

바디텍메드 (206640.KQ)

2017년 신제품 기반 고성장 지속 전망

Company Note | 2016. 12. 27

분기당 진단기기 판매 1,700대 유지. 6채널의 신제품 비중 증가로 ASP 상승. 2017년 중국, 미국, 일본 신제품 출시 본격화 전망

현장진단(POCT, point-of-care) 전문업체

2015년 내수 비중 1.3%, 수출 비중 98.7%(중국 66.3%). 중국 POCT 시장 점유율 1위 업체. 분기당 진단기기 판매 1,700대 유지. 6채널의 신제품 비중 증가로 ASP 상승

2017 고가 신제품 출시 및 글로벌 진출 확대의 원년

2016년 중국 현지 공장 설비 완공. 진단제품 19종 현지 생산 예정. 다수의 신제품 허가등록 절차 진행 중. 2017년 3월 수출품목 17종 중국 내 추가 및 신규 유통채널 확보 예정. 2016년 대비 중국 내 품목 수 3배 증가 예상

미국 이뮤노스틱스社 인수로 북미 판매 네트워크 확보. 현재 진단제품 3종 FDA 허가절차 진행 중. 2017년 신규 5품목 허가 진입 예정. 2017년 3분기 신제품 매출 반영 기대. 일본 후생성 허가 지난 8월 완료. 아크레이社 ODM 독감 진단기기 제품 2017년 발매 기대

2017년 기준 현재 추가 PER 21.2배 수준

2016년 3분기 누적 매출액 408억원(+37.4% y-y) 및 영업이익 108억원(+17.3% y-y) 시현. 별도기준 3분기 영업이익률 2015년 37%에서 2016년 35%로 하락. 해외출장비 증가 등 일회성 요소 반영. 2017년 다시 회복 전망

2017년 매출액 749억원(+35.9% y-y), 영업이익 212억원(+48.3% y-y), 역대 최대 실적 경신 전망. 현재 주가는 2017년 기준 PER 21.2배

주1) POCT: 현장진단검사

Not Rated

현재가 ('16/12/27) **18,600원**

업종	의료기기
KOSPI / KOSDAQ	2037.75 / 615.16
시가총액(보통주)	393.7십억원
발행주식수(보통주)	21.2백만주
52주 최고가('16/01/20)	41,000원
최저가('16/12/23)	18,450원
평균거래대금(60일)	2,310백만원
배당수익률(2016E)	0.00%
외국인지분율	1.8%

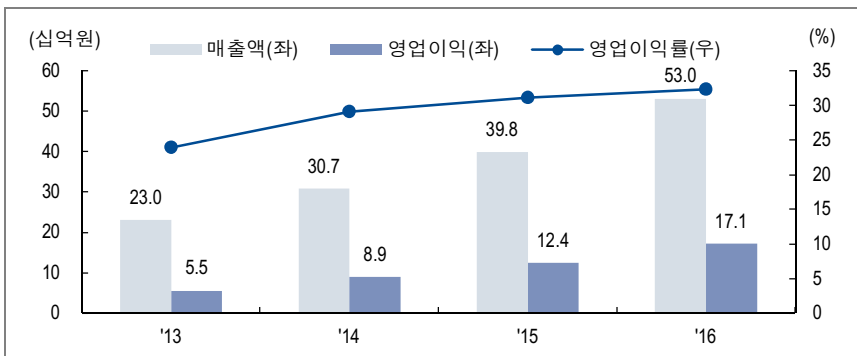
주요주주	
최의열 외 3인	26.8%
김재학 외 11인	12.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-30.7	-31.5	-39.4
상대수익률 (%p)	-22.7	-27.9	-35.3

