

KOSPI | 건강관리장비와서비스

바이오노트 (377740)

팬더믹의 나비효과, 이제는 본업에 집중

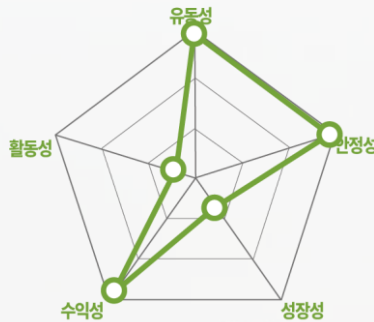
체크포인트

- 당사는 동물용 질병 진단검사 및 바이오 콘텐츠 전문기업. 상장사인 에스디바이오센서(36.5%) 및 유바이오로직스(17.3%)의 최대주주임
- 미국 및 글로벌 동물병원 판매채널 매출규모 1위인 코베트리스社와의 제품 공급계약, 2024년 하반기 신제품 VcheckC(동물용 POCT 생화학 진단) 출시 등을 바탕으로 동물용 진단제품의 꾸준한 매출 성장 전망됨
- 에스디바이오센서가 인수한 분자진단용 원료 글로벌 기업인 메리디안社와의 협력을 통한 바이오 콘텐츠 사업부문 시너지 창출 기대
- 현 주가수준은 당사의 현금성자산, 투자지분가치, 영업가치 등을 감안 시 기업가치가 주가에 충분히 반영되지 못한 국면으로 판단

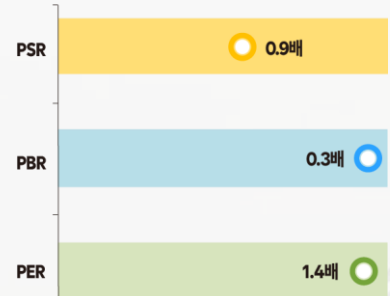
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing, Fnguide WICS 분류상 건강관리산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

동물용 질병 진단검사 제품 및 바이오 콘텐츠 전문기업

바이오톨은 2003년 설립된 동물용 질병 진단검사 제품 및 바이오 콘텐츠 전문기업. 당사는 상장사인 에스디바이오센서(지분율 36.5%), 유바이오로직스(지분율 17.3%)의 최대주주이며, 관계 기업으로 보유하고 있음

동물용 진단제품의 꾸준한 성장 기대

당사는 핵심 원천기술을 바탕으로 RDT를 통한 초기 질병 스크리닝 검사부터 분자진단 기술을 이용한 확진검사 장비까지 개발하여 판매하고 있는 동물용 진단제품 전문기업. 최근 펫케어 산업 성장과 함께 동물용 체외진단시장이 크게 성장하고 있음. VcheckF(동물용 면역진단장비)는 전세계 약 18,400대 이상이 설치되었으며, VcheckM(동물용 POCT 분자진단장비) 등의 설치를 통해 동물용 진단시장에서 신속한 시장침투 진행중. 미국 및 글로벌 동물병원 판매채널 매출규모 1위인 코베트리스 社와의 공급계약 및 2024년 하반기 신제품 VcheckC(동물용 POCT 생화학진단) 출시를 통한 매출 확대 기대됨

풍부한 현금성 자산 바탕으로 투자 및 사업 다각화

당사는 코로나19 진단을 통해 확보한 풍부한 현금성자산을 바탕으로 기업의 지속 성장을 위한 진단영역 강화 및 사업 다각화 진행중. 관계기업(에스디바이오센서, 유바이오로직스 등)에 대한 추가 투자를 통해 관계사 비즈니스 확장을 지원하고, 사업적 시너지 효과 및 지분가치 상승이 기대되며, 동물용 의약품 등의 시장에 대한 투자를 검토하는 등 사업 다각화를 통한 미래성장동력 확보가 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	6,315	6,224	4,797	878	941
YoY(%)	N/A	-1.4	-22.9	-81.7	7.1
영업이익(억원)	5,580	4,687	2,954	-513	42
OP 마진(%)	88.4	75.3	61.6	-58.4	4.5
지배주주순이익(억원)	5,282	6,766	3,078	-395	129
EPS(원)	5,646	7,232	3,277	-387	126
YoY(%)	N/A	28.1	-54.7	적전	흑전
PER(배)	0.0	0.0	2.6	N/A	36.3
PSR(배)	0.0	0.0	1.7	4.9	5.0
EV/EBIDA(배)	N/A	N/A	0.5	N/A	19.1
PBR(배)	0.0	0.0	0.5	0.3	0.3
ROE(%)	82.7	70.8	21.4	-2.5	0.9
배당수익률(%)	N/A	N/A	5.7	11.5	10.7

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/23)	4,585원
52주 최고가	8,100원
52주 최저가	3,810원
KOSPI (2/23)	2,667.70p
자본금	509억원
시가총액	4,679억원
액면가	500원
발행주식수	102백만주
일평균 거래량 (60일)	11만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	0.40%
주요주주	조영식 외 11 인 69.72%
	인터베스트 외 2 인 11.62%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.3	-8.5	-43.4
상대주가	-0.4	-14.0	-48.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 회사 개요

동물용 질병 진단검사 제품 및 바이오 컨텐츠 전문기업

바이오토티는 2003년 설립된 동물용 질병 진단검사 제품 및 바이오 컨텐츠 전문기업이다. 당사는 유전자 재조합 항원, 항체 제조기술을 바탕으로 임상적 중요도가 높은 진단시약 제품을 연구, 개발, 제조, 유통하고 있다. 당사는 면역화학진단, 현장진단(POCT), 효소면역진단(ELISA) 사업에 주력하고 있으며, 동물용 신속면역화학진단 브랜드 BIONOTE Rapid, 효소면역반응진단 브랜드 BIONOTE ELISA, 면역화학 형광진단 제품인 Vcheck F와 바이오 컨텐츠 인체용 COVID-19 Ag Test인 NowCheck 등을 판매하고 있다.

2023년 3분기 누적기준 사업부문별 매출비중은 동물진단 사업부문 71%, 바이오 컨텐츠 사업부문 29%로 구성된다. 대리점, 관계회사, 그 외 국제기구 또는 각 국가(MOH(보건복지부) 등으로 직접 제품을 판매하고 있으며, 관계사인 에스디바이오센서와 협업을 통해 동물용 생화학 진단 제품을 개발하여 판매하고 있다. 2020년에는 COVID-19 진단키트 개발 및 CE 인증을 획득하여 수출을 통한 대규모 매출 및 이익을 달성하였다.

당사는 2022년 12월 유가증권 시장에 상장하였다. 2023년 9월말 기준 최대주주는 조영식 회장으로 49.7%의 지분을 보유하고 있으며, 에스디비인베스트먼트 15.2% 등을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분은 약 69.7%이다. 또한 벤처캐피탈인 인터베스트가 11.6%의 지분을 보유하고 있다.

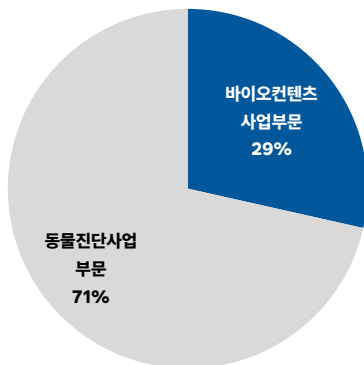
주요 종속회사로는 2019년에 설립한 BioNote USA Inc.(미국법인) 및 2021년 설립한 Shanghai Rohi Biotechnology Co., Ltd.(중국법인)이 있으며, 주요 관계회사로는 상장사인 에스디바이오센서(지분율 36.5%), 유바이오로직스(지분율 17.3%) 등이 있다.

회사 연혁



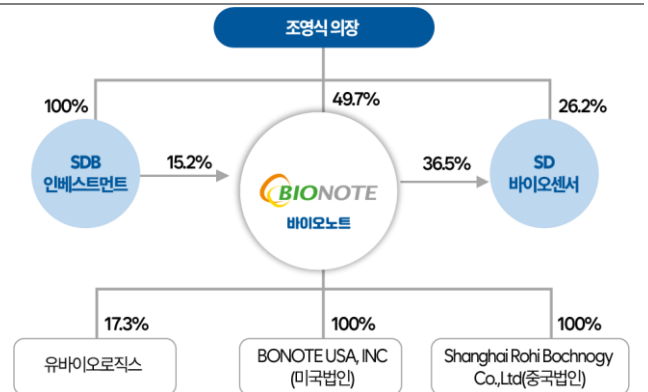
자료: 바이오토티, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 매출비중(2023년 9월말 기준)



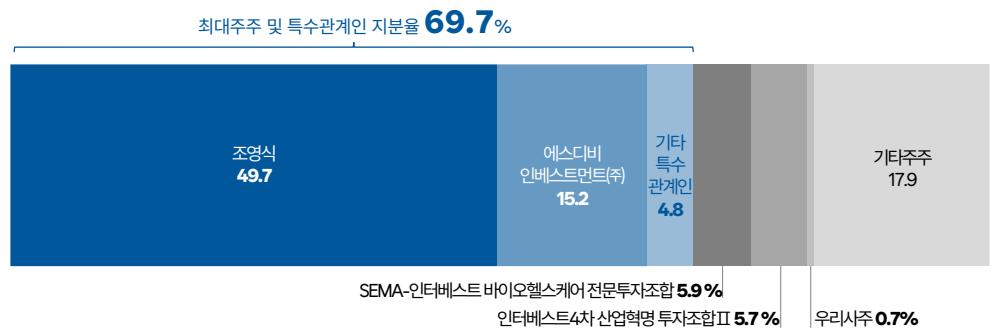
자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 종속기업 및 관계기업 현황(2023년 10월말 기준)



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주현황(2023년 9월말 기준)



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 주요 사업 부문

바이오노트의 주요 사업부문은 1) 동물용 진단 사업부문 및 2) 바이오 컨텐츠 사업부문으로 구분되며, 원천기술을 기반으로 전방위 제품 포트폴리오를 구축하고 있다.

