

SK COMPANY Analysis



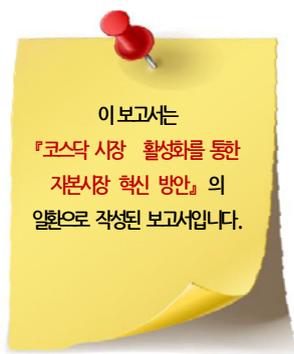
SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두
nsdoo@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data	
자본금	29 억원
발행주식수	2,796 만주
자사주	18 만주
액면가	100 원
시가총액	518 억원
주요주주	
이재선(외4)	26.38%
외국인지분률	1.90%
배당수익률	

Stock Data	
주가(19/12/27)	1,800 원
KOSDAQ	661.24 pt
52주 Beta	0.93
52주 최고가	2,395 원
52주 최저가	1,635 원
60일 평균 거래대금	2 억원



바이오로그디바이스 (208710/KQ | Not Rated)

2020 년에도 스마트폰 카메라는 늘어난다

- 스마트폰 카메라 액추에이터(Actuator)에 탑재되는 AF/OIS FPCB Assy 전문 기업
- 베트남/필리핀/중국 공장 중심으로 주요 고객사의 플래그십 모델 위주 대응
- 2020 년 스마트폰 산업 내 화두는 '폴더블', '5G', '고성능/기능성 카메라의 확산'
- '폴더블과 5G'는 다양한 형태의 새로운 플래그십 모델 출시 야기할 것으로 예상
- 고성능/기능성 카메라는 중저가형 모델로 적용 범위 확대 중, Q 의 증가 예상

스마트폰 카메라 모듈 전문 기업

바이오로그디바이스는 스마트폰 카메라 모듈에 탑재되는 AF 및 OIS FPCB Assy 전문 기업이다. 베트남, 필리핀, 중국 공장을 기반으로 Coil 권선부터 모듈 Housing 조립까지의 과정을 수행 중이다. 사업 부문은 스마트폰 카메라 액추에이터(Actuator)에 탑재되는 AF(Auto Focusing, 자동초점) 및 OIS(Optical Image Stabilization, 광학식 손떨림 방지 기능) FPCB Assy 를 담당하는 VCM 모듈 사업과 ICM 모듈 사업으로 구분된다. 2019 년 3 분기 누적 기준 매출 비중은 OIS FPCB Assy 72%, Sub1 Assy 16%, AF FPCB 7%, ISM 및 기타 5%로 구성되어 있다.

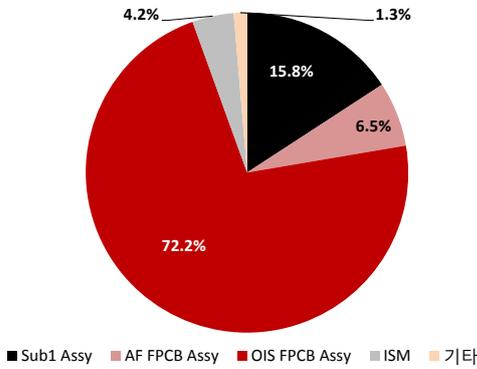
2020 년, 스마트폰 부품사들에 대한 관심 지속 필요

2020 년 스마트폰 산업 내 화두는 '폴더블(Foldable)', '5G', '고성능/기능성 카메라의 확산'이 될 것으로 예상된다. 각각의 화두들이 카메라 모듈 시장을 자극할 수 있는 요인으로 작용할 가능성이 크기 때문에 2020 년에는 스마트폰 부품사들에 대한 관심을 지속적으로 유지해야 할 필요가 있다. 먼저 2020 년의 핵심으로 자리매김 할 '폴더블'과 '5G'는 다양한 플래그십(Flagship) 신(新)모델 출시를 야기할 것으로 예상된다. 또 하이엔드(High-end)급 모델 위주로 적용되던 고성능/기능성 카메라들이 점점 중저가형 모델로 적용 범위가 확대되는 점도 고무적이다. 그 동안 주요 고객사 플래그십 모델 위주로 대응했던 동사는 새로운 플래그십 모델의 출시도, 고성능/기능성 카메라의 적용 범위 확대도 긍정적인 소식이다. Q 의 증가가 기대되는 2020 년이다.

