

바이오니아 (064550)

한경래

kyungrae.han@daishin.com

이새롬

saerom.lee@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

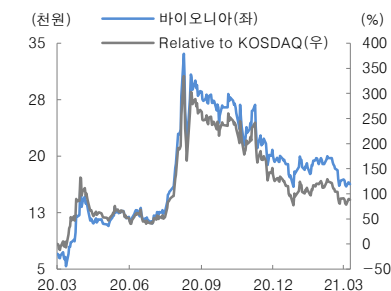
(21.03.10)

16,350

스몰캡

KOSDAQ	890.07
시가총액	411십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	13십억원
52주 최고/최저	33,600원 / 5,470원
120일 평균거래대금	107억원
외국인지분율	9.64%
주요주주	박한오 외 9 인 16.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.4	-15.3	-39.4	142.6
상대수익률	-10.5	-12.3	-39.8	69.0



턴어라운드, 그 이상의 가치 필요

분자진단, RNA 신약 토탈 솔루션 업체

- 국내 유일의 분자진단부터 RNA 신약 토탈 솔루션 보유 기업
- 코로나19로 인한 진단키트 수요 증가로 80여개국 수출
- 자회사 에이스바이옴(지분율 81%) 프로바이오틱스 실적 고성장 중
- 20년 매출 비중 바이오 사업부 76%, 프로바이오틱스 24%
- 21년 하반기 siRNA 기반 탈모 증상 완화 기능성 화장품 출시도 기대

2020년 실적 턱어라운드, 2021년 지속 성장 기대

- 해외 매출 비중 2019년 20.3% → 2020년 78.6%로 증가
- 2021년에도 실적 성장 가능할 전망. 주요 수출 지역은 사우디아라비아, 인도네시아, 콜롬비아 등 선진국 대비 보급률 낮은 국가에 집중. 글로벌 경쟁사 대비 가격 경쟁력 확보
- 장비 매출 비중 2019년까지 10% 미만에서 2020년 20%대로 증가. 보급된 장비를 통한 키트 소모성 매출 이어질 예정
- 2Q21 신규 공장 가동 시작 예정. 추출 키트 기준 주당 48만 테스트 → 372만 테스트로 7배 이상 증가. 전체 Capa 매출액 기준 7,000~8,000억원 이상 가능한 것으로 파악
- 신규 장비 라인업 확대, 전자동 장비 플랫폼 구축 등 계획. 2021년 바이오사업부 매출액은 1,661억원(+5.4% YoY) 예상

자회사 에이스바이옴 고성장세. 기업 가치 반영 필요

- 에이스바이옴 자체 브랜드 BNR17(비에날썬) 프로바이오틱스 판매
- 다이어트 유산균으로 알려지며 2018년 22억원에 불과했던 매출액 2020년 494억원으로 큰 폭 성장. 영업이익도 5억원에서 102억원으로 증가
- 2021년 매출액 669억원(+35.5% YoY), 영업이익 147억원(+44.4% YoY) 전망. 실적 성장세 및 업종 밸류에이션 고려시, 기업가치 1,800~2,000억 수준 충분
- 바이오사업부 영업이익 2020년 949억원에서 2021년에도 1,000억원 수준 예상. 에이스바이옴 기업 가치에 하반기 출시될 탈모 방지 기능성 화장품, SAMiRNA 기반 신약 개발 모멘텀까지 더하면 4,000억원 수준의 시가총액은 저평가로 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	23	24	36	207	229
영업이익	-6	-12	-9	105	117
세전순이익	-10	-10	-6	56	109
총당기순이익	-10	-9	-7	59	109
지배지분순이익	-10	-9	-8	52	100
EPS	-526	-408	-349	2,251	3,991
PER	-17.1	NA	NA	7.9	4.1
BPS	1,316	1,802	1,366	3,615	7,299
PBR	6.8	4.1	5.0	4.9	2.2
ROE	-42.7	-26.7	-22.5	91.2	75.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

