

한국바이오젠

(318000)

Not Rated

Company visit note

2 Aug. 2019

스몰캡 김재윤 jy.kim@ktb.co.kr

국내 유일 글로벌 기능성 실리콘 소재 업체

▶ Issue

첨단 소재 국산화 이슈의 신규 수혜주 탐색

▶ Pitch

안정적인 기능성 실리콘 소재 사업을 바탕으로 신규 이차전지 실리콘 전해질 사업 진출 모멘텀 보유. 장기적으로 일본 수출규제 및 화관법 수혜 전망

▶ Rationale

- 한국바이오젠은 8/1 신규 상장한 기능성 실리콘 소재 제조 전문기업. 제품별 매출 비중은 실란 모노머 39%, 실리콘 융합소재 33%, 실리콘 레진/폴리머 17%, 정밀화학 소재 6%로 구성
- 글로벌 실리콘 시장은 Dow, Wacker, Momentive, ShinEtsu 등 글로벌 화학업체들이 점유하고 있으며, 당사는 ShinEtsu(일)을 제외한 모든 글로벌 업체를 고객으로 확보
- 2018년 기준 고객사별 매출 비중은 Wacker 29%, Dow 27%, KCC17%, LG화학 6%
- 동사의 기능성 실리콘은 디스플레이 및 LED, 건설산업에 사용되는 핵심 소재. 또한 고방열 소재, 자동차용 접착제 등 다양한 분야 적용에 대한 연구 완료
- 또한 사람 피부보호 소재, 로봇산업 표면 코팅, 이차전지 고분자전해질, 바이오센서 및 약물전달시스템 응용소재 등 첨단분야에 적용을 개발/사업화 진행 중
- 특히, 기존의 이차전지 액체 전해질을 대체할 수 있는 실리콘 고체 폴리머 전해질(SPE) 개발을 진행 중에 있으며, 액체 전해질 대비 우수한 안정성을 보유하고 있어 향후 동사의 성장 모멘텀이 될 것으로 예상
- 2015년부터 시행된 '화학물질관리법' 또한 동사에 긍정적 요인. 안전기준을 충족하는 화학소재 개발이 제한됨에 따라 신규 업체의 고성능 소재 개발이 어려워짐. 이는 동사가 영위하고 있는 실리콘 소재 분야 내 독점구조를 강화시킬 것
- 다방면에 방대하게 사용되는 실리콘의 특성상, 최근 일본수출 규제가 동사 실리콘 소재의 수요 증가로 이어질 것으로 전망

▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	14	15	13	13	13	14	16
영업이익	1	2	1	1	2	2	3
EBITDA	2	2	2	2	2	3	4
순이익	1	1	1	1	2	2	2
자산총계	12	13	14	14	15	17	20
자본총계	3	4	5	6	8	9	11
순차입금	7	6	6	4	4	4	3
매출액증가율	25.0	7.9	(16.4)	2.9	1.1	9.7	14.1
영업이익률	8.7	10.5	9.1	10.5	12.8	15.6	17.5
순이익률	5.6	9.3	7.1	9.7	11.9	11.4	13.0
EPS증가율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	32.8	40.6	19.1	21.6	22.0	19.7	21.4

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	Not Rated		
목표주가			
Earnings			

Stock Information

현재가(8/1)	13,200원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	962억원
비중(KOSDAQ내)	0.04%
발행주식수	7,288천주
52주 최저가/최고가	10,500 - 15,450원
3개월 일평균거래대금	3,558억원
외국인 지분율	0.0%
주요주주지분율(%)	
부채율 (외 11인)	43.5
대경인베스트먼트	6.9

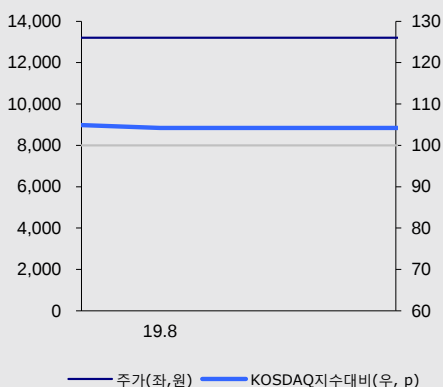
Valuation wide

	2016	2017	2018
PER(배)	n/a	n/a	n/a
PBR(배)	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA(배)	n/a	n/a	n/a
배당수익률(%)	n/a	n/a	n/a

