

바이넥스 (053030)

NR

액면가	500 원
종가(2022/07/15)	15,150 원

Stock Indicator	
자본금	16 삼억 원
발행주식수	3,176 만주
시가총액	481 삼억 원
외국인지분율	7.4%
52 주 주가	11,450~20,450 원
60 일 평균 거래량	240,959 주
60 일 평균 거래대금	3.4 삼억 원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.2	-2.6	7.4	-25.9
상대수익률	25.8	15.0	29.0	1.8



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(삼억 원)	104	125	133	134
영업이익(삼억 원)	7	11	16	13
순이익(삼억 원)	6	9	6	19
EPS(원)	200	268	202	601
BPS(원)	4,709	5,056	5,455	5,680
PER(배)	45.7	29.5	131.4	25.3
PBR(배)	1.9	1.6	4.9	2.7
ROE(%)	4.6	5.5	3.8	10.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	18.5	12.2	36.9	22.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

바이오 CMO 수익성 개선 본격화

바이오 CMO 사업 및 케미칼 의약품 전문업체

동사는 1957년 설립되어 제네릭 판매를 주력하던 순천당제약이 모태로서 2009년 한국생물산업기술실용화센터(KBCC) 위탁 경영 시작으로 바이오 CMO 사업으로 확장하였다. 이에 따라 동사는 바이오 CMO 사업과 케미칼 의약품의 생산판매를 주력 사업으로 영위하고 있다.

올해 1분기 기준으로 사업부문별 매출 비중을 살펴보면 바이오 CMO 38.5%, 케미칼 의약품 61.5% 등이다.

바이오 CMO 시장 지속적으로 성장할 듯

글로벌 바이오 의약품 시장규모 성장에 힘입어 글로벌 바이오 CMO 시장규모도 확대될 것으로 예상된다. Frost & Sullivan에 따르면 글로벌 바이오 CMO 시장규모는 2013년부터 2020년까지 연평균 12% 성장하였으며, 2020년부터 2026년까지 연평균 10%로 추세적인 성장을 이어갈 것으로 예상된다.

이는 전방산업인 바이오의약품 시장이 높은 성장세를 유지할 것으로 예상되는 가운데, 아웃소싱 비율이 높은 세포·유전자 치료제 시장 성장이 전망되기 때문이다. 또한 코로나19 확산 이후 생산 안정성을 확보하기 위한 분리생산 수요도 증가하고 있으며, 중소 규모 연구기관 및 임상실험 증가와 더불어 CMO사의 개발 전주기 서비스(End-to-End) 제공 등도 바이오 CMO 성장에 기여를 할 것으로 기대된다.

CMO 수요 확대로 인한 고객사 증가하면서 수익성 개선될 듯

동사의 바이오 CMO 생산규모는 송도공장(동물세포: 4 X 1,000L, 1 X 500L / 미생물: 1 X 500L) 및 오송공장(동물세포: 1 X 5,000L, 2 X 1,000L) 등 총 12,000 L를 확보하고 있다.

동사의 고객사 수는 2019년 25개에서 2021년 40개로 늘어났다. 이는 바이오 의약품의 상업화를 준비 중인 바이오 업체들이 늘어났기 때문이다. 무엇보다 이들 업체들의 임상개발 진척도가 높아지면서 동사의 생산 라인 가동률도 빠르게 증가하고 있을 뿐만 아니라 대량 생산을 통한 생산라인 효율성이 높아지고 있다. 즉, 임상에 필요한 약 제조 수요가 늘수록, 또 이들의 상업화가 가속화될수록 동사의 매출이 증가하는 구조이다.

지난해 11월 셀트리온과 바이오시밀러 CMO 계약을 체결함에 따라 향후 해당 바이오시밀러의 상업화 규모 시험생산(PPQ) 등을 거쳐 품목허가와 이에 따른 글로벌 상업화 물량 수주로 이어질 경우 동사의 성장동력으로 자리매김 할 수 있을 것이다.

한편, 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 매출액 383억 원(YoY +33.9%), 영업이익 58억 원(YoY 흑자전환)으로 예상되면서 실적 턴어라운드 가속화 될 것이다.