분자진단 키트, 장비 제조 및 RNA 신약 토탈 솔루션 업체

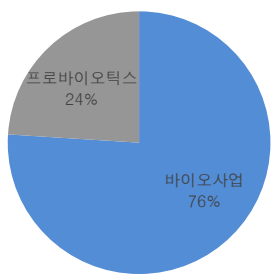
2005년 국내 바이오 벤처 1호로 코스닥에 상장했다. 국내 유일의 분자진단 키트, 장비 제조 및 RNA 신약 솔루션까지 보유했다. PCR, DNA/RNA 합성, 핵산추출에서 진단 장비, 키트까지 자체 생산 체계를 구축했다. 주요 자회사로는 프로바이오틱스 사업을 영위하는 에이스바이옴(지분율 81%), RNA 기반 신약 개발 업체인 써나젠테라퓨틱스가 있다. 특히 에이스바이옴의 실적이 빠르게 성장하고 있다. 2020년 매출 비중은 바이오 76%, 프로바이오틱스 24%다.

2020 년 코로나 19 진단키트, 장비 90 여개국 수출로 턴어라운드

코로나19로 인한 진단키트 글로벌 수요 폭증으로 80여개국에 수출했다. 해외 매출 비중은 2019년 20.3%에서 2020년 78.6%로 대폭 확대됐다. 이에 따라 2020년 바이오사업 부 큰 폭의 외형 성장(2019년 204억원 → 2020년 1,576억원)과 함께 창사 이래 처음으로 영업이익 흑자(949억원)를 기록했다.

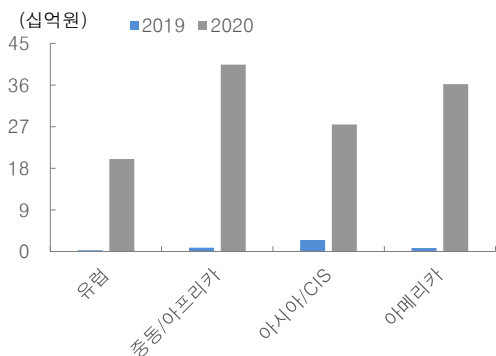
2021년에도 실적 성장이 가능할 전망이다. 매출 상위 국가가 사우디아라비아, 인도네시아, 콜롬비아, 루마니아 등으로 선진국이 아닌 만큼 장비 보급률이 상대적으로 낮고 글로벌 경쟁 업체 대비 가격 경쟁력으로 신규 거래를 시작한 업체향 지속 매출이 가능하다. 그리고 2019년까지 장비 매출 비중이 10% 미만에 불과했지만 2020년 장비 매출 비중이 20%대로 증가했다. 보급된 장비를 통한 키트 소모성 매출이 이어질 예정이다.

그림 1. 2020 년 부문별 매출 비중



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

그림 2. 지역별 매출 추이



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

2021 년 신규 공장 완공으로 Capa 증설, 신규 장비 라인업 추가

2021년 2분기 내 신규 공장 가동이 시작될 예정이다. 추출 키트 생산량 기준 주당 48만 테스트 → 372만 테스트로 7배 이상 확대된다. 전체 Capa 매출액 기준 7,000~8,000억원 이상 가능한 것으로 파악된다. 코로나19 바이러스 외에도 HIV, HBV 등 다양한 질병 진단에 대한 수요 증가와 더불어 2020년 신규로 확보한 해외 고객사들향 매출 성장을 위한 선제적인 투자다. 생산 효율을 위한 자동화 시스템을 도입해 타액검체채취 키트 및 전자동 분자진단플랫폼을 구축할 계획이다.

신규 장비 라인업도 확대 중이다. 2월 검체시료투입장비인 아큐로더를 출시했다. 바코드 인식, 검체 분주 위치 자동 설정, 교차 오염 방지 시스템을 도입해 대량 검사에 용이하도록 만들었다. 글로벌 업체들의 핵산 추출장비와도 호환 가능한 만큼 보완 마케팅이 가능하다. 그리고 분자진단 전과정 완전 자동화 장비도 출시 예정이다. 경쟁 제품 대비 적은 공간에서 검체튜브 투입 이후 유전자 증폭까지 완전 자동화가 가능하다.