(1) 동물용 진단 사업부문

동물용 신속진단, 동물용 ELISA, 형광면역진단 및 시약부터 분자진단, 생화학진단까지 다양한 제품 포트폴리오를 구축

동물용 진단 사업부문은 동물용 신속진단, 동물용 ELISA, 형광면역진단 및 시약부터 분자진단, 생화학진단까지 다양한 포트폴리오를 구축하고 있다. 동사는 약 18,400대 이상으로 전세계 최대 동물면역진단 장비를 설치하였으며, 분자진단 PoC 플랫폼 약 100대가 설치되며 신속한 시장 침투가 이루어지고 있다.

동물용 Rapid(신속진단) 키트는 고성능의 면역 크로마토그래피 기술을 바탕으로 별도의 장비 없이 임상 현장에서 신속하게 개, 고양이, 닭, 돼지, 소 등의 감염성 질환을 진단할 수 있는 제품을 보유하고 있다. ELISA(효소면역진단) 키트는 우수한 민감도와 특이도를 바탕으로 조류인플루엔자, 구제역, 돼지열병 등의 대규모 검사가 필요한 실험실 및 진단 검사기관에서 주로 사용되고 있다.

Vcheck F(형광면역분석장비)는 월등한 정확도를 보이는 형광물질인 유로피움(Europium)을 사용하여 노이즈 신호의 간섭없이 다양한 바이오마커를 정량적으로 정확하게 측정할 수 있는 장비이다. 동사는 Vcheck V100, Vcheck V200, Vcheck V2400 3종의 진단장비를 보유하고 있으며, Vcheck V2400의 경우 한번에 24개의 테스트, 시간당 최대 70개 테스트가 가능한 진단기기이다. 진단키트 제품으로는 심장, 신장, 염증, 체장, 호르몬, 항체, 감염성, 응고 등과 관련한 동물용 진단키트 제품을 보유하고 있다.

Vcheck C(혈청화학검사장비)은 동시에 여러 검체의 검사가 가능한 다채널 측정장비로서 적은 양의 검체로 다양한 항목의 검사가 가능하여 사용자 편의성을 높였다.

Vcheck M(분자진단장비)은 실시간 유전자 증폭이 가능한 Real-time PCR 장비로 정성/정량 분석을 통해 주요 감염성 질환의 확진이 가능하다. 동사는 개나 고양이의 전혈에서 질환유발 8종 병원체의 DNA를 정성 측정할 수 있는 전용 카트리지가 제품들을 보유하고 있다.

(2) 바이오 콘텐츠 사업부문

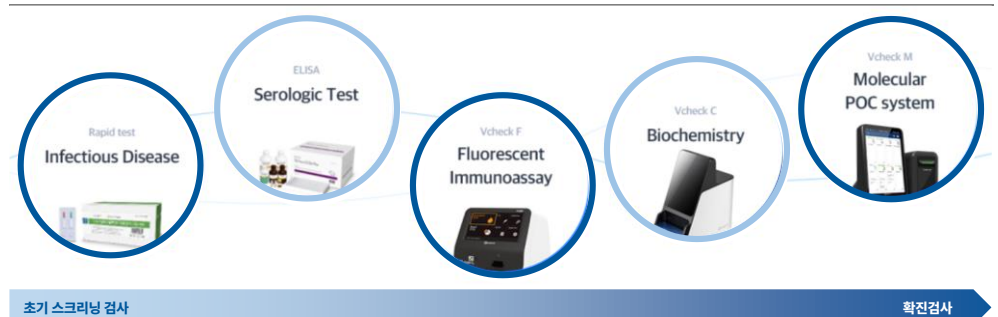
면역진단 원료, 분자진단 원료 및
반제품 원료 등을 개발하여
생산 판매

바이오 콘텐츠 사업부문은 면역진단 원료, 분자진단 원료 및 반제품 원료 등을 개발하고 있으며, 면역진단 원료 228종 이상, 분자진단 원료 총 9종, 반제품 원료 총 39종 등을 생산하여 공급하고 있다.

동사는 유전자 재조합 기술과 노하우를 바탕으로 다양한 항원에 대한 재조합 단백질을 생산하고 있으며, 체외진단용 제품에 적용 가능한 고품질의 항원, 항체 원료를 개발하여 제공하고 있다. 특히 하이브리도마(Hybridoma) 플랫폼을 기반으로 한 단클론항체 및 다양한 동물을 이용한 다클론 항체를 개발하여 생물제제 시장에서 큰 부분을 차지하고 있는 다양한 체외진단 의료기기의 원료 제품들을 판매하고 있다.

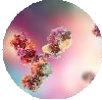








NowCheck(인체용 신속 진단)는 고성능의 면역 크로마토그래피 기술을 바탕으로 별도의 장비 없이 임상 현장에서 신속하게 감염성 질환을 진단할 수 있는 키트이다. 동사는 코로나 진단 자가검사키트, 항원진단키트, 항체진단키트 등의 카트리지가 제품을 빠르게 개발하여 CE인증을 획득하였으며 인체용 코로나19 폴 라인업을 보유하고 있다.

초기 질병 스크리닝 검사에서 확진 장비까지 개발



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 포트폴리오

바이오컨텐츠			동물용 진단				백신	
			동물용 진단		분자진단	생화학진단		
면역진단 원료	분자진단원료	반제품원료	동물용 RAPID	동물용 ELISA	형광면역 진단 및 시약	현장진단 (POCT)	현장진단(POCT)	동물용 백신
								
228 종 이상	총 9 종	총 39 종	총 81 종	총 12 종	총 30 종	총 21 종 개발중	총 24 종	총 2 종
<ul style="list-style-type: none"> ● 항체 125 종 ● 재조합항원 96 종 ● 블락커 7 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● Anti-Taq 항체 1 종 ● DNA Amplification (DNA 증폭) 1 종 ● Isothermal Amplification (등온핵산증폭) 1 종 ● Reverse Transcriptase (역전사효소) 2 종 ● 기타 4 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● Respiratory(호흡기) 11 종 ● STD 4 종 ● Vector borne 15 종 ● Gastro(소화기) 2 종 ● Hepatitis(간염) 4 종 ● Others 3 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● 개 33 종 ● 고양이 17 종 ● 가금류 12 종 ● 소 12 종 ● 돼지 9 종 ● 기타 1 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● 가금류 1 종 ● 소 6 종 ● 돼지 7 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● 항원 7 종 ● 항체 6 종 ● Cardiac(심장) 4 종 ● Hormone(호르몬) 4 종 ● Equine(말) 3 종 ● Inflammation(염증) 2 종 ● Pancreatitis(췌장염) 2 종 ● Kidney(신장) 1 종 ● Coagulation (혈액응고검사) 1 종 	<ul style="list-style-type: none"> ● 개 4 종패널예정 ● 고양이 4 종패널 예정 ● 가금류 1 종시약 예정 ● 소 1 종시약 예정 ● 돼지 1 종시약 예정 	<ul style="list-style-type: none"> ● 24 종시약예정 ● Chemistry 17 Electrolyte (전해질검사) 4 Urinalysis(소변검사) 3 Immunoassay (면역분석) 	<ul style="list-style-type: none"> ● Cani-Flu ● COVID-FLU 2 가백신

자료: 바이오노트, 한국IR협의회 기업리서치센터






3 연구개발 및 생산판매

차별화된 배양시스템,
독보적인 연구시설,
다수의 연구 레퍼런스 기반으로
지속 성장을 위한 원천기술 보유

동사는 차별화된 배양시스템, 독보적인 연구시설, 다수의 연구 레퍼런스를 기반으로 지속 성장을 위한 연구 원천기술을 자체 보유하고 있다. 동사는 최첨단 바이오 리액터 도입을 통해 원가경쟁력 및 품질 안전성을 확보하였으며, 민간기업 중 유일하게 생물안전 3등급 연구시설을 갖춰 3등급 병원체 취급이 가능한 독보적인 연구시설을 보유하고 있다. 이를 통해 SARS-CoV-2, MPX 등의 배양이 가능하며 농림축산검역본부, 서울대 수의과대학 등 국내외 유수의 연구기관들과 공동연구를 통해 다수의 연구 레퍼런스를 확보하고 있다.