	2014	2015P	2016E	2017F
매출액	30.7	39.8	55.1	74.9
증감률	33.7	29.7	38.4	35.9
영업이익	8.9	12.4	14.3	21.2
영업이익률	29.1	31.1	26.0	28.3
(지배지분)순이익	8.6	-2.0	11.5	18.6
EPS	422.9	-93.9	543.6	878.1
증감률	51.0	작전	흑전	61.5
PER	47.3	N/A	34.2	21.2
PBR	10.3	13.1	5.6	4.4
EV/EBITDA	-0.6	54.3	22.6	15.4
ROE	24.2	-3.9	17.6	23.2
부채비율	18.9	20.5	22.2	22.8
순차입금	-15.6	-20.3	-32.1	-46.4

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치센터 전망

바디텍메드 실적 현황 및 전망



자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터



Analyst **구완성**
 02)768-7977, william.ku@nhqv.com
RA 김재익
 02)768-7350, jaeikik@nhqv.com

바디텍메드 연혁

연도	내용
1998	바디텍(주) 설립
2000	바디텍(주) 중앙연구소 설립
2001	의약품 제조업 허가 획득(식약청)
2002	서울운영본부 개소
2003	본사 및 연구소 이전 (현 바이오 벤처프라자)
2004	CE, ISO13485 인증 획득
2005	I-CHROMA HbA1c 허가 획득(당뇨병 진단)
2006	Ichroma™ 제품 중국 수출 개시, 중국 SFDA 허가 2건 취득 (당뇨병검사키트, 당뇨병성 신장질환 검사키트)
2007	Ichroma™CRP FDA 허가 취득, 수출실적 100만불 달성
2008	중국 투자유치, 자본금 25억원으로 증액
2009	바이오메드포토닉스(주) 합병, I-CHROMA PSA, AFP 중국 SFDA 인증
2010	무역의 날 주최 500만불 수출탑 및 지식경제부 표창 수상
2011	이노비즈협회 주관 협회장상 수상
2012	제 49회 무역의 날 일천만불 수출탑 수상
2013	일본 Arkray 사 투자유치 및 공동연구개발 프로젝트 개시
2014	iFOB(대장암진단키트) 미국 FDA 허가

자료: 바디텍메드

POC 진단시장 규모 및 성장률

(단위: 십억달러, %)

구분		2014	2015	2016	2017	2018	2019
전체 POC	매출액	17.2	18.4	19.8	21.3	23.0	24.8
	진단시장규모 y-y	7.4	7.5	7.6	7.6	7.7	7.8
중국	매출액	1.2	1.4	1.6	1.9	2.2	2.5
	y-y	15.5	15.6	16.0	16.3	16.5	16.7
국내	매출액	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
	y-y	12.3	12.7	13.1	13.5	13.9	14.3
인도	매출액	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
	y-y	11.5	12.2	12.9	13.6	14.3	15.0
BRICK	매출액	2.1	2.4	2.7	3.6	4.1	4.1
	y-y	13.3	13.6	14.0	14.3	14.7	15.0

자료: Visiongain 2014 "The Point of Care Diagnostics Market Forest 2014-2024", NH 투자증권 리서치센터

바디텍메드 자체브랜드 진단시약 포트폴리오

감염성 질환	당뇨질환	심장/심혈관 질환	암 질환	호르몬 질환	기타
<ul style="list-style-type: none"> • CRP • PCt • Flu A/B • Strep A 	<ul style="list-style-type: none"> • Cystatin C • HbA1c • MAU 	<ul style="list-style-type: none"> • CK-MB • D-Dimer • hsCRP • Myoglobin • Troponin-1 	<ul style="list-style-type: none"> • AFP • CEA • iFOB • PSA 	<ul style="list-style-type: none"> • FSH • hCG • LH • Progesterone • Cortisol • PRL • Testosterone • T3, T4, TSH 	<ul style="list-style-type: none"> • ASO • RF IgM • Ferritin • Hemoglobin • Microcystin
<ul style="list-style-type: none"> • 염증성 질환 • 패혈증 • 호흡기 질환 	<ul style="list-style-type: none"> • 당뇨 	<ul style="list-style-type: none"> • 심혈관계 • 뇌졸중/고혈압 	<ul style="list-style-type: none"> • 전립선암 • 간암 • 대장암 	<ul style="list-style-type: none"> • 갑상선 • 산부인과 • 성호르몬 관련 	<ul style="list-style-type: none"> • 류마티스 • 빈혈