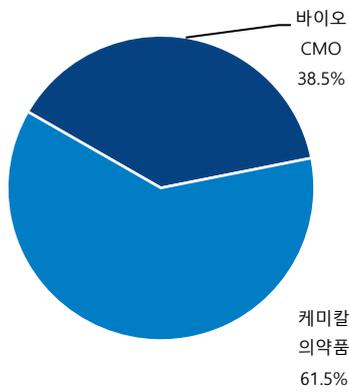
이는 지난 1분기 송도공장 정기보수로 인한 기저효과 등으로 2분기에 바이오 CMO 매출이 증가하면서 수익성 개선이 예상되기 때문이다.

표1. 바이넥스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,040	69	48	62	63	200	45.7
2019	1,253	113	106	84	85	268	29.5
2020	1,330	161	62	63	64	202	131.4
2021	1,344	131	242	190	191	601	25.3
2022E	1,588	205	215	168	170	535	28.3

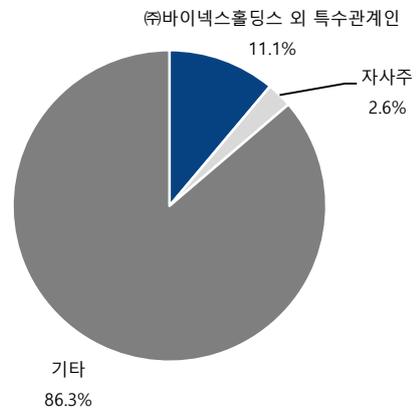
자료: 바이넥스, 하이투자증권

그림1. 바이넥스 매출 구성(2022년 1분기 기준)



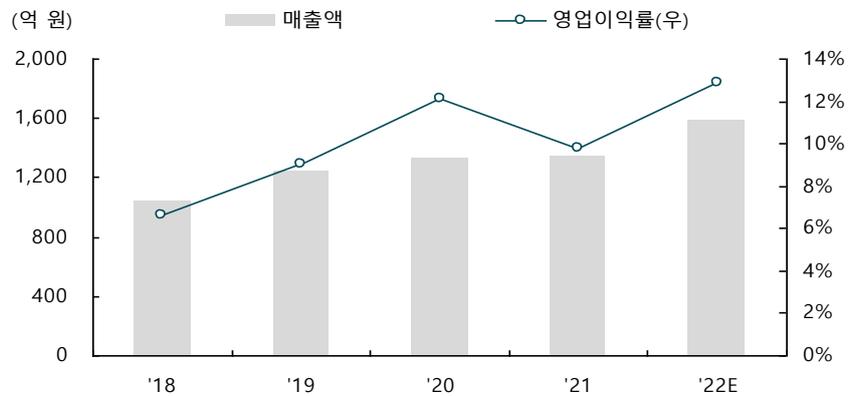
자료: 바이넥스, 하이투자증권

그림2. 바이넥스 주주 분포(2022년 3월 31일 기준)



