



Buy (maintain)

목표주가: 42,000원

주가(11/25): 20,650원

시가총액: 4,371억원

제약/바이오/헬스케어

Analyst 김주용

02) 3787-5109 jykim21@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/25)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	41,000원	20,150원
등락률	-49.63%	2.48%
수익률	절대	상대
1M	-5.9%	0.7%
6M	-30.0%	-19.3%
1Y	-27.7%	-16.7%

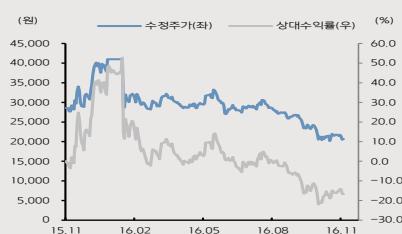
Company Data

발행주식수	21,165천주
일평균 거래량(3M)	108천주
외국인 지분율	1.84%
배당수익률	0.00%
BPS	2,650원
주요 주주	최의열
	26.77%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	398	546	737	980
보고영업이익	124	157	194	245
핵심영업이익	124	157	194	245
EBITDA	140	171	210	261
세전이익	-9	187	223	274
순이익	-20	163	194	239
자체주주지분순이익	-20	156	186	229
EPS(원)	-94	683	812	1,022
증감률(%YoY)	N/A	N/A	19.0	25.8
PER(배)	-394.7	54.3	45.6	36.2
PBR(배)	13.1	14.0	10.5	8.0
EV/EBITDA(배)	54.7	46.6	37.4	29.5
보고영업이익률(%)	31.1	28.8	26.3	25.0
핵심영업이익률(%)	31.1	28.8	26.3	25.0
ROE(%)	-4.0	27.9	29.1	27.0
순부채비율(%)	-34.1	-24.7	-35.7	-41.2

Price Trend

 기업분석

바디텍메드(206640)

제품 라인업 강화로 선진국 시장 수출 확대



바디텍메드는 면역화학진단 시장에서 경쟁력 있는 기술을 바탕으로 중국, 중동, 유럽 등 해외시장을 겨냥해 높은 성장을 이어오고 있다. 특히 지난 3월 미국 Immunostics 사를 인수해 북미 시장 진출을 앞두고 있으며, 제품 라인업 강화 및 선진국 중심의 신규 유통 채널 확대로 본격적인 성장이 가속화 될 것으로 기대된다.

>>> 신제품 라인업 장착, 선진국으로 수출 지역 다변화

동사는 면역진단 카트리지 및 진단기기 등 체외진단제품의 연구개발, 생산과 판매를 영위하고 있으며, 형광 면역 측방유동기술, 형광 정량검정 기술, 흡수 스펙트럼 측정기술 등을 보유하고 있다. 현장 진단기기 ichroma, 전자동 면역진단 기기 AFIAS, 감염성 질환 진단기기 TRIAS 등 진단장비와 33종 진단시약 포트폴리오를 갖췄다. 향후 추가적인 진단장비 및 시약 확대로 선진국 시장에서의 성과를 늘려나갈 것이다. 현재 동사는 95개국 170개 이상의 거래처를 확보해 제품을 공급하고 있다. 동사의 지역별 수출 비중은 중국 43.5%(20161H 기준)로 중국 지역에 대한 의존도가 높다. 2017년부터는 선진국향 제품 포트폴리오 구성을 통해 중남미, 유럽 등으로 수출 지역을 다변화해 나갈 것이다. 2017년 갑상선호르몬 TSH 진단시약, iFOB 대장암 진단 테스트, 헤모글로빈, 비타민D 등의 시약은 미국 판매허가가 기대된다.

>>> 미국 Immunostics 인수로 글로벌 사업 커버리지 확대

동사는 지난 3월 미국 진단시약 업체인 Immunostics사를 인수해 미국시장 진출을 앞두고 있어 글로벌 사업의 커버리지가 확대될 것으로 기대된다. 이로 인한 동사의 매출은 기존 매출액에서 연간 약 100억원 수준의 추가적인 매출이 발생할 것이다. 동사는 기존 제품 및 신제품을 미국 FDA에 등록하는 대로 immunostics 사를 통해 판매를 진행할 것으로 보인다. 기존 제품외에도 신제품의 미국 판매가 이뤄질 경우, 신규 유통 채널 확대에 따른 성장이 가속화 될 것으로 기대된다.