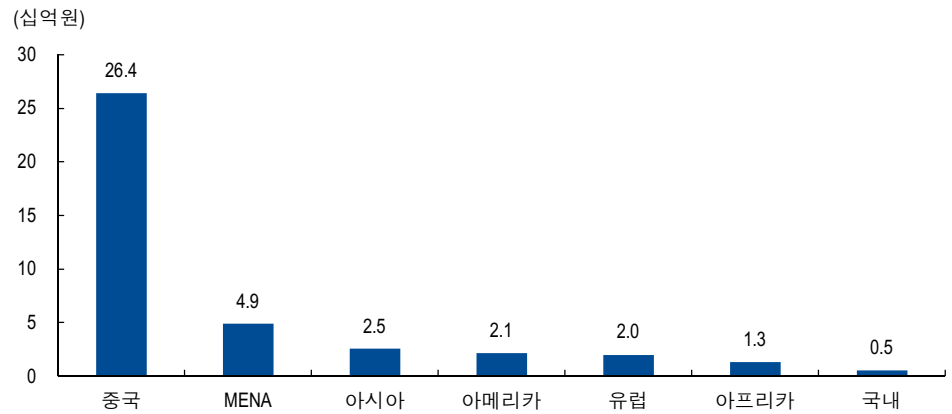
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