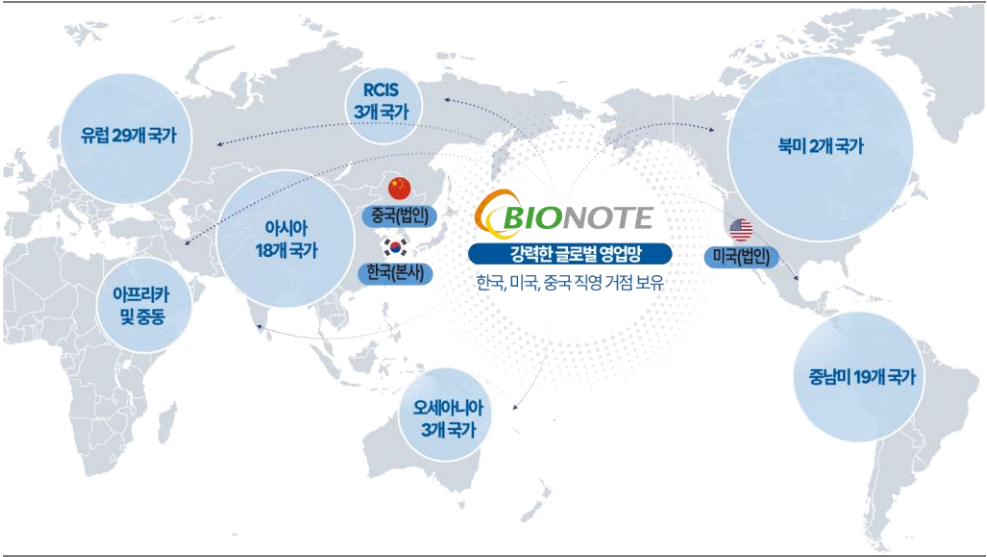
동사의 제품들은 국내 지역별 총판 대리점을 통해 동물병원, 국가운영 검역기관, 농장 등에 유통, 판매되고 있다. 또한 한국, 미국, 중국을 직영거점으로 해외 80여개국, 120여 달러(대리점) 등을 통한 강력한 서플라이 체인 구축을 통해 진단기기 제품을 수출하고 있다. 동사는 국가별로 독점 혹은 비독점으로 대리점(달러)을 운영하고 있으며, 국제기구의 입찰공고를 통해 제품을 납품하고 있다.

세계 Top Class 수준의 제조생산시설 (한국 본사)

Office 센터	R&D 센터	Bio contents 센터	Manufacturing	QC센터 및 신규사무동
				
영업/경영지원/재무 '22.3월 입주(임차)	민간기업 유일의 BL-3 연구시설 보유 연면적: 2,772.05 m ²	신속진단키트 완제품 및 반제품 스트립 연면적 : 6,347.86 m ²	WHO, ISO, KGMP 인증 보유 연면적 : 8,184.48 m ²	취득일 : '23.6월 연면적 : 1,974.52 m ²

자료: 바이오노트, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 네트워크



자료: 바이오노트, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 펫 케어 산업 성장과 함께 성장하고 있는 동물용 체외진단 산업

글로벌 반려동물 케어 산업의
양적·질적 성장 가속화 되고 있음.
반려동물 헬스케어에 대한
관심이 높아지고 있으며
동물 질병의 정확한 진단을 위한
동물용 체외진단시장의
지속적인 성장이 전망됨

저출산 및 고령화가 심화되고 1인 가구가 증가하는 등 인구 사회적 변화로 인해 반려동물에 대한 인식이 변화하고 있다. 통계청 자료에 따르면 국내 1인 가구 수는 2017년 562만 가구에서 2022년 750만 가구로 증가하였으며, 전체 가구 중 1인 가구가 차지하는 비중이 2017년 28.6%에서 2022년 34.5%까지 확대되었다. 2021년말 기준 반려동물을 키우는 국내 인구수는 약 1,500만명에 이르고 있다. 반려동물을 가족으로 받아들이는 문화가 형성되며 과거에 비해 반려동물 케어시장이 급성장하고 있으며 특히 반려동물 수명의 증가, 반려동물 케어 전반의 프리미엄화, 디지털화 등으로 인해 시장 성장이 가속화되고 있다.

Global Market Insight에 따르면 글로벌 펫 관련 시장규모는 2020년 약 2,320억 달러 규모에서 2027년 약 3,500억 달러 규모로 연평균 6.1%의 성장이 전망되고 있다. 한국 반려동물 시장도 2019년 약 3조원에서 2027년 약 6조원으로 연평균 9% 수준의 성장이 전망되고 있다.

반려동물 헬스케어에 대한 관심이 높아지는 가운데 2022년 국내 동물병원 수는 약 4,951개, 반려동물 임상 수의사는 약 6,010명으로, 동물병원을 찾는 반려동물 수가 증가함에 따라 반려동물 관련 진단 및 검사 시장의 규모도 지속 성장할 것으로 예상된다. 동물 진료는 정확한 진단이 어렵고 과정이 복잡해 많은 비용과 시간이 필요함에 따라 빠르고 정확한 진단 및 치료에 대한 수요가 높은 상황이다. 따라서 기존의 면역진단 방식으로 정확한 진단이 어려운 반려동물 질병에 대한 분자진단 수요가 꾸준히 늘어날 것으로 전망되고 있다.

동물용 체외진단 산업은 동물의 질병을 진단하고, 치료 후 모니터링 예후 등을 평가하기 위해 사용되는 기기 및 진단 시약을 제조 및 판매하는 산업을 말한다. 동물용 체외진단에는 주로 동물로부터 채취된 조직세포, 혈액, 소변, 대변, 타액 등의 검체가 사용되고 있다. 최근에는 IT와 BT 융합기술이 발달함에 따라 질병의 조기 진단 및 예방이 가능하게 되면서 체외 진단의 활용이 높아지고 있으며, 국내 동물용 체외진단 의료기기의 허가를 담당하고 있는 농림축산검역본부에서는 인체의 동등성 차원에서 2015년 9월부터 동물용 체외진단 시약을 의료기기로 관리전환하기 위한 동물용 의료기기의 범위 및 지정 등에 관한 규정, 동물용 의료기기 허가 등에 관한 규정, 동물용 의료기기 기술문서 등 심사에 관한 규정 등 인허가 관련 고시를 개정하여 해당 산업의 성장을 지원하고 있다.

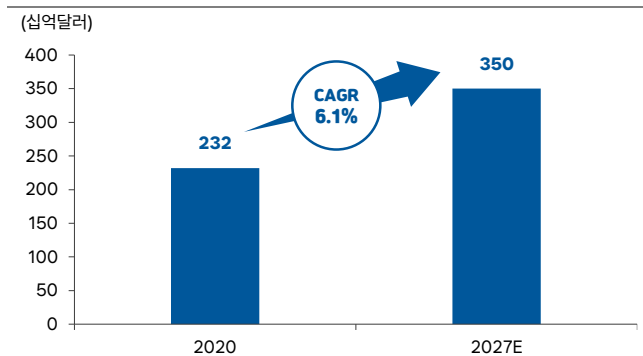
동물용 체외진단 시장은 동물의 종족, 기술, 제품, 질병, 최종 사용자 등의 기준에 따라 분류할 수 있으며, 일반적으로는 기술 방식에 따라 면역진단, 미생물진단, 분자진단, 임상화학 검사, 혈액 진단 및 소변검사 등으로 분류된다.

1) 면역진단은 세균, 바이러스 또는 기생 병원체와 관련된 항원 또는 동물 숙주의 면역체계에 의해 형성된 항체를 분석하는 것으로, 항원이나 다른 표적 항체에 결합하는 항체에 연결하는 형광표지, 효소 및 기타 화학지표를 사용하여 분석하고자 하는 물질을 검출하고 정량화 할 수 있는 검사법이다. 2) 미생물진단은 세균 병원균의 확인 및 바이러스 배양 및 격리, 항생제 감수성 검사 등에 사용된다. 3) 분자진단은 전염성 질환에 대한 대량 및 개별 검사를 위한 수의학 진단

에 널리 활용되는 진단법으로, 병원성 미생물(바이러스, 세균, 기생충)에 존재하는 고유한 DNA, RNA 또는 바이러스 감염, 돌연변이, 유전성 질병과 관련된 동물세포의 변형에 대해 진단하는 검사법이다. 4) 임상화학 검사는 반려동물 건강을 종합적으로 검진하고, 산업동물의 질병 진단 및 생산성 손실을 평가하기 위해 수행하는 검사로 기질, 대사물, 혈액가스, 효소, 지질 등을 포함한 30-40개의 검사로 구성된다. 5) 혈액 진단은 동물 혈액의 헤모글로빈, 적혈구, 혈소판, 백혈구 등의 혈구 분석을 통해 동물의 감염, 염증, 면역결핍, 빈혈, 백혈병 및 기타 혈액학적 장애를 분석하는데 사용된다. 6) 소변검사는 동물 소변의 백혈구 수, 단백질, 포도당, 케톤, 우로빌리노겐, 혈액, 헤모글로빈 등을 측정하여 동물의 간 질환, 신장 질환 및 기능 장애, 당뇨병, 감염 및 기타 잠재적인 질환 등의 상태를 분석하는 데 사용된다.

