

2019.09.09

바디텍메드 (206640)

실적 악화 요인 완화, 턴어라운드 예상

면역진단기기 사업 영위, 올해 실적 턴어라운드 예상

동사는 면역진단기기 및 진단시약 사업을 영위하는 수출주도형 체외진단 업체이다. 기존 POCT 및 대형 진단장비 대비 가격/편리성/정확성 등에서 경쟁력을 갖춘 ichroma를 비롯한 다수 면역진단기기와 50여개 질환을 진단할 수 있는 소모품 카트리지를 제조/판매를 통해 동사 외형은 꾸준히 성장하고 있다. 꾸준한 외형 성장과 달리 지난 2년간 수익성은 크게 훼손되었으나 실적 악화요인들이 완화되면서 올해 턴어라운드에 성공할 것으로 전망한다.

자회사 및 중국향 노이즈 완화 & 아시아/아프리카 신규 공급물량 증가 예상

2017~2018년 영업이익 급감 주요원인은 자회사 적자 확대 및 영업권 상각(직전 2년간 약 120억원), 중국 조인스타향 공급 축소 영향에 따른 것이다. 그러나 자회사 Immunostics 미상각 영업권(약 20억원)은 부담 없는 수준이고, 인력 및 인건비 절감 등 강도높은 구조조정 효과로 적자폭 축소가 예상된다. 조인스타와의 관계도 장기계약(3년 550억원 규모+α)을 체결함으로써 회복되었다. 또한 조인스타 의존도와 그에 따른 리스크를 극복하기 위해 광서법인 및 현지공장을 설립해 직접 생산/판매 채널을 구축했으며, 합자회사 중국 Chinmmax향 AFIAS용 심혈관 진단시약도 올해부터 본격 공급 중이다. 기존 파트너 이외 아시아(베트남/파키스탄 등)와 아프리카(탄자니아) 지역의 경우 유통채널 확대 노력이 결실을 맺으면서 내년 부터 신규 공급물량 증가를 통해 실적 기여도가 높아질 것으로 예상된다.

동물용 진단시장 진입으로 중장기 성장 모멘텀 보유

2016년 자회사 애니벳을 설립해 동물용 진단시장에 진출했다. 기존 진단기기(ichroma, AFIAS)에 동물용 진단시약을 사용함으로써 개발비용을 절감했고, 현재 프랑스/홍콩 등으로 수출 중이며, 내년 미국 런칭 예정이다. 반려동물 증가 추세와 함께 동물용 체외진단기기 시장규모 역시 빠르게 확대 중이기 때문에 중장기 성장 모멘텀도 보유한 상태로 판단한다.

	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액 (억원)	398	550	526	662	784
영업이익	124	124	29	65	111
순이익	-20	126	-21	-17	80
EPS(원)	-85	544	-92	-72	339
PER(배)	-395.2	34.6	-194.1	-147.8	26.5
PBR	13.1	5.8	6.1	3.8	3.8
EV/EBITDA	2447.2	26.3	263.9	63.4	13.5
ROE	-4.0%	18.0%	-4.2%	-3.6%	11.6%

자료: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터 *2019(F) 시장 컨센서스 반영

N.R

목표주가(12M)

-

임동락 Analyst

limrotc37@hygood.co.kr

02-3770-5428

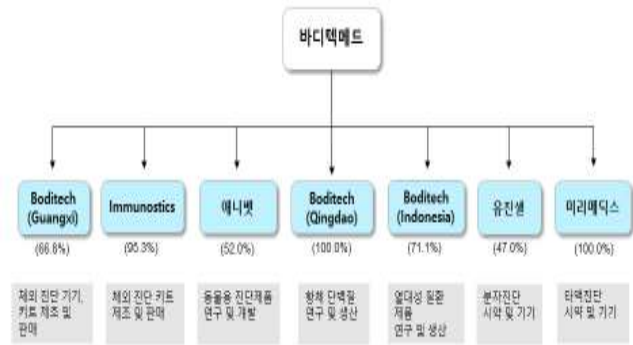
주가지표

KOSPI(09/06)	2,009P
KOSDAQ(09/06)	631P
현재주가(09/06)	8,870원
시가총액	2,080억원
총발행주식수	2,347만주
120일 평균거래대금	10억원
52주 최고가	16,200원
52주 최저가	8,020
유동주식비율	70.4%
외국인지분율(%)	5.1%
주요주주	최의열 외 5인 (26.9%) 김재학 외 11인 (11.9%)

