

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
이소중

sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

Company Data

자본금	20 억원
발행주식수	818 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	847 억원
주요주주	
지근역(외7)	45.15%

외국인지분률	1.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/05/04)	10,350 원
KOSDAQ	967.20 pt
52주 Beta	1.07
52주 최고가	13,903 원
52주 최저가	8,267 원
60일 평균 거래대금	12 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

비피도 (238200/KQ | Not Rated)

프로바이오틱스 자사제품 B2C 사업 강화

- ODM 및 자사제품으로 구성된 프로바이오틱스 사업 영위
- ODM 사업에서 자사제품 B2C 사업으로 집중해 성장동력을 확보할 것으로 판단
- '21 년 6 종의 신제품 출시할 계획인 만큼 자사제품 라인업 확대 예정
- ODM 사업은 '락피도' 제품 공급 중, 고객사 오더 변동성 있으나 캐시카우 역할 중
- 류마티스 관절염 치료제에 대한 비임상 시험을 연내로 개시할 계획

프로바이오틱스 전문업체

비피도는 프로바이오틱스 전문업체다. 국내 건강기능식품에 프로바이오틱스로 사용 가능한 균주는 유산균이며, 유산균은 면역 증강, 혈중 콜레스테롤 감소 등 다양한 효과가 있다. 동사의 핵심 균주는 B.bifidum BGN4, B.longum BORI 와 B.lactis AD011 이다. 해당 균주들은 알러지 예방, 장 건강 개선, 변비 억제 등의 효과가 있다. 2020 년 기준 매출 비중은 ODM(락피도엘 외) 66%, 자사제품(지근역비피더스 프리미엄 외) 27%, 원말(B.bifidum BGN4 외) 7% 다.

프로바이오틱스 자사제품 B2C 사업 강화

비피도는 캐시카우 역할을 수행중인 ODM 사업에서 자사제품 B2C 사업으로 집중해 성장동력을 확보할 것으로 판단한다. 2021 년 비피도는 6 종의 신제품을 출시할 계획인 만큼 자사제품 라인업이 확대될 예정이다. 기존 자사제품 '지근역비피더스 프리미엄', '지근역비피더스 패밀리 바이옴' 등의 매출이 지속적으로 유지됨에 따라 신제품 출시에 따른 외형성장이 나타날 것으로 예상된다. 한편 ODM 사업의 경우 에프앤디넷의 '락피도' 제품들을 공급 중이며, 고객사의 오더에 대한 변동성은 있으나 꾸준한 캐시카우 사업으로 유지되고 있다.

마이크로바이옴 치료제 비임상 단계 연내 진입

비피도는 마이크로바이옴 기반 치료제들을 개발 중이며, 파이프라인 중 류마티스 관절염 치료후보물질에 집중하고 있다. 류마티스 관절염 치료제에 대한 전임상은 국책 과제로 카톨릭대학교, 서울성모병원과 공동으로 진행되고 있으며, 최종 우수 후보 균주 3 개가 확정된 상황이다. 균주 B.bifidum ATT 의 경우 연구자 임상 실험 내 동물모델에서 증상 유발이 늦어지고 임상 증상 수준도 비교군 대비 개선된 효과가 입증된 상황이다. 동사는 류마티스 관절염 치료후보물질에 대한 비임상 시험을 연내로 개시할 계획이다. 이 외 면역항암제 병용투여, 암치료용 신약 등 특정 균주 기반으로 파이프라인을 확대 중이다. 한편 동사는 롯데칠성음료와 전략적 제휴를 맺었으며, 향후 헬스케어 기능성 균주 발굴 및 마이크로바이옴 연관성에 대한 공동 연구 및 기능성 음료 개발을 추진할 것으로 기대된다.

주요 제품 리스트



자료 : 비피도, SK 증권

비피도 핵심 균주

Bifidobacterium bifidum BGN4

- 알레르기 예방
- 과민성 장증후군(IRS) 예방
- 항종양(Anti-tumor)
- 높은 정착능력

GMP 및 Halal 인증을 통해 안정성 입증
미국 FDA의 NDI® 획득 2018.8
: 미국을 비롯한 해외시장 확대 예정
미국 FDA GRAS® 획득 2019.6
: 중국 식약처 등록예정, 분유 및 일반식품류에 사용

Bifidobacterium longum BORI

- 병원 억제
- 항로타바이러스
- 설사 억제
- 변비 억제

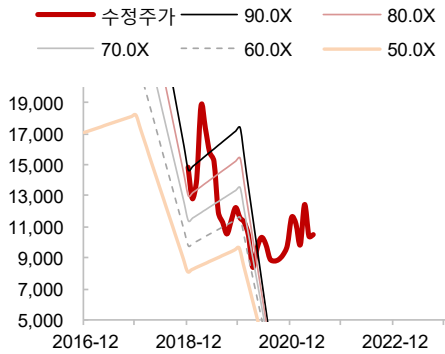
GMP 및 Halal 인증을 통해 안정성 입증
미국 FDA의 NDI® 획득 2018.8
: 미국을 비롯한 해외시장 확대 예정
미국 FDA GRAS® 획득 2019.6
: 중국 식약처 등록예정, 분유 및 일반식품류에 사용

NDI: New Dietary Ingredient, 신규식품원료 2) GRAS: Generally recognized as safe, 일반적으로 안전함