Performance

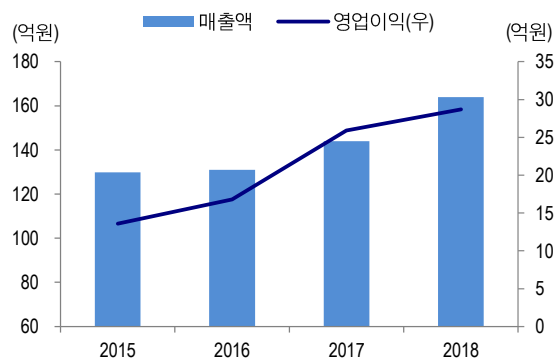
	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a
KOSDAQ대비 상대수익률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a

Price Trend



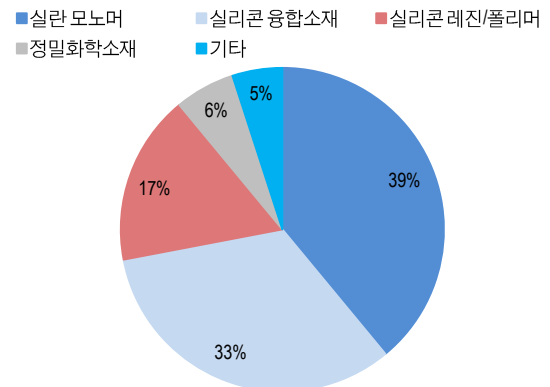
ktb 투자증권

Fig. 01: 한국바이오젠 매출액 및 영업이익 추이



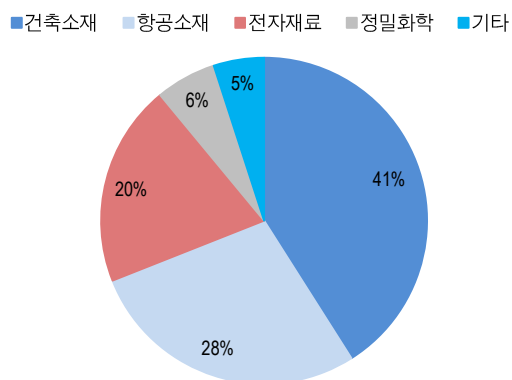
Source: 한국바이오젠, KTB투자증권

Fig. 02: 한국바이오젠 제품별 매출 비중(2018 기준)



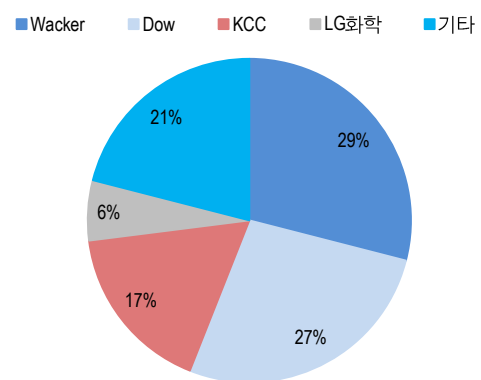
Source: 한국바이오젠, KTB투자증권

Fig. 03: 한국바이오젠 용도별 매출 비중(2018 기준)



Source: 한국바이오젠, KTB투자증권

Fig. 04: 한국바이오젠 고객사별 매출 비중(2018 기준)



Source: 한국바이오젠, KTB투자증권

Fig. 05: 실리콘 소재 value chain



Source: 한국바이오젠, KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	6.6	7.3	7.1	8.6	11.6
현금성자산	1.4	2.1	1.4	1.7	3.3
매출채권	2.0	2.0	2.9	3.8	4.6
재고자산	3.1	3.2	2.6	3.1	3.6
비유동자산	7.0	6.5	7.5	8.2	8.2
투자자산	0.6	0.6	1.0	0.7	0.6
유형자산	6.3	5.9	6.5	6.8	6.8
무형자산	0.1	0.0	0.0	0.7	0.7
자산총계	13.6	13.9	14.6	16.8	19.8
유동부채	3.9	4.3	6.5	4.1	7.6
매입채무	0.4	0.5	0.8	1.1	0.9
유동성이자부채	3.3	3.6	5.3	2.5	6.0
비유동부채	4.4	3.1	0.3	3.8	1.2
비유동이자부채	4.2	2.9	0.1	3.4	0.7
부채총계	8.3	7.5	6.8	7.9	8.8
자본금	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
자본잉여금	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
이익잉여금	3.8	5.0	6.4	7.8	9.8
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5.3	6.4	7.8	8.9	11.0
투하자본	11.4	10.7	11.7	13.2	14.3
순차입금	6.1	4.3	4.0	4.2	3.3
ROA	6.9	9.2	11.0	10.5	11.6
ROE	19.1	21.6	22.0	19.7	21.4
ROIC	10.4	11.0	12.9	16.0	17.4