현재 풀캐파인 추출 시약 라인 증설, 신규 장비 출시로 2021년 바이오사업부 매출액은 1,661억원(+5.4% YoY)이 예상된다.



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

그림 4. 2021 년 신제품 출시

AccuLoader™

- 대량검사에서 검사오류를 획기적으로 낮출 수 있는 신개념의 검체 분주 장비 (특허출원중)



The diagram compares the '기존 방법' (Existing Method) with 'AccuLoader™'. The existing method shows a pipette tip dispensing liquid into a well, with a label '오염방지 필터' (Contamination prevention filter). AccuLoader shows a more precise dispensing mechanism. Below, a '바코드 인식' (Barcode recognition) section shows a barcode on a tube being scanned by the machine.

- 96well 플레이트 사용시에 검체 교차 오염 방지
- 바코드시스템, 어플리케이션 이용해 검체 정보 관리
- 대량 검사(Pooling test, Mass test)에 용이
- 전세계 주요 핵심 추출장비 플레이트에도 사용 가능

바코드 인식을 통해 검체 분주 위치를 가이드하며, 한번의 바코드 인식으로 검체 준비부터 결과 분석까지 검체 정보 관리가 용이

자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

그림 5. 2021 년 신제품 출시

ExiStation™96 FA

- 시료튜브 개봉부터 유전자증폭까지 세계 최초의 '분자진단 전과정의 완전 자동화' (특허출원중)



The image shows the ExiStation 96 FA machine, a large, white, modular laboratory instrument with a screen and various ports. The brand name 'BIONEER' is visible on the front panel.

- 검사자는 검체튜브 투입 후 중간 개입 불필요
- 샘플오염, 연구자감염 방지
- 경쟁제품 대비 적은 공간 필요
- 효율성 증가, 검사시간 단축
- 전문 검사인력 부족 문제 해결
- 현혈혈액 검사 공략 (전 세계 분자진단시장의 1/3 차지)

자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

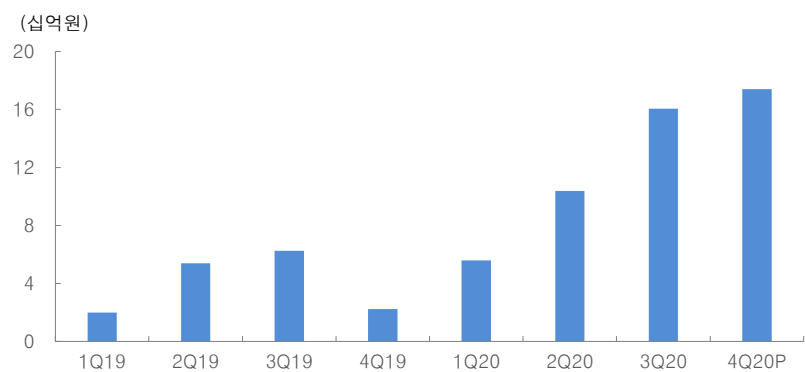
자회사 에이스바이옴 실적 고성장세 주목

자회사 에이스바이옴의 실적 고성장세가 눈에 띈다. 에이스바이옴은 자체 브랜드 BNR17(비에날썬) 프로바이오틱스를 판매하고 있다. 모유에서 추출한 유산균으로 체지방 감소에 효과있는 개별인정형 프로바이오틱스로 알려지며 높은 인기를 누리고 있다. 2018년 22억원에 불과했던 매출액은 2020년 494억원으로 큰 폭의 성장을 기록했다. 동기간 영업이익도 5억원에서 102억원으로 증가했다.

주목할 부분은 낮은 가격대의 가성비로 매출 성장이 나오는 것이 아닌 상대적으로 고가(3개월분 20만원대)임에도 홈쇼핑, 온라인 등에서 판매가 확대되고 있다는 점이다. 최근 프로바이오틱스 시장의 트렌드인 기능성 프로바이오틱스에서 다이어트 유산균으로 시장을 선점하는 것으로 파악된다.