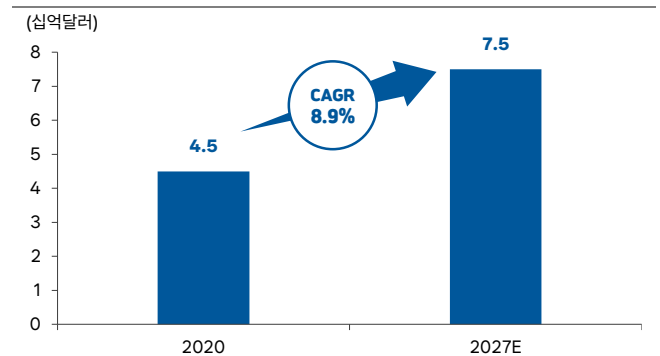
MARMKETANDMARKETS에 따르면 펫코노미 시대 반려동물 산업 성장세에 따라 글로벌 펫 진단 시장 규모 역시 2020년 약 45억 달러 규모에서 2026년 약 75억 달러 규모로 연평균 8.9%의 성장이 전망되며 펫 케어 및 진단 시장 규모는 지속적으로 성장할 것으로 전망되고 있다.

글로벌 펫 관련 시장 규모



자료: 바이오노트(Global Market Insight 2021-2027), 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 펫 진단 시장 규모



자료: 바이오노트(MARKETSANDMARKETS), 한국IR협회의 기업리서치센터

2 글로벌 IVD 원료 시장

인체용 체외진단(IVD, In Vitro Diagnostics)은 인체에서 유래한 물질을 이용하여 몸 밖에서 신속하게 병을 진단하는 기술이다. 인체용 체외진단은 주로 혈액, 객담, 타액, 소변, 대변, 세포 등 인체로부터 채취된 검체를 바탕으로 내분비질환, 암, 감염성질환, 면역질환, 심장질환, 전해질, 마약 소변, 임신, 당뇨 등의 항목을 검사할 수 있다.

인체용 체외진단은 기술적으로 면역화학적 진단, 자가 혈당 진단, 현장진단, 분자진단, 혈액진단, 임상 미생물학 진단, 지혈진단, 조직진단 등으로 구분된다.

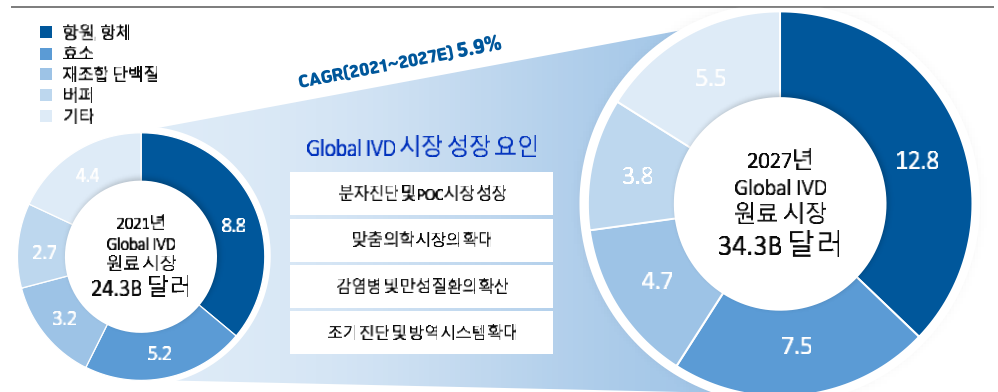
1) 면역화학적 진단은 항원, 항체 반응을 이용하여 각종 암, 감염성질환, 갑상선 기능, 빈혈, 알레르기, 임신, 약물남용 등의 다양한 질환 진단과 추적에 사용된다. 2) 자가 혈당 진단은 당뇨병 환자의 혈당 자가진단에 활용된다. 3) 현장진단은 면역학, 임상화학 분야에서 검사하던 것을 환자 옆에서 즉각적인 검사가 가능하도록 하여 치료효과를 높이는데 사용되며 주로 혈액가스 검사, 심근경색 검사, 혈액응고 검사 등에 이용된다. 4) 분자진단은 인체나 바이러스 등의 유전자 정보를 담고 있는 DNA, RNA를 검사하는 것으로, HIV(인간 면역결핍 바이러스), HPV(인유두종 바이러스) 등을 검사하거나 암유전자, 유전질환 검사 등에 이용된다. 5) 혈액진단은 전혈구 검사나 응고인자검사를 통해 적혈구, 백혈구, 혈소판,

헤모글로빈 등 혈액세포를 검사하는 것으로, 백혈병, 빈혈, 자가면역질환 등을 진단하거나 치료 후 추적 및 항응고 치료 모니터링 등에 이용된다. 6) 임상 미생물학 진단은 화학반응을 이용하여 혈청, 혈장, 소변 등 체액 안의 성분을 측정하는 것으로, 혈당, 전해질, 효소, 호르몬, 지질 등의 측정을 통해 당뇨, 간질환, 신장질환, 암 표지자, 동맥경화, 임신, 불임 등 다양한 질환의 진단과 추적이 이용된다. 7) 지혈진단은 유리판 위에 체액 도말 또는 생체조직을 염색하여 현미경을 통해 암 조직이나 세포를 관찰하여 진단하는 데 이용된다. 8) 조직진단은 인체 유래 물질에서 바이러스, 세균, 진균 등을 배양, 동정, 항생제 감수성 검사 등을 통해 각종 감염에 의한 질병의 진단과 추적, 약제 가이드라인 제공 등에 이용된다.

체외진단 의료기기는 체외진단용 장비, 시약, 키트 및 시스템으로 구성되며, 주요 핵심 원료로는 항원, 항체, 세포주, 표준 균주, 효소 등이 있다. 체외진단의 품질과 성능을 위해서는 항원, 항체, 효소 등과 같은 핵심 원료의 퀄리티가 매우 중요하며, 고품질의 유전자 재조합 항원, 항체 개발 기술, 바이오리액터를 이용한 대량생산이 가능한 세포주 기술 등이 원료기술의 핵심 요소라고 할 수 있다.

IVD RAW MATERIALS MARKET에 따르면 글로벌 IVD(체외진단) 원료 시장은 2021년 약 243억 달러 규모에서 2027년 343억 달러 규모로 연평균 5.9%의 지속적인 성장이 전망되고 있다. 글로벌 체외진단 시장은 1) 분자진단 및 PoC 시장 성장, 2) 맞춤 의학 시장의 확대, 3) 감염병 및 만성 질환의 확산, 4) 조기 진단 및 방역 시스템 확대 등의 요인으로 인해 지속적인 성장이 전망되고 있으며, 이로 인해 글로벌 IVD 원료 시장 또한 꾸준한 성장이 전망되고 있다.

글로벌 IVD 원료 시장 규모 추이



자료: 바이오노트(IVD RAW MATERIALS MARKET, Arizton 2022), 한국IR협회의 기업리서치센터



1 동물용 진단제품의 꾸준한 성장

미국 및 글로벌 동물병원 시장
판매 채널 매출규모 1위인
코베트러스 社와의 공급계약,
2024년 하반기 신제품
VcheckC 출시 기대

바이오노트는 핵심 원천기술을 바탕으로 제품 개발부터 생산, 판매까지 담당하는 있는 20여년 업력의 동물용 진단제품 전문기업이다. 동사는 RDT(Rapid Test)를 통한 초기 질병 스크리닝 검사부터 분자진단 기술을 이용한 확진검사 장비까지 개발하여 판매하고 있다. 최근까지 전세계 약 18,400대 이상의 동물면역진단 장비 VcheckF가 설치되었으며, 분자진단 PoC 장비(VcheckM)도 약 100대가 설치됨에 따라 되며 동사의 동물진단장비들의 신속한 시장 침투가 이루어지고 있다.

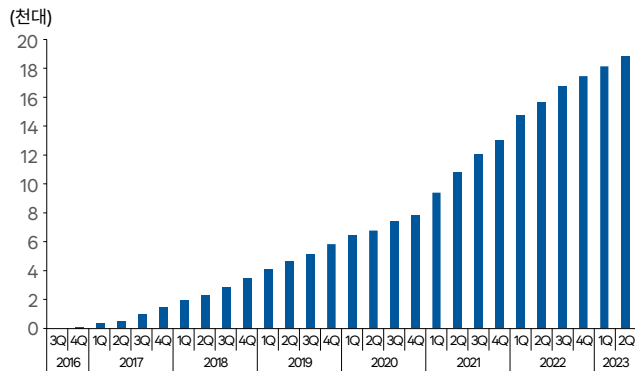
동사의 대표기기인 VcheckF(동물용 면역진단장비)는 월등한 정확도를 보이는 형광물질인 유로피움(Europium)을 사용하여 노이즈 신호의 간섭없이 다양한 바이오마커를 정량적으로 정확하게 측정할 수 있는 장비로, 하나의 장비로 심장질환, 염증 등 26개 항목의 정량, 정성 검사가 가능하다. VcheckF는 2020년 누적 약 7,650대가 설치되었으며, 2021년과 2022년 각각 약 5,000대가 설치되며 2023년 2Q 누적 기준 약 18,400대가 전세계적으로 설치된 상황이다.

