

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

Not Rated

목표주가 N/A

현재가 (12/10) 19,300원

KOSDAQ (12/10)	1,011.57pt
시가총액	1,401억원
발행주식수	7,609천주
액면가	500원
52주 최고가	37,100원
최저가	13,000원
60일 일평균거래대금	31억원
외국인 지분율	1.2%
배당수익률 (2020.12월)	0.0%

주주구성	
김경남 외 5 인	33.07%
이경애 외 5 인	7.30%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-27%	-16%
절대기준	14%	-25%	-8%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(19)	-944	-944	-
EPS(20)	-1,442	-1,442	-

마이크로디지털 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

마이크로디지털 (305090)

22년 턴어라운드 전망

22년 확정 매출액 124억원

최근 1년간 마이크로디지털이 공시한 판매 공급계약은 약 130억원으로 매출 대부분이 2022년 연말까지 실적에 반영될 예정. 증가한 매출에 힘입어 22년에 실적 턴어라운드가 나타날 경우 기술특례 상장 이후 첫 흑자경영을 수행하는 것으로 바이오 소부장 대표기업으로서 시장의 높은 관심 나타날 것으로 전망.

시장 진입 성공

바이오 산업은 미국과 유럽지역에 기반을 둔 글로벌 기업들이 시장을 장악하고 있어 진입장벽이 굉장히 높은 산업임. 당사는 2019년말 일회용 세포배양시스템을 최초로 국산화 한 이후 다수의 국내 기업들과 필드테스트를 진행해 장비 성능을 검증 받았음. 이후 2년이라는 짧은 시간 동안 2개의 상장사에 일회용 배양시스템을 공급하며 상업성과 양산성에 대한 시장 우려를 불식시킴.

22년 당사는 추가 고객사 확보를 위한 노력을 지속하며 자본시장에서 조달한 200억원을 활용한 영업 레버리지를 보여줄 것으로 예상

누가 뭐래도 바이오 소부장 대표기업

바이오 사업을 제2의 반도체로 육성 시키겠다는 국내 최대 기업의 투자계획과, 국내 바이오 소부장 산업 생태계를 반도체, 디스플레이처럼 성장시키겠다는 정부의 정책 아래 성장 가능성 높은 바이오 소부장 기업들에 대한 시장 관심 점차 고조될 것으로 판단.

당사는 일회용 배양시스템을 최초로 국산화에 성공한 것 외에도 최근 2D백 또한 국산화에 성공해 국내 바이오 상장기업에 초도 공급을 진행하고 있는 것으로 확인.

당사는 바이오 부품 및 장비 분야에서 높은 이해도와 경쟁력을 보유하고있어 국내 바이오 산업 장비 국산화의 첨병이 될 가능성이 높음.

(단위:억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	44	46	47	39	23
영업이익	0	5	-12	-64	-105
세전이익	-33	-1	-15	-61	-104
당기순이익	-33	0	-17	-63	-105
EPS(원)	-944	-7	-339	-944	-1,442
증가율(%)	0.0	-99.2	4,450.7	178.5	52.8
영업이익률(%)	0.0	10.9	-25.5	-164.1	-456.5
순이익률(%)	-75.0	0.0	-36.2	-161.5	-456.5
ROE(%)	-660.0	-6.5	-35.6	-47.2	-82.3
PER	0.0	0.0	0.0	-7.7	-12.8
PBR	0.0	0.0	0.0	3.0	17.6
EV/EBITDA	22.7	1.3	5.4	-8.1	-15.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

바이오 소부장 국산화의 첩경

2022년 실적 턱어라운드
나타날 것으로 예상

마이크로디지털은 기술 특례로 2019년 6월 상장해 2년 이상 영업이익 적자를 지속해 왔다.

영업이익 적자를 지속했던 가장 큰 원인은 기존에 영위하고 있던 진단 장비 사업이 예상과 달리 실적 성장을 견인하지 못했기 때문이다. 이는 고객사의 제품 교체 주기가 당초 예측보다 길어져 매출 기회가 감소했기 때문으로 판단된다.

