

**SK 중소성장기업분석팀**  
**탐방코멘트**



**Analyst**  
**박찬술**

rightsearch@sks.co.kr  
02-3773-9955

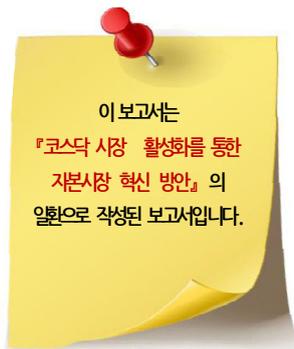
**Company Data**

자본금	16 억원
발행주식수	813 만주
자사주	0 만주
액면가	200 원
시가총액	437 억원
주요주주	
부태웅(외10)	38.95%

외국인지분률	2.20%
배당수익률	0.90%

**Stock Data**

주가(20/05/19)	5,370 원
KOSDAQ	696.36 pt
52주 Beta	1.53
52주 최고가	13,200 원
52주 최저가	3,280 원
60일 평균 거래대금	15 억원



**한국바이오젠 (318000/KQ | Not Rated)**

**MQ 레진이 성장을 이끈다**

**고기능성 실리콘 소재 기업**

한국바이오젠은 연화실란 원료로 실리콘 모노머, 폴리머, 레진 등 생산하는 실리콘 소재 전문 업체다. 2019 년 연간 기준 매출 비중은 주요 사업부별로 실란 모노머 30.1%, 실리콘 레진 및 폴리머 33.4%, 실리콘 융합소재 25.6%이다. 용도별 매출 비중은 전자재료 40%, 건축소재 29%, 항공소재 20% 등이다. 설립 초기에는 의약품, 식품 등에 필요한 아미노산, 자일리톨 등 소재 사업으로 시작했으나, 2006 년부터 실리콘 소재로 사업다각화 하면서 실리콘 부문을 키워왔다. 실리콘 소재 산업의 경우 연평균 5%대 성장률을 보이고 있으며, Dow(미국, M/S 32%), Wacker(독일, 14%), Momentive(한국, 13%), ShinEtsu(일본, 11%), Elkem(노르웨이, 4%) 등 5 개 업체가 전체시장의 70% 이상을 과점하는 것으로 추정된다. 한국바이오젠은 이중 ShinEtsu 를 제외한 업체들을 모두 고객사로 확보했다. 향후에도 성장성이 가장 높을 것으로 보이는 전자재료 관련 매출은 비중이 2018 년 20%에서 2019 년 40%로 증가한 모습이다. 전자재료 매출은 디스플레이 필름 접착제와 LED 봉지재 원료, PCB 기판 코팅에 사용되는 실리콘 컨포멀 코팅제 관련 매출로 구성되어 있다.

**국내 MQ 레진 공급 확대**

품목별 사용처를 구분하면 실리콘 모노머는 건축소재, 폴리머와 레진은 전자재료, 융합소재는 항공소재로 주로 공급한다. 전반산업의 업황을 감안할 때 건축소재와 융합소재 관련 2020 년 매출은 전년 대비 정체가 일부 감소가 예상된다. 그러나 전자재료 부문은 상대적으로 수요가 견조할 것으로 보인다. 특수 실리콘의 일종인 MQ 레진을 독자적으로 개발해 국내에서 유일하게 글로벌하게 공급하고 있는 상황이다. 국내 자체적으로 원료 공급이 가능해지면서 Momentive(2019 년 KCC 가 인수)와 협력해 관련 매출이 확대되고 있다.

**영업실적 및 투자지표**

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	130	131	144	164	185
yoy	%	2.9	1.1	9.7	N/A(IFRS)	12.7
영업이익	억원	14	17	26	29	30
yoy	%	18.9	23.7	54.1	N/A(IFRS)	5.0
EBITDA	억원	21	23	31	35	36
세전이익	억원	14	18	26	26	-9
순이익(지배주주)	억원	13	16	23	21	-14
영업이익률%	%	10.5	12.8	18.0	17.5	16.3
EBITDA%	%	16.2	17.3	21.5	21.6	19.6
순이익률	%	9.7	11.9	15.7	13.0	-7.6
EPS	원	215	267	386	336	-197
PER	배					N/A
PBR	배					2.2
EV/EBITDA	배	2.1	1.7	1.1	0.9	12.6
ROE	%	21.6	22.0	25.6	N/A(IFRS)	-7.7
순차입금	억원	43	40	35	33	-96
부채비율	%	116.7	87.7	69.9	80.5	9.6

### 2020 년에도 MQ 레진 성장성이 중요

MQ 레진은 휴대폰 필름 강압접착체와 옥외 전광판, PC 모니터 등에 사용되는 Optical Clear Resin(OCR) 등에서 수요가 확인된다. MQ 레진 원료에 대한 글로벌 가격경쟁력을 보유한 만큼 2020 년 전사 매출 성장 또한 견인할 것으로 보인다. 2019 년 순이익 적자전환은 코스닥 상장 후 전환상환우선주(RCPS)가 보통주로 전환되면서 발생한 일회성 손실로, 2020 년에는 순이익 흑자전환이 예상된다.

한국바이오젠 매출액 추이

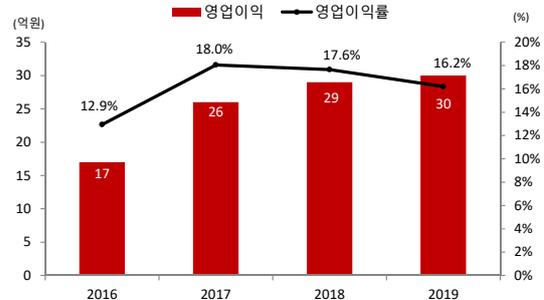
(단위: 억원)



자료: 한국바이오젠 SK 증권

한국바이오젠 영업이익 및 영업이익률 추이

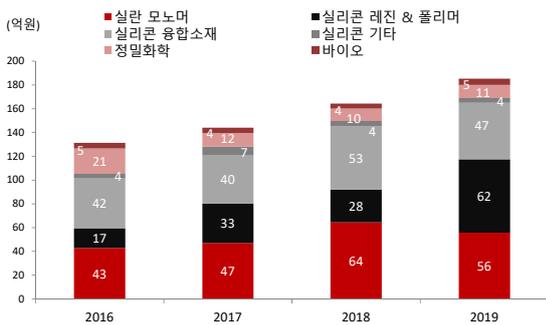
(단위: 억원, %)



자료: 한국바이오젠 SK 증권

한국바이오젠 부문별 매출액 추이

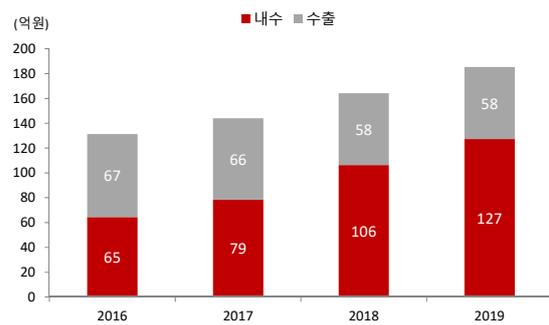
(단위: 억원)



자료: 한국바이오젠 SK 증권

한국바이오젠 내수, 수출 매출액 추이

(단위: 억원)



자료: 한국바이오젠 SK 증권

### Compliance Notice

- 작성자(박찬술)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자조건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 5월 20일 기준)

매수	84.33%	중립	15.67%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----