각 질환 진단카트리지 설명

품목	주요상표	제품설명
감염성질환 진단카트리지	CRP	대표적인 급성기 반응물질 중 하나로 염증과 조직 손상에 민감하게 반응하는 전신 염증을 진단할 수 있는 제품.
	PCT	박테리아 및 세균에 의한 패혈증을 진단 할 수 있는 제품.
당뇨질환 진단카트리지	Cystatin C	신장의 사구체 여과율과 관련하여 유용하게 사용되는 지표로 당뇨질환과 연관된 제품.
	HbA1c	적혈구의 평균 수명인 120 일의 평균 혈당을 측정, 임상적으로 유용한 지표로 당뇨를 진단할 수 있는 제품.
	Microalbumin	당뇨병으로 인한 신장 손상의 원인으로 소변 내로 알부민이 나오는 것, 당뇨질환과 연관된 제품.
심장/ 심혈관질환 진단카트리지	CK-MB	심근세포 손상 정도를 반영하는 지표로 급성 심근경색의 진단에 유용한 제품.
	D-Dimer	심장병의 중요한 예측 지표로 심부정맥혈전증 (DVT)과 폐색전증(PE)을 진단할 수 있는 제품.
	hsCRP	급성기 반응물질 중 하나로 각종 세균 감염 등에서 증가하며, 심혈관질환의 위험 표지자로 활용되고 있는 제품.
	Myoglobin	심근경색이나 근육이 손상되면 나타나는 물질로 심혈관계 질환과 연관된 제품.
	Tn-I	급성 심근경색의 조기진단 및 미소경색을 진단할 수 있는 제품.
암질환 진단카트리지	AFP	간암 및 산전기형아 검사 시 진단으로 사용될 수 있는 제품.
	CEA	소화기암의 종양표지자로 주로 대장암 치료 경과 관찰에 유용하게 사용되는 진단 제품.
	iFOB	대변 잠혈(fecal occult blood = FOB)검사를 통해 결장 직장암을 진단할 수 있는 제품.
	PSA	전립선 특이항원으로 전립선 암의 진단 및 치료 경과 추적을 할 수 있는 제품.
호르몬질환 진단카트리지	Cortisol	부신에서 생성되는 스테로이드 호르몬으로 부신의 비정상적인 기능을 측정할 수 있는 제품.
	FSH	여성의 경우 폐경, 불임이나 월경의 이상, 성조숙증, 남성의 경우 고환염을 진단할 수 있는 제품.
	hCG	주로 임신을 확인하는 지표이며, 산전기형아 검사 및 고환종양 또는 난소암, 췌장암 등을 측정할 수 있는 제품.
	LH	월경주기와 배란을 측정할 수 있는 제품.
	PRL	농도의 판정으로 시상하부-뇌하수체 질환 진단에 도움이 되는 제품.
	Progesterone	임신을 유지시키는 호르몬이며, 무월경 및 배란 이상을 진단할 때 사용되는 제품.
	T3, T4	갑상선이 생성하는 주요 호르몬 중 하나, 갑상선기능저하증과 갑상선기능항진증 진단에 표지인자로 사용되는 제품.
	Testosterone	사춘기 남성의 2차 성징 발육촉진 작용 진단 및 고환기능을 진단할 수 있는 제품.
TSH	뇌하수체 전엽에서 분비되는 당단백으로 갑상선기능항진증 및 생성종양 등 갑상선 이상을 진단할 수 있는 제품.	
기타질환 진단카트리지	ASO	류마티스 질환 진단에 사용되는 제품.
	Ferritin	임상의학에서 총 인체 철분 저장량의 표지로 주로 활용, 헤모글로빈과 함께 빈혈 진단에 많이 적용되는 제품.
	Microcuvette	hemochroma PLUS 에 사용되는 마이크로큐벳으로 혈액 내의 헤모글로빈을 측정하는 제품.
	RF	만성 관절류마티즘의 진단, 예후 판정, 치료효과의 판정에 사용되는 제품.
면역진단기기	Microcystin	녹조 발생 시 수질 내 존재하는 조류독소를 측정하는 제품으로 환경분야에서 사용.
	Ichroma™	사람의 혈액, 소변 및 기타 시료의 분석물질 농도를 측정하는 휴대용 형광 면역 진단기기.
	Ichroma™ SMART	혈액과 소변과 기타 시료를 채취하여 대상 분석물질의 농도를 측정하는 자동 면역 진단기기.
헤모글로빈 진단기기	hemochroma PLUS	혈액 내 있는 헤모글로빈을 측정하는 진단기기.

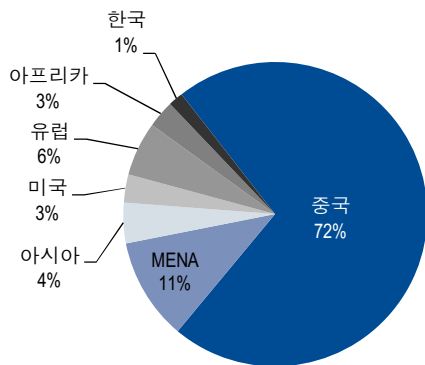
자료: 바디텍메드, NH 투자증권 리서치센터

2015년 국가별 매출규모



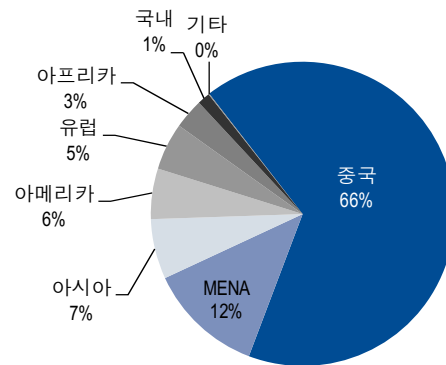
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