영업실적 및 투자지표

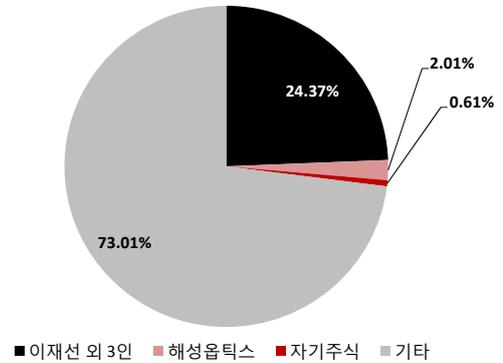
구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	397	449	686	700	815
yoy	%	N/A(IFRS)	13.0	52.9	2.1	16.3
영업이익	억원	74	57	78	67	80
yoy	%	N/A(IFRS)	-22.3	36.5	-15.0	20.0
EBITDA	억원	92	85	125	125	145
세전이익	억원	76	33	78	41	70
순이익(지배주주)	억원	56	35	65	35	59
영업이익률%	%	18.6	12.8	11.4	9.5	9.8
EBITDA%	%	23.2	18.9	18.2	17.8	17.8
순이익률	%	14.0	7.9	9.5	4.9	7.2
EPS	원	20,074	198	237	126	214
PER	배	0.1	10.9	10.4	19.3	8.6
PBR	배	0.7	1.9	1.8	1.6	1.1
EV/EBITDA	배	2.0	6.0	5.7	5.5	4.4
ROE	%	N/A(IFRS)	16.9	19.9	8.8	13.3
순차입금	억원	78	-43	41	21	133
부채비율	%	141.5	46.8	43.8	52.4	66.2

사업부문별 매출 비중(3Q19 누적)



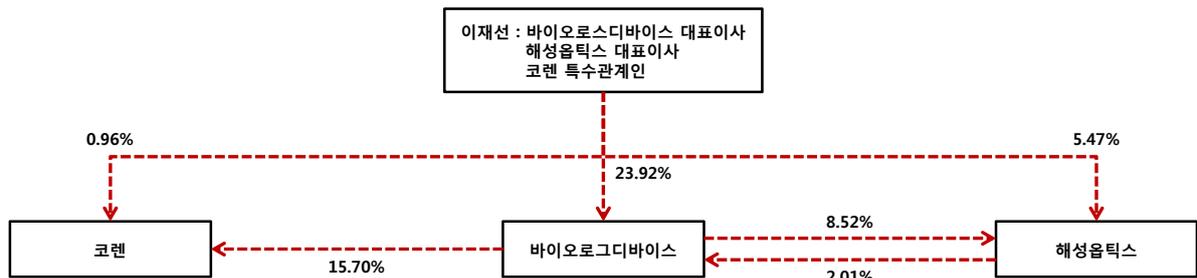
자료 : 바이오로그디바이스, SK 증권

주요 주주 현황(3Q19 기준)



자료 : 바이오로그디바이스, SK 증권

바이오로그디바이스 및 주요 기업 지분 구조(3Q19 기준)



