

바이오플러스 (099430)

바이오 플랫폼 업체로 거듭나는 중

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	38,000원 (M)
현재주가 (3/30)	29,700원
상승여력	28%

시가총액	4,266억원
총발행주식수	14,363,528주
60일 평균 거래대금	47억원
60일 평균 거래량	181,197주
52주 고	32,450원
52주 저	20,450원
외인지분율	1.06%
주요주주	정현규 외 6 인 33.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.8	8.0	-
상대	6.8	18.9	-
절대(달러환산)	12.2	5.3	-

2022년 실적 추정치 상황

- 바이오플러스 2022년 실적 매출액 561억원(+49.9%, YoY)과 영업이익 270억원(+48.4%, YoY)으로 상향. 주력 품목인 필러 외에도 유착방지제 국내 판매 증가 및 관절활액 매출 확대 등에 기인. 2022년은 히알루론산 기반의 MDM Technology를 기반으로 다양한 응용제품의 외형 성장이 이뤄질 것으로 예상되는 등 플랫폼 업체로서의 경쟁력 부각될 것.
- 동사의 필러는 높은 점탄성과 몰딩, 안전성과 유지력이 높다는 강점과 차별성을 지니고 있으며 의사와 환자의 니즈에 맞는 다양한 제품 개발 및 생산이 가능해 필러 내에서도 다양한 포트폴리오를 갖추고 있음.
- 연평균 약 50%에 달하는 높은 성장률과 고수익성은 바이오플러스의 밸류에이션을 높여주는 요인이며 향후 중국사업 진척도에 따라 실적 추정치 및 밸류에이션 상황 여지 충분히 존재.

시작은 필러, 차세대 제품으로 확장 중

- 바이오플러스는 HA가공 기술을 통해 다양한 제품을 확장 중에 있음. 필러는 성공적으로 시장에 안착하며 매년 매출액이 빠르게 늘어나고 있고 미용뿐 아니라 비노기, 산부인과 등 적용 분야를 늘려나가기 위한 연구개발 꾸준히 하고 있는 중.
- 2022년 동사의 유착방지제 매출액은 55억원으로 추정하고 있으며 최소침습수술 및 로봇수술법 적용 트렌드 확산에 따라 젤타입의 유착방지제 수요 증가. 글로벌 유착방지제 시장은 2025년까지 연평균 약 6%씩 성장해 55억달러 규모로 성장할 전망.
- 또한 병원, 클리닉에서 사용하는 피부치료와 관리용 화장품, 관절용 조직수복재, 자회사를 통한 차세대 특신 등 필러의 매출액을 이어갈 제품들 확보.

투자 의견 'BUY', 목표주가 3.8만원 유지

- 바이오플러스에 대해 투자 의견 'BUY'와 목표주가 3.8만원 유지. 연초 중국 내 초밍건강검진그룹을 통해 하이난 헬스케어 사업 진출. 이와 함께 면세점 사업도 동시에 준비하고 있으며 하이난을 시작으로 향후 중국 전역에서의 사업 확장을 위한 기반을 마련해가고 있는 등 긍정적.
- 품질과 기술력을 바탕으로 프리미엄 전략을 확대하고 있으며 이를 통한 높은 영업이익률 유지가 가능할 것으로 예상되는 만큼 투자 매력도 높다고 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	170	244	374	561
영업이익	69	123	182	270
지배순이익	56	97	107	221
PER	-	-	33.3	19.3
PBR	-	-	8.9	6.3
EV/EBITDA	-	-	19.3	13.6
ROE	44.6	41.9	29.9	40.6

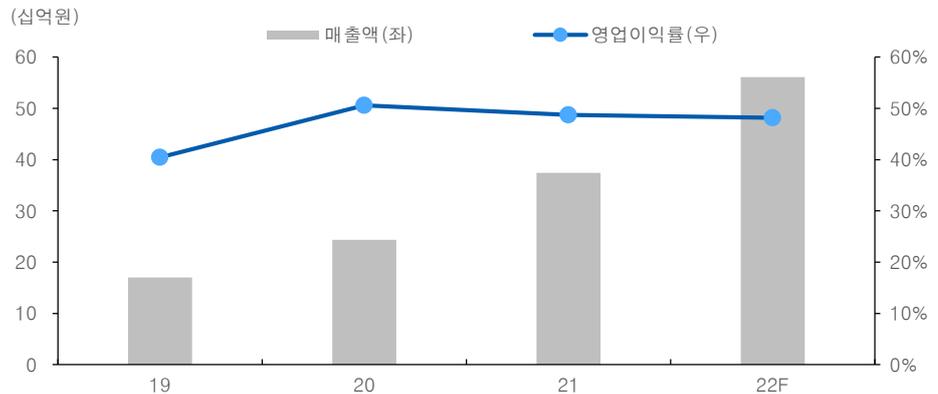
자료: 유안타증권

바이오플러스 자체 플랫폼 기술을 통한 제품 확장성



자료: 바이오플러스, 유안타증권 리서치센터

바이오플러스 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 바이오플러스, 유안타증권 리서치센터

바이오플러스 실적 테이블

(단위: 십억원)