2012년 지역별 매출 비중



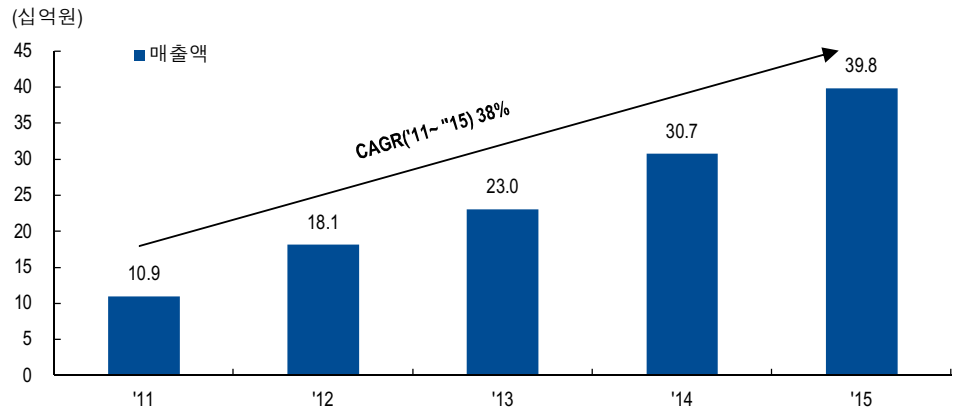
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

2015년 지역별 매출 비중



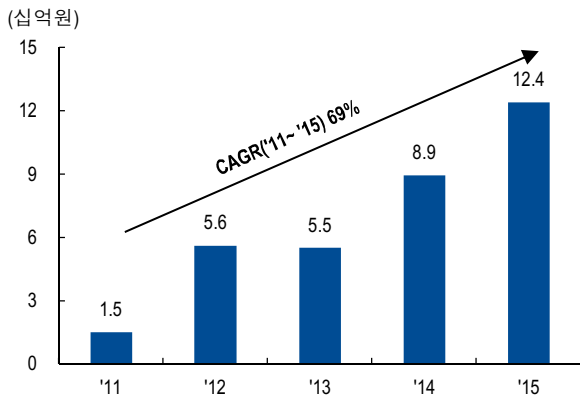
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

2015년 바디텍메드 매출액 추이



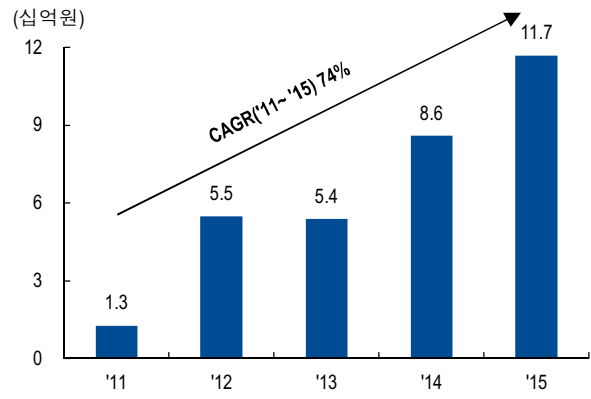
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 영업이익 추이



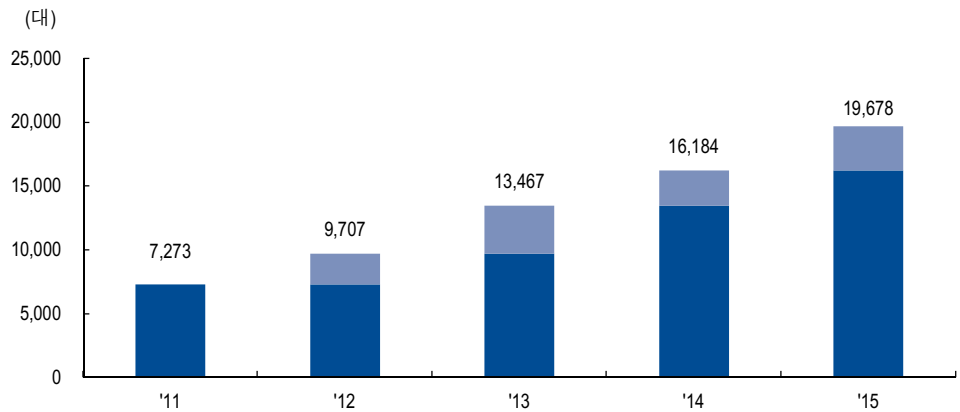
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 순이익 추이