동사가 개발 공급하는 진단장비들은 국내외 연구기관 및 병원 그리고 상장기업에 지속적으로 공급되고 있어 장비의 성능과 기능적 측면에 있어선 문제가 없는 것으로 확인되지만 실적 측면에선 아쉬운 결과를 이어가고 있는 것이 사실이다.

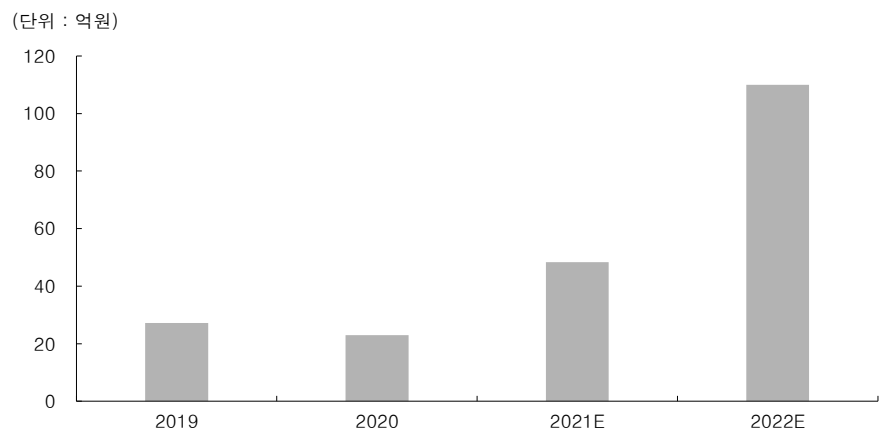
동사는 실적 개선을 위한 신규 성장동력으로 바이오 산업 내 글로벌 트렌드인 일회용 배양시스템 개발에 뛰어들었다. 2019년말 CELBIC(일회용 배양시스템) 개발에 성공한 동사는 국내외 시장 진출을 목표로 영업활동을 확대하고 있다.

최근까지 국내에서 사용되던 모든 일회용 세포배양시스템 장비는 100% 미국과 유럽의 글로벌 기업을 통해 도입되었다. 하지만 마이크로디지털이 국산화에 성공하며 국내 기업들에 장비가 납품되기 시작했고 현재는 고객사 다변화를 위한 영업 활동에 집중하고 있다.

동사는 다수의 국내 바이오 기업들과 일회용세포배양 시스템 필드 테스트를 진행중에 있으며 이중 프레스티지바이오와는 최근 양산 수준의 장비 공급 계약을 끝마쳤다. 계약이 완료된 장비는 현재 생산과 납품이 동시에 진행중이며 대부분의 매출이 22년 반영되며 동사의 실적 턱어라운드가 나타날 것으로 전망 된다.

그림 1. 마이크로디지털 매출액 추이

(단위: 억원)



자료: Dart, IBK투자증권

표 1. 마이크로디지털 공급공시

(단위: 억원)

공급 시작	공급 완료	제품	계약 상대방	금액
2021-12-15	2022-12-31	MDGen	코비나인터내셔널	55
2021-11-01	2024-10-31	Nabi	XTALQUEST	6
2021-09-14	2022-01-31	CELBIC	프레스티지바이오	32
2021-08-31	2022-08-30	CELBIC	프레스티지바이오	28
2020-12-21	2022-12-31	Diamond	피플바이오	9
합 계				130

자료: Dart, IBK투자증권

제2의 반도체 산업 = 바이오

2023년 글로벌 1위 CDMO 사업자의 탄생은 최고의 호재

CMO를 넘어선 CDMO
글로벌 1위 사업자
등장으로 국내 바이오
소부장 산업 성장세
이어질 것

삼성은 올해 8월 24일 240조의 대규모 투자 계획을 발표 하며 그룹의 미래 청사진을 시장에 공표했다.