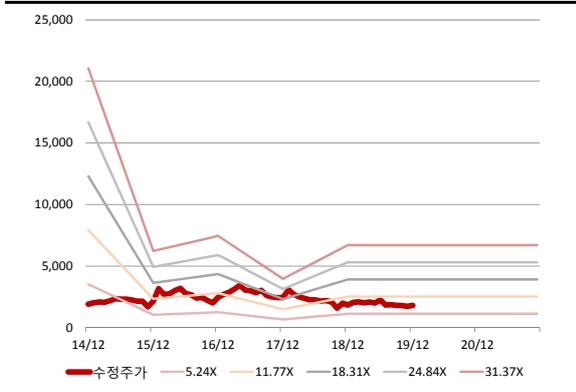
자료 : 각 사, SK 증권

베트남/필리핀/중국/한국 생산 Capa

구분	보유라인(개)	CAPA(일)	CAPA(월)	비고	
BLD-V	SMT(ISM/VCM)	6	420K	10,920K	VCM, ISM 포함
	Act.	OIS	4	160K	4,160K
		AF	2	120K	3,120K
	SUB1	14	196K	5,100K	
BLD-P	Coil 권선	110	720K	18,720K	
	Act.	OIS	3	60K	1,560K
		AF	15	56K	1,456K
	Bobbin	9	45K	1,170K	
BLD-T	Coil 권선	40	245K	6,370K	
BLD-T	SMT(ISM/VCM)	7	250K	6,250K	VCM, ISM 포함
BLD-K	SMT	1	15K	375K	SAMPLE 라인 운용

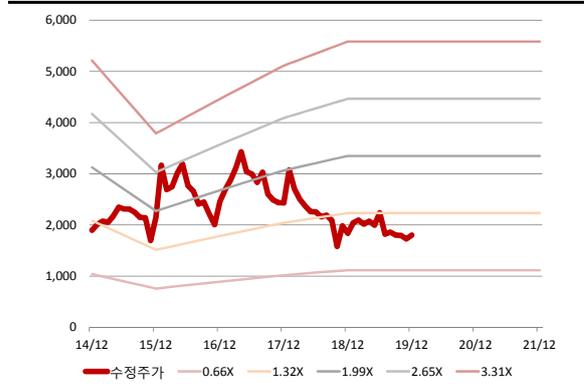
자료 : 바이오로그디바이스 / 주 : BLD-V 베트남 법인 BLD-P 필리핀 법인 BLD-T 중국 천진법인 BLD-K 한국 본사

바이오로그디바이스 P/E Band 차트



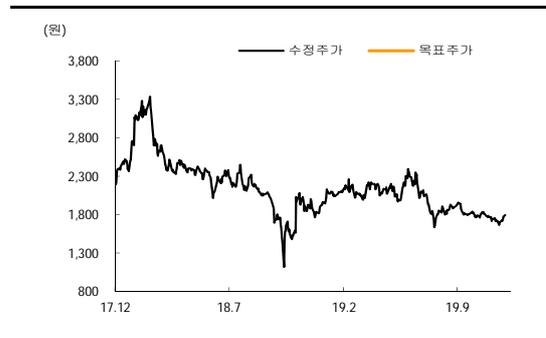
자료 : Quantwise, SK 증권

바이오로그디바이스 P/B Band 차트



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2019.12.30	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 12월 18일 기준)

매수	84.83%	중립	15.17%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	201	222	266	322	424
현금및현금성자산	5	114	24	125	48
매출채권및기타채권	169	80	217	151	338
재고자산	17	16	17	35	13
비유동자산	115	201	261	317	341
장기금융자산	0	0	0	10	59
유형자산	106	173	230	249	234
무형자산	2	11	11	26	24
자산총계	316	424	526	639	766
유동부채	166	98	151	101	277
단기금융부채	68	36	56	27	168
매입채무 및 기타채무	81	50	92	64	93
단기충당부채				3	3
비유동부채	19	37	9	119	28
장기금융부채	19	37	9	119	28
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	185	135	160	220	305
지배주주지분	131	289	366	423	464
자본금	1	26	27	27	28
자본잉여금	1	100	113	154	157
기타자본구성요소		-3	-3	-1	-1
자기주식		-3	-3	-1	-1
이익잉여금	126	162	227	261	320
비지배주주지분				-3	-4
자본총계	131	289	366	419	461
부채외자본총계	316	424	526	639	766

