



Not Rated

주가(12/5): 6,320원

시가총액: 3,661억 원

의료기기 Analyst 신민수
alstn0527@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|---------------|--------|----------|
| KOSDAQ (12/5) | | 813.38pt |
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| | 8,900원 | 6,140원 |
| 최고/최저가대비 | -29.0% | 2.9% |
| 주가수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -7.1% | -10.6% |
| 6M | -4.1% | 2.6% |
| 1Y | -13.2% | -21.7% |

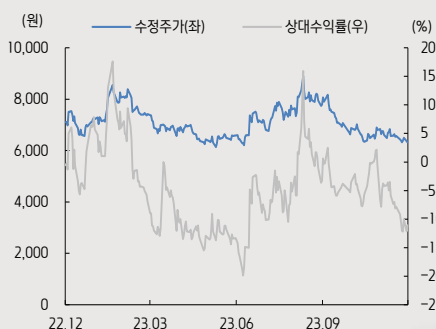
Company Data

| | |
|--------------|-----------------|
| 발행주식수 | 57,931 천 주 |
| 일평균 거래량(3M) | 434천 주 |
| 외국인 지분율 | 1.4% |
| 배당수익률(2023E) | 1.1% |
| BPS(2023E) | 2,205원 |
| 주요 주주 | 정현규 외 4 인 30.4% |

투자지표

| (십억 원) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 37.4 | 56.7 | 71.6 | 84.5 |
| 영업이익 | 18.2 | 25.3 | 30.8 | 36.8 |
| EBITDA | 19.5 | 27.2 | 33.2 | 47.3 |
| 세전이익 | 14.2 | 27.5 | 32.2 | 38.0 |
| 순이익 | 10.7 | 20.7 | 24.3 | 28.6 |
| 지배주주지분순이익 | 10.7 | 21.1 | 24.8 | 29.2 |
| EPS(원) | 206 | 363 | 408 | 482 |
| 증감률(% YoY) | 6.1 | 75.8 | 12.6 | 18.0 |
| PER(배) | 33.4 | 19.1 | 15.6 | 13.2 |
| PBR(배) | 5.02 | 3.72 | 2.88 | 2.43 |
| EV/EBITDA(배) | 18.3 | 12.2 | 9.1 | 6.6 |
| 영업이익률(%) | 48.7 | 44.6 | 43.0 | 43.6 |
| ROE(%) | 20.0 | 22.0 | 20.0 | 20.0 |
| 순차입금비율(%) | -48.2 | -63.9 | -49.6 | -35.7 |

Price Trend



바이오플러스 (099430)

HA 필러에 스킨 부스터 달기



전사 매출액의 약 70%를 담당하는 HA 필러의 성장은 YoY +20% 수준으로 꾸준히 진행될 예정입니다. 최근 피부 미용 산업에서 스킨 부스터 시장이 커지고 있고, 동사도 이에 대한 수혜를 받을 것으로 전망합니다. 기존에도 판매하고 있던 스킨 부스터 'Kiara Reju'로 코스메틱 사업부의 연결 매출액 비중을 늘릴 전망입니다 (2Q23 4.7% → 4Q23E 20.9%). 이후 '24년 1분기에 'Bonyx' vial 제형의 중국 현지 2등급 의료기기 허가 등으로 중국으로의 진출도 천천히 가시화될 예정입니다.

>>> 스킨 부스터 매출 성장하며 '23년 매출액 YoY +18% 전망

'23년 4분기 매출액 227억 원(YoY +38%, QoQ +2%), 영업이익 91억 원(YoY +36%, QoQ +21%, 영업이익률 40%)를 기록할 것으로 전망한다. 전사 매출액의 약 70%를 책임지는 HA 필러는 매출액 YoY +20% 수준의 성장세를 기록할 것으로 예측된다. 그 다음으로 주목해야 할 부분은 코스메틱 사업부로, 해외로 스킨 부스터 'Kiara Reju' 제품을 판매하는 매출액이 반영된다. 'Kiara Reju'는 동사가 기존에도 판매를 진행해왔던 제품인데, 피부 미용 산업 시장에서 새로운 대세로 떠오르고 있는 스킨 부스터 제품의 매출액이 늘어나며 연결 매출액에서 차지하는 비중을 늘려나갈 것으로 전망한다(2Q23 4.7% → 4Q23E 20.9%).