VcheckM(동물용 POCT 분자 진단 검사제품)은 전세계 최초 실시간 PCR 및 LAMP POC 기술을 확보한 동물용 분자진단 기기로, 기존의 실험실(Lab) 기준으로 1일~3일이 소요되는 확진 검사를 전처리 자동화 등을 통해 30분에서 1시간 이내 원내 확진 검사가 가능하게 만든 기기이다. 또한 1개에서 8개까지 채널 확장을 통해 실험실부터 중대형 동물병원까지 규모에 맞는 고객에 적용할 수 있도록 최적화할 수 있다는 장점이 있으며, 검사 아이템 확장을 통해 반려동물 시장부터 산업용 동물 진단까지 커버리지 확대가 가능하다. VcheckM은 Lab 위주로 시행되고 있는 동물진단을 현장진단 POC 장비로 대체할 수 있는 장비로 기대되며, 2022년 3분기 누적 3대에서 4분기 4대, 2023년 1분기 16대, 2분기 73대가 신규로 깔리는 등 빠르게 시장에 침투하며 POC 장비 시장을 선점할 수 있을 것으로 기대된다.

동사는 2024년 하반기 생화학, 진단혈액학 진단 신제품 출시를 목표로 하고 있다. VcheckC(동물용 POCT 생화학 진단 검사제품)은 전세계 최초로 면역진단과 화학진단을 동시에 수행할 수 있는 진단 검사제품으로, 기존 VcheckF 고객 대상의 장비 교체 및 면역 아이템 추가 확장을 통해 빠르게 매출이 확대될 전망이다.

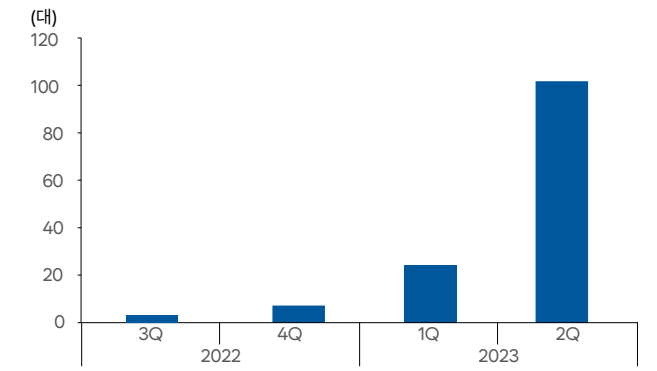
코로나 관련 매출의 급증으로 인해 가려졌으나, 동사의 동물진단사업부 매출액은 2018년 285억원에서 2022년 600억원으로 4년간 연평균 20.4% 성장하였다. 동사는 본격적으로 미국 동물 의료분야에서 제품 확대를 위해 2019년 BioNote USA Inc.(미국법인)을 설립하였으며, 2023년 상반기에는 동물의약품 전문기업인 Covetrus(코베트러스) 社와 제품공급계약을 체결하였다. 코베트러스는 연간 매출액 규모 약 6조원의 세계 최대 동물 의약품 및 의료제품 유통사로 미국 및 글로벌 동물병원 시장에서 판매 채널 매출규모 1위 기업이다. 동사는 코베트러스에 동물용 형광면역분석 주력제품인 VcheckF와 시약제품 등의 공급을 통해 해외 매출을 확대할 전망이다.

VcheckF(V100/200/2400) 장비 누적설치 추이



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

VcheckM 장비 누적설치 추이



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

VcheckM(동물용 POCT 분자 진단 검사제품)



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

VcheckM 비교우위

**글로벌 No.1
분자진단
POCT PCR**

+

**8개 채널 확장
모든 고객 적용**

+

**검사아이템
확장**

- 전 세계 최초 실시간 PCR 및 LAMP POC 기술 확보
- 전 처리 자동화 (별도 검체 처리 단계 생략) 및 30분~1시간내
원내 확진 검사 실시 (Lab기준 1~3일 소요)
- 1개~8개 채널 확장을 통해 Lab부터 대~소형 병원까지 규모별
모든 고객 적용 및 최적화
- 검사아이템 확장으로 반려동물 시장부터 산업동물까지 커버

자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

VcheckC(동물용 POCT 생화학 진단 검사제품)



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

VcheckC 비교우위

**전세계 최초
면역과 화학
동시 커버**

+

**충성도 높은
기 고객층 확보**

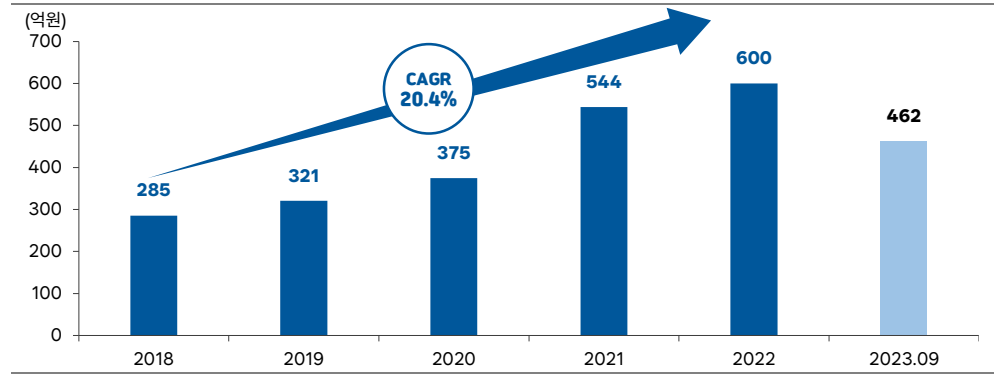
+

**고객 맞춤형
All-In-One
진단 플랫폼**

- 세계최초 혈액/Urine 동시 컴바인 및 생화학 최대 4개 검체 동시검사로
모든 병원, Lab 까지 적용
- 기존 VcheckF 고객 대상의 장비 교체 및 면역아이템 추가 확장
- 생화학, 요, 면역 진단이 융합된 고객맞춤형 올인원 진단 플랫폼 출시 예
정 → 장비설치 속도 증대

자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

동물진단 사업부문 매출 추이



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

바이오 콘텐츠 사업부문: 메리디언 바이오사이언스와 시너지 기대

**바이오 콘텐츠 사업부문은
분자진단용 원료 글로벌 기업인
메리디언 바이오사이언스를 통한
매출 확대 전망됨**

바이오노트의 인체용 진단사업은 코로나 진단시약 공급을 통해 크게 성장하였다. 동사는 고성능의 면역 크로마토그래피 기술을 바탕으로 별도의 장비 없이 임상 현장에서 신속하게 감염성 질환을 진단할 수 있는 NowCheck(인체용 신속 진단) 키트를 개발하여 공급하였으며, 코로나 진단 자가검사키트, 항원진단키트, 항체진단키트 등의 카트리리지 제품을 보유하고 있다. 하지만 엔데믹 전환에 따라 코로나 진단 관련 바이오 콘텐츠 사업부문 매출은 급감한 상황이다.

동사는 메리디언社와의 긴밀한 협력을 통해 바이오 콘텐츠 사업부문의 매출 확대를 준비하고 있다. 2022년 동사의 관계사인 에스디바이오센서에 인수된 Meridian Bioscience(메리디언)社は 분자진단용 원료의 글로벌 리더로서, 글로벌 브랜드 및 영업망을 보유하고 있는 기업이다. 바이오노트는 세계 최고 수준의 항원 항체 개발 및 생산 능력, 체외진단용 원료제품의 풀 라인업을 확보하고 있으며 연간 120억 테스트의 원료생산 케파를 보유함에 따라 FDA 승인 경험 및 노하우를 보유하고 있는 메리디언과 긴밀한 협력을 통한 다양한 시너지 창출이 기대되는 상황이다.

메리디언은 2022년부터 동사의 진단 소재 샘플 테스트를 진행하고 있으며, 점차 테스트 제품들의 공급 확대에 이어질 것으로 예상된다. 동사는 재조합 항원, 항체, 효소, 올리고 등 바이오 콘텐츠 포트폴리오를 확대할 예정이며, 특히 동결 건조 서비스(Lyo-Bead), 100% Animal-free 항체 개발 등 개발중인 원료 등에 대해 메리디언이 양산 채택 시 바이오 콘텐츠 사업부문에서 큰 폭의 매출 성장이 가능할 것으로 전망된다.