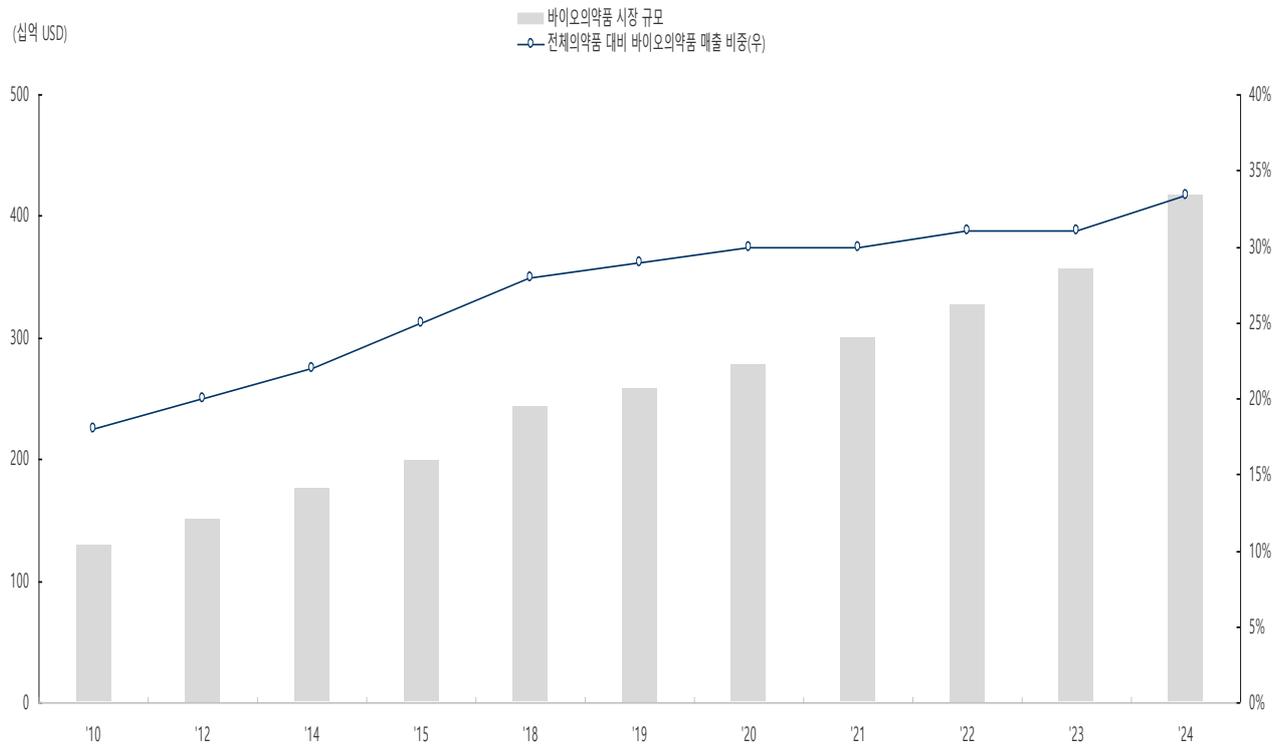
자료: 바이넥스, 하이투자증권

그림3. 바이넥스 실적 추이



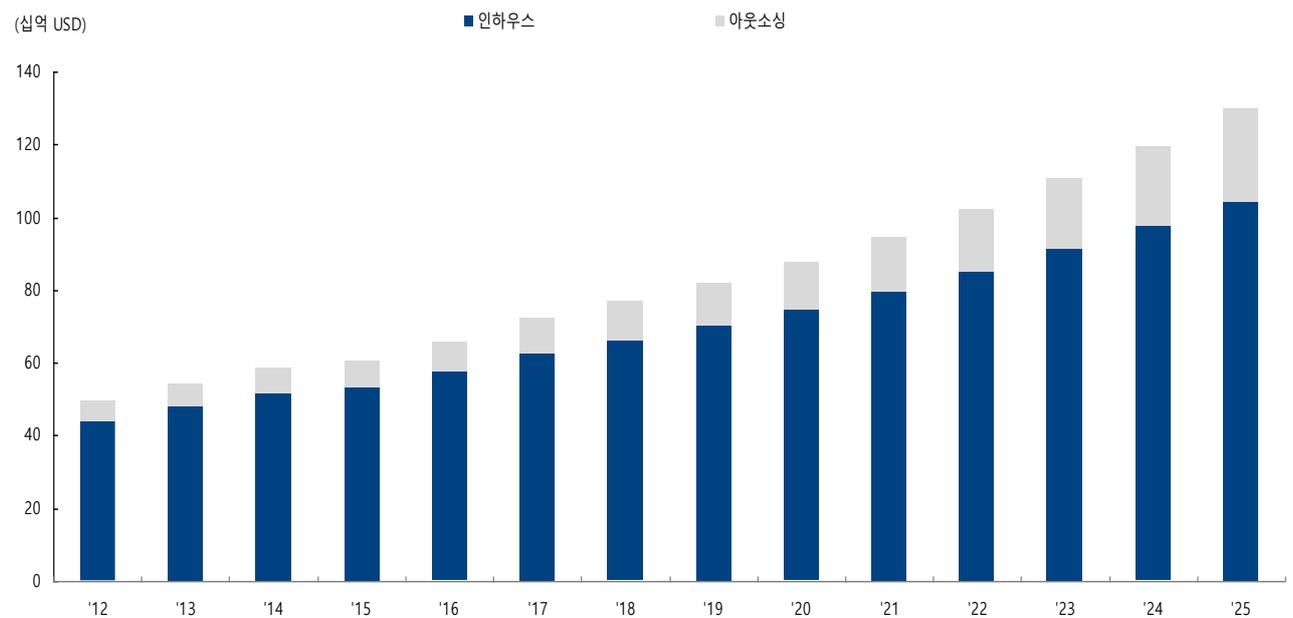
자료: 바이넥스, 하이투자증권

그림4. 글로벌 바이오 의약품 시장규모 추이



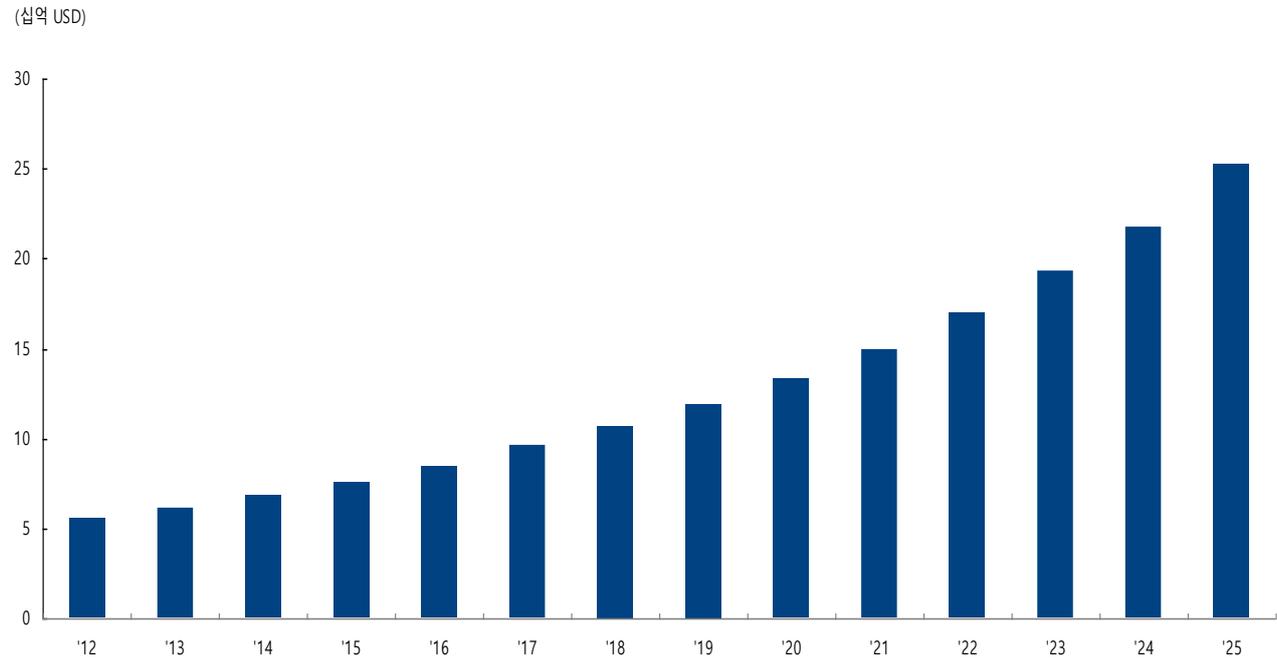
자료: EvaluatePharma, 하이투자증권

그림5. 바이오 의약품 글로벌 제도시장 및 CMO 시장규모 추이



자료: Frost&Sullivan, 하이투자증권

그림6. 글로벌 바이오 의약품 CMO 시장규모 추이



자료: Frost&Sullivan, 하이투자증권

표2. 글로벌 바이오 CMO 업체 현황

규모	포유류 세포	CMOs(HQ)	최대 바이옱터	공장위치
메가스케일	> 100,000L	론자(스위스)	15,000L~ 20,000L	전세계
		베링거인겔하임(독일)		전세계
		삼성바이오로직스(한국)		한국
		후지필름(일본)		미국, 영국, 덴마크
중소스케일	43,000L	우시바이오로직스(중국)	2,000L	중국
	39,250L	아사히글라스(일본)	3,000L	덴마크, 미국
	18,500L	써모피셔(미국)	2,000L	미국, 네덜란드 호주
	12,500L	렌츨러(독일)	3,000L	독일
	11,500L	바이넥스(한국)	5,000L	한국
	4,000L	토요보(일본)	4,000L	일본

자료: 바이넥스, 하이투자증권

표3. 바이넥스 생산규모 현황

타입		워킹 볼륨	위치	
송도 공장	Drug Substance (Bulk)	Mammalian (4,500 L)	1 X 1,000 L (SUB)	Suite 1-1
			1 X 1,000 L (SUB)	Suite 1-2
			1 X 500 L (SUS)	Suite 2
			2 X 1,000 L (SUS)	Suite 5, Suite 6
		Microbial(500L)	1 X 500 L (SUS)	Suite 3
	Drug Product (Fill/Finish)	Liquid Vial	7,200 vials/hr(available size: 2mL to 50mL)	Fill / Finish(Suite 4)
		Lyophilization	30,000 vials/lot(available size: 2mL to 50mL)	
Pre-filled Syringe		22,000 syringes/hr(available size: 1mL to 30mL)		
오송 공장	Drug Substance (Bulk)	Mammalian (7,000 L)	1 X 5,000 L (SUS)	오송 공장
			2 X 1,000 L (SUS)	