'23년 매출액 716억 원(YoY +26%), 영업이익 308억 원(YoY +22%, 영업이익률 43%)를 기록할 것으로 전망한다.

>>> '24년 매출액 성장세 완만해지지만, 영업이익률 방어 가능

'24년 매출액 845억 원(YoY +18%), 영업이익 368억 원(YoY +20%, 영업이익률 44%)를 기록할 것으로 전망한다.

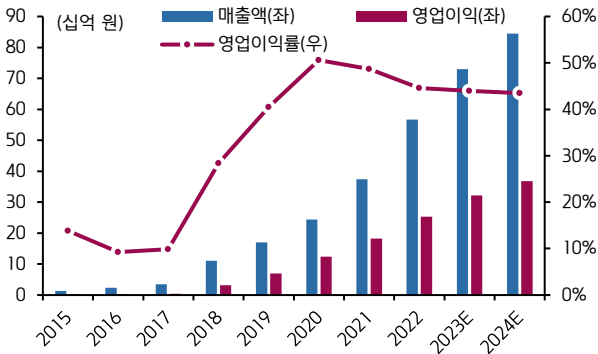
HA 필러의 견조한 매출 증가세와 '23년부터 급부상하는 스킨 부스터의 수출 성장이 이어질 예정이다. 이에 더해 프리미엄 라인업 화장품 브랜드인 'Bonyx'의 vial 제형이 '24년 1분기에 2등급 의료기기로서 중국 현지 허가를 획득할 전망이다. 이에 맞춰 중국 현지 공장도 준공이 예정되어 있고, GMP 인증 등을 통해 '24년 하반기부터 본격적인 물량을 생산할 수 있는 계획을 진행 중이다.

'23년 5월부터 증설에 돌입한 충북 음성 신규 공장은 '24년 10월에 완공될 예정으로, '24년 내로 감가상각비를 크게 반영하지 않아 영업이익률 방어에 큰 무리가 없다. 이후로는 영업이익률을 감소시킬 만한 비용이 발생하겠으나, 중국 진출 등 감가상각비를 매출 매출액을 만들며 비용 부담을 완화할 전망이다.

>>> 현재는 상장 이후 평균 PER 15배 하회 중

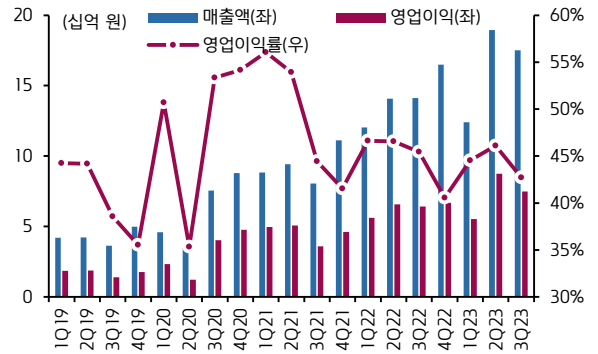
상장 이후 컨센서스가 형성되어 12개월 선행 PER이 산출되던 구간의 평균 PER 배수는 15.4배이다. 현재 전망한 EPS 기준으로는 2024E PER 13배로 밸류에이션 지표상으로 큰 부담 없이 바라볼 수 있는 상황이다.

바이오플러스 연간 실적 추이 및 전망



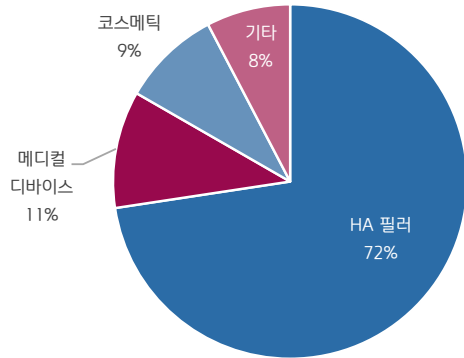
자료: FnGuide, 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 분기별 실적 추이 및 전망



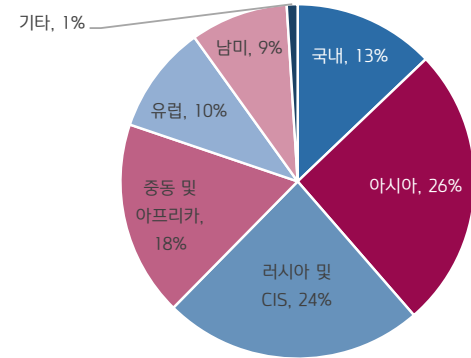
자료: FnGuide, 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