바이오 콘텐츠 사업: Meridian과 긴밀한 협력을 통한 시너지



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 풍부한 현금성 자산 기반으로 사업 다각화

동사는 **체외진단 전문기업인 에스디바이오센서, 백신 전문기업인 유바이오로직스, 항체신약 개발사 상트네어바이오사이언스 등의 투자를 통해 사업 다각화 및 사업적 시너지, 투자수익 등이 기대됨**

바이오노트는 코로나19 진단을 통해 확보한 풍부한 현금성 자산을 바탕으로 기업의 지속 성장을 위한 진단영역 강화 및 사업 다각화 전략을 진행하고 있다.

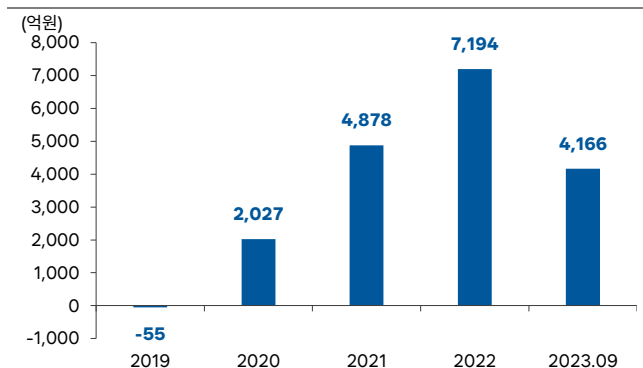
동사는 진단사업의 글로벌 확장을 위해 미국과 중국에 2개의 종속기업 Bionote USA Inc.(미국), Rohi Biotechnology Co.,Ltd.(중국)를 설립하였다. 또한 상장사인 에스디바이오센서(지분율 36.49%), 유바이오로직스(지분율 17.31%), 비상장사인 인도네시아 법인 PT. STANDARD BIOSENSOR HEALTHCARE(지분율 40.00%), 상트네어바이오사이언스(지분율 28.39%) 등에 지분투자를 통해 관계기업으로 보유하고 있다.

동사는 에스디바이오센서(체외진단 전문기업) 및 유바이오로직스(백신 전문기업)의 최대주주이다. 동사는 2023년 7월 에스디바이오센서 일반공모 유상증자에 참여하여 약 2,260억원(19,849,810 주) 규모의 지분을 추가적으로 취득하였다. 또한 2023년 10월 이사회에서 유바이오로직스 주식 추가취득을 결의하였으며, 2023년 10월말 기준 유바이오로직스 지분율이 16.31%에서 17.31%로 증가하였다. 관계기업에 대한 추가적인 투자집행을 통해 관계사 비즈니스 확장을 지원하고, 이를 바탕으로 한 사업적 시너지 효과 및 지분가치 상승이 기대된다.

동사는 항체 신약개발회사인 상트네어바이오사이언스(Centenaire Bioscience)에 2022년 100억원, 2023년 추가적으로 약 230억원을 투자한 최대주주이다. 상트네어는 2021년 설립된 항체신약 개발사로 혁신 항체 플랫폼 기술을 바탕으로 암, 면역 질환, 뇌신경 질환 등의 치료제를 개발하고 있다. 동사는 항체 전문기업으로서 상트네어와의 사업적 시너지 및 신약개발으로의 사업 영역 확대가 기대된다.

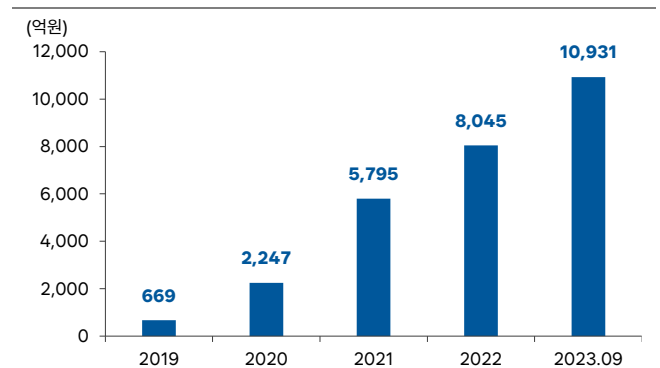
동사는 2023년 9월말 기준으로 약 4,166억원 수준의 현금성 자산을 보유하고 있다. 동물진단에서 나아가 더 큰 시장인 동물용 의약품 시장 등을 미래성장동력으로 검토하고 있으며, 기업의 지속성장을 위한 투자를 꾸준히 이어갈 것으로 전망된다.

순현금 추이



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터

관계기업 등 투자자산 추이



자료: 바이오노트, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2023년 실적 추이

바이오토티의 실적은 2020년부터 코로나 진단관련 매출이 발생함에 따라 2019년 매출액 401억원에서 2020년 매출액 6,313억원, 2021년 매출액 6,201억원으로 급증하였다. 동사의 관계사인 에스디바이오센서가 코로나 진단키트 완제품을 제조 및 판매함에 따라 동사는 에스디바이오센서 향 진단 시약 등 진단키트 반제품 매출이 크게 발생하며 매출 및 이익이 크게 성장하였다. 하지만 2022년 하반기부터는 코로나 엔데믹 전환에 따른 코로나 진단키트 수요 소멸로 코로나 관련 매출이 대폭 축소되었으며, 이로 인한 2022년 연결기준 실적은 매출액 4,797억원(YoY -22.9%), 영업이익 2,954억원(YoY -37.0%), 영업이익률 61.6%, 지배주주순이익 3,078억원(YoY -54.5%)이다.

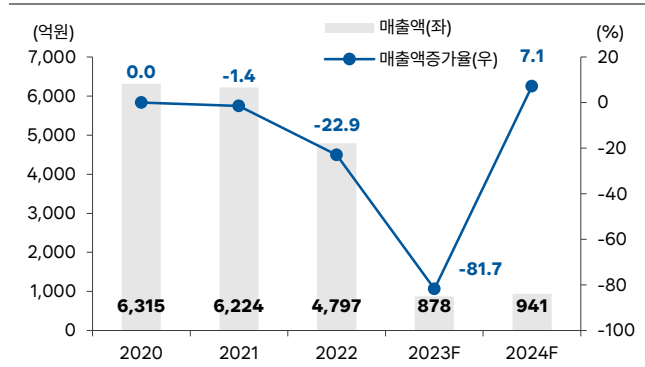
2023년 3분기 누적 기준 연결실적은 매출액 683억원(YoY -85.0%), 영업손실 489억원(YoY 적자전환), 지배주주순손실 167억원(YoY 적자전환)이다. 코로나 진단관련 매출이 발생하던 바이오 콘텐츠 사업부문 매출액은 4,057억원에서 184억원으로 전년동기대비 95% 감소하였으며, 동물진단 사업부문 매출액은 512억원에서 462억원으로 전년동기 대비 10% 감소하였다. 손익측면에서는 과거 바이오 콘텐츠 사업부문의 급격한 매출성장으로 인해 확대하였던 인력 및 부대 비용이 관련 매출 축소에 따라 부담요인으로 작용하였으며, 특히 2023년 2분기에는 재고자산충당금에 대한 비용처리(약 543억원 규모)로 인해 대규모 적자가 발생하였다. 2023년 연간실적은 매출액 878억원(YoY -81.7%), 영업손실 513억원(YoY 적자전환), 지배주주순손실 395억원(YoY 적자전환)을 예상한다.

2 2024년 실적 전망

2024년 연결기준 실적은 매출액 941억원(YoY +71%), 영업이익 42억원(YoY 흑자전환), 영업이익률 4.5%, 지배주주순이익 129억원(YoY 흑자전환)을 전망한다. 동물진단 사업부문 매출액은 코벤티러스 향 공급확대 및 2024년 하반기 생화학진단 제품 출시 등을 바탕으로 전년대비 약 15%의 성장이 예상된다. 바이오 콘텐츠 사업부문은 코로나 엔데믹 이후에도 분기 60억원 내외의 꾸준한 매출이 이어지고 있으며, 2022년부터 진단 소재 샘플 테스트 매출이 이어지고 있는 메리디안社향으로 제품 공급 확대를 통한 매출 성장이 기대된다. 특히 현재 개발중인 원료에 대해 메리디안이 양산 채택 시 바이오 콘텐츠 사업부문에서 큰 폭의 매출 성장세가 가능할 것으로 전망된다.

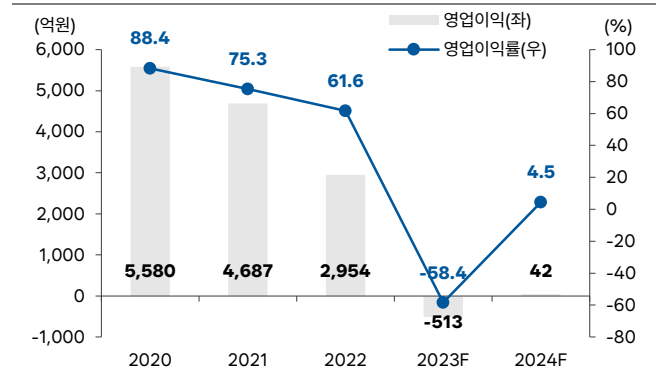
이익측면에서 동사는 2023년 2분기에 대규모 재고자산충당금 비용처리를 완료하였으며, 인력 및 비용 통제를 통해 매출액 900억원 돌파 시 영업이익 흑자가 가능한 비용구조를 확보하였다. 동물진단 사업부 등의 매출 성장을 통해 2024년부터는 코로나 진단키트와 같은 이벤트성 매출이 없어도 흑자전환이 가능할 것으로 전망된다.