현금흐름표

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금	1.0	2.3	2.2	1.4	2.0
당기순이익	0.9	1.3	1.6	1.9	2.6
자산상각비	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
운전자본증감	(0.7)	0.2	(0.2)	(1.2)	(1.5)
매출채권감소(증가)	(0.2)	0.1	(1.0)	(0.8)	(0.8)
재고자산감소(증가)	(0.2)	(0.1)	0.5	(0.5)	(0.6)
매입채무증가(감소)	(0.4)	0.1	0.4	0.2	(0.1)
투자현금	(1.2)	(0.4)	(1.7)	(0.7)	(1.3)
단기투자자산감소	0.1	(0.0)	(0.0)	0.1	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
설비투자	(1.0)	(0.3)	(1.1)	(0.7)	(0.8)
유무형자산감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
재무현금	0.5	(1.2)	(1.3)	(0.3)	0.3
차입금증가	0.6	(1.1)	(1.1)	(0.2)	0.4
자본증가	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
배당금지급	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
현금 증감	0.3	0.7	(0.7)	0.3	1.0
총현금흐름(Gross CF)	1.8	2.2	2.4	3.0	3.9
(-) 운전자본증가(감소)	0.7	(0.2)	0.0	0.9	1.2
(-) 설비투자	1.0	0.3	1.1	0.7	0.8
(+) 자산매각	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)
Free Cash Flow	(0.2)	1.9	0.5	1.1	1.1
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(0.2)	1.9	0.5	1.1	1.1

자료: KTB투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	12.6	13.0	13.1	14.4	16.4
증가율 (Y-Y, %)	(3.8)	2.9	1.1	9.7	14.1
영업이익	1.1	1.4	1.7	2.2	2.9
증가율 (Y-Y, %)	(32.0)	18.9	23.7	33.3	28.0
EBITDA	1.9	2.1	2.3	3.0	3.5
영업외손익	(0.2)	0.0	0.1	(0.4)	(0.3)
순이자수익	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
외화관련손익	0.1	0.1	0.1	(0.1)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	0.9	1.4	1.8	1.9	2.6
당기순이익	0.9	1.3	1.6	1.6	2.1
지배기업당기순이익	0.0	0.0	0.0	1.6	2.1
증가율 (Y-Y, %)	(42.6)	40.5	23.9	5.1	29.8
NOPLAT	1.1	1.2	1.5	2.0	2.4
(+) Dep	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
(-) 운전자본투자	0.7	(0.2)	0.0	0.9	1.2
(-) Capex	1.0	0.3	1.1	0.7	0.8
OpFCF	0.2	1.9	0.9	1.1	1.1
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	4.1	(2.5)	(4.6)	4.5	8.2
영업이익증가율(3Yr)	1.3	3.9	2.1	25.2	28.3
EBITDA증가율(3Yr)	(3.7)	(0.2)	(1.6)	16.7	19.1
순이익증가율(3Yr)	14.2	16.9	3.5	22.3	19.1
영업이익률(%)	9.1	10.5	12.8	15.6	17.5
EBITDA마진(%)	14.9	16.2	17.3	20.7	21.6
순이익률(%)	7.1	9.7	11.9	11.4	13.0

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2014	2015	2016	2017	2018
Per share Data					
EPS	0	0	0	0	0
BPS	0	0	0	0	0
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x, %)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/ EBITDA	3.3	2.1	1.7	1.4	0.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PSR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
재무건전성 (%)					
부채비율	158.0	116.7	87.7	88.2	80.4
Net debt/Equity	117.0	67.8	50.8	47.4	30.0
Net debt/EBITDA	327.7	206.2	174.3	142.2	92.9
유동비율	170.8	168.2	108.8	212.9	152.3
이자보상배율	3.7	6.5	10.6	15.7	16.8
이자비용/매출액	2.6	1.8	1.3	1.1	1.3
자산구조					
투하자본(%)	85.4	80.0	82.8	84.6	78.3
현금+투자자산(%)	14.6	20.0	17.2	15.4	21.7
자본구조					
차입금(%)	58.9	50.2	40.8	39.8	37.7
자기자본(%)	41.1	49.8	59.2	60.2	62.3

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 88.1% **HOLD :** 11.3% **SELL :** 0.6%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDEED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.
• Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
• Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
• Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 www.ktb.co.kr

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.