분기별 매출 성장세(1Q20 56억원, 2Q20 104억원, 3Q20 160억원, 4Q20 174억원)감안 시 2021년 매출액 669억원(+35.5% YoY), 영업이익 147억원(+44.4% YoY)이 전망된다. 높은 실적 성장세 및 관련 업종 밸류에이션 고려 시 1,800~2,000억원 수준의 기업 가치는 충분하다.

그림 6. 에이스바이옴 분기별 매출액 추이



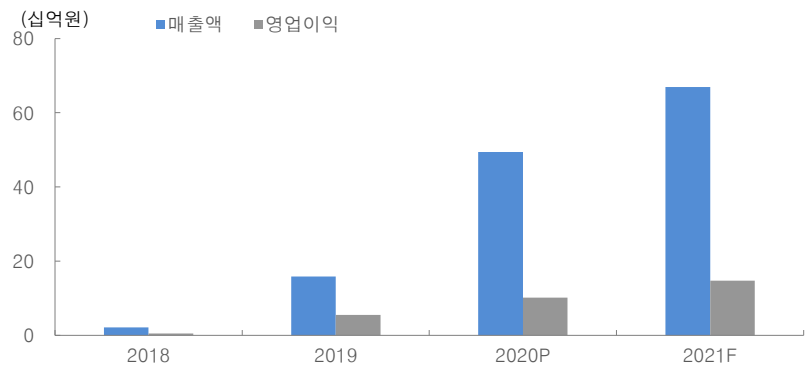
자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

그림 7. BNR17(비에날씬) 프로바이오틱스



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

그림 8. 에이스바이옴 영업실적 전망



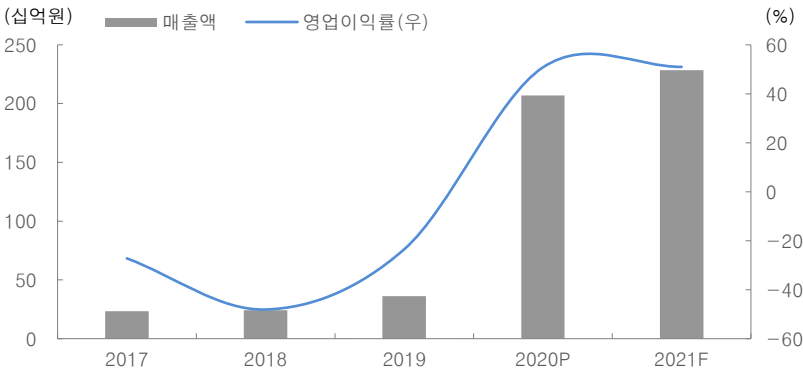
자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

표 1. 바이오니아 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019	2020P	2021F
매출액	23.3	24.1	36.3	207.0	228.6
바이오사업부	23.3	21.9	20.4	157.6	161.6
프로바이오틱스	0.0	2.2	15.8	49.4	66.9
영업이익	-6.3	-11.6	-8.5	105.1	116.5
당기순이익	-9.9	-8.8	-7.8	52.1	100.5
YoY 증감률					
매출액	7.2	3.5	50.7	470.3	10.4
바이오사업부	7.2	-5.8	-6.7	670.7	2.6
프로바이오틱스	0.0	0.0	633.8	211.8	35.5
영업이익	적지	적지	적지	흑전	10.9
당기순이익	적지	적지	적지	흑전	93.0
영업이익률	-27.2	-48.1	-23.5	50.8	51.0
당기순이익률	-42.7	-36.6	-21.6	25.1	44.0

자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 바이오니아 영업실적 전망



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

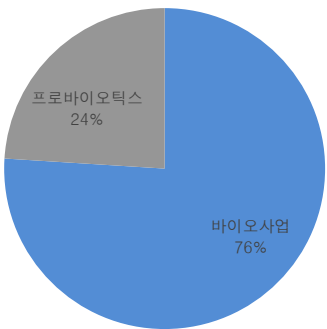
- 분자진단, RNA 신약 토탈 솔루션 업체
- 진단키트 수요 증가로 80여개국 수출
- 자회사 에이스바이옴(지분율 81%) 프로바이오틱스 실적 고성장 중
- 20년 매출 비중 바이오 사업부 76%, 프로바이오틱스 24%
- 자산 1,664억원, 부채 1,108억원, 자본 556억원 (3Q20 기준)
(발행주식수: 22,737,191/ 자기주식수: 0, 3Q20 기준)