상대주가차트

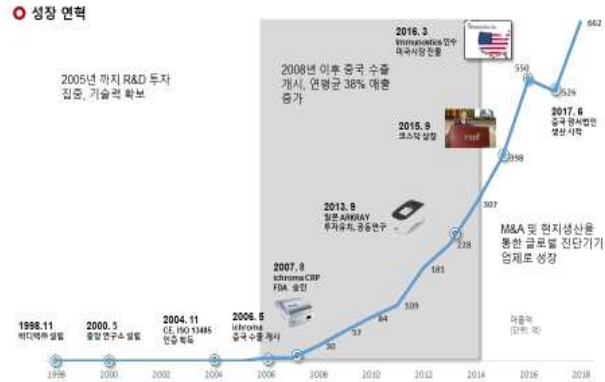


[도표1] 자회사 현황



출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표2] 성장 연혁



출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표3] 주요 진단기기 제품군

소형 플랫폼	전자동 플랫폼	호흡기 감염 진단	혈액분석	출시예정
	 AFIAS-B			
혈액, 소변 등 체액에 포함된 물질을 분석	사용자 편의성을 높여 전자동으로 여러 개의 샘플 분석	혈액, 타액 등을 이용하여 A/B형 특강 등 감염성 질환 검사	혈액내 헤모글로빈 농도를 측정하여 빈혈 검사	민감도를 높인 역상면역 측정장치에 휴대용 검사기능 지원

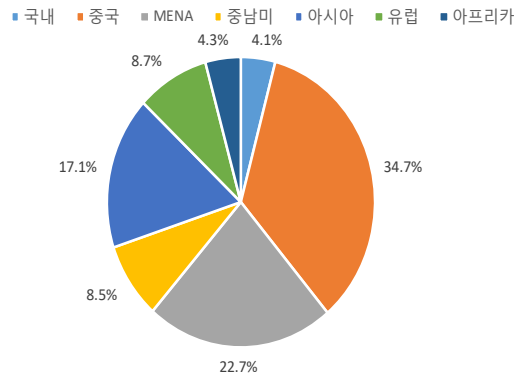
출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표4] 지역별 조제약 포장 형태



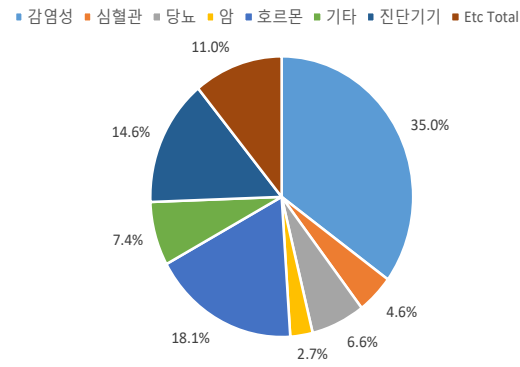
출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표5] 지역별 매출 비중(2018년 별도 기준)



출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표6] 제품별 매출 비중(2018년 별도 기준)



출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표7] 요약 연결손익계산서

	2015	2016	2017	2018
매출액	39,821	54,974	52,593	60,204
매출중이익	26,687	34,504	29,630	33,136
영업이익	12,379	12,386	2,939	6,495
세전이익	-893	13,843	-2,589	-1,790
순이익	-1,966	12,311	-3,198	-2,471
영업이익률	31.1%	22.5%	5.6%	9.81%
세전이익률	-2.2%	25.2%	-4.9%	-2.70%
순이익률	-5.0%	22.4%	-6.1%	-3.73%

• 2015년 합병비용 12,345백만원 반영
• 2017년 매출채권 대손상각, 물품재고 처리, 계약법인 영업권 상각 등 약 60억원 반영

출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

[도표8] 요약 연결재무상태표

		2015	2016	2017	2018
재무상태					
자산	총계	71,705	90,761	108,740	103,442
	유동자산	44,671	41,551	59,665	62,819
	비유동자산	27,033	49,240	49,075	40,623
부채	총계	12,201	13,301	37,789	35,418
	유동부채	9,238	11,690	21,742	14,709
	비유동부채	2,962	1,611	16,047	20,709
자본	총계	59,503	77,489	70,951	68,024
	자본금	20,988	21,164	23,301	23,418
재무비율					
유동비율		483.6%	355.4%	274.4%	427.08%
부채비율		20.5%	17.2%	53.2%	52.07%

출처: 바디텍메드, 한양증권 리서치센터

TP Trend

구분	매수	종립	매도
비율	89%	11%	0%

투자의견 및 목표가 등 차이

종목명	코드	날짜	투자 의견	목표주가(12M)	괴리율(평균/최고)
바디텍메드	206640	19/09/09	Not Rated	-	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 등 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
 - 본 자료 발간일 현재 당사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
 - 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
 - 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:임동락)
 - 기업 투자 의견

매수	향후 12개월간 15% 이상 상승 예상
중립	향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상
매도	향후 12개월간 15% 이상 하락 예상
 - 산업 투자 의견

비중확대	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
중립	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
비중축소	향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자익견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다.

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종곡선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다.본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.