추가하락이 예상되는 경우 | UNDERWEIGHT |

업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2021.04.01

| BUY | NEUTRAL | REDUCE |
|-------|---------|--------|
| 97.1% | 2.9% | 0.0% |

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.