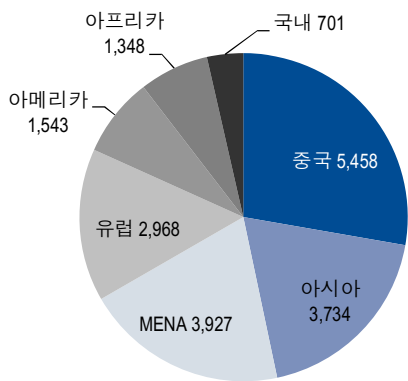
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 연도별 기기 누적 설치대수



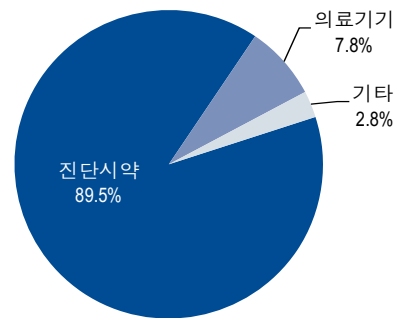
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

2015년 국가별 기기 누적 설치대수



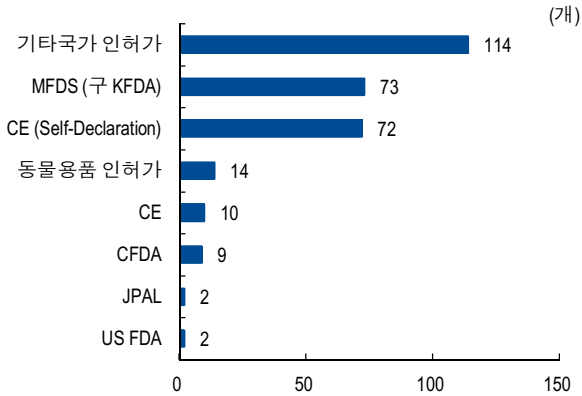
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

2015년 바디텍메드 매출 구성



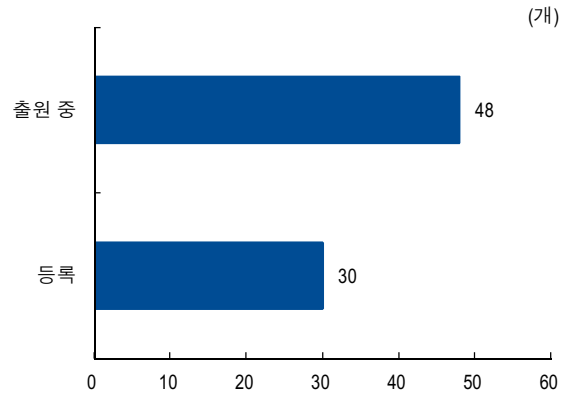
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 인허가 현황



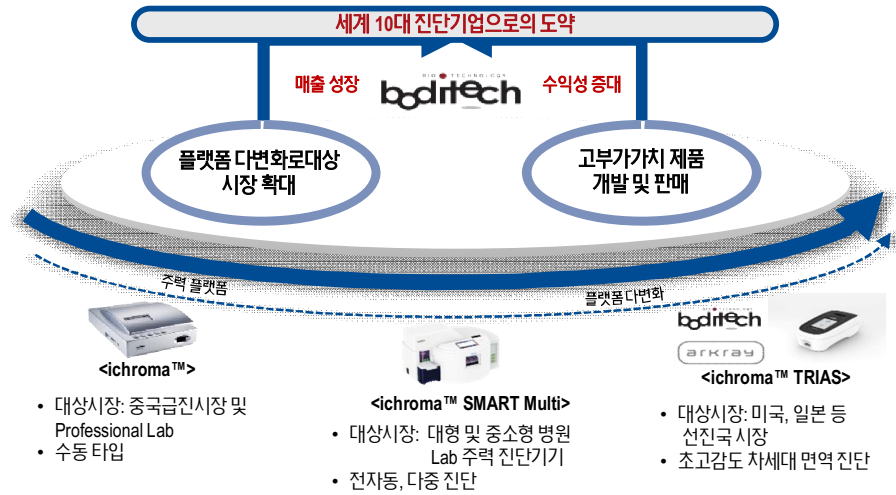
자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 특허권 현황