이번 투자 발표의 대부분은 당연히 반도체 사업 특히 시스템 반도체 분야에 대한 투자 계획이 강조되었지만 두번째로 강조된 사업은 디스플레이나 핸드셋 사업이 아닌 바이오 사업이었다. 삼성은 바이오 사업을 제2의 반도체로 육성해 그룹의 미래 성장동력으로 발전시키겠다는 계획을 밝힌 것이다.

삼성바이오로직스는 2023년까지 CDMO 분야 글로벌 1위 사업자가 되겠다는 목표로 공격적인 투자를 예고했고 마이크로디지털의 주가는 다음날 +16.37%가 상승하며 시장 기대치가 선반영되는 모습을 나타냈다.

삼성바이오로직스는 바이오의약품 위탁생산(CMO)사업을 통해 성장을 나타냈지만 앞으로는 위탁개발(CDO)과 위탁연구(CRO) 부문 사업역량을 강화할 것으로 전망되고 있다.

삼성바이오로직스는 2018년 3공장을 완공, 36만 2,000리터의 생산 능력을 확보하며 글로벌 CMO 1위 사업자인 룬자의 CAPA를 넘어섰다. 하지만 삼성바이오로직스는 여기에 만족하지 않고 4공장 건설 계획을 구체화하며 CDO 사업 경쟁력 확보를 예고 하고 있는 상황이다

국내 최대 기업이 CMO사업에만 머무르지 않고 CDO사업으로 영역을 확장한다는 점은 산업 전반적으로 의미하는 바가 크다.

CMO사업의 경우 고객사가 원하는대로 모든 것을 100% 맞춰야 하기 때문에 운신의 폭이 넓지 못하지만 CDO의 경우 고객사가 원하는 결과값만 제공해주면 되기 때문에 제품의 생산 과정에서 CMO보다 더 다양한 부가가치를 창출할 수 있다. CDO사업의 발전은 결국 국내 바이오 소부장의 성장을 촉발시키는 계기가 될 것으로 판단한다.

그림 2. 바이오의약품 산업 밸류 체인



자료: 삼성바이오로직스, IBK투자증권

삼성 바이오로직스는 CDMO분야에서 2023년까지 세계1위 기업이 되겠다는 단기 목표와 2030년까지 글로벌 최고 수준 종합 제약사로 성장한다는 중기 목표를 명확히 하고 있어 국내 바이오 소부장 산업은 과거 반도체, 디스플레이 산업과 유사한 성장 사이클을 나타내며 생태계 확장이 나타날 것으로 전망한다.

짧은시간 유의미한 결과를 도출한 CELBIC

침투 완료, 고객사 확대가 다음 목표

고객사 확대를 위한 영업
진행 중

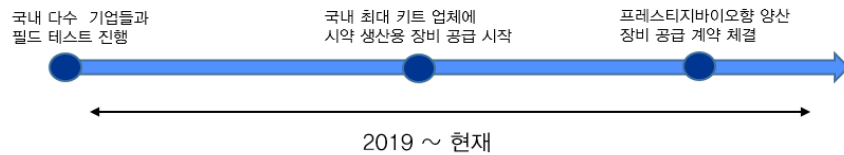
바이오 산업내 소재, 부품, 장비는 대부분 미국과 유럽 지역에 기반을 둔 글로벌 기업들이 산업을 장악하고 있는 진입장벽이 높은 산업이다.

글로벌 기업들이 바이오 소부장 시장을 장악하고 있어 실질적으로 국내 기업이 시장에 침투하기는 어려운 것이 사실이다. 하지만 동사는 외부적 환경 변화(COVID-19 팬데믹)에 힘입어 장비 개발완료 후 빠르게 국내 기업들과 필드 테스트를 진행할 수 있었고 이후 장비 성능을 검증 받아 국내 최대 키트 사업자에 시약 생산용 일회용 배양 시스템 장비를 공급했다.

팬데믹 상황이 없었다면 개발 완료 후 1년 남짓이라는 시간동안 필드테스트와 장비 납품이라는 레퍼런스를 확보하는데 어려움이 있었을 것으로 판단된다. 하지만 동사는 산업에 대한 이해와 선제적 준비가 완료되었기 때문에 기회를 포착해 이를 성과로 만들수 있었던 것으로 판단된다.