제품별 3Q23 매출 비중



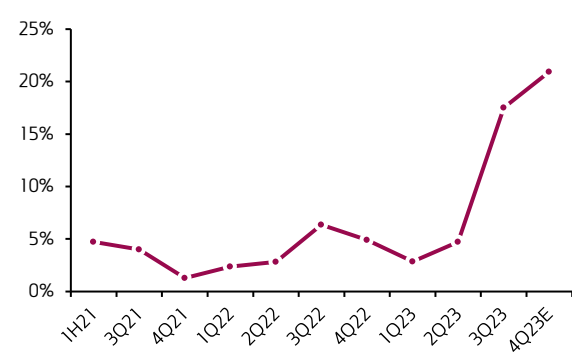
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지역별 3Q23 매출 비중



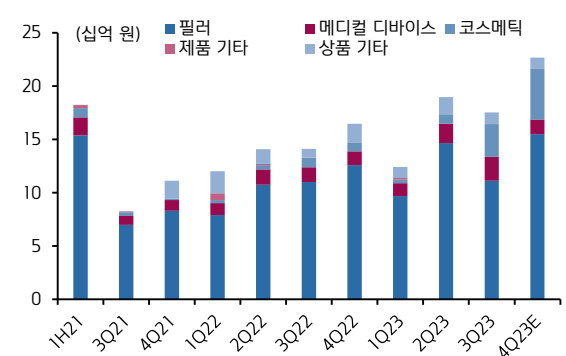
자료: 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

코스메틱 사업부 분기 매출액 비중 추이 및 전망



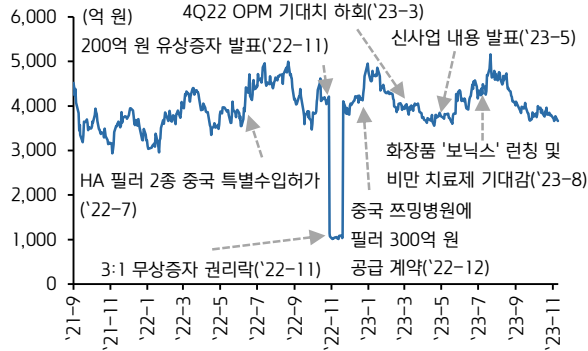
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

제품별 분기 매출액 추이 및 전망



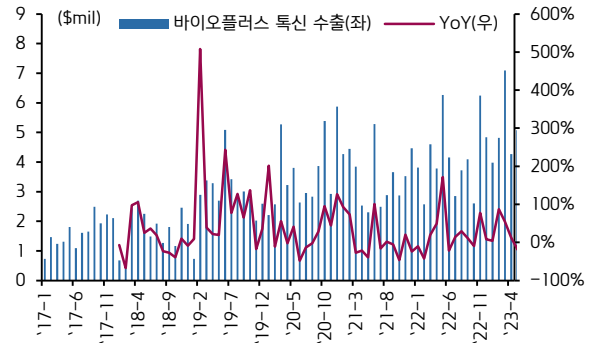
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 시가총액 추이 분석



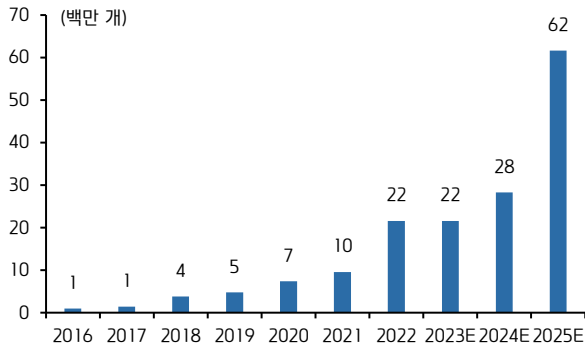
자료: FnGuide, 바이오플러스, 언론보도, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 필러 월간 수출 데이터