	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4Q	2020	2021	2022F
매출액	8.8	9.4	8.1	11.1	24.4	37.4	56.1
증가율	92.8%	172.0%	6.8%	26.5%	43.2%	53.6%	49.9%
HA 필러	7.4	8.0	7.0	9.5	21.4	30.7	45.4
유착방지제	0.8	0.8	0.6	0.8	1.5	3.1	5.5
관절활액	0.0	0.0	0.3	0.4	0.0	0.5	2.0
기타	0.6	0.6	0.2	0.4	1.2	3.2	3.2
영업이익	5.0	5.1	3.6	4.6	12.3	18.2	27.0
영업이익률	56.1%	54.0%	44.4%	41.5%	50.6%	48.7%	48.2%
당기순이익	4.0	3.8	-0.3	3.2	9.7	10.7	22.1
순이익률	44.8%	40.2%	-3.3%	28.8%	39.8%	28.5%	39.5%

자료: 바이오플러스, 유안타증권 리서치센터

바이오플러스 (099430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	110	170	244	374	561
매출원가	44	58	78	138	206
매출총이익	67	112	166	236	355
판매비	27	43	42	54	85
영업이익	40	69	123	182	270
EBITDA	45	78	133	192	282
영업외손익	-11	-2	-2	-40	-2
외환관련손익	0	0	-2	0	0
이자손익	0	-1	0	-1	-1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-11	-1	0	-39	-2
법인세비용차감전순이익	29	67	121	142	268
법인세비용	6	11	24	35	47
계속사업순이익	23	56	97	107	221
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	56	97	107	221
지배지분순이익	23	56	97	107	221
포괄순이익	23	56	98	108	222
지배지분포괄이익	23	56	98	108	222

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	31	50	100	93	215
당기순이익	23	56	97	107	221
감가상각비	2	5	9	9	10
외환손익	0	0	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-20	-34	-28	-37	-30
기타현금흐름	26	22	21	14	14
투자활동 현금흐름	-19	-54	-16	-5	-5
투자자산	0	0	-5	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-59	-11	0	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-14	5	0	-5	-5
재무활동 현금흐름	16	-1	48	89	-2
단기차입금	-5	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	50	50	0
자본	0	0	0	41	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	21	-1	-2	-2	-2
연결범위변동 등 기타	0	0	-1	-17	-17
현금의 증감	29	-6	131	160	192
기초 현금	5	34	28	160	320
기말 현금	34	28	160	320	512
NOPLAT	40	69	123	182	270
FCF	26	-9	90	93	215

자료: 유안타증권

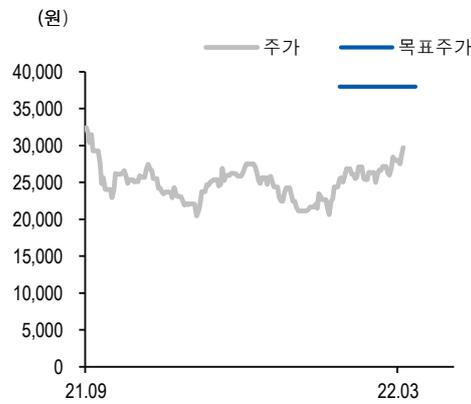
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본 자산 항목은 여차 여막 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	93	109	257	452	671
현금및현금성자산	34	28	160	320	512
매출채권 및 기타채권	19	42	48	61	75
재고자산	24	38	48	68	81
비유동자산	40	101	122	132	141
유형자산	13	70	74	80	86
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	8	8	8
자산총계	133	210	379	584	812
유동부채	14	31	93	99	106
매입채무 및 기타채무	8	13	19	25	32
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	45	0	1	51	51
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	50	50
부채총계	59	32	94	150	157
지배지분	74	178	285	434	655
자본금	29	31	31	72	72
자본잉여금	36	81	81	81	81
이익잉여금	2	58	153	261	482
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	74	178	285	434	655
순차입금	0	-28	-123	-234	-426
총차입금	45	0	37	87	87

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	200	466	778	826	1,539
BPS	613	1,430	2,285	3,095	4,693
EBITDAPS	734	1,248	2,138	1,480	1,961
SPS	924	1,390	1,953	2,877	3,906
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	-	33.3	19.3
PBR	-	-	-	8.9	6.3
EV/EBITDA	-	-	-	19.3	13.6
PSR	-	-	-	9.6	7.6

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	216.4	54.2	43.2	53.5	50.0
영업이익 증가율 (%)	899.6	73.3	79.0	47.7	48.5
지배순이익 증가율 (%)	519.7	141.6	72.5	10.6	106.0
매출총이익률 (%)	60.3	65.8	68.0	63.2	63.3
영업이익률 (%)	36.0	40.5	50.6	48.7	48.2
지배순이익률 (%)	21.1	33.0	39.8	28.7	39.4
EBITDA 마진 (%)	40.6	45.6	54.7	51.4	50.2
ROIC	51.4	56.0	67.9	81.5	110.0
ROA	22.4	32.8	32.9	22.3	31.7
ROE	37.6	44.6	41.9	29.9	40.6
부채비율 (%)	80.2	17.7	33.0	34.6	23.9
순차입금/자기자본 (%)	0.1	-15.7	-43.2	-53.9	-64.9
영업이익/금융비용 (배)	485.7	81.4	212.0	132.6	196.9

바이오플러스 (099430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-03-31	BUY	38,000	1년		
2022-02-21	BUY	38,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-03-28

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.