



Not Rated

주가(9/3): 3,880원

시가총액: 1,780억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/3)	760.37pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	4,630원	3,000원
등락률	-16.2%	29.3%
수익률	절대	상대
1M	-3.6%	-1.2%
6M	5.7%	21.4%
1Y	-14.2%	3.8%

Company Data

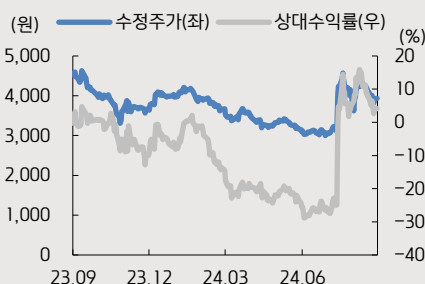
발행주식수	45,868 천주
일평균 거래량(3M)	312 천주
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(23)	0.0%
BPS(23)	389원
주요 주주	서울반도체 외 3 인
	66.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022	2023
매출액	431.3	488.7	438.8	504.0
영업이익	27.4	22.3	-62.1	-72.9
EBITDA	85.7	81.1	3.8	2.3
세전이익	16.9	19.5	-80.8	-100.6
순이익	19.6	20.9	-93.7	-101.7
지배주주지분순이익	10.9	4.4	-86.4	-88.9
EPS(원)	288	116	-2,262	-2,296
증감률(%YoY)	96.4	-59.6	적전	적지
PER(배)	66.9	113.9	-2.2	-1.7
PBR(배)	4.44	3.07	2.41	10.25
EV/EBITDA(배)	11.3	11.2	156.9	247.9
영업이익률(%)	6.4	4.6	-14.2	-14.5
ROE(%)	6.7	2.7	-70.7	-183.1
순차입금비율(%)	81.3	119.0	188.4	340.5

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

서울바이오시스(092190)

WICOP LED 채택 증가 본격화



동사는 광반도체, 화합물 반도체 개발 및 생산 전문 업체로, 자외선(UV)부터 가시광선, 적외선(IR)까지 모든 파장대 기반의 제품 포트폴리오 및 관련 기술을 보유 중. 핵심 경쟁력은 WICOP 기술. WICOP은 광반도체를 전극을 연결하는 와이어 없이 생산하는 기술로, LED 및 PCB 크기를 줄여 설계의 자유도를 높이며 비용 절감 효과도 있는 것으로 파악. 차량용 LED 등 기술 경쟁력을 바탕으로 동사 LED 수요가 빠르게 증가 중인 점 주목

>>> 광반도체 소자 전문 업체

동사는 광반도체, 화합물 반도체 개발 및 생산 전문 업체로, 자외선(UV)부터 가시광선, 적외선(IR)까지 모든 파장대 기반의 제품 포트폴리오 및 관련 기술을 보유 중이다. 제품군은 크게 6가지로, 마이크로 LED, UV LED, VCSEL(Vertical Cavity Surface Emitting Laser), 자동차용 LED, 조명, Back Light Display(BLU)이 있다. 매출의 대부분을 차지하는 자동차용 LED, 조명, BLU 제품은 동사가 칩을 생산해 서울반도체 향으로 납품을 하고 있으며, 마이크로 LED, UV LED, VCSEL 제품은 동사가 모듈까지 생산이 가능한 것으로 파악된다.