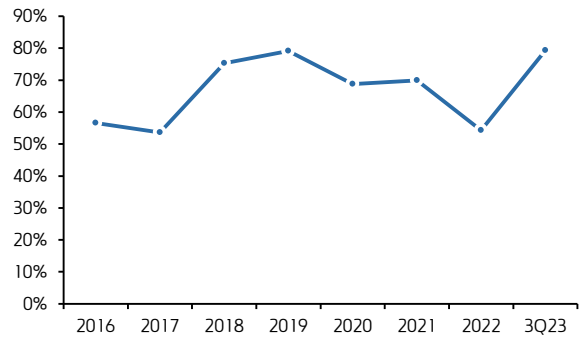
주) HS Code: 3304.99.9000., 지역: 경기도 성남시
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 필러 연간 CAPA 추이 및 전망



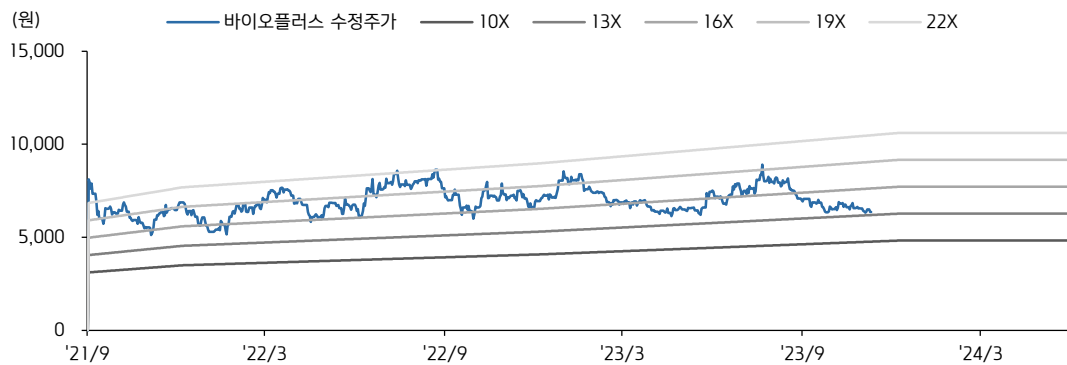
자료: 바이오플러스, 전자공시, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 HA 필러 공장 가동률 추이



자료: 바이오플러스, 전자공시, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 PER BAND CHART



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

바이오플러스 R&D 파이프라인

| 구분 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 |
|------|--------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 의료기기 | 신소재 필터 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | 임상 | | | |
| | 생체 유방 대체제 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | 임상 | | | |
| | 온도 감응형 유착방지제 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | 임상 | | | |
| | 점착성 방광염 치료제 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | 임상 | | | |
| 의약품 | 비만/당뇨 치료제 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | | | 1 상 | |
| | 재조합 보툴리눔 독신 | 제형 개발 | 전임상 | | | | | | | | 1 상 | |
| | 대상포진/HPV 치료제 | 제형 개발 | | | | 전임상 | | | | | 1 상 | |

자료: 바이오플러스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|----------------------|------|------|------|-------|-------|
| 매출액 | 24.4 | 37.4 | 56.7 | 71.6 | 84.5 |
| 매출원가 | 7.8 | 13.8 | 22.9 | 28.6 | 32.1 |
| 매출총이익 | 16.6 | 23.6 | 33.8 | 42.9 | 52.4 |
| 판관비 | 4.2 | 5.4 | 8.5 | 12.1 | 15.6 |
| 영업이익 | 12.3 | 18.2 | 25.3 | 30.8 | 36.8 |
| EBITDA | 13.3 | 19.5 | 27.2 | 33.2 | 47.3 |
| 영업외손익 | -0.2 | -4.1 | 2.2 | 1.4 | 1.2 |
| 이자수익 | 0.0 | 0.2 | 1.1 | 1.0 | 0.9 |
| 이자비용 | 0.1 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 외환관련이익 | 0.1 | 0.3 | 0.7 | 0.3 | 0.3 |
| 외환관련손실 | 0.3 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0.0 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| 기타 | 0.1 | -3.8 | 1.0 | 0.4 | 0.3 |
| 법인세차감전이익 | 12.1 | 14.2 | 27.5 | 32.2 | 38.0 |
| 법인세비용 | 2.4 | 3.5 | 6.8 | 7.9 | 9.4 |
| 계속사업손손익 | 9.7 | 10.7 | 20.7 | 24.3 | 28.6 |
| 당기순이익 | 9.7 | 10.7 | 20.7 | 24.3 | 28.6 |
| 지배주주순이익 | 9.7 | 10.7 | 21.1 | 24.8 | 29.2 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 43.4 | 53.3 | 51.6 | 26.3 | 18.0 |
| 영업이익 증감율 | 78.6 | 48.0 | 39.0 | 21.7 | 19.5 |
| EBITDA 증감율 | 71.5 | 46.6 | 39.5 | 22.1 | 42.5 |
| 지배주주순이익 증감율 | 72.5 | 10.3 | 97.2 | 17.5 | 17.7 |
| EPS 증감율 | 69.4 | 6.1 | 75.8 | 12.6 | 18.0 |
| 매출총이익률(%) | 68.0 | 63.1 | 59.6 | 59.9 | 62.0 |
| 영업이익률(%) | 50.4 | 48.7 | 44.6 | 43.0 | 43.6 |
| EBITDA Margin(%) | 54.5 | 52.1 | 48.0 | 46.4 | 56.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 39.8 | 28.6 | 37.2 | 34.6 | 34.6 |