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	-14	137	16	85	6
당기순이익(손실)	55	35	65	34	58
비현금성항목등	40	57	59	86	116
유형자산감가상각비	18	27	45	54	61
무형자산감각비	0	1	1	4	4
기타	22	30	12	28	51
운전자본감소(증가)	-92	58	-90	-25	-156
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-103	100	-139	53	-186
재고자산감소(증가)	-13	1	0	-19	7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	26	-44	38	-22	26
기타	-207	201	-267	69	-374
법인세납부	-16	-13	-15	-9	-11
투자활동현금흐름	-107	20	-98	-109	-139
금융자산감소(증가)	-4	100	3	-9	-95
유형자산감소(증가)	-98	-76	-98	-98	-42
무형자산감소(증가)	-1	-10	-4	-3	-1
기타	5	13	1	6	2
재무활동현금흐름	78	-47	-15	127	57
단기금융부채증가(감소)	64	-54	-14	-34	36
장기금융부채증가(감소)	18	9	-1	161	14
자본의증가(감소)		10			
배당금의 지급	0				
기타	5		0		7
현금의 증가(감소)	-43	109	-90	101	-76
기초현금	48	5	114	24	125
기말현금	5	114	24	125	48
FCF	N/A(IFRS)	33	-95	23	-26

자료 : 바이오로그디바이스, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	397	449	686	700	815
매출원가	294	334	528	550	628
매출총이익	103	115	159	151	187
매출총이익률 (%)	25.9	25.6	23.1	21.5	23.0
판매비와관리비	29	58	80	84	107
영업이익	74	57	78	67	80
영업이익률 (%)	18.6	12.8	11.4	9.5	9.8
비영업손익	2	-24	0	-26	-10
순금융비용	1	3	2	6	11
외환관련손익	4	5	6	-20	10
관계기업투자등 관련손익			0	0	0
세전계속사업이익	76	33	78	41	70
세전계속사업이익률 (%)	19.1	7.4	11.4	5.8	8.6
계속사업법인세	20	-2	13	6	12
계속사업이익	55	35	65	34	58
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	55	35	65	34	58
순이익률 (%)	14.0	7.9	9.5	4.9	7.2
지배주주	56	35	65	35	59
지배주주귀속 순이익률(%)	14.06	7.9	9.48	4.94	7.23
비지배주주	0			0	0
총포괄이익	59	37	62	12	38
지배주주	59	37	62	13	39
비지배주주	0			0	0
EBITDA	92	85	125	125	145

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
성장성 (%)					
매출액	N/A(IFRS)	13.0	52.9	2.1	16.3
영업이익	N/A(IFRS)	-22.3	36.5	-15.0	20.0
세전계속사업이익	N/A(IFRS)	-56.5	136.8	-47.9	72.4
EBITDA	N/A(IFRS)	-8.1	47.3	-0.1	16.2
EPS(계속사업)		-70.5	19.8	-46.8	69.3
수익성 (%)					
ROE	N/A(IFRS)	16.9	19.9	8.8	13.3
ROA	N/A(IFRS)	9.6	13.7	5.9	8.3
EBITDA마진	23.2	18.9	18.2	17.8	17.8
안정성 (%)					
유동비율	121.4	227.5	175.7	319.3	153.1
부채비율	141.5	46.8	43.8	52.4	66.2
순차입금/자기자본	59.6	-15.0	11.3	5.1	28.8
EBITDA/이자비용(배)	70.3	30.9	53.6	18.6	12.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	20,074	198	237	126	214
BPS	2,568	1,145	1,349	1,545	1,687
CFPS	26,649	351	407	338	449
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	0.1	15.1	18.8	31.4	15.6
PER(최저)	0.1	7.6	8.0	17.4	5.2
PBR(최고)	0.7	2.6	3.3	2.6	2.0
PBR(최저)	0.7	1.3	1.4	1.4	0.7
PCR	0.1	6.1	6.1	7.2	4.1
EV/EBITDA(최고)	2.0	8.5	9.5	8.9	7.2
EV/EBITDA(최저)	2.0	0.4	4.5	5.0	3.0