자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

바디텍메드 성장전략



자료: 바디텍메드, NH투자증권 리서치센터

Global Peer Valuation

(단위: 십억원, 백만달러)

회사명		바디텍메드	엑세스바이오	에이티젠	Wondfo
국적		한국	한국	한국	중국
주가(원, \$)		18,450	6,140	35,750	11.2
시가총액		390.5	166.2	407.3	1,976.1
매출액	2014	30.7	32.3	1.7	59
	2015E	39.8	35.6	2.5	68
	2016F	55.5	37.0	14.0	83
영업이익	2014	8.9	2.4	-5.1	14
	2015E	12.4	0.0	-6.4	18
	2016F	15.1	2.4	2.0	25
EBITDA	2014	10.7	3.4	-5.4	17
	2015E	0.3	3.1	-5.0	21
	2016F	16.3	4.6	n/a	n/a
순이익	2014	8.6	1.9	-5.8	16
	2015E	-2.0	0.5	-5.4	20
	2016F	14.4	1.2	n/a	23
EPS (원, \$)	2014	420.0	90.0	-863.0	0.1
	2015E	-94.0	47.0	-597.0	0.1
	2016F	667.0	89.0	234.0	0.1
PER (배)	2014	n/a	125.5	n/a	n/a
	2015E	-394.7	154.2	-53.5	74.3
	2016F	19.4	30.8	n/a	n/a
PBR (배)	2014	n/a	5.1	0.0	n/a
	2015E	13.0	3.1	12.1	15.2
	2016F	5.8	2.5	n/a	16.9
EV/EBITDA (배)	2014	n/a	85.3	n/a	n/a
	2015E	2,442.1	58.1	-64.5	76.9
	2016F	22.7	32.9	n/a	n/a
ROE (%)	2014	n/a	3.2	274.9	35.5
	2015E	-4.0	0.6	-40.8	24.7
	2016F	22.8	1.5	n/a	18.6
절대수익률 (%)	1 Week	-8.9	2.3	5.6	4.1
	1 Month	-13.6	7.0	23.1	15.4
	3 Months	-31.0	-13.4	-19.8	42.6
	6 Months	-37.03	-22.96	-14.78	75.2
	1 Year	-41.24	-13.40	23.28	17.0
	YTD	-50.20	-14.96	11.89	28.8

주: 12월 25일 종가 기준

자료: Wisefn, Bloomberg

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2014/12A	2015/12P	2016/12E	2017/12F
매출액	30.7	39.8	55.1	74.9
증감률 (%)	33.7	29.7	38.4	35.9
매출원가	11.2	13.1	18.2	24.7
매출총이익	19.5	26.7	36.9	50.2
Gross 마진 (%)	63.4	67.0	67.0	67.0
판매비와 일반관리비	10.5	14.3	22.6	29.0
영업이익	8.9	12.4	14.3	21.2
증감률 (%)	62.6	38.7	15.7	48.0
OP 마진 (%)	29.1	31.1	26.0	28.3
EBITDA	10.2	14.0	16.0	22.6
영업외손익	0.8	-13.3	-0.7	0.8
금융수익(비용)	0.8	-0.9	-0.7	0.8
기타영업외손익	0.0	-12.3	0.0	0.0
중속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	9.7	-0.9	13.6	22.0
법인세비용	1.1	1.1	2.0	3.3
계속사업이익	8.6	-2.0	11.6	18.7
당기순이익	8.6	-2.0	11.6	18.7
증감률 (%)	59.6	적전	흑전	62.0
Net 마진 (%)	28.0	-5.0	21.0	25.0
지배주주지분 순이익	8.6	-2.0	11.5	18.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.1	0.2
기타포괄이익	0.0	-0.1	0.0	0.0
총포괄이익	8.6	-2.1	11.6	18.7