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 25.7 | 54.4 | 106.1 | 99.2 | 93.9 |
| 현금 및 현금성자산 | 16.0 | 41.0 | 18.4 | 17.9 | 13.6 |
| 단기금융자산 | 0.0 | 0.0 | 61.9 | 55.7 | 50.1 |
| 매출채권 및 기타채권 | 4.8 | 8.4 | 16.8 | 14.3 | 16.9 |
| 재고자산 | 4.8 | 4.7 | 8.7 | 10.9 | 12.9 |
| 기타유동자산 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 |
| 비유동자산 | 12.2 | 34.0 | 40.5 | 67.9 | 98.3 |
| 투자자산 | 0.8 | 8.3 | 6.6 | 3.6 | 0.6 |
| 유형자산 | 7.4 | 22.0 | 27.9 | 58.5 | 92.1 |
| 무형자산 | 2.0 | 2.7 | 2.6 | 2.4 | 2.2 |
| 기타비유동자산 | 2.0 | 1.0 | 3.4 | 3.4 | 3.4 |
| 자산총계 | 37.9 | 88.5 | 146.5 | 167.1 | 192.2 |
| 유동부채 | 9.3 | 7.5 | 9.5 | 10.0 | 10.6 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1.9 | 2.3 | 2.6 | 3.2 | 3.8 |
| 단기금융부채 | 3.9 | 1.8 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 기타유동부채 | 3.5 | 3.4 | 6.3 | 6.2 | 6.2 |
| 비유동부채 | 0.1 | 0.4 | 22.1 | 22.1 | 22.1 |
| 장기금융부채 | 0.0 | 0.4 | 6.2 | 6.2 | 6.2 |
| 기타비유동부채 | 0.1 | 0.0 | 15.9 | 15.9 | 15.9 |
| 부채총계 | 9.4 | 7.9 | 31.6 | 32.1 | 32.7 |
| 지배지분 | 28.5 | 78.7 | 113.3 | 133.8 | 158.9 |
| 자본금 | 3.1 | 7.2 | 29.0 | 29.0 | 29.0 |
| 자본잉여금 | 8.1 | 53.5 | 36.2 | 36.2 | 36.2 |
| 기타자본 | 1.8 | -8.7 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| 기타포괄손익누계액 | 0.2 | 0.9 | 0.6 | 0.4 | 0.2 |
| 이익잉여금 | 15.3 | 25.8 | 47.1 | 67.9 | 93.1 |
| 비지배지분 | 0.0 | 1.8 | 1.7 | 1.2 | 0.6 |
| 자본총계 | 28.5 | 80.5 | 115.0 | 135.0 | 159.5 |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 10.0 | 13.4 | 13.4 | 25.6 | 33.0 |
| 당기순이익 | 9.7 | 10.7 | 20.7 | 24.3 | 28.6 |
| 비현금항목의 가감 | 4.9 | 9.6 | 7.4 | 7.2 | 16.9 |
| 유형자산감가상각비 | 0.9 | 1.2 | 1.7 | 2.2 | 10.4 |
| 무형자산감가상각비 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 지분법평가손익 | 0.0 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| 기타 | 3.9 | 8.6 | 5.8 | 5.1 | 6.6 |
| 영업활동자산부채증감 | -2.8 | -4.0 | -12.5 | 1.1 | -4.0 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -1.7 | -3.8 | -8.3 | 2.5 | -2.6 |
| 재고자산의감소 | -0.9 | -0.1 | -4.2 | -2.3 | -2.0 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 0.7 | 0.3 | -0.3 | 0.6 | 0.6 |
| 기타 | -0.9 | -0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.0 |
| 기타현금흐름 | -1.8 | -2.9 | -2.2 | -7.0 | -8.5 |
| 투자활동 현금흐름 | -1.6 | -22.6 | -67.1 | -23.9 | -35.6 |
| 유형자산의 취득 | -1.1 | -15.3 | -6.5 | -32.9 | -43.9 |
| 유형자산의 처분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의 순취득 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -0.7 | -7.9 | 1.4 | 2.7 | 2.7 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 0.0 | 0.0 | -61.9 | 6.2 | 5.6 |
| 기타 | 0.2 | 0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 4.8 | 34.0 | 30.7 | 15.2 | 15.4 |
| 차입금의 증가(감소) | 5.0 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0.0 | 45.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자기주식처분(취득) | 0.0 | -8.8 | 11.2 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금지급 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -4.2 | -4.0 |
| 기타 | -0.2 | -2.0 | 19.5 | 19.4 | 19.4 |
| 기타현금흐름 | -0.1 | 0.3 | 0.4 | -17.1 | -17.2 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 13.1 | 25.0 | -22.7 | -0.3 | -4.3 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 2.8 | 16.0 | 41.0 | 18.4 | 18.0 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 16.0 | 41.0 | 18.4 | 18.0 | 13.7 |