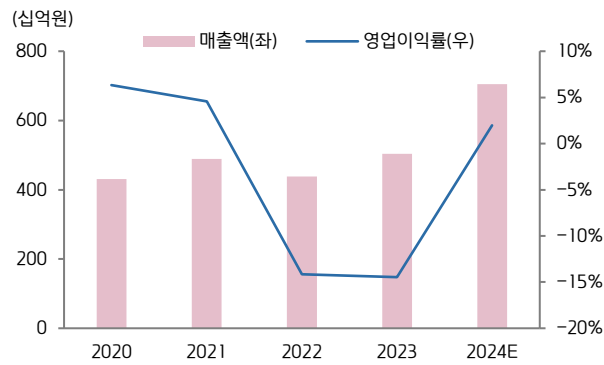
>>> WICOP LED의 채택 증가 주목

동사의 핵심 경쟁력은 WICOP 기술이다. WICOP은 광반도체를 전극을 연결하는 와이어 없이 생산하는 기술로, LED 및 PCB 크기를 줄여 설계의 자유도를 높이며 비용 절감 효과도 있는 것으로 파악된다. 최근 RGB 3개의 칩을 하나의 픽셀로 구현한 WICOP Pixel 기술을 이용한 마이크로 LED 디스플레이 양산도 시작한 것으로 파악된다. 해당 기술은 기존 기술 대비 화소 면적을 줄이고 기판 공정을 줄여 마이크로 LED의 제작 비용을 낮추고 성능을 높여준다. 기술 경쟁력을 바탕으로 동사 LED 수요가 빠르게 증가 중이다. 차량용 LED는 100개 이상의 모델에 채택이 되었으며, 교체 시기가 도래한 LED 조명 부문 및 BLU 부문의 수요도 빠르게 증가 중인 것으로 파악된다.

>>> 실적 정상화에 더해질 추가 성장성

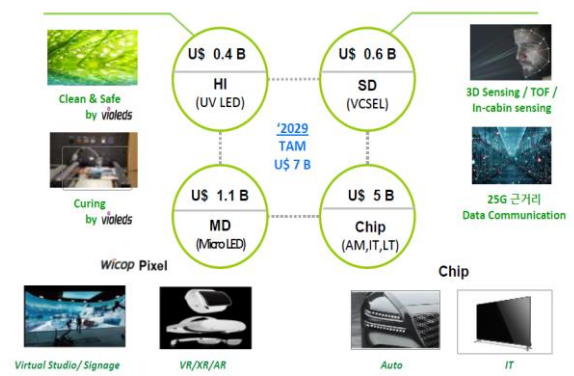
높은 비용 구조에도 늘어나는 수요를 바탕으로 21년 이후 처음으로 2Q24 분기 실적 흑자 전환에 성공했다. 견조한 수요와 원가 절감 노력 등이 지속됨에 따라 실적 개선세는 가팔라진 것으로 기대한다. 이에 24년 실적은 매출액 7,052억원(YoY 40%), 영업이익 140억원(흑자 전환)을 전망한다. 동사 소자 및 모듈 부문(마이크로 LED, UV LED, VCSEL 등)은 높은 성장성을 바탕으로 성과 본격화에 따른 밸류에이션 멀티플 상향이 가능할 것으로 판단한다. 동사는 UV LED 글로벌 점유율 1위 업체로, 최근 가전 시장 내 채택 증가에 따른 수혜가 예상되며, 차세대 디스플레이 기술인 마이크로 LED 시장의 중장기 성장성도 주목한다.