Valuation / Profitability / Stability				
	2014/12A	2015/12P	2016/12E	2017/12F
PER(배)	47.3	N/A	34.2	21.2
PBR(배)	10.3	13.1	5.6	4.4
PCR(배)	38.3	54.6	26.7	17.4
PSR(배)	13.3	19.5	7.1	5.3
EV/EBITDA(배)	-0.6	54.3	22.6	15.4
EV/EBIT(배)	-0.7	61.2	25.2	16.4
EPS(원)	423	-94	544	878
BPS(원)	1,936	2,830	3,348	4,226
SPS(원)	1,505	1,897	2,612	3,539
자기자본이익률(ROE, %)	24.2	-3.9	17.6	23.2
총자산이익률(ROA, %)	19.0	-3.3	14.6	19.0
투자자본이익률 (ROIC, %)	37.9	95.4	37.6	52.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0	0	0	0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-38.4	-34.1	-45.2	-51.7
총부채/ 자기자본(%)	18.9	20.5	22.2	22.8
이자발생부채	2	6	7	8
유동비율(%)	466.5	483.5	485.7	496.2
총발행주식수(백만원)	21	21	21	21
액면가(원)	500	100	1,000	1,000
주가(원)	20,000	37,050	18,600	18,600
시가총액(십억원)	9	778	394	394

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2014/12A	2015/12P	2016/12E	2017/12F
현금및현금성자산	8.2	16.4	25.7	36.8
매출채권	7.0	10.5	12.1	16.5
유동자산	30.6	44.7	61.7	85.7
유형자산	11.7	19.7	18.4	17.3
투자자산	0.2	1.8	2.5	3.4
비유동자산	17.9	27.0	25.1	24.6
자산총계	48.5	71.7	86.8	110.3
단기성부채	1.4	2.9	4.0	5.4
매입채무	2.0	2.1	2.8	3.9
유동부채	6.6	9.2	12.7	17.3
장기성부채	1.0	2.7	2.7	2.7
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.2	3.0	3.1	3.2
부채총계	7.7	12.2	15.8	20.5
자본금	20.5	21.0	21.0	21.0
자본잉여금	0.2	19.7	19.7	19.7
이익잉여금	21.7	19.7	31.2	49.8
비지배주주지분	0.1	0.1	0.2	0.4
자본총계	40.8	59.5	71.1	89.8

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2014/12A	2015/12P	2016/12E	2017/12F
영업활동 현금흐름	7.7	9.6	11.0	14.4
당기순이익	8.6	-2.0	11.6	18.7
+ 유/무형자산상각비	1.2	1.6	1.7	1.4
+ 중속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Gross Cash Flow	10.7	14.2	14.7	22.6
- 운전자본의증가(감소)	-2.5	-3.7	-2.2	-5.8
투자활동 현금흐름	-8.4	-3.0	-2.8	-4.8
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-3.0	-9.4	0.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	1.1	-1.6	-0.7	-0.9
Free Cash Flow	4.6	0.3	11.0	14.4
Net Cash Flow	-0.7	6.6	8.2	9.6
재무활동현금흐름	-4.1	1.6	1.1	1.4
자기자본 증가	3.2	20.0	0.0	0.0
부채증감	-7.3	-18.4	1.1	1.4
현금의증가	-4.9	8.2	9.3	11.1
기말현금 및 현금성자산	8.2	16.4	25.7	36.8
기말 순부채(순현금)	-15.6	-20.3	-32.1	-46.4

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.4%	21.6%	0.0%

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "바디텍메드"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.