자료 : 비피도, SK 증권

비피도 P/E Ratio

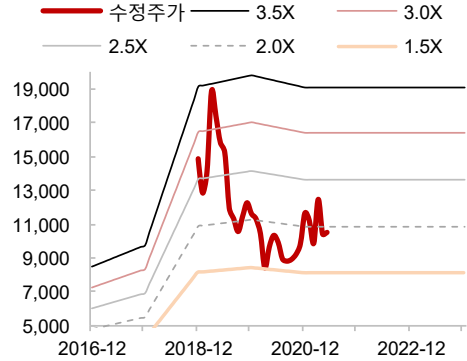
(단위: 원 배)



자료: 비피도, SK 증권

비피도 P/B Ratio

(단위: 원 배)



자료: 비피도, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2021.05.06	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 (2021 년 5 월 6 일 기준)

매수	91.06%	중립	8.94%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	216	247	341	181	384
현금및현금성자산	113	117	43	22	52
매출채권및기타채권	20	20	17	19	17
재고자산	21	26	30	32	29
비유동자산	127	121	127	301	130
장기금융자산				0	0
유형자산	126	119	125	297	123
무형자산	0	1	1	1	2
자산총계	343	368	467	482	513
유동부채	20	20	12	14	66
단기금융부채	6	6		1	1
매입채무 및 기타채무	10	6	4	9	11
단기충당부채		0	0	0	0
비유동부채	162	164	8	6	1
장기금융부채	157	157		1	1
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	0	0
장기충당부채					
부채총계	183	184	20	20	67
지배주주지분	161	185	447	463	446
자본금	15	15	20	20	20
자본잉여금			243	243	243
기타자본구성요소	-3	-3			-12
자기주식					
이익잉여금	149	173	184	200	195
비지배주주지분					
자본총계	161	185	447	463	446
부채외자본총계	343	368	467	482	513

현금흐름표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동현금흐름	33	40	47	24	17
당기순이익(손실)	22	24	11	16	-6
비현금성항목등	13	21	40	16	20
유형자산감가상각비	14	15	15	16	17
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	-1	5	25	0	2
운전자본감소(증가)	3	-6	-1	-3	2
매출채권및기타채권의 감소(증가)	3	1	4	-3	3
재고자산감소(증가)	-1	-5	-5	-2	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	4	-1
기타	7	0	8	-8	7
법인세납부	-5	-1	-5	-6	
투자활동현금흐름	-87	-33	-190	-45	23
금융자산감소(증가)	-61	-21	-168	145	-5
유형자산감소(증가)	-26	-12	-21	-190	29
무형자산감소(증가)		0	0	0	-1
기타					
재무활동현금흐름	121	-1	67	0	-10
단기금융부채증가(감소)	1	-1	-6	1	3
장기금융부채증가(감소)	120			-1	-1
자본의증가(감소)			76		
배당금의 지급					
기타			3		
현금의 증가(감소)	67	4	-74	-21	30
기초현금	47	113	117	43	22
기말현금	113	117	43	22	52
FCF	3	23	16	-165	225

자료 : 비피도, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	121	137	149	130	124
매출원가	74	80	81	76	79
매출총이익	46	56	67	55	45
매출총이익률 (%)	38.5	41.2	45.2	42.0	36.1
판매비와관리비	26	26	32	41	51
영업이익	21	30	35	14	-6
영업이익률 (%)	17.4	22.1	23.6	10.7	-4.8
비영업손익	4	-1	-18	3	-5
순금융비용	2	6	1	-2	-1
외환관련손익	1	-3	2	1	-2
관계기업투자 등 관련손익					
세전계속사업이익	25	29	17	17	-11
세전계속사업이익률 (%)	21.1	21.2	11.6	13.1	-8.7
계속사업법인세	4	5	6	1	-5
계속사업이익	22	24	11	16	-6
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	22	24	11	16	-6
순이익률 (%)	18.0	17.8	7.6	12.2	-4.5
지배주주	22	24	11	16	-6
지배주주귀속 순이익률(%)	17.97	17.75	7.61	12.16	-4.47
비지배주주					
총포괄이익	22	24	11	16	-5
지배주주	22	24	11	16	-5
비지배주주					
EBITDA	35	45	50	30	11

주요투자지표

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
성장성 (%)					
매출액	19	132	8.8	-12.5	-4.9
영업이익	-44.2	44.1	16.0	-60.2	적전
세전계속사업이익	-30.6	14.2	-40.4	-1.5	적전
EBITDA	-26.6	29.5	9.6	-39.6	-62.5
EPS(계속사업)	-32.6	6.6	-55.3	18.7	적전
수익성 (%)					
ROE	14.5	14.0	3.6	3.5	-1.2
ROA	8.0	6.8	2.7	3.3	-1.1
EBITDA마진	29.0	33.2	33.4	23.1	9.1
안정성 (%)					
유동비율	1,057.5	1,238.1	2,735.0	1,300.8	582.2
부채비율	113.7	99.2	4.5	4.2	15.0
순차입금/자기자본	-6.4	-18.4	-64.9	-27.0	-35.3
EBITDA/이자비용(배)	11.7	5.8	15.3	547.3	128.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	342	365	163	193	-68
BPS	2,416	2,780	5,468	5,659	5,452
CFPS	564	593	374	390	143
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			112.3	113.0	N/A
PER(최저)			91.2	51.8	N/A
PBR(최고)			3.3	3.9	2.4
PBR(최저)			2.7	1.8	1.2
PCR			39.7	29.7	81.4
EV/EBITDA(최고)	-0.3	-0.7	24.2	55.3	79.5
EV/EBITDA(최저)	-0.3	-0.7	18.6	23.1	32.4