서울바이오시스 실적 추이 및 전망



자료: 서울바이오시스, 키움증권

서울바이오시스 사업영역



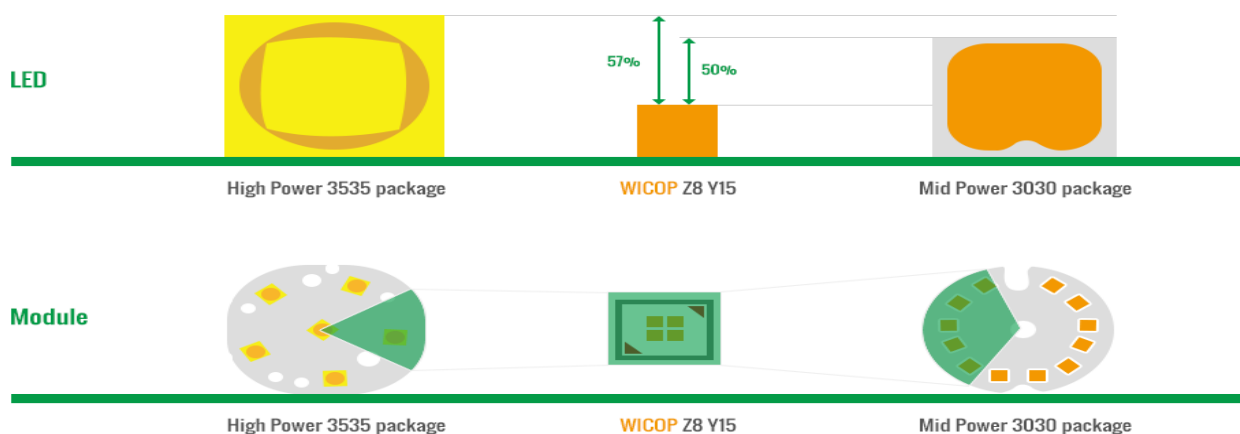
자료: 서울바이오시스, 키움증권

WICOP Pixel 기술 적용 분야



자료: 서울바이오시스, 키움증권

기존 기술 대비 WICOP 기술 경쟁력



자료: 서울바이오시스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	350.6	431.3	488.7	438.8	504.0
매출원가	280.8	346.7	407.5	419.8	481.0
매출총이익	69.8	84.6	81.2	18.9	23.0
판관비	59.6	57.2	58.9	81.1	95.9
영업이익	10.3	27.4	22.3	-62.1	-72.9
EBITDA	64.0	85.7	81.1	3.8	2.3
영업외손익	-7.4	-10.5	-2.7	-18.7	-27.7
이자수익	0.0	0.3	0.0	0.2	0.4
이자비용	10.4	7.7	7.7	12.3	19.2
외환관련이익	9.7	12.0	19.5	28.9	17.6
외환관련손실	5.7	14.2	12.5	32.4	24.1
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
기타	-0.8	-0.8	-1.8	-3.0	-2.3
법인세차감전이익	2.9	16.9	19.5	-80.8	-100.6
법인세비용	1.4	-2.7	-1.3	12.9	1.1
계속사업손손익	1.5	19.6	20.9	-93.7	-101.7
당기순이익	1.5	19.6	20.9	-93.7	-101.7
지배주주순이익	5.3	10.9	4.4	-86.4	-88.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-9.3	23.0	13.3	-10.2	14.9
영업이익 증감율	-38.3	166.0	-18.6	-378.5	17.4
EBITDA 증감율	-13.8	33.9	-5.4	-95.3	-39.5
지배주주순이익 증감율	-1.3	105.7	-59.6	-2,063.6	2.9
EPS 증감율	-1.3	96.4	-59.6	적전	적지
매출총이익율(%)	19.9	19.6	16.6	4.3	4.6
영업이익률(%)	2.9	6.4	4.6	-14.2	-14.5
EBITDA Margin(%)	18.3	19.9	16.6	0.9	0.5
지배주주순이익률(%)	1.5	2.5	0.9	-19.7	-17.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	138.0	137.9	219.2	219.1	212.4
현금 및 현금성자산	6.3	6.9	9.8	11.9	18.6
단기금융자산	0.0	0.0	3.8	1.3	1.2
매출채권 및 기타채권	75.2	61.3	91.2	105.8	92.1
재고자산	54.9	64.1	100.2	96.1	92.6
기타유동자산	1.6	5.6	14.2	4.0	7.9
비유동자산	441.1	444.9	556.4	536.9	521.0
투자자산	1.2	1.6	2.4	2.3	1.5
유형자산	400.9	402.2	502.7	500.6	489.4
무형자산	21.4	19.2	21.8	14.7	13.1
기타비유동자산	17.6	21.9	29.5	19.3	17.0
자산총계	579.1	582.9	775.6	756.0	733.4
유동부채	274.1	297.5	269.0	298.9	469.3
매입채무 및 기타채무	103.2	140.8	168.0	237.0	292.5
단기금융부채	115.0	154.3	96.3	57.5	170.7
기타유동부채	55.9	2.4	4.7	4.4	6.1
비유동부채	117.5	66.0	249.3	289.6	171.2
장기금융부채	72.5	30.8	223.6	271.1	165.4
기타비유동부채	45.0	35.2	25.7	18.5	5.8
부채총계	391.6	363.5	518.3	588.5	640.5
지배지분	159.3	165.7	165.2	79.3	17.8
자본금	18.1	19.1	19.1	19.1	22.9
자본잉여금	88.2	88.9	88.9	88.9	112.7
기타자본	0.3	0.0	-8.3	-9.4	-9.4
기타포괄손익누계액	0.2	-4.2	4.6	8.5	8.3
이익잉여금	52.4	62.0	60.9	-27.7	-116.6
비지배지분	28.2	53.6	92.2	88.2	75.1
자본총계	187.5	219.3	257.4	167.5	92.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	65.0	56.1	27.3	65.5	63.6
당기순이익	1.5	19.6	20.9	-93.7	-101.7
비현금항목의 가감	68.4	65.7	72.0	115.0	115.9
유형자산감가상각비	45.4	51.7	53.7	61.3	71.4
무형자산감가상각비	8.3	6.7	5.2	4.6	3.9
지분법평가손익	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1
기타	14.9	7.4	13.3	49.4	40.7
영업활동자산부채증감	2.3	-22.9	-61.5	54.4	66.5
매출채권및기타채권의감소	-43.7	6.1	-28.6	-19.3	7.6
재고자산의감소	-15.1	-9.0	-36.0	-3.0	0.3
매입채무및기타채무의증가	13.2	41.7	21.4	70.4	61.3
기타	47.9	-61.7	-18.3	6.3	-2.7
기타현금흐름	-7.2	-6.3	-4.1	-10.2	-17.1
투자활동 현금흐름	-73.4	-77.7	-143.2	-54.3	-74.8
유형자산의 취득	-70.6	-77.2	-135.9	-60.0	-75.5
유형자산의 처분	0.3	2.7	3.3	3.5	4.6
무형자산의 순취득	-3.1	-2.8	-6.0	-0.4	-0.6
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.4	-1.1	0.1	0.6
단기금융자산의감소(증가)	0.0	0.0	-3.8	2.5	0.0
기타	0.0	0.0	0.3	0.0	-3.9
재무활동 현금흐름	12.6	21.9	118.1	-8.8	17.9
차입금의 증가(감소)	-4.2	4.9	118.3	-3.5	-8.2
자본금, 자본잉여금의 증감	26.3	21.1	0.0	0.0	27.6
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	-8.4	-1.1	0.0
배당금지급	-1.4	-1.4	-5.5	-2.2	0.0
기타	-8.1	-2.7	13.7	-2.0	-1.5
기타현금흐름	-1.1	0.3	0.6	-0.3	-0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	3.2	0.7	2.8	2.1	6.7
기초현금 및 현금성자산	3.1	6.3	6.9	9.8	11.9
기말현금 및 현금성자산	6.3	6.9	9.8	11.9	18.6