주가 변동요인

- 수출 확대에 따른 바이오사업 실적 고성장세
- 신규 장비 출시 효과, 장비 보급 확대에 따른 소모품 매출 성장
- 자회사 에스바이옴 성장 지속 및 기업 가치 반영

자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

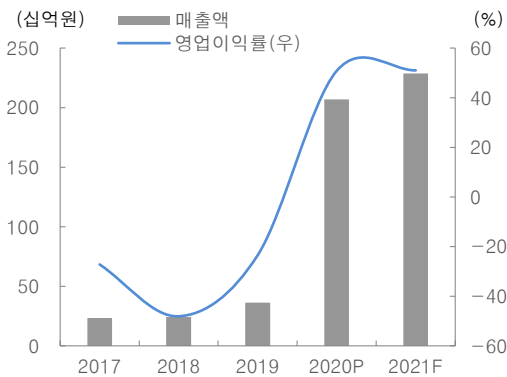
바이오니아 사업별 매출 비중



주: 2020년 매출액기준
자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

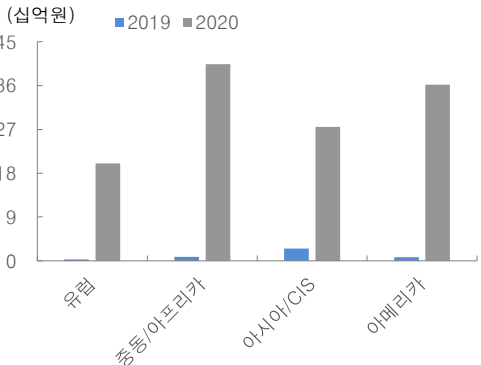
Earnings Driver

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



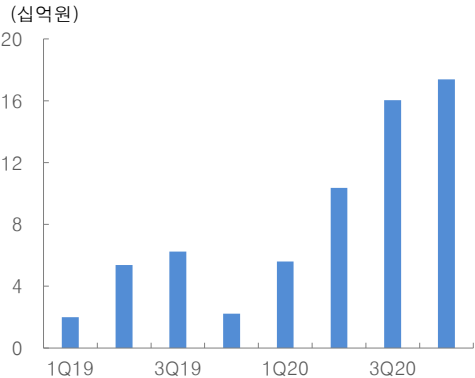
자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

지역별 별 매출액 추이



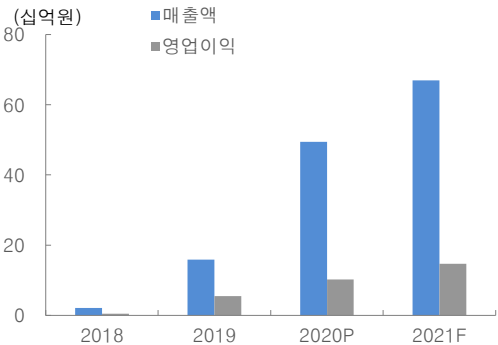
자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

에이스바이옴 분기별 매출액 추이



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

에이스바이옴 영업실적 전망



자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	23	24	36	207	229
매출원가	10	11	17	45	48
매출총이익	14	13	19	162	181
판매비와관리비	20	25	28	57	64
영업이익	-6	-12	-9	105	117
영업이익률	-27.2	-48.1	-23.5	50.8	51.0
EBITDA	-2	-7	-3	109	123
영업외손익	-3	2	2	-49	-7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	3	2	12	2
외환관련이익	0	1	1	0	0
금융비용	3	-1	-1	-61	-9
외환관련손실	2	0	0	0	0
기타	-7	-1	1	0	0
법인세비용차감전순이익	-10	-10	-6	56	109
법인세비용	0	1	-1	3	0
계속사업순이익	-10	-9	-7	59	109
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-10	-9	-7	59	109
당기순이익률	-42.7	-36.4	-20.4	28.4	47.8
비지배자분순이익	0	0	0	7	9
지배자분순이익	-10	-9	-8	52	100
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	0	0	0
포괄순이익	-9	-3	-8	59	109
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	-9	-3	-8	59	109