>>> 안정적인 현금창출력과 기술 경쟁력이 핵심

동사는 매출, 영업이익의 급성장을 바탕으로 안정적인 현금창출력을 보유하고 있다. 해외 매출채권에 대한 리스크 관리가 잘 이뤄지고 있으며 영업이익 대비 개발비 자산화 비중이 낮아 순이익 대비 현금 창출 능력이 높다. 동사는 항원항체 연구소에서 시작하여 제품의 핵심요소인 항원, 항체 등을 자체 개발 및 생산이 가능하다. 또한 하드웨어 관련 전문인력도 보유하여 기기에 대한 개발 및 생산 기술에서도 경쟁력을 확보했다. 소프트웨어에서부터 하드웨어까지 모든 제품의 핵심 요소 생산의 기술 자사화로 글로벌 업체 대비 우월한 원가 경쟁력을 확보한 만큼 선진국 시장에서의 점유율 확대가 기대된다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
매출액	307	398	546	737	980
매출원가	112	131	183	255	332
매출총이익	195	267	363	481	647
판매비및일반관리비	105	143	206	288	403
영업이익(보고)	89	124	157	194	245
영업이익(핵심)	89	124	157	194	245
영업외손익	8	-133	30	29	30
이자수익	5	4	8	1	1
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	8	11	11	15	17
이자비용	2	1	1	2	3
외환손실	3	4	6	4	4
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	15	14	15
금융상품평가및기타금융이익	0	-20	2	3	1
기타	0	-124	1	1	2
법인세차감전이익	97	-9	187	223	274
법인세비용	11	11	24	29	36
유효법인세율 (%)	11.3%	-122.3%	13.0%	13.0%	13.0%
당기순이익	86	-20	163	194	239
지배주주지분순이익(억원)	86	-20	156	186	229
EBITDA	102	140	171	210	261
현금순이익(Cash Earnings)	98	-4	177	210	255
수정당기순이익	86	24	148	179	225
증감율(%), YoY					
매출액	33.7	29.7	37.0	35.0	33.0
영업이익(보고)	62.6	38.7	26.7	23.5	26.2
영업이익(핵심)	62.6	38.7	26.7	23.5	26.2
EBITDA	59.3	37.2	22.5	22.6	24.4
지배주주지분 당기순이익	59.4	N/A	N/A	19.2	23.0
EPS	51.1	N/A	N/A	19.0	25.8
수정순이익	68.4	-72.6	527.7	21.2	25.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
유동자산	306	447	428	680	967
현금및현금성자산	82	164	60	392	587
유동금융자산	97	79	158	1	1
매출채권및유동채권	84	152	136	194	258
재고자산	43	53	73	93	121
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	179	270	332	356	413
장기매출채권및기타비유동채권	42	27	37	46	59
투자자산	2	18	21	23	28
유형자산	117	197	222	221	243
무형자산	18	27	49	62	78
기타비유동자산	0	1	4	4	4
자산총계	485	717	760	1,036	1,380
유동부채	66	92	145	207	281
매입채무및기타유동채무	42	55	76	102	136
단기차입금	13	13	36	61	86
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	10	24	33	44	59
비유동부채	12	30	46	66	98
장기매입채무및비유동채무	1	3	4	5	7
사채및장기차입금	10	27	42	60	90
기타비유동부채	1	0	1	1	1
부채총계	77	122	191	273	378
자본금	205	210	21	21	21
주식발행초과금	0	128	128	128	128
이익잉여금	217	197	353	540	768
기타자본	-16	58	58	58	58
지배주주지분자본총계	406	594	561	747	976
비지배주주지분자본총계	1	1	8	16	25
자본총계	408	595	569	763	1,001
순차입금	-156	-203	-141	-272	-412
총차입금	23	40	78	121	176

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
영업활동현금흐름	77	96	8	170	241
당기순이익	86	-20	163	194	239
감가상각비	11	13	13	14	14
무형자산상각비	2	3	1	1	2
외환손익	-1	-1	-5	-12	-13
자산처분손익	0	0	-15	-14	-15
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-25	-37	15	-48	-54
기타	4	138	-164	35	68
투자활동현금흐름	-84	-30	-150	118	-101
투자자산의 처분	-34	91	-72	168	6
유형자산의 처분	0	0	8	21	18
유형자산의 취득	-30	-94	-38	-13	-37
무형자산의 처분	-7	-12	-22	-15	-18
기타	-13	-15	-18	-22	-52
재무활동현금흐름	-41	16	39	43	55
단기차입금의 증가	0	0	23	25	25
장기차입금의 증가	-36	4	15	18	30
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-6	12	1	0	0
현금및현금성자산의순증가	-49	82	-104	332	195
기초현금및현금성자산	131	82	164	60	392
기말현금및현금성자산	82	164	60	392	587
Gross Cash Flow	102	134	-7	219	295
Op Free Cash Flow	29	148	106	108	120

투자지표

(단위: 원, 배, %)

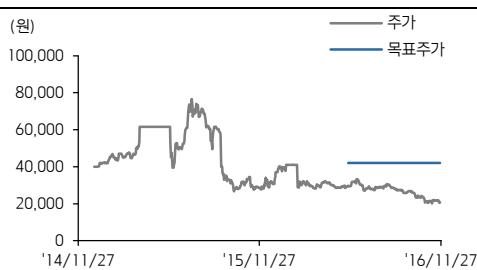
12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	421	-94	683	812	1,022
BPS	1,936	2,830	2,650	3,526	4,604
주당EBITDA	496	665	748	915	1,165
CFPS	479	-19	773	916	1,138
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	95.1	-394.7	54.3	45.6	36.2
PBR	20.7	13.1	14.0	10.5	8.0
EV/EBITDA	-0.6	54.7	46.6	37.4	29.5
PCFR	83.4	-1,900.9	48.0	40.5	32.6
수익성(%)					
영업이익률(보고)	29.1	31.1	28.8	26.3	25.0
영업이익률(핵심)	29.1	31.1	28.8	26.3	25.0
EBITDA margin	33.1	35.0	31.3	28.5	26.6
순이익률	28.0	-5.0	29.8	26.3	24.3
자기자본이익률(ROE)	24.0	-4.0	27.9	29.1	27.0
투자자본이익률(ROIC)	36.6	89.2	35.4	39.1	41.9
안정성(%)					
부채비율	18.9	20.5	33.5	35.8	37.8
순차입금비율	-38.4	-34.1	-24.7	-35.7	-41.2
이자보상배율(배)	38.4	202.4	131.4	104.5	90.7
활동성(배)					
매출채권회전율	4.6	3.4	3.8	4.5	4.3
재고자산회전율	8.2	8.3	8.7	8.9	9.1
매입채무회전율	8.6	8.1	8.3	8.3	8.2

- 당사는 11월 25일 현재 '바디텍메드' 발행주식 1% 이상을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
바디텍메드 (206640)	2016/05/24	BUY(initiate)	42,000원
	2016/11/28	BUY(maintain)	42,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2015/9/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%