장비 성능과 상업 가능성을 키트 사업자향 장비 공급으로 확인 받은 동사는 이후 대량 양산 장비 공급 레퍼런스를 또한 확보하였고 현재는 고객사 다변화에 전사 노력을 집중하고 있는 것으로 보인다.

그림 3. 속도감 있는 CELBIC 사업



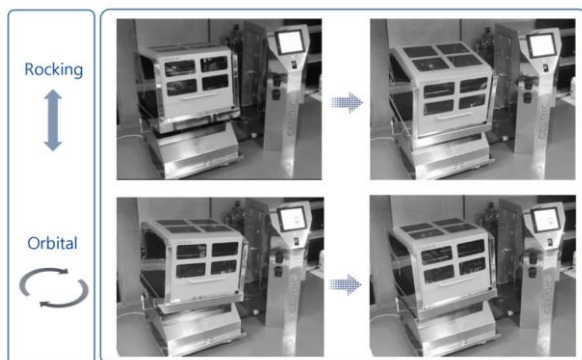
자료: IBK투자증권

국내 기업이 자체 제작한 일회용 배양시스템이 바이오 산업내에서 2년이라는 짧은 시간동안 상업화와 양산성 인증을 받기는 사실상 어렵다. 이는 명확히 COVID-19 팬데믹 상황이 예상치 못하게 오랜 기간 이어지며 수급 상황이 어려웠기에 가능했던 부분 있다. 하지만 행운일지라도 첫 시장 레퍼런스 확보는 큰 의미가 있는 행보이며 추가 고객 확보가 나타날 경우 동사는 명실공히 국내 일회용 배양시스템 전문가로 성장할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

동사는 기존 글로벌 기업들의 Rocking, Orbital 특허 방식을 회피한 Free Rocking 방식으로 개발해 특허에서 자유롭고 높은 원가 경쟁력과 빠른 AS대응 능력을 강점으로 국내 바이오 CDMO산업 성장과 궤를 같이 하는 모습을 보여줄 것으로 기대한다.

그림 4. CELBIC 시스템 차별성

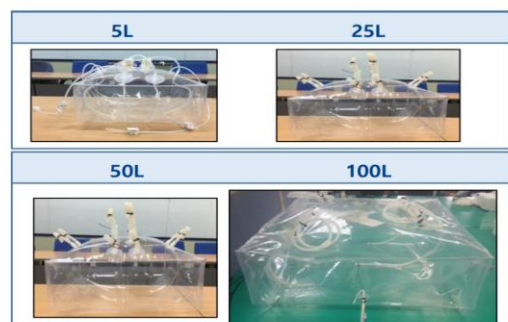
- Free Rocking 방식 : Rocking + Orbital
- 시스템의 좌·우, 상·하, 대각선 방향으로 자유로운 움직임
- 다양한 배양 조건에 따른 최적화 과정 및 Scale-up 용이



자료: 마이크로디지털, IBK투자증권

그림 5. CelBag 배양백 특성

- 3D 형상의 일회용 배양백 (1L ~ 1,000L 용량)
- 배양백 내부에 별도의 보조장치가 필요없어 원가 절감
- Bag Film: Renolit (Netherland), Port: Eldon James
: Extractable & Leachable 평가



자료: 마이크로디지털, IBK투자증권

마이크로디지털 (305090)