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
EPS	-526	-408	-349	2,251	3,991
PER	na	na	na	7.9	4.1
BPS	1,316	1,764	1,355	3,615	7,299
PBR	6.8	4.2	5.0	4.9	2.2
EBITDAPS	-128	-319	-150	4,722	4,887
EV/EBITDA	NA	NA	NA	4.1	2.9
SPS	1,230	1,113	1,619	8,951	9,080
PSR	7.3	6.7	4.2	2.0	1.8
CFPS	-99	-208	-10	2,593	4,608
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
성장성					
매출액 증가율	7.2	3.5	50.7	470.3	10.4
영업이익 증가율	-49.2	82.9	-26.4	흑전	10.9
순이익 증가율	-33.0	-11.7	-15.5	흑전	85.6
수익성					
ROIC	-14.1	-21.8	-20.6	161.9	106.0
ROA	-10.9	-17.9	-11.1	96.7	63.4
ROE	-42.7	-26.7	-22.5	91.2	75.2
안정성					
부채비율	116.2	81.4	159.7	56.7	22.3
순차입금비율	35.2	9.5	36.2	-4.9	-35.3
이자보상배율	-5.9	-15.7	-9.1	0.0	0.0

자료: 바이오니아, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
유동자산	27	31	43	71	134
현금및현금성자산	4	4	5	15	71
매출채권 및 기타채권	7	5	5	10	15
재고자산	9	8	10	22	25
기타유동자산	7	14	23	23	23
비유동자산	32	40	39	65	98
유형자산	19	30	32	59	93
관계기업투자금	0	0	1	1	1
기타비유동자산	12	9	7	5	5
자산총계	59	71	82	135	232
유동부채	20	24	36	38	37
매입채무 및 기타채무	5	4	4	8	8
차입금	5	5	4	3	2
유동상채무	8	12	4	3	3
기타유동부채	2	3	24	24	24
비유동부채	11	8	14	11	5
차입금	5	2	9	6	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	6	5	5	5
부채총계	32	32	50	49	42
자배지분	27	39	31	84	184
자본금	10	11	11	13	13
자본잉여금	105	119	119	119	119
이익잉여금	-92	-101	-109	-57	43
기타지분변동	4	10	10	9	9
비지배자분	0	0	1	3	6
자본총계	27	39	32	86	190
순차입금	10	4	11	-4	-67

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019A	2020P	2021F
영업활동 현금흐름	-4	-8	-6	44	106
당기순이익	-10	-9	-7	59	109
비현금항목의 가감	8	4	7	1	7
감가상각비	4	5	5	4	6
외환손익	2	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2	0	2	-3	0
자산부채의 증감	-1	-3	-5	-19	-10
기타현금흐름	-1	-1	0	3	0
투자활동 현금흐름	-6	-11	-12	-29	-39
투자자산	0	-1	-8	0	0
유형자산	-1	-4	-4	-30	-40
기타	-5	-6	0	1	1
재무활동 현금흐름	11	18	18	7	4
단기차입금	-2	0	-1	-1	-1
사채	-4	0	9	0	0
장기차입금	8	-3	8	-3	-6
유상증자	17	0	0	1	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-8	21	2	10	11
현금의 증감	1	0	1	11	56
기초 현금	3	4	4	5	15
기말 현금	4	4	5	15	71
NOPLAT	-6	-10	-10	111	117
FCF	-6	-9	-9	85	83

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한경래)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

바이오니아(064550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

Adj. Price

Adj. Target Price

원

40,000

30,000

20,000

10,000

0

19.02

19.06

19.10

20.02

20.06

20.10

21.02

제시일자

21.03.10

투자의견

NA

목표주가

NA

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균%)

과리율(최대/최소%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 (기준일
자:20210307)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.2%	8.8%	0.9%

산업 투자의견

Overweight(비중확대)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소)

: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상