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|--------------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 194 | 206 | 363 | 408 | 482 |
| BPS | 571 | 1,370 | 1,866 | 2,205 | 2,618 |
| CFPS | 293 | 389 | 482 | 518 | 750 |
| DPS | 0 | 0 | 70 | 70 | 70 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | N/A | 33.4 | 19.1 | 15.6 | 13.2 |
| PER(최고) | N/A | 52.2 | 26.1 | | |
| PER(최저) | N/A | 24.7 | 14.0 | | |
| PBR | N/A | 5.02 | 3.72 | 2.88 | 2.43 |
| PBR(최고) | N/A | 7.86 | 5.06 | | |
| PBR(최저) | N/A | 3.72 | 2.73 | | |
| PSR | N/A | 9.56 | 7.13 | 5.39 | 4.57 |
| PCFR | N/A | 17.7 | 14.4 | 12.3 | 8.5 |
| EV/EBITDA | | 18.3 | 12.2 | 9.1 | 6.6 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 0.0 | 0.0 | 19.6 | 16.5 | 14.0 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | | 0.0 | 1.0 | 1.1 | 1.1 |
| ROA | 32.9 | 16.9 | 17.6 | 15.5 | 15.9 |
| ROE | 41.9 | 20.0 | 22.0 | 20.0 | 20.0 |
| ROIC | 63.4 | 64.7 | 46.1 | 35.7 | 28.1 |
| 매출채권회전율 | 5.4 | 5.7 | 4.5 | 4.6 | 5.4 |
| 재고자산회전율 | 5.7 | 7.9 | 8.5 | 7.3 | 7.1 |
| 부채비율 | 33.0 | 9.9 | 27.5 | 23.8 | 20.5 |
| 순차입금비용 | -42.5 | -48.2 | -63.9 | -49.6 | -35.7 |
| 이자보상배율 | 212.0 | 35.0 | 1,899.5 | 2,316.4 | 2,762.9 |
| 총차입금 | 3.9 | 2.2 | 6.8 | 6.8 | 6.8 |
| 순차입금 | -12.1 | -38.8 | -73.5 | -66.9 | -57.0 |
| NOPLAT | 13.3 | 19.5 | 27.2 | 33.2 | 47.3 |
| FCF | 5.9 | -3.0 | 1.9 | -6.2 | -9.7 |

Compliance Notice

- 당사는 12월 5일 현재 '바이오플러스(099430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '바이오플러스'는 2021년 09월 27일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) | 업종 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 | Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 | Neutral (중립) | 시장대비 +10~+10% 변동 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 | Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 | | |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 | | |

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.99% | 3.01% | 0.00% |