포괄손익계산서

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	44	46	47	39	23
증가율(%)	na	4.2	3.7	-16.9	-41.7
매출원가	27	24	32	41	47
매출총이익	17	21	16	-2	-25
매출총이익률 (%)	38.6	45.7	34.0	-5.1	-108.7
판매비	17	16	28	62	81
판매비율(%)	38.6	34.8	59.6	159.0	352.2
영업이익	0	5	-12	-64	-105
증가율(%)	na	na	-349.0	419.3	65.0
영업이익률(%)	0.0	10.9	-25.5	-164.1	-456.5
순금융손익	-7	-2	-1	1	5
이자손익	-1	-1	-1	1	1
기타	-6	-1	0	0	4
기타영업외손익	-26	-4	-1	1	-4
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-33	-1	-15	-61	-104
법인세	0	-1	2	2	0
법인세율	0.0	100.0	-13.3	-3.3	0.0
계속사업이익	-33	0	-17	-63	-105
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-33	0	-17	-63	-105
증가율(%)	na	-99.1	na	280.1	66.2
당기순이익률 (%)	-75.0	0.0	-36.2	-161.5	-456.5
지배주주당기순이익	-33	0	-17	-63	-105
기타포괄이익	0	0	-1	-6	-1
총포괄이익	-33	-1	-17	-69	-106
EBITDA	1	6	-10	-55	-90
증가율(%)	na	494.7	-271.6	445.7	65.1
EBITDA마진율(%)	2.3	13.0	-21.3	-141.0	-391.3

투자지표

(12월 결산)	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	-944	-7	-339	-944	-1,442
BPS	124	106	1,525	2,453	1,052
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	-7.7	-12.8
PBR	0.0	0.0	0.0	3.0	17.6
EV/EBITDA	22.7	1.3	5.4	-8.1	-15.0
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	4.2	3.7	-16.9	-41.7
EPS증가율	0.0	-99.2	4,450.7	178.5	52.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-660.0	-6.5	-35.6	-47.2	-82.3
ROA	-86.6	-0.6	-19.3	-36.1	-47.6
ROIC	-159.4	-1.9	-77.9	-150.4	-195.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	662.3	1,189.0	31.9	30.3	172.2
순차입금 비율(%)	440.0	200.0	-60.7	-48.9	14.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	2.6	3.4	3.0	2.8
재고자산회전율	0.0	7.7	4.3	2.3	1.4
총자산회전율	0.0	1.0	0.5	0.2	0.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	25	46	97	173	101
현금및현금성자산	0	16	59	24	22
유가증권	0	0	10	82	50
매출채권	19	16	11	15	1
재고자산	5	6	16	18	16
비유동자산	13	8	20	59	107
유형자산	0	4	9	29	54
무형자산	2	2	0	6	6
투자자산	2	2	10	11	34
자산총계	38	55	117	232	208
유동부채	11	42	19	29	79
매입채무및기타채무	2	1	2	1	2
단기차입금	1	3	8	8	48
유동성장기부채	4	17	4	1	2
비유동부채	22	9	9	25	53
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	18	3	2	1	25
부채총계	33	51	28	54	132
지배주주지분	5	4	89	178	76
자본금	10	10	15	18	36
자본잉여금	12	12	109	264	245
자본조정등	0	0	0	0	4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-17	-17	-35	-104	-209
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5	4	89	178	76
비이자부채	10	28	13	35	49
총차입금	23	23	15	19	83
순차입금	22	8	-54	-87	11

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	2	3	-14	-51	-58
당기순이익	-33	0	-17	-63	-105
비현금성 비용 및 수익	29	6	13	16	63
유형자산감가상각비	0	0	2	9	14
무형자산감가상각비	1	1	0	0	1
운전자본변동	8	-1	-10	-4	-16
매출채권등의 감소	-1	2	2	-4	8
재고자산의 감소	0	-1	-9	-2	-23
매입채무등의 증가	-1	-1	1	-1	1
기타 영업현금흐름	-2	-2	0	0	0
투자활동 현금흐름	-8	-6	-22	-136	-4
유형자산의 증가(CAPEX)	0	3	8	26	41
유형자산의 감소	0	0	0	0	1
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	-6	-1
투자자산의 감소(증가)	0	-2	2	-30	4
기타	-8	-7	-32	-126	-49
재무활동 현금흐름	6	18	80	151	61
차입금의 증가(감소)	0	3	0	0	0
자본의 증가	9	17	68	158	0
기타	-3	-2	12	-7	61
기타 및 조정	0	0	-1	0	0
현금의 증가	0	15	43	-36	-1
기초현금	0	0	16	59	24
기말현금	0	16	59	24	22

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.10.01~2021.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0