매출액 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	6,315	6,224	4,797	878	941
증가율 (%)	N/A	-1.4	-22.9	-81.7	7.1
바이오컨텐츠사업부	5,833	5,656	4,152	249	260
동물진단사업부	375	544	600	592	681
기타	105	-0	45	37	0
매출원가	519	1,103	1,389	1,038	541
매출원가율 (%)	8.2	17.7	29.0	118.2	57.5
매출총이익	5,796	5,121	3,407	-160	400
매출총이익률 (%)	91.8	82.3	71.0	-18.2	42.5
영업이익	5,580	4,687	2,954	-513	42
영업이익률 (%)	88.4	75.3	61.6	-58.4	4.5
증가율 (%)	N/A	-16.0	-37.0	적전	흑전
세전계속사업이익	6,952	8,699	4,148	-434	143
(지배주주)당기순이익	5,282	6,766	3,078	-395	129

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

1 자산가치, 지분가치 등을 반영하지 못한 기업가치

**현재 주가수준(시총 4,679억원)
은 동사의 현금성자산, 지분가치,
영업가치 등을 감안 시
기업가치가 주가에 충분히
반영되지 못하고 있다고 판단됨**

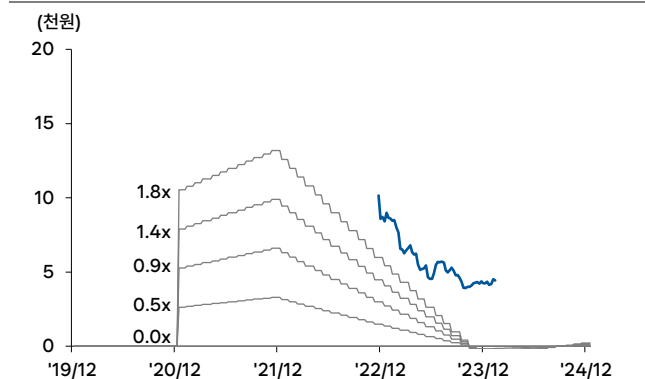
바이오노트의 2024년 예상실적 매출액 941억원, 영업이익 42억원, 지배주주순이익 129억원을 기준으로 한 주가 밸류에이션은 PER 36.3배, PBR 0.3배, PSR 5.0배, ROE 0.9%이다. 동사가 속해 있는 코스피 시장 밸류에이션인 PER 17.0배, PBR 1.0배, PSR 0.7배, 코스피 건강관리장비와서비스 섹터 밸류에이션인 PER 25.8배, PBR 3.3배, PSR 4.1배와 비교 시 동사는 PER, PSR 측면에서 상대적인 고평가, PBR 측면에서 상대적인 저평가 국면으로 판단된다. 하지만 동사는 팬더믹 기간 코로나-19 진단키트에 대한 빠른 대응으로 대규모의 매출 및 이익을 달성하였으며 최근에는 해당 실적의 소멸로 인해 실적 변동성이 커진 상황으로, 동사의 현재 주가수준을 단순히 실적 위주로 접근하는 데에는 다소 무리가 있다고 판단된다.

동사는 영업가치 외에도 2023년 9월말 기준 약 4,166억원 규모의 현금성자산을 보유하고 있으며, 2개의 상장기업 지분을 최대주주로서 보유하고 있다. 상장사인 에스디바이오센서(지분율 36.49%, 시가총액 약 15,809억원), 유바이오로직스(17.31%, 시가총액 약 4,440억원)의 최근일(2024년 2월 23일) 기준 지분가치를 합산하면 약 6,400억원 규모로, 동사의 현재 기업가치(시가총액 4,679억원)는 동사의 현금성자산, 투자지분가치, 영업가치 등을 감안 시 기업가치가 주가에 충분히 반영되지 못하고 있다고 판단된다.

글로벌 동종기업으로는 동물용 의약품 및 백신 전문기업 Zoetis(조에티스, NYSE), 미국 수의진단학 글로벌 선도기업 IDEXX(아이덱스 래버러토리스, Nasdaq), 체외진단 전문기업 QuidOrtho(퀴델올스, Nasdaq) 등이 있다. 글로벌 동종기업들의 2024년 컨센서스를 기준으로 한 평균 밸류에이션은 PER 27.7배, PBR 10.1배, PSR 6.7배, ROE 29.0%로 높은 매출 성장성 및 수익성을 바탕으로 미국 시장에서 밸류에이션 프리미엄을 받고 있다는 것을 알 수 있다.

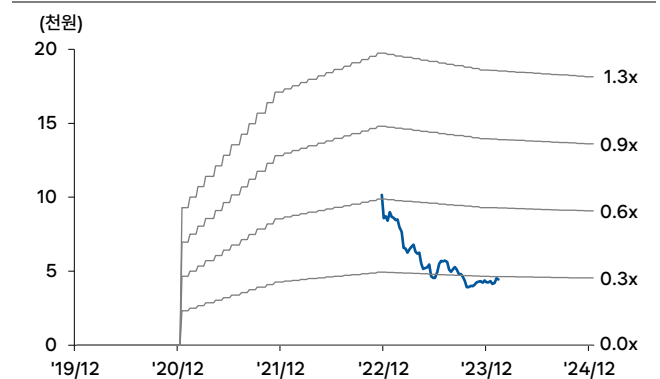
동사는 면역진단, 분자진단, 생화학 진단 등 혁신기술을 바탕으로 한 제품 라인업 확대를 통해 동물진단 POCT 시장 선점을 준비하고 있다. 향후 동사의 동물진단 사업부문 등의 글로벌 매출 확대에 따라 높은 매출 성장성 및 수익성이 확인된다면 시장 대비 밸류에이션 프리미엄을 받을 수 있을 것으로 기대된다.

PER 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드 차트



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

	바이오노트	해외기업			국내기업			
		Zoetis	IDEXX	QuideOrtho	씨젠	바디텍메드	랩지노믹스	휴마시스
주가(원) 2024년 2월 23일 종가 기준	4,585	197.21	576.29	46.89	25,650	17,030	3,500	1,750
시가총액 (억원, 백만달러)	4,679	90,296	47,862	3,133	13,396	4,000	2,598	2,264
자산총계(억원)	2021	14,889	14,925	2,747	8,856	14,897	1,922	2,043
	2022	17,570	14,286	3,260	8,563	13,908	1,957	2,507
	2023E	16,184	15,477	3,509	8,287	12,569	2,250	2,505
	2024E	15,888	16,468	3,991	8,446	2,600		
자본총계(억원)	2021	12,725	4,405	609	4,935	10,836	1,612	1,584
	2022	16,002	4,997	1,485	5,006	11,503	1,748	2,105
	2023E	15,106	6,889	1,703	5,170	10,438	2,010	2,189
	2024E	14,735	7,946	2,438	5,420	2,330		
매출액(억원)	2021	6,224	8,080	3,367	3,266	13,708	1,577	2,024
	2022	4,797	8,544	3,661	2,998	8,536	1,181	1,448
	2023E	878	9,180	3,989	2,851	3,897	1,338	765
	2024E	941	9,843	4,386	2,976	1,575		
영업이익(억원)	2021	4,687	2,656	899	820	6,667	519	1,045
	2022	2,954	2,936	1,097	139	1,965	247	662
	2023E	-513	3,546	1,215	389	-175	300	35
	2024E	42	3,859	1,378	493	390		
영업이익률(%)	2021	75.3	32.9	26.7	25.1	48.6	32.9	51.6
	2022	61.6	34.4	30.0	4.6	23.0	20.9	45.7
	2023E	-58.4	38.6	30.5	13.7	-4.5	22.4	4.6
	2024E	4.5	39.2	31.4	16.6	24.8		
지배주주순이익 (억원)	2021	6,766	2,114	679	549	5,366	444	839
	2022	3,078	2,344	845	-10	1,821	242	484
	2023E	-395	2,663	930	184	-26	280	85
	2024E	129	2,969	1,052	275	330		
ROE(%)	2021	70.8	47.3	104.6	16.0	62.2	32.8	70.1
	2022	21.4	49.9	80.7	-0.2	16.3	15.4	26.4
	2023E	-2.5	46.2	49.1	3.8	-0.2	15.4	3.5
	2024E	0.9	44.6	36.0	6.5	15.1		
PER(배)	2021		54.6	82.2	10.3	5.9	8.9	3.4
	2022	2.6	29.1	40.0	N/A	7.8	10.0	4.4
	2023E	N/A	34.0	49.6	26.7	N/A	17.2	33.7
	2024E	36.3	29.0	43.9	10.1		12.9	
PBR(배)	2021		26.2	91.7	1.1	2.9	2.6	1.8
	2022	0.5	13.7	22.8	1.1	1.2	1.5	1.0
	2023E	0.3	13.2	27.1	1.0	1.1	2.7	1.2
	2024E	0.3	10.9	18.9	0.5		1.9	
PSR(배)	2021		14.3	16.6	1.7	2.3	2.5	1.4
	2022	1.7	8.0	9.2	1.9	1.7	2.0	1.5
	2023E	4.9	9.9	11.6	1.7	3.1	3.6	3.7
	2024E	5.0	8.8	10.5	0.9		2.7	