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표(원)					
EPS	147	288	116	-2,262	-2,296
BPS	4,404	4,336	4,322	2,075	389
CFPS	1,932	2,253	2,431	557	368
DPS	38	143	59	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	66.9	113.9	-2.2	-1.7
PER(최고)	0.0	96.6	208.5		
PER(최저)	0.0	20.5	107.0		
PBR	0.00	4.44	3.07	2.41	10.25
PBR(최고)	0.00	6.41	5.61		
PBR(최저)	0.00	1.36	2.88		
PSR	0.00	1.69	1.04	0.44	0.31
PCFR	0.0	8.5	5.5	9.0	10.8
EV/EBITDA		11.3	11.2	156.9	247.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	94.5	27.8	10.6	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)		0.7	0.4	0.0	0.0
ROA	0.3	3.4	3.1	-12.2	-13.7
ROE	3.4	6.7	2.7	-70.7	-183.1
ROIC	1.8	5.7	4.2	-9.2	-15.8
매출채권회전율	6.6	6.3	6.4	4.5	5.1
재고자산회전율	7.2	7.2	5.9	4.5	5.3
부채비율	208.9	165.7	201.4	351.3	689.1
순차입금비용	96.6	81.3	119.0	188.4	340.5
이자보상배율	1.0	3.6	2.9	-5.1	-3.8
총차입금	187.5	185.1	319.9	328.7	336.1
순차입금	181.2	178.2	306.4	315.5	316.3
NOPLAT	64.0	85.7	81.1	3.8	2.3
FCF	-10.9	-18.5	-120.4	14.1	-1.7

Compliance Notice

- 당사는 9월 3일 현재 '서울바이오시스(092190)' 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.

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 사용 될 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)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%