자료: 바이넥스, 하이투자증권

표4. 바이넥스 CMO 고객사 및 GMP 생산품목 수

	총 고객사(개)	GMP 생산 품목(개)	GMP batch(DS)	GMP batch(DP)
FY2021	40	16	50	108
FY2020	27	17	46	81
FY2019	25	18	45	56
FY2018	29	13	44	52
FY2013	11	9	12	22

자료: 바이넥스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	59	74	119	108
현금 및 현금성자산	13	18	51	50
단기금융자산	9	7	2	3
매출채권	17	18	24	17
재고자산	13	15	18	23
비유동자산	131	129	151	164
유형자산	89	93	94	101
무형자산	5	1	3	10
자산총계	190	203	270	272
유동부채	37	38	27	33
매입채무	1	3	2	4
단기차입금	3	-	10	5
유동성장기부채	21	23	2	0
비유동부채	1	4	69	59
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	3	0
부채총계	38	41	96	91
자배주주지분	149	160	173	180
자본금	16	16	16	16
자본잉여금	135	135	135	136
이익잉여금	-7	2	9	30
기타자본항목	5	8	16	7
비자배주주지분	3	1	1	1
자본총계	152	161	174	181

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	104	125	133	134
증가율(%)	33.3	20.4	6.2	1.1
매출원가	56	68	70	74
매출총이익	48	57	63	60
판매비와판매리비	41	45	47	47
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	7	11	16	13
증가율(%)	흑전	63.9	43.1	-18.8
영업이익률(%)	6.6	9.0	12.1	9.8
이자수익	1	0	0	0
이자비용	2	2	1	2
지분법이익(손실)	0	0	0	1
기타영업외손익	0	1	1	0
세전계속사업이익	5	11	6	24
법인세비용	-1	2	0	5
세전계속이익률(%)	4.6	8.5	4.7	18.0
당기순이익	6	9	6	19
순이익률(%)	6.1	6.8	4.8	14.2
자배주주귀속 순이익	6	9	6	19
기타포괄이익	8	2	5	-6
총포괄이익	14	11	11	13
자배주주귀속총포괄이익	15	11	12	13

현금흐름표

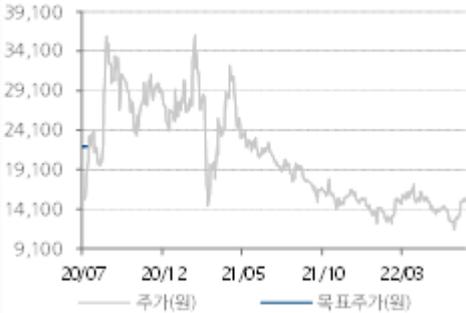
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	14	11	20	28
당기순이익	6	9	6	19
유형자산감가상각비	5	5	5	6
무형자산상각비	4	4	0	0
지분법관련손실(이익)	0	0	0	1
투자활동 현금흐름	-14	-2	-28	-14
유형자산의 처분(취득)	2	8	7	-
무형자산의 처분(취득)	0	0	2	8
금융상품의 증감	0	0	0	1
재무활동 현금흐름	2	-3	41	-15
단기금융부채의증감	-	-	15	-5
장기금융부채의증감	-3	-3	31	-4
자본의증감	5	0	0	-5
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	2	5	33	-1
기초현금및현금성자산	11	13	18	51
기말현금및현금성자산	13	18	51	50

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	200	268	202	601
BPS	4,709	5,056	5,455	5,680
CFPS	493	563	388	807
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	45.7	29.5	131.4	25.3
PBR	1.9	1.6	4.9	2.7
PCR	18.6	14.0	68.5	18.8
EV/EBITDA	18.5	12.2	36.9	22.8
Key Financial Ratio (%)				
ROE	4.6	5.5	3.8	10.8
EBITDA 이익률	15.2	16.2	16.4	14.2
부채비율	25.1	25.7	55.2	50.4
순부채비율	1.4	-1.2	-21.9	-26.3
매출채권회전율(x)	6.5	7.1	6.2	6.5
재고자산회전율(x)	9.0	9.2	8.1	6.6

자료 : 바이넥스, 하이투자증권 리서치본부

바이넥스
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-07-27(담당자변경) NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	-