주: 국내외 기업 2023년 및 2024년 예상실적은 컨센서스 적용, 단 바디텍메드를 제외한 컨센서스가 없는 국내기업들의 2023년 예상실적은 2023년 9월말 기준 12M trailing 적용

자료: Quantwise, Refinitive, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인

1 **코로나 엔데믹 전환에 따른 매출 급감**

**실적 변동성 확대는 리스크 요인,
동사는 코로나 시기 확보한
유동성 자금을 바탕으로 사업영역
확장을 통한 성장 도모하고 있음**

바이오노트는 2020년부터 코로나-19 관련하여 계열사 에스디바이오센서 향 코로나 진단 반제품 매출이 발생함에 따라 바이오 콘텐츠 사업부문 매출이 크게 성장하였다. 2019년 약 80억원 수준이었던 바이오 콘텐츠 사업부문 매출액은 코로나-19 진단 시약 공급으로 인해 2020년 5,833억원, 2021년 5,656억원을 달성하며 외형과 수익성이 크게 개선되었다. 하지만 2022년 하반기부터 코로나19의 엔데믹 전환에 따라 코로나 진단키트 매출이 급감하며 2022년 매출액 4,152억원, 2023년 3분기 누적 매출액 184억원으로 큰 폭의 매출 감소가 있었다.

실적 변동성 확대는 리스크 요인이거나, 동사의 코로나 진단관련 매출 급감은 이미 예견된 일이며 동사는 해당 기간동안 벌어들인 현금을 바탕으로 회사의 미래를 위한 투자를 이어가고 있다. 동사의 본업인 동물진단에서 나아가 더 큰 시장인 동물용 의약품 시장 등을 미래성장동력으로 검토하고 있으며, 기업의 지속성장을 위한 투자를 꾸준히 이어갈 것으로 전망된다.

2 **오버행(잠재적 매도물량) 이슈**

**재무적 투자자 등의 보유지분은
오버행 리스크 요인**

바이오노트는 2022년 12월 22일 유가증권시장에 상장하였다. 증권신고서에 따르면 2024년 1월 8일부로 상장일로부터 12개월의 의무보유(보호예수) 기간이 만료되며 상장 당시 기존 주주들의 보호예수 기간은 모두 종료되었다. 2023년 9월말 기준 동사의 주요주주는 최대주주(조영식 의장) 및 특수관계인 69.7%, 인터베스트인베스트먼트 11.6%이며, 주요주주를 제외한 지분율이 약 18% 수준으로 유통주식수가 적은 편이다.

동사의 주요 재무적 투자자(FI)인 인터베스트인베스트먼트는 2017년 SEMA-인터베스트 바이오헬스케어 전문투자조합, 2019년 인터베스트 4차 산업혁명 투자조합Ⅱ를 통해 동사에 대한 투자를 집행한 벤처캐피탈이다. 재무적 투자자 특성 상 투자조합의 만기 전까지는 투자금 회수가 필요한 만큼 재무적 투자자가 보유한 지분은 오버행(잠재적 매도물량)으로 작용할 수 있다고 판단된다. 또한 최대주주 및 특수관계인의 경우에도 이미 경영권 확보를 위한 지분율이 충분히 높은 상황으로, 보유 지분에 대한 일부 매각 가능성이 열려 있다고 판단된다. 다만, 현 주가 수준은 동사의 기업가치를 주가가 충분히 반영하지 못하고 있다고 판단하고 있기 때문에 주가 반등 시 해당 지분의 매각이 진행될 가능성이 있다고 판단된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	6,315	6,224	4,797	878	941
증가율(%)	N/A	-1.4	-22.9	-81.7	7.1
매출원가	519	1,103	1,389	1,038	541
매출원가율(%)	8.2	17.7	29.0	118.2	57.5
매출총이익	5,796	5,121	3,407	-160	400
매출이익률(%)	91.8	82.3	71.0	-18.2	42.5
판매관리비	215	433	453	353	357
판매관리율(%)	3.4	7.0	9.4	40.2	37.9
EBITDA	5,599	4,729	3,019	-437	108
EBITDA 이익률(%)	88.7	76.0	62.9	-49.8	11.5
증가율(%)	N/A	-15.5	-36.2	적전	흑전
영업이익	5,580	4,687	2,954	-513	42
영업이익률(%)	88.4	75.3	61.6	-58.4	4.5
증가율(%)	N/A	-16.0	-37.0	적전	흑전
영업외손익	-54	399	-1,052	79	101
금융수익	6	161	115	153	89
금융비용	2	2	70	32	32
기타영업외손익	-58	241	-1,096	-43	44
총속/관계기업관련손익	1,426	3,612	2,245	0	0
세전계속사업이익	6,952	8,699	4,148	-434	143
증가율(%)	N/A	25.1	-52.3	적전	흑전
법인세비용	1,670	1,933	1,070	-39	15
계속사업이익	5,282	6,766	3,078	-395	129
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5,282	6,766	3,078	-395	129
당기순이익률(%)	83.6	108.7	64.2	-45.0	13.7
증가율(%)	N/A	28.1	-54.5	적전	흑전
자배주주지분 순이익	5,282	6,766	3,078	-395	129

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	2,399	5,374	2,491	-227	264
당기순이익	5,282	6,766	3,078	-395	129
유형자산 상각비	18	41	63	70	61
무형자산 상각비	1	0	2	5	5
외환손익	36	2	4	0	0
운전자본의감소(증가)	-3,204	1,900	264	64	42
기타	266	-3,335	-920	29	27
투자활동으로인한현금흐름	-1,114	-1,914	-305	-2,817	-812
투자자산의 감소(증가)	-444	-1,037	-1,069	-2,795	-782
유형자산의 감소	1	2	494	278	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-267	-514	-423	-239	0
기타	-404	-365	693	-61	-30
재무활동으로인한현금흐름	-117	-506	230	-482	-500
차입금의 증가(감소)	-120	0	0	17	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	733	0	0
배당금	0	-500	-500	-499	-500
기타	3	-6	-3	0	0
기타현금흐름	-4	1	209	399	2
현금의증가(감소)	1,165	2,955	2,625	-3,126	-1,046
기초현금	66	1,231	4,186	6,811	3,684
기말현금	1,231	4,186	6,811	3,684	2,639

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	5,734	6,407	8,248	4,146	3,133
현금성자산	1,231	4,186	6,811	3,684	2,639
단기투자자산	805	700	404	1	1
매출채권	3,106	840	164	137	147
재고자산	531	649	790	294	315
기타유동자산	62	33	80	30	32
비유동자산	2,800	8,482	9,322	12,038	12,755
유형자산	497	973	958	848	787
무형자산	3	59	71	102	97
투자자산	2,301	7,443	8,279	11,074	11,856
기타비유동자산	-1	7	14	14	15
자산총계	8,534	14,889	17,570	16,184	15,888
유동부채	1,839	1,183	495	91	97
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	297	54	33	6	6
기타유동부채	1,542	1,129	462	85	91
비유동부채	308	981	1,073	987	1,055
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	308	981	1,073	987	1,055
부채총계	2,147	2,164	1,568	1,078	1,153
자배주주지분	6,387	12,725	16,002	15,106	14,735
자본금	29	468	509	509	509
자본잉여금	557	119	810	810	810
자본조정 등	3	23	40	40	40
기타포괄이익누계액	-5	36	-18	-18	-18
이익잉여금	5,802	12,079	14,660	13,765	13,394
자본총계	6,387	12,725	16,002	15,106	14,735

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	0.0	0.0	2.6	N/A	36.3
P/B(배)	0.0	0.0	0.5	0.3	0.3
P/S(배)	0.0	0.0	1.7	4.9	5.0
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	0.5	N/A	19.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	5.7	11.5	10.7
EPS(원)	5,646	7,232	3,277	-387	126
BPS(원)	6,827	13,602	15,707	14,802	14,438
SPS(원)	6,750	6,652	5,107	861	922
DPS(원)	33	534	490	490	490
수익성(%)					
ROE	82.7	70.8	21.4	-2.5	0.9
ROA	61.9	57.8	19.0	-2.3	0.8
ROIC	N/A	231.3	154.9	-39.6	8.2
안정성(%)					
유동비율	311.8	541.7	1,666.2	4,574.5	3,226.3
부채비율	33.6	17.0	9.8	7.1	7.8
순차입금비율	-31.8	-38.3	-45.0	-24.2	-17.7
이자보상배율	3,232.6	10,593.4	3,498.5	-291.6	17.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.3	0.1	0.1
매출채권회전율	2.0	3.2	9.6	5.8	6.6
재고자산회전율	11.9	10.6	6.7	1.6	3.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
바이오노트	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 기